



# Resultados | 4T20 e 2020

## Teleconferência de Resultados 4T20 e 2020

Segunda-feira, 29 de março de 2021

**Português e Inglês: 14:00 (BRT) | 1:00pm (EDT)**  
**com tradução simultânea**

**Número:**

Português: +55 11 4210-1803 / +55 11 3181-8565

Inglês: +1 412 717-9627 / +1 844 204-8942

**Santo André, 26 de março de 2021: CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. (B3: CVCB3)** informa aos seus acionistas e demais participantes do mercado os resultados do 4T20 e do ano de 2020. 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 findo em 31 de dezembro de 2020.

Para efeitos de comparação, apresentamos os resultados do 4T19 e ano de 2019 em base pro forma, ou seja, contemplando as operações ao longo do ano: VHC no mês de março, Esferatur no mês de abril, e Almundo no mês de dezembro de 2019.

O portfólio de Unidades de Negócios da Companhia é composto por:

- B2C: marcas CVC, CVC.com, Submarino Viagens, Almundo Brasil e Experimento
- B2B: marcas RexturAdvance, Esferatur, Trend, VHC e Visual
- Argentina: Ola, Bibam e Almundo

<b><u>4T20</u></b>	<b><u>2020</u></b>
<b>Reservas Confirmadas -63,2% vs 19, e +78,7%vs 3T20</b> <b>Receita Líquida: R\$ 162,8 milhões, melhoria de 162,6% vs 3T20</b>	<b>Reservas Confirmadas -67,1% vs 2019</b> <b>Receita Líquida: R\$ 517,4 milhões</b> <b>Geração de Caixa Operacional 12M20: R\$ 848,6 milhões (vs. R\$ 260,7 milhões no 12M19)</b>

- As Reservas Confirmadas da CVC Corp, incluindo as operações na Argentina, totalizaram R\$ 1.857,4 milhões no 4T20, queda de 63,2% em relação ao 4T19 pro forma. No período de 12M20, totalizaram R\$ 6.371,1 milhões, sendo 67,1% menor que os R\$ 19.390,4 milhões do 12M19 pro forma. Evolução importante em relação ao 3T20 com incremento de R\$ 817,7 milhões ou 78,7%, e, também na quantidade de passageiros, com 2,0 milhões embarcados no 4T20 em relação aos 845 mil embarcados no 3T20.
- As Reservas Confirmadas no Brasil somaram R\$ 1.520,0 milhões no 4T20, queda de 61,3% em relação ao 4T19 pro forma. No comparativo do 12M20 com 12M19 pro forma, as Reservas Confirmadas foram de R\$ 5.251,3 milhões, redução de 66,9%.
- A Receita Líquida para as operações no Brasil e Argentina totalizaram R\$ 162,8 milhões, queda de 48,9% em relação ao 4T19 pro forma, apresentando uma evolução relevante em relação aos R\$ 62,0 milhões registrados no 3T20.
- A geração de Caixa Operacional ao longo do ano de 2020 atingiu R\$ 848,6 milhões, em comparação a uma geração de caixa de R\$ 260,7 milhões no 12M19, em função da postergação dos embarques já contratados e volume reduzido de novas vendas, aliadas a um fluxo de recebimento com menor risco de crédito para a companhia e medidas de contenção de gastos como resposta à crise.

## 1. Comentários da Administração

O ano de 2020 foi o mais desafiador da história da Companhia e do mercado de turismo por conta da pandemia mundial causada pelo novo coronavírus (Covid-19). Estamos implementando diversas ações para mantermos o protagonismo na retomada do mercado de turismo, além de preparar as bases para o crescimento futuro da Companhia.

### **A CVC Corp**

Antes de falarmos sobre as ações tomadas em 2020 e as perspectivas e planos para o futuro, é importante reforçar que somos a maior plataforma de turismo do mercado brasileiro com presença nacional, com mais de 1,2 mil lojas franqueadas exclusivas e contando com mais de 12 mil agências independentes ligadas às operações B2B. A CVC Corp também possui presença importante na Argentina.

Nossa marca é fortemente reconhecida, sendo a marca CVC a *Top-of-Mind* em todas idades e classes sociais.

No Brasil, atuamos no segmento B2C, composto pelas operações da CVC, CVC.com, Submarino Viagens, 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. Durante o ano de 2020, expandimos ainda mais os acordos com a cadeia do turismo, aumentando em 7% a quantidade de hotéis no portfólio na comparação com 2019, totalizando 5.219 hotéis.

Ao longo do ano de 2020, tomamos ações importantes para preservar as operações da Companhia e reforçar as bases para geração de valor futuro. Dentre elas, destacamos:

### **Mudança na gestão e reorganização do comitê executivo**

Em 1º de abril de 2020, o Sr. Leonel Dias de Andrade Neto tomou posse como Diretor Presidente da CVC Corp. A partir de sua chegada, houve uma reorganização das áreas do negócio e a criação de unidades de negócios:

- Unidades de negócios
  - B2C: que compreende as marcas CVC, CVC.com, Submarino Viagens 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
  - RH e Sustentabilidade
  - TI
  - Operações
  - Governança e Compliance

### **Implantação de novo modelo de governança**

A governança corporativa faz parte da nova cultura e estratégia da CVC Corp. Em 2020, foi lançado um programa de transformação de governança e Compliance, um projeto contínuo e duradouro e com suporte das melhores referências de mercado. O programa de transformação conta com comprometimento da liderança e está pautado pelo Novo Mercado e CBGC (Código Brasileiro de Governança Corporativa), melhores práticas de governança corporativa e controles, gerenciamento de risco e auditoria interna.

### **Capitalização**

O processo de capitalização, iniciado em 9 de julho de 2020, chegou ao fim com sucesso, totalizando aproximadamente R\$ 665,6 milhões. A primeira fase desse processo foi encerrada em setembro de 2020 e totalizou R\$ 301,7 milhões, com a integralização de 100% do total proposto. Em uma segunda etapa, concluída agora em fevereiro e comunicada hoje ao mercado, resultou em um aumento adicional de capital de R\$ 363,9 milhões, totalizando 90,7% do total de bônus de subscrição disponíveis.

### **Renegociação de dívidas e revisão do rating**

Em 19 de novembro de 2020, a Companhia concluiu a renegociação das suas dívidas. Esse processo de renegociação iniciou-se em julho, com o pedido de *waivers* pelo atraso nas publicações das demonstrações financeiras da companhia. Como resultado da renegociação, houve alteração das taxas de juros, adequação de vencimento e curva de obrigações financeiras (*covenants*) à nova realidade da retomada do setor.

Em 24 de novembro de 2020, a Standard & Poor's elevou o rating da companhia de brCCC- para brB, com perspectiva em desenvolvimento.

### **Aprovação de plano de incentivo de longo prazo**

Em 16 de dezembro de 2020, foi aprovado em Assembleia Geral Extraordinária um novo plano de incentivo de longo prazo baseado em ações ("ILP 2020"). O ILP 2020 busca alinhar os interesses dos acionistas da Companhia aos dos empregados e administradores que sejam considerados executivos-chave e que sejam indicados pelo Conselho de Administração como beneficiários do ILP 2020 no êxito e

na consecução dos objetivos sociais da Companhia e de suas controladas; e possibilitar à Companhia atrair e manter os participantes desse plano.

### **Estratégia e iniciativas para liderar a retomada dos negócios**

Após o impacto inicial da pandemia nas vendas e embarques, observada a partir do final do primeiro trimestre de 2020, a retomada dos negócios no Brasil se iniciou a partir do terceiro trimestre, principalmente impulsionada pelo turismo de lazer doméstico brasileiro. O turismo internacional está voltando mais lentamente em função de restrições importantes para entrada de estrangeiros em diversos países e redução significativa dos eventos, conferências e outras atividades de negócios.

Estamos muito bem posicionados e preparados para atender aos nossos clientes, mesmo num momento de muitas incertezas. Somos uma empresa sólida financeiramente, mantivemos nossa capacidade operacional intacta e principalmente, a confiança de todo o ecossistema de turismo e dos nossos clientes. Continuamos prestando assistência aos clientes que necessitam remarcar ou reagendar suas viagens que foram suspensas durante a pandemia, bem como desenvolvendo novos produtos, serviços e destinos, ampliando as opções de viagens e aproximando as pessoas dos seus sonhos, eternizando memórias. Nossa atuação está baseada em três frentes: Alavancar fortalezas, revisar e eliminar fraquezas e finalmente, desenvolvimento de novas iniciativas.

### **Alavancar fortalezas**

Temos fortalezas e diferenciais competitivos relevantes nesta indústria:

- **Management**: A companhia renovou seu corpo de diretores executivos mesclando profissionais com profundo conhecimento do mercado de turismo e profissionais que possuem experiência em diferentes indústrias, principalmente serviços financeiros e varejo
- **B2C**: Nossa rede de franqueados com mais de 1.200 lojas, umas das maiores redes do país, receberá investimentos em digitalização e experiência do cliente.
- **Poder da marca CVC**: Buscando ampliar sinergias entre seus negócios, através de marcas fortes e reconhecidas, a marca CVC, indicada como a marca mais valiosa do turismo segundo o estudo Interbrand<sup>1</sup>, será modernizada e as demais marcas irão remeter para CVC. No B2B, iremos consolidar os negócios ao longo de 2021 em uma única marca: RexturAdvance
- **B2B**: forte liderança neste segmento, estamos unificando as operações e marcas, buscando sinergias na atuação comercial, cross selling e maior eficiência operacional.
- **Gestão de margem**: continuaremos com bastante foco em serviços diferenciados, gestão de mix e preços para o atingimento de um melhor balanceamento entre volumes e margens, e que sejam sustentáveis ao longo do tempo. Adicionalmente, estamos expandindo nossa capilaridade no

---

<sup>1</sup> Ranking 25 Best Brazilian Brands (25 Melhores Marcas Brasileiras)

mercado hoteleiro e com os novos acordos, atingimos a marca de 5.219 hotéis nacionais (7% a mais do que em 2019) e aumentando em 59% o número de hotéis boutique, para 119.

