

Multiplus S.A.
Demonstrações financeiras intermediárias em
31 de março de 2011
e Relatório de Revisão dos Auditores Independentes

Índice

| | |
|---|---------|
| Relatório de revisão dos auditores independentes | 3 |
| Balço patrimonial | 5 |
| Demonstração do resultado | 6 |
| Demonstração da mutação patrimonial | 7 |
| Demonstração dos fluxos de caixa | 8 |
| Demonstração do valor adicionado | 9 |
| Notas explicativas da administração às demonstrações financeiras intermediárias | 10 - 29 |
| Comentário de desempenho | 30 - 34 |

Relatório de revisão dos auditores independentes

Aos Administradores e Acionistas
Multiplus S.A.

Introdução

Revisamos as informações contábeis intermediárias da Multiplus S.A., contidas no Formulário de Informações Trimestrais - ITR referente ao trimestre findo em 31 de março de 2011, que compreendem o balanço patrimonial e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o trimestre findo nessa data, incluindo o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

A administração é responsável pela elaboração das informações contábeis intermediárias de acordo com o pronunciamento técnico CPC 21 – Demonstração Intermediária e com a norma internacional de contabilidade IAS 34 – *Interim Financial Reporting*, emitida pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR. Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações contábeis intermediárias com base em nossa revisão.

Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 – Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 – *Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity*, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

Conclusão sobre as informações intermediárias

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias incluídas nas informações trimestrais acima referidas não estão elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 e o IAS 34, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Outros assuntos

Demonstrações intermediárias do valor adicionado

Revisamos, também, as demonstrações intermediárias do valor adicionado referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2011, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais – ITR e considerada informação suplementar pelas IFRS, que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não estão adequadamente elaboradas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às informações contábeis intermediárias tomadas em conjunto.

São Paulo, 3 de maio de 2011

PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5

Carlos Alberto de Sousa
Contador CRC 1RJ 056561/O-o "S" SP

MULTIPLUS S.A.**Balancos patrimoniais****(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)**

| | <u>Nota</u> | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de dezembro de 2010</u> | | <u>Nota</u> | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de dezembro de 2010</u> |
|---|-------------|--------------------------------|-----------------------------------|--|-------------|--------------------------------|-----------------------------------|
| Ativo | | | | Passivo | | | |
| Circulante | | | | Circulante | | | |
| Caixa e equivalente de caixa | | 110.359 | 111.235 | Fornecedores | | 17.863 | 16.579 |
| Ativos financeiros mensurados ao valor justo | 3.3 | 835.172 | 758.787 | Salários e encargos sociais | | 5.624 | 5.961 |
| Contas a receber | 4 | 121.321 | 68.699 | Impostos, taxas e contribuições | | 3.236 | 2.328 |
| Tributos a recuperar | | 1.858 | 3.769 | Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar | | 7.348 | |
| Partes relacionadas | 5 | 236.848 | 388.507 | Dividendos a pagar | | | 1.223 |
| Demais contas a receber | | <u>553</u> | <u>853</u> | Receita diferida | 8 | 691.554 | 614.550 |
| | | | | Demais contas a pagar | | <u>5.813</u> | <u>382</u> |
| | | <u>1.306.111</u> | <u>1.331.850</u> | | | <u>731.438</u> | <u>641.023</u> |
| Não circulante | | | | Não circulante | | | |
| Ativos financeiros - depósitos bancários | 6 | 151.083 | 49.274 | Partes relacionadas | 5 | <u>743</u> | <u>3.923</u> |
| Imposto de renda e contribuição social diferido | | 763 | 1.217 | | | | |
| Imobilizado | | 1.156 | 935 | Total do passivo | | <u>732.181</u> | <u>644.946</u> |
| Intangível | 7 | 23.092 | 20.273 | | | | |
| | | <u>176.094</u> | <u>71.699</u> | Patrimônio líquido | | | |
| | | | | Capital | | 692.385 | 692.385 |
| | | | | Reserva de capital | | (19.167) | (21.784) |
| | | | | Reserva de lucros | | 5.919 | 88.002 |
| | | | | Lucros acumulados | | 70.887 | |
| | | | | | | | |
| | | | | Total do patrimônio líquido | | <u>750.024</u> | <u>758.603</u> |
| Total do ativo | | <u>1.482.205</u> | <u>1.403.549</u> | Total do passivo e patrimônio líquido | | <u>1.482.205</u> | <u>1.403.549</u> |

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras intermediárias.

MULTIPLUS S.A.
Demonstrações do resultado
Períodos findos em 31 de março de 2011 e 2010
(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

| | <u>Nota</u> | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de março de 2010</u> |
|--|-------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Receita líquida | 10 | 241.980 | 40.787 |
| Custos | 11 | (136.226) | (21.719) |
| Lucro bruto | | <u>105.754</u> | <u>19.068</u> |
| Despesas operacionais | | | |
| Com vendas | 11 | (5.556) | |
| Gerais e administrativas | 11 | (16.638) | (8.126) |
| Lucro operacional | | <u>83.560</u> | <u>10.942</u> |
| Resultado financeiro | | | |
| Receitas financeiras | 13 | 25.779 | 358 |
| Despesas financeiras | 13 | (595) | (32) |
| Lucro antes do imposto de renda e contribuição social | | <u>108.744</u> | <u>11.268</u> |
| Imposto de renda e contribuição Social | 14 | (37.857) | (3.788) |
| Lucro líquido do período | | <u><u>70.887</u></u> | <u><u>7.480</u></u> |
| Lucro líquido por ação | | | |
| Básico | 15 | 0,44 | 0,05 |
| Diluído | 15 | 0,44 | 0,05 |

Não houve outros resultados abrangentes nos períodos divulgados, de modo que não está sendo apresentada a demonstração do resultado abrangente.

MULTIPLUS S.A.
Demonstração das mutações do patrimônio líquido
Períodos findos em 31 de março de 2011 e 2010
(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

| | Reservas de capital | | Reservas de Lucros | | | Total do Patrimônio Líquido | |
|--|---------------------|-----------------|-------------------------------|---------------|----------------|-----------------------------|-------------------------------|
| | Capital Social | Reserva capital | Plano de remuneração de ações | Reserva legal | Lucros retidos | | Lucro ou Prejuízos Acumulados |
| Em 1o de janeiro de 2010 | 1 | | | | | (128) | (127) |
| Lucro líquido do período | | | | | | 7.480 | 7.480 |
| Aumento do capital social | 692.384 | | | | | | 692.384 |
| Aumento OPA(*)-RCA (**) 4/2/2010 | 629.440 | | | | | | 629.440 |
| Aumento OPA(*)-RCA (**) 12/3/2010 | 62.944 | | | | | | 62.944 |
| Custos de transação, líquido de impostos | | (23.322) | | | | | (23.322) |
| Em 31 de março de 2010 | <u>692.385</u> | <u>(23.322)</u> | | | | <u>7.352</u> | <u>676.415</u> |
| Em 1o de janeiro de 2011 | <u>692.385</u> | <u>(23.322)</u> | <u>1.538</u> | <u>5.919</u> | <u>82.083</u> | | <u>758.603</u> |
| Lucro líquido do período | | | | | | 70.887 | 70.887 |
| Plano de remuneração de ações | | | 2.617 | | | | 2.617 |
| Destinação dos lucros retidos: | | | | | | | |
| Pagamento de juros sobre capital próprio RCA (*) de 20/12/2010 | | | | | (16.936) | | (16.936) |
| Pagamento de dividendos RCA (*) de 01/03/2011 | | | | | (65.147) | | (65.147) |
| Em 31 de março de 2011 | <u>692.385</u> | <u>(23.322)</u> | <u>4.155</u> | <u>5.919</u> | | <u>70.887</u> | <u>750.024</u> |

(*) OPA – Oferta Pública de Ações

(**) RCA – Reunião do Conselho de Administração

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras intermediárias.

MULTIPLUS S.A.**Demonstrações dos fluxos de caixa****Períodos findos em 31 de março de 2011 e 2010****(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)**

| | Nota | 31 de março de 2011 | 31 de março de 2010 |
|--|-------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Fluxo de caixa das atividades operacionais | 16 | 111.384 | (654.530) |
| Tributos pagos | | (24.883) | |
| Caixa líquido gerado (utilizado) nas atividades operacionais | | 86.501 | (654.530) |
| Fluxo de caixa das atividades de investimentos | | | |
| Aquisição de ativo imobilizado | | (250) | |
| Aquisição de ativo intangível | | (3.821) | (2.764) |
| Caixa líquido utilizado nas atividades de investimentos | | (4.071) | (2.764) |
| Fluxo de caixa das atividades de financiamentos | | | |
| Recursos líquidos recebidos da OPA (*) | | | 657.048 |
| Partes relacionadas | | | 2.000 |
| Dividendos pago | | (66.370) | |
| Juros sobre o capital próprio pagos | | (16.936) | |
| Caixa líquido gerado (utilizado) pelas atividades de financiamentos | | (83.306) | 659.048 |
| Aumento/(redução) no caixa e equivalente de caixa | | (876) | 1.754 |
| Caixa e equivalente de caixa no início do exercício | | 111.235 | |
| Caixa e equivalente de caixa no final do exercício | | 110.359 | 1.754 |

(*) Oferta Pública de ações

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras intermediárias.

