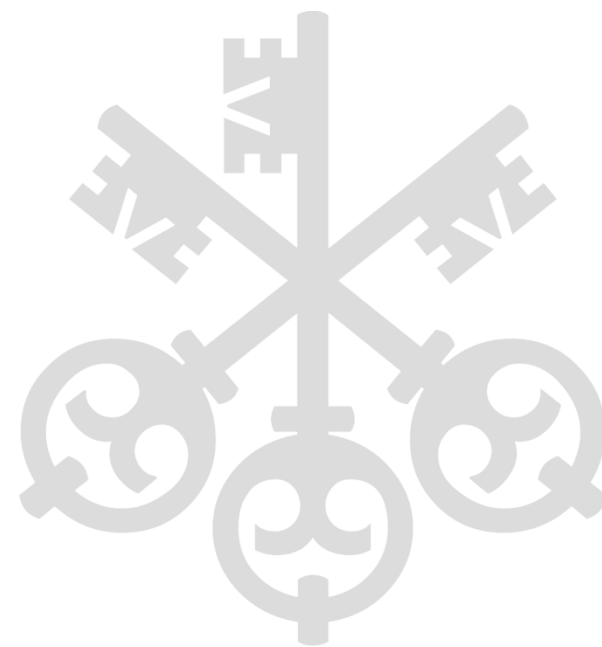


Laudo de Avaliação para BM&FBovespa



Índice

Seção 1	Sumário Executivo	2
Seção 2	Informações e Declarações do UBS	10
Seção 3	Cetip	16
	3.A Visão Geral da Companhia e do Setor	
	3.B Avaliação da Companhia	
Seção 4	BM&FBovespa	36
	4.A Visão Geral da Companhia e do Setor	
	4.B Avaliação da Companhia	
Apêndice A	Companhias Comparáveis Seleccionadas para Cetip e BM&FBovespa	50
Apêndice B	Estimativas de Analistas para a Cetip	56
Apêndice C	Estimativas de Analistas para a BM&FBovespa	58
Apêndice D	Materiais Adicionais	60
Apêndice E	Glossário	63
Apêndice F	Avisos Importantes ("Disclaimer")	65

Seção 1

Sumário Executivo

Introdução

No contexto de uma potencial transação de reorganização corporativa envolvendo a BM&FBovespa – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("BM&FBovespa") e a Cetip S/A – Mercados Organizados ("Cetip") que poderá resultar, entre outras possibilidades, na aquisição de ações da Cetip pela BM&FBovespa e a emissão de ações da BM&FBovespa para os acionistas da Cetip, cujos termos e condições foram divulgados ao mercado em 8 de abril de 2016 ("Transação"), o UBS Brasil Serviços de Assessoria Financeira Ltda. ("UBS") foi contratado pela BM&FBovespa para a preparação de um laudo de avaliação ("Laudo de Avaliação").

Este Laudo de Avaliação foi preparado em conformidade com a legislação aplicável e em observância às práticas de mercado para avaliação de empresas e destina-se exclusivamente ao uso e benefício do Conselho de Administração da BM&FBovespa, com o único objetivo de lhes permitir avaliar a Operação

Neste Laudo de Avaliação, os preços das ações da BM&FBovespa e da Cetip foram avaliados de acordo com os seguintes critérios:

Cetip

- Valor patrimonial líquido contábil por ação em 31 de dezembro de 2015
- Preço médio ponderado por volume—*Volume Weighted Average Price* ("VWAP")
 - no período de 12 meses terminando em 2 de novembro de 2015 (dia imediatamente anterior ao Primeiro Fato Relevante sobre a transação) e começando em 3 de novembro de 2014)
 - no período de 1 mês terminando em 2 de novembro de 2015 (dia imediatamente anterior ao Primeiro Fato Relevante sobre a transação) e começando em 3 de outubro de 2015)
 - entre 3 de novembro de 2015 (dia do Primeiro Fato Relevante sobre a transação) e 5 de abril de 2016
- Fluxo de Caixa Descontado—*Discounted Cash Flow* ("DCF")
- Metodologia de múltiplos selecionados de mercado

BM&FBovespa

- Valor patrimonial líquido contábil por ação em 31 de dezembro de 2015
- Preço médio ponderado por volume—*Volume Weighted Average Price* ("VWAP")
 - no período de 12 meses terminando em 2 de novembro de 2015 (dia imediatamente anterior ao Primeiro Fato Relevante sobre a transação) e começando em 3 de novembro de 2014)
 - no período de 1 mês terminando em 2 de novembro de 2015 (dia imediatamente anterior ao Primeiro Fato Relevante sobre a transação) e começando em 3 de outubro de 2015)
 - entre 3 de novembro de 2015 (dia do Primeiro Fato Relevante sobre a transação) e 5 de abril de 2016
- Metodologia de múltiplos selecionados de mercado

Salvo disposição contrária, todas as informações financeiras utilizadas foram preparadas de acordo com as normas internacionais do *International Financial Reporting Standards* ("IFRS")

A análise do UBS não inclui todas as informações pertinentes para determinar a adequação da transação para a BM&FBovespa e para a Cetip¹

Histórico da Transação

Em 3 de novembro de 2015, a BM&FBovespa informou ao mercado que havia iniciado discussões preliminares com a Cetip para apresentar aos seus respectivos Conselhos de Administração uma proposta para a combinação das empresas ("Primeiro Fato Relevante")

- em 13 de novembro de 2015, a BM&FBovespa informou o mercado que seu Conselho de Administração havia aprovado uma proposta não-vinculante pela Cetip no valor de R\$39,00 por ação (o que representava um prêmio de 15,5% em relação ao preço de fechamento da Cetip em 30 de outubro de 2015¹) em uma transação composta por um pagamento 50% em dinheiro e 50% em ações ordinárias da BM&FBovespa

Em 4 de dezembro de 2015, a BM&FBovespa informou ao mercado que havia recebido uma correspondência do Conselho de Administração da Cetip, manifestando seu entendimento de que a proposta não-vinculante para a combinação das duas companhias, nos termos enviados anteriormente, não representava o preço justo de avaliação da Cetip

Em 19 de fevereiro de 2016, a BM&FBovespa informou ao mercado que seu Conselho de Administração havia aprovado uma proposta vinculante, para a combinação das operações das companhias

- a oferta vinculante descreve os termos de uma reorganização societária e ajuste da proposta anterior para R\$41,00, por meio de uma transação composta por um pagamento 75% em dinheiro (R\$30,75) e 25% em ações (R\$10,25) em uma relação de troca de 0,8911 ações ordinárias da BM&FBovespa para cada ação ordinária da Cetip. Com essa relação de troca, os atuais acionistas da Cetip se tornariam acionistas de 11,8% do capital da BM&FBovespa após a transação²
- a quantia a ser paga em dinheiro estaria sujeita ao ajuste do Certificado de Depósito Interbancário ("CDI") do período da data da assembleia geral de acionistas da Cetip que aprovaria a operação até a data efetiva do pagamento aos acionistas da Cetip

Em 2 de março de 2016, a BM&FBovespa recebeu um comunicado do Conselho de Administração da Cetip decidindo:

- não aceitar a proposta de aquisição de ações da Cetip, nos termos apresentados, apresentada pela BM&FBovespa em 19 de fevereiro de 2016
- autorizar seus assessores financeiros e legais a iniciar discussões sobre a transação proposta; e
- autorizar a assinatura, pela administração da Cetip, de um acordo de confidencialidade relacionado com as discussões mencionadas anteriormente

Histórico da Transação

Em 8 de abril de 2016, a BM&FBovespa e a Cetip publicaram um fato relevante conjunto anunciando uma nova oferta pela Cetip de no mínimo R\$42,00/ação e no máximo R\$48,51/ação. De acordo com os termos do fato relevante, os acionistas da BM&FBovespa e da Cetip irão votar para aprovar uma reorganização societária na qual a BM&FBovespa deterá todas as ações emitidas pela Cetip e os acionistas da Cetip receberão (i) ações da BM&FBovespa com base em uma relação de troca de 0,8991x para cada ação da Cetip ("Relação de Troca de Referência") e (ii) R\$30,75 em dinheiro ("Valor Original de Referência da Parcela em Dinheiro"), a ser paga à vista, em parcela única em até quarenta (40) dias, contados da obtenção de todas as aprovações regulatórias previstas na legislação ("Data da Liquidação Financeira")

- o Valor Original de Referência da Parcela em Dinheiro estará sujeito à correção pela taxa do CDI verificada ("Parcela em Dinheiro Ajustada") (a) entre 8 de abril de 2016 e a Data de Liquidação Financeira, inclusive, caso a convocação da Assembleia Geral da Cetip para deliberar a Operação seja divulgada no sistema da CVM até o dia 15 de abril de 2016, para sua realização até 16 de maio de 2016 (em primeira convocação); ou (b) entre a data da Assembleia Geral da Cetip que aprovar a Operação e a Data da Liquidação Financeira, caso a convocação da Assembleia Geral da Cetip que aprovar a Operação seja divulgada no sistema da CVM após o dia 15 de abril de 2016
- a Parcela em Dinheiro Ajustada e a Relação de Troca de Referência serão ajustadas para refletir quaisquer dividendos, juros sobre capital próprio e outros proventos declarados e pagos pela BM&FBovespa, também a partir de 4 de novembro de 2015¹, e com data de apuração da base acionária (data ex) até a Data de Liquidação Financeira, inclusive, ("Proventos da BM&FBovespa"). A Relação de Troca de Referência será ajustada de forma que o produto de: (i) uma nova relação de troca (a "Relação de Troca Ajustada por Proventos"); e (ii) o resultado da subtração de (a) R\$ 11,40 (onze reais e quarenta centavos) menos (b) os Proventos da BM&FBovespa, seja sempre mantido constante em R\$ 10,25 (dez reais e vinte e cinco centavos)
 - a Relação de Troca Ajustada por Proventos em 8 de abril de 2016 era de 0,9358x e o valor da Parcela em Dinheiro Ajustada era de R\$29,90
- o valor da parcela em ações a ser recebida pelos acionistas da Cetip está sujeito a um mínimo de R\$11,25 e um máximo de R\$17,76
- para efeito de ajustes na parcela paga em ações, o preço das ações da BM&FBovespa ("Preço Médio de Fechamento") será apurado com base na média dos preços de fechamento observados nos últimos 30 (trinta) dias de negociação que antecederam a Data de Liquidação Financeira
- a estrutura final da transação em relação a parcela em dinheiro e em ações será baseada em 2 cenários:
 - (i) se o produto entre a Relação de Troca Ajustada e o Preço Médio de Fechamento ("Preço Ajustado") for superior a R\$17,76, os R\$30,75 pagos em dinheiro serão fixados e a Relação de Troca Ajustada será proporcionalmente reduzida ("Relação de Troca Reduzida") até que o produto da Relação de Troca Reduzida e o Preço Médio de Fechamento seja igual a R\$17,76
 - (ii) se o Preço Ajustado for inferior a R\$11,25, os R\$30,75 pagos em dinheiro serão acrescidos de um valor adicional ("Valor Adicional") até que a soma entre os R\$30,75 e o Valor Adicional seja igual a 85% do valor total a ser pago aos acionistas da Cetip
 - o Valor Adicional será igual ao valor necessário para que a soma entre o Preço Ajustado e o Valor Adicional seja igual a R\$11,25
 - se, após fixado a parcela referente a quantia em dinheiro em 85% do total a ser pago aos acionistas da Cetip, o valor mínimo de R\$11,25 não for atingido, a Relação de Troca Ajustada será aumentada ("Relação de Troca Aumentada") proporcionalmente até que a soma entre (a) o produto entre a Relação de Troca Aumentada e o Preço Médio de Fechamento e (b) o Valor Adicional seja igual a R\$11,25

