

**Alexandre Spada, Itaú BBA:**

Bom dia a todos. Obrigado por aceitarem minhas perguntas. Eu tenho duas, na verdade. A primeira delas: no 1T, eu entendo que a Multiplus fez um contrato de antecipação de venda de pontos com um ou mais bancos, cujo saldo estava em aproximadamente R\$475 milhões no balanço de março. Em junho, esse montante havia caído em aproximadamente R\$100 milhões, para mais ou menos R\$380 milhões.

Eu gostaria de entender um pouco melhor a natureza deste contrato, ou destes contratos, se for mais de um, se existe algum tipo de prazo máximo para que os bancos façam de fato a transferência dos pontos que são compreendidos neste contrato, e, em caso positivo, qual é esse prazo e o que acontece caso ainda exista algum saldo no momento em que esse contrato expire. Depois eu volto com a segunda. Obrigado.

**Roberto Medeiros:**

Obrigado pela pergunta, Spada. O prazo máximo é até 31 de dezembro de 2018, e o saldo tem que ser consumido até 31 de dezembro de 2018.

**Alexandre Spada:**

Roberto, obrigado pela resposta. Um *follow-up* rápido, então: no ritmo que vimos no 2T, me parece difícil que esse saldo todo seja consumido. Vimos um consumo de R\$100 milhões, e ainda sobraram R\$380 milhões para um semestre apenas. É isso mesmo, ou tem alguma falha no raciocínio?

**Roberto Medeiros:**

Seu raciocínio está absolutamente correto. Eu não fiz as contas, portanto não confirmo esses valores que você está me dando em Reais, mas o racional é que os pontos são todos precificados para acúmulo dentro do ano fiscal, e se eventualmente não forem consumidos, perdem a validade.

**Alexandre Spada:**

Muito obrigado, Roberto. Um último *follow-up* rápido, então: existe um único contrato, com um único banco, ou ao longo do 2T novos contratos foram assinados?

**Roberto Medeiros:**

Existem contratos com vários bancos nessa modalidade, e não foram assinados no 2T. Foram assinados no final do ano passado, começo deste ano.

**Alexandre Spada:**

Então houve apenas um *carry* do 1T18 para o 2T18?

**Roberto Medeiros:**

Positivo.

**Alexandre Spada:**

Está ótimo. Claríssimo. Se me permite um segundo assunto, chamou bastante atenção a dinâmica de preço unitário neste trimestre. Depois de uma queda expressiva no 1T, vimos dessa vez um aumento bastante forte no 2T, de mais ou menos 16% trimestre a trimestre. Eu gostaria de entender quais são os principais fatores por trás dessa evolução, e se podemos considerar que o patamar atingido neste 2T é um patamar que podemos considerar como uma boa base para nossas projeções a partir daqui.

**Roberto Medeiros:**

Primeiro, você deve lembrar que no *call* do 1T eu mencionei que fizemos bastantes promoções; e lembre que o preço médio é diluído sempre pela quantidade de bônus extras que você dá.

No 1T, fizemos bastantes promoções, e no 2T reduzimos bastante. O racional por trás da redução, que se perenizará até o final do ano, é de que os nossos pontos valem substancialmente mais do que os pontos dos nossos competidores de forma geral. Portanto, mesma origem, mesmo destino, horário parecido, você precisa de menos pontos que nos concorrentes, razão pela qual não faz sentido incentivar a transferência de bancos dando bônus.

Além dos mais, vários bancos nos pediram que não fizéssemos mais essa política, por questões comerciais do lado deles, o que acatamos e achamos que, do ponto de vista do nosso negócio, inclusive, é mais saudável.

Então, a resposta é que se deve esperar manutenção ou aumento do preço médio, dado que teremos menos promoções. Esse é o fator primordial que estamos compartilhando com vocês agora.

Além disso, nas renovações dos contratos com outros parceiros, também fizemos alguns ajustes de preço.

**Alexandre Spada:**

Obrigado. Muito claro. Um último ponto: podemos considerar que o câmbio teve também um efeito positivo no preço unitário deste trimestre, ou os contratos estavam, talvez por razões negociais, fixados em Reais em alguns casos, e o câmbio acabou sendo mais neutro?

