

SMILES FIDELIDADE S.A.
Companhia Aberta
CNPJ/MF nº 05.730.375/0001-20
NIRE 35.300.493.095

**ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
REALIZADA EM 05 DE JULHO DE 2020**

Data e Hora: Realizada no dia 05 (cinco) de julho de 2020, às 11h.

Convocação e Presenças: Convocada nos termos do Artigo 14, *caput*, do Estatuto Social da Smiles Fidelidade S.A. ("Companhia" ou "Smiles"), instalou-se a reunião com a participação à distância da maioria dos membros do Conselho de Administração da Companhia: os Srs. Claudio Eugênio Stiller Galeazzi, Leonardo Porciuncula Gomes Pereira, André Coji e Leonardo Dutra de Moraes Horta. Ausentes os conselheiros Srs. Constantino de Oliveira Junior, Joaquim Constantino Neto e Ricardo Constantino, que informaram anteriormente os demais conselheiros de seus impedimentos para participar desta reunião, nos termos do Artigo 156 da Lei nº 6.404/76. Assumiu a presidência da mesa, dada a ausência do Sr. Constantino de Oliveira Junior, o Sr. Claudio Eugênio Stiller Galeazzi, eleito pela maioria dos conselheiros presentes.

Mesa: Sr. Claudio Eugênio Stiller Galeazzi – Presidente; Sr. Murilo Cintra Grassi – Secretário.

Ordem do Dia: Deliberar sobre: **(i)** a aprovação da operação comercial ("Operação") entre a Smiles e a Gol Linhas Aéreas S.A. ("GLA"), com a interveniência anuência da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. ("GLAI"), por meio da qual, mediante a celebração do Contrato de Compra e Venda Antecipada ("Contrato de Compra Antecipada"), a Companhia adquire créditos da GLA para utilização futura na aquisição de passagens aéreas de emissão da GLA, conforme as condições estipuladas contratualmente, e são concedidos à Smiles, como contrapartida, de diversos benefícios e condições comerciais. O valor total da Operação é de R\$1.200.000.000,00, o qual será desembolsado integralmente pela Smiles à GLA em até 5 (cinco) dias contados da data da celebração do Contrato de Compra Antecipada. Em contrapartida, foram negociadas novas

condições comerciais a serem aplicadas ao contrato operacional, ao contrato de compra e venda de milhas e passagens aéreas e ao contrato de prestação de serviços de *backoffice* celebrados entre as companhias (em conjunto, "Contratos Operacionais"), que são, em resumo: (a) a aquisição de passagens na tarifa padrão pelo restante de 2020 com um desconto médio de 11% sobre o preço atualmente exercido entre as partes no âmbito dos Contratos Operacionais; (b) garantia, até 30 de junho de 2023, de um inventário mínimo de passagens na tarifa promocional correspondente a um percentual mínimo do total de passagens resgatadas pelos clientes Smiles; (c) o desenvolvimento de um produto compartilhado que permitirá aos clientes da GLA efetuarem o pagamento da taxa de embarque utilizando milhas da Smiles nos canais de distribuição Gol, produto que poderá perdurar até o término dos Contratos Operacionais; (d) outros benefícios que fortalecerão os negócios da Companhia, como novas condições para os cartões *cobranded* e na reacomodação de passageiros; e (e) acordo que assegura o direito da Smiles de manter a exploração do Clube Smiles até o término dos Contratos Operacionais. O saldo dos créditos decorrente da Operação, enquanto não forem utilizados na compra de passagens aéreas conforme as novas condições comerciais negociadas, serão remunerados a uma taxa equivalente a 115% do CDI ao ano, que incidirá sobre o montante do desembolso desde a data em que for transferido à GLA até a sua efetiva amortização; e **(ii)** a autorização para que a Diretoria da Companhia pratique todos os atos necessários para a implementação da Operação.

Deliberações: Os conselheiros presentes, tendo analisado previamente os documentos pertinentes enviados com antecedência, deliberaram o quanto segue:

(i) Nos termos do Artigo 16, §§ 1º e 2º, do Estatuto Social da Companhia, os membros do Conselho de Administração tomaram conhecimento da recomendação favorável do Comitê Independente da Companhia ("Comitê") à realização da Operação, nos termos de seu Relatório de Análise e Recomendação (**Anexo I**) e aprovaram, por unanimidade, a realização da Operação e a celebração, pela Companhia, do Contrato de Compra Antecipada.

(ii) Também em linha com a manifestação favorável do Comitê à realização da Operação, foi aprovada, por unanimidade, a autorização para que a Diretoria da Companhia pratique todos os atos necessários à implementação da Operação.

Encerramento: Oferecida a palavra a quem dela quisesse fazer uso e, como ninguém o fez, foi lavrada a presente ata, a qual, foi lida, conferida e aprovada por todos via e-mail.

Barueri, 05 de julho de 2020.

Mesa:

Claudio Eugênio Stiller Galeazzi
Presidente

Murilo Cintra Grassi
Secretário

Conselheiros Presentes:

Leonardo Dutra de Moraes Horta

Cláudio Eugênio Stiller Galeazzi

Leonardo Porciuncula Gomes Pereira

André Coji

Anexo I

Relatório de Análise e Recomendação do Comitê Independente

COMITÊ INDEPENDENTE

Relatório de Análise e Recomendação de 04 de julho de 2020: Operação Comercial

I. Objeto

Este Relatório de Análise e Recomendação ("Relatório") tem por objeto a descrição da análise empreendida pelo Comitê Independente ("Comitê") da Smiles Fidelidade S.A. ("Smiles" ou "Companhia") a respeito de potencial operação comercial ("Operação") entre a Smiles e a Gol Linhas Aéreas S.A. ("GLA"), com a interveniência anuência da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. ("GLAI"), cujos termos estão descritos mais adiante.