Cetip—Descrição das Metodologias de Avaliação

O UBS realizou uma avaliação multidisciplinar das ações da Cetip com base em diferentes critérios: Fluxo de Caixa Descontado—*DCF*, *VWAP*, Valor Contábil do Patrimônio Líquido e Múltiplos de Mercado¹

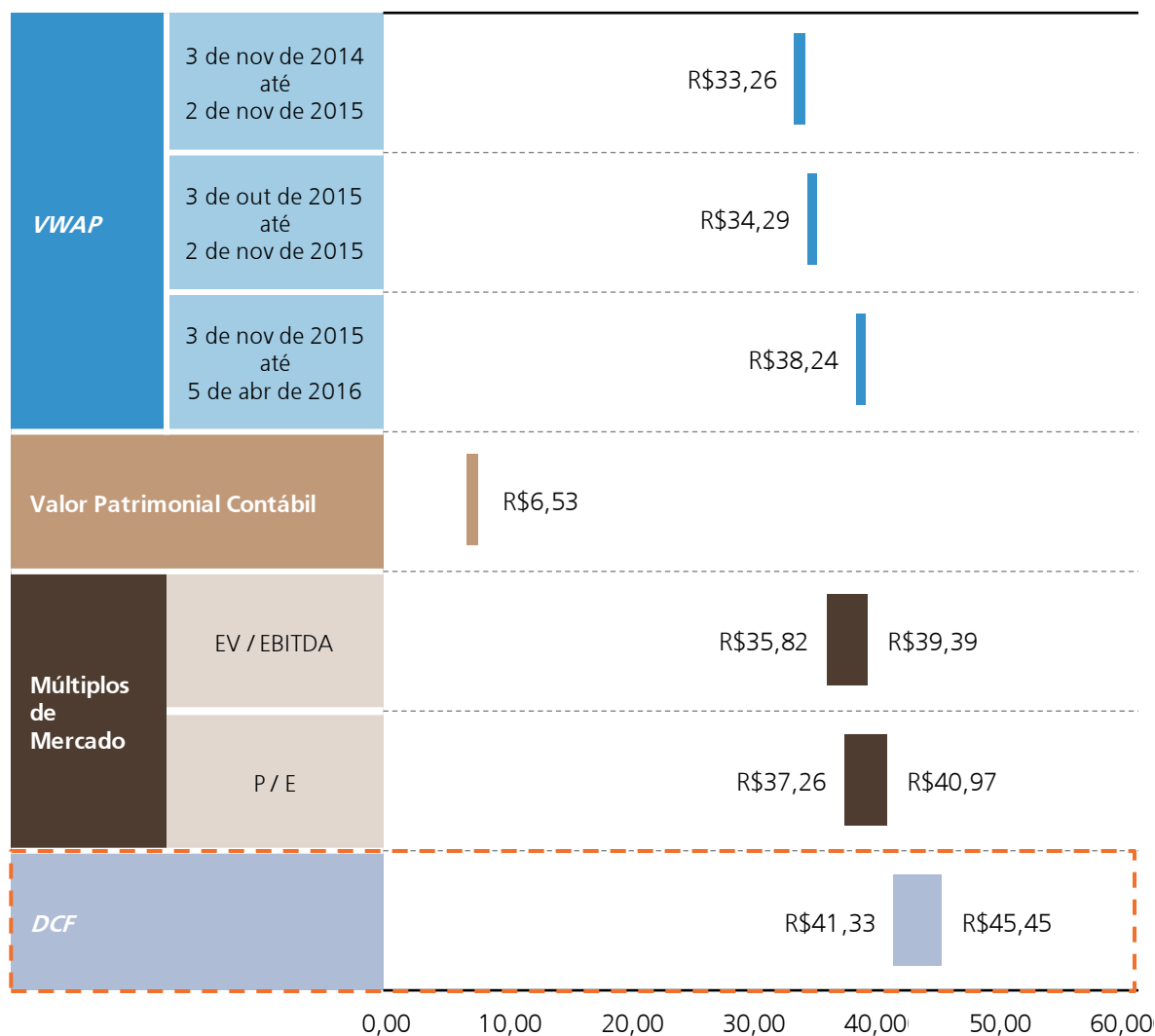
	Descrição	Relevância	
VWAP	- Média dos preços diários da Cetip ponderados pelos volumes diários - de 3 de novembro de 2014 até 2 de novembro de 2015 (<i>VWAP</i> de um ano para o Primeiro Fato Relevante) - de 3 de outubro de 2015 até 2 de novembro de 2015 (<i>VWAP</i> de um mês para o Primeiro Fato Relevante) - de 3 de novembro de 2015 até 5 de abril de 2016 - Valor unitário das ações de Cetip calculado pela média dos preços de cada pregão, ponderadas pelo volume de ações negociadas	- Essa metodologia leva em conta o valor de mercado atual da companhia - representa a visão geral dos participantes do mercado - dada a alta liquidez das ações da Cetip, a metodologia <i>VWAP</i> é uma visão razoável do valor da companhia pelo mercado	
Valor Patrimonial Contábil	Patrimônio líquido de acordo com o balanço da Cetip seguindo os padrões <i>IFRS</i> em 31 de dezembro de 2015 dividido pelo número total de ações, excluindo as ações em tesouraria	- Essa metodologia leva em conta apenas o valor contábil histórico da companhia - não leva em conta o perfil das operações e negócios, excluindo projeções de crescimento, rentabilidade e consideração de crescimento futuro para os acionistas	
Múltiplos de Mercado	- Mediana dos múltiplos de empresas comparáveis selecionadas de <i>Price-to-Earnings</i> ("PE") e <i>Enterprise Value / EBITDA</i> ("EVEBITDA") com base nas estimativas consensuais dos analistas de mercado para 2016 e 2017 - Companhias comparáveis escolhidas com base em diversos fatores incluindo composição da receita, tamanho relativo e posição de mercado	- Reflete o valor da empresa com base na avaliação de empresas comparáveis, sem levar em consideração todas as características da companhia - Os múltiplos selecionados representam os múltiplos de avaliação mais comumente utilizados por investidores e analistas	
Fluxo de Caixa Descontado DCF	- Análise baseada em projeções financeiras de longo prazo da companhia - Calculado através do desconto dos fluxos de caixa desalavancados da companhia de forma independente (<i>stand-alone</i>) - Não foram consideradas potenciais sinergias que podem eventualmente surgir em decorrência da Transação	- Reflete as melhores estimativas da BM&FBovespa quanto à performance futura esperada da Cetip - Captura o desempenho esperado da companhia no curto, médio e longo prazo - Identifica fatores-chave de criação de valor e permite a avaliação da sensibilidade de cada um desses fatores - As projeções podem ser afetadas por considerações subjetivas	

Relevância

 = Muito Alta
  = Alta
  = Moderada
  = Baixa
  = Muito Baixa

Resumo da Avaliação da Cetip por Metodologias

Resumo das Avaliações do Preço por Ação da Cetip (R\$ por ação)



Metodologias de Avaliação

A avaliação das ações da Cetip é baseada nas seguintes metodologias:

- Preço Médio Ponderado por Volume—VWAP
 - de 3 de novembro de 2014 até 2 de novembro de 2015 (VWAP para 1 ano até o anúncio do Primeiro Fato Relevante)
 - de 3 de outubro de 2015 até 2 de novembro de 2015 (VWAP para 1 mês até o anúncio do Primeiro Fato Relevante)
 - de 3 de novembro de 2015 até 5 de abril de 2016
- Valor Patrimonial Contábil
 - valor contábil por ação em 31 de dezembro de 2015
- Múltiplos de Mercado Seleccionados
 - faixa indicativa de EV/EBITDA e P/E para 2016E e 2017E baseado nas companhias comparáveis seleccionadas¹
- Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
 - fluxo de caixa livre para a empresa utilizando uma taxa de crescimento perpétuo para o valor terminal após 2025

Outras metodologias relevantes poderiam ser utilizadas. Para os fins desse Laudo de Avaliação, a metodologia de DCF foi adotada como a mais relevante, dado que reflete as melhores estimativas do desempenho futuro esperado da Cetip

- as avaliações apresentadas **NÃO** incluem o potencial impacto de sinergias da Transação, nem outros benefícios da Transação ou prejuízos incluídos na estrutura da Transação

BM&FBovespa—Descrição das Metodologias de Avaliação

O UBS realizou uma avaliação multidisciplinar das ações da BM&FBovespa com base em diferentes critérios: *VWAP*, Valor Contábil do Patrimônio Líquido e Múltiplos de Mercado¹