**Roberto Medeiros:**

Você está corretíssimo. Temos várias modalidades de contratos, aqueles que são mais aderentes aos anseios dos nossos parceiros financeiros. Sim, temos contratos indexados em USD, pós-pagos, e temos contratos que foram pré-pagos integralmente em Reais.

**Alexandre Spada:**

Então teve alguma influência do câmbio, apesar de, talvez, ter sido um pouco diluída?

**Roberto Medeiros:**

Exato. Teve, sim.

**Alexandre Spada:**

Muito obrigado. Eu tenho mais duas perguntas, vou aproveitar para fazê-las. A primeira delas: a Multiplus acrescentou mais ou menos 1 milhão de membros, pelo que eu entendo, em sua base com aquela delimitação geográfica implementada recentemente com o LATAM Pass. Eu gostaria de entender qual é o tamanho do passivo de receita diferida que esses novos membros trouxeram para o balanço da Multiplus, e como é que esse incremento de passivo foi compensado no lado do ativo da Companhia. Depois eu volto com a minha última. Obrigado.

**Ronald Domingues:**

Spada, obrigado pela pergunta. Acho que é um ponto que gerou algumas dúvidas. Então, quero aproveitar sua pergunta para explicar melhor. No nosso ITR, temos uma nota explicativa que explica um pouco isso, o item 7.1.

Mas só reforçando um pouco a explicação, no dia 28 de setembro de 2017, nós divulgamos aquele Fato Relevante relativo ao acordo com a LATAM em que a Multiplus ficou, então, com os países Brasil, Paraguai, Estados Unidos, Europa e México, e a moeda LATAM Pass ficou sendo a moeda da LATAM para os demais países da América do Sul e América Latina, exceto México, Paraguai e Brasil.

O que tivemos naquele momento foi uma aprovação no Comitê de Partes Relacionadas de uma contratação de um *fairness opinion* em que a conclusão foi de que o acordo era *fair* para a Companhia.

O que aconteceu agora, no dia 09 de maio de 2018, especificamente, é que tivemos a efetiva transferência das bases. Então, a Multiplus recebeu do LATAM Pass os clientes que eles tinham no Brasil, no Paraguai, Estados Unidos, Europa e México, e passamos para o LATAM Pass os clientes que eventualmente tínhamos na Argentina, Chile, Colômbia etc.

Neste momento, o que fizemos foi a contratação de uma consultoria para fazer um *report* da carteira de clientes. A metodologia foi de avaliação de ativos com base no *fair value*.

E a conclusão foi que nós estávamos recebendo uma carteira cujo *valuation*, cujo *fair value* que ficou registrado no nosso ativo é de aproximadamente R\$70 milhões, esse é o número que apareceu no nosso ativo, e, do lado do passivo, o saldo de pontos dos clientes, uma receita diferida que foi adicionada de aproximadamente R\$69 milhões. Então, a diferença é mínima, dá R\$1 milhão de diferença. Arredondando, R\$70 milhões a mais no ativo, R\$70 milhões a mais no passivo.

O ativo será depreciado em 14 anos, que é a média de vida útil de um participante estrangeiro nessa carteira, segundo análise da consultoria, e isso é, então, a taxa de caimento; e, do lado do passivo, ele vai sendo reconhecido como receita de *breakage*, receita diferida, receita de pontos, na medida em que o ponto é resgatado.

Um ponto muito importante é que, olhando dessa forma, a transação realmente fica neutra; ela parece neutra e fica neutra. Nós entendemos que foi uma transação

*arm's lenght*, mas é importante reforçar, como o Roberto citou no *call*, que estamos entrando em países onde já existe, inclusive, um *co-branded* muito forte, como no Paraguai, nos Estados Unidos, um *co-branded* com o U.S. Bank, que cresce em uma taxa de dois dígitos, com uma margem saudável. Então, esse *upside* da carteira é algo que vem 100% para a Companhia.