Nos termos do artigo 16, alínea "ii" e § 2º, do Estatuto Social da Smiles, o presente Relatório consubstancia a manifestação favorável e unânime do Comitê à realização da Operação, que ainda depende de aprovação do Conselho de Administração da Companhia. Na opinião deste Comitê, e conforme se buscou demonstrar ao longo deste Relatório, a Operação atende o melhor interesse da Smiles, gerando valor para os seus acionistas, empregados e, principalmente, clientes.

II. Procedimento de Governança Corporativa Adotado

Conforme determinado pelo Estatuto Social da Companhia (artigo 16, §§ 1º e 2º), a Operação foi efetivamente negociada com a GLA, sob a orientação do Comitê, que contou a todo o tempo com o apoio da Diretoria da Smiles. Fica registrado o nosso agradecimento ao Diretor Presidente, Sr. André Fehlauer, bem como a todo o time da Smiles que o apoiou e foram instrumentais durante todo este processo.

O Comitê é composto integralmente por membros independentes, sendo certo que nenhum dos seus integrantes tem qualquer interesse econômico na Operação ou, ainda, teve qualquer entendimento com a GLA e/ou GLAI sobre a Operação antes de sua indicação para o Comitê. Todas as discussões entre o Comitê e a GLA e/ou GLAI foram feitas com a participação de todos os seus integrantes e contaram sempre com o apoio de seu assessor jurídico.

Foram fornecidas aos membros do Comitê todas as informações necessárias ao pleno entendimento da Operação e do relacionamento comercial e operacional existente entre a Smiles, a GLA, tendo, ainda, sido assegurado ao Comitê tempo suficiente para analisá-las, discuti-las e refletir sobre elas com profundidade em 25 reuniões.

O Comitê e a Smiles foram assessorados pela Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda. (“Deloitte”) e pelo escritório de advocacia Spinelli Advogados.

A atuação do Comitê teve por único norte a maximização de valor econômico para Smiles e todos os seus acionistas, respeitando a relação e a interdependência comercial e operacional existente entre a Companhia, a GLA e a GLAI.

Os membros do Comitê acreditam que o procedimento de governança adotado durante os seus trabalhos foi adequado e suficiente para (a) assegurar a independência da análise, das negociações e da recomendação do Comitê quanto aos méritos da Operação, (b) mitigar possíveis conflitos de interesse com a GLA e a GLAI, (c) preservar os interesses da Companhia e de seus acionistas e (d) zelar pela estrita comutatividade da Operação.

III. Contextualização do Cenário Macroeconômico

A Operação resultou de um pedido da GLA, que se deu em um contexto macroeconômico específico, cuja compreensão se mostrou essencial à análise empreendida pelo Comitê.

A disseminação do coronavírus e, particularmente, a declaração da pandemia do Covid-19 pela Organização Mundial da Saúde em 11 de março de 2020 desencadeou severas medidas restritivas por parte de autoridades governamentais e de empresas no mundo todo. A fim de tentar controlar o surto foram postas em prática ações relacionadas à restrição do fluxo de pessoas, incluindo quarentena, *lockdown*, fechamento de fronteiras e outras restrições às viagens e transportes públicos, fechamento prolongado de locais de trabalho, proibição de reuniões presenciais, interrupções na cadeia de suprimentos, fechamento do comércio e redução de consumo de uma maneira geral pela população.

As referidas medidas, como é notório, impactaram profunda e transversalmente os mercados do Brasil e do mundo em todos os setores da economia, forçando a adaptação das atividades de governos e empresas à realidade de distanciamento social devido ao esforço de contenção do avanço da doença.

Somando-se à crise do Covid-19, mais dois movimentos ocorreram que afetaram agudamente diversos setores: a uma, instaurou-se um cenário de baixa liquidez geral e tornou-se difícil o acesso ao crédito local e internacional dado que, intensificada a incerteza, o mercado creditício se tornou muito avesso ao risco desconhecido da pandemia; e, a duas, o Brasil experimentou uma volatilidade cambial elevada, numa tendência de perda de valor do Real

frente ao Dólar comercial, no qual este bateu seguidos recordes de valor nominal e chegou a valer perto de R\$6,00 em meados de maio.

Em paralelo, e tornando mais complexa a conjuntura macroeconômica, deve-se mencionar também a crise do petróleo que, surgida de um desentendimento entre as potências produtoras mundiais sobre ajuste de preço e volume de produção, fez o preço da commodity despencar no mercado internacional. Esse movimento aumentou a incerteza instaurada nos mercados globais e influenciou a pressão negativa nos índices de mercado, já que sinalizaria a dificuldade que a atividade econômica encararia para voltar à realidade de antes da crise.

Esse novo cenário impôs desafios significativos ao setor de aviação e transporte aéreo. A demanda por passagens aéreas domésticas e internacionais naturalmente caiu de forma brusca, reflexo tanto do receio dos clientes (havendo um movimento muito grande de cancelamento de passagens nesse período) quanto de medidas governamentais de restrição à locomoção de pessoas – o que levou à necessidade de um reajuste na operação e na malha de todas as companhias aéreas.

O movimento de redução de demanda acarretou uma necessária redução da oferta de voos e, por consequência, uma redução de receitas e em um desafio de liquidez para as companhias aéreas, que se viram forçadas a tomar medidas de renegociação de dívidas e, principalmente, de preservação de caixa após o início da pandemia, cujo prolongamento não pode ser precisado neste momento.