- Gestão de crédito: em 2020, fizemos uma transformação do ciclo do crédito, com mudanças nas políticas de crédito, modelos de análise e risco, e processo de cobrança, principalmente com investimentos em tecnologia

### Revisar e eliminar fraquezas

Estamos trabalhando com muito foco na revisão e melhoria de áreas relevantes do negócio

- Transformação Digital: estamos desenvolvendo nossas plataformas com foco na jornada do cliente, omnicanalidade e eficiência. Esta é uma jornada de longo prazo, e ao longo de 2021 já teremos entregas importantes como um novo app e maior integração das plataformas do mundo físico e virtual
- Unificação de Plataforma: proporcionada através do projeto MAPA, a unificação de plataformas irá integrar nossos canais de vendas e relacionamento com clientes, além de suportar eficiência operacional através da unificação de *backoffices*, ao longo dos próximos 3 anos
- Operações: atuação prioritária no suporte às remarcações em embarques postergados na pandemia, unificação dos BackOffice, qualidade e suporte aos clientes.
- Governança e Compliance: com suporte de especialistas de mercado, estamos implementando um extenso programa de transformação em governança e *compliance*, com criação de área de auditoria interna, reforços em controles internos, nova equipe dedicada e outras atividades.
- Clientes: estamos nos tornando uma empresa ainda mais centrada no relacionamento com os clientes. Para isto, muito foco e energia estão sendo direcionados para desenvolver um profundo conhecimento do turista, por meio de investimentos em dados e *analytics*. Isso permitirá uma oferta de produtos selecionados e segmentados para cada perfil.
- Precificação Dinâmica: estamos em uma jornada de melhoria nos modelos de precificação dinâmica baseada em inteligência artificial e algoritmos.
- Parcerias com programas de bancos: já somos um grande parceiro de turismo para os programas de fidelidade dos maiores bancos. A expansão deste negócio se dará através de uma plataforma modular e escalável.
- Argentina: buscamos sinergias operacionais e reduções de custo, reduzindo necessidade de caixa em um mercado com expectativa de recuperação mais lenta.

### Novas iniciativas

Oportunidades adicionais de fortalecimento do nosso negócio e focadas em relacionamento com clientes, expansão em mercados de alto crescimento e incremento de valor agregado.

- VHC Hospitality: atuando no segmento de aluguéis de curta duração, a VHC - Vacation Home Collection, empresa subsidiária da Trend, cujo controle foi adquirido em março/2019 tem alto potencial de crescimento com foco nos EUA, Brasil, Caribe, Portugal e Espanha. Está em um

mercado de crescimento acelerado, bastante fragmentado e que se mostrou muito resiliente durante a pandemia.

- Programa de Fidelidade: lançaremos um programa completo e 100% focado em viagens. O primeiro passo foi dado com o lançamento do cartão co-branded no início de 2021
- Agente Autônomo de Turismo: esse programa irá permitir a conexão de agentes especializados em turismo ao nosso portfólio de produtos, com a inclusão de serviços adicionais facilitando e potencializando as oportunidades, como CRM e outras funcionalidades
- Marketplace Temático: sendo uma das maiores forças no ecossistema do turismo, lançaremos uma plataforma de produtos temáticos, conectada a conceitos de inclusão social e sustentabilidade.
- Programa de sustentabilidade do Turismo: um compromisso da CVC Corp é lançar um programa referência em sustentabilidade no segmento, centrada no conceito de uma viagem mais sustentável e consciente de ponto a ponto, contribuindo dessa maneira para o desenvolvimento igualmente sustentável de regiões turísticas em todo o Brasil. A iniciativa também envolverá Diversidade.

## 2. Eventos Subsequentes

### **Emissão da 5ª emissão de Debêntures**

Em janeiro de 2021, a Companhia realizou a quinta emissão de debêntures com valor de principal de R\$436,4 milhões. As amortizações são 50% em 1º de junho de 2020 e 50% em 1º de junho em 2023. Os recursos captados serão integralmente utilizados para o pagamento antecipado do passivo financeiro da Emissora decorrente de instrumentos celebrados entre a Emissora, na qualidade de devedora, Citibank N.A., na qualidade de credor, e Banco Citibank S.A., na qualidade de interveniente anuente. Em dezembro de 2020, o valor de principal dos instrumentos celebrados era de R\$ 436,4 milhões.

### **Conclusão do processo de capitalização – Segunda Etapa**

O processo de capitalização, lançado em 9 de julho de 2020, foi encerrado com a conclusão da segunda etapa. O montante total integralizado no capital foi de R\$ 665,6 milhões. A primeira fase desse processo foi encerrada em setembro de 2020 e totalizou R\$ 301,7 milhões, com a integralização de 100% do total proposto. A segunda etapa, concluída e comunicada ao mercado em 3 de fevereiro de 2021, resultou em um aumento adicional de capital de R\$ 363,9 milhões, tendo exercício de 90,7% dos bônus de subscrição disponíveis.

### **Assembleia Geral Extraordinária – Eleição Conselho de Administração**

Em 11 de março de 2021 ocorreu a AGE da Companhia, que aprovou a eleição de novo conselho de administração que passa a ter os seguintes integrantes, com prazo de gestão até a data da assembleia geral ordinária que examinará as contas do exercício social a ser encerrado em 31 de dezembro de 2021:



- Valdecyr Maciel Gomes
- Sandoval Martins Pereira
- Lilian Maria Ferezim Guimarães
- Eduardo de Britto Pereira Azevedo
- Rachel de Oliveira Maia
- Flavio Uchoa Teles de Menezes
- Felipe Villela Dias

## Relacionamento com Clientes

A Lei Federal nº 14.046 (“Lei do Turismo”), de 24 de Agosto de 2020, confirmou as práticas já adotadas pela Companhia relacionadas ao adiamento ou cancelamento de reservas e serviços de turismo. Desde o início da pandemia, a Companhia vem oferecendo a remarcação das reservas e dos serviços que foram adiados ou a concessão de crédito para uso ou abatimento na compra de outras reservas ou serviços de turismo, segundo a conveniência do próprio consumidor. Apenas na hipótese de restarem impossibilitados o oferecimento de remarcação ou o crédito ao consumidor, a Companhia restituirá o valor recebido ao consumidor no prazo de 12 (doze) meses, contados da data de encerramento do estado de calamidade pública e à situação de emergência de saúde pública de importância internacional decorrente da pandemia da Covid-19. Entretanto, em 18 de março de 2021, foi publicada a Medida Provisória nº 1.036/21 (“MP”) que alterou o texto da Lei 14.046/20, prorrogando assim, os prazos para remarcação, crédito e reembolso até 31 de dezembro de 2022.

Para os serviços aéreos, a Companhia também manteve a oferta para remarcação das reservas ou a concessão de crédito, conforme a disponibilidade e regras tarifárias das companhias aéreas, ou ainda, o reembolso, que ocorrerão conforme as diretrizes da Lei Federal nº 14.034, de 5 de agosto de 2020 (“Lei das Aéreas”).

## Ajustes Pro Forma e números reapresentados de 2019

Para efeito de maior clareza nas comparações, seguem as definições de cada coluna deste relatório:

4T20 – números contábeis reportados para o trimestre.

4T19 proforma – inclui o resultado anualizado das empresas adquiridas durante o ano de 2019 – VHC no mês de março, Esferatur no mês de abril e Almundo no mês de dezembro.

4T19 reapresentado – considera os resultados de 2019 que foram apresentados quando da publicação final das demonstrações financeiras em 31 de agosto de 2020, agora recalculados com a alocação dos erros contábeis nos trimestres adequados. O mesmo procedimento foi aplicado aos primeiro, segundo e terceiro trimestres de 2019, quando da publicação dos ITR’s relativos ao Primeiro, Segundo e Terceiro Trimestres de 2020, sem nenhuma alteração dos valores relativos ao acumulado do ano de 2019 publicados em 31 de agosto de 2020.

### 3. Resultado das Operações no Brasil

	R\$M	4T20	4T19 Pro Forma	vs 4T19 Pro Forma	4T19 Reapresentado	vs 4T19 Reapresentado	12M20	12M19 Pro Forma	vs 12M19 Pro Forma	12M19 Reapresentado	vs 12M19 Reapresentado
<b>Reservas Confirmadas - Brasil <sup>1</sup></b>		<b>1.520,0</b>	<b>3.924,3</b>	<b>-61,3%</b>	<b>3.924,3</b>	<b>-61,3%</b>	<b>5.251,3</b>	<b>15.873,3</b>	<b>-66,9%</b>	<b>15.438,7</b>	<b>-66,0%</b>
Lojas exclusivas CVC lazer - unidades		1.233	1.425	(192)	1.425	(192)	1.233	1.425	(192)	1.425	(192)
Lojas exclusivas Experimento - unidades		62	66	(4)	66	(4)	62	66	(4)	66	(4)
<b>Reservas Totais - Brasil <sup>2</sup></b>		<b>1.511,5</b>	<b>4.127,1</b>	<b>-63,4%</b>	<b>4.127,1</b>	<b>-63,4%</b>	<b>5.650,3</b>	<b>15.902,4</b>	<b>-64,5%</b>	<b>15.467,7</b>	<b>-63,5%</b>
<b>Receita Líquida - Brasil <sup>3</sup></b>		<b>141,6</b>	<b>236,6</b>	<b>-40,1%</b>	<b>236,6</b>	<b>-40,1%</b>	<b>442,8</b>	<b>1.458,9</b>	<b>-69,6%</b>	<b>1.441,4</b>	<b>-69,3%</b>
Margem Líquida <sup>4</sup>		9,4%	5,7%	3,6p.p	5,7%	3,6p.p	7,8%	9,2%	-1,3p.p	9,3%	-1,5p.p
<b>EBITDA - Ajustado com Fee de Boleto <sup>5</sup></b>		<b>(147,0)</b>	<b>(73,8)</b>	<b>-99,3%</b>	<b>(73,8)</b>	<b>-99,3%</b>	<b>(358,3)</b>	<b>416,8</b>	<b>-186,0%</b>	<b>413,1</b>	<b>-186,7%</b>
Margem EBITDA		-103,8%	-31,2%	-72,6p.p	-31,2%	-72,6p.p	-80,9%	28,6%	-109,5p.p	28,7%	-109,6p.p
<b>Lucro Líquido Ajustado - Brasil <sup>6</sup></b>		<b>96,3</b>	<b>(106,1)</b>	<b>190,8%</b>	<b>(106,1)</b>	<b>190,8%</b>	<b>(270,7)</b>	<b>56,0</b>	<b>-583,6%</b>	<b>52,3</b>	<b>-617,3%</b>
Margem Lucro Líquido Ajustado		68,0%	-44,8%	112,8p.p	-44,8%	112,8p.p	-61,1%	3,8%	-65p.p	3,6%	-64,8p.p

<sup>1</sup> Reservas confirmadas: resultado de novas vendas líquidas de cancelamentos no período.