**Alexandre Spada:**

Está ótimo, Ronald. Muito obrigado. Minha última pergunta: vocês mencionam no release, e reforçaram agora no *call*, que 33% dos pontos neste trimestre vieram de fontes não aéreas e não bancárias. Eu gostaria de entender se o que vocês têm de cartão *co-branded* está considerado em parte desses 33% ou se está fora, e se vocês julgam que esse 1/3 de pontos de fontes não tradicionais é um patamar maduro, ou se esse percentual deve se expandir ainda mais ao longo dos próximos trimestres ou anos.

**Roberto Medeiros:**

Não está incluído o *co-branded* nos 33%, como você pode esperar. Ainda que o *co-branded* seja um cartão especial, e o melhor do mercado, ele está dentro dos pontos vindos de instituição financeira. Então, é 100% não aéreo, não instituição financeira, e não *co-branded*.

Com relação aos 33%, nossa expectativa é, sim, que continue crescendo e que seja cada vez mais equânime a participação dos diversos segmentos. Corretora de seguros, nossas reservas de hotel, operadora de celular, redes de combustível, nossos parceiros de eletroeletrônico, e assim sucessivamente.

**Alexandre Spada:**

Está ótimo. Muito obrigado, Roberto e Ronald.

**Olavo Arthuzo, Santander:**

Bom dia. Obrigado pelas perguntas. Eu tenho duas, que recaem sobre o COGS, o custo com a compra de passagem aérea, porque isso acabou nos chamando bastante a atenção. Estávamos com uma expectativa de que neste 2T, dada a soma de maiores resgates, junto com o USD em um patamar mais elevado, e mais resgates no aéreo internacional, imaginamos que o seu custo iria aumentar de forma significativa, porém não foi isso que aconteceu. Na verdade, ele acabou ficando *flat* ano contra ano, e postou uma taxa de crescimento bem diferente do que vimos no resultado da Smiles.

Eu gostaria de entender, de forma mais específica, o que acabou gerando isso. Quais foram os motivos que acabaram gerando essa dinâmica, que vocês até colocaram no release que foi devida a esforços conjuntos com a LATAM.

E a minha segunda pergunta é justamente para entender se podemos considerar essa dinâmica como recorrente, ou se é específica para esse período. Obrigado.

**Roberto Medeiros:**

Obrigado, Olavo, pelas perguntas. Primeiro, com relação ao custo, você está corretíssimo. Se você olhar custo unitário no doméstico, em moeda local, e custo

unitário do internacional em USD, ambos reduziram comparados com o período que você mencionou.

De fato, essa é uma dinâmica recorrente. Temos reuniões mensais com a LATAM para ter certeza de que ambas as empresas estão pilotando adequadamente e mexendo nas variáveis que fazem sentido.

Entretanto, é importante lembrar, sempre com o olho no nosso participante, no cliente da LATAM. Temos certeza, conforme eu disse ao longo da apresentação e o Ronald reforçou, que o valor recebido por ponto seja sempre o melhor do mercado. Então, de novo, mesma origem, mesmo destino, é importante que o nosso participante, o nosso cliente, tenha sempre uma alternativa mais competitiva que o mercado de forma geral.

Você está correto, do ponto de vista unitário ambos os preços caíram, tanto para o doméstico quanto para o internacional. O que ninguém considerava foi essa variação estupenda no câmbio. Mesmo caindo em USD o valor unitário, a variação cambial 'offsetou', de longe, essa queda.

Outro ponto importante é que, neste trimestre, dos pontos resgatados em passagens aéreas, tivemos quase 54% em voos internacionais e 46% no doméstico, o que é um *mix* bastante distinto do que vimos no 2T17, quando tínhamos resgates internacionais menores percentualmente do que tivemos hoje.

Não sei se endereçamos sua pergunta, Olavo.

**Olavo Arthuzo:**

Sim, está ótimo. Colocando em outras palavras, e me corrija se eu estiver com o racional errado, foi uma melhora na gestão da exploração do *load factor* que vocês têm na LATAM, correto?