Tais dificuldades resultaram em estresses financeiros para companhias aéreas domésticas e internacionais, os quais em alguns casos culminaram até em pedidos de recuperação judicial. Foram pelo menos sete os pedidos no mundo desde o começo da pandemia: Virgin Australia, Thai Airways, Air Mauritius, South African Airways, Avianca Holdings, Aeroméxico e Latam Airlines – esta última não incluindo a subsidiária que opera no Brasil. Vale mencionar também, no Brasil, o anúncio de cancelamento da parceria entre a Boeing e a Embraer.

Esses desafios estimularam mundialmente um movimento urgente dos governos no sentido de auxiliar as companhias aéreas, o qual também começa a manifestar-se no mercado doméstico com ações do governo brasileiro como a Medida Provisória nº 925/2020, que dispõe sobre medidas emergenciais a serem adotadas para a aviação comercial; e o esforço público do BNDES de traçar um plano de auxílio às principais aéreas brasileiras. Essa preocupação provém, dentre outros motivos, do caráter essencial e estratégico do setor em um país continental como o Brasil, que depende do transporte aéreo para viabilizar a locomoção de pessoas, produtos e serviços ao longo de seu território.

Ao fim de março, a GLAI informou que a GLA suspendeu a sua operação regular e que a adequou a sua malha ao cenário do Covid-19, o que representaria uma redução da oferta de voos de aproximadamente 92% nos mercados domésticos (permanecendo apenas um atendimento essencial às capitais estaduais e ao Distrito Federal) e a interrupção de todos os voos internacionais, com exceção dos voos de repatriação¹. Essa adaptação significou em abril, primeiro mês que capturou integralmente o impacto do coronavírus, uma redução de 93,6% da demanda total (RPK) e de 93,5% da taxa da oferta total de voos (ASK) com relação ao mesmo período de 2019.²

As quedas vertiginosas na demanda e na receita impuseram medidas de crise e contenção de danos para redução de custo, preservação de liquidez e manutenção de reservas de caixa³, reduzindo seu consumo de caixa ao mínimo.

Foi nesse contexto particular de crise e urgência que foi feita uma proposta de venda antecipada de bilhetes aéreos pela GLA à Smiles, que, após ser negociada, resultou na Operação.

IV. Trabalhos do Comitê

Contextualizada em seu cenário macroeconômico e setorial, passa-se à exposição de como foram desenvolvidos os trabalhos do Comitê em relação à Operação.

Vale destacar, antes de mais nada, que todas as decisões e recomendações ao longo dos trabalhos do Comitê foram tomadas pela unanimidade de seus integrantes, sendo o conteúdo deste Relatório a confluência das suas impressões conjuntas sobre a Operação.

Ecossistema

Os membros do Comitê, de início, realizaram reuniões junto aos times financeiro, comercial e de relações com investidores da Smiles para compreender profundamente o *business* da Companhia e seu relacionamento comercial e operacional com a GLA. Foi debatido também o impacto operacional da pandemia de Covid-19 na Companhia e, estabelecidas essas premissas, a projeção de disponibilidade e utilização de caixa da Smiles para 2020 e 2021; e a

¹ Essas medidas tiveram uma relativização branda ao passar da pandemia (por exemplo, a abertura de novas bases), mas sua operação continua até a data deste Relatório muito aquém do período pré-Covid-19. Cf. Fatos Relevantes divulgados pela GLAI nos dias 24.03.20, 13.05.20 e 09.06.20.

² Cf. Fato Relevante divulgado pela GLAI no dia 06.05.20.

³ Alguns exemplos que podem ser dados: estruturação de acordo coletivo com o Sindicato Nacional dos Aeronautas; redução da jornada de trabalho e remuneração dos colaboradores; diminuição dos salários da administração; negociações com lessors; entre outros.

sua capacidade de absorção de passagens aéreas antecipadas nesse mesmo período frente às possíveis mudanças no padrão de consumo e estrutura do setor aéreo.

Quanto a isto, o Comitê se preocupou em identificar a disponibilidade de caixa mínimo que seria necessária para a manutenção regular dos negócios da Companhia e distribuição de dividendos para os seus acionistas. Na elaboração de tal trabalho, a Smiles contou com o apoio de uma consultoria internacional de primeira linha, que modelou diferentes cenários de recuperação dos negócios da Smiles. A partir de tal material, foi possível identificar um volume de recursos da Smiles que poderia ser utilizado em uma operação comercial com a GLA, sem colocar em risco a situação financeira da Companhia.

Adicionalmente, o Comitê teve acesso direto aos times financeiro e comercial da GLA e da GLAI, com os quais teve entendimentos e discutiu sobre a situação econômico-financeira da GLA e da GLAI, o impacto que a crise teve sobre ela e as medidas que estavam sendo tomadas para a sua superação. Também lhes foi esclarecida a projeção da movimentação do seu caixa para o curto e médio prazo; o acesso da GLA e/ou GLAI a outras linhas de financiamento; os riscos de um eventual estresse financeiro; a destinação que se pretende dar aos recursos oriundos da Operação; a atualização do trabalho do seu auditor independente sobre suas demonstrações financeiras; entre outros assuntos pertinentes.

Nas discussões com a GLA e com a GLAI, foi dada especial atenção pelo Comitê à avaliação e ao endereçamento dos seguintes tópicos:

- ✓ Entendimento da situação econômico-financeira da GLA e da GLAI com o objetivo de avaliar se a Operação teria o condão de mitigar consideravelmente os riscos no Cenário Base analisado;
- ✓ O possível financiamento do BNDES, sobre o qual a GLA e a GLAI forneceram atualizações constantes ao Comitê e foi transparente quanto ao estágio e sua perspectiva sobre as tratativas dele; e
- ✓ Os motivos que levaram à postergação do arquivamento do formulário ITR devidamente auditado referente ao primeiro trimestre de 2020 e ao pedido de extensão de prazo para a submissão do formulário 20-F à *Securities and Exchange Commission*.