MULTIPLUS S.A.
Demonstrações do valor adicionado
Períodos findos em 31 de março de 2011 e 2010
(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

| | <u>Nota</u> | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de março de 2010</u> |
|---|-------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Receitas | | | |
| Vendas Mercadorias, Produtos e Serviços | 10 | 266.104 | 44.989 |
| Insumos Adquiridos de Terceiros | | | |
| Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos | | (147.768) | (26.855) |
| Materiais-Energia-Servs Terceiros-Outros | | (136.226) | (21.719) |
| | | (11.542) | (5.136) |
| Valor Adicionado Bruto | | 118.336 | 18.134 |
| Valor Adicionado Líquido Produzido | | 118.336 | 18.134 |
| Valor Adicionado Recebido em Transferência | | | |
| Receitas Financeiras | 13 | 25.779 | 358 |
| Valor Adicionado Total a Distribuir | | 144.115 | 18.492 |
| Distribuição do Valor Adicionado | | | |
| Pessoal | | | |
| Remuneração Direta | | 8.021 | 2.143 |
| Benefícios | | 187 | 83 |
| F.G.T.S. | | 260 | 240 |
| Impostos, Taxas e Contribuições | | | |
| Federais | | 62.772 | 8.460 |
| Municipais | | 171 | 41 |
| Remuneração de Capitais de Terceiros | | | |
| Juros | | 7 | 24 |
| Aluguéis | | 1.222 | 18 |
| Outras | | 588 | 3 |
| Remuneração de Capitais Próprios | | | |
| Lucro retido do período | | 70.887 | 7.480 |

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras intermediárias.

1. Contexto Operacional

A Multiplus S.A. (“Multiplus”, “Multiplus Fidelidade” ou “Companhia”) é uma sociedade domiciliada no Brasil, constituída em 6 de agosto de 2009 sob a denominação Q.X.A.S.P.E. Empreendimentos e Participações S.A.. Em Assembleia Geral Extraordinária (AGE) realizada em 28 de outubro de 2009, foi aprovada a alteração de sua denominação social para Multiplus S.A. sendo reformado e consolidado seu estatuto social, que passou a ter por objeto social o desenvolvimento e gerenciamento de programas de fidelização de clientes, a comercialização de direitos de resgate de prêmios no âmbito dos programas de fidelização de clientes, a criação de bancos de dados de pessoas físicas e jurídicas, a obtenção e processamento de informações transacionais referentes a hábitos de consumo, a representação de outras sociedades, brasileiras ou estrangeiras e a prestação de serviços auxiliares ao comércio de bens e produtos, incluindo, porém não se limitando, a sua importação e a exportação, além da aquisição de itens e produtos relacionados, direta e indiretamente, à consecução das atividades anteriormente descritas.

A Companhia resultou de uma reestruturação societária iniciada pela sua controladora mediante a segregação e transferência da totalidade do negócio de fidelização de clientes da TAM Linhas Aéreas S.A. (“TLA”) para uma entidade independente, com o objetivo de conferir maior racionalização nas estruturas operacional, administrativa e financeira do negócio de fidelização de clientes da TLA, bem como obter maior eficiência, rentabilidade e independência. A partir de 1º de janeiro de 2010, a Companhia assumiu a gestão operacional exclusiva do Programa TAM Fidelidade.

A principal fonte de receita da Companhia advém da emissão de pontos Multiplus Fidelidade para os parceiros comerciais, incluindo a TLA, os quais, por sua vez, oferecem esses pontos aos seus participantes para que sejam resgatados por prêmios. Nesse âmbito, a Companhia permite que os seus participantes acumulem pontos Multiplus Fidelidade ao realizarem suas compras e os resgatem por prêmios por meio dos programas dos parceiros comerciais de coalizão ou do catálogo eletrônico.

Além da venda de pontos, a Companhia também oferece o gerenciamento de programas de fidelização para parceiros comerciais. Atualmente, de acordo com o Contrato Operacional, firmado com esse objetivo, presta esse serviço à TLA, que consiste, basicamente, na operação do Programa TAM Fidelidade. Esse contrato possui prazo de vigência de 15 anos, podendo ser prorrogado por períodos adicionais de cinco anos, e estabelece, entre outras coisas, os honorários mensais devidos pela TLA por este serviço. A rescisão do contrato por qualquer motivo não prevê ônus, multa ou penalidade, salvo o ressarcimento dos investimentos efetivamente realizados e não amortizados, feitos para o cumprimento do Contrato Operacional.

A Companhia adota um modelo de negócio que difere das coalizões tradicionais, pois é flexível e se origina da junção dos benefícios dos dois modelos existentes: coalizões e programas individuais. Ao invés de substituir os programas dos parceiros, a Companhia os conecta em uma rede mais abrangente. Dessa forma, a Companhia não compete, mas coopera com os programas de fidelização de seus parceiros comerciais, dando a estes alternativas de resgates de alta atratividade ao mesmo tempo em que permite aos parceiros comerciais continuar o relacionamento com seus consumidores.

Os parceiros comerciais da Companhia incluem importantes empresas de vários setores da economia, como postos de combustível, livraria, cartões de crédito, bancos, hotéis entre outros. Ao contrário dos programas de fidelização individuais tradicionais é permitido, por meio de uma conta Multiplus Fidelidade, que os participantes dos programas de fidelização dos parceiros comerciais decidam se transferirão seus pontos entre os diversos programas de fidelização que compõem a rede Multiplus Fidelidade ou se concentrarão os pontos acumulados de diferentes programas de fidelização em uma única conta Multiplus Fidelidade.

MULTIPLUS S.A.

Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias

(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Multiplus é uma companhia aberta no âmbito do "Novo Mercado" da BMF&Bovespa desde 3 de fevereiro de 2010, tendo efetuado uma oferta Pública de Ações em 5 de fevereiro de 2010, com a captação de recursos no montante de R\$ 692.384, mediante a subscrição e integralização de 43.274.000 ações ordinárias ao preço de emissão de R\$ 16,00 por ação. Desse montante, foram deduzidos os custos no montante de R\$ 35.336 que líquido dos efeitos tributários de R\$ 12.014, totalizou R\$ 23.322. Conforme deliberado pelas Reuniões do Conselho de Administração de 4 de fevereiro de 2010 e de 1º de março de 2010, todos os recursos captados foram destinados ao capital social.

2. Base de preparação e principais práticas contábeis

As demonstrações financeiras intermediárias foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP), regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários - CVM e os Padrões Internacionais de Demonstrações Financeiras (*International Financial Reporting Standards* – IFRS) emitidos pelo *International Accounting Standards Board* – IASB.

As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os Pronunciamentos, as Orientações e as Interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

As principais práticas contábeis aplicadas na preparação destas demonstrações financeiras intermediárias são compatíveis com as demonstrações financeiras anuais do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 e vêm sendo aplicadas de modo consistente em todos os períodos apresentados.

As notas explicativas abaixo, não apresentaram alteração significativa no período findo em 31 de março de 2011. Na demonstração anual de 31 de dezembro de 2011 as referidas notas estão localizadas como segue:

| | <u>Nota explicativa</u> |
|---|-------------------------|
| Principais políticas contábeis | 2 |
| Estimativas contábeis e julgamentos críticos | 3 |
| Caixa e equivalente de caixa | 5 |
| Tributos a recuperar | 8 |
| Imposto de renda e contribuição social diferido | 10 |
| Impostos, taxas e contribuições | 12 |
| Reservas | 14 (c) |

A nota explicativa “Ativos financeiros mensurados ao valor justo”, que no relatório anual se encontra na Nota 6, neste relatório está localizada na Nota 3.3.

A emissão das demonstrações financeiras intermediárias da Multiplus foi aprovada pelo Conselho de Administração da Companhia em 2 de maio de 2011.

3. Instrumentos financeiros

3.1 Gestão de risco financeiro

Em função de suas atividades, a Companhia está exposta a diversos riscos financeiros: risco de mercado, (incluindo risco de moeda e taxa de juro), risco de crédito e risco de liquidez.

A Companhia está sujeita a Política de Gestão de Riscos formalizada pela sua controladora, que define as regras e permite ao Departamento de Tesouraria realizar operações de proteção. A gestão dos riscos é monitorada pelo Comitê de Riscos da controladora que tem, entre outras atribuições:

- Decidir sobre aumento dos níveis percentuais de proteção baseado em questões estratégicas e monitorar o comparativo entre os cenários orçados e mercado;
- Gerenciar e administrar a exposição de riscos;
- Monitorar o cumprimento da política de risco;
- Deliberar sobre o nível de exposição de riscos de mercado;
- Estabelecer limites financeiros a todas as instituições autorizadas a realizar operações com instrumentos financeiros derivativos; e
- Monitorar o desempenho das operações com instrumentos financeiros derivativos.

