



Resultados | 4T19

Teleconferência de Resultados 4T19

Segunda-feira, 01 de setembro de 2020

Português e Inglês: 10h30 (BRT) | 09h30 (EST)

Com tradução simultânea

Número: (11) 3137-8087 | +1 (786) 405 8223

Código: CVC

Santo André, 31 de agosto de 2020: CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. (B3: CVCB3) informa aos seus acionistas e demais participantes do mercado os resultados do 4T19 e 2019. As informações operacionais e financeiras a seguir, exceto quando indicado ao contrário, são apresentadas em reais nominais, elaboradas de acordo com as normas contábeis brasileiras, notadamente a Lei nº 6.404/76 e os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e devem ser lidas em conjunto com demonstrações financeiras e notas explicativas para o período encerrado em 31 de dezembro de 2019.

Para efeitos de comparação, apresentamos os resultados de 2018 em base Pro forma, ou seja, contempla operações da Esferatur a partir de abril de 2018, da Ola, de janeiro a novembro de 2018, Bibam, de janeiro a agosto de 2018 e Almundo, de novembro a dezembro de 2018.

<u>4T19</u>	<u>2019</u>
Reservas Confirmadas: +26,3% (Pro forma: +8,2%) Lucro Líquido Ajustado: – R\$61,8 milhões	Reservas Confirmadas: +28,4% (Pro forma: +9,0%) Lucro Líquido Ajustado: R\$47,4 milhões Geração de Caixa de R\$ 260,7 milhões (vs. -R\$78,0 milhões em 2018)

Destaques

Nova Gestão e Estrutura Administrativa

- Novos CFO (desde jan/20) – Maurício Montilha e CEO (desde abr/20) – Leonel Andrade, ambos com mais de 14 anos de experiência nas funções
- Novo Conselho de Administração (eleição em mai/20)
- Nova estrutura organizacional – 3 Unidades de Negócios, Suporte a Negócios e Clientes, e Áreas Corporativas - com o objetivo de deixar a administração mais horizontal com o foco em ganho de sinergias entre as marcas, serviços, produtos e operações

Novas Iniciativas

- Relacionamento contínuo com o cliente durante toda a jornada
- Investimento contínuo no desenvolvimento de Plataforma Omnicanal - Integrar os sistemas dos canais online e lojas físicas para oferecer uma experiência superior aos clientes
- Eficiência Operacional - integrar unidades de negócios e melhorias de produtividade
- Oportunidades de geração de receitas com produtos e serviços adicionais

Digitalização

- Novos site e aplicativo da CVC.com lançados em Junho/20
- Orçamento dinâmico 100% implementado na rede de franquias CVC

EBITDA e Geração de Caixa

- Apesar da redução de 16,3% do EBITDA Normalizado em 2019 em função da pressão na margem, a Geração de Caixa Operacional atingiu R\$260,7 milhões, em comparação com -R\$78,0 milhões em 2018, principalmente por melhorias no capital de giro.

COVID-19 e Retomada

- A pandemia Covid19 trouxe importantes impactos ao setor de turismo e à Companhia no curto prazo. Uma série de medidas visando a proteção da liquidez, redução de custos e preparação para a retomada dos negócios tem sido implementadas com êxito.
- A CVC está bem posicionada para liderar a retomada do setor de turismo: i) início da retomada por destinos nacionais; ii) valor da marca na perspectiva do cliente; iii) demanda por assistência; iv) fornecedores buscarão os parceiros mais sólidos para impulsionar os volumes

Estrutura do Relatório

A fim de aprimorar a transparência em nossa comunicação com o mercado e facilitar o acompanhamento do desempenho de nossas operações, apresentamos, a partir desta divulgação de resultados, abertura de algumas informações relativas ao desempenho operacional para os três segmentos de operação da Companhia: (1) B2C, composto pelas operações da CVC, CVC.com, Submarino Viagens, Al mundo Brasil e Experimento; (2) B2B, composto pelas operações da Trend, VHC, Visual, Esferatur e RexturAdvance; e (3) Operações na Argentina.

Abaixo apresentamos a estrutura de reporte adotada a partir deste relatório.

1. Comentários da Administração
2. Eventos Subsequentes
3. Operações no Brasil: discussão do resultado consolidado das operações no Brasil
4. Operações na Argentina: discussão do resultado consolidado das operações na Argentina
5. Discussão do resultado consolidado da CVC Corp

1. Comentários da Administração

O ano de 2019 foi um ano de muitos desafios e conquistas para a CVC Corp e 2020 se apresenta como um dos mais desafiadores dos 48 anos de existência da Companhia (e do mercado de turismo) em função da Pandemia mundial causada pelo coronavírus (Covid-19). Acreditamos que teremos um papel de ainda mais protagonismo no mercado de turismo e a Companhia está se estruturando e revendo a estratégia para aproveitar as oportunidades que surgirão na retomada.

A CVC Corp

Antes de falarmos sobre a estratégia, mudanças e perspectivas, vale lembrar que somos a maior plataforma de turismo do mercado brasileiro com presença nacional - acessando mais de 12 mil agentes independentes e mais de 1,4 mil lojas exclusivas - com marcas de grande reconhecimento pelos clientes; a CVC Corp está também com presença importante na Argentina. No Brasil, atuamos no segmento B2C, composto pelas operações da CVC, CVC.com, Submarino Viagens, Almundo Brasil e Experimento e B2B, composto pelas operações da Trend, VHC, Visual, Esferatur e RexturAdvance.

Temos um nível de escala e capilaridade únicas no território brasileiro e sólido relacionamento com os fornecedores da indústria. Temos também um forte reconhecimento de marca, sendo a marca (CVC) *Top-of-mind* em todas as classes sociais e idades. Outro aspecto importante é o conhecimento profundo do negócio e assistência ao cliente em todas as etapas da viagem, o que nos coloca como a plataforma de turismo mais completa e preparada para liderar a recuperação do mercado de turismo nos próximos meses. Para capturar essas oportunidades a Companhia vem se preparando, reestruturando e reforçando o time:

Mudança na Administração

Novo CFO da Companhia

No dia 15 de janeiro de 2020, o sr. Maurício Teles Montilha, tomou posse como novo Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da CVC Corp. Montilha, traz como novo foco em integração de empresas adquiridas (equipe, sistemas, controles, governança), além da captura de sinergias e melhora na eficiência.

Novo CEO da Companhia

No dia 01 de abril de 2020, o sr. Leonel Dias de Andrade Neto, tomou posse como novo Diretor Presidente da CVC Corp. Leonel, traz como novo mandato um grande desafio e utilizará sua vasta experiência para ajudar a Companhia a seguir com seus planos de crescimento, transformação digital e conhecimento do cliente, além de uma agenda de melhorias em governança e transparência.

Nova estrutura organizacional

Em junho de 2020, a Companhia reorganizou sua estrutura administrativa e três grandes blocos com o objetivo de deixar a administração mais horizontal com o objetivo de buscar sinergias entre as marcas,

serviços, produtos e operações; e por fim dar um foco maior no relacionamento durante toda a jornada o cliente:

- Unidades de negócios
 - B2C: que compreende as marcas CVC, CVC.com, Submarino Viagens, Almundo Brasil e Experimento
 - B2B: que compreende as marcas RexturAdvance, Esferatur, Trend, VHC e Visual
 - Argentina: Ola, Bibam e Almundo
- Suporte a negócios e clientes:
 - Produtos: que engloba produtos terrestres, aéreo e internacional
 - Clientes: que engloba as áreas de CRM, *pricing* e *revenue management* e qualidade
 - Desenvolvimento de Negócios: que engloba planejamento estratégico e novas receitas/negócios
- Áreas corporativas:
 - Finanças e RI
 - Gente e Gestão
 - TI
 - Operações
 - Governança e Compliance

Eleição do novo Conselho de Administração da CVC Corp

No início de maio de 2020, em Assembleia Geral Extraordinária, foram eleitos três novos membros que compõem o Conselho de Administração da CVC Corp, cujo mandato se estende até a data da AGO de 2022 (referente aos resultados de 2021).

Agora com o time a postos e uma nova estrutura organizacional, o que temos a seguir?!

Novas Iniciativas

Nos curto e médio prazo, nosso plano de ação está baseado em quatro grandes pilares, que buscam ter uma melhor, mais duradora e recorrente relação com o cliente; plataforma omnicanal que visa melhorar a experiência de compra e viagem, integrando os canais físico e online; maior eficiência e produtividade operacional; e a busca por novas oportunidades de geração de receitas.

I. Relacionamento com o Cliente

- a. Entender o comportamento dos consumidores, através do uso de dados e relacionamento contínuo

- b. Fazer parte da fase de inspiração à nova viagem
- c. Oferecer uma experiência de viagem completa e sem atrito, desenvolvendo novos produtos e experiências inesquecíveis

II. Plataforma Omnicanal

- a. Integrar os sistemas dos canais online e lojas físicas para oferecer uma experiência verdadeiramente omnicanal com as ferramentas: i) website; ii) mobile/aplicativo; iii) lojas; iv) telefone – 24/7; v) vídeo-chamada; vi) chat/WhatsApp

III. Eficiência Operacional

- a. Integrar as unidades de negócios;
- b. Melhoria de sistemas, processos e softwares para melhorar a produtividade;
- c. Uso de novas tecnologias para fortalecer a o relacionamento com todo o ecossistema, de fornecedores, rede de franquias e consumidores.
- d.