<sup>2</sup> Reservas Totais: Reservas que dão base à Receita Líquida, segundo critérios de reconhecimento de receita da tabela Critério de Reconhecimento de Receita.

<sup>3</sup> Receita líquida é o resultado das receitas de intermediação menos o custo dos serviços prestados, identificados nas Demonstrações Financeiras como Lucro Bruto.

<sup>4</sup> Margem líquida: resultado da divisão da receita líquida pelas reservas totais.

<sup>5</sup> EBITDA Ajustado com fee de boleto exclui efeitos não recorrentes e inclui fee de boleto.

<sup>6</sup> Lucro líquido ajustado é calculado por meio do lucro líquido, ajustado por itens considerados como não recorrentes.

As reservas totais se referem as reservas que geraram receita no período correspondente, de acordo com os critérios de reconhecimento de receita abaixo estabelecidos.

	Empresas	Critério de Reconhecimento de Receita
	CVC	Check in
	Experimento	Check in
	Submarino Viagens	Aéreo - na venda Terrestre + fretamento - check in
	RexturAdvance	Aéreo - na venda Terrestre - check in
	Esfera	Venda
	Trend	Check in
	Visual	Check in
	VHC	Checkouts realizados

### Resultado Operacional

Com resultado 78,5% superior ao do terceiro trimestre de 2020, mas ainda com efeitos da pandemia de Covid-19 na economia e no mercado de turismo, as Reservas Confirmadas da CVC Corp Brasil tiveram queda de 61,3% no 4T20 comparado ao 4T19 pro forma, totalizando R\$1.520,0 milhões. No acumulado do ano de 2020, as Reservas Confirmadas caíram 66,9% ao compararmos com o ano de 2019 pro forma.

	R\$M	4T20	4T19 Pro Forma	vs 4T19 Pro Forma	4T19 Reapresentado	vs 4T19 Reapresentado	12M20	12M19 Pro Forma	vs 12M19 Pro Forma	12M19 Reapresentado	vs 12M19 Reapresentado
B2C		842,7	2.032,3	-58,5%	2.032,3	-58,5%	2.725,1	7.978,4	-65,8%	7.978,4	-65,8%
B2B		677,3	1.892,0	-64,2%	1.892,0	-64,2%	2.526,2	7.894,9	-68,0%	7.460,3	-66,1%
<b>Reservas Confirmadas Brasil</b>		<b>1.520,0</b>	<b>3.924,3</b>	<b>-61,3%</b>	<b>3.924,3</b>	<b>-61,3%</b>	<b>5.251,3</b>	<b>15.873,3</b>	<b>-66,9%</b>	<b>15.438,7</b>	<b>-66,0%</b>

As reservas confirmadas do segmento B2C tiveram queda de 58,5% no 4T20 em comparação ao 4T19 pro forma, totalizando R\$ 842,7 milhões. Na comparação com o 3T20, o aumento foi de R\$ 390,3 milhões, variação positiva de 86,3%. O resultado do ano de 2020 foi 65,8% inferior ao ano de 2019 pro forma.

Quanto ao segmento B2B, as reservas confirmadas recuaram 64,2% no 4T20 versus o 4T19 pro forma, totalizando R\$ 677,3 milhões. Na comparação com o 3T20, o aumento foi de R\$ 255,7 milhões, variação positiva de 60,7%. No ano de 2020, as reservas confirmadas nesse segmento totalizaram R\$ 2.526,2 milhões, 68,0% inferior ao ano de 2019.

## Passageiros

Durante o 4T20 embarcamos aproximadamente 2,0 milhões de passageiros ante aproximadamente 3,3 milhões no mesmo período de 2019 (base pro forma), uma evolução muito positiva em relação aos dois trimestres anteriores, quando embarcamos 322 mil no 2T20 e 845 mil passageiros no 3T20. No acumulado do ano, totalizamos o embarque de 5,9 milhões de passageiros mostrando o impacto causado pela pandemia da COVID-19 na comparação com a quantidade embarcada de 12,6 milhões de passageiros no ano de 2019 (base pro forma).

	R\$M	4T20	4T19 Pro Forma	vs 4T19 Pro Forma	12M20	12M19 Pro Forma	vs 12M19 Pro Forma
<b>Passageiros</b>		2.029	3.348	-39,4%	5.942	12.613	-52,9%

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

Adicionalmente ao aumento do número de passageiros na comparação 4T20 *versus* 3T20, é importante destacar os aumentos sucessivos no ticket médio, atingindo R\$ 748 em 4T20, contra R\$ 675 em 3T20, ainda abaixo de períodos anteriores (1T19 a 1T20) que apresentaram média por volta de R\$ 1.255, devido, principalmente, ao aumento expressivo de viagens nacionais no *mix* de vendas.

## Receita

	R\$M	4T20	4T19 Pro Forma	vs 4T19 Pro Forma	4T19 Reapresentado	vs 4T19 Reapresentado	12M20 <sup>3</sup>	12M19 Pro Forma	vs 12M19 Pro Forma	12M19 Reapresentado	vs 12M19 Reapresentado
<b>Reservas Totais<sup>1</sup></b>		1.511,5	4.127,1	-63,4%	4.127,1	-63,4%	5.650,3	15.902,4	-64,5%	15.467,7	-63,5%
B2C		781,2	2.184,4	-64,2%	2.184,4	-64,2%	2.974,4	8.017,9	-62,9%	8.017,9	-62,9%
B2B		730,3	1.942,7	-62,4%	1.942,7	-62,4%	2.675,8	7.884,5	-66,1%	7.449,8	-64,1%
<b>Receita Líquida</b>		141,6	236,6	-40,1%	236,6	-40,1%	442,8	1.458,9	-69,6%	1.441,4	-69,3%
B2C		95,2	125,4	-24,1%	125,4	-24,1%	275,5	956,2	-71,2%	946,4	-70,9%
B2B		46,4	111,2	-58,2%	111,2	-58,2%	167,3	502,7	-66,7%	495,0	-66,2%
<b>Margem<sup>2</sup></b>		9,4%	5,7%	3,6p.p.	5,7%	3,6p.p.	7,8%	9,2%	-1,3p.p.	9,3%	-1,5p.p.
Margem B2C <sup>2</sup>		12,2%	5,7%	6,4p.p.	5,7%	6,4p.p.	9,3%	11,9%	-2,7p.p.	11,8%	-2,5p.p.
Margem B2B <sup>2</sup>		6,4%	5,7%	0,6p.p.	5,7%	0,6p.p.	6,3%	6,4%	-0,1p.p.	6,6%	-0,4p.p.

<sup>1</sup> Reservas que dão base à Receita Líquida, sejam confirmadas ou embarcadas, incluindo online.

<sup>2</sup> Percentual da receita líquida sobre as reservas totais.

<sup>3</sup> O 12M20 de reservas totais para o B2C considera R\$ 230 milhões adicional ao indicado no 1T20. O valor ajustado com essa adição para a margem (*take rate*) do 1T20 é 7,1% ao invés dos 7,6% indicado anteriormente.

As reservas totais da CVC Brasil tiveram queda de 63,4% no 4T20 em comparação ao 4T19 pro forma, totalizando R\$ 1.511,5 milhões. Essa redução foi em níveis próximos entre os segmentos B2C (-64,2%) e B2B (-62,4%). O quarto trimestre mostrou uma retomada no período em relação aos trimestres anteriores de 2020, com as reservas totais crescendo 165,0% em relação ao 3T20 e 761,2% quando comparado ao 2T20. As reservas totais do ano de 2020 tiveram desempenho 64,5% inferior a 2019 pro forma, resultado das reduções em B2C e B2B de 62,9% e de 66,1%, respectivamente.

A Receita Líquida das operações do Brasil caiu 40,1% no 4T20 em comparação ao 4T19 pro forma, totalizando R\$ 141,6 milhões, sendo que no acumulado de 2020, totalizou R\$ 442,8 milhões. Este resultado mostra uma importante evolução versus o 3T20 que apresentou Receita Líquida de R\$ 56,9 milhões.

O *take rate* da CVC Lazer foi de 13,6% no 4T20. As novas reservas decorrentes de vendas a partir de 3T20, apresentam melhores *take rate*, chegando a uma média aproximada de 14,5%, superior à média de 11,4% das reservas de períodos anteriores a pandemia que foram remarçadas e embarcadas no 4T20. Esta melhoria de margem resulta de *mix* mais relevante de viagens domésticas e de hotéis, início das ações de precificação dinâmica e outras ações comerciais e de marketing.

CVC corp		4T20
<b>Margem CVC Lazer</b>		
Vendas Novas		14,5%
Remarcação / Vendas Pré-COVID		11,4%

O saldo a remarcar de reservas realizadas antes da pandemia no Brasil para o ano de 2021 é de R\$ 796,2 milhões, sendo que R\$ 675,2 milhões são correspondentes a CVC Lazer.

O segmento B2B registrou *take-rate* de 6,4% no 4T20, aumento de 0,6 p.p. em relação ao 4T19 pro forma. A melhora na margem deve-se ao desempenho produto aéreo, com *mix* expressivo de viagens domésticas.