Nas discussões com os times da Smiles e da GLA e da GLAI, uma atenção especial foi dada à compreensão da relação comercial e operacional estabelecida entre as duas companhias e, nesse contexto, ao histórico de transações de compra e venda antecipada de passagens aéreas já realizadas entre elas.

Nesse sentido, foi informado ao Comitê que o principal produto que os clientes da Smiles procuram para o resgate de suas milhas são passagens aéreas – as quais, portanto, representam parcela substancial do seu faturamento; e que o principal fornecedor de resgates aéreos para a Smiles é, direta e indiretamente, a GLA.

São os bilhetes da GLA que têm uma demanda relevante dos clientes da Smiles para o mercado doméstico; e, quanto ao mercado internacional, é o relacionamento da GLA com suas parceiras estrangeiras que permite à Companhia desenvolver um portfólio de resgates competitivo. Além da importância para o resgate de milhas, o Comitê constatou também que GLA é a principal parceira individual da Smiles para o seu acúmulo.

Constatou-se, então, a forte interdependência comercial e operacional entre Smiles e GLA e, principalmente, os efeitos adversos que podem ser causados à Smiles pelo estresse financeiro da GLA.

A referida interdependência é pública e notoriamente conhecida pelo mercado, sendo apontada pela Administração da Companhia como seu principal fator de risco no seu Formulário de Referência⁴:

“A Companhia é altamente dependente de seus principais Parceiros Comerciais (conforme definido abaixo), que representam uma parte significativa de seu faturamento bruto. O rompimento da relação comercial da Companhia com seus principais Parceiros Comerciais ou a ocorrência de eventos que impactem seus resultados negativamente podem lhe afetar adversamente.

Dentre os principais parceiros comerciais, com as quais a Companhia celebra acordos comerciais relativos ao programa de milhagem Smiles (“Programa Smiles” e “Parceiros Comerciais”, respectivamente), estão a Gol Linhas Aéreas S.A. (“GLA”) e as instituições financeiras, os quais representam em conjunto uma parcela relevante das milhas emitidas pela Smiles em [2019]. Uma eventual diminuição na venda de milhas, o direito de resgate dos Participantes (conforme abaixo definido) comercializado com os Parceiros Comerciais (“Milhas”), por qualquer razão, inclusive em decorrência de eventuais dificuldades temporárias ou permanentes em seus respectivos negócios ou condição financeira, abrangendo a redução nas atividades destes Parceiros Comerciais, (...) pode ter um efeito adverso relevante para a Companhia e para a sua situação financeira. (...)”

⁴ Item 4.1 do Formulário de Referência da Companhia, versão 2019.

Esse risco foi apontado desde o início da operação da Companhia, quando da abertura de seu capital⁵, e continua sendo constantemente reforçado, tanto pela Companhia⁶, quanto por seus auditores⁷.

Caráter Estratégico da Operação

O Comitê verificou que as operações de compra antecipada de passagens aéreas com a GLA – e, portanto, também a Operação – estão dentro do contexto da atividade empresarial desenvolvida pela Companhia e encaixam-se no seu objeto social.

Esse tipo de transação, ademais, é usual ao *business* da Smiles, cuja realização é, inclusive, objeto de previsão específica no Estatuto Social da Companhia, posto que a celebração de contratos na relação operacional simbiótica entre a Smiles e a GLA não só é possível, como necessária e esperada pelo mercado e por seus acionistas. Daí a preocupação de prever um procedimento próprio para ela. Exemplos de referidas compras antecipadas abundam desde a abertura de capital da Companhia.

Constatou-se, adicionalmente, que todas as condições comerciais especiais negociadas e os novos produtos concebidos também guardam estrita relação com o objeto social da Companhia e geram novas vantagens competitivas.

O Comitê, então, após ter claro o contexto macroeconômico atual e seu efeito sobre a Smiles e a GLA, a intensa interdependência entre elas e o caráter usual das referidas transações, constatou que, no atual cenário e dada a magnitude dos valores envolvidos, a Operação deveria ser analisada sob a perspectiva de um investimento incremental para a Smiles dado o seu racional estratégico e operacional para o negócio da Companhia.

O caráter estratégico da Operação decorre, entre outros, dos seguintes motivos:

⁵ Prospecto do IPO da Smiles de 2013 – “Principais Fatores de Risco Relativos à Companhia”: “O sucesso de nosso negócio é altamente dependente da Gol que, atuando por meio de nossa coligada e parceira comercial VRG, é responsável pela prestação dos serviços de transporte aéreo do Grupo Gol. Fatores que afetem a Gol e VRG ou o setor de transporte aéreo em geral poderão nos afetar adversamente. (...) Somos altamente dependentes dos nossos principais Parceiros Comerciais, que representam uma parte significativa do nosso faturamento. O rompimento de nossa relação comercial com nossos principais Parceiros Comerciais ou a ocorrência de eventos que impactem seus resultados negativamente podem nos afetar adversamente. (...) Poderemos não reaver o pagamento antecipado que realizaremos à VRG para compra de passagens em algumas circunstâncias (...)”

⁶ ITR 1T20 – Notas Explicativas da Item 28.6. “Risco de Liquidez”: “A Companhia mantém forte dependência da GLA e de instituições financeiras que, juntas, representam quase a totalidade das suas fontes de faturamento e receita. Uma eventual redução na venda de milhas a qualquer dos principais parceiros ou o rompimento da relação comercial pode acarretar em eventos adversos que poderão impactar significativamente os resultados da Companhia.”