Cabe ao Departamento de Tesouraria, entre outras atividades, planejar a implementação das decisões do Comitê de Riscos, certificar-se de que as operações de *hedge* foram contratadas em conformidade com os parâmetros do mercado e informar o Comitê de Riscos sobre desvios à Política.

Tais derivativos, quando contratados, são usados de acordo com as políticas da controladora, considerando a liquidez, o impacto sobre os resultados e a análise de custo/benefício de cada posição tomada. O controle sobre o uso de derivativos inclui assegurar que as taxas em contratos de derivativos sejam compatíveis com as taxas de mercado.

A Companhia não realizou operações com derivativos durante os períodos findos em 31 de março de 2011 e 31 de dezembro de 2010.

(a) Riscos de mercado

(i) Risco cambial

O risco de taxa de câmbio consiste na variação da taxa R\$/US\$, que referencia parte dos contratos de venda de pontos. Tais variações podem ter impacto no fluxo de caixa e no preço de venda dos pontos.

A Companhia está exposta a riscos de mercado em decorrência de suas atividades comerciais normais. Os riscos de mercado dizem respeito, sobretudo, às variações na taxa de câmbio R\$/US\$, que referencia a maior parte dos contratos de aquisição de pontos de instituições financeiras. Tais variações podem afetar negativamente o seu fluxo de caixa e faturamentos futuros. O risco de mercado, no caso da Companhia é a possibilidade de um fluxo de caixa futuro ser inferior ao projetado devido a uma eventual queda na taxa de câmbio R\$/US\$.

A Companhia não possui instrumentos financeiros derivativos contratados em moeda estrangeira em 31 de março de 2011 e 31 de dezembro de 2010.

(ii) Risco de taxas de juros

Os resultados da Companhia são afetados por variações nas taxas de juros devido ao impacto de tais variações sobre a receita de juros gerada pelos saldos de caixa e aplicações de curto prazo.

A Companhia não possui instrumentos financeiros para proteção do fluxo de caixa contra variações nas taxas de juros.

(iii) Análise de sensibilidade

A Companhia deve apresentar uma análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que demonstre o impacto da variação das cotações dos instrumentos financeiros sobre o resultado da Companhia, considerando os seguintes elementos:

- Aumento e queda de 10 pontos percentuais na taxa de câmbio do dólar, mantendo-se constante todas as demais variáveis;
- Aumento e queda de um ponto percentual na taxa de juros, mantendo-se constante todas as demais variáveis.

Em 31 de março de 2011, a Multiplus não está exposta a nenhum risco de mercado considerado significativo pela Administração que possa afetar o patrimônio líquido e o resultado da Companhia.

Adicionalmente à análise de sensibilidade descrita acima a Companhia deve apresentar uma análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar prejuízos materiais, direta ou indiretamente considerando os seguintes elementos, conforme determinado pela Instrução CVM nº 475/08:

- O cenário provável é definido como o cenário esperado pela Administração da Companhia e referenciado por fonte externa independente;
- O cenário adverso possível considera uma deterioração de 25% na principal variável de risco determinante do valor justo dos instrumentos financeiros; e
- O cenário adverso remoto considera uma deterioração de 50% na principal variável de risco determinante do valor justo dos instrumentos financeiros.

Os únicos instrumentos financeiros que a Companhia possui correspondem às aplicações financeiras mantidas em fundos de investimentos que estão sob a gestão discricionária de terceiros. A custódia e administração dos mesmos estão centralizadas em um único agente, independente dos gestores. Além disso, os fundos possuem auditoria independente e fiscalização da CVM.

- Dinâmica do portfólio – os gestores podem alterar a composição do portfólio a qualquer momento, à sua discricção, dentro dos limites do Regulamento. Desta forma, a análise de sensibilidade, por ter como premissa a manutenção da carteira vigente em 31 de março de 2011, fica prejudicada, podendo levar a conclusões equivocadas.
- Controle de risco – o regulamento dos fundos estabelece limites de risco de mercado (*Value at Risk*) de 0,6% (Fundos Multimercado) e 0,15% (Fundos Renda Fixa), considerando horizonte de tempo de 21 dias úteis e 95% de confiança. A

Companhia reconhece as limitações intrínsecas ao modelo de controle de risco, mas acredita em sua eficiência na prevenção de perdas materiais. Além do controle de risco do próprio gestor, o administrador dos fundos tem poderes para impedir a liquidação de operações que extrapolem o limite de risco do fundo; adicionalmente, a Companhia contrata consultor independente para avaliar semanalmente os níveis de risco dos fundos.

- Restrições impostas pelo regulamento – o regulamento dos fundos veda expressamente alavancagem. Além do limite de risco de mercado, exposto acima, há limites adicionais de alocação em classes de ativos de maior volatilidade.

(b) Risco de crédito

O risco de crédito é administrado internamente e pelo Comitê de Auditoria e Finanças. O risco de crédito decorre de caixa e equivalentes de caixa, instrumentos financeiros, depósitos em bancos e instituições financeiras, bem como de exposições de crédito a clientes do atacado varejo e instituições financeiras, incluindo contas a receber em aberto. Atualmente os recebíveis da Multiplus estão concentrados em instituições financeiras e a contraparte TLA. Os limites de riscos individuais são determinados com base em classificações internas ou externas. A utilização de limites de crédito é monitorada regularmente.

Para a aplicação de seus recursos financeiros, a Companhia transaciona somente com instituições financeiras cuja classificação de crédito atribuída por *Standard & Poors*, *Moody's* ou *Fitch* seja no mínimo BBB- ou equivalente.

(c) Risco de liquidez

O gerenciamento prudente do risco de liquidez envolve: (i) manter caixa e aplicações financeiras de curto prazo suficientes, (ii) a disponibilidade de recursos por meio de um valor adequado de linhas de crédito e (iii) a capacidade de fechar posições de mercado. A operação da Companhia, que em seu curso normal vende os pontos antes de resgatá-los, tem caráter positivo em termos de geração de caixa, minimizando seu risco de liquidez.

A Companhia, atualmente, investe o caixa excedente em fundos de investimento exclusivo e títulos bancários, respeitando a Política de Aplicações Financeiras.

A Companhia é altamente dependente da TLA e instituições financeiras que, juntas, representam a quase totalidade das suas fontes de faturamento e receita da Companhia. Uma eventual diminuição na venda de pontos a qualquer dos principais parceiros, por qualquer razão, tais como: a decisão de não mais participarem do Programa ou não mais terceirizarem a gestão, Administração ou operação de seus programas de fidelização, pode ter um efeito adverso relevante para a Companhia.

Adicionalmente, a Companhia destinou aproximadamente 94% dos recursos líquidos obtidos com a abertura do capital (em fevereiro de 2010) para o pagamento antecipado para compra de passagens-prêmio da TLA com a finalidade de atender aos resgates de prêmios em passagens-prêmio durante os seguintes 24 meses (à época). Levando em consideração a expectativa de resgates futuros, em 31 de março de 2011 esse valor é suficiente para suprir as necessidades da Companhia por aproximadamente 12 meses. Quaisquer dificuldades temporárias ou permanentes nos negócios da TLA podem prejudicar ou impedir o recebimento desses recursos antecipados.

O único passivo financeiro não derivativo da Companhia refere-se a “Fornecedores” e que possui prazo de liquidação inferior a 12 meses.

3.2 Gestão de riscos comerciais

(a) Riscos relacionados ao resgate de pontos

O principal custo operacional da Companhia é a aquisição de pontos dos parceiros de coalizão e produtos, principalmente passagens aéreas, para a entrega de prêmios aos participantes do Programa. Parte do resultado da Companhia advém do número de pontos Multiplus Fidelidade vendidos e não resgatados pelos participantes, conhecido como “*breakage*”. A apropriação da receita de *breakage* no resultado baseia-se em tendências históricas. Espera-se uma diminuição do *breakage* à medida que a Companhia expanda sua rede de parcerias comerciais. A Companhia tem a expectativa de neutralizar a redução esperada do *breakage* através da sua política de precificação dos pontos vendidos aos parceiros comerciais. Caso os pontos não sejam adequadamente precificados, ou o volume de resgates exceda as expectativas da Companhia, a lucratividade pode ser afetada.

(b) Risco relacionado à concorrência

O setor de redes e programas de fidelização no Brasil ainda está em fase de desenvolvimento. À medida que o mercado de atuação da Companhia se desenvolver e a competição aumentar é possível que os concorrentes possam desviar parcialmente os negócios que os parceiros comerciais ou participantes têm atualmente com a Companhia, ou possam ter no futuro, incluindo os prêmios adquiridos.