## Despesas Operacionais

CVC corp	R\$M	4T20	4T19 Pro Forma	vs 4T19 Pro Forma	4T19 Reapresentado	vs 4T19 Reapresentado	12M20	12M19 Pro Forma	vs 12M19 Pro Forma	12M19 Reapresentado	vs 12M19 Reapresentado
Despesas de Vendas		61,6	100,4	-38,6%	100,4	-38,6%	154,1	311,8	-50,6%	304,2	-49,3%
Despesas Gerais e Administrativas		183,9	149,2	23,2%	149,2	23,2%	552,5	569,2	-2,9%	563,1	-1,9%
Outras Despesas Operacionais		37,2	15,0	148,2%	15,0	148,2%	79,8	76,9	3,8%	76,7	4,0%
<b>Despesas Operacionais Recorrentes</b>		<b>282,7</b>	<b>264,6</b>	<b>6,8%</b>	<b>264,6</b>	<b>6,8%</b>	<b>786,3</b>	<b>957,8</b>	<b>-17,9%</b>	<b>943,9</b>	<b>-16,7%</b>
Fee do Boleto - Financeiras		5,3	19,5	-72,9%	19,5	-72,9%	24,4	84,3	-71,1%	84,3	-71,1%
<b>Despesas Operacionais com Fee de Boleto</b>		<b>288,0</b>	<b>284,0</b>	<b>1,4%</b>	<b>284,0</b>	<b>1,4%</b>	<b>810,7</b>	<b>1.042,1</b>	<b>-22,2%</b>	<b>1.028,2</b>	<b>-21,2%</b>
Itens não recorrentes <sup>1</sup>		(66,0)	(24,5)	-169,4%	(24,5)	-169,4%	317,4	(74,6)	525,6%	(74,6)	525,6%
Efeito Extraordinário Avianca		4,2	(14,7)	128,4%	(14,7)	128,4%	16,6	142,6	-88,4%	142,6	-88,4%
Depreciação e Amortização		23,9	28,6	-16,6%	28,6	-16,6%	96,8	82,8	16,8%	82,8	16,8%
Amortização do PPA		12,7	12,9	-2,0%	12,9	-2,0%	51,2	49,5	3,5%	49,5	3,5%
<b>Despesas Operacionais</b>		<b>262,8</b>	<b>286,4</b>	<b>-8,3%</b>	<b>286,4</b>	<b>-8,3%</b>	<b>1.292,7</b>	<b>1.242,5</b>	<b>4,0%</b>	<b>1.228,6</b>	<b>5,2%</b>


<sup>1</sup> Itens não recorrentes de acordo com tabela de eventos não recorrentes.

No 4T20, foi realizada uma reclassificação entre despesas recorrentes e não recorrentes totalizando o valor de R\$ 64,4 milhões, relativa a trimestres anteriores. Esta reclassificação não altera os resultados contábeis reportados ao mercado anteriormente. Alocando os valores aos seus trimestres corretos, teríamos os seguintes resultados corrigidos para a linha de Despesas Operacionais com *Fee de Boleto*: 1T20 R\$ 266,1 milhões (aumento de R\$ 41,4 milhões em relação aos R\$ 224,7 milhões anteriormente reportado); 2T20 R\$ 145,5 milhões (aumento de R\$7,1 milhões em relação aos R\$138,4 milhões reportados anteriormente), 3T20 R\$ 175,6 milhões (aumento de R\$16,0 milhões em relação aos R\$159,6

milhões reportados anteriormente) e 4T20 R\$ 223,6 milhões (uma diminuição de R\$ 64,4 milhões em relação aos R\$288,0 milhões sendo reportados).

As despesas operacionais recorrentes com *fee* de boleto totalizaram R\$ 223,6 milhões no 4T20, 21,3% menor do que o mesmo período do ano anterior pro forma, devido principalmente a redução nas despesas de vendas, e um aumento nas despesas gerais e administrativas, particularmente gastos com TI, programa de Governança e Compliance, reforços nas áreas de Finanças e criação de área de Clientes. No acumulado do ano de 2020, essas despesas recorrentes com *fee* de boleto somaram R\$ 810,7 milhões, redução de 22,2% em relação ao valor de R\$ 1.042,1 bilhões do ano de 2019 pro forma.

A seguir, apresentamos a abertura das Despesas com Vendas:

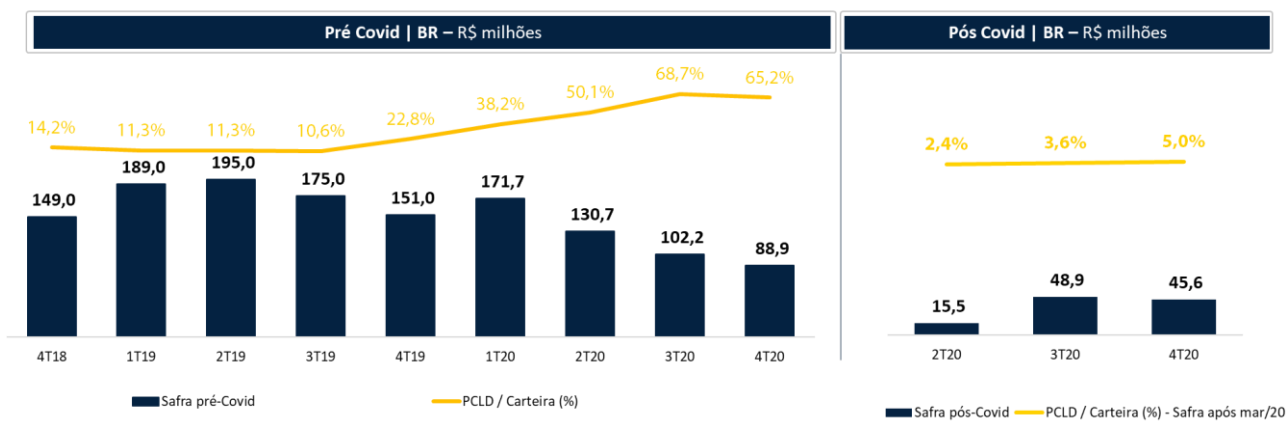
	R\$M	4T20	4T19 Pro Forma	vs 4T19 Pro Forma	4T19 Reapresentado	vs 4T19 Reapresentado	12M20	12M19 Pro Forma	vs 12M19 Pro Forma	12M19 Reapresentado	vs 12M19 Reapresentado
<b>Despesas de Vendas</b>		<b>61,6</b>	<b>100,4</b>	<b>-38,6%</b>	<b>100,4</b>	<b>-38,6%</b>	<b>154,1</b>	<b>311,8</b>	<b>-50,6%</b>	<b>304,2</b>	<b>-49,3%</b>
Provisão para perda - PCLD		32,4	21,1	53,6%	21,1	53,6%	46,8	46,7	0,2%	45,6	2,7%
Marketing		18,5	52,5	-64,7%	52,5	-64,7%	63,1	167,7	-62,3%	163,6	-61,4%
Custo do Cartão de Crédito		10,6	26,8	-60,3%	26,8	-60,3%	44,1	97,3	-54,7%	95,0	-53,5%

<sup>1</sup> Despesas de Vendas exclui itens não recorrentes

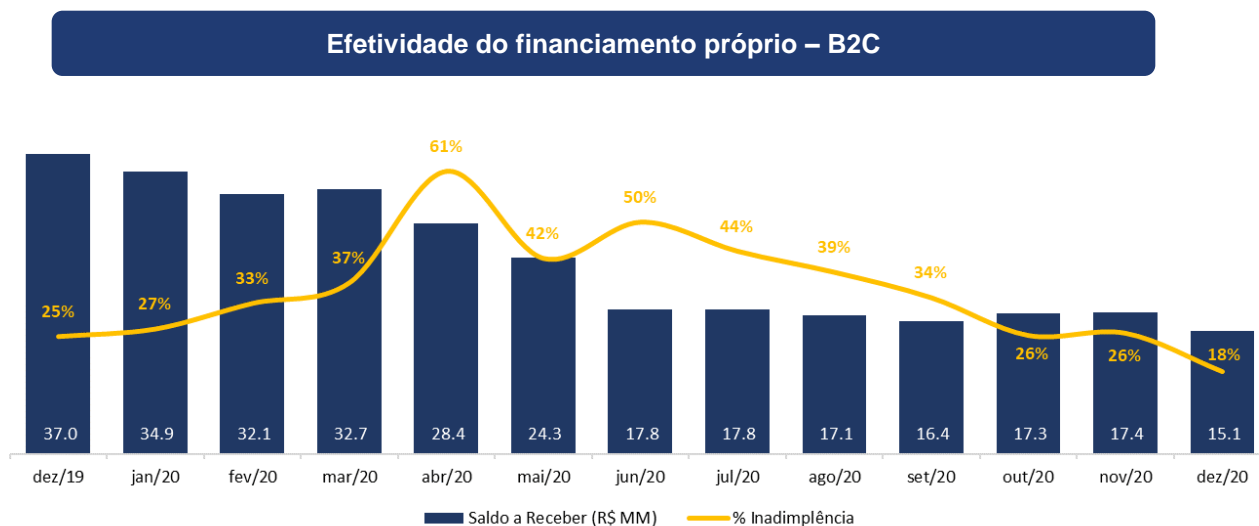
O valor reportado de R\$ 32,4 milhões para PCLD inclui R\$ 23,8 milhões referente a reclassificação de ajustes entre recorrente e não recorrente cumulativos no ano. Sem esse efeito, o valor correspondente ao 4T20 foi R\$ 8,6 milhões, queda de 60% na comparação 4T19 pro forma devido a menor volume de vendas e redução da inadimplência. As demais despesas apresentaram reduções no ano de 2020, tais como as despesas com marketing (-64,7%) e o custo com cartão de crédito (-60,3%), originados pela queda no volume de vendas durante o ano de 2020.

## Índice de cobertura do saldo da carteira própria

A maior provisão para inadimplência está relacionada principalmente ao atual cenário econômico. Além disso, antecipamos no 1T20 o provisionamento do impacto da Covid-19 em função da expectativa futura da ordem de R\$ 40,9 milhões sobre o total da carteira própria. Sem o efeito da Covid-19, o índice de cobertura em 4T20 seria de 21,6%, em linha com o crescimento esperado, de acordo com a nova política de provisionamento para perdas mais conservadora.



