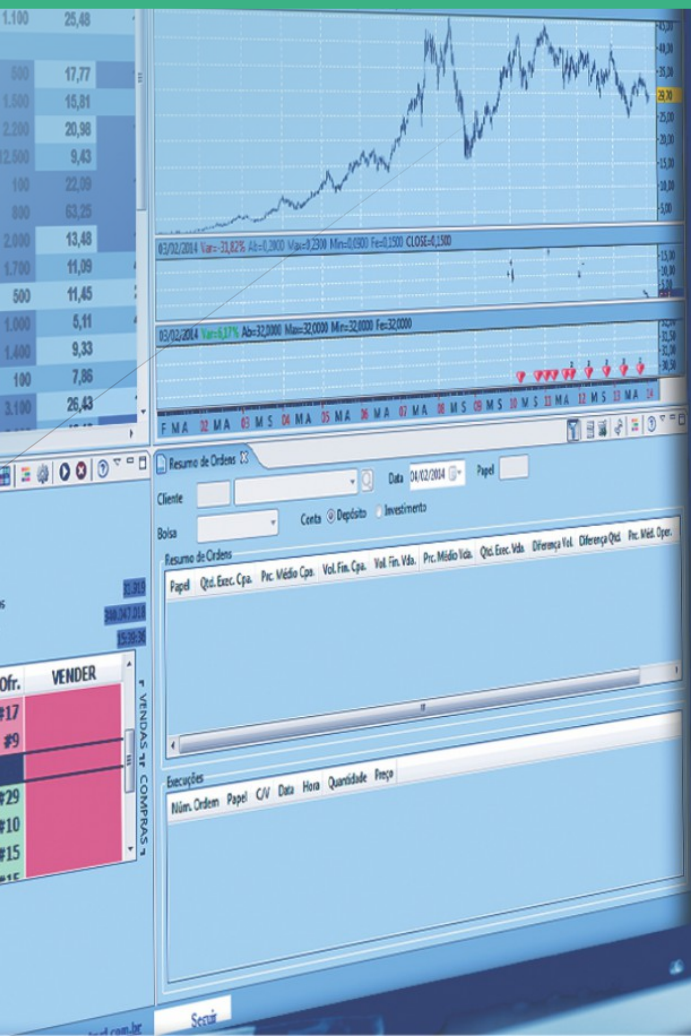


Análise de Mercado ESPECIAL PERSPECTIVAS 2018

Plataformas de Negociação





Um dos setores que mais se amparam na confiança em relação à economia do país teve em 2017 bons sinais de recuperação, diante da melhora no ambiente macroeconômico. Contudo, o maior fator de contribuição para esse mercado ocorreu em âmbito microeconômico, com a união das operações entre BM&FBovespa e Cetip, criando a B3, cuja amplitude de atuação pode ser vista na ilustração abaixo.



Fonte: B3.

O processo de fusão começou em 2016 e teve sua aprovação em março do ano passado pelo CADE, mas mediante a celebração de Acordo de Controle de Concentração (ACC), por meio do qual as companhias assumiram os compromissos de: (i) viabilizar as regras de acesso ao mercado; (ii) dar tratamento isonômico à outras infraestruturas de mercado financeiro; (iii) instalar mecanismos de governança dos preços de produtos e serviços; e (iv) garantir as condições de acesso à prestação de serviços em sua central depositária de renda variável. O ACC permanecerá em vigor até 2022, sendo que os compromissos assumidos serão objeto de acompanhamento dos órgãos regulatórios competentes e comitês com os participantes de mercado.

Após a consumação da operação, o que vimos foi uma corrida pela captura de sinergias, estimadas inicialmente pela B3 em R\$ 100 milhões, sendo que em 2017

a companhia deve ter atingido R\$ 45 milhões, aproximadamente, com a integração da folha de pagamentos e sistemas gerenciais, concentração da estrutura predial e pela revisão de contratos com fornecedores. Recentemente, houve o aumento em mais R\$ 10 milhões nas economias esperadas pela inclusão do projeto de união dos data centers que deverá ser concluído em 2021.

Embora as notícias advindas da criação da B3 fossem bem-recebidas pelo mercado, outro assunto voltou à tona e tirou parte do otimismo dos investidores: as autuações da Receita Federal. Ainda que o caso seja bastante conhecido, pois se refere ao ágio gerado quando a BM&F incorporou as ações da Bovespa em maio de 2008, o montante total calculado pela Receita é bem relevante e o fato da maioria dos julgamentos serem desfavoráveis à companhia que, mesmo assim, não provisiona nenhum valor em seu balanço, elevaram o risco associado aos seus papéis. Na figura a seguir temos o resumo de todo esse processo que ainda deverá se arrastar por 2018 e até mesmo por mais anos, tendo em vista que a empresa afirma que recorrerá a instâncias judiciais superiores em caso de decisões negativas em todas as autuações recebidas pela Receita.