**Roberto Medeiros:**

Corretíssimo. E isso, até me baseando no que você falou, é uma dinâmica recorrente, e que você continuará vendo ao longo dos próximos trimestres.

**Olavo Arthuzo:**

Perfeito. Obrigado, Roberto.

**Matthew, Deutsche Bank (pergunta via *webcast*):**

Como está o desenvolvimento da plataforma de resgate com a Datalex? E você consegue quantificar o grau de engajamento dos participantes para esse desenvolvimento?

**Roberto Medeiros:**

Sobre a primeira parte da pergunta, o desenvolvimento está absolutamente dentro do cronograma original. No 4T, já deveremos ter algumas novidades.

E se conseguimos quantificar o grau de engajamento, neste momento ainda não, mas temos, sim, com base nessa nova plataforma, o que é esperado de nível de engajamento dos nossos participantes, e será maior que o engajamento que temos

hoje. Aliás, razão pela qual estávamos fazendo esse desenvolvimento de uma plataforma integrada com toda a jornada do participante na parte aérea, hotéis, entretenimento, turismo etc.

**Matthew:**

O que você enxerga de crescimento potencial com a parceria com a Hotéis.com?

**Roberto Medeiros:**

Na verdade, mais do que a parceria com a Hotéis.com, é a parceria com Hotéis.com., Booking.com, LATAM Travel e com Airbnb. Fomos pioneiros, como sempre, fomos os primeiros em ter parcerias dessa natureza, em que o nosso participante, ao fazer reserva de um hotel, de uma pousada, ou de um apartamento, uma casa, é pontuado, e é pontuado duplamente; ele é pontuado porque nossos parceiros pontuam, e é pontuado porque usou o cartão de crédito de algum parceiro financeiros.

Continuaremos crescendo nos mesmos patamares que estamos hoje. Para você ter uma ideia, somente neste trimestre foram 260.000 noites reservadas.

Então, temos uma expectativa bastante grande, e eu enxergo um crescimento nesse segmento bastante relevante.

**Victor Mizusaki, Bradesco BBI:**

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. A primeira, sobre o ponto com relação aos membros que vieram do LATAM Pass, tem como compararmos o perfil desses membros com o perfil da Multiplus, o tipo de cliente da Multiplus, com relação, de repente, a haver uma diferença muito grande de *gross billings* por membro? Como podemos qualificar esse tipo de membro que a Multiplus recebeu?

E a segunda pergunta, com relação ao custo unitário de resgate, tem como vocês nos darem uma visibilidade sobre como variou o custo médio do resgate com relação à quantidade de milhas?

**Roberto Medeiros:**

Primeiro, Victor, obrigado pela pergunta. Com relação ao perfil dos membros estrangeiros, em sua grande maioria, obviamente, no caso dos Estados Unidos, são residentes nos Estados Unidos com origem latina, que veem valor em resgate aéreo para que usem a malha da LATAM para voltar para a América Latina nas respectivas datas festivas.

Eles estão concentrados em Nova Iorque e no sul da Flórida, como também já vínhamos dizendo, que nosso objetivo era estar nessas duas regiões. O resgate é fundamentalmente aéreo, e fundamentalmente internacional.

É um participante que está 100% 'hedgeado', porque todas as transações são em USD, acúmulo e resgate. Então, isentas e totalmente ilesas de qualquer variação cambial que eventualmente aconteça.

Com relação ao custo do resgate, me lembre novamente qual era a pergunta.

**Victor Mizusaki:**

Quando olhamos o custo médio unitário, no press release vocês mencionam que, com o efeito USD, o custo médio unitário por ponto teria caído. Eu gostaria de entender como está a quantidade de pontos por resgate, se ano contra ano ela caiu ou aumentou.

**Roberto Medeiros:**

Não damos *disclosure* da variação de quantidade de pontos por resgate, até porque isso é função do bilhete pago. Então, depende muito de situações de mercado específicas.

Mas uma coisa importante que quero expressar aqui é que continuamos e continuaremos com nossa estratégia de foco no participante, foco no valor do ponto, de novo, sempre olhando o mercado, de tal maneira que o nosso objetivo é sempre ser mais competitivo, e que o valor do ponto percebido pelos nossos participantes seja sempre bastante superior ao do mercado de forma geral.