% Financiamento Próprio:								
9%	11%	10%	8%	8%	12%	21%	13%	13%

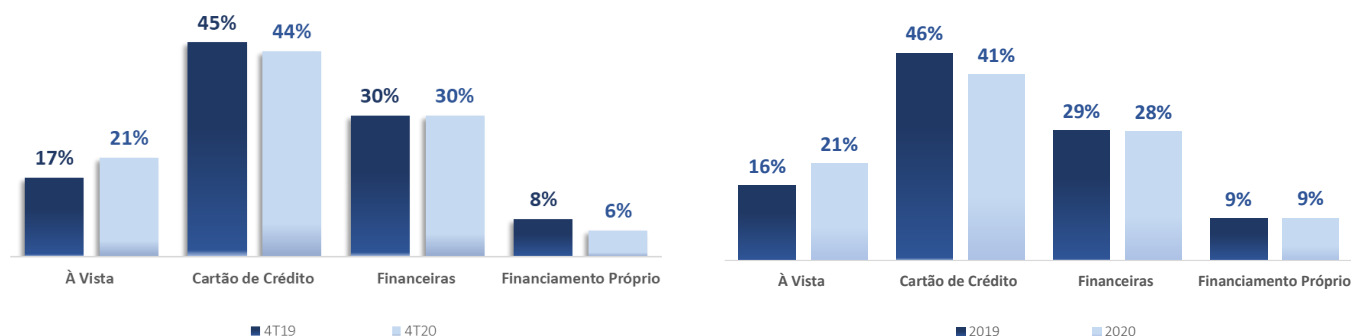


Na análise da carteira de financiamento próprio aos clientes (B2C), é observada melhora na efetividade de recebimento dos vencimentos dentro de cada mês, indicando os resultados positivos das melhorias nos processos de crédito e cobrança. Vale ressaltar que a efetividade dos recebimentos dentro do mês durante o 4T20 voltou aos patamares do 4T19, com destaque para o mês de dezembro de 2020 que ficou 7,0 p.p. melhor que o mesmo mês de 2019.

Vale destacar as melhorias da qualidade de concessão de crédito, como por exemplo, através da exigência de maior percentual de entrada para vendas com maior risco e data próxima ao embarque. A atual conjuntura demanda maior prudência no crédito e foco na venda com maior qualidade.

No 4T20, a participação do financiamento próprio na CVC representou 6% do total de vendas novas do período, em comparação a 8% no 4T19. Em relação aos demais meios de pagamentos, o destaque é o aumento na participação de pagamentos à vista, dos 17% no 4T19 para 21% no 4T20. Em relação a cartão de crédito (45% no 4T19 e 44% no 4T20) e financeiras (30% em ambos os períodos), houve manutenção nos patamares no comparativo dos dois períodos.

Ao comparar o ano de 2020 com o ano de 2019, destaque para o aumento nas vendas à vista (representando 21% em 2020 ante 16% em 2019). Houve também redução de cartão de crédito (46% em 2019 para 41% em 2020) e em financeiras, representando 28% em 2020 comparado a 29% no ano de 2019. Quanto ao financiamento próprio, manteve-se no patamar de 9%.



## EBITDA

	R\$M	4T20	4T19 Pro Forma	vs 4T19 Pro Forma	4T19 Reapresentado	vs 4T19 Reapresentado	12M20	12M19 Pro Forma	vs 12M19 Pro Forma	12M19 Reapresentado	vs 12M19 Reapresentado
<b>Lucro Líquido ou (Prejuízo)</b>		<b>406,5</b>	<b>(72,5)</b>	<b>661,0%</b>	<b>(72,5)</b>	<b>661,0%</b>	<b>(651,8)</b>	<b>4,6</b>	<b>n.a.</b>	<b>0,9</b>	<b>n.a.</b>
(+) Despesas Financeiras		85,3	20,5	316,8%	20,5	316,8%	111,8	120,5	-7,3%	120,5	-7,3%
(+) Imposto de renda e contribuição social		(613,6)	(1,1)	n.a.	(1,1)	n.a.	(309,9)	91,3	-439,4%	91,3	-439,4%
(+) Depreciação e amortização		36,6	41,8	-12,4%	41,8	-12,4%	148,0	132,4	11,8%	132,4	11,8%
<b>EBITDA</b>		<b>(85,2)</b>	<b>(11,4)</b>	<b>-650,3%</b>	<b>(11,4)</b>	<b>-650,3%</b>	<b>(701,9)</b>	<b>348,8</b>	<b>-301,3%</b>	<b>345,1</b>	<b>-303,4%</b>
(+) Itens não recorrentes <sup>1</sup>		(66,0)	(47,7)	-38,3%	(47,7)	-38,3%	327,0	(74,6)	538,5%	(74,6)	538,5%
(+) Efeito Extraordinário Avianca		4,2	(14,7)	128,4%	(14,7)	128,4%	16,6	142,6	-88,4%	142,6	-88,4%
(-) Fee do Boleto - Financeiras		5,3	22,6	-76,6%	22,6	-76,6%	24,4	84,3	-71,1%	84,3	-71,1%
<b>EBITDA Ajustado Brasil</b>		<b>(141,7)</b>	<b>(51,2)</b>	<b>-176,8%</b>	<b>(51,2)</b>	<b>-176,8%</b>	<b>(333,9)</b>	<b>501,1</b>	<b>-166,6%</b>	<b>497,4</b>	<b>-167,1%</b>
Margem EBITDA Ajustado Brasil		-100,1%	-21,6%	-78,4p.p	-21,6%	-78,4p.p	-75,4%	34,3%	-109,8p.p	34,5%	-109,9p.p

<sup>1</sup> Itens não recorrentes de acordo com tabela de Eventos não recorrentes.

No 4T20 foi realizada uma reclassificação entre despesas recorrentes e não recorrentes no valor de R\$ 64,4 milhões, relativa a trimestres anteriores. Esta reclassificação não altera os resultados contábeis reportados ao mercado anteriormente. Alocando os valores aos seus trimestres corretos, teríamos os seguintes resultados corrigidos para a linha EBITDA Ajustado Brasil : 1T20 positivo em R\$ 3,2 milhões (piora de R\$ 41,4 milhões em relação aos R\$ 44,6 milhões anteriormente reportado); 2T20 prejuízo de R\$ 146,1 milhões (piora de R\$ 7,1 milhões em relação aos R\$ 139,1 milhões reportados anteriormente), 3T20 prejuízo R\$ 113,7 milhões (piora de R\$ 16,0 milhões em relação aos R\$ 97,7 milhões reportados anteriormente) e 4T20 prejuízo R\$ 77,3 milhões (uma melhoria de R\$ 64,4 milhões em relação ao prejuízo de R\$ 141,7 milhões sendo reportado). A tabela comparativa com esses valores encontra-se no final do release de resultados.

No 4T20, o EBITDA Ajustado da CVC Corp no Brasil foi negativo em R\$ 77,3 milhões, comparado ao valor negativo de R\$ 51,0 milhões no 4T19 pro forma. A redução no EBITDA Ajustado no período comparativo é derivada principalmente pela queda na receita líquida comparada ao 4T19 pro forma. Nos 12M20, o EBITDA Ajustado foi negativo em R\$ 333,9 milhões ante ao valor positivo de R\$ 501,1 milhões no 12M19 pro forma, principalmente devido à redução nos volumes de vendas e embarques.

## Lucro Líquido

CVC corp	R\$M	4T20	4T19 Pro Forma	vs 4T19 Pro Forma	4T19 Reapresentado	vs 4T19 Reapresentado	12M20	12M19 Pro Forma	vs 12M19 Pro Forma	12M19 Reapresentado	vs 12M19 Reapresentado
<b>Lucro Líquido ou (Prejuízo)</b>		<b>406,5</b>	<b>(72,5)</b>	<b>661,0%</b>	<b>(72,5)</b>	<b>661,0%</b>	<b>(651,8)</b>	<b>4,6</b>	<b>n.a.</b>	<b>0,9</b>	<b>n.a.</b>
(+) Amortização Contrato com Franqueados		-	6,5	-	6,5	-	7,7	6,5	0,0%	6,5	0,0%
(+) Itens não recorrentes		(22,1)	(30,4)	27,3%	(30,4)	27,3%	370,9	(49,2)	854,2%	(49,2)	854,2%
(+) Efeito Extraordinário Avianca (líquido)		4,2	(9,7)	143,0%	(9,7)	143,0%	16,6	94,1	-82,4%	94,1	-82,4%
(+) IR/CS Diferido Não Recorrente		(292,3)	-	-	-	-	(14,2)	-	-	-	-
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido Ajustado (*)</b>		<b>96,3</b>	<b>(106,1)</b>	<b>190,8%</b>	<b>(106,1)</b>	<b>190,8%</b>	<b>(270,7)</b>	<b>56,0</b>	<b>-583,6%</b>	<b>52,3</b>	<b>-617,3%</b>
Margem Lucro (Prejuízo) Líquido Ajustado		68,0%	-44,8%	112,8p.p	-44,8%	112,8p.p	-61,1%	3,8%	-65p.p	3,6%	-64,8p.p

No 4T20, as operações no Brasil apresentaram um lucro líquido ajustado de R\$ 96,3 milhões frente a um prejuízo líquido ajustado de R\$ 106,1 milhões no 4T19 pro forma, principalmente pela reversão da provisão de IR diferido de R\$ 292,3 milhões. O resultado da Companhia em 2020 foi fortemente impactado pela redução de embarques e vendas provocada pela pandemia, resultando em prejuízo líquido ajustado de R\$ 270,7 milhões, uma queda de R\$ 326,7 milhões na comparação com 2019 pro forma.

