

Números bem mais pressionado que o esperado

Avaliação

- Regular

Expectativa

- Abaixo

A Multiplus divulgou números apenas regulares no derradeiro trimestre de 2017, ficando abaixo da expectativa. A companhia experimentou queda nas principais linhas da publicação nesse trimestre, com destaque negativo para o faturamento de pontos, que caiu 16,2% na comparação com igual trimestre do ano anterior, fruto de uma menor quantidade de pontos emitidos e de queda no preço por ponto entre os trimestres. Os pontos resgatados no trimestre também caíram na comparação com o 4T15, impactando negativamente a receita líquida, assim como a receita com pontos expirados, o breakage, que caiu 28,9% na comparação com o 4T15. Além disso, a estratégia da Multiplus de incentivar o resgate no varejo trouxe um incremento nos custos da companhia com esse tipo de resgate, pressionando as margens. Por essa conjunção de fatores mais negativos, o lucro líquido da empresa caiu contra doze meses atrás, quando a expectativa era de expansão, ainda que leve, no bottom line. Apesar desse cenário mais complicado, a companhia vai pagar proventos robustos. De dividendo, o valor será de R\$ 0,80093151 por ação e de JCP, R\$ 0,03340216 (valor já líquido) por ação. O yield das duas distribuições somadas é de 2,4% considerando o fechamento de ontem (23/02). Papéis ficam ex no dia 10 de março, então o investidor tem até o dia 9 para comprar os ativos e ter direito à distribuição. Pagamento se dará no dia 22 do mesmo mês. Tendo em vista a diferença no desempenho que Multiplus e Smiles têm apresentado, novamente reforçamos nossa predileção pelos papéis da administradora do programa de fidelidade da Gol.

Em R\$ mm	4T16	3T16	Δ	4T15	Δ	2016	2015	Δ
Receita Líquida	547,4	542,2	1,0%	580,6	-5,7%	2.199,3	2.261,8	-2,8%
Lucro Operacional	122,5	145,2	-15,6%	143,9	-14,8%	559,7	496,9	12,6%
Margem Operacional	22,4%	26,8%	-4,4 p.p.	24,8%	-2,4 p.p.	25,5%	22,0%	+3,5 p.p.
Result. Financeiro	47,0	54,2	-13,4%	43,1	9,1%	196,9	220,5	-10,7%
Lucro Líquido	116,2	134,1	-13,3%	125,7	-7,6%	513,8	479,7	7,1%
Acúmulo de Milhas (em bi)	20,1	21,9	-8,2%	21,4	-6,1%	80,7	86,1	-6,3%
Resgate de Milhas (em bi)	17,9	17,2	4,1%	18,5	-3,2%	69,1	76,0	-9,1%
Faturamento de Pontos	540,8	590,9	-8,5%	645	-16,2%	2.353,3	2.565,0	-8,3%



MANTER

Código em Bolsa
MPLU3

Preço Alvo
R\$ 43,00

Potencial de Valorização
10,2%

Cotação em 23/fev/17
R\$ 39,01

Valor de Mercado
R\$ 6.311,7 milhões

P/L 2017e
-x-

Cotação/VPA
24,6x

Analistas / Discloser

EQUIPE COINVALORES – ANÁLISE

ANALISTA CHEFE

Sandra Peres (CNPI)
sandra@coinalvares.com.br
3094-7873 r. 442

ANALISTAS DE INVESTIMENTOS

Felipe Martins Silveira (CNPI)
felipe.silveira@coinalvares.com.br
3094-7872 r. 443

SETORES ACOMPANHADOS – ANÁLISE

Açúcar e Alcool - Sandra Peres (CNPI)
Agrícola / Fertilizantes – Sandra Peres (CNPI)
Alimentos / Abatedouros - Sandra Peres (CNPI)
Alimentos / Massas e Farináceos - Sandra Peres (CNPI)
Aluguel de Veículos / Frota – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Autopeças Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bancos de Nicho - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bancos de Varejo - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Bebidas – Sandra Peres (CNPI)
Bens de Capital / Infraestrutura – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Calçados - Sandra Peres (CNPI)
Call Center – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Cias Aéreas – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Comércio Farmacêutico - Sandra Peres (CNPI)
Concessões em Infraestrutura - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Construção Civil - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Distribuição de Óleo e Gás - Sandra Peres (CNPI)
Educação - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Eletroeletrônicos - Sandra Peres (CNPI)
Energia / Distribuição Sandra Peres (CNPI)
Energia / Geração - Sandra Peres (CNPI)
Energia / Integradas - Sandra Peres (CNPI)
Energia / Transmissão - Sandra Peres (CNPI)
Fertilizantes - Sandra Peres (CNPI)
Hardware / Software – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Higiene / Farma / Limpeza - Sandra Peres (CNPI)

Imobiliário - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Ind. Aeronáutica - Sandra Peres (CNPI)
Locação Comercial - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Logística / Transportes - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Material de Construção – Sandra Peres (CNPI)
Material de Transporte - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Metalurgia - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Mineração - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Papel e Celulose - Sandra Peres (CNPI)
Petróleo - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Petroquímico - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Planos de Saúde - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Plataformas de Negociação – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Programas de Fidelidade - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Saneamento Básico - Sandra Peres (CNPI)
Seguros - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Serviços de Engenharia - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Serviços Financeiros - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Shopping Center - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Siderurgia – Felipe Martins Silveira (CNPI)
Telecom - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Terminais Portuarios - Sandra Peres (CNPI)
Turismo / Entretenimento - Felipe Martins Silveira (CNPI)
Varejo de Vestuário – Sandra Peres (CNPI)
Varejo Geral - Sandra Peres (CNPI)

Importante

Este material foi elaborado em nome da Coinvalores CCVM Ltda., para uso exclusivo no mercado brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no país, e está sujeito às regras e supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil, estando em conformidade aos aspectos regulatórios contidos na Instrução da CVM nº 483/10. Destaca-se que os Comentários, Análises e Projeções contidas neste trabalho foram elaboradas de forma absolutamente independente das posições detidas por esta instituição, refletindo a opinião pessoal dos analistas que as avaliam.