IV. Oportunidades adicionais

- a. Busca por novas fontes de receitas e oportunidades adjacentes

A Companhia tem uma plataforma robusta; marcas bem posicionadas; equipe com um bom mix de experiência no setor de turismo e em áreas específicas como pricing, negócios on line e desenvolvimento de novos negócios; novas iniciativas elaboradas para liderar a retomada do mercado que está sendo impactado significativamente pela pandemia Covid19.

A retomada dos negócios está se iniciando pelo turismo de lazer doméstico brasileiro, em função de restrições importantes para viagens a destinos internacionais, além das expectativas de retorno mais lento no curto prazo dos mercados de viagens executivas que tem como um dos principais motores as reuniões, feiras e convenções. Além disso, acreditamos que os clientes estarão buscando empresas sólidas e reconhecidas no mercado, e demandarão mais assistência neste cenário ainda de incertezas, e a CVC tem a maior rede de lojas do mercado, bem como parceiros em todos os destinos e inclusive colaboradores nos principais destinos para dar assistência, além do suporte centralizado 24 horas.

Outro fator importante no ecossistema de turismo está baseado na solidez e confiabilidade dos participantes, o que deixa a CVC como um destaque e parceiro importante em todos aspectos.

No que diz respeito a digitalização, tivemos importantes avanços como a nova plataforma online para a CVC.com, um novo website e APP lançados em junho/20, conforme mencionamos anteriormente.

Capitalização

Para fomentar este crescimento e garantir que a Companhia possa liderar a retomada do mercado e fortalecer sua posição de caixa, em 10 de julho de 2020, a Companhia anunciou via fato relevante e aviso aos acionistas um processo de capitalização. O instrumento para esta capitalização será um aumento de capital privado de no mínimo R\$200 milhões e no máximo R\$302 milhões, através da emissão de até 23,5 milhões ações pelo preço de R\$12,84/ação. O prazo de exercício para a subscrição das ações foi de 15 de julho a 13 de agosto de 2020.

Esta primeira etapa foi concluída em 14 de agosto de 2020, com a subscrição de R\$ 269 milhões, 89% do total, e as sobras foram alocadas aos interessados num processo de rateios a partir de 19 de agosto de 2020.

Em 25 de agosto de 2020, encerrou-se o prazo para subscrição das sobras de ações no âmbito do aumento do capital social da Companhia, para a subscrição privada, tendo sido subscritas 2.032.646 ações durante o período de subscrição de sobras, ao preço de emissão de R\$12,84 por ação, totalizando o montante de R\$26,1 milhões.

Além disso, os acionistas que subscreverem terão direito a um bônus de subscrição. Serão emitidos até 23,5 milhões de bônus de subscrição, cada bônus de subscrição dará direito ao titular de subscrever 1,33 ação ordinária da Companhia. O preço de exercício de cada bônus será o mesmo do aumento de capital – R\$12,84/ação implícita em cada bônus, e, portanto, o aumento de capital resultante do exercício dos bônus será de até R\$401 milhões. O prazo de exercício para a subscrição das ações será de 1 de dezembro de 2020 a 29 de janeiro de 2021.

Agora, após tratar dos nossos desafios e oportunidades que enxergamos adiante, gostaríamos de abordar dois temas importantes que impactaram os resultados da Companhia em 2019 e anos anteriores: as distorções contábeis e os impactos relacionados a crise da Avianca, a seguir:

Distorções contábeis

Ao longo do processo de preparação de suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social de 2019, a Companhia constatou distorções na contabilização de valores transferidos aos fornecedores de serviços turísticos referentes às receitas próprias de tais fornecedores, em ajustes indevidos de margens na intermediação de serviços turísticos e em lançamentos sistêmicos incorretos não corrigidos adequadamente os quais causaram um aumento das margens da Companhia, inclusive em exercícios anteriores. Conforme mencionado abaixo, a partir da identificação de tais distorções se iniciou um amplo processo de apuração independente, que permitiu que a Companhia identificasse falhas materiais em seus controles internos que resultaram em distorções materiais em determinadas contas contábeis.

Os efeitos de tais distorções foram divulgadas ao mercado, por meio de fato relevante emitido em 07 de julho de 2020, perfazendo valores estimados, naquele momento, em aproximadamente R\$ 350 milhões. Como resultado da apuração final da Companhia, o valor total do ajuste relacionado às distorções corresponde a R\$362 milhões, os quais foram alocados da seguinte forma:

(i) R\$ 117,0 milhões referentes ao exercício de 2019, causando redução na receita líquida de R\$ 97,5 milhões na controladora e R\$ 111,8 milhões no consolidado e aumento da despesa de variação cambial de R\$ 5,3 milhões na controladora e no consolidado. Essa redução foi substancialmente causada por ajustes nas contas de adiantamentos a fornecedores e contratos a embarcar antecipados de pacotes turísticos. Estes ajustes estão incorporados nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2019, não ensejando qualquer necessidade de reapresentação;

(ii) R\$ 111,9 milhões foram alocados ao exercício de 2018, causando redução na receita líquida em R\$ 97,7 milhões na controladora e R\$ 104,0 milhões no consolidado e aumento da despesa de variação cambial R\$ 7,9 milhões na controladora e no consolidado. Essas reduções foram substancialmente causadas por ajustes nas contas de Adiantamentos a Fornecedores, Contratos a Embarcar Antecipados de Pacotes Turísticos e Fornecedores; e

(iii) R\$ 133,4 milhões referentes a exercícios anteriores a 2018, causando redução do patrimônio líquido em 1º. janeiro de 2018 neste montante. Estas reduções foram substancialmente causadas por ajustes nas contas de Adiantamentos a Fornecedores e Contratos a Embarcar Antecipados de Pacotes Turísticos.

O impacto no lucro líquido da Companhia dos ajustes acima indicados foi reduzido pelo lançamento de crédito referente à recuperação de impostos de renda e contribuição social que foram pagos indevidamente, estimados pela Companhia, em aproximadamente R\$ 44,0 milhões.

As distorções identificadas pela Companhia abrangem o período de 2015 a 2019 e resultaram de falhas materiais em seus controles internos.

É importante destacar, também conforme informado em 28 de fevereiro, a apuração das distorções contábeis foi feita de forma independente e conduzida pelo Comitê de Auditoria, com a participação de um membro ad hoc.

Outra informação importante é que desde que estas distorções foram identificadas a Companhia iniciou atividades para reforço dos seus processos controles e sistemas, num processo contínuo melhorias continuas. Maiores detalhes sobre o processo de apuração e melhorias implementadas estão disponíveis nas notas explicativas das demonstrações financeiras da Companhia para o exercício de 2019.

Avianca

Conforme havíamos informado ao final do 3T19, tínhamos uma expectativa de um gasto futuro relacionado aos processos e contingências cíveis relacionadas à Avianca. À época a Companhia também informou que havia estabelecido uma nova estrutura para gestão e coordenação desta questão, que acabou resultando em uma redução importante no nível de perdas e consequentemente impacto nos resultados; no 4T19, houve um total de aproximadamente R\$8,5 milhões de perdas e em 2020 a expectativa é que este valor não seja superior a R\$ 15 milhões. Portanto, estes valores somados de R\$23,5 milhões ficaram abaixo do limite inferior do intervalo de R\$30-40 milhões informado na divulgação do 3T19.

2. Eventos subsequentes

COVID-19

Em 31 de janeiro de 2020, a Organização Mundial da Saúde (OMS) anunciou que o coronavírus (COVID-19) é uma emergência de saúde global. O surto desencadeou decisões significativas de governos e entidades do setor privado, que somadas ao impacto potencial do surto, aumentaram o grau de incerteza para os agentes econômicos e podem gerar os seguintes impactos relevantes nos valores reconhecidas nas demonstrações financeiras.

A Administração avalia de forma constante o impacto do surto nas operações e na posição patrimonial e financeira da Companhia, com o objetivo de implementar medidas apropriadas para mitigar os impactos do surto nas operações e nas demonstrações financeiras.

A Companhia desde o início do problema implementou medidas com foco em seus clientes, colaboradores, parceiros e em relação a sua saúde financeira. Com relação aos seus clientes a Companhia seguiu as diretrizes das autoridades responsáveis e políticas dos fornecedores para acomodar as suas necessidades, oferecendo apoio e suporte a quem estava em viagem e oferecendo opções de remarcação ou crédito para os que têm viagens marcadas durante o período de pandemia e restrições às viagens. Este apoio aos clientes tem sido oferecido tanto na nossa rede de mais de 1.400 lojas (das quais atualmente aproximadamente 979 estão abertas), como também aos agentes de viagens parceiros, bem como pelos canais de atendimento telefônico e digital. Nos casos em que o reembolso de passagens aéreas é possível, encaminhamos solicitações às companhias aéreas, que têm prazo de até 12 (doze) meses para devolução dos valores ao consumidor, conforme estabelecido na Medida Provisória nº 925, de 18 de março de 2020. Para hospedagem e outros serviços, a eventual devolução de valores deve ocorrer no prazo de 12 (doze) meses, contados a partir da data de encerramento do estado de calamidade pública decretado pelo Governo Federal, conforme estabelecido na Medida Provisória nº 948, de 8 de abril de 2020. Tais Medidas Provisórias estão sujeitas à sua conversão em lei.