## 4. Resultado das Operações na Argentina

CVC corp	R\$M	4T20	4T19 Pro Forma	vs 4T19 Pro Forma	4T19 Reapresentado	vs 4T19 Reapresentado	12M20	12M19 Pro Forma	vs 12M19 Pro Forma	12M19 Reapresentado	vs 12M19 Reapresentado
<b>Reservas Confirmadas</b>		<b>337,4</b>	<b>1.123,0</b>	<b>-70,0%</b>	<b>751,2</b>	<b>-55,1%</b>	<b>1.119,9</b>	<b>3.517,1</b>	<b>-68,2%</b>	<b>1.843,8</b>	<b>-39,3%</b>
<b>Reservas Totais <sup>1</sup></b>		<b>218,8</b>	<b>1.123,0</b>	<b>-80,5%</b>	<b>751,2</b>	<b>-70,9%</b>	<b>935,4</b>	<b>3.517,1</b>	<b>-73,4%</b>	<b>1.843,8</b>	<b>-49,3%</b>
<b>Receita Líquida</b>		<b>21,2</b>	<b>81,7</b>	<b>-74,1%</b>	<b>53,9</b>	<b>-60,7%</b>	<b>74,5</b>	<b>278,8</b>	<b>-73,3%</b>	<b>128,5</b>	<b>-42,0%</b>
Margem Líquida		9,7%	7,3%	2,4p.p	7,2%	2,5p.p	8,0%	7,9%	0p.p	7,0%	1p.p
<b>EBITDA - Ajustado <sup>3</sup></b>		<b>(30,0)</b>	<b>(7,1)</b>	<b>-319,6%</b>	<b>(2,0)</b>	<b>n.a.</b>	<b>(79,4)</b>	<b>(13,4)</b>	<b>-491,4%</b>	<b>(1,0)</b>	<b>n.a.</b>
Margem EBITDA Ajustado		-141,6%	-8,7%	-132,8p.p	-3,7%	-137,9p.p	-106,6%	-4,8%	-101,8p.p	-0,8%	-4p.p
<b>Lucro (Prejuízo) Ajustado</b>		<b>(13,9)</b>	<b>(38,7)</b>	<b>64,0%</b>	<b>(23,3)</b>	<b>40,2%</b>	<b>(116,6)</b>	<b>(68,9)</b>	<b>-69,3%</b>	<b>(2,8)</b>	<b>n.a.</b>
Margem sobre Lucro (Prejuízo) Ajustado		68,6%	-47,3%	115,9p.p	-43,2%	111,8p.p	-156,4%	-24,7%	-131,7p.p	-2,2%	-22,5p.p

<sup>1</sup> Reservas Confirmadas para a Biblos + Reservas Embarcadas para a Ola Transatlantica

As Reservas Confirmadas na Argentina somaram R\$ 337,4 milhões no 4T20, 70,0% inferior em relação ao 4T19 pro forma. Além da redução das vendas e embarques decorrentes da pandemia de Covid-19, foram gerados cancelamentos e reembolsos, resultando em uma receita líquida de R\$ 20,2 milhões. O EBITDA ajustado foi negativo em R\$ 30,0 milhões, comparado a um EBITDA negativo em R\$ 7,1 milhões no 4T19 pro forma. O prejuízo líquido ajustado no 4T20 foi de R\$ 13,9 milhões comparado a R\$ 38,7 milhões também de prejuízo líquido no 4T19 pro forma.

## 5. Resultado Consolidado da CVC Corp

A tabela a seguir apresenta o resultado da CVC Corp (valores em milhões de reais, exceto quando indicado de outra forma).

CVC corp	R\$M	4T20	4T19 Pro Forma	vs 4T19 Pro Forma	4T19 Reapresentado	vs 4T19 Reapresentado	12M20	12M19 Pro Forma	vs 12M19 Pro Forma	12M19 Reapresentado	vs 12M19 Reapresentado
<b>Reservas Confirmadas</b>		<b>1.857,4</b>	<b>5.047,3</b>	<b>-63,2%</b>	<b>4.675,6</b>	<b>-60,3%</b>	<b>6.371,1</b>	<b>19.390,4</b>	<b>-67,1%</b>	<b>17.282,5</b>	<b>-63,1%</b>
<b>Reservas Totais <sup>1</sup></b>		<b>1.730,4</b>	<b>5.250,1</b>	<b>-67,0%</b>	<b>4.878,4</b>	<b>-64,5%</b>	<b>6.585,7</b>	<b>19.419,5</b>	<b>-66,1%</b>	<b>17.311,5</b>	<b>-62,0%</b>
<b>Receita Líquida</b>		<b>162,8</b>	<b>318,4</b>	<b>-48,9%</b>	<b>290,5</b>	<b>-44,0%</b>	<b>517,4</b>	<b>1.737,7</b>	<b>-70,2%</b>	<b>1.569,9</b>	<b>-67,0%</b>
Margem Líquida <sup>2</sup>		9,4%	6,1%	3,3p.p	6,0%	3,5p.p	7,9%	8,9%	-1,1p.p	9,1%	-1,2p.p
<b>EBITDA - Ajustado <sup>3</sup></b>		<b>(171,7)</b>	<b>(58,3)</b>	<b>-194,3%</b>	<b>(53,2)</b>	<b>-222,8%</b>	<b>(413,2)</b>	<b>487,6</b>	<b>-184,7%</b>	<b>496,4</b>	<b>-183,2%</b>
Margem EBITDA Ajustado		-105,5%	-18,3%	-87,2p.p	-18,3%	-87,2p.p	-79,9%	28,1%	-107,9p.p	31,6%	-111,5p.p
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido Ajustado <sup>4</sup></b>		<b>82,3</b>	<b>(144,8)</b>	<b>156,9%</b>	<b>(129,4)</b>	<b>163,6%</b>	<b>(387,3)</b>	<b>(12,9)</b>	<b>n.a.</b>	<b>49,5</b>	<b>n.a.</b>
Margem sobre Lucro (Prejuízo) Líquido Ajustado		50,6%	-45,5%	96p.p	-44,5%	95,1p.p	-74,9%	-0,7%	-74,1p.p	3,2%	-78p.p
Lucro (Prejuízo) Líquido Ajustado por ação <sup>5</sup>		0,48	(0,24)	298,5%	(0,79)	160,3%	(2,24)	(0,24)	n.a.	0,19	n.a.
<b>Lucro (Prejuízo) Líquido</b>		<b>392,5</b>	<b>(112,6)</b>	<b>448,5%</b>	<b>(95,8)</b>	<b>509,9%</b>	<b>(1.226,7)</b>	<b>(64,3)</b>	<b>n.a.</b>	<b>(1,9)</b>	<b>n.a.</b>

<sup>1</sup> Reservas confirmadas: resultado de novas vendas líquidas de cancelamentos no período.

<sup>2</sup> Reservas Totais: Reservas que dão base à Receita Líquida, segundo critérios de reconhecimento de receita

<sup>3</sup> Margem líquida: resultado da divisão da receita líquida pelas reservas totais

<sup>4</sup> EBITDA Ajustado exclui efeitos não recorrentes e não inclui *fee* de boleto.

<sup>5</sup> Lucro líquido ajustado é calculado por meio do lucro líquido, ajustado por itens considerados como não recorrentes



No 4T20 foi incluída uma reclassificação entre despesas recorrentes e não recorrentes no valor de R\$ 64,4 milhões, relativa a trimestres anteriores. Esta reclassificação não altera os resultados contábeis reportados ao mercado anteriormente. Alocando os valores aos seus trimestres corretos, teríamos os seguintes resultados corrigidos para a linha EBITDA Ajustado Brasil: 1T20 prejuízo R\$ 5,8 milhões (piora de R\$ 41,4 milhões em relação ao valor positivo de R\$ 35,6 milhões anteriormente reportado); 2T20 prejuízo de R\$ 169,5 milhões (piora de R\$7,1 milhões em relação aos R\$ 162,5 milhões reportados anteriormente), 3T20 prejuízo R\$ 130,7 milhões (piora de R\$ 16,0 milhões em relação aos R\$ 114,7 milhões reportados anteriormente) e 4T20 prejuízo R\$ 107,3 milhões (uma melhora de R\$ 64,4 milhões em relação ao prejuízo de R\$ 171,7 milhões sendo reportado).

## Despesas Financeiras

	R\$M	4T20	4T19 Pro Forma	vs 4T19 Pro Forma	4T19 Reapresentado	vs 4T19 Reapresentado	12M20	12M19 Pro Forma	vs 12M19 Pro Forma	12M19 Reapresentado	vs 12M19 Reapresentado
<b>Despesas Financeiras</b>		<b>73,2</b>	<b>47,2</b>	<b>55,0%</b>	<b>47,2</b>	<b>55,0%</b>	<b>173,4</b>	<b>177,0</b>	<b>-2,1%</b>	<b>177,0</b>	<b>-2,1%</b>
Despesa Financeira <sup>1</sup>		43,1	45,1	-4,3%	45,1	-4,3%	131,7	147,6	-10,8%	147,6	-10,8%
Juros das Aquisições <sup>2</sup>		0,8	2,4	-65,7%	2,4	-65,7%	4,6	12,6	-63,4%	12,6	-63,4%
Outros <sup>3</sup>		29,3	(0,2)	n.a.	(0,2)	n.a.	37,1	16,9	120,0%	16,9	120,0%
<b>Receitas Financeiras</b>		<b>(11,5)</b>	<b>4,9</b>	<b>-335,7%</b>	<b>4,9</b>	<b>-335,7%</b>	<b>(39,3)</b>	<b>(37,9)</b>	<b>-3,9%</b>	<b>(37,9)</b>	<b>-3,9%</b>
<b>Despesas financeiras (líquido)</b>		<b>61,8</b>	<b>52,1</b>	<b>18,5%</b>	<b>52,1</b>	<b>18,5%</b>	<b>134,1</b>	<b>139,2</b>	<b>-3,7%</b>	<b>139,2</b>	<b>-3,7%</b>
Variação Cambial		22,6	(9,5)	339,3%	(9,5)	339,3%	(23,3)	(8,5)	-172,8%	(8,5)	-172,8%
Fee do Boleto - Financeiras		5,3	22,6	-76,6%	22,6	-76,6%	24,4	84,3	-71,1%	84,3	-71,1%
<b>Despesas financeiras Totais - Ajustada</b>		<b>89,7</b>	<b>65,2</b>	<b>37,5%</b>	<b>65,2</b>	<b>37,5%</b>	<b>135,2</b>	<b>214,9</b>	<b>-37,1%</b>	<b>214,9</b>	<b>-37,1%</b>

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

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

<sup>3</sup> Despesas relacionadas principalmente a custos de reestruturação das dívidas

No 4T20, as Despesas Financeiras Totais Ajustadas totalizaram R\$ 89,7 milhões e tiveram aumento de 37,5% na comparação com igual período no ano anterior pro forma, devido a: (i) custos não recorrentes de R\$ 40,2 milhões com *waiver fee* e reestruturação das dívidas concluídos em novembro de 2020 e (ii) variação cambial com R\$ 12 milhões de impacto negativo referente diferença de MTM no empréstimo com SWAP devido a descontinuidade de contabilização como *hedge accounting*, efeitos estes que são parcialmente compensados pela redução do custo de *fee* de boleto por menor volume de vendas. Excluindo-se o efeito dos custos com renegociação de dívidas, as despesas financeiras totais ajustadas tiveram queda de 24,1% em relação ao 4T19.