Este trabalho é fornecido a seu destinatário com a finalidade exclusiva de apresentar informações e os valores mobiliários de que trata, não se constituindo numa oferta de venda ou uma solicitação para compra de ações. As informações utilizadas para sua elaboração foram obtidas de fontes públicas e/ou diretamente junto à(s) companhias(s), objeto da análise. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém não há nenhuma garantia, expressa ou implícita, sobre sua exatidão. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. As opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção dos papéis das companhias em análise ou a ponderação de tais valores mobiliários numa carteira teórica expressam o melhor julgamento dos analistas responsáveis por sua elaboração, porém não devem ser tomados por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Desta forma, a Coinvalores e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento.

De acordo com a Instrução CVM 483/10 é declarado que os analistas da Coinvalores CCVM Ltda possuem posições de investimento em cotas de Fundos e Clubes de Investimento administrados e geridos ou não, por esta instituição, os quais poderão sofrer influência indireta das análises e opiniões dos mesmos.

A analista Sandra Peres, cônjuge ou companheiro, detêm (na data de publicação deste relatório), direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações de emissão das companhias BM&FBovespa (BVMF3), Bradesco (BBDC4), Brasil Ecodiesel (ECOD3) e Companhia Siderúrgica Nacional (CSNA3).

Equipe Coinvalores

MESA DE OPERAÇÕES / BOVESPA

11 3035-4160

Carlos Alberto de Oliveira Ribeiro
cribeiro@coinvalores.com.br

Gênesis Rodrigues
genesis@coinvalores.com.br

João Pinto Braga Filho
zito@coinvalores.com.br

João Paulo de Souza Angeli Dias
joaopaulo@coinvalores.com.br

José Antonio Penna
penna@coinvalores.com.br

Leonardo Antonio Sampaio Campos
lcampos@coinvalores.com.br

Luiz Carlos Camasmie Gabriel
lalo@coinvalores.com.br

Marco Tulli Siqueira
tulli@coinvalores.com.br

Mario Ruy de Barros
mario.ruy@coinvalores.com.br

Mauricio Gomes de Souza
mauricio.souza@coinvalores.com.br

Sergio Aparecido da Costa
sergio.costa@coinvalores.com.br

Paulo Cesar Pinto da Silva
paulo.pinto@coinvalores.com.br

Vladimir Andre Pedro
vladimir.pedro@coinvalores.com.br

FORA DE SÃO PAULO

0800 170 340

GESTÃO DE INVESTIMENTOS

11 3035-4164

Tatiane C.C. Pereira
tatiane.cruz@coinvalores.com.br

Valeria Landim
valeria.landim@coinvalores.com.br

DIRETORIA

11 3035-4151

Fernando Ferreira da Silva Telles
fernandostelles@coinvalores.com.br

Francisco Candido de Almeida Leite
franciscoleite@coinvalores.com.br

Henrique Freihofer Molinari
molinari@coinvalores.com.br

José Ataliba Ferraz Sampaio
coin@coinvalores.com.br

Paulino Botelho de Abreu Sampaio
paulino@coinvalores.com.br

ALUGUEL DE AÇÕES – BTC

11 3035-4154

Marcelo Milani
marcelo.milani@coinvalores.com.br

Wagner Soares de Andrade
wagner.andrade@coinvalores.com.br

ATENDIMENTO HOME BROKER

11 3035-4162

Jaime Nascimento
jaimejr@coinvalores.com.br

Marcio Espigares
mespigares@coinvalores.com.br

Deborah Bloise
deborahbloise@coinvalores.com.br

Cristiano Batista Ribeiro
cristiano.ribeiro@coinvalores.com.br

FUNDOS DE INVESTIMENTO/ CLUBES/CARTEIRAS ADMINISTRADAS

11 3035-4163

Jussara Pacheco
jussara@coinvalores.com.br

Marcelo Rizzo
marcelorizzo@coinvalores.com.br

Paulo Botelho A. Sampaio Neto
paulo@coinvalores.com.br

Carlos Eduardo Campos de Abreu Sodré
cesodre@coinvalores.com.br

Fabio Katayama
fabio.katayama@coinvalores.com.br

FUNDOS IMOBILIÁRIOS 3035-4163

11 3035-4163

Maria de Fátima Carvalheiro Russo
fatima.russo@coinvalores.com.br

MESA DE BM&F

11 3094-7890

Mauricio M. Mendes
mauricio@coinvalores.com.br

Paulo Nepomuceno
paulo.celso@coinvalores.com.br

Jayme Kannebley
jayme@coinvalores.com.br

Andressa Oliveira Cardoso Macedo
andressa.macedo@coinvalores.com.br

MESA DE RENDA FIXA

11 3035-4155

Mauricio M. Mendes
mauricio@coinvalores.com.br

Roberto Lima
rlima@coinvalores.com.br

Natanael Fernandes
natanaelfernandes@coinvalores.com.br

Emilio Carlos Barbosa de Carvalho
emilio.carvalho@coinvalores.com.br

Luiz Carlos Brandão
lcb@coinvalores.com.br



COINVALORES

Av. Brig. Faria Lima, 1461 – 10º andar – CEP 01452-921 – São Paulo – SP

Tel.: (11) 3035 4141 | Fax: (11) 3814 0140

www.coinvalores.com.br