Visando o bem estar e segurança de seus colaboradores e parceiros, a Companhia adotou medidas preventivas à disseminação da Covid-19 em seus escritórios tais como: criação de salas de crise para

atender aos clientes em caráter imediato; comunicações diárias com os colaboradores através do time de gente e gestão; reuniões só através de videoconferência e trabalho remoto de 100% do time desde o início da crise. A Companhia tem também apoiado sua rede de franqueados e agentes parceiros, por meio de orientações sobre como tratar os clientes e colaboradores na atual situação. Estamos atuando junto as autoridades para obtenção de linhas de crédito para os pequenos empreendedores do setor.

E para mitigar os impactos em relação a sua saúde financeira, a Companhia implementou com sucesso uma série de medidas conforme anunciado anteriormente:

- I) Redução da jornada de trabalho de 50% a partir de 1º de abril até 1º de julho para todos os colaboradores, exceto em casos pontuais, de pessoas que estejam atuando em temas emergenciais
- II) Redução de 50% de salário da Diretoria Executiva e Conselho de Administração a partir de 1º abril até 1º de julho
- III) Suspensão de novas contratações e promoções
- IV) Congelamento de vagas
- V) Congelamento do banco de horas e proibição de horas extras adicionais
- VI) Postergação de todos projetos e investimentos não prioritários
- VII) Suspensão de todos os investimentos em marketing
- VIII) Renegociação de termos e prazos de pagamentos a fornecedores
- IX) Devolução de todos fretamentos até 31 de maio de 2020

A Companhia implementou com sucesso todas as medidas anteriormente anunciadas para a preservação da sua saúde financeira e iniciou o planejamento das atividades para retomada dos negócios, incluindo o desenvolvimento e aprofundamento de parcerias comerciais e a evolução das ferramentas digitais e de relacionamento com os clientes. Adicionalmente, com as medidas de redução implementadas, os gastos mensais recorrentes da Companhia (folha de pagamento, tributos, investimentos em projetos prioritários e juros da dívida) foram reduzidos para uma média mensal de R\$ 52 milhões ao longo do segundo trimestre de 2020.

Não obstante as medidas acima mencionadas, até o presente momento foram identificados impactos relevantes relacionados aos efeitos da pandemia de Covid-19 nas atividades da Companhia no primeiro trimestre de 2020, conforme segue:

- I. **Impairment.** A redução significativa nas operações da Companhia e de suas controladas ao longo de 2020 e as perspectivas relacionadas à retomada das atividades do setor de viagens e turismo indicam impossibilidade de recuperação de certos ativos, levando à necessidade de registro de provisão para impairment no primeiro trimestre de 2020, em valor aproximado entre R\$ 400 e R\$ 600 milhões, referentes a ativos intangíveis originados na aquisição de empresas, principalmente na

Argentina. Vale notar, no entanto, que estes impactos não têm efeito caixa e no caso da Argentina não contemplam a plataforma tecnológica que inclusive vem suportando a evolução do processo de digitalização da CVC Corp como um todo;

- II. **Reversão de impostos diferidos ativos.** Também associada a redução significativa das operações da Companhia e controladas, e consequente risco de continuidade operacional da Companhia, levou à necessidade de registro de provisão para perda de créditos fiscais diferidos relativos a prejuízos acumulados e diferenças temporárias que, no atual cenário, dificilmente serão utilizados em um período razoável (embora possam ainda ser utilizados no futuro) no valor aproximado de R\$ 335 milhões. Esta provisão poderá ser revertida a qualquer momento, em função da realização do aumento de capital mencionado na Nota 31.4 das Demonstrações Financeiras e de que sejam assegurados novos financiamentos para fazer frente aos R\$ 603 milhões de vencimentos de debentures previstos para novembro 2020.
- III. **Gastos com cancelamentos e reembolsos de viagens futuras.** O atual cenário do segmento de viagens e turismo impôs à Companhia volume maior de cancelamentos de viagens, que atingiram R\$96 milhões até 30 de junho de 2020. Estes cancelamentos geraram perdas relativas a valores já pagos pela CVC e que não são recuperáveis (relacionados, por exemplo, a comissões e tarifas de cartões de crédito) de aproximadamente R\$13 milhões. Adicionalmente, a Companhia incorreu em custos de aproximadamente R\$3 milhões referentes a repatriação de passageiros durante a pandemia de Covid-19;
- IV. **Aumento da Inadimplência.** O atual cenário econômico gerou um incremento da inadimplência de clientes da Companhia no primeiro trimestre de 2020 que atualmente corresponde a R\$72 milhões, relativos a saldos em aberto a receber de clientes e franquias, com baixa expectativa de recuperação;
 - I) **Outras Perdas.** O atual cenário relativo ao segmento de viagens e turismo impôs à Companhia perdas relacionadas a contratos com fornecedores que contemplam créditos para utilização futura, originados a partir de pagamentos antecipados e que já foram efetuados (relativos, por exemplo, a hotéis, companhias aéreas e navios) de aproximadamente R\$ 16 milhões.

Adicionalmente, a Companhia atualmente possui um saldo de aproximadamente R\$380 milhões junto a companhias aéreas, referentes a bilhetes já pagos e que podem gerar perdas adicionais caso alguma companhia aérea encerre suas operações sem honrar ou transferir estes bilhetes para outra empresa. Todavia, não é possível no presente momento estimar o potencial de perda envolvido

Consequentemente, o impacto total esperado em função do Covid-19 nos resultados da Companhia será de aproximadamente R\$950 milhões, dos quais R\$846 milhões (ou 89% do total) não tem efeito caixa. E é importante notar que dos efeitos com impacto caixa: i) R\$16 milhões já ocorreram – tarifas já pagas e custo de repatriação de clientes; ii) R\$16 milhões em outras perdas o impacto deve ocorrer no longo prazo; e iii) R\$72 milhões devem ocorrer ainda em 2020 referentes ao aumento de inadimplência.

Repactuação de dívida

Em 5 de março de 2020, a Companhia concluiu uma operação de repactuação de dívida junto ao Citibank, onde o empréstimo existente em 31 de dezembro de 2019 no valor de USD 77 milhões, com SWAP a 110% do CDI, teve um incremento de principal para USD 90 milhões, agora com SWAP a CDI + 1,5%, e o vencimento original prorrogado de junho de 2020, para pagamento em uma parcela de USD 13 milhões em dezembro de 2022 e duas parcelas de USD 38,5 milhões em junho de 2022 e 2023.

Tal operação contribuiu para uma entrada adicional de caixa imediata, bem como melhora do fluxo de caixa de curto prazo, com a prorrogação dos prazos de vencimento.

Nota sobre as Demonstrações Financeiras Preliminares e Não Auditadas

Em 31 de julho 2020, foram finalizados os relatórios finais de apuração independente da frente contábil e investigativa. Tais relatórios foram preparados pela Comissão Especial de Apuração, instalada pelo Conselho de Administração para avaliação dos indícios de distorções contábeis. Em função dos impactos significativos e adversos nos resultados da Companhia apontados em tais relatórios, a Companhia, a fim de conferir maior transparência e manter o mercado devidamente informado, optou por divulgar a melhor informação que tinha conhecimento. Desse modo, a Companhia divulgou, em 3 de agosto de 2020, demonstrações financeiras preliminares e não auditadas relativas ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2019, com a ressalva de que as informações constantes de tais demonstrações financeiras estariam sujeitas a alterações em decorrência dos trabalhos de auditoria.

Concluídos os trabalhos de auditoria, as demonstrações financeiras finais relativas ao exercício findo em 31 de dezembro apresentaram variações em relação às informações divulgadas preliminarmente. Abaixo listamos as principais variações incorporadas nas demonstrações dos resultados consolidadas em relação às demonstrações financeiras não auditadas:

- i) Lucro líquido do exercício de 2018 reduzido em R\$ 11.820, principalmente por ajustes negativos na Receita líquida de vendas R\$4.938 e correções no cálculo das provisões de imposto de renda com incremento de R\$5.922; e
- ii) Lucro líquido do exercício de 2019 reduzido em R\$48.964 principalmente por ajustes negativos de R\$ 51.400 na Receita líquida de vendas devido a aumentos nas provisões de taxas de embarques em R\$23.210, cancelamentos de contratos de R\$9.499 e repasses a fornecedores de R\$18.011; aumentos nas Despesas Gerais e Administrativas de R\$ 14.424 em decorrência de ajustes nas provisões de encargos sociais e custos adicionais com auditoria externa; melhoria nos resultados financeiros em R\$ 10.919 e impactos de R\$6.428 de redução na provisão de imposto de renda e contribuição social relativos aos ajustes finais listados acima.

As demonstrações de fluxos de caixa consolidados não apresentaram modificações na Redução (aumento) de caixa e equivalente de caixa líquidos, para os exercícios de 2018 e 2019, mas foram incorporadas ajustes e reclassificações finais nas diversas linhas das referidas demonstrações:

- i) Caixa líquido gerado (aplicado) nas atividades operacionais do exercício de 2018 aumentado em R\$26.353, aumento de R\$ 55.904 no Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento e aumento de R\$ 22.613 no Caixa líquido gerado nas atividade de financiamento principalmente por reclassificações entre linhas; e

- ii) Caixa líquido gerado (aplicado) nas atividades operacionais do exercício de 2019 aumentado em R\$51.217, redução de R\$ 139.158 no Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento e redução de R\$ 190.375 no Caixa líquido gerado nas atividade de financiamento, principalmente pela reclassificação dos valores remanescentes a pagar das aquisições como atividades de financiamento e reclassificação de aumentos de capital no processo de aquisições como atividades de investimento.