3.3 Estimativa do valor justo

A Companhia deve classificar seus instrumentos financeiros mensurados pelo valor justo, utilizando a seguinte hierarquia de técnicas de avaliação:

- Nível 1 – preços cotados (sem ajustes) nos mercados ativos para ativos ou passivos idênticos;
- Nível 2 – informações diferentes dos preços negociados em mercados ativos incluídos no Nível 1 que são observáveis para o ativo ou passivo, diretamente ou indiretamente; e
- Nível 3 – técnicas que usam dados que tenham efeito significativo no valor justo registrado que não sejam baseados em dados observáveis no mercado.

Os Níveis 2 e 3 não são aplicáveis a Companhia em 31 de março de 2011.

A tabela abaixo apresenta os instrumentos financeiros da Companhia mensurados pelo valor justo classificados como Nível 1:

| | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de dezembro de 2010</u> |
|---|--------------------------------|-----------------------------------|
| Ativos financeiros mensurados ao valor justo | | |
| Fundo de investimento exclusivo (*) | | |
| Títulos públicos | 590.598 | 578.175 |
| Certificado de depósito bancário - CDB | 117.081 | 137.449 |
| Debêntures | 46.235 | 37.387 |

MULTIPLUS S.A.**Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias****(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)**

| | | |
|--|---------|---------|
| Outros | 4.810 | 4.771 |
| | 758.724 | 757.782 |
| Certificado de depósito bancário - CDB | 76.448 | 1.005 |
| | 835.172 | 758.787 |

(*) rentabilidade média do trimestre de 10,93% (31.12.2010 – 10,13% a.a.). Composto por títulos públicos, privados e operações compromissadas.

O valor justo dos instrumentos financeiros negociados em mercados ativos é baseado nos preços de mercado, cotados na data do balanço. Um mercado é visto como ativo se os preços cotados estiverem pronta e regularmente disponíveis a partir de uma Bolsa, distribuidor, corretor, grupo de indústrias, serviço de precificação, ou agência reguladora, e aqueles preços representam transações de mercado reais e que ocorrem regularmente em bases puramente comerciais. Esses instrumentos estão incluídos no Nível 1 e compreendem o Fundo de Investimento Exclusivo e Certificado de Depósito Bancário - CDB, sendo que cada um desses fundos tem uma política clara de investimentos, com limites de concentração de risco nos correspondentes investimentos.

3.4 Gestão de capital

A Companhia administra seu capital para assegurar a continuidade de suas atividades operacionais normais, ao mesmo tempo em que maximiza o retorno a todas as partes interessadas ou envolvidas em suas operações.

A Administração monitora o capital com base no índice de alavancagem financeira. A estrutura do capital da Companhia é formada pelo seu endividamento líquido, definidos como o total passivo subtraído o montante de receita diferida. O capital total é apurado através da soma do patrimônio líquido, conforme demonstrado no balanço patrimonial, com o endividamento líquido.

A Companhia não está sujeita a nenhuma necessidade de capital imposta externamente.

Os índices de alavancagem são demonstrados a seguir:

| | 31 de março de 2011 | 31 de dezembro de 2010 |
|--|--------------------------------|-----------------------------------|
| Total do passivo | 732.181 | 644.946 |
| Menos: Receita diferida | (691.554) | (614.550) |
| Endividamento líquido (1) | 40.627 | 30.396 |
| Total patrimônio líquido | 750.024 | 758.603 |
| Total do capital (2) | 790.651 | 788.999 |
| Índice de alavancagem financeira (1)/(2) | 5,1% | 3,9% |

A aumento no índice de alavancagem financeira em 2011 resultou (a) da diminuição no patrimônio líquido decorrente da distribuição de juros sobre capital próprio e dividendos referente ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2010 e (b) aumento da receita diferida e constituição de imposto de renda e contribuição social a pagar no período.

4. Contas a receber

MULTIPLUS S.A.**Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias****(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)**

| <u>Composição</u> | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de dezembro de 2010</u> |
|------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|
| Contas a receber de clientes | 121.321 | 68.699 |
| | <u>121.321</u> | <u>68.699</u> |

A totalidade das contas a receber é denominada em reais. A composição do saldo por vencimento é a seguinte:

| <u>Composição</u> | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de dezembro de 2010</u> |
|-------------------|--------------------------------|-----------------------------------|
| A vencer | 87.153 | 67.498 |
| Vencidos: | | |
| Até 60 dias | 32.946 | 529 |
| De 61 a 90 dias | 168 | 84 |
| De 91 a 180 dias | 539 | 485 |
| De 181 a 360 dias | <u>515</u> | <u>103</u> |
| | <u>121.321</u> | <u>68.699</u> |

A exposição máxima ao risco de crédito em 31 de março de 2011 é o valor contábil de cada tipo de recebível mencionado acima.

A Companhia não registrou nenhuma provisão para perdas com créditos de liquidação duvidosa para os períodos findos em 31 de março de 2011 e 31 de dezembro de 2010.

5. Partes relacionadas

Os saldos e transações com partes relacionadas refletem substancialmente os contratos assinados entre a Companhia e a TLA, conforme sumarizados abaixo:

(a) Contrato Operacional

Firmado em 10 de dezembro de 2009, estabeleceu os termos e condições que regeram o relacionamento entre a Companhia e a TLA, no que se refere à: (i) transferência pela TLA à Companhia, da gestão, administração e operação do Programa TAM Fidelidade (“Programa”); (ii) continuidade do gozo, pelos clientes da TLA que participam do Programa, dos benefícios do Programa mediante o uso de pontos a ele concedidos; e (iii) ao resgate dos pontos pelos membros do Programa através da Rede Multiplus Fidelidade. A TLA pagou à Companhia o montante de R\$ 810, referente a esta prestação de serviço durante o período findo em 31 de março de 2011. Estabeleceu, também, as condições para a compra e a venda de pontos, a compra e a venda de passagens aéreas, a utilização da base de dados, a gestão do Programa TAM Fidelidade e suas respectivas remunerações.

Em 15 de janeiro de 2010, foi assinado o 1º Termo Aditivo ao Contrato Operacional para regulamentar a situação dos contratos com parceiros do Programa TAM Fidelidade, não migrados para a Companhia, principalmente no que se refere à compra e venda de pontos desses parceiros. Os contratos de parceria comercial foram migrados em sua totalidade para Multiplus em 30 de junho de 2010.

(b) Contrato de Serviços Compartilhados

MULTIPLUS S.A.**Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias**

(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

Firmado em 10 de dezembro de 2009, estabeleceu os termos, condições e remuneração a ser paga pela Companhia à TLA pela utilização de serviços administrativos. O contrato é corrigido anualmente, ou na menor periodicidade permitida pela legislação vigente pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo, publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IPCA/IBGE). No período findo em 31 de março de 2011, a Companhia desembolsou o montante de R\$ 1.906 para a TLA referente à utilização de serviços administrativos.

(c) Compromisso de Adiantamento de Compra e Venda de Bilhetes Aéreos

Firmado em 15 de janeiro de 2010, estabeleceu os termos, condições e remuneração que regerão a aquisição antecipada pela Companhia e a venda de passagens aéreas pela TAM, a serem emitidas de tempos em tempos e utilizadas única e exclusivamente de modo a permitir que os membros do Programa Multiplus Fidelidade realizem o resgate de pontos em prestação de serviços de transporte aéreo, nos termos do Regulamento do Programa e conforme previsto no Contrato Operacional, não sendo permitido que tais recursos sejam utilizados com qualquer outra finalidade.

5.1 Saldos

| | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de dezembro de 2010</u> |
|----------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|
| Ativo circulante | | |
| TAM Linhas Aéreas S.A. | | |
| Partes relacionadas | | |
| Adiantamentos a fornecedores (i) | 179.699 | 331.878 |
| Conta corrente (ii) | 57.149 | 34.406 |
| Conta corrente - outros | | <u>22.201</u> |
| | <u>236.848</u> | <u>388.485</u> |
| TAM S.A. | | |
| Partes relacionadas | | |
| Conta corrente | | <u>22</u> |
| | <u>236.848</u> | <u>388.507</u> |
| Passivo circulante | | |
| Fornecedores | | |
| TAM Linhas Aéreas S.A. (iii) | 636 | 635 |
| Receita diferida (vi) | | |
| TAM Linhas Aéreas S.A. | 148.396 | 227.723 |
| TAM Viagens | <u>230</u> | <u>100</u> |
| | 148.626 | 227.823 |
| Passivo não circulante | | |
| Partes relacionadas | | |
| TAM Linhas Aéreas S.A (iv) | 743 | |
| TAM Linhas Aéreas S.A. (v) | | <u>3.923</u> |
| | <u>150.005</u> | <u>232.381</u> |

(i) Saldo referente ao adiantamento para compra e venda de passagens aéreas. O contrato não prevê nenhum índice de reajuste.