Na comparação 12M20 com 12M19 há redução de 37,1%, devido a principalmente pela redução de R\$ 59,9 milhões em *fee* de boleto. Desconsiderando os custos não recorrentes com renegociação de dívidas, as despesas financeiras totais ajustadas a redução fica em 55,8% em relação ao 12M19.

## Eventos não recorrentes

Para melhor entendimento e comparabilidade, apresentamos abaixo a abertura dos principais efeitos não recorrentes que impactaram significativamente o resultado da Companhia.

R\$M	CVC CORP		CVC CORP	
	4T20	4T19 Pro Forma	12M20	12M19 Pro Forma
<b>Efeitos não recorrentes</b>				
Impacto Receita Covid	-	-	9,7	-
Outros Impacto Receita	-	(23,2)	-	-
Avianca	4,2	(14,7)	16,6	142,6
PDD Covid	(23,8)	-	40,9	-
Outros	(31,6)	(24,5)	(12,1)	(74,6)
Outras Despesas impacto Covid	(10,6)	-	31,6	-
Impairment Intangíveis	-	-	637,5	-
Outras Baixas de Ativos	-	-	53,2	-
<b>Impacto EBITDA</b>	<b>(61,8)</b>	<b>(62,4)</b>	<b>777,4</b>	<b>68,0</b>
Amortização de Franquias	-	-	7,7	-
<b>Impacto Depreciação e Amortização</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7,7</b>	<b>-</b>
<b>Despesas Financeiras</b>	<b>43,9</b>	<b>6,5</b>	<b>43,9</b>	<b>6,5</b>
IR/CS Diferido	(292,3)	-	10,4	-
<b>Impacto IR/CS Diferido</b>	<b>(292,3)</b>	<b>-</b>	<b>10,4</b>	<b>-</b>
<b>Impacto Lucro Líquido - Total</b>	<b>(310,2)</b>	<b>(55,9)</b>	<b>839,4</b>	<b>74,5</b>

No ano de 2020, os efeitos não recorrentes somam R\$ 839,4 milhões, principalmente provenientes de *impairment* de intangíveis (R\$ 690,7 milhões), PDD e outras despesas relacionadas à COVID-19 (R\$ 72,5 milhões). Os efeitos não recorrentes registrados no 4T20 incluem, 292,3 milhões de reversão de IR&CS diferidos e R\$ 64,4 milhões de ajustes cumulativos de reclassificação entre custos recorrente e não recorrentes referentes aos três primeiros trimestres de 2020.

## Investimentos

Os investimentos da CVC Corp, concentrados no desenvolvimento tecnológico totalizaram R\$ 31,9 milhões no 4T20, um crescimento em relação ao 4T19 pro forma. Estes investimentos foram realizados principalmente na aceleração dos projetos para digitalização, eficiência operacional e suporte às novas iniciativas que a Companhia conduziu no último trimestre de 2020.

	R\$M	4T20	4T19 Pro Forma	vs 4T19	12M20	12M19 Pro Forma	vs 12M19
Investimentos (Capex)		31,9	30,7	3,9%	115,6	127,7	-9,4%
Receita Líquida		161,8	318,4	-49,2%	516,4	1.737,7	-70,3%
<b>% Receita Líquida</b>		<b>19,7%</b>	<b>9,7%</b>	<b>10,1p.p</b>	<b>22,4%</b>	<b>7,3%</b>	<b>15p.p</b>

## Fluxo de Caixa

No ano de 2020, a CVC Corp teve geração de caixa operacional de R\$ 848,6 milhões em comparação a uma geração de caixa de R\$ 260,7 milhões em igual período de 2019, conforme tabela abaixo:

	12M20	12M19
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>(1.226,7)</b>	<b>(1,9)</b>
Ajustes itens não caixa	839,2	231,5
(Aumento) / redução no capital de giro	1.236,2	31,0
<b>Caixa Operacional</b>	<b>848,6</b>	<b>260,7</b>
Capex	(115,6)	(127,7)
<b>Caixa Operacional líquido de Capex</b>	<b>733,0</b>	<b>133,0</b>
Investimento (Aquisições)	(115,6)	(356,0)
<b>Caixa Operacional líquido de Investimentos</b>	<b>617,4</b>	<b>(223,0)</b>
Empréstimos e Variação na antec de recebíveis	(422,7)	397,3
Aumento de capital e Aquisição de ações Tes.	297,6	-
Juros pagos	(87,9)	(91,6)
Outros	25,1	(189,1)
<b>Caixa nas atividades de financiamento</b>	<b>(187,9)</b>	<b>116,6</b>
<b>Fluxo de Caixa no Período</b>	<b>429,5</b>	<b>(106,4)</b>
Caixa início do período	365,7	344,5
Caixa final do período	795,2	238,1

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

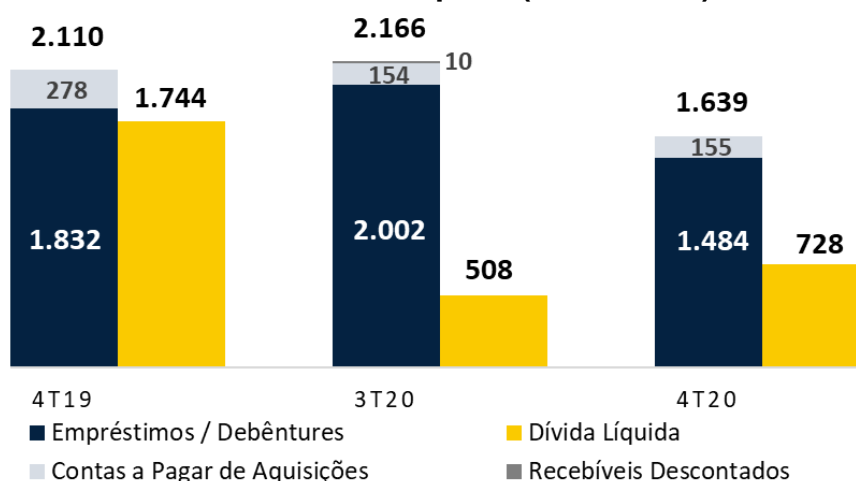
A geração de caixa operacional positiva no ano reflete principalmente a postergação de embarques devido a pandemia e que começaram a ser embarcados, com maior volume no 3T e 4T de 2020. Esperamos que estes embarques represados sejam realizados até o final de 2021, e conseqüentemente terão impacto negativo correspondente na geração de caixa. A posição de caixa ao final do ano inclui os valores de aumento de capital ocorridos em 2020.

## Dias de Capital de Giro

As principais variações nas contas de capital de giro seguem abaixo:

	12M20	12M19
Contas a Receber	62	64
Fornecedores	-27	-21
Adiantamento a Fornecedor	45	15
Contratos a embarcar antecipados	-109	-41
Despesas Antecipadas	2	2
Outros (net)	-4	-2
<b>Total Dias de Capital de Giro</b>	<b>-30</b>	<b>17</b>

## Endividamento líquido (R\$ milhões)



Os saldos da dívida líquida no 4T20 e 4T19 pro forma eram de R\$ 728,3 milhões e R\$ 1.744,5 milhões, respectivamente. Em 31 de dezembro de 2020, incluindo as dívidas de aquisições, a dívida bruta da CVC Corp encerrou o período com R\$ 1,6 bilhões. Esse valor apresenta redução na comparação com 3T20, seguindo os pagamentos realizados de acordo com as condições da renegociação de dívidas, encerrada em novembro de 2020.