Nota sobre a apresentação dos Resultados do 4T19

No decorrer do 4T19, a Companhia efetuou revisões e adequações de processos e procedimentos, concomitantemente à apuração e remediação das distorções contábeis. Como resultado, provisionamentos e ajustes foram concentrados no 4T19, dificultando sua comparação com o 4T18. Para facilitar o acompanhamento do desempenho da Companhia, apresentamos os resultados do 4T19 Pro forma, que refletem a alocação adequada das reclassificações, provisões e ajustes referentes às distorções contábeis entre os trimestres de 2019, sem alterar o resultado total do ano. Adicionalmente, apresentamos para referência Receita líquida, EBITDA e Margens para os demais trimestres de 2019 ajustados para esses efeitos.

	1T19 Contábil	1T19 Pro Forma	2T19 Contábil	2T19 Pro Forma	3T19 Contábil	3T19 Pro Forma
Receita Líquida	467,7	424,1	389,9	361,1	447,2	411,7
Margem Líquida	11,5%	10,3%	9,9%	9,2%	10,1%	9,4%
EBITDA Normalizado	204,7	163,9	128,2	92,8	183,3	128,8
Margem EBITDA Normalizado	43,8%	38,6%	32,9%	25,7%	41,0%	31,3%

Os principais ajustes realizados no 4T19 foram: i) revisão e adequação dos critérios para provisionamento de PCLD; ii) reclassificação de itens do imobilizado para despesas; iii) ajustes na receita líquida referente às distorções contábeis.

3. Resultado das Operações no Brasil

	4T19 Contábil	4T19 Pro Forma	4T18 Pro Forma	vs 4T18 Pro Forma	4T18 Contábil	vs 4T18	2019	2018 Pro Forma	vs 2018 Pro Forma	2018 Contábil	vs 2018
Reservas Confirmadas - Brasil	3.924,3	3.924,3	3.909,6	0,4%	3.540,4	10,8%	15.438,7	14.484,1	6,6%	13.261,9	16,4%
Lojas exclusivas CVC lazer - unidades	1.425	1.425	1.322	7,8%	1.322	7,8%	1.425	1.322	7,8%	1.322	7,8%
Lojas exclusivas Experimento - unidades	66	66	62	6,5%	62	6,5%	66	62	6,5%	62	6,5%
Reservas Totais - Brasil ¹	4.127,1	4.127,1	4.020,5	2,7%	3.651,3	13,0%	15.467,7	14.199,0	8,9%	12.976,8	19,2%
Receita Líquida - Brasil	225,5	333,4	399,0	-16,4%	380,4	-12,4%	1.441,4	1.446,8	-0,4%	1.388,2	3,8%
Margem Líquida ²	5,5%	8,1%	9,9%	-1,8 p.p.	10,4%	-2,3 p.p.	9,3%	10,2%	-0,9 p.p.	10,7%	-1,4 p.p.
EBITDA - Brasil Normalizado ³	(100,3)	30,1	126,0	-76,1%	120,2	-75,0%	405,3	475,4	-14,7%	458,8	-11,7%
Margem EBITDA	-44,5%	9,0%	31,6%	-22,6 p.p.	31,6%	-22,6 p.p.	28,1%	32,9%	-4,7 p.p.	33,0%	-4,9 p.p.
Lucro Líquido Ajustado - Brasil ⁴	(200,4)	(58,7)	40,6	-244,4%	36,8	-259,4%	46,8	149,4	-68,7%	138,5	-66,2%
Margem Lucro Líquido Ajustado	-88,9%	-17,6%	10,2%	-27,8 p.p.	9,7%	-27,3 p.p.	3,2%	10,3%	-7,1 p.p.	10,0%	-6,7 p.p.

1 Reservas Totais: Reservas que dão base à Receita Líquida, sejam confirmadas ou embarcadas

2 Percentual da receita líquida sobre as reservas (embarcadas no caso da CVC, Experimento, Trend e Visual e confirmadas no caso de RexturAdvance, SV e Esferatur).

3 EBITDA Normalizado Brasil considera o efeito extraordinário de Avianca e também desconta a despesa com boletos das financeiras

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") e exclui o lucro líquido atribuível à não controladora. Exclui também efeito extraordinário de Avianca.

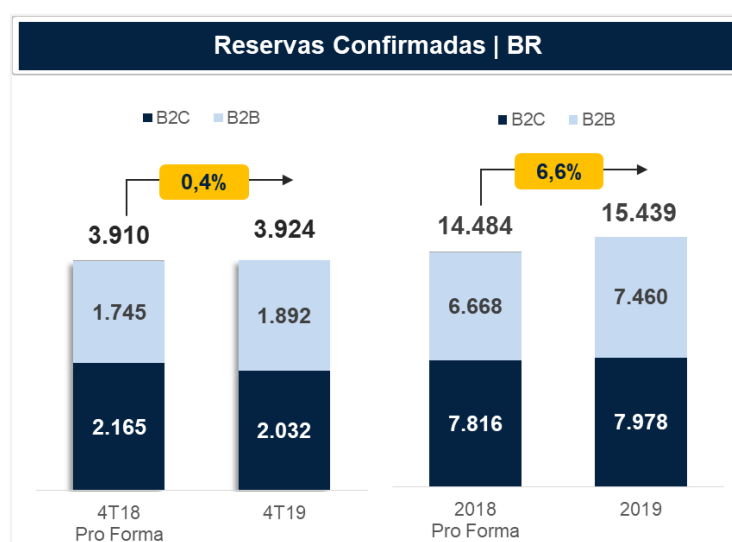
Resultado Operacional

As Reservas Confirmadas da CVC Corp Brasil totalizaram R\$ 3.924,3 milhões no 4T19, crescimento de 0,4% na comparação com o 4T18 Pro forma. O desempenho das reservas confirmadas foi significativamente afetado por eventos exógenos, notadamente o acidente com óleo no Nordeste. A recuperação mais lenta da economia brasileira também contribuiu para a desaceleração, já esperada, do ritmo de crescimento das reservas confirmadas. Na comparação contábil, as Reservas Confirmadas cresceram 10,8% no 4T19.

Em 2019, as Reservas Confirmadas totalizaram R\$15.438,7 milhões, crescimento de 6,6% em comparação a 2018 Pro forma.

Em margem sobre vendas (take-rate), o resultado do 4T19 mostra uma redução de 184 bps na comparação com o último trimestre de 2018, resultado de ambiente competitivo mais desafiador e redução de preços implementada no trimestre, ampliando a tendência de queda já observada nos demais períodos do ano. No ano o take-rate fechou com uma queda de 87bps na comparação com 2018 Pro forma.

CVC corp	4T19	4T18 Pro Forma	vs 4T18 Pro Forma	4T18 Contábil	vs 4T18	2019	2018 Pro Forma	vs 2018 Pro Forma	2018 Contábil	vs 2018
B2C	2.032	2.165	-6,1%	2.165	-6,1%	7.978	7.816	2,1%	7.816	2,1%
B2B	1.892	1.745	8,4%	1.375	37,6%	7.460	6.668	11,9%	5.446	37,0%
Reservas Confirmadas Brasil	3.924,3	3.909,6	0,4%	3.540,4	10,8%	15.438,7	14.484,1	6,6%	13.261,9	16,4%



Na visão por segmento, as reservas confirmadas de B2C, composto pelas operações da CVC, CVC.com, Submarino Viagens, Almundo Brasil e Experimento, tiveram queda de 6,1% no 4T19 em comparação ao 4T18 Pro forma, totalizando R\$2.032 milhões. A queda das reservas confirmadas do segmento é resultado, principalmente, do acidente com óleo nas praias do Nordeste, um dos principais destinos domésticos com alto volume no final do ano, além do aumento da concorrência no segmento online. No ano, as reservas confirmadas B2C tiveram um aumento de 2,1%, totalizando R\$7.978 milhões. A desaceleração, já esperada, do ritmo de crescimento foi resultado do aumento de preços de passagens aéreas no mercado, somado à

redução da confiança do consumidor, volatilidade do câmbio e, especialmente, de fatores exógenos (Avianca, problemas técnicos com aeronaves Boeing 737 Max, ambiente macro político no Brasil e na Argentina).

Já no segmento B2B, composto pelas operações da Trend, VHC, Visual, Esferatur e RexturAdvance, as reservas confirmadas continuaram sua tendência de crescimento, apresentando aumento de 8,4% no 4T19 em comparação ao 4T18 Pro forma. O desempenho do segmento foi beneficiado pelo crescimento do mix de Reservas Confirmadas nas unidades RexturAdvance e Trend e beneficiadas pelo aumento do ticket médio, uma vez que o turismo corporativo é menos elástico a variações de preço.

No ano, o crescimento foi de 11,9%, em grande parte comandado pelo aumento do ticket médio.

Passageiros

	4T19	4T18 Pro Forma	vs 4T18 Pro Forma	4T18 Contábil	vs 4T18	2019	2018 Pro Forma	vs 2018 Pro Forma	2018 Contábil	vs 2018
Passageiros	3.347,8	3.049,0	9,8%	3.049,0	9,8%	12.612,5	10.991,2	14,8%	10.991,2	14,8%

¹ Passageiros Embarcados no caso de CVC, Trend, Visual e Experimento. Passageiros que compraram a viagem através da RexturAdvance, Esferatur e Submarino Viagens

No 4T19 embarcamos aproximadamente 3,4 milhões de passageiros, um crescimento de 9,8% em relação ao 4T18 Pro forma. No ano, embarcamos 12,6 milhões de passageiros, um crescimento de 14,8% em comparação a 2018 Pro forma.