(ii) Saldo remanescente a receber da TLA referente ao repasse de recursos do contrato de cobranded (cartões de propriedade de instituições financeiras) e alianças com outras empresas

MULTIPLUS S.A.**Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias****(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)**

aéreas, foram faturados pela TLA que durante o trimestre findo em 31 de março de 2011. Esses recursos estão sendo repassados pela TLA à Multiplus à medida do seu recebimento pela TLA.

- (iii) Prestação mensal do contrato de serviços compartilhados.
- (iv) O valor refere-se ao reembolso de gastos com sistemas desembolsados pela TLA.
- (v) O valor refere-se ao Contrato de mútuo firmado com a TLA em 14 de dezembro de 2009 para capital de giro da Companhia remunerado pela variação do IGP-M acrescidos de juros remuneratórios fixos de 0,00375% a.m..
- (vi) Saldo da receita diferida não apropriada, decorrente da venda de pontos Multiplus Fidelidade para a TLA e TAM Viagens.

5.2 Transações

As transações com partes relacionadas que afetaram os resultados estão assim representadas:

| | | | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de março de 2010</u> |
|--|------------|--------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | <u>TLA</u> | <u>TAM Viagens</u> | <u>Total</u> | <u>Total</u> |
| Receita bruta de resgate de pontos (i) | 36.500 | 26 | 36.526 | 1.374 |
| Receita de breakage | 20.308 | 43 | 20.351 | |
| Outras receitas (ii) | 810 | | 810 | 810 |
| Custo de resgate de pontos (iii) | (150.248) | (104) | (150.352) | (17.344) |
| Despesas gerais e administrativas (iv) | (1.906) | | (1.906) | (2.011) |

- (i) Valor referente à venda de pontos Multiplus Fidelidade para a TLA e a TAM Viagens apropriada no exercício.
- (ii) Valor referente à remuneração pela gestão, administração e operação do Programa TAM Fidelidade, conforme previsto no Contrato Operacional.
- (iii) Valor referente à compra de bilhetes aéreos conforme previsto no Compromisso de Adiantamento para Compra e Venda de Bilhetes Aéreos.
- (iv) Valor referente à remuneração paga à TLA pela prestação de serviços compartilhados, conforme Contrato de Serviços Compartilhados.

5.3 Remuneração do pessoal-chave da Administração

O pessoal-chave da Administração inclui os membros do Conselho de Administração, presidente e diretores estatutários. A remuneração paga ou a pagar por serviços de empregados está demonstrada a seguir:

| | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de março de 2010</u> |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Honorários do Conselho de Administração | 108 | 162 |
| Salários e participações no resultado/bonus | 304 | 7 |

MULTIPLUS S.A.**Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias**

(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

| | | |
|------------------------------|------------|------------|
| Remuneração baseado em ações | 382 | |
| Outras | | 10 |
| | <u>794</u> | <u>179</u> |

6. Ativos financeiros – depósitos bancários

Em 31 de março de 2011, o saldo de depósitos bancários é composto de letras financeiras no total de R\$ 151.083 (31.12.2010 – R\$ 49.274), todo denominado em reais.

7. Intangível

| | <u>Projetos de TI</u> |
|---|-----------------------|
| Saldo em 31 de dezembro de 2010, líquido | <u>20.273</u> |
| Custo Total | 21.341 |
| Amortização Acumulada | <u>(1.068)</u> |
| Saldo em 31 de dezembro de 2010, líquido | <u>20.273</u> |
| Adições | 3.821 |
| Amortização | <u>(1.002)</u> |
| Em 31 de março de 2011, líquido | <u>23.092</u> |
| Custo total | 25.162 |
| Amortização acumulada | <u>(2.070)</u> |
| Saldo em 31 de março de 2011, líquido | <u>23.092</u> |

O saldo de projetos de tecnologia da informação refere-se substancialmente a implantação do sistema Siebel que efetua o controle de pontuação do Programa bem como a gestão dos resgates e venda de pontos pelos parceiros. O sistema entrou em operação no mês de agosto de 2010 e o prazo de amortização previsto é de até cinco anos. A amortização registrada no período findo em 31 de março de 2011 foi integralmente alocada como despesas com vendas (Nota 11).

8. Receita diferida

A receita diferida do Programa Fidelidade é contabilizada com base no número de pontos em aberto e a taxa média histórica de não resgate de pontos (*Breakage*) dos últimos 12 meses. No Multiplus Fidelidade, os pontos expiram após dois anos da data de emissão. O saldo está composto como segue:

| | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de dezembro de 2010</u> |
|----------------------|--------------------------------|-----------------------------------|
| Receita diferida | 551.709 | 484.055 |
| Provisão de breakage | <u>139.845</u> | <u>130.495</u> |
| | <u>691.554</u> | <u>614.550</u> |

9. Patrimônio líquido

MULTIPLUS S.A.**Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias**

(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

(a) Capital autorizado

O capital social autorizado em 31 de março de 2011 é de R\$ 1.200.000 (31.12.2010 - R\$ 1.200.000), podendo ser aumentado com a emissão de ações ordinárias ou preferenciais, mediante deliberação do Conselho de Administração.

(b) Capital subscrito

Em 31 de março de 2011 o capital subscrito e integralizado está representado por 161.294.000 ações ordinárias escriturais (31.12.2010 – 161.294.000), conforme quadro abaixo.

As ações ordinárias conferem ao seu titular o direito a um voto nas deliberações das assembleias gerais.

De acordo com o Contrato de Adesão assinado com a BOVESPA, a Companhia cumpriu o requisito de que, no mínimo, 25% de suas ações estejam disponíveis para negociação no mercado.

A movimentação do capital está resumida a seguir:

| | Quantidade de ações | Valor do capital social |
|---|---------------------|-------------------------|
| Saldo em 31 de dezembro de 2009 | 500 | 1 |
| Desdobramento de ações conforme AGE de 15/01/2010 | 118.019.500 | 1 |
| Aumento de capital conforme RCA de 04/02/2010 | 39.340.000 | 629.440 |
| Aumento de capital conforme RCA de 01/03/2010 | 3.934.000 | 62.944 |
| Saldo em 31 de dezembro de 2010 | 161.294.000 | 692.385 |
| Saldo em 31 de março de 2011 | 161.294.000 | 692.385 |

Em 31 de março de 2011, o valor de mercado das ações é de R\$ 28,98 (31.12.2010 - R\$ 33,75) por ação enquanto que o valor patrimonial da ação na mesma data é de R\$ 4,65 por ação (31.12.2010 - R\$ 4,70).

(c) Redução de capital - aprovação

Em 18 de março de 2011, a Companhia aprovou a redução de capital, atualmente considerado elevado, de R\$ 692.385 para R\$ 92.370. A título de restituição de capital, os acionistas da Companhia receberão o equivalente a R\$ 3,72 por ação. O total a ser restituído aos acionistas será pago após o período de 60 dias, previsto em lei, durante o qual os credores podem opor-se à redução de capital.

(d) Pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio

Em 7 de janeiro e 15 de março de 2011, a Companhia efetuou o pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio referentes ao saldo remanescente do resultado apurado durante o exercício de 2010, nos montantes de R\$ 65.147 e R\$ 16.936, respectivamente. Essa distribuição adicional foi aprovada pelos Acionistas em 1 de março de 2011. Adicionalmente, durante o trimestre foi paga a parcela remanescente dos dividendos que haviam sido declarados em 31 de dezembro de 2010, no valor de R\$ 1.223.

10. Receita por natureza

| | 31 de março | | 31 de março | |
|----------------------------|--------------------|--------------|--------------------|--------------|
| | de 2011 | % | de 2010 | % |
| Receita | | | | |
| De resgate de pontos | 191.749 | 72,1 | 32.959 | 73,3 |
| <i>Breakage</i> | 71.145 | 26,7 | 11.220 | 24,9 |
| Da prestação de serviços | 810 | 0,3 | 810 | 1,8 |
| Outras receitas | <u>2.400</u> | <u>0,9</u> | <u></u> | <u></u> |
| Receita bruta | <u>266.104</u> | <u>100,0</u> | <u>44.989</u> | <u>100,0</u> |
| Impostos e outras deduções | <u>(24.124)</u> | | <u>(4.202)</u> | |
| Receita líquida | <u>241.980</u> | | <u>40.787</u> | |

MULTIPLUS S.A.**Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias****Período findo em 31 de março de 2011****(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)****11. Despesas operacionais por natureza**

| | 31 de março de 2011 | | | | 31 de março de 2010 | |
|---|---|---------------|-------------------------------------|----------------|--------------------------------|--------------|
| | Custo dos serviços prestados | Vendas | Gerais e administrativas | Total | Total | % |
| Custo de resgate de pontos (*) | 136.226 | | | 136.226 | 21.719 | 72,8 |
| Pessoal | | 1.329 | 7.213 | 8.542 | 2.792 | 9,3 |
| Honorários dos administradores (Nota 5.3) | | | 794 | 794 | 179 | 0,6 |
| Depreciação e amortização | | | 1.032 | 1.032 | 18 | 0,1 |
| Serviços de terceiros | | 2.145 | 5.005 | 7.150 | 4.001 | 13,5 |
| Vendas e marketing | | 2.030 | | 2.030 | 854 | 2,9 |
| Outras | | 52 | 2.594 | 2.646 | 282 | 0,8 |
| | <u>136.226</u> | <u>5.556</u> | <u>16.638</u> | <u>158.420</u> | <u>29.845</u> | <u>100,0</u> |

(*) Líquido de crédito de PIS e COFINS.