Descrição	Relevância
VWAP - Média dos preços diários da BM&FBovespa ponderados pelos volumes diários - de 3 de novembro de 2014 até 2 de novembro de 2015 (VWAP de um ano até o Primeiro Fato Relevante) - de 3 de outubro de 2015 até 2 de novembro de 2015 (VWAP de um mês até o Primeiro Fato Relevante) - de 3 de novembro de 2015 até 5 de abril de 2016 - Valor unitário das ações de BM&FBovespa calculado pela média dos preços de cada pregão, ponderadas pelo volume de ações negociadas	- Essa metodologia leva em conta o valor de mercado atual da companhia - representa a visão geral dos participantes do mercado - dada a alta liquidez das ações da BM&FBovespa, a metodologia <i>VWAP</i> é uma visão razoável do valor da companhia pelo mercado - A parcela em ações da transação será paga com ações líquidas - A BM&FBovespa é a 6ª ação mais líquida¹ do mercado brasileiro, com uma estrutura acionária pulverizada <i>VWAP</i> captura a melhor visão do valor justo de mercado e é uma metodologia menos tendenciosa considerando a distribuição acionária da empresa ("true corporation") - Baseado na Relação de Troca de Referência, o maior acionista da Cetip deterá 1,4%² da companhia combinada, que representa 1,1 dia de negociação^{1,2} 
Valor Patrimonial Contábil Patrimônio líquido de acordo com o balanço da BM&FBovespa seguindo os padrões <i>IFRS</i> em 31 de dezembro de 2015 dividido pelo número total de ações, excluindo as ações em tesouraria	- Essa metodologia leva em conta apenas o valor contábil histórico da companhia - não leva em conta o perfil das operações e negócios, excluindo projeções de crescimento, rentabilidade e consideração de crescimento futuro para os acionistas 
Múltiplos de Mercado - Mediana dos múltiplos de companhias comparáveis selecionadas de <i>Price-to-Earnings</i> ("P/E") e <i>Enterprise Value / EBITDA</i> ("EV/EBITDA") com base nas estimativas consensuais dos analistas de mercado para 2016 e 2017 - Companhias comparáveis escolhidas com base em diversos fatores incluindo composição da receita, tamanho relativo e posição de mercado	- Reflete o valor da companhia com base na avaliação de empresas comparáveis, sem levar em consideração todas as características da companhia - Os múltiplos selecionados representam os múltiplos de avaliação mais comumente utilizados por investidores e analistas 

Considerações sobre as Metodologias de Avaliação para BM&FBovespa⁴

- Outras metodologias relevantes poderiam ter sido adotadas. Para os fins desse Laudo de Avaliação a metodologia do *VWAP* foi adotada como a mais relevante dada a estrutura da Transação, a liquidez da companhia e a boa cobertura do mercado e dos times de research
- A adoção de critérios uniformes de avaliação para ambas as empresas só é obrigatória legalmente quando se tratar de operações entre partes relacionadas, casos em que se justifica em razão das preocupações de comutatividade no tratamento dos acionistas não controladores das companhias envolvidas
- Do ponto de vista técnico: (a) a BM&FBovespa foi avaliada pelo critério do *VWAP* e não por DCF em razão da expressiva preponderância da parcela em dinheiro³ que se pretende oferecer aos acionistas da Cetip, somada ao fato de que as ações da BM&FBovespa que serão entregues a tais acionistas serão entregues a valor de mercado, podendo ser alienadas a qualquer tempo; e (b) a avaliação exclusivamente da Cetip pelo fluxo de caixa descontado justifica-se porque, com a conclusão da Operação, o conjunto de acionistas da Bovespa se tornará titular da totalidade das ações de emissão da Cetip, do que decorre a necessidade de conhecerem, também, os fluxos de caixa futuramente gerados por um negócio que passará a estar plenamente integrado ao seu

Relevância

 = Muito Alta
 = Alta
 = Moderada
 = Baixa
 = Muito Baixa



Nota:

1 Considerando a média do volume diário negociado de ações (de 5 de abril de 2015 até 5 de abril de 2016)

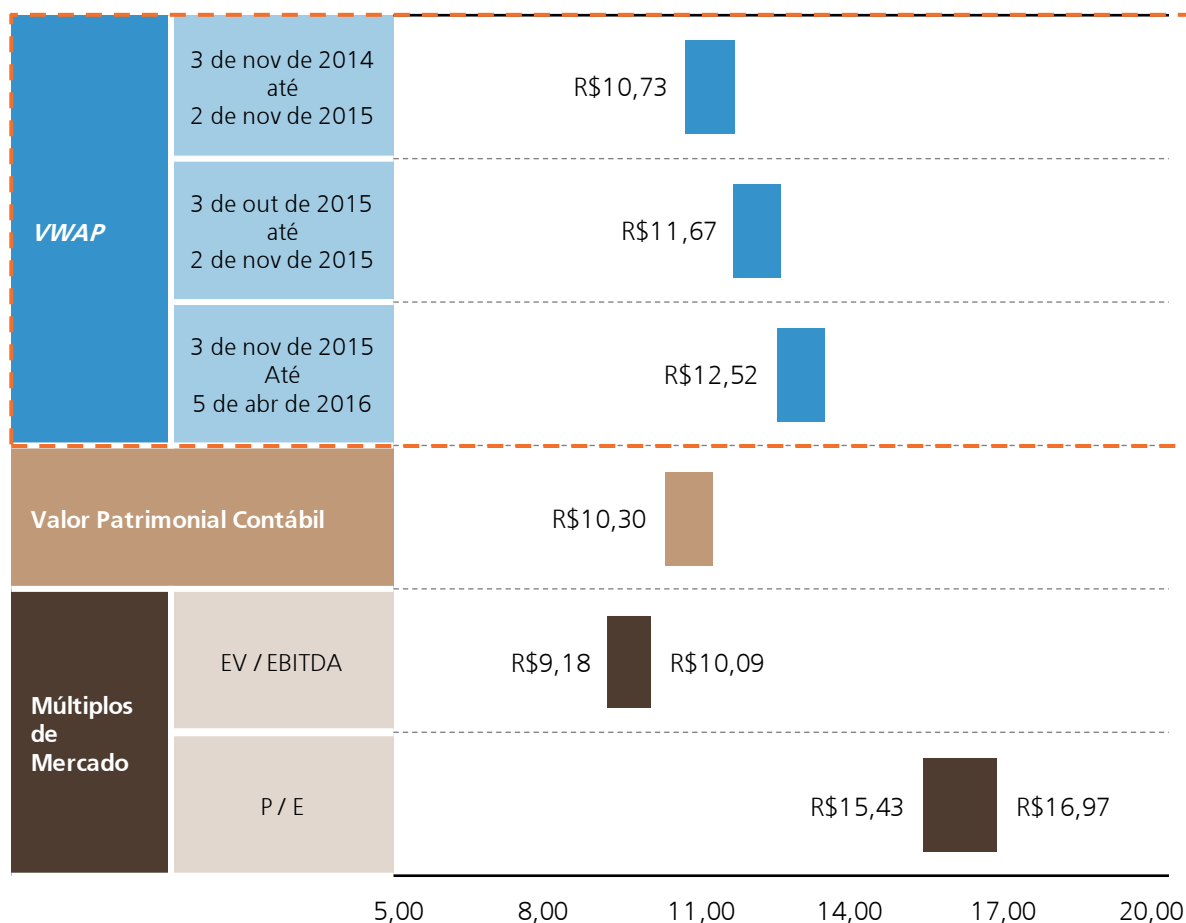
2 Participação da ICE em 18 de março de 2016 (última atualização do site da Cetip)

3 A parcela a ser recebida em dinheiro não será inferior a 62,7%

4 O Laudo de Avaliação não contém todas as informações necessárias para tomar uma decisão sobre a adequação, a avaliação nem a estrutura da Operação e não pretende transmitir uma recomendação no que diz respeito à continuidade ou não da Operação

Resumo da Avaliação da BM&FBovespa por Metodologias

Resumo das Avaliações do Preço por Ação da BM&FBovespa (R\$ por ação)



Metodologias de Avaliação

A avaliação das ações da Cetip é baseada nas seguintes metodologias:

- Preço Médio Ponderado por Volume—VWAP
 - de 3 de novembro de 2014 até 2 de novembro de 2015 (VWAP para 1 ano até o anúncio do Primeiro Fato Relevante)
 - de 3 de outubro de 2015 até 2 de novembro de 2015 (VWAP para 1 mês até o anúncio do Primeiro Fato Relevante)
 - de 3 de novembro de 2015 até 5 de abril de 2016
- Valor Patrimonial Contábil
 - valor contábil por ação em 31 de dezembro de 2015
- Múltiplos de Mercado Seleccionados
 - faixa indicativa de EV/EBITDA e P/E para 2016E e 2017E baseado nas companhias comparáveis selecionadas¹

Outras metodologias relevantes poderiam ter sido adotadas. Para os fins desse Laudo de Avaliação a metodologia do VWAP foi adotada como a mais relevante dada a estrutura da Transação, a liquidez da companhia e a boa cobertura do mercado e dos times de *research*

Seção 2

Informações e Declarações do UBS

Informações do UBS

O UBS é um banco de investimento global com 150 anos de história, com 50 anos de experiência no Brasil e com presença em mais de 50 países

Experiência Relevante

O UBS tem experiência significativa assessorando grandes empresas no Brasil, e no mundo. Entre as transações recentes realizadas na indústria financeira no Brasil, destacam-se:

Experiência Recente do UBS Brasil em Transações de Empresas do Setor Financeiro



Pendente
~US\$3 bilhões

Global Coordinator e Financial Advisor IPO



abril de 2013
US\$5,1 bilhões

*Joint Lead Manager
IPO*



fevereiro de 2010
US\$600 milhões

*Sole Financial Commercial Advisor na operação de
investimento na CME*



outubro de 2009
US\$447 milhões

*Joint Global Coordinator e Bookrunner
IPO*

Entre as recentes transações realizadas na indústria financeira mundial, destacam-se:

Experiência Recente do UBS em Transações de Bolsas e em Tecnologia Financeira



março de 2016
€27 bilhões

*Assessor Financeiro para a London Stock Exchange
em sua fusão com a Deutsche Börse*



julho de 2015
€\$99 milhões

*Joint Global Coordinator
IPO*



abril de 2015
US\$361 milhões

*Joint Bookrunner
IPO*



maio de 2014
US\$1,5 bilhões

*Joint Active Bookrunner
IPO*



setembro de 2013
Não Revelado

Minority Investment na ACE Portal



setembro de 2013
US\$750 milhões

*Joint Bookrunner
30-year Fixed Rate Senior Note Offering*



junho de 2013
A\$553 milhões

Sole lead manager e underwriter na oferta de equity



fevereiro de 2013
\$500 milhões

*Joint Bookrunner
IPO*

Processo de aprovação interna

O comitê de avaliação do UBS revisou a análise realizada pelo time do projeto. Esse comitê é formado por profissionais com grande experiência em fusões e aquisições e assessoria financeira. Esse comitê encontrou-se com o time do projeto e discutiu as principais premissas e aspectos relacionados as metodologias de avaliação apresentadas nesse laudo de avaliação e aprovou a sua publicação