Receita

	4T19	4T18 Pro Forma	vs 4T18 Pro Forma	4T18 Contábil	vs 4T18	2019	2018 Pro Forma	vs 2018 Pro Forma	2018 Contábil	vs 2018
Reservas Totais ¹	4.127,1	4.020,5	2,7%	3.651,3	13,0%	15.467,7	14.199,0	8,9%	12.976,8	19,2%
B2C	2.184,4	2.210,9	-1,2%	2.210,9	-1,2%	8.017,9	7.519,5	6,6%	7.519,5	6,6%
B2B	1.942,7	1.809,5	7,4%	1.440,4	34,9%	7.449,8	6.679,5	11,5%	5.457,3	36,5%
Receita Líquida	333,4	399,0	-16,4%	380,4	-12,4%	1.441,4	1.446,8	-0,4%	1.388,2	3,8%
B2C	192,4	272,5	-29,4%	272,5	-29,4%	946,4	973,9	-2,8%	973,9	-2,8%
B2B	141,0	126,4	11,5%	107,9	30,7%	495,0	472,9	4,7%	414,4	19,5%
Margem ²	8,1%	9,9%	-1,8 p.p.	10,4%	-2,3 p.p.	9,3%	10,2%	-0,9 p.p.	10,7%	-1,4 p.p.
Margem B2C ²	8,8%	12,3%	-3,5 p.p.	12,3%	-3,5 p.p.	11,8%	13,0%	-1,1 p.p.	13,0%	-1,1 p.p.
Margem B2B ²	7,3%	7,0%	0,3 p.p.	7,5%	-0,2 p.p.	6,6%	7,1%	-0,4 p.p.	7,6%	-0,9 p.p.

¹ Reservas que dão base à Receita Líquida, sejam confirmadas ou embarcadas.

² Percentual da receita líquida sobre as reservas totais.

As reservas totais da CVC Brasil tiveram crescimento de 2,7% no 4T19 em comparação ao 4T18 Pro forma, totalizando R\$ 4.127 milhões. Este aumento é resultado do desempenho positivo do segmento B2B em 7,4%, que mais do que compensou a queda de 1,2% registrada no segmento B2C, fortemente afetado pelo acidente no Nordeste e ambiente macroeconômico.

No ano, as reservas totais cresceram 8,9% em comparação a 2018 Pro forma. Esse aumento é resultado do crescimento do mix de Reservas Confirmadas nas unidades (RexturAdvance e Trend), do aumento do ticket

médio no segmento corporativo e das vendas de hotéis, impulsionadas pela nova plataforma de hotéis web mobile da SV.

Já a Receita Líquida das operações do Brasil caiu 16,4% no 4T19 em comparação ao 4T18 Pro forma, totalizando R\$ 333,4 milhões. O desempenho da receita líquida no trimestre é resultado da redução de 184 bps no take-rate (margem) consolidado, que atingiu 8,1% no 4T19 em comparação a 9,9% no 4T18 Pro forma. A queda no take-rate é função de: i) mudança no mix, com maior participação em reservas do segmento B2B, que tem a menor margem; ii) impacto referente à Avianca, que oferecia relativamente melhores condições em 2018, que afetou principalmente as vendas online; e iii) efeito relacionado a política de preços e descontos mais agressivos, dado o ambiente competitivo, que impactou o segmento B2C, conforme anunciado na divulgação do 3T19.

Em 2019, a receita líquida totalizou R\$ 1,4 bilhão, o que representa ligeira queda de 0,4% em base Pro forma comparado a 2018 ou crescimento de 3,8% em base contábil. É importante notar que os números já consideram o ajuste na receita referente às distorções contábeis em todos os períodos.

Despesas Operacionais

	4T19 Contábil	4T19 Pro Forma	4T18 Pro Forma	vs 4T18 Pro Forma	4T18 Contábil	vs 4T18	2019	2018 Pro Forma	vs 2018 Pro Forma	2018 Contábil	vs 2018
Despesas de Vendas	100,2	81,3	78,4	3,7%	78,0	4,1%	301,6	266,1	13,3%	264,9	13,8%
Despesas Gerais e Administrativas	156,6	159,6	149,4	6,8%	137,1	16,4%	564,1	543,1	3,9%	502,9	12,2%
Outras Despesas Operacionais	46,4	39,7	24,3	63,5%	24,1	64,4%	86,2	75,8	13,7%	75,4	14,4%
Despesas Operacionais Recorrentes	303,2	280,6	252,0	11,3%	239,3	17,2%	951,8	885,1	7,5%	843,1	12,9%
Fee do Boleto - Financeiras	22,6	22,8	21,1	8,1%	21,1	8,1%	84,3	87,0	-3,1%	87,0	-3,1%
Despesas Operacionais com Fee de Boleto	325,8	303,3	273,1	11,1%	260,4	16,5%	1.036,1	972,1	6,6%	930,2	11,4%
Itens não recorrentes ¹	-78,6	-72,9	-57,2	27,5%	-57,2	27,5%	-72,7	-9,4	676,3%	-9,4	676,3%
Efeito Extraordinário Avianca	8,5	8,5	0,0	n/a	0,0	n/a	142,6	0,0	n/a	0,0	n/a
Depreciação e Amortização	26,1	23,0	20,4	12,5%	20,3	13,0%	82,8	66,8	24,0%	66,5	24,6%
Amortização do PPA	13,4	12,9	10,7	21,0%	10,7	21,0%	49,5	42,6	16,3%	42,6	16,3%
Despesas Operacionais	295,2	274,8	247,0	11,3%	234,2	17,4%	1.238,3	1.072,1	15,5%	1.029,9	20,2%

¹ Itens não recorrentes de acordo com o novo critério adotado a partir do 3T17 que considera apenas a remuneração do CEO e VPs da época superior ao novo plano de remuneração da CVC Corp, amortização dos contratos de franquia (até 2022) e as operações do Rio de Janeiro (com término em 2018). Em 2019 foi considerado também como não recorrente o crédito referente a reversão de um passivo contingente estabelecido na aquisição da Trend e despesas em consultorias correlatas a este ponto.

As Despesas Operacionais Recorrentes da Companhia aumentaram 11,3% no 4T19 quando comparado ao mesmo período Pro forma. Considerando o aumento das despesas com boleto de 8,1%, o aumento Pro forma das Despesas Operacionais Recorrentes considerando o fee de boleto foi de 11,1%. Tal aumento foi impulsionado pelas maiores: i) despesas com vendas, principalmente relacionadas à marketing devido campanhas que desenvolvemos ao longo de 2019 em conjunto com parceiros (aumento de R\$6,4 milhões); ii) consultorias, relacionadas principalmente a M&As (aumento de R\$4,1 milhões) e, principalmente, iii) crescimento em outras despesas operacionais (aumento de R\$5,7 milhões) e conta de ajustes com companhias aéreas, que antes era alocada na margem e passou a ser reportada dentro de outras despesas operacionais (aumento de R\$9,1 milhões).

Em 2019 as despesas operacionais recorrentes da Companhia, incluindo o fee de boleto, totalizaram R\$1,0 bilhão, um crescimento de 6,6% em comparação a 2018 Pro forma.

Incluindo os itens não recorrentes, bem como a depreciação, efeito extraordinário Avianca e amortização do PPA, as despesas operacionais totalizaram R\$274,8 milhões, crescimento de 11,3% em comparação ao 4T18 Pro forma. Em 2019 as despesas operacionais foram 15,5% superiores a 2018 Pro forma somando R\$1,2 bilhão.

Abaixo apresentamos a abertura das Despesas com Vendas.

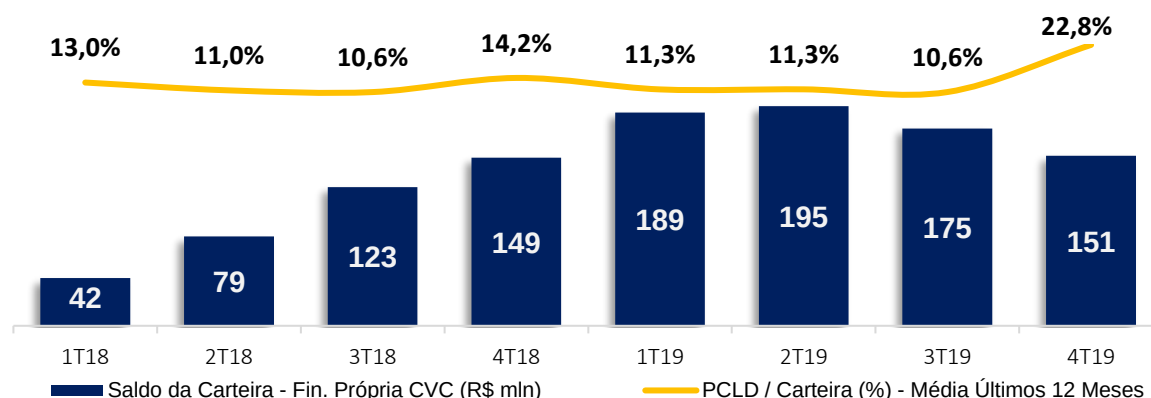
	4T19 Contábil	4T19 Pro Forma	4T18 Pro Forma	vs 4T18 Pro Forma	4T18 Contábil	vs 4T18 Contábil	2019	2018 Pro Forma	vs 2018 Pro Forma	2018 Contábil	vs 2018 Contábil
Despesas de Vendas	100,2	81,3	78,4	3,7%	78,0	4,1%	301,6	266,1	13,3%	264,9	13,8%
Provisão para perda - PCLD	31,1	11,4	15,0	-24,0%	15,0	-24,0%	45,6	36,8	24,0%	36,8	24,0%
Marketing	42,3	43,1	36,6	17,5%	36,5	18,0%	161,0	141,7	13,6%	141,1	14,1%
Custo do Cartão de Crédito	26,8	26,8	26,7	0,3%	26,5	1,0%	95,0	87,6	8,4%	87,0	9,2%

Neste trimestre, houve significativa redução da provisão para perdas com créditos de liquidação duvidosa, atingindo 3,4% da Receita Líquida do 4T19 versus 3,8% para o mesmo período Pro forma de 2018. O crescimento das despesas com marketing, de 17,5% no trimestre e 13,6% no ano refletem campanhas que desenvolvemos ao longo de 2019 em conjunto com parceiros.