⁷ Relatório da KPMG sobre a Revisão do ITR 1T20: “Ênfase: Chamamos a atenção para o fato que parte substancial das operações de compra de passagens aéreas e venda de milhas da Companhia é realizada com parte relacionada, conforme descrito nas notas explicativas nº 9 e 23 às demonstrações financeiras. Portanto, as demonstrações financeiras acima referidas devem ser lidas neste contexto.”

- ✓ O próprio relacionamento comercial e operacional intenso entre a Smiles e a GLA, os riscos à Smiles daí advindos e a necessidade de mitigar os efeitos da pandemia de Covid-19 em seus respectivos negócios e estimular o retorno da demanda aos níveis pré-crise;
- ✓ A percepção de que a Operação serviria ao fortalecimento financeiro da GLA e, desse modo, à mitigação da sua possibilidade de insolvência e dos efeitos deletérios que esta poderia ter sobre a Smiles (por exemplo, a corrida de clientes para o resgate de milhas; a perda do valor e da atratividade da marca Smiles; a perda de suas vantagens competitivas, etc.);
- ✓ A remota possibilidade de a Smiles encontrar outra parceira aérea doméstica ou internacional que possa ocupar o lugar atual da GLA;
- ✓ A credibilidade que a Operação daria à GLA e o consequente aumento da probabilidade de sucesso e poder de barganha da GLA nas outras negociações junto ao mercado de crédito e de capitais e a seus fornecedores e parceiros comerciais;
- ✓ O Comitê acredita que a GLA tem a melhor posição relativa no setor aéreo brasileiro para se beneficiar no pós-crise e ganhar *market share* eventualmente disponível dada a possível consolidação e dificuldade financeira de suas concorrentes – o que em qualquer desses casos beneficiaria a Smiles, que teria seu principal parceiro fortalecido e, assim, poderia consumir suas passagens aéreas rapidamente, com maior margem de lucro e ser mais atrativa junto aos seus demais parceiros comerciais;
- ✓ A importância de se fortalecer o ecossistema GLA-Smiles em um momento no qual suas principais concorrentes acabam de firmar um acordo de compartilhamento de voos e de parceria entre seus programas de fidelidade; e
- ✓ Há, atualmente no Brasil, uma janela de mercado promissora que deve ser aproveitada (o preço do petróleo subiu; a cotação do dólar com relação ao real caiu; se tem, notícias de negócios e operações no mercado de capitais sendo realizadas; há um aumento de liquidez no mercado; etc.).

Ademais, o Comitê entende que o mercado de transporte aéreo brasileiro – dada a sua essencialidade decorrente das condições continentais do Brasil e a proeminência da economia brasileira na América Latina – continuará sendo atraente mesmo após a crise do Covid-19. Dessa maneira, esse setor continuará sendo importante estrategicamente para o Brasil e é essencial

para o *business* da Smiles manter uma relação próxima com uma aérea de classe global que seja proeminente nesse mercado.

Em resumo, portanto, a Operação beneficia diretamente a Smiles na medida em que, gerando valor econômico para si (como será apresentado mais adiante), também fortalece financeiramente a sua principal parceira comercial e operacional em um momento ímbar de instabilidade e também de oportunidade. Revigorando a GLA, a Smiles também se beneficia e se torna mais competitiva para a retomada do setor de transporte aéreo no pós-crise.

Cenários Analisados

Para a avaliação da Operação foi preparado um modelo financeiro da Smiles baseado em dados operacionais e financeiros fornecidos pela sua administração e de acordo com premissas de continuidade de seus negócios.

A partir desse modelo financeiro, foram desenvolvidos desdobramentos de cenários que serviram de base para a avaliação da decisão de prosseguir ou não com a Operação. Foram dois os cenários definidos: (i) um cenário em que a Smiles implementaria a Operação, a GLA conseguiria continuar suas operações no longo prazo ("Cenário Base"); e (ii) outro em que a Smiles não implementaria a Operação, a GLA enfrentaria um processo de estresse financeiro e, por consequência e motivos diferentes, as duas entrariam em processo de dissolução e liquidação ("Cenário de Liquidação").

O Comitê ponderou sobre a elaboração de cenários intermediários e concluiu que não agregariam valor substancial à análise e faria com que os trabalhos do Comitê se estendessem demasiadamente, sendo tempo um fator chave para a decisão sobre a Operação.

Por exemplo, encarou-se que é difícil prever qual seria a nova dimensão e o caráter dos negócios da Smiles caso apenas a GLA entrasse em liquidação e a Smiles continuasse como um programa de fidelidade independente. Nesse sentido, apontou-se que esse cenário intermediário seria (a) muito especulativo e, assim, menos confiável, principalmente porque o maior valor da Smiles está exatamente em sua relação comercial com a GLA, que lhe proporciona vantagens competitivas na compra de passagens aéreas e a possibilidade de parcerias importantes como, por exemplo, com empresas aéreas internacionais e bancos; e (b), justamente por isso, muito provavelmente não teria um valor de *equity* tão elevado quanto o Cenário Base.

Também deve ser apontado que a análise do Comitê considerou a possibilidade de novas ondas da pandemia, mas, ao longo do período de trabalho, decidiu-se não se preparar cenários considerando tal risco, mas apenas considerá-lo para sensibilizar os cenários

construídos de maneira a estressá-los. Assim, analisou-se como se comportaria a movimentação de caixa da GLA no Cenário Base, para confirmar quanto tempo ela conseguiria manter seu negócio antes de entrar em estresse financeiro.

A despeito disso, o Comitê adicionou sensibilidades a esses dois cenários de outras formas e ficou satisfeito em continuar com uma análise que se baseasse neles.