12. Benefícios a empregados

Os custos de pessoal têm a seguinte composição:

| | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de março de 2010</u> |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Salários e bonificações | 8.274 | 2.303 |
| Plano de pensão de contribuição definida | 47 | 24 |
| Impostos e contribuições sociais | <u>1.015</u> | <u>644</u> |
| | <u>9.336</u> | <u>2.971</u> |

12.1 Participação nos lucros e bonificações

A Administração da Companhia efetuará pagamento a seus colaboradores a título de participação nos resultados caso sejam atingidas determinadas metas de desempenho estabelecidas com base no seu orçamento anual. Nesse sentido, a Administração registrou na rubrica “Salários e encargos sociais”, uma provisão para pagamento deste benefício, de R\$ 2.108 no período findo em 31 de março de 2011 (31.12.2010 - R\$ 3.538).

12.2 Remuneração baseada em ações

Na AGE realizada em 4 de outubro de 2010, os acionistas aprovaram a diluição máxima de 3% (três por cento) do número de ações em circulação que poderá ser utilizadas pela diretoria para a concessão de opções de ações aos seus funcionários.

As transações estão resumidas a seguir:

| | <u>Número de opções em circulação</u> | <u>Preço médio de exercício</u> |
|----------------------------------|---|-------------------------------------|
| Em 31 de dezembro de 2009 | | |
| Outorgadas | <u>1.660.759</u> | <u>18,07</u> |
| Em 31 de dezembro de 2010 | <u>1.660.759</u> | <u>18,07</u> |
| Canceladas | <u>(6.196)</u> | <u>29,80</u> |
| Em 31 de março de 2011 | <u>1.654.563</u> | <u>19,65</u> |

Sob os termos do plano, as opções cedidas para a outorga regular são divididas em três partes iguais e os empregados poderão exercer uma terça parte das suas opções de dois, três, quatro anos, respectivamente, se ainda empregado pela Companhia naquela ocasião. A vida contratual das opções é de sete anos após a outorga da opção. A 1ª outorga extraordinária foi dividida em duas partes iguais que poderão ser exercidas metade das suas opções depois de três anos e outra metade após quatro anos. A 2ª outorga extraordinária foi também dividida em duas partes iguais que poderão ser exercidas após um ano e dois anos, respectivamente.

MULTIPLUS S.A.

Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias

Período findo em 31 de março de 2011

(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

A opção contém uma “condição de serviço”, na qual o exercício das opções depende exclusivamente da prestação de serviços pelo empregado por período pré-definido. Os empregados demitidos têm a obrigação de atender a determinadas condições suspensivas para a manutenção do direito de exercício das opções.

O custo foi reconhecido como sendo o valor justo das opções de compra quando da sua concessão, em contrapartida ao patrimônio da Companhia, uma vez que o pagamento pode ser efetuado em ações. O valor justo destas opções foi estimado utilizando o modelo de precificação *Black-Scholes* com as seguintes premissas:

MULTIPLUS S.A.**Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias****Período findo em 31 de março de 2011****(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)**

| | <u>1ª outorga</u> | <u>2ª outorga</u> | <u>1ª outorga extraordinária</u> | <u>2ª outorga extraordinária</u> | <u>Total ou média ponderada</u> |
|---|-------------------|-------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|
| Data | 04/10/2010 | 08/11/2010 | 04/10/2010 | 04/10/2010 | |
| Quantidade de ações | 98.391 | 36.799 | 1.370.999 | 154.570 | |
| Preço de exercício | 27,33 | 31,55 | 16,00 | 27,33 | |
| Taxa de juros, isenta de risco % | 10,16 | 10,16 | 10,16 | 10,16 | |
| Tempo médio contratual (anos) | 5,0 | 5,0 | 5,25 | 4,25 | |
| Rendimento esperado do dividendo % | 0,67 | 0,57 | 0,67 | 0,67 | |
| Volatilidade das ações no mercado % | 30,25 | 31,21 | 30,25 | 30,25 | |
| Preço no mercado acionário na data da outorga R\$ | 26,90 | 31,55 | 26,90 | 26,90 | |
| Valor justo da opção na data da outorga R\$ | 11,58 | 14,06 | 16,91 | 10,53 | |
| Quantidade de opções em circulação (i) | 92.195 | 36.799 | 1.370.999 | 154.570 | 1.654.563 |
| Preço médio de exercício ajustado (i) | 30,32 | 33,01 | 16,91 | 28,88 | |
| Média de vida contratual remanescente (i) | 4,75 | 4,79 | 5,00 | 4,00 | |

(i) Em 31 de março de 2011.

A volatilidade esperada se baseia na volatilidade histórica das ações da Companhia negociadas em bolsa. A vida contratual remanescente média se baseia na expectativa de exercício.

MULTIPLUS S.A.**Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias****Período findo em 31 de março de 2011****(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)****13. Resultado financeiro**

| | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de março de 2010</u> |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Receitas financeiras | | |
| Receitas de juros sobre aplicações financeiras | 25.779 | 358 |
| | <u>25.779</u> | <u>358</u> |
| Despesas financeiras | | |
| Juros passivos | (7) | (13) |
| Despesas bancárias | (290) | |
| Outros | (298) | (19) |
| | <u>(595)</u> | <u>(32)</u> |
| Resultado financeiro | <u>25.184</u> | <u>326</u> |

14. Imposto de renda e contribuição social

Composição da despesa com imposto de renda e contribuição social

| | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de março de 2010</u> |
|------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Imposto corrente | (37.403) | |
| Imposto diferido | (454) | (3.788) |
| | <u>(37.857)</u> | <u>(3.788)</u> |

O imposto de renda e contribuição social apurado sobre o lucro da Companhia, antes da tributação, difere do valor teórico que resultaria usando-se a média ponderada da alíquota de imposto aplicável ao lucro das entidades consolidadas, como segue:

| | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de março de 2010</u> |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Lucro antes da tributação | 108.744 | 11.268 |
| Alíquotas nominais de renda e contribuição social | 34% | 34% |
| Imposto de renda e contribuição social calculados às alíquotas nominais | <u>(36.973)</u> | <u>(3.831)</u> |
| Despesas indedutíveis | | (1) |
| Outras (adições) exclusões permanentes | 6 | |
| Plano de remuneração em ações | (890) | |
| Crédito tributário sobre prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social não constituído no exercício anterior | | 44 |
| | <u>(37.857)</u> | <u>(3.788)</u> |
| Alíquota efetiva - % | <u>34,8</u> | <u>33,6</u> |

MULTIPLUS S.A.**Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias****Período findo em 31 de março de 2011****(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)**

Os anos-base de 2009 e 2010 estão sujeitos a exame pelas autoridades tributárias brasileiras.

15. Lucro por ação**(a) Básico**

O lucro básico por ação é calculado dividindo-se o lucro atribuído aos acionistas da Companhia pela média ponderada da quantidade de ações ordinárias emitidas do ano.

| | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de março de 2010</u> |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Lucro apropriado aos acionistas da Companhia | 70.887 | 7.480 |
| Média ponderada da quantidade de ações ordinárias emitidas | <u>161.294</u> | <u>145.558</u> |
| Lucro básico por ação (R\$ / ação) | <u>0,44</u> | <u>0,05</u> |

(b) Diluído

O lucro por ação diluído é calculado ajustando-se a média ponderada da quantidade de ações ordinárias em circulação. A Companhia tem apenas uma categoria de ações potenciais que provocariam diluição: as opções de compra de ações.

| | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de março de 2010</u> |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Lucro líquido apropriado aos acionistas da Companhia | 70.887 | 7.480 |
| Média ponderada da quantidade de ações ordinárias emitidas | 161.294 | 145.558 |
| Ajuste por ação de compra de ações (em milhares) | <u>624</u> | <u> </u> |
| | <u>161.918</u> | <u>145.558</u> |
| Lucro diluído por ação (R\$ / ação) | <u>0,44</u> | <u>0,05</u> |

16. Caixa gerado pelas operações

| | Nota | <u>31 de março de 2011</u> | <u>31 de março de 2010</u> |
|---|-------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Lucro no período | | 70.887 | 7.480 |
| Ajustes de resultado: | | | |
| Provisão para participação nos lucros | | (1.430) | 170 |
| Imposto de renda e contribuição social diferido | 14 | 454 | 3.788 |
| Perda com variações cambiais | | | (5) |
| Depreciação e amortização | 11 | 1.032 | 18 |
| Plano de remuneração baseado em ações | | 2.617 | |
| Provisão para custos a incorrer | | 76 | |
| Encargos | | (99) | |