Índice de cobertura do saldo da carteira própria

Com a recomposição do saldo de provisão para perdas, o índice de cobertura médio do ano ficou em aproximadamente 13,6%, comparado ao índice médio de 2018 de 12,3%.

A maior provisão para inadimplência está relacionada ao aumento de perdas com a apuração final das safras de 2018, crescimento da carteira própria e uma política atualizada de provisionamento com base nos aumentos de inadimplência observados.

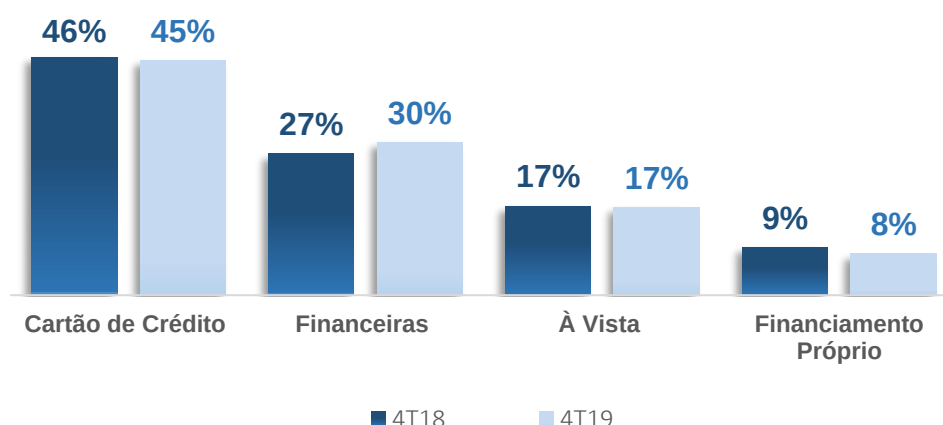


% Financiamento Próprio:

5% 7% 9% 9% 11% 10% 8% 8%

Vale destacar ainda que no 4T19 a participação do financiamento próprio na CVC representou 8%, em comparação a 9% no 4T18 e 10% no 3T19. E em relação aos demais meios de pagamentos, o destaque é o aumento de participação das financeiras que representou no 4T19 30% em comparação a 27% em 2018.

Em relação a cartão de crédito houve uma pequena redução, passando de 46% no 4T18 para 45% no 4T19, enquanto os pagamentos à vista se mantiveram estáveis em 17% do total.



EBITDA

	4T19 Contábil	4T19 Pro Forma	4T18 Pro Forma	vs 4T18 Pro Forma	4T18 Contábil	vs 4T18	2019	2018 Pro Forma	vs 2018 Pro Forma	2018 Contábil	vs 2018
Lucro Líquido ou (Prejuízo)	-157,1	-18,7	72,9	-125,6%	69,0	-127,0%	(4,0)	149,2	-102,7%	138,3	-102,9%
(+) Despesas Financeiras	49,1	46,0	44,9	2,4%	45,0	2,2%	201,9	171,2	17,9%	171,4	17,8%
(+) Imposto de renda e contribuição social	52,0	52,0	43,8	18,7%	41,8	24,3%	91,3	137,1	-33,4%	131,5	-30,6%
(+) Depreciação e amortização	39,5	35,9	31,1	15,4%	31,0	15,8%	132,4	109,4	21,0%	109,1	21,3%
(+) Lojas do Rio ¹	0,0	0,0	0,0	n/a	0,0	n/a	(0,0)	0,7	-100,3%	0,7	-100,3%
EBITDA	(16,5)	115,2	192,7	-40,2%	186,9	-38,3%	421,6	567,7	-25,7%	551,0	-23,5%
(+) Itens não recorrentes ²	-69,7	-70,9	-45,7	55,2%	-45,7	55,2%	-74,6	-5,2	1324,7%	-5,2	1324,7%
(+) Efeito Extraordinário Avianca	8,5	8,5	0,0	n/a	0,0	n/a	142,6	0,0	n/a	0,0	n/a
(-) Fee do Boleto - Financeiras	-22,6	-22,8	-21,1	8,1%	-21,1	8,1%	-84,3	-87,0	-3,1%	-87,0	-3,1%
EBITDA Normalizado Brasil	(100,3)	30,1	126,0	-76,1%	120,2	-75,0%	405,3	475,4	-14,7%	458,8	-11,7%
Margem	-44,5%	9,0%	31,6%	-22,6 p.p.	31,6%	-22,6 p.p.	28,1%	32,9%	-4,7 p.p.	33,0%	-4,9 p.p.

¹ Lojas do Rio (resultado líquido das lojas adquiridas do Rio de Janeiro no 4T16)

² Valor que excede o valor proposto pela Mercer para remuneração de executivos em 2018 e demais itens não recorrentes em 2019, conforme descrito nas despesas operacionais.

O EBITDA Normalizado da CVC Corp no Brasil foi de R\$30,1 milhões no 4T19, representando queda de 76,1% comparado ao mesmo período Pro forma. Essa queda reflete (i) a desaceleração do crescimento das reservas confirmadas da companhia, que ficou em 0,4% no 4T19; (ii) menor take-rate em função do mix de vendas e ambiente competitivo, que passou de 9,9% no 4T18 Pro forma para 8,1% no 4T19; (iii) consequente redução da receita líquida em R\$65,6 milhões na comparação dos trimestres; (iv) aumento das despesas, principalmente com provisões para contingências, devido a adequações no critério para provisionamento de processos cíveis (aumento de R\$5,7 milhões) e conta de ajustes com companhias aéreas, que antes era alocada na margem e passou a ser reportada dentro de outras despesas operacionais (aumento de R\$9,1 milhões).

Em 2019 o EBITDA Normalizado das operações no Brasil atingiu R\$405,3 milhões com uma margem de 28,1%, queda de 14,7% em comparação a 2018 Pro forma.

Lucro Líquido

	4T19 Contábil	4T19 Pro Forma	4T18 Pro Forma	vs 4T18 Pro Forma	4T18 Contábil	vs 4T18	2019	2018 Pro Forma	vs 2018 Pro Forma	2018 Contábil	vs 2018
Lucro Líquido ou (Prejuízo)	(157,1)	(18,7)	72,9	-125,6%	69,0	-127,0%	(4,0)	149,2	-102,7%	138,3	-102,9%
(-) Acionistas não controladores	0,0	0,5	3,3	-86,2%	3,3	-86,2%	0,5	2,6	-82,8%	2,6	-82,8%
Lucro Líq atribuídos a acionistas controladores	(157,1)	(19,1)	69,6	-127,5%	65,7	-129,1%	(4,5)	146,5	-103,1%	135,7	-103,3%
(+) Remuneração CEO/ VPs ¹	0,0	0,0	-30,8	-100,0%	-30,8	-100,0%	0,0	-4,0	-100,0%	-4,0	-100,0%
(+) Amortização Contrato com Franqueados	-0,7	1,6	1,6	1,0%	1,6	1,0%	6,4	6,5	-1,8%	6,5	-1,8%
(+) Efeito Extraordinário Avianca (líquido)	6,7	5,6	0,0	n/a	0,0	n/a	94,1	0,0	n/a	0,0	n/a
(+) Outros	-49,2	-46,8	0,3	n/a	0,3	n/a	-49,2	0,4	n/a	0,4	n/a
Lucro Líquido Ajustado	(200,4)	(58,7)	40,6	-244,4%	36,8	-259,4%	46,8	149,4	-68,7%	138,5	-66,2%
Margem Lucro Líquido Ajustado	-88,9%	-17,6%	10,2%	-27,8 p.p.	9,7%	-27,3 p.p.	3,2%	10,3%	-7,1 p.p.	10,0%	-6,7 p.p.

Como resultado dos itens mencionados acima, o Prejuízo Líquido no Brasil foi de R\$18,7 milhões no 4T19, comparado a um Lucro Líquido de R\$72,9 milhões no 4T18 Pro forma. Excluindo-se os itens extraordinários e não recorrentes, o Prejuízo Líquido ajustado foi de R\$58,7 milhões no 4T19. Em 2019, o Lucro Líquido Ajustado somou R\$46,8 milhões, redução de 68,7% em comparação a 2018 Pro forma.