A análise feita teve por objetivo esclarecer os impactos na atividade da Smiles – e, conseqüentemente, no seu valor econômico – surgidos como reflexo do futuro da atividade da GLA, tendo essa resposta sido dada por meio do fluxo de dividendos descontado da Smiles em cada um dos cenários elaborados. Assim, foi feita uma comparação entre o Cenário Base e o Cenário de Liquidação para que ficasse clara qual era a escolha de alocação de caixa mais benéfica para a Smiles e seus acionistas: se implementar a Operação com GLA; ou se, frente à impossibilidade de evitar um eventual processo de estresse financeiro da GLA, conservar tais recursos em caixa para o seu saldo ser posteriormente distribuído aos acionistas da Smiles.

O Comitê concluiu, com base nesse exame e nas conversas realizadas com a GLA, a GLAI e a Smiles, que: (i) a probabilidade de ocorrência de um eventual processo de estresse financeiro da GLA é reduzida razoavelmente no Cenário Base; (ii) o valor do *equity* da Smiles no Cenário Base, por consequência, é mais de 3,5 vezes maior se comparado ao Cenário de Liquidação; e, portanto, (iii) a realização do Operação gera um valor econômico relevante, além de um ganho financeiro, para a Smiles.

No que toca à viabilidade do Cenário Base e, portanto, de a GLA conseguir superar o período de crise, a GLA e a GLAI demonstraram ao Comitê como, com o valor referente à Operação, o seu fluxo de caixa se comportaria em 2020 e 2021. Quanto a isso, desconsiderando qualquer outra fonte extraordinária de liquidez (incluindo o financiamento do BNDES), foi assegurado que a GLA teria capacidade para manter sua operação no estado atual – ou seja, com uma entrada de caixa muito reduzida, uma operação com uma malha reduzida e com a manutenção de medidas visando à preservação de caixa – por um período razoável.

Ademais, outros pontos levantados que apontam para a viabilidade de a GLA conseguir atravessar a crise foram: a possibilidade de obtenção do financiamento do BNDES; o acordo coletivo estruturado com o Sindicato Nacional dos Aeronautas; o acordo para reorganizar da carteira de pedidos junto à Boeing; o peso estratégico do setor aéreo e, especificamente, da GLA no Brasil; a flexibilidade e adaptabilidade da frota da GLA; a situação de estresse vivida pelas suas concorrentes; e a posição favorável da GLA de ganhar mercado e absorver uma eventual descontinuidade ou diminuição da atividade delas, seja por insolvência ou consolidação.

Geração de Valor para Smiles

Como dito, o principal ponto levado em consideração pelo Comitê no exame dos cenários elaborados e na ponderação sobre a implementação ou não da Operação foi a geração de valor econômico para a Smiles e seus acionistas.

Após a análise descrita – que, frise-se, foi informada, refletida e desinteressada –, o Comitê chegou à conclusão de que prosseguir com a Operação seria a opção que geraria mais valor e, portanto, seria a mais benéfica para a Smiles. Isso porque restou claro que o Cenário Base representa, para Smiles, um valor de *equity* mais de 3,5 vezes maior do que se comparado àquele do Cenário de Liquidação.

A geração de valor da Operação decorre, primeira e primordialmente, da manutenção do *business* da Smiles e da sua geração de caixa atual e futura: a Operação aumenta significativamente a probabilidade da GLA ter uma menor deterioração operacional e, assim, também aumenta a chance de ela evitar uma situação de estresse financeiro e de conquistar um maior *market share* no setor aéreo brasileiro. Ao viabilizar a continuidade do *business* da GLA, procura-se preservar 12 anos restantes de execução do contrato operacional, do contrato de compra e venda de milhas e passagens aéreas e do contrato de prestação de serviços de *backoffice* (em conjunto, os “Contratos Operacionais”) da Smiles junto à GLA e, conseqüentemente, todas as vantagens competitivas para a Smiles deles advindas.

O Comitê constatou, deste modo, que os Contratos Operacionais são o grande ativo da Smiles e que a sua preservação contribui de maneira relevante para o aumento do valor do *equity* da Companhia. Quanto a isso, é importante relembrar a intensa interdependência entre as duas companhias, sendo a GLA a responsável, direta e indiretamente, pelo principal volume de acúmulo e resgates de milhas na Smiles.

Além dos benefícios acima descritos que decorrem da Operação, as condições comerciais obtidas junto à GLA no contexto da Operação representam diretamente, conforme estimativa da administração da Smiles revisada pela Deloitte, um aumento de R\$85 milhões, a valor presente, ao *equity value* da Smiles. A tal valor se somam (i) os outros benefícios intangíveis que fortalecerão o negócio da Companhia; (ii) o acordo que assegura o direito de exploração do Clube Smiles durante toda a vigência dos Contratos Operacionais, que é uma conquista significativa para a Companhia; e (iii) a taxa de remuneração que incide sobre o saldo do crédito da Smiles.

Em conclusão, o Comitê entende que implementar a Operação, considerada na totalidade dos termos e condições negociados e os riscos a ela inerentes, gera um valor adequado para a Smiles e seus acionistas.

V. A Operação

Os termos e condições descritos a seguir são o resultado de um processo de negociação efetivo realizado junto à GLA e à GLAI.

As tratativas sobre a Operação foram discutidas pela administração da Smiles, conforme as orientações e opiniões dadas pelo Comitê e sob a sua supervisão e participação ativa e constante, que se manteve ao longo de todo o processo de negociação. Quando a negociação com a GLA e a GLAI já estava avançada, o Comitê se reuniu, em mais de uma oportunidade, com os membros independentes do Conselho de Administração da Smiles para atualizá-los sobre os seus trabalhos e os termos até então negociados. Tais reuniões foram muito produtivas e, a partir de considerações feitas em tais discussões, foi possível aprimorar os termos até então negociados com a GLA e a GLAI.