Informações do UBS

Experiência envolvendo empresas brasileiras listadas em bolsa nos últimos 4 anos

Companhia	Data	Valor da Transação	Descrição da Transação
	dezembro de 2015	US\$187 milhões	Assessor financeiro para a SALIC (Saudi Agricultural and Livestock Investment Company) no aumento de capital na Minerva SA
	fevereiro de 2015	US\$3,5 bilhões	Assessor financeiro da British American Tobacco para adquirir a participação remanescente na Souza Cruz seguida por uma oferta pública de aquisição
	abril de 2014	US\$6,5 bilhões	Assessor financeiro e provedor de avaliação ("<i>fairness opinion</i>") para o Grupo Santander na sua oferta voluntária para adquirir participação dos minoritários no Santander Brasil
	outubro de 2012	US\$120 milhões	Assessor financeiro para a Camargo Corrêa SA para adquirir a participação remanescente na CCDI seguida por uma oferta pública de aquisição
	agosto de 2012	Não Revelado	Assessor financeiro do Casino na mudança de controle do Grupo Pão de Açúcar
	junho de 2012	US\$880 milhões	Assessor financeiro da Alphaville Urbanismo S.A. na venda da Alphaville Participações S.A. para a Gafisa
	janeiro de 2012	US\$215 milhões	Assessor no Comitê Independente da CCR na aquisição de três aeroportos localizados na Costa Rica, Curaçao e Equador



UBS

Fonte:

UBS CCS

Time do UBS Responsável pelo Laudo de Avaliação

André Laloni

Managing Director—Head of CCS Brazil and Southern Cone

- André Laloni juntou-se ao UBS como Managing Director e Head do Brasil e Cone Sul para CCS, em São Paulo. André ocupou até recentemente a posição de Head de Corporate Finance para o Barclays no Brasil, onde trabalhou desde 2009. Antes de se juntar ao Barclays, ele ocupou diferentes posições na área de cobertura a clientes, em diversos setores no Goldman Sachs e Unibanco no Brasil, bem como funções semelhantes no UBS em Nova Iorque
- Suas experiências recentes mais relevantes incluem: Oi em 5 transações de desinvestimento nos últimos 18 meses totalizando US\$1.7bi, Vale na venda de ativos selecionados no Chile, a Group 1 Automotive na aquisição de UAB Motors por US\$200 milhões, Oi em sua reestruturação corporativa de US\$17.2 bi, Intercement na aquisição dos 67% remanescentes na Cimpor (US\$5.4 bi) e várias outras
- André possui MBA pela Universidade de Virgínia, graduado em Engenharia Mecânica pela Unicamp-Universidade de Campinas. Ele é fluente em português e inglês

Vik Hebatpuria

Managing Director—Head of Financial Technology & Services

- Vik Hebatpuria é Managing Director no UBS especializado em instituições financeiras, tecnologia e serviços
- Antes de entrar no UBS em 2013, Sr. Hebatpuria era um banqueiro sênior no grupo de instituições financeiras no Credit Suisse, focado em tecnologia financeira e corretagem de seguros. Antes de trabalhar no Credit Suisse, trabalhou 5 anos como Vice President na Marsh & McLennan desenvolvendo soluções para gerenciamento de risco relacionados com fusões e aquisições
- Sr. Hebatpuria possui um MBA da Stern School of Business na New York University e é graduado em Engenharia Ambiental pela University of Cincinnati e em Engenharia Civil pela VJTI, University of Bombay

Eugene Kim

Executive Director—Americas M&A

- Eugene Kim entrou no UBS em 2006 e tem mais de 10 anos de experiência em *Investment Banking*. Eugene assessorou transações em diversos setores, incluindo Instituições Financeiras, Imobiliário, Telecomunicações e Tecnologia
- Sr. Kim trabalhou em diversas transações como: venda da Visa Europa para a Visa Inc por €21,2 bilhões, venda do CommunityOne Bancorp's para o Capital Bank Financial Corp, Spin-off da plataforma imobiliária europeia do NorthStar Realty Finance, adoção de um plano de direito para os acionistas da FXCM Inc, aquisição da Griffin-American Healthcare REIT pela NorthStar Realty Finance por US\$4 bilhões, Spin-off da plataforma de Asset Management NorthStar Realty Finance e a fusão da Leucadia National Corp com o Jefferies Group
- Eugene graduou-se em Contabilidade e Finanças pela Wharton School na University of Pennsylvania

Daniel Bassan

Managing Director—Brasil

- Daniel Bassan entrou no UBS em março de 2016 como Managing Director depois de atuar 5 anos como Managing Director no Credit Suisse. Era responsável pelos setores Imobiliário, Mídia e Telecomunicações, Mineração, Sistemas Financeiros e Educação. Anteriormente trabalhou no BTG Pactual por 11 anos
- Daniel participou em diversas transações de fusões e aquisições, emissão de ações, dívida e reestruturações. Suas transações mais relevantes foram assessoria financeira para a Vivendi na venda de sua subsidiária GVT para a Telefonica, a venda do grupo IBMEC para o grupo DeVry Education, venda do Shopping Tijuca, IPO da Multiplan, IPO da Even e muitos outros
- Graduou-se em Engenharia Civil na Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro e é fluente em Português e Inglês

Jose Luiz Martinez

Managing Director—Head of LatAm M&A

- Sr. Jose Luiz Martinez é Head de fusões e aquisições na América Latina no UBS. Entrou no UBS em 2016 depois de 20 anos trabalhando no JP Morgan e anteriormente no Bear Sterns, onde teve diversos cargos sênior, incluindo Managing Director e Head de Investment Banking na América Latina entre 2005 e 2008, além de diversos cargos de liderança regionais e de indústria no JP Morgan entre 2008 e 2016, como Head de Energia e Serviços Públicos na América Latina
- Sr. Martinez executou mais de 100 transações, incluindo mais de US\$150 bilhões em fusões e aquisições, assim como bilhões em financiamentos de renda fixa e patrimoniais
- Sr. Martinez é fluente em Inglês, Espanhol e Português. Graduou-se com distinção em Administração de Empresas na University of North Carolina at Chapel Hill e possui um MBA com distinção da Kellogg Graduate School of Management - Northwestern University

Gaurav Mehta

Director—Financial Technology & Services

- Gaurav Mehta é Director no grupo de instituições financeiras especializado em tecnologia financeira
- Antes de entrar no UBS, Sr. Mehta era Vice Presidente no grupo de instituições financeiras no Credit Suisse, especializado em tecnologia financeira e finanças especializada. Anteriormente passou 5 anos como um Associate no Bank of America como consultor focado em companhias do setor financeiro
- Sr. Mehta assessorou transações como a venda da Visa Europa para a Visa Inc por €21,2 bilhões, aquisição da Alico pela Metlife por US\$ 16,2 bilhões, aquisição da Veda pela Equifax por US\$1,9 bilhão, IPO da Markit por US\$1,3 bilhão, refinanciamento de US\$1,1 bilhão da AlixPartners, o IPO da Air Lease por US\$923 milhões, LBO da Duff & Phelps by Carlyleand e muitos outros
- Sr. Mehta possui um MBA da Stern School of Business na New York University e graduou-se em Tecnologia em Engenharia Elétrica pela Indian Institute of Technology Delhi

Time do UBS Responsável pelo Laudo de Avaliação

Anderson Brito

Director—Brazil

- Anderson é *Director* do Banco de Investimento do UBS Brasil. Antes de entrar no UBS, Anderson trabalhou na divisão de fusões e aquisições Américas do Standard Bank como analista em 2010, na Bain & Company como Consultor Associado por 2 anos
- Sr. Brito executou mais de 30 transações, incluindo mais de R\$75 bilhões em operações de fusões e aquisições e mercado de capitais
- Anderson possui graduação em Engenharia de Infraestrutura Aeronáutica no Instituto Tecnológico de Aeronáutica (ITA). Ele é fluente em português e inglês

Bradford Lo Gatto

Associate Director—Financial Technology & Services

- Bradford Lo Gatto é um *Associate Director* no grupo de instituições financeiras no UBS especializado em tecnologia financeira
- Antes de entrar no UBS, Sr. Lo Gatto trabalhou 7 anos como gestor de portfolio no *buy-side* e analista de *research*. Suas transações relevantes incluem a venda da Visa Europa para a Visa Inc por €21,2 bilhões e o IPO da Virtu por US\$ 361 milhões
- Sr. Lo Gatto possui um MBA com distinção da Johnson Graduate School of Management na Cornell University e graduou-se em Artes em Economia pela Cornell University. Tem também o direito de usar a designação de CFA

Bruno Davila

Analista—Brazil

- Bruno Davila juntou-se ao Banco de Investimento do UBS Brasil em 2013. Ele trabalha no escritório de São Paulo como analista
- Suas transações relevantes foram assessoria para a SALIC no investimento de US\$187 milhões na Minerva e assessoria para o Grupo Colombo na fusão com a GGAC
- Bruno graduou-se em Administração de Empresas pela Fundação Getulio Vargas FGV—EAESP. É fluente em Português e em Inglês

Mikhail Neto

Analista—Brazil

- Mikhail Neto entrou no Banco de Investimento do UBS Brasil em 2015. Ele trabalha no escritório de São Paulo como analista. Anteriormente, ele trabalhou na Hyundai Glovis no escritório de Seul na Coreia do Sul
- Suas transações relevantes foram assessoria para a SALIC no investimento de US\$187 milhões na Minerva
- Mikhail é formado em Engenharia Industrial pela Universidade Federal de São Carlos (UFSCar). Ele é fluente em Português e Inglês



UBS Brasil Serviços de Assessoria Financeira Ltda.