**Balço Patrimonial - CVC Corp (R\$ milhões)**

Ativo	Estatutário		Passivo	Estatutário	
	31/12/2020	31/12/2019		31/12/2020	31/12/2019
<b>Ativo Circulante</b>			<b>Passivo Circulante</b>		
Caixa e equivalentes de caixa	910,8	365,7	Antecipação de recebíveis	-	-
Títulos e valores mobiliários	37,0	-	Empréstimos e financiamentos	-	312,5
Instrumentos financeiros derivativos	1,9	-	Debentures	353,6	612,5
Contas a receber(**)	1.147,7	3.083,3	Instrumentos Financeiros	28,2	4,6
Adiantamentos a fornecedores	829,6	719,3	Fornecedores	491,8	1.021,5
Despesas antecipadas	29,2	79,3	Contas a pagar - partes relacionadas	-	3,4
Impostos a Recuperar	125,7	152,4	Contas a pagar - Aquisição de Investidas	40,2	86,3
Contas a receber - partes relacionadas	-	-	Contas a pagar de aquisição de controlada	-	-
Outras contas a receber	42,3	84,3	Contratos a embarcar antecipados	1.995,6	1.956,8
Ativos de operações descontinuadas	-	-	Salários e encargos sociais	138,9	80,3
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>3.124,2</b>	<b>4.484,3</b>	Impostos e contribuições a pagar	51,8	55,8
			Impostos de Renda e CS corrente	7,6	107,3
			Contas a pagar de aquisição de controlada	4,1	3,3
			Dividendos a pagar	-	56,5
			Passivo de arrendamento	9,0	19,1
			Outras contas a pagar	96,7	164,4
			<b>Total do Passivo Circulante</b>	<b>3.217,4</b>	<b>4.484,3</b>
<b>Ativo Não Circulante</b>			<b>Passivo Não Circulante</b>		
Contas a receber de clientes	0,4	-	Empréstimos e financiamentos	425,6	-
Contas a receber aquisição investida - partes relacionadas	4,7	12,2	Debentures	729,2	906,3
Impostos diferidos	596,2	334,6	Provisão para demandas judiciais e adm.	311,2	371,3
Ativo imobilizado	40,7	66,1	Contas a Pagar - Aquisição de Investidas	-	-
Depósito Judicial	87,6	90,0	Contas a Pagar de aquisição de controlada	62,1	61,8
Despesas pagas antecipadamente	9,5	5,0	Contas a pagar aquisição investidas	48,6	127,0
Ativo intangível	1.170,5	1.756,3	IR & CS Diferidos	2,5	56,1
Investimentos	-	-	IR & CS a pagar	28,2	-
Outros	20,7	62,3	Outros	17,4	18,0
Ativos de Direito de Uso	42,1	87,5	Passivos de Arrendamento	42,1	74,3
Adiantamento para futuro aumento de capital	-	-	Contratos a embarcar antecipados	154,6	-
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>1.972,4</b>	<b>2.414,0</b>	<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>1.821,6</b>	<b>1.614,7</b>
			<b>Patrimônio Líquido</b>		
			Capital social	960,9	663,2
			Reservas de capital	-	99,5
			Reservas de lucros	-	318,5
			Outros Resultados abrangentes	64,1	20,9
			Ações em Tesouraria	-	1,8
			Dividendo Adicional Proposto	-	-
			Lucros acumulados	-	878,1
			Lucro do Exercício	-	-
			Participação dos acionistas não controladores	12,1	28,5
			<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>57,7</b>	<b>799,2</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>5.096,6</b>	<b>6.898,2</b>	<b>Total do Passivo e Patrimonio Líquido</b>	<b>5.096,6</b>	<b>6.898,2</b>



**DRE Contábil – CVC Corp (R\$ milhões)**

DRE - CVC Corp - Contábil	R\$MM	4T20	4T19 Reapresentado	12M20	12M19 Reapresentado
<b>Receita Líquida (Lucro Bruto)</b>		<b>162,8</b>	<b>290,5</b>	<b>517,3</b>	<b>1.569,9</b>
Vendas		(44,3)	(125,1)	(226,5)	(339,4)
Geral e Administrativa		(234,5)	(199,3)	(712,6)	(673,9)
Depreciação e Amortização		(19,4)	(50,2)	(212,6)	(151,9)
Equivalência Patrimonial		-	(0,3)	-	-
Outras Despesas Operacionais		6,1	43,5	(768,6)	(128,2)
<b>Lucro antes dos Resultados Financeiros</b>		<b>(129,4)</b>	<b>(41,0)</b>	<b>(1.403,2)</b>	<b>276,5</b>
Despesa Financeira (líquido)		(89,7)	(65,2)	(135,2)	(214,9)
<b>Lucro Líquido Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social</b>		<b>(219,0)</b>	<b>(106,2)</b>	<b>(1.538,4)</b>	<b>61,6</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente		4,6	(17,6)	3,5	(87,9)
Imposto de Renda e Contribuição Social - Diferido		607,0	28,1	308,2	24,4
<b>Lucro Líquido das Operações em continuidade</b>		<b>392,5</b>	<b>(95,8)</b>	<b>(1.226,7)</b>	<b>(1,9)</b>
Resultado Líquido das Operações Descontinuadas (liq. de impostos)		-	-	-	-
<b>Lucro Líquido do Exercício</b>		<b>392,5</b>	<b>(95,8)</b>	<b>(1.226,7)</b>	<b>(1,9)</b>

**Comparativo Despesas Operacionais Recorrentes CVC Brasil (R\$ milhões)**

Apresentamos a seguir a comparação trimestral das despesas operacionais excluindo os efeitos não recorrentes conforme publicados e sua correta alocação nos trimestres. Essa reclassificação não altera os resultados contábeis reportados ao mercado anteriormente e não possui efeito no total do ano.

<b>Despesas Operacionais Recorrentes como reportado</b>	<b>1T20</b>	<b>2T20</b>	<b>3T20</b>	<b>4T20</b>	<b>12M20</b>
Despesas de Vendas	57,5	21,5	13,5	61,6	154,1
Despesas Gerais e Administrativas	127,8	108,1	132,7	183,9	552,5
Outras Despesas Operacionais	19,6	13,9	8,5	37,9	79,8
Fee do Boleto - Financeiras	19,8	(5,0)	4,9	4,7	24,4
<b>Despesas Operacionais com Fee de Boleto</b>	<b>224,7</b>	<b>138,4</b>	<b>159,6</b>	<b>288,0</b>	<b>810,7</b>
<b>Despesas Operacionais Recorrentes com ajustes nos trimestres corretos</b>	<b>1T20</b>	<b>2T20</b>	<b>3T20</b>	<b>4T20</b>	<b>12M20</b>
Despesas de Vendas	81,3	21,5	13,5	37,8	154,1
Despesas Gerais e Administrativas	127,8	108,1	141,6	175,0	552,5
Outras Despesas Operacionais	37,2	20,9	15,5	6,2	79,8
Fee do Boleto - Financeiras	19,8	(5,0)	4,9	4,7	24,4
<b>Despesas Operacionais com Fee de Boleto</b>	<b>266,1</b>	<b>145,5</b>	<b>175,6</b>	<b>223,6</b>	<b>810,7</b>
<b>Comparação</b>	<b>1T20</b>	<b>2T20</b>	<b>3T20</b>	<b>4T20</b>	<b>12M20</b>
Despesas de Vendas	(23,8)	-	-	23,8	-
Despesas Gerais e Administrativas	-	-	(8,9)	8,9	-
Outras Despesas Operacionais	(17,6)	(7,0)	(7,1)	31,7	-
Fee do Boleto - Financeiras	-	-	-	-	-
<b>Despesas Operacionais com Fee de Boleto</b>	<b>(41,4)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>(16,0)</b>	<b>64,4</b>	<b>-</b>



**Comparativo EBITDA Brasil e CVC Corp (R\$ milhões)**

Apresentamos a seguir a comparação trimestral do EBITDA Ajustado considerando os efeitos não recorrentes conforme publicados e sua correta alocação nos trimestres. Essa reclassificação não altera os resultados contábeis reportados ao mercado anteriormente e não possui efeito no total do ano.

**Comparativo EBITDA – Reportado versus Ajustes nos Trimestres (R\$ milhões)**
**EBITDA BRASIL**

EBITDA Ajustado	1T20	2T20	3T20	4T20	12M20
<b>Ajustes não recorrentes conforme reportado</b>					
EBITDA	(298,7)	(174,1)	(124,7)	(79,9)	(677,5)
(-) Não recorrentes	(343,3)	(35,0)	(27,0)	61,8	(343,6)
EBITDA Ajustado	44,6	(139,1)	(97,7)	(141,7)	(333,9)
(+) Fee de Boleto	(19,6)	5,1	(4,6)	(5,3)	(24,4)
Ebitda Ajustado com fee de boleto	25,0	(134,0)	(102,3)	(147,0)	(358,3)
<b>Com ajustes nos trimestres corretos</b>					
EBITDA	(298,7)	(174,1)	(124,7)	(79,9)	(677,5)
(-) Não recorrentes	(301,9)	(28,0)	(11,1)	(2,6)	(343,6)
EBITDA Ajustado	3,2	(146,1)	(113,7)	(77,3)	(333,9)
(+) Fee de Boleto	(19,6)	5,1	(4,6)	(5,3)	(24,4)
Ebitda Ajustado com fee de boleto	(16,4)	(141,0)	(118,3)	(82,6)	(358,3)
<b>Diferenças Reportado menos ajustes</b>					
EBITDA	-	-	-	-	-
(-) Não recorrentes	(41,4)	(7,0)	(16,0)	64,4	-
EBITDA Ajustado	41,4	7,0	16,0	(64,4)	-
(+) Fee de Boleto	-	-	-	-	-
Ebitda Ajustado com fee de boleto	41,4	7,0	16,0	(64,4)	-

**EBITDA CVC CORP (Brasil + Argentina)**

EBITDA Ajustado	1T20	2T20	3T20	4T20	12M20
<b>Ajustes não recorrentes conforme reportado</b>					
EBITDA	(741,4)	(197,5)	(141,7)	(109,9)	(1.190,6)
(-) Não recorrentes	(777,1)	(35,0)	(27,0)	61,8	(777,4)
EBITDA Ajustado	35,6	(162,5)	(114,7)	(171,7)	(413,2)
(+) Fee de Boleto	(19,6)	5,1	(4,6)	(5,3)	(24,4)
Ebitda Ajustado com fee de boleto	16,0	(157,4)	(119,3)	(177,0)	(437,6)
<b>Com ajustes nos trimestres corretos</b>					
EBITDA	(741,4)	(197,5)	(141,7)	(109,9)	(1.190,6)
(-) Não recorrentes	(735,6)	(28,0)	(11,1)	(2,6)	(777,4)
EBITDA Ajustado	(5,8)	(169,5)	(130,7)	(107,3)	(413,2)
(+) Fee de Boleto	(19,6)	5,1	(4,6)	(5,3)	(24,4)
Ebitda Ajustado com fee de boleto	(25,4)	(164,4)	(135,3)	(112,6)	(437,6)
<b>Diferenças Reportado menos ajustes</b>					
EBITDA	41,4	7,0	16,0	(64,4)	-
(-) Não recorrentes	(41,4)	(7,0)	(16,0)	64,4	-
EBITDA Ajustado	41,4	7,0	16,0	(64,4)	-
(+) Fee de Boleto	-	-	-	-	-
Ebitda Ajustado com fee de boleto	41,4	7,0	16,0	(64,4)	-