4. Resultado das Operações na Argentina

	4T19	4T18 Pro Forma	vs 4T18 Pro Forma	4T18 Contábil	vs 4T18	2019	2018 Pro Forma	vs 2018 Pro Forma	2018 Contábil	vs 2018
Reservas Confirmadas	751,2	410,0	83,2%	160,4	368,4%	1.843,8	1.365,7	35,0%	196,0	840,7%
Receita Líquida	39,6	39,4	0,4%	14,8	167,1%	128,5	143,8	-10,7%	19,0	576,6%
Margem Líquida	5,3%	9,6%	-45,2%	9,2%	-4,0 p.p.	7,0%	10,5%	-33,8%	9,7%	-2,7 p.p.
EBITDA	-11,3	-1,9	482,1%	-3,4	237,2%	-1,0	8,6	-112,0%	-3,4	-69,8%
Margem EBITDA	-28,6%	-4,9%	479,9%	-22,6%	-5,9 p.p.	-0,8%	6,0%	-113,4%	-17,9%	17,1 p.p.
Lucro/Prejuízo Ajustado	-3,2	-21,5	-85,1%	-8,7	-63,4%	0,6	-26,2	-102,2%	-9,8	-105,8%
Margem sobre Prejuízo	-8,1%	-54,6%	-85,2%	-59,0%	50,9 p.p.	0,4%	-18,2%	-102,4%	-51,6%	-52,0 p.p.

Reservas Confirmadas para a Biblos + Reservas Embarcadas para a Ola Transatlantica

As Reservas Confirmadas na Argentina atingiram R\$751,2 milhões no 4T19 já considerando a incorporação da Almundo em dezembro. Já a receita líquida atingiu R\$39,6 milhões, crescimento de 0,4% em comparação ao 4T18. No ano, as Reservas Confirmadas da Argentina atingiram R\$1,8 bilhão, crescimento de 35%, em comparação a 2018 Pro forma.

Já o EBITDA foi negativo em R\$11,3 milhões no 4T19, em comparação ao resultado negativo de - R\$1,9 milhões no 4T18 Pro forma. Esse resultado pode ser explicado pelo menor take-rate do negócio, com menor margem de repasse para companhias aéreas e aumento da comissão para agências, impacto da desvalorização cambial sobre os custos e aumento das despesas operacionais.

5. Resultado Consolidado da CVC Corp

A tabela abaixo apresenta o resultado da CVC Corp (valores em milhões de R\$, exceto quando indicado de outra forma).

	4T19 Contábil	4T19 Pro Forma	4T18 Pro Forma	vs 4T18 Pro Forma	4T18 Contábil	vs 4T18	2019	2018 Pro Forma	vs 2018 Pro Forma	2018 Contábil	vs 2018
Reservas Confirmadas	4.675,6	4.675,6	4.319,6	8,2%	3.700,8	26,3%	17.282,5	15.849,8	9,0%	13.458,0	28,4%
Reservas Totais ¹	4.878,4	4.878,4	4.453,0	9,6%	3.823,6	27,6%	17.311,5	15.919,3	8,7%	13.184,7	31,3%
Receita Líquida	265,1	373,0	438,4	-14,9%	395,2	-5,6%	1.569,9	1.590,6	-1,3%	1.407,2	11,6%
Margem Líquida ²	5,4%	7,6%	9,8%	-2,2 p.p.	10,3%	-2,7 p.p.	9,1%	10,0%	-0,9 p.p.	10,7%	-1,6 p.p.
EBITDA - Normalizado ³	(111,9)	18,8	123,9	-84,8%	116,7	-83,9%	404,3	483,2	-16,3%	454,6	-11,1%
Margem EBITDA Normalizado	-42,2%	5,0%	28,3%	-23,2 p.p.	29,5%	-24,5 p.p.	25,8%	30,4%	-4,6 p.p.	32,3%	-6,6 p.p.
Lucro Líquido Ajustado ⁴	(199,8)	(61,8)	47,0	-231,5%	28,1	-320,4%	47,4	151,6	-68,8%	129,2	-63,3%
Margem sobre Lucro Líquido Ajustado	-75,4%	-16,6%	10,7%	-27,3 p.p.	7,1%	-23,7 p.p.	3,0%	9,5%	-6,5 p.p.	9,2%	-6,2 p.p.
Lucro Líquido Ajustado por ação ⁵	-0,79	-0,24	0,32	-56,5%	0,19	-43,5%	0,19	1,03	-84,7%	0,88	-69,4%
Lucro Líquido	(154,1)	(19,9)	74,9	-126,6%	55,9	-135,6%	(1,87)	145,8	-101,3%	123,4	-101,5%
ROIC Brasil ⁶	17,7%	18,1%	23,2%	-5,1 p.p.	23,2%	-5,1 p.p.	18,1%	23,2%	-5,1 p.p.	23,2%	-5,1 p.p.
Alavancagem ⁷	2,95x	2,95x	2,01x	0,95x	2,01x	0,95x	2,95x	2,01x	0,95x	2,01x	0,95x

¹ Reservas Totais: Reservas que dão base à receita, sejam confirmadas ou embarcadas

² Percentual da receita líquida sobre as reservas totais

³ EBITDA Normalizado considera o efeito extraordinário de Avianca e também desconta a despesa com boletos das financeiras

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") e exclui o lucro líquido atribuível à não controladora. Exclui também efeito extraordinário de Avianca

⁵ Lucro Líquido Ajustado dividido pela quantidade média de ações no trimestre

⁶ Retorno sobre o Capital Investido das operações no Brasil nos últimos 12 meses. A partir do 4T18 a Companhia alterou a metodologia de cálculo do ROIC, ajustando o EBIT com a receita financeira advinda das antecipações realizadas para fornecedores (operacional), com a despesa de boletos e considera a alíquota efetiva de imposto de renda caixa

⁷ Dívida Líquida (incluindo contas a pagar de aquisições) + recebíveis antecipados sobre EBITDA Normalizado

Despesas Financeiras

	4T19 Contábil	4T19 Pro Forma	4T18 Pro Forma	vs 4T18 Pro Forma	4T18 Contábil	vs 4T18	2019	2018 Pro Forma	vs 2018 Pro Forma	2018 Contábil	vs 2018
Despesas Financeiras	40,5	47,2	63,0	-25,1%	39,9	18,3%	170,5	170,6	-0,1%	141,5	20,6%
Despesa Financeira ¹	32,0	38,6	44,9	-14,0%	30,1	28,3%	141,1	129,9	8,6%	106,9	32,0%
Juros das Aquisições ²	2,4	2,4	10,0	-76,2%	1,7	41,5%	12,6	21,7	-42,0%	15,5	-18,8%
Outros ³	6,1	6,1	8,1	-23,8%	8,1	-23,8%	16,9	19,0	-11,4%	19,0	-11,4%
Receitas Financeiras	-2,9	-2,9	-17,7	83,5%	-17,7	-83,5%	-45,7	-63,9	-28,6%	-63,9	-28,6%
Despesas financeiras (líquido)	37,6	44,2	45,2	-2,2%	22,1	99,9%	124,9	106,7	17,0%	77,5	61,1%
Variação Cambial	(9,5)	(12,3)	(5,7)	115,4%	14,1	-187,3%	(8,5)	5,1	-266,9%	15,9	-153,6%
Fee do Boleto - Financeiras	22,6	22,8	21,1	8,1%	21,1	8,1%	84,3	87,0	-3,1%	87,0	-3,1%
Despesas financeiras Totais - Ajustada	50,8	54,7	60,6	-9,7%	57,3	-4,6%	200,6	198,8	0,9%	180,4	11,2%
Efeito Extraordinário	11,0	11,0	14,0	-21,4%	14,0	-21,4%	14,3	14,0	2,1%	14,0	2,1%
Despesas financeiras Totais	61,8	65,7	74,6	-11,9%	71,3	-7,9%	214,9	212,8	1,0%	194,4	10,5%

¹ Despesas financeiras relacionadas principalmente aos empréstimos bancários e taxas sobre serviços financeiros, incluindo as despesas de juros referente às antecipações de cartão de crédito

² Juros acumulado relacionado a aquisição da RexturAdvance, Submarino Viagens e Experimento

³ Despesas relacionadas principalmente às despesas bancárias

As Despesas Financeiras Totais Ajustada tiveram queda de 9,7% no 4T19, quando comparado com o Pro forma do 4T18 principalmente por resultado favorável de variação cambial em operações de empréstimo *intercompany* na Argentina. No ano de 2019, as Despesas Financeiras Ajustadas cresceram 0,9% quando comparado com o Pro forma de 2018.

Investimentos

Os investimentos da CVC Corp, concentrados no desenvolvimento tecnológico da Companhia, totalizaram R\$ 27,2 milhões no 4T19, representando 7,3% da Receita Líquida no período, conforme apresentado na tabela abaixo. Em 2019, o investimento total foi de R\$127,7 milhões, principalmente relacionado ao desenvolvimento de sistemas e plataformas tecnológicas com o objetivo de acelerar o processo de digitalização da Companhia.

	4T19	4T18	vs 4T18	2019	2018	vs 2018
Investimentos (Capex)	27,2	12,2	123,7%	127,7	89,8	42,2%
Receita Líquida	373,0	395,2	-5,6%	1.569,9	1.407,2	11,6%
% Receita Líquida	7,3%	3,1%	4,2 p.p.	8,1%	6,4%	1,8 p.p.

Fluxo de Caixa

No ano, a geração de caixa operacional foi de R\$ 261 milhões em comparação a uma geração de caixa de -R\$78 milhões em 2018, conforme apresentado no quadro abaixo, principalmente em função da redução do consumo de capital de giro, fortemente impactado pela redução de adiantamento a fornecedores.