MULTIPLUS S.A.**Notas explicativas da Administração às demonstrações financeiras intermediárias****Período findo em 31 de março de 2011****(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)**

| Variações nos ativos e passivos | | |
|---|----------------|------------------|
| Ativos financeiros avaliados a valor justo | (76.385) | (30.192) |
| Contas a receber | (52.622) | (62.178) |
| Tributos a recuperar | (177) | (5.191) |
| Ativo financeiro – depósitos bancário (longo prazo) | (101.809) | |
| Partes relacionadas | (3.601) | (765.076) |
| Demais contas a receber | 299 | 811 |
| Fornecedores | 1.284 | 3.590 |
| Salários e encargos sociais | 1.093 | 896 |
| Impostos, taxas e contribuições | 908 | 1.630 |
| Imposto de renda e contribuição social (recuperar / a pagar) | 34.319 | |
| Receita diferida | 77.004 | 189.656 |
| Adiantamento para compra de passagens | 152.179 | |
| Demais contas a pagar | 5.355 | 73 |
| | <hr/> | <hr/> |
| Caixa líquido gerado (utilizado) nas atividades operacionais | 111.384 | (654.530) |

17. Evento subsequente**(a) Redução de capital**

Conforme mencionado na Nota 9 (c), a Companhia aprovou a redução de seu capital em R\$ 600.015 por considerá-lo elevado. O total a ser restituído aos acionistas será pago após o período de 60 dias, previsto em lei, durante o qual os credores podem opor-se a redução de capital. Até o momento não houve nenhuma manifestação contrária a redução do capital.

COMENTÁRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas

É com muita satisfação que iniciamos 2011 com o recorde de 17,0 bilhões de pontos emitidos no primeiro trimestre do ano, representando um crescimento de 62,0% em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse crescimento robusto reflete não somente as condições favoráveis da indústria de fidelização no Brasil, mas principalmente o foco da administração no relacionamento com os parceiros existentes e na expansão da rede Multiplus, que atingiu 166 parcerias e 8,3 milhões de participantes.

Entre dezembro de 2010 e março de 2011, a rede Multiplus passou de 11 para 15 parcerias de coalizão. No dia 3 de janeiro, a Companhia comunicou a entrada da BM&FBovespa, principal instituição brasileira de intermediação para operações do mercado de capitais e a única bolsa de valores, mercadorias e futuros em operação no Brasil. No dia 6 do mesmo mês, a Companhia anunciou parceria com a Central do Carnaval, maior companhia de entretenimento, eventos, congressos e festas da Bahia. Poucos dias depois, no dia 13 de janeiro, o Multiplus anunciou um acordo com o PontoFrio.com também para acúmulo e resgate de pontos. O PontoFrio.com é uma empresa de comércio eletrônico, criada em agosto de 2008, a partir da segregação da operação de vendas pela internet e televendas do Ponto Frio, um dos maiores varejistas locais. Por fim, a Companhia anunciou, no dia 3 de março, uma parceria de coalizão com a Extrafarma, uma das maiores redes de farmácia existentes no norte e no nordeste do país, com 128 lojas distribuídas pelos estados do Amapá, Pará, Piauí, Maranhão e Ceará. A parceria com a Extrafarma reforça a estratégia da Companhia de consolidar sua presença no segmento de drogarias por meio de parcerias regionais relevantes.

Objetivando aperfeiçoar a estrutura de capital da Companhia e maximizar o retorno aos acionistas, a administração propôs uma redução do Capital Social de aproximadamente R\$ 600,0 milhões. Essa redução foi aprovada pela Assembleia Geral Extraordinária do dia 18 de março de 2011 e terá sua data-base definida depois de decorrido o prazo de 60 dias para oposição de credores.

Quanto aos resultados financeiros, o Multiplus encerrou o trimestre com um faturamento de pontos de R\$ 339,9 milhões, representando um crescimento de 47,6% sobre o mesmo período do ano anterior. A receita líquida foi de R\$ 242,0 milhões, comparado a R\$ 40,8 milhões no primeiro trimestre do ano anterior. O Custo Total dos Serviços Prestados foi de R\$ 136,2 milhões nesse trimestre, enquanto a quantidade de pontos resgatados foi de 9,0 bilhões. As Despesas Operacionais foram R\$ 22,2 milhões no trimestre. A Companhia apresentou um Lucro Líquido de R\$ 70,9 milhões, representando uma margem líquida de 29,3%.

DESEMPENHO OPERACIONAL

| Informações Operacionais | 1T10 | 1T11 | 1T11 vs | | 1T11 vs | |
|--------------------------------------|------------|------------|---------|------------|---------|------|
| | | | 1T10 | 4T10 | 4T10 | 4T10 |
| Participantes (milhões) | 6,9 | 8,3 | 19,9% | 8,0 | 3,1% | |
| Parcerias | 121 | 166 | 37,2% | 151 | 9,9% | |
| Pontos emitidos (mil) | 10.480.369 | 16.983.063 | 62,0% | 16.065.982 | 5,7% | |
| TAM Linhas Aéreas | 3.356.176 | 4.771.552 | 42,2% | 5.943.197 | -19,7% | |
| Bancos, Varejo, Indústria e Serviços | 7.124.193 | 12.211.512 | 71,4% | 10.122.785 | 20,6% | |
| Pontos resgatados (mil) | 1.307.830 | 8.966.195 | 585,6% | 7.705.582 | 16,4% | |

MULTIPLUS S.A.

Comentário de desempenho

(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

| | | | | | |
|---|-----------|-----------|----------|-----------|----------|
| Passagens aéreas | 1.304.949 | 8.912.867 | 583,0% | 7.668.732 | 16,2% |
| Parceiros de Coalizão e Shopping Multiplus | 2.881 | 53.327 | 17510% | 36.851 | 44,7% |
| Taxa de Breakage (média últ. 12m, %) | 22,6% | 23,0% | 0,4 p.p. | 22,6% | 0,4 p.p. |
| Número de Funcionários | 52 | 96 | 84,6% | 81 | 18,5% |

Total de Participantes: até o final do primeiro trimestre a base do Multiplus contava com 8,3 milhões de participantes, 19,9% acima do 1T10.

Pontos emitidos: 17,0 bilhões, um aumento de 62,0% em relação ao 1T10, devido a:

- aumento de 42,2% na quantidade de pontos vendidos para TAM Linhas Aéreas, principalmente devido ao aumento no RPK doméstico da companhia.
- aumento de 71,4% nos pontos vendidos para bancos, varejo, indústria e serviços, devido ao aumento de parcerias e queda do dólar (os bancos emitem pontos aos seus clientes com base nos gastos convertidos em dólar).

Pontos resgatados: 9,0 bilhões, um aumento de 585,6% em relação ao 1T10 em linha com uma maior quantidade de pontos Multiplus disponíveis para serem resgatados (15 meses de pontos Multiplus emitidos, comparado a 3 meses no mesmo trimestre do ano anterior)

Taxa de Breakage (média dos últimos 12 meses): 23,0%, 0,4p.p. acima do 1T10.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Faturamento da venda de pontos

| (Em R\$ mil) | 1T10 | 1T11 | 1T11 vs 1T10 | 4T10 | 1T11 vs 1T10 |
|--------------------------------------|---------|---------|--------------|---------|--------------|
| Faturamento da venda de pontos | 230.276 | 339.885 | 47,6% | 325.247 | 4,5% |
| TAM Linhas Aéreas | 56.678 | 81.117 | 43,1% | 101.034 | -19,7% |
| Bancos, Varejo, Indústria e Serviços | 173.598 | 258.769 | 49,1% | 224.213 | 15,4% |

Faturamento da venda de pontos: R\$ 339,9 milhões no 1T11, 47,6% acima do faturamento do 1T10. Detalhamos a seguir esse faturamento por origem:

- TAM Linhas Aéreas: R\$ 81,1 milhões, um aumento de 43,1% em relação ao 1T10, em linha com crescimento de 42,2% da quantidade de pontos vendidos;
- Bancos, Varejo, Indústria e Serviços: R\$ 258,8 milhões, um aumento de 49,1% em relação ao 1T10, como resultado de:
 - i. crescimento de 71,4% da quantidade de pontos vendidos;
 - ii. queda de 9,2% na cotação média do dólar em relação ao 1T10, visto que os contratos com os parceiros financeiros estabelece preços em dólar; e
 - iii. redução nos valores unitários cobrados de alguns parceiros financeiros. Esta redução reflete descontos contratuais concedidos aos parceiros financeiros que aumentaram seu volume de pontos adquiridos no período.