André Laloni



Jose Luis Martinez



Vik Hebatpuria



Daniel Bassan



Eugene Kim



Anderson Brito



Bruno Davila

Declarações do UBS

Conforme estabelecido no anexo III da Instrução CVM #361 da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM" e "ICVM 361 da CVM", respectivamente), o UBS declara que:

- em 28 de março de 2016 o UBS, suas companhias coligadas e partes relacionadas, detinha sob gestão discricionária 5.271.408 ações emitidas pela BM&FBovespa SA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros e 1.575.302 ações emitidas pela CETIP SA – Mercados Organizados
- não tem informação comercial ou de crédito de qualquer natureza que possa impactar este Laudo de Avaliação
- não tem conflito de interesses que lhe diminuiriam a independência necessária ao desempenho de suas funções
- não recebeu nos últimos 12 (doze) meses remuneração da Cetip e da BM&FBovespa (exceto pela remuneração esperada pela publicação deste Laudo de Avaliação)

Seção 3

Cetip

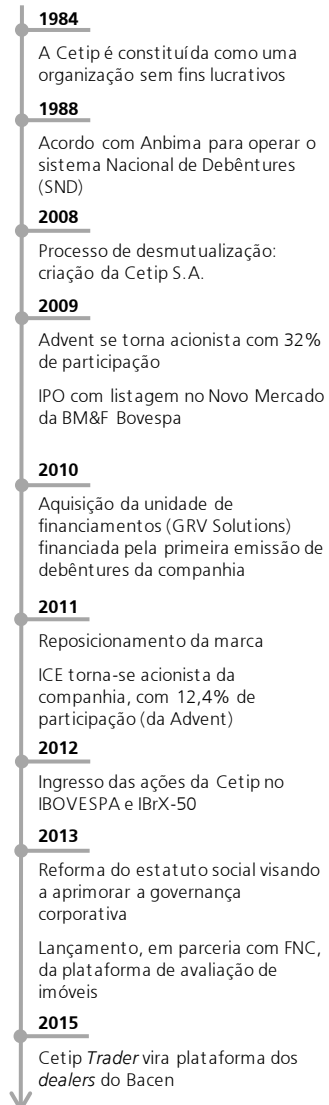
Seção 3.A

Cetip

Visão Geral da Companhia e do Setor

Cetip—Visão Geral

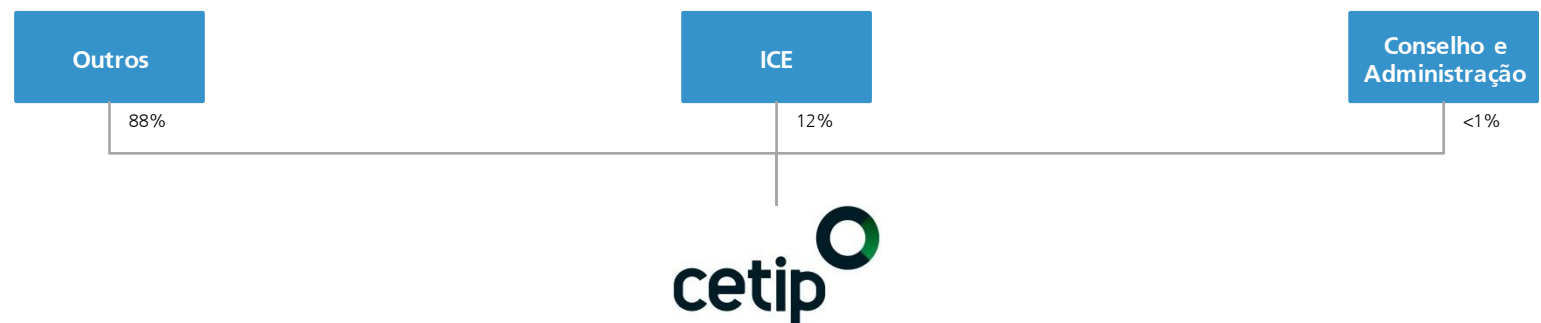
A Cetip é a maior depositária de títulos privados de renda fixa da América Latina e a maior câmara de ativos privados do país



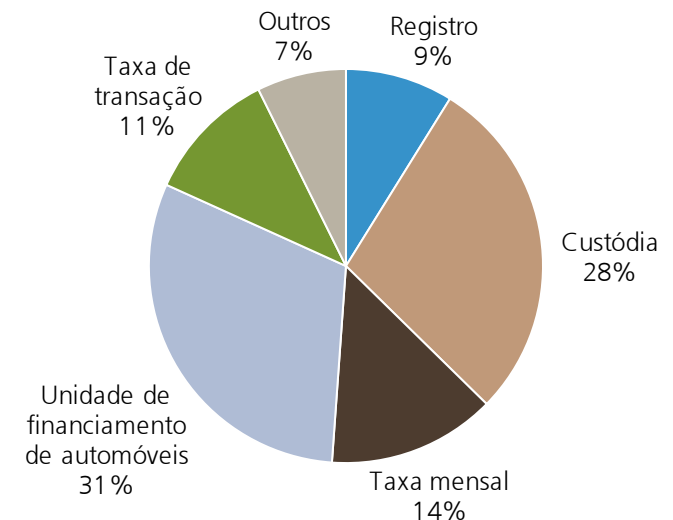
Apresentação das Atividades da Cetip

- Constituída em 1984, como uma organização sem fins lucrativos, por *players* do mercado brasileiro de renda fixa, com apoio do Banco Central do Brasil
- Tornou-se uma companhia aberta em 2009; suas ações são negociadas na BM&FBovespa sob o *ticker* CTIP3; faz parte dos índices Ibovespa e IbrX-50
- Atualmente, a Cetip atua em dois negócios diferentes:
 - A **Unidade de Títulos e Valores Mobiliários** é a líder brasileira nas atividades de registro, custódia e negociação e liquidação de ativos privados de renda fixa e derivativos
 - A **Unidade de Financiamentos** oferece um sistema eletrônico integrado privado para inserção, pelos agentes financeiros, de restrições financeiras relacionadas a operações de financiamentos de veículos com abrangência da totalidade desses registros no Brasil com os Detrans locais (Sircof), e a custódia dessas informações (SNG)
- A ICE adquiriu a participação de 12% da Advent International por US\$512 mm em 24 de julho de 2011

Estrutura Acionária¹

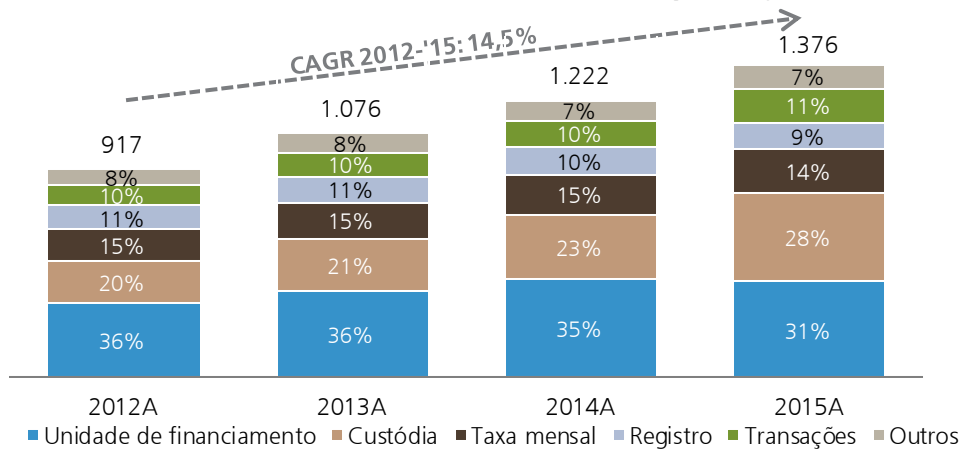


Divisão das Receitas Brutas por Produto em 2015

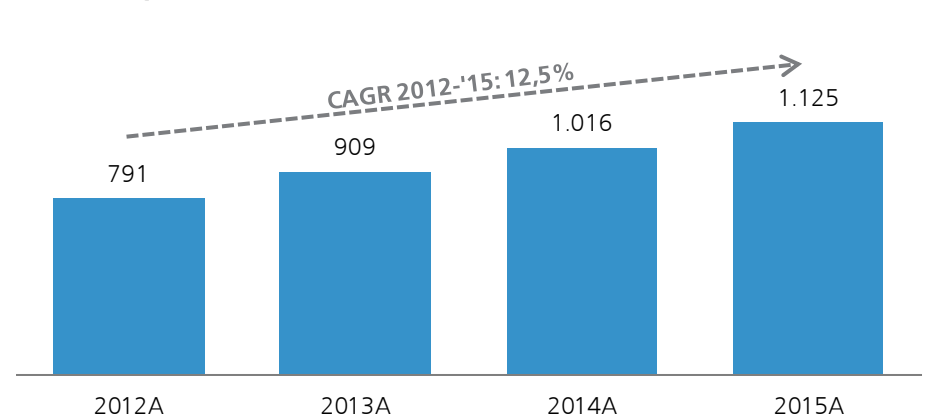


Cetip—Destaques Financeiros

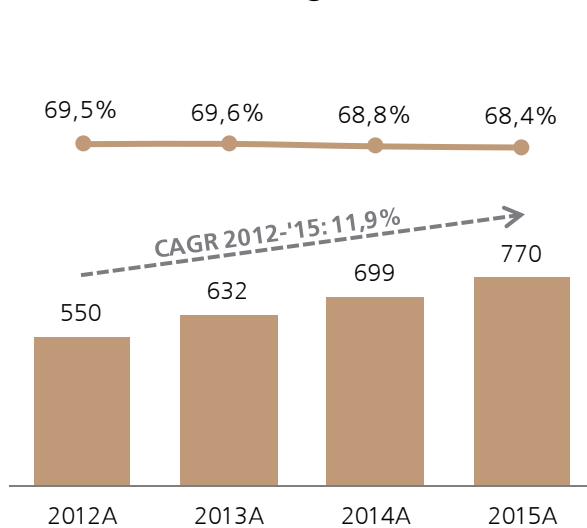
Receita Bruta (R\$mm) e Divisão da Receita Bruta por Segmento



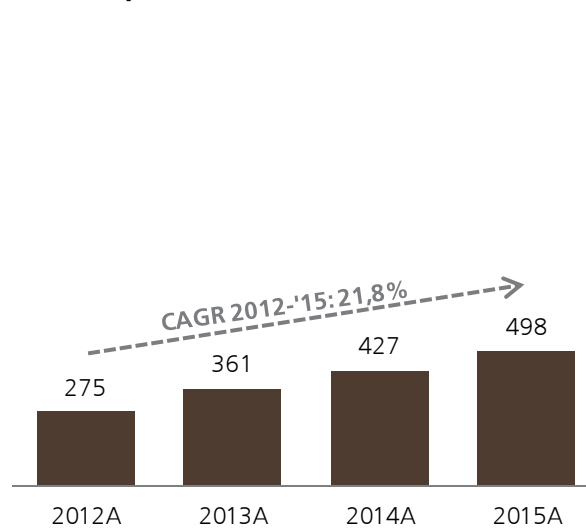
Receita Líquida (R\$mm)