Ano Fiscal (recebimento do auto)	Montantes em discussão em set/17 (R\$ bi - inclui multas e juros)	Esfera Administrativa			Poder Judiciário (três instâncias)
		DRJ (RFB)	CARF (Câmara baixa)	CARF (Câmara superior)	
2008-2009 (29/11/2010)	R\$ 1,3 bilhão	21/10/2011 (impugnação parcial)	09/05/2014 (3x3 votos)	05/04/2017 (4x4 votos)	Estamos Aqui ¹
2010-2011 (02/04/2015)	R\$ 2,5 bilhões	27/04/2016 (impugnação parcial)	21/06/2017 (5x3 votos)	Estamos Aqui	—
2012-2013 (21/09/2017)	R\$ 3,0 bilhões	Estamos Aqui	—	—	—

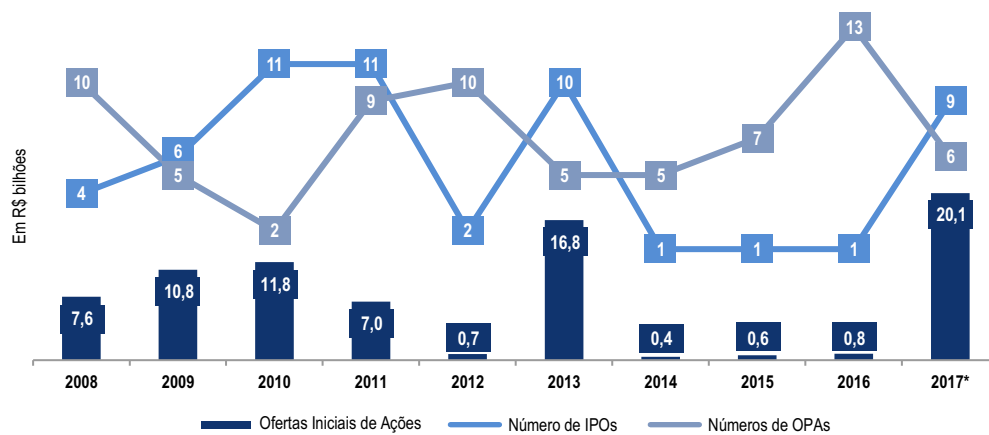
Resultado negativo para a B3 Resultados positivo para a B3

Fonte: B3. (*) Foi apresentada apólice de seguro garantia.

Diferentemente dos três últimos anos, o contexto de atividade crescendo, câmbio estável e juros e inflação caindo favoreceu o mercado de ações, onde tivemos a retomada dos IPOs e ofertas subsequentes das empresas listadas.

Além disso, segundo as informações mais recentes da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), há quatro companhias com oferta de emissão de ações em análise. Em contrapartida, no decorrer do ano houve seis fechamentos de capital finalizados e mais seis também estão em análise na CVM. Retratamos os últimos dez anos desse mercado abaixo de forma a evidenciar a melhora registrada em 2017 que pode render bons frutos para 2018.

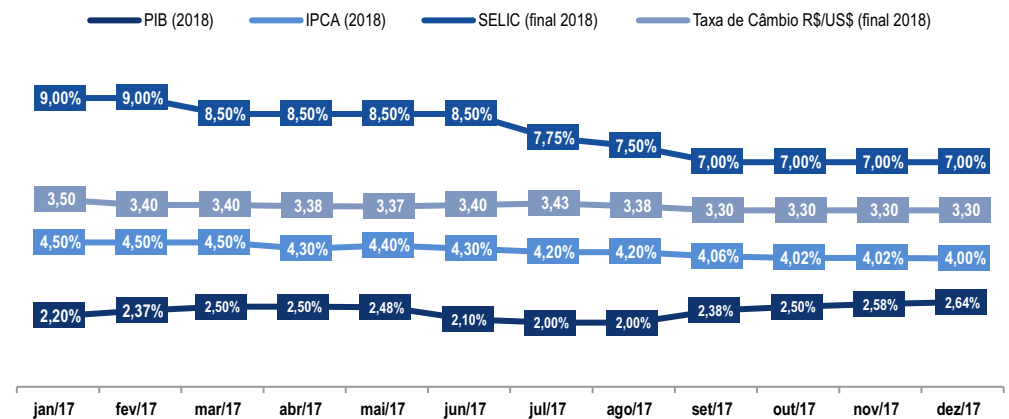
Mercado de Ações no Brasil



Fonte: CVM. (*) Dados até 22/dez/2017.

Apesar das incertezas políticas ao redor do globo, o que se nota é uma melhora gradual em termos econômicos. Nesse sentido, vale destacar a expressiva melhora nas expectativas domésticas dos agentes econômicos, tanto em função do contexto interno que já citamos quanto em razão do ambiente global mais benigno. As projeções para os principais indicadores macroeconômicos foram sofrendo alterações positivas ao longo de todo o ano, como está ilustrado no gráfico a seguir.

Expectativas de Mercado - Boletim Focus



Fonte: Banco Central do Brasil. Dados até 22/Dez/2017.

Para 2018, cabe ressaltar que essa conjuntura econômica mais otimista deverá sofrer revisões de acordo com o rumo das eleições presidenciais, seja para melhor ou para pior. De toda maneira, recomendamos o posicionamento no setor aos investidores pelos bons fundamentos e perspectivas da B3, além de salientar que a companhia mantém elevada rentabilidade, geração de caixa e distribuição de proventos a cada trimestre aos seus acionistas.