De novo, mesma origem, mesmo destino, você terá a necessidade de menos pontos aqui para resgatar do que nos nossos competidores de forma geral.

**Victor Mizusaki:**

Está ótimo. Obrigado.

**Carlos Daltozo, Banco do Brasil:**

Bom dia. Obrigado por pegarem minha pergunta. Eu tenho uma pergunta com relação ao contrato entre Multiplus e LATAM. Esse assunto tem gerado bastante ruído recentemente, e na minha opinião já foi mais que esclarecido, mas eu gostaria de ouvir de vocês, que vocês nos lembrassem dos termos desse contrato, vencimento e como é a renovação, e se há, no curto prazo, algum estudo de fusão entre Multiplus e LANPASS.

**Roberto Medeiros:**

Obrigado pela pergunta, Carlos. Conforme você sabe, eu vou repetir o que eu tenho dito sempre. Nosso contrato vence em 2024, e ele é renovável automaticamente, a menos que uma das partes resolva o contrário. Ao ser renovado, ele é renovado por cinco anos, e depois, de novo, o processo se repete automaticamente, a cada cinco anos.

A companhia aérea tem, grandes números, 73% da Multiplus. Portanto, um *free float* de 27%. Historicamente, e continua assim, 85% dos pontos resgatados são resgatados em passagens aéreas, em sua enorme maioria passagens aéreas da LATAM.

Qualquer outra decisão diferente dessa que estão lhe falando, obviamente, é um *call* do acionista controlador, mas que saberá fazê-lo de forma adequada.

É importante lembrar também que esse contrato já vem desde 2010, quando a Companhia fez o IPO. Portanto, há oito anos ele vem funcionando, e vem

funcionando bem, vem evoluindo. Nós fizemos vários aprimoramentos neste contrato, fizemos várias evoluções, inclusive no próprio *transfer price*, em 2015, fizemos evoluções de aumento de cobertura geográfica.

Essa não é uma discussão que neste momento esteja sobre a mesa, mas, de novo, é um *call* de ambas as empresas no momento adequado. Não é uma discussão que esteja sobre a mesa neste momento.

Não sei se enderecei suas perguntas.

**Carlos Daltozo:**

Perfeito, Roberto. É só para tentar esclarecer mais uma vez esse assunto, porque nós recebemos muitos questionamentos sobre isso, e sempre repetimos a mesma história, também. Obrigado pelo esclarecimento.

**Roberto Medeiros:**

Nós reconhecemos, sabemos de todo o tema da Aimia com Air Canada etc., mas eles têm diferenças fundamentais aí. A Air Canada já não era mais acionista da Aimia, e muito menos controladora, com uma parte tão relevante.

São histórias e visões um pouco distintas.

**Carlos Daltozo:**

Muito obrigado.

**Operadora:**

A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaríamos de passar a palavra para as considerações finais da Companhia.

**Roberto Medeiros:**

Uma vez mais, gostaria de destacar o aumento da nossa base de participantes, consequência de nossa estratégia de continuar investindo no crescimento do mercado de fidelidade no país, mesmo com o ambiente macroeconômico desafiador, além de nossa visão estratégica de operar em outros países, que vimos implementando e entregando dentro do cronograma, e com bastante sucesso.

Mostramos ainda um trabalho contínuo para oferecer a melhor experiência aos nossos participantes, foco de todas as nossas decisões, através de diversas formas de acúmulo, razão pela qual atingimos 33% dos pontos acumulados vindos de outras fontes que não aérea e financeira, além, obviamente, das diversas opções de resgate dos produtos e dos destinos mais cobiçados pelos nossos participantes.

Somente na Multiplus nossos participantes colecionam momentos únicos e histórias para a vida toda, com maior valor percebido do ponto.

Agradeço de novo a participação de vocês, e desejo um excelente dia. Obrigado.

**Operadora:**

A teleconferência da Multiplus S.A. está encerrada. Agradecemos a participação de todos. Tenham um bom dia.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição”.