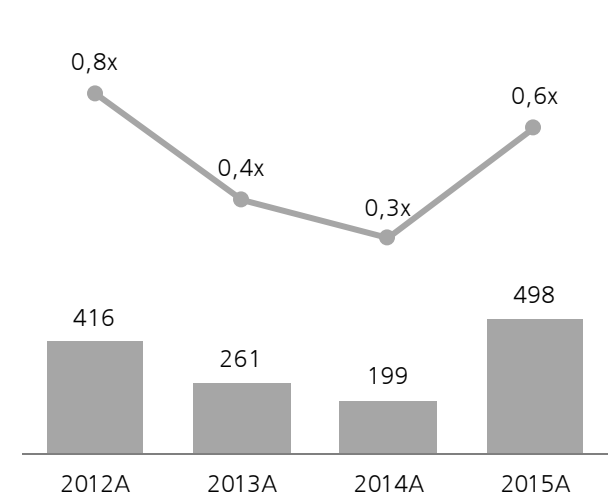
EBITDA (R\$mm) e Margem EBITDA



Lucro Líquido (R\$mm)



Dívida Líquida (R\$mm) e Dívida Líquida / EBITDA



Análise Financeira Histórica da Cetip

Balanço Patrimonial—Ativo

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro			
R\$mm	2012A	2013A	2014A	2015A
Circulante	399	505	741	1.008
Caixa e equivalentes de caixa	0	0	1	2
Aplicações financeiras - livres	295	382	590	802
Contas a receber	81	93	107	118
Impostos e contribuições a compensar	17	17	17	64
Despesas antecipadas	3	7	18	15
Outros créditos	3	6	8	7
Não circulante	2.192	2.231	2.258	2.489
Realizável a longo prazo	77	86	136	374
Aplicações financeiras - livres e vinculadas	73	80	128	249
Instrumentos financeiros derivativos	—	—	—	121
Depósitos judiciais	0	0	0	0
Despesas antecipadas	3	4	6	3
Outros créditos	0	2	2	2
Investimentos	6	5	6	7
Investimentos em coligada	5	4	5	6
Outros investimentos	1	1	1	1
Imobilizado	41	41	50	48
Intangível¹	2.069	2.098	2.066	2.061
Total do ativo	2.591	2.736	2.999	3.497

Balanço Patrimonial—Passivo e Patrimônio Líquido

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro			
R\$mm	2012A	2013A	2014A	2015A
Circulante	375	337	240	340
Fornecedores	18	26	23	54
Obrigações trabalhistas e encargos	37	48	57	68
Tributos a recolher	11	13	15	18
Imposto de renda e contribuição social	1	1	2	8
Dividendos e juros sobre o capital próprio a pagar	25	46	80	110
Preço de aquisição - parcela a prazo	215			
Debêntures emitidas	66	156	17	21
Empréstimos e obrigações de arrendamentos financeiros	3	4	3	7
Instrumentos financeiros derivativos	—	—	—	12
Receitas a apropriar	—	44	43	40
Outras obrigações	0	0	0	0
Não circulante	789	709	1.012	1.461
Fornecedores	—	4	2	8
Imposto de renda e contribuição social diferidos	143	176	196	136
Provisão para contingências e obrigações legais	3	3	5	6
Debêntures emitidas	629	475	498	499
Empréstimos e obrigações de arrendamentos financeiros	13	9	271	775
Receitas a apropriar	—	42	41	37
Patrimônio líquido	1.428	1.690	1.746	1.696²
Total do passivo e patrimônio líquido	2.591	2.736	2.999	3.497

Cetip—Análise Financeira Histórica

Demonstrativo de Resultado

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro				
R\$mm	2012A	2013A	2014A	2015A	'12—'15 CAGR
Receita líquida de serviços	791	909	1,016	1,125	12,5%
<i>Crescimento da receita</i>	—	14,9%	11,8%	10,7%	
(Despesas)/outras receitas operacionais	(308)	(352)	(400)	(448)	13,3%
<i>Margem</i>	(38,9%)	(38,7%)	(39,4%)	(39,8%)	
Despesas com pessoal	(118)	(139)	(164)	(184)	
Incentivo baseado em ações sem desembolso de caixa	(26)	(20)	(16)	(20)	
Depreciação e amortização	(67)	(76)	(83)	(93)	
Serviços prestados por terceiros	(63)	(75)	(87)	(100)	
Despesas gerais e administrativas	(32)	(36)	(41)	(40)	
Despesas com aluguel de equipamentos e sistemas	(1)	(2)	(3)	(3)	
Honorários de conselhos e comitês	(2)	(2)	(2)	(2)	
Impostos e taxas	(1)	(1)	(2)	(1)	
Outras despesas operacionais	(1)	(1)	(2)	(5)	
Outras receitas operacionais	1	0	1	0	
Resultado de equivalência patrimonial	0	0	1	1	
(=) EBIT	483	557	616	677	
(+) Depreciação e amortização	67	76	83	93	
(=) EBITDA¹	550	632	699	770	11,9%
<i>Margem</i>	69,5%	69,6%	68,8%	68,4%	
Resultado financeiro	(96)	(44)	(59)	(111)	5,0%
Receitas financeiras	39	34	59	294	96,1%
Despesas financeiras	(135)	(77)	(118)	(406)	44,3%
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	387	513	558	567	13,6%
Imposto de renda e contribuição social	(112)	(152)	(131)	(70)	(14,5%)
Corrente	(51)	(90)	(111)	(130)	
Diferido	(61)	(61)	(20)	60	
Lucro líquido do período	275	361	427	498	21,9%
<i>Margem de lucro líquido</i>	34,8%	39,7%	42,0%	44,3%	

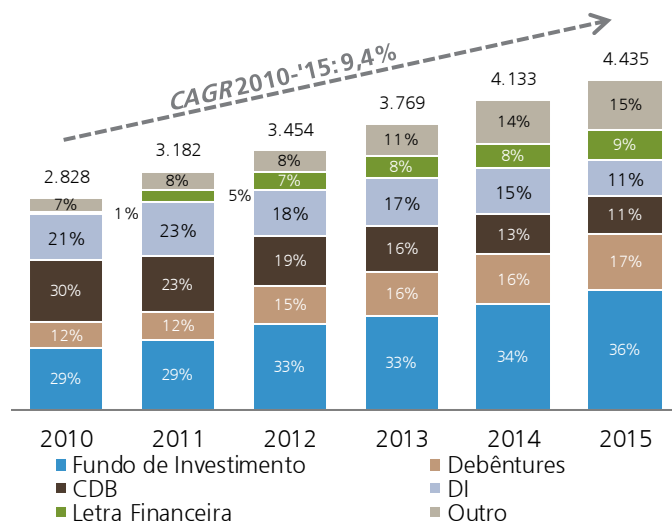
Cetip—Visão Geral do Setor

Visão geral do setor de renda fixa, derivativos e crédito no Brasil

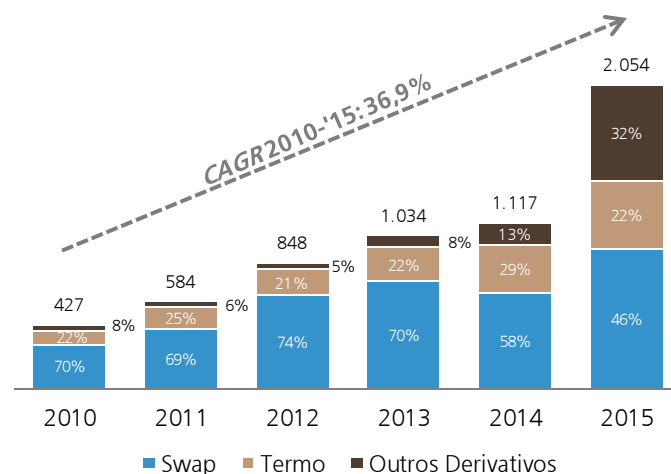
Instrumentos de renda fixa e derivativos de balcão cresceram com um *CAGR* 2010-'15 de 9,4% e 36,9%, respectivamente

O volume de crédito cresceu com um *CAGR* 2010-'15 de 14,7%, mas com ritmo mais lento que nos anos anteriores

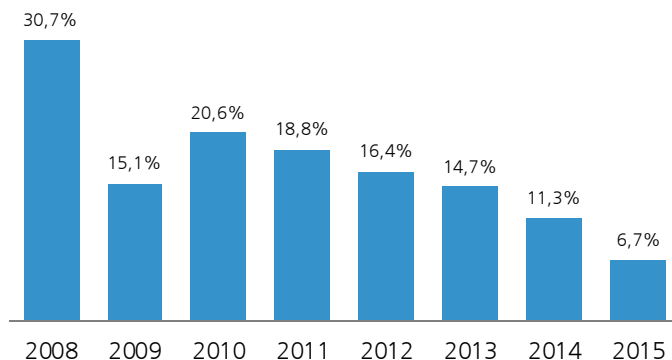
Volume de Renda Fixa (R\$ bi)



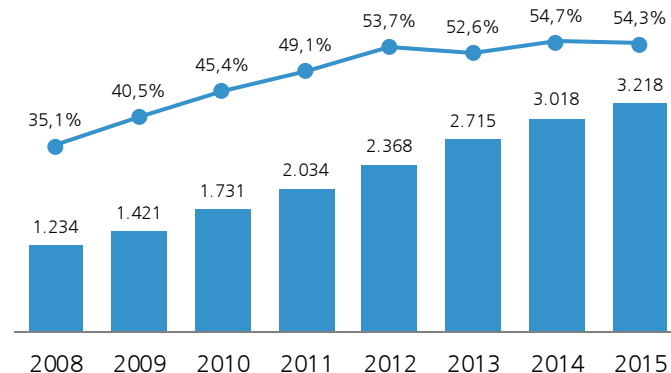
Volume de Derivativos (R\$ bi)



Crescimento Anual de Crédito



Expansão de Crédito no Brasil (R\$ bi e % do PIB)