MULTIPLUS S.A.**Comentário de desempenho****(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)****Demonstração de Resultado**

| (Em R\$ mil) | | | | | |
|---|-----------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| Demonstração de resultado | 1T10 | 1T11 | 1T11 vs 1T10 | 4T10 | 1T11 vs 4T10 |
| Receita bruta | 44.989 | 266.104 | 491,5% | 225.995 | 17,7% |
| Venda de pontos | 32.959 | 191.749 | 481, 8% | 168.899 | 13,5% |
| TAM Linhas Aéreas | 1.374 | 35.883 | 2511,6% | 32.465 | 10,5% |
| Bancos, varejo, indústria e serviços | 31.585 | 155.866 | 393,5% | 136.434 | 14,2% |
| Breakage | 11.220 | 71.145 | 534,1% | 51.223 | 38,9% |
| Outras Receitas | 810 | 3.210 | 296,3% | 5.872 | -45,3% |
| Impostos sobre vendas e serviços | (4.202) | (24.124) | 474,1% | (20.401) | 18,2% |
| Receita Líquida | 40.787 | 241.980 | 493,3% | 205.594 | 17,7% |
| Custo dos resgates de pontos | (21.719) | (136.226) | 527,2% | (132.275) | 3,0% |
| Total dos Custos dos Serviços Prestados | (21.719) | (136.226) | 527,2% | (132.275) | 3,0% |
| Lucro Bruto | 19.068 | 105.754 | 454,6% | 73.319 | 44,2% |
| <i>Margem Bruta</i> | 46,8% | 43,7% | -3,1 p.p. | 35,7% | 8,0 p.p. |
| Serviços compartilhados | (2.011) | (1.907) | -5,2% | (2.367) | -19,4% |
| Despesas com pessoal | (2.971) | (9.336) | 214,2% | (6.845) | 36,4% |
| Marketing | (854) | (2.030) | 137,7% | (9.838) | -79,4% |
| Depreciação e amortização | (18) | (1.032) | 5633,3% | (1.026) | 0,6% |
| Outros | (2.272) | (7.889) | 247,4% | (12.532) | -37,0% |
| Total das Despesas Operacionais | (8.126) | (22.194) | 173,1% | (32.608) | -31,9% |
| Total dos Custos e Despesas Operacionais | (29.845) | (158.420) | 430,8% | (164.882) | -3,9% |
| Lucro Operacional | 10.942 | 83.560 | 663,7% | 40.711 | 105,3% |
| <i>Margem Operacional</i> | 26,8% | 34,5% | 7,7 p.p. | 19,8% | 14,7 p.p. |
| Despesa/Receita Financeira | 326 | 25.184 | 7625,2% | 16.918 | 48,9% |
| Lucro antes do IR e CS | 11.268 | 108.744 | 865,1% | 57.630 | 88,7% |
| Imposto de Renda e Contribuição Social | (3.788) | (37.857) | 899,4% | (14.354) | 163,7% |
| Lucro Líquido no período | 7.480 | 70.887 | 847,7% | 43.276 | 63,8% |
| <i>Margem Líquida</i> | 18,3% | 29,3% | 11,0p.p. | 21,0% | 8,3 p.p. |

Receita

A receita líquida foi de R\$ 242,0 milhões no 1T11, 493,3% acima do 1T10 devido:

- Receita de venda pontos: R\$ 191,7 milhões, um aumento de 481,8% em relação ao 1T10 devido a: (i) crescimento de 585,6% do número de pontos resgatados e (ii) mudança no mix de pontos reconhecidos como receita, com uma maior participação de resgates de pontos que haviam sido originalmente vendidos para TAM Linhas Aéreas. O mix de pontos reconhecidos como receita tende a convergir para a composição observada no faturamento de pontos, seguindo as curvas de resgates dos parceiros.

MULTIPLUS S.A.

Comentário de desempenho

(Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

- Receita de Breakage: R\$ 71,1 milhões, um aumento de 534,1% em relação ao 1T10, devido ao crescimento no saldo de pontos breakage entre os trimestres, reflexo da maior quantidade de pontos Multiplus já emitidos (15 meses comparado a 3 meses no mesmo trimestre do ano anterior).
- Outras receitas: R\$ 3,2 milhões, um aumento de 296,3% em relação ao 1T10, devido à receita com o profit sharing do cartão co-branded TAM Fidelidade de R\$ 2,4 milhões.

Custos e Despesas Operacionais

Custo dos resgates de pontos: R\$ 136,2 milhões, um aumento de 527,2% em relação ao 1T10, devido principalmente a resgates de passagens aéreas por conta de (i) crescimento de 583,0% no volume de pontos resgatados; e (ii) redução no custo unitário provocado pela possibilidade de resgates promocionais de passagens-prêmio para voos domésticos a partir de 4.000 pontos (resgates promocionais têm custo unitário menor do que resgates padrão de 10.000 pontos conforme contrato operacional entre Multiplus e TAM) além de resgates em trechos de longa distância.

Outros produtos / serviços: R\$ 605 mil, comparado a R\$ 39 mil no 1T10, como consequência do aumento de 1.751,6% no volume de pontos resgatados, de 2,9 milhões para 53,3 milhões.

Serviços Compartilhados: R\$ 1,9 milhões, uma redução de 5,2% em relação ao 1T10, devido a redução do escopo do contrato de compartilhamento de serviços com a TAM Linhas Aéreas, com a internacionalização da área de Marketing.

Despesas com Pessoal: R\$ 9,3 milhões, comparado a R\$ 3,0 milhões no 1T10, devido ao aumento de 52 para 96 no quadro de funcionários.

Despesas com Marketing: R\$ 2,1 milhões, comparados a R\$ 0,9 milhão no 1T10 devido à ações de marketing no período para divulgação da marca.

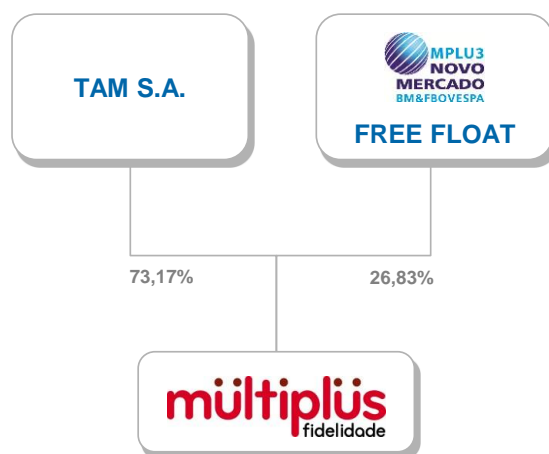
Depreciação: R\$ 1,0 milhão devido à depreciação dos sistemas de TI.

Outros: R\$ 7,9 milhões, comparados a R\$ 2,3 milhões no 1T10. Dentre as despesas registradas nesta linha, destacamos os gastos com Tecnologia da Informação cujo aumento está associado a: (i) forte crescimento da rede de parcerias comerciais; (ii) projetos voltados a melhoria da experiência do cliente, o que requer desenvolvimento e melhoria de aplicações tais como website e possibilidade de acúmulo e resgate no ponto de venda (em parceria com a Redecard).

MERCADO DE CAPITAIS

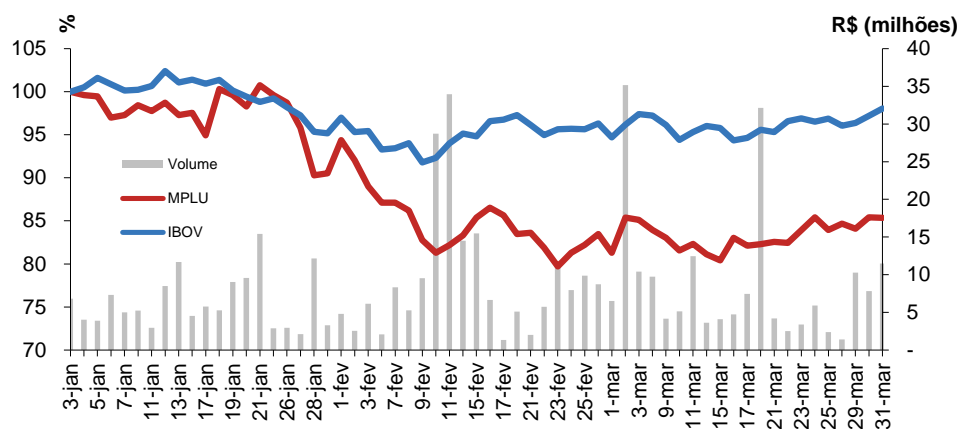
Estrutura Societária

A estrutura societária do Multiplus é a seguinte:



Desempenho das Ações

Em 31 de março de 2011, as ações MPLU3 estavam cotadas a R\$ 28,98, representando uma valorização de 86% desde o início da oferta de ações e um valor de mercado de R\$ 4,7 bilhões. No primeiro trimestre, a desvalorização foi de 15% comparado a desvalorização de 2% do índice Ibovespa (IBOV) e o volume médio diário foi de aproximadamente R\$ 8,3 milhões.



* * *