	2019	2018
Lucro líquido do período	-2	123
Ajustes itens não caixa	232	228
(Aumento) / redução no capital de giro	31	-430
Caixa Operacional	261	-78
Capex	-128	-90
Caixa Operacional líquido de Capex	133	-168
Investimento (Aquisições)	-228	-67
Caixa Operacional líquido de Investimentos	-95	-235
Empréstimos e Variação na antec de recebíveis	397	322
Aumento de capital e Aquisição de ações Tes.	0	-32
Juros pagos	-92	-79
Outros	-189	-90
Caixa nas atividades de financiamento	117	122
Fluxo de Caixa no Período	21	-114
Caixa início do período	344	332
Caixa final do período	366	218

Para fins gerenciais, a companhia adiciona ao capital de giro os recebíveis antecipados

A seguir apresentamos as principais variações nas contas de capital de giro operacional que englobam as variações dos saldos de balanço circulante:

Variação do Capital de Giro (R\$ milhões)

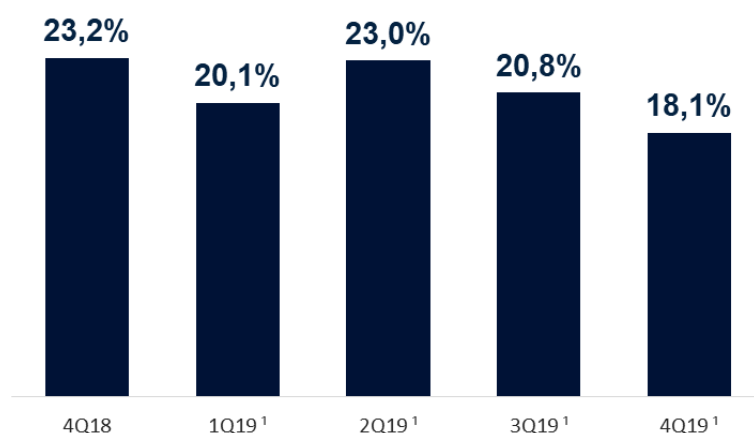
	2019	2018
Contas a Receber	-26	-609
Fornecedores / Adiantamento a Fornecedor	74	-122
Contratos a embarcar antecipados	55	267
Despesas Antecipadas	2	7
Outros (net)	-73	28
Variação no Capital de Giro líquido	31	-430

A variação do capital de giro no ano foi fortemente impactada pela redução de antecipação para fornecedores operacionais, incluindo Avianca e demais cias aéreas, juntamente com ações da Companhia para otimização do fluxo de pagamento de fornecedores e do fluxo de recebíveis, como cobrança da taxa de embarque na primeira parcela para vendas somente de bilhete aéreo.

Dias de Capital de Giro

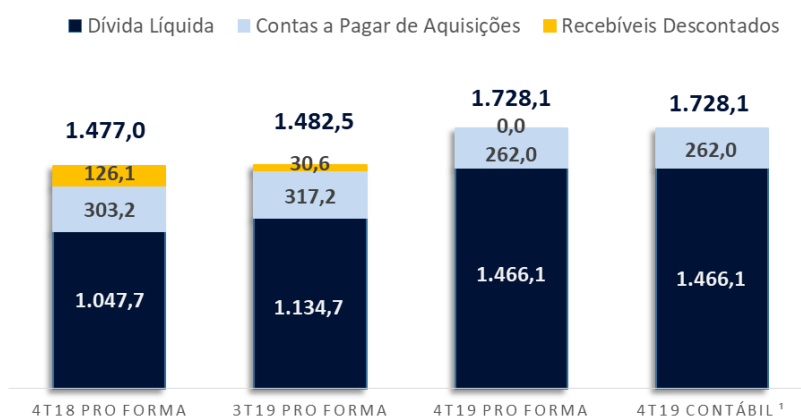
	4T19	4T18
Contas a Receber	64	86
Fornecedores	-21	-19
Adiantamento a Fornecedor	15	18
Contratos a embarcar antecipados	-41	-52
Despesas Antecipadas	2	2
Outros (net)	-2	-3
Total Dias de Capital de Giro	17	32

Retorno sobre o capital investido (ROIC) – CVC Corp



¹ Nova metodologia que inclui no EBIT o custo dos boletos e a receita advinda das antecipações a fornecedores e considera a alíquota efetiva de imposto de renda caixa somente para as operações no Brasil

Endividamento líquido (R\$ milhões)



Alavancagem ² :	2,01x	1,87x	2,61x	2,95x
	4T18 PRO FORMA	3T19 PRO FORMA	4T19 PRO FORMA	4T19 CONTÁBIL ¹

¹ Não considera os recebíveis antecipados. Índice utilizado para efeito de contratos de dívida.

² Dívida Líquida / EBITDA Normalizado

Os saldos da dívida líquida no 4T18 e 4T19 eram de R\$ 1.047,7 milhões e R\$ 1.466,1 milhões, respectivamente. Incluindo as dívidas de aquisições, a dívida líquida da CVC Corp foi de R\$ 1.728,1 milhões em 31 de dezembro de 2019, representando 2,95x de alavancagem.

Balanço Patrimonial - CVC Corp (R\$ milhões)

Ativo	Estatutário		Gerencial	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Ativo Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa	366	344	366	344
Títulos e valores mobiliários	-	-	-	-
Instrumentos financeiros derivativos	-	30	-	30
Contas a receber(**)	3.083	3.012	3.083	3.138
Adiantamentos a fornecedores	719	670	719	670
Despesas antecipadas	79	84	79	84
Impostos a Recuperar	152	165	152	165
Contas a receber - partes relacionadas	-	-	-	-
Outras contas a receber	84	25	84	25
Ativos de operações descontinuadas	-	-	-	-
Total do ativo circulante	4.484	4.331	4.484	4.457
Ativo Não Circulante				
Contas a receber - partes relacionadas	12	7	12	7
Impostos diferidos	335	296	335	296
Ativo imobilizado	66	39	66	39
Depósito Judicial	90	82	90	82
Despesas pagas antecipadamente	5	0	5	0
Ativo intangível	1.756	1.075	1.756	1.075
Investimentos	-	1	-	1
Outros	62	9	62	9
Ativos de Direito de Uso	87	-	87	-
Total do ativo não circulante	2.414	1.510	2.414	1.510
Total do Ativo	6.898	5.841	6.898	5.967

Passivo	Estatutário		Gerencial	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Passivo Circulante				
Antecipação de recebíveis	-	-	-	126
Empréstimos e financiamentos	313	554	313	554
Debentures	613	57	613	57
Instrumentos Financeiros	5	11	5	11
Fornecedores	1.022	705	1.022	705
Contas a pagar - partes relacionadas	3	2	3	2
Contas a pagar - Aquisição de Investidas	86	68	86	68
Contas a pagar de aquisição de controlada	-	-	-	-
Contratos a embarcar antecipados	1.957	1.902	1.957	1.902
Salários e encargos sociais	80	93	80	93
Impostos e contribuições a pagar	56	41	56	41
Impostos de Renda e CS corrente	107	126	107	126
Contas a pagar de aquisição de controlada	3	4	3	4
Dividendos a pagar	56	4	56	4
Passivo de arrendamento	19	-	19	-
Outras contas a pagar	164	155	164	155
Total do Passivo Circulante	4.484	3.721	4.484	3.847
Passivo Não Circulante				
Empréstimos e financiamentos	-	4	-	4
Debentures	906	799	906	799
Provisão para demandas judiciais e adm.	371	357	371	357
Contas a Pagar - Aquisição de Investidas	127	129	127	129
Contas a Pagar de aquisição de controlada	62	59	62	59
Tributos Diferidos Passivos	56	17	56	17
Outros	18	11	18	11
Passivos de Arrendamento	74	-	74	-
Total do passivo não circulante	1.615	1.377	1.615	1.377
Total do Passivo e Patrimonio Líquido	6.898	5.841	6.898	5.967

Patrimônio Líquido				
Capital social	663	533	663	533
Reservas de capital	-	179	-	179
Reservas de lucros	319	385	319	385
Outros Resultados abrangentes	-	11	-	11
Ações em Tesouraria	-	-	-	-
Dividendo Adicional Proposto	-	-	-	-
Lucros acumulados	-	21	-	21
Lucro do Exercício	-	-	-	-
Participação dos acionistas não controladores	28	-	28	-
Total do patrimônio líquido	799	743	799	743

DRE Contábil – CVC Corp (R\$ milhões)

DRE - CVC Corp - Contábil	2019	2018	2018 Pro Forma
Receita Líquida (Lucro Bruto)	1.570	1.407	1.591
Vendas	-339	-273	-290
Geral e Administrativa	-674	-578	-648
Depreciação e Amortização	-152	-114	-130
Equivalência Patrimonial	0	0	0
Outras Despesas Operacionais	-128	5	-79
Lucro antes dos Resultados Financeiros	277	448	444
Despesa Financeira (líquido)	-215	-194	-199
Lucro Líquido Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	62	253	245
Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente	-88	-140	-114
Imposto de Renda e Contribuição Social - Diferido	24	10	15
Lucro Líquido das Operações em continuidade	-2	124	146
Resultado Líquido das Operações Descontinuadas (liq. de impostos)	0	0	0
Lucro Líquido do Exercício	-2	123	146