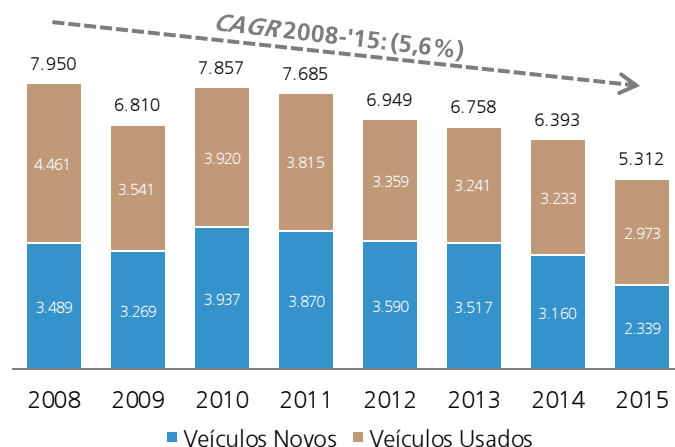
Cetip—Visão Geral do Setor

Visão geral do setor de financiamento automotivo e imobiliário no Brasil

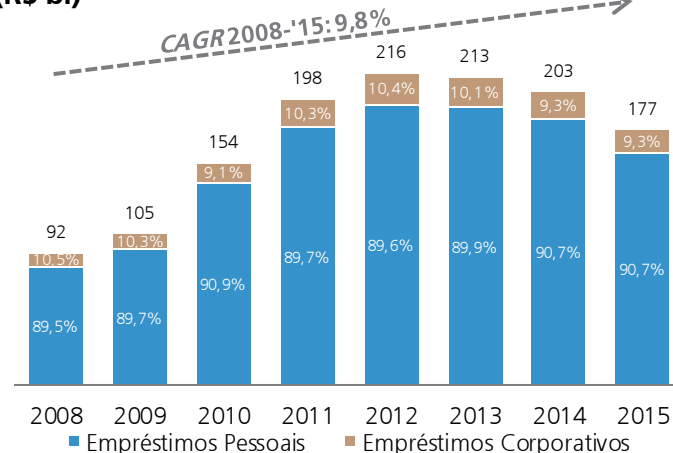
No setor automotivo, empréstimos para aquisições vêm caindo desde 2008 em número de veículos, mas cresceu em volume de empréstimos com um *CAGR* 2008-'15 de 9,8%

No Brasil, valor das hipotecas cresceu com um *CAGR* 2008-'15 de 35,4%

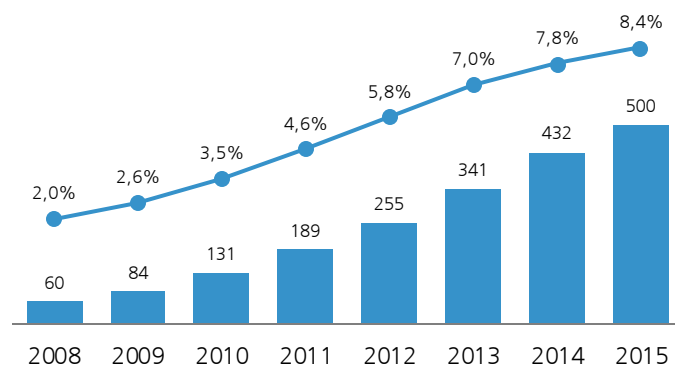
Empréstimos para Aquisições de Veículos—Total ('000)



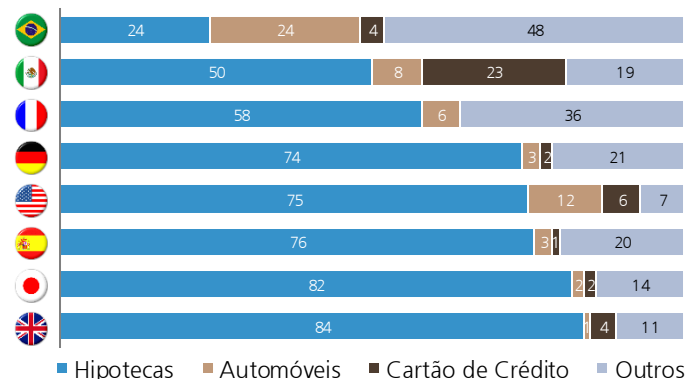
Empréstimos para Aquisições de Veículos—Total (R\$ bi)



Hipotecas para Pessoas Físicas—Total (R\$ bi and % do PIB)



Endividamento da População por Tipo de Crédito (%)



Seção 3.B

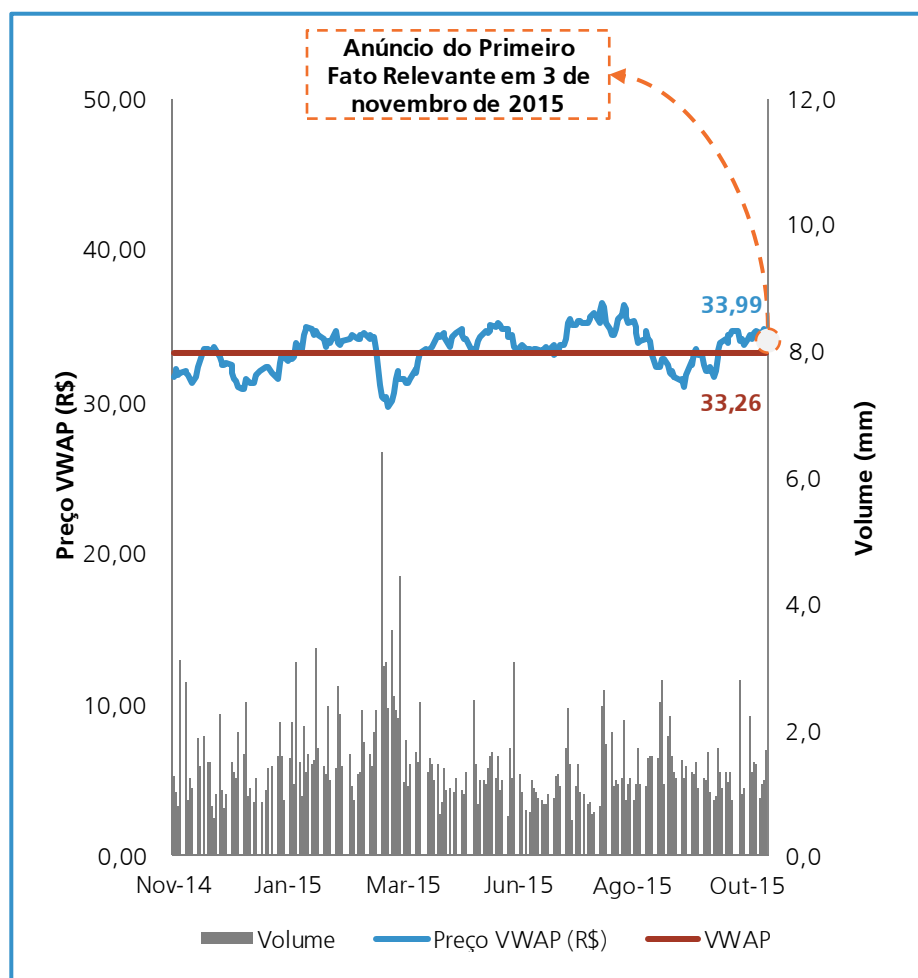
Cetip

Avaliação da Companhia

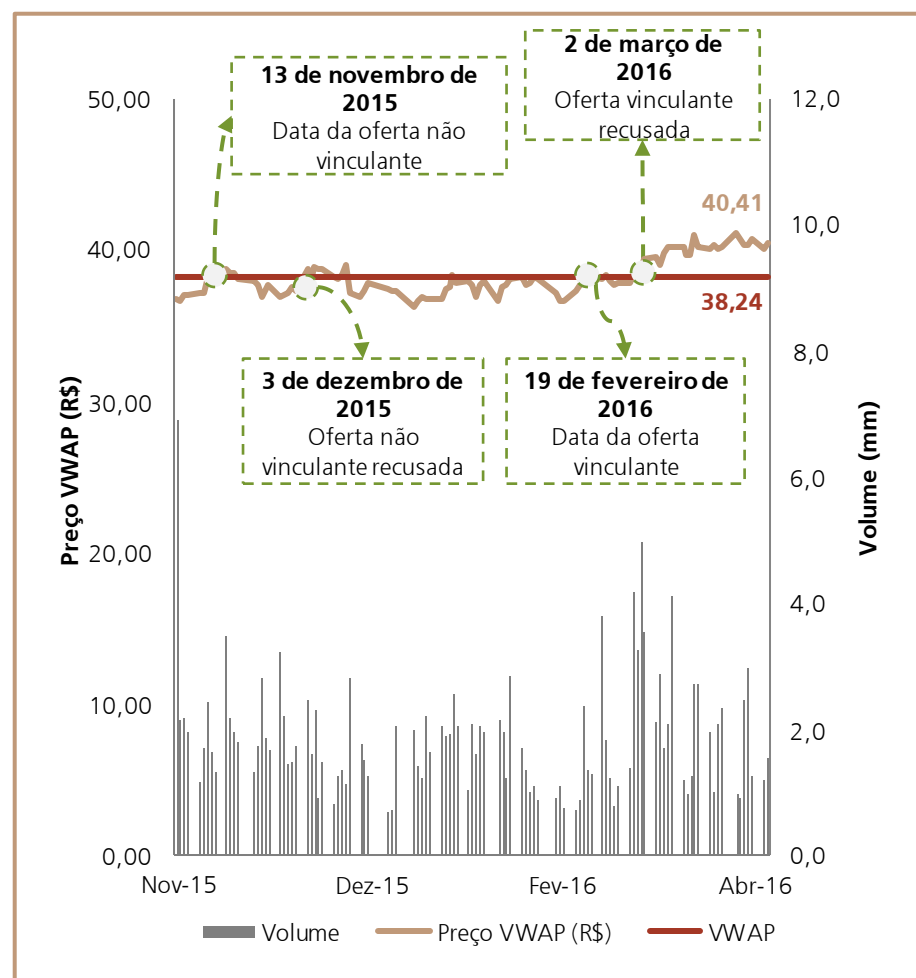
Avaliação por Preço Médio Ponderado por Volume (1/2)

O VWAP dos 12 meses anteriores ao anúncio do Primeiro Fato Relevante é de R\$33,26 e R\$38,24 do anúncio do Primeiro Fato Relevante até 5 de abril de 2016

VWAP da Cetip antes do anúncio do Primeiro Fato Relevante
(de 3 de novembro de 2014 até 2 de novembro de 2015)



VWAP da Cetip desde o anúncio do Primeiro Fato Relevante
(de 3 de novembro de 2015 até 5 de abril de 2016)



Avaliação por Preço Médio Ponderado por Volume (2/2)

VWAP para os períodos de 1, 30, 60, 90, 180 dias e 1 ano de negociação antes do anúncio do Primeiro Fato Relevante e para o período desde o anúncio do Primeiro Fato Relevante até 5 de abril de 2016