Dessa maneira, o Comitê procurou garantir que os interesses da Companhia e de seus acionistas fossem considerados e assegurar que os termos e condições finais da Operação fossem comutativos, incrementassem o valor econômico da Smiles e, conseqüentemente, beneficiassem seus acionistas.

É importante ressaltar que os termos e condições ora expostos são o resultado do referido processo de negociação, o que significa que outras opções de desenho contratual foram exploradas pelo Comitê e pela administração da Smiles junto à GLA e à GLAI, mas, por falta de acordo entre as partes, não foram adotadas na versão final da Operação. Quanto a isso, vale mencionar que uma das alternativas estudadas e discutidas foi a possibilidade de extensão dos Contratos Operacionais celebrados entre a Smiles e a GLA para além do seu prazo atual, a qual não prosseguiu por falta de consenso.

A despeito disso, o Comitê reforça seu entendimento que o desenho final da Operação é comutativo, benéfico e gera valor para a Smiles e seus acionistas.

Resumo da Operação⁸

⁸ Todos os cálculos de geração de valor constantes nessa seção foram realizados pela administração da Smiles e foram revisados de forma independente pela Deloitte.

A Operação tem por objeto a aquisição, pela Companhia, de créditos da GLA para utilização futura na aquisição de passagens aéreas de emissão da GLA, conforme as condições estipuladas contratualmente, e a concessão à Smiles, como contrapartida, de diversos benefícios e condições comerciais negociados, os quais serão detalhados a seguir. A GLAI figura como interveniente anuente da Operação e atuará como devedora solidária e principal pagadora de todas as obrigações assumidas pela GLA.

O valor total da Operação é R\$1.200.000.000,00, o qual será desembolsado integralmente pela Smiles à GLA na data da celebração da Operação.

Endereçando a preocupação de que a Operação não limitasse a manutenção regular dos negócios da Smiles e a distribuição de dividendos para os seus acionistas, o Comitê analisou a projeção de caixa da Smiles para os exercícios de 2020 e 2021 e verificou que o mencionado desembolso são compromete a atividade da Companhia ou a sua capacidade de pagar o dividendo mínimo obrigatório referente ao exercício de 2019.

Em contrapartida à antecipação de créditos para a compra de passagens aéreas, foram negociadas novas condições comerciais para a Smiles a serem aplicadas imediatamente após a celebração da Operação e a criação de novos produtos, que beneficiarão operacionalmente a Companhia e gerarão importante valor econômico.

As referidas condições, além de serem vistas pela administração da Smiles como adequadas, endereçam, entre outras coisas, a precaução do Comitê de certificar-se de que a capacidade e a velocidade de consumo de passagens aéreas antecipadas pela Smiles anteriormente⁹ e ainda não utilizadas, bem como aquelas que serão antecipadas pela Operação, não seriam afetadas frente à mudança no padrão de consumo de passagens dos seus clientes e ao novo tamanho do mercado de aviação e da operação da GLA após a pandemia.

Em linhas gerais, as principais condições comerciais negociadas são as seguintes:

- (i) A aquisição de passagens na tarifa padrão pelo restante de 2020 com um desconto médio de 11% sobre o preço atualmente exercido entre as partes no âmbito dos Contratos Operacionais; e
- (ii) Garantia, até 30 de junho de 2023, de um inventário mínimo de passagens na tarifa promocional correspondente a um percentual mínimo considerável e fixo do total de passagens resgatadas pelos clientes Smiles. Acredita-se que o prazo

⁹ Em 31 de maio de 2020, a Smiles possuía um crédito de R\$1,183 bilhão para a utilização futura na aquisição de passagens aéreas de emissão da GLA. Essa é uma informação gerencial não auditada.

de concessão desse benefício acelerará tanto o consumo das passagens anteriormente adquiridas e ainda não utilizadas, quanto os créditos para passagens adquiridos no contexto da Operação.

Segundo uma estimativa conservadora, entre a criação de uma economia para a Smiles pela diminuição do custo com resgate em passagens aéreas e o surgimento de novas fontes de receita, as condições referentes aos pontos (i) e (ii) significam, a valor presente, a geração de um valor econômico de aproximadamente R\$85 milhões para a Companhia. Esse valor foi calculado com base em estimativas de projeções de consumo de passagens aéreas e de margem de lucro que a Companhia considera razoáveis, mas que poderão variar e, conseqüentemente, alterar o valor positiva ou negativamente.

Adicionalmente, também foram assegurados na negociação:

- (iii) O desenvolvimento de um produto compartilhado que permitirá aos clientes da GLA efetuar o pagamento da taxa de embarque utilizando milhas da Smiles nos canais de distribuição da GLA, produto que poderá perdurar até o término dos Contratos Operacionais;
- (iv) Outros benefícios não quantificáveis que fortalecerão os negócios da Companhia, como novas condições para os cartões *cobranded* e na reacomodação de passageiros; e
- (v) Acordo que assegura o direito da Smiles de manter a exploração do Clube Smiles até o término dos Contratos Operacionais.

O saldo dos créditos decorrente da Operação, enquanto não forem utilizados na compra de passagens aéreas conforme as novas condições comerciais negociadas, serão remunerados a uma taxa equivalente a 115% do CDI, que incidirá sobre o montante do desembolso desde a data em que for transferido à GLA até a sua efetiva amortização.

Os créditos decorrentes de antecipações de passagens aéreas junto à GLA serão amortizados de acordo com um critério cronológico, sendo que o primeiro crédito disponibilizado à GLA será também o primeiro a ser amortizado e, assim, sucessivamente – incluindo os créditos anteriores ao da Operação.

VI. Pontos de Atenção

Antes de finalizar o Relatório com a recomendação do Comitê sobre a Operação, é necessário apontar alguns pontos de atenção inerentes à Operação, ao relacionamento entre Smiles, GLA e GLAI e ao contexto macroeconômico que podem afetar adversamente a Smiles.

Além de todas as preocupações e cautelas que se deve ter em uma transação dessa magnitude, o Comitê chama a atenção do Conselho de Administração para os seguintes pontos de atenção:

- ✓ O valor presente do benefício gerado pelas condições comerciais e pela taxa de remuneração mencionadas no Relatório é baseado em um cálculo que leva em consideração premissas de consumo de passagem que podem ser afetadas adversamente por acontecimentos futuros, incertos e imprevisíveis, como o prolongamento da pandemia, a alteração do padrão de consumo dos clientes da Smiles, mudanças no cenário macroeconômico, entre outros;
- ✓ Reforça-se o risco inerente à forte interdependência comercial e operacional entre Smiles e GLA e, principalmente, o risco dos efeitos adversos que podem ser causados à Smiles pelo estresse financeiro e eventual insolvência da GLA;
- ✓ Apesar de o Comitê ter sensibilizado os cenários analisados com o possível prolongamento da pandemia, a extensão da pandemia do Covid-19, a percepção de seus efeitos e a forma que ela pode afetar os negócios da Smiles e da GLA depende de acontecimentos futuros, incertos e imprevisíveis. Assim, há um risco de a pandemia ter efeitos deletérios maiores do que os projetados e, conseqüentemente, de a Operação não ser suficiente para evitar o estresse financeiro e eventual insolvência da GLA, o que afetaria o adimplemento do crédito da Smiles decorrente da Operação;
- ✓ Esse mesmo risco pode surgir da deterioração do cenário macroeconômico brasileiro ou mundial por quaisquer outros motivos que também dependam de acontecimentos futuros, incertos e imprevisíveis, como crises políticas, aumento na volatilidade cambial etc.;
- ✓ Caso a GLA enfrente dificuldades em sua condição financeira que a prejudique ou a impeça de dar continuidade aos seus negócios, os direitos da Companhia de receber eventual saldo desses créditos decorrentes de compras antecipadas poderão ser convertidos em créditos quirografários em plano de recuperação judicial ou na massa falida que, em razão de sua natureza, são satisfeitos após todos os créditos de outras naturezas. Nesse cenário, a Smiles tem o risco de não reaver o seu crédito junto à GLA

referente ao pagamento antecipado relativo à Operação e, ainda, de não conseguir emitir as passagens aéreas correspondentes para seus clientes;

- ✓ Potenciais mudanças estruturais no mercado de transporte aéreo, ainda que neste momento aparentem ser benéficas à Smiles e à GLA, decorrentes da consolidação/extinção de uma ou mais companhias aéreas domésticas ou internacionais; da mudanças no padrão de consumo de passagens aéreas que afete o resgate de milhas; etc., não puderam ser precisadas pelo Comitê, mas podem ser relevantes e ter efeitos adversos para os negócios da Smiles e da GLA;
- ✓ Nesse sentido, os efeitos da recuperação judicial da Latam fora do Brasil e do acordo operacional recente entre a Latam e a Azul não foram levados em consideração para estabelecer as premissas operacionais dos cenários analisados pelo Comitê. Apesar do Comitê acreditar que tais eventos terão um efeito positivo para a GLA e, conseqüentemente para a Smiles, não se pode descartar o risco de terem um efeito adverso aos negócios da GLA e da Smiles; e
- ✓ A despeito das condições comerciais negociadas, a Smiles ainda está sujeita a diversos potenciais conflitos de interesses na sua relação comercial com a GLA.

VII. Recomendação

Ante todo o exposto, na data deste Relatório, o Comitê, por unanimidade, recomenda ao Conselho de Administração da Smiles a implementação da Operação nos termos e condições ora descritos e segundo as premissas utilizadas. A opinião do Comitê é que, se realizada conforme descrita nesse Relatório, a Operação é comutativa e gera valor para a Smiles.

Como esclarecido, as principais razões que fundamentam essa recomendação são:

- ✓ A Operação, vista na sua integralidade, é benéfica para Smiles na medida em que: (i) propicia condições que geram valor econômico para a Companhia assim que for celebrada; (ii) assegura a manutenção da existência do Clube Smiles e promove outros benefícios não quantificáveis que tornam mais robustos os negócios da Companhia; e, principalmente, (iii) fortalece a sua principal parceira comercial e operacional em um momento ímpar de instabilidade e incerteza. Revigorando a GLA, a Smiles também se beneficia e se torna mais competitiva para a retomada do mercado brasileiro no pós-crise; e

- ✓ Nos cenários discutidos neste Relatório, aquele em que a Operação é realizada representa um valor de *equity* da Smiles mais de 3,5 vezes maior do que se comparado àquele em que ela não é realizada.

Por fim, o Comitê ressalta que: (a) a recomendação da Operação tem como premissa que será distribuído apenas o dividendo mínimo obrigatório referente ao lucro líquido do exercício de 2019 e que seu pagamento será postergado para o final do exercício de 2020; e (b) sugere que a comunicação sobre a Operação seja feita de forma coordenada entre a Smiles e a GLAI para garantir uma divulgação simultânea e homogênea ao mercado.

Barueri, 04 de julho de 2020.

André Coji

Edmar Prado Lopes Neto

Leonardo Dutra de Moraes Horta

* * *