Resumo do VWAP para os Períodos Seleccionados

Dias de Negociação Antes do Anúncio do Primeiro Fato Relevante	Preço VWAP (R\$)
	Ponderado pelo Volume Negociado
1	33,99
30	33,73
60	33,31
90	33,91
180	33,44
12 Meses (de 3 de novembro de 2014 até 2 de novembro de 2015)	33,26
Desde o Anúncio do Primeiro Fato Relevante (de 3 de novembro de 2015 até 5 de abril de 2016)	38,24

Avaliação por Valor Patrimonial Contábil

O valor patrimonial contábil por ação é de R\$6,53 para a Cetip, em 31 de dezembro de 2015

Valor Patrimonial Contábil por Ação

<i>R\$ milhões, exceto quando indicado de outra forma</i>	Em 31 de dezembro de 2015
Total do Ativo	3.497
Total do Passivo	1.801
Patrimônio Líquido	1.696
Ações em Circulação (mm)	260
Ações Ordinárias	263
Ações Ordinárias em Tesouraria	3
Valor Patrimonial Contábil por Ação (R\$)	6,53¹

Cetip—Metodologia por Múltiplos Comparáveis de Mercado

O UBS utilizou a abordagem de avaliação por múltiplos comparáveis de mercado a fim de estimar o valor econômico da Cetip

Múltiplos de empresas comparáveis é um método de avaliação relativa de companhias, no qual se usa as métricas financeiras de companhias similares negociadas em bolsa; os múltiplos comparáveis mais utilizados são P/E e EV/EBITDA

Os múltiplos de mercado das empresas comparáveis à Cetip foram calculados baseados em estimativas de análises de mercado de EBITDA e lucro líquido para os anos de 2016 e 2017, e aplicando sobre o EBITDA e lucro líquido estimados para a Cetip nos mesmos anos, dado que as estimativas de mercado são geralmente limitados a apenas 2 anos

As companhias comparáveis selecionadas são bolsas internacionais compartilhando diversos aspectos em comum com a Cetip, incluindo os seguintes¹:

- modelo de negócios
- mix das receitas
- oferta de produtos e serviços
- dimensão e escala das operações
- posição monopolista, no seu país de origem, em certos segmentos de mercado que a companhia comparável atua
- exposição a mercados emergentes

Companhias Comparáveis Selecionadas



Cetip—Múltiplos Comparáveis de Mercado¹

	Sede	Preço em 5 de abril de 2016 ¹ (R\$)	Valor de Mercado (R\$bi)	Valor da Empresa (R\$bi)	EV/EBITDA		Preço / LL por Ação	
					AC'16E (x)	AC'17E (x)	AC'16E (x)	AC'17E (x)
 ICE	Estados Unidos	869,83	104,7	129,5	12,5	11,4	16,8	15,1
 DEUTSCHE BÖRSE GROUP	Alemanha	302,75	56,2	64,6	11,0	10,1	15,9	14,1
 ASX	Austrália	114,43	22,2	19,3	12,0	11,6	18,8	18,1
 SINGAPORE EXCHANGE	Cingapura	21,02	21,8	20,4	15,5	14,4	22,7	21,1
 BME	Espanha	113,25	9,5	8,6	8,7	8,8	13,0	13,3
 TMX	Canadá	128,38	7,0	9,6	10,2	9,6	12,6	11,4
 BURSA MALAYSIA	Malásia	8,19	4,4	4,3	14,8	13,9	22,4	21,0
 Bolsa Mexicana	México	5,73	3,6	3,3	10,9	9,9	18,5	16,5
Média					11,9	11,2	17,6	16,3
Mediana					11,5	10,7	17,6	15,8
Mínimo					8,7	8,8	12,6	11,4
Máximo					15,5	14,4	22,7	21,1

Avaliação da Cetip por Múltiplos Comparáveis de Mercado

Análise EV / EBITDA

(R\$ mm)	2016E	2017E	Ponto-médio ("PM")	Limite Mínimo PM-4,75%	Limite Máximo PM+4,75%
Múltiplo EV/EBITDA (mediana da amostra)	11,5x	10,7x			
EBITDA (consenso) ¹	871	981			
Valor da Empresa Implícito	10.034	10.519	10.277	9.789	10.765
(-) Dívida Líquida	443	443			
(-) Minoritários	-	-			
Valor do Patrimônio Líquido Implícito	9.592	10.076	9.834	9.367	10.301
Ações em Circulação (mm) ²	261	261			
Preço da Ação (R\$)	36,68	38,54	37,61	35,82	39,39

Análise Preço sobre Lucro Líquido

(R\$ mm)	2016E	2017E	Ponto-médio ("PM")	Limite Mínimo PM-4,75%	Limite Máximo PM+4,75%
Múltiplo P/E (mediana da amostra)	17,6x	15,8x			
Lucro Líquido (consenso) ¹	577	651			
Valor do Patrimônio Líquido Implícito	10.173	10.282	10.228	9.742	10.714
Ações em Circulação (mm) ²	261	261			
Preço da Ação (R\$)	38,91	39,32	39,11	37,26	40,97

Premissas das Receitas da Cetip

Receita Bruta (por segmento)

Segmento de Títulos

- **Registro**
 - taxa de crescimento de longo prazo de registro de títulos de renda fixa de aproximadamente 10 - 14%, com base nos níveis de 2015
 - taxa de crescimento de longo prazo de registro de derivativos de aproximadamente 10 - 14%, com base nos níveis de 2015
- **Custódia**
 - taxa de crescimento de longo prazo de custódia de debêntures, instrumentos de financiamento, contratos OTC, títulos estruturados e outros de aproximadamente 10% e manutenção das taxas de inscrição (bps), com base nos níveis de 2015
 - usuários finais: taxa mensal por usuário ajustada pelo IPCA e número de usuários com taxa de crescimento de longo prazo de aproximadamente 8% - 9%
- **Transações:** custo por transação ajustado por 50% do IPCA e número de transações com uma taxa de crescimento de longo prazo de aproximadamente 10%
- **Utilização mensal:** custo médio ajustado pelo IPCA e número médio de usuários com uma taxa de crescimento de longo prazo de aproximadamente 2%
- **Outros¹:** taxa de crescimento de longo prazo de aproximadamente 10%
- **Novos projetos:** lançamento de uma plataforma de negociação integrada focada em títulos públicos e emitidos por empresas e títulos bancários visando um aumento da participação de mercado dos atuais 13% (Cetip Trader) a 20% - considera completamente operacional em 2020

Segmento de Financiamento

- **SNG** (Sistema Nacional de Gravames): ticket médio ajustado pelo IPCA e número de veículos financiados com uma taxa de crescimento de longo prazo de aproximadamente 2% - 3%
- **Sircof** (Registro de contratos de financiamento de veículos): % de veículos financiados registrados mantido constante, o preço com base nos níveis de 2015 níveis e ticket médio ajustado pelo IPCA
- **Dados de mercado e desenvolvimento de soluções:** taxa de crescimento a longo prazo de aproximadamente 9%
- **Novos projetos:**
 - **avaliação eletrônica:** relatório de carros usados visando uma participação de mercado de 75% (número total de carros usados financiados em 2018) - considera totalmente operacional em 2020
 - **formalização eletrônica:** fluxo de informação eletrônica para o financiamento de veículos visando uma participação de mercado de 40% (número total de carros usados financiados em 2018) - considera totalmente operacional em 2020
- **Avaliação imobiliária:**
 - serviços de avaliação imobiliária com taxa média de R\$125,00 (base em 2016) por unidade, ajustado pelo IPCA
 - preço já deduz os custos associados a este serviço
 - número total de unidades financiadas de 450 mil (base em 2016) com CAGR ('16 -'25) de 2% e participação de mercado da Cetip de 62,5% em 2016, 70% em 2017-2019 e 80% a partir de 2020

Impostos e Deduções de Receita

- 17,4% da receita bruta (realizado em 2015)
- Assume a redução de 3 p.p nas deduções do segmento de financiamento a partir de 2017 em diante

Cetip—Premissas de Despesas e Outras

Despesas	Ajustado pelo IPCA + 2% - Despesas com pessoal, plano de opções de ação, honorários de auditoria, consultoria e despesas advocatícias, honorários do conselho, despesas gerais e administrativas, suporte e manutenção dos sistemas, despesas com equipamento e aluguel Ajustado pelo IPCA - Manutenção e limpeza das instalações, manutenção do maquinário e equipamento, recepção, segurança e vigilância, assessoria de imprensa, publicidade, recrutamento e outras receitas e despesas operacionais Estimado como % das Receitas - Impostos e tarifas, custos regulatórios, custos de registro e outros serviços - Todos baseados na porcentagem de 9M15. Ajustes nos custos regulatórios e de registro a fim de refletir a mudança na contabilidade dos sistemas de contrato em São Paulo no 2T15
Capital de Giro	Não considera nenhuma variação no capital de giro líquido
Impostos	Alíquota de 34% sobre resultados ajustados antes dos impostos¹
Capex	- Conservado em aproximadamente 6% da receita líquida, com base no histórico da relação entre Capex e receita líquida dos últimos 4 anos - Aumento pontual no Capex em 2016 devido a novos projetos esperados para 2020

Cetip—Resumo Financeiro

(R\$mm)	Histórico				Projetado										CAGR(%)	
	2012	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	'12 - '15	'16E - '25E
Receita Líquida	791	909	1.016	1.125	1.267	1.437	1.584	1.743	2.197	2.410	2.638	2.888	3.162	3.539	12,5%	12,1%
EBITDA¹	550	632	699	770	881	1.021	1.136	1.262	1.607	1.779	1.965	2.171	2.397	2.704	11,4%	13,3%
% Margem	69,5%	69,6%	68,8%	68,4%	69,6%	71,0%	71,7%	72,4%	73,1%	73,8%	74,5%	75,2%	75,8%	76,4%		
(-) Depreciação & Amortização	(67)	(76)	(83)	(93)	(104)	(118)	(97)	(107)	(134)	(147)	(161)	(177)	(193)	(216)		
EBIT	483	557	616	678	777	902	1.039	1.156	1.472	1.631	1.804	1.994	2.204	2.488	11,4%	13,8%
Receitas e Despesas Financeiras	(96)	(44)	(59)	(111)	(76)	(34)	18	61	111	175	248	330	424	530		
EBT	387	513	558	567	701	868	1.057	1.217	1.583	1.806	2.052	2.324	2.627	3.018	12,8%	17,6%
(-) Impostos	(112)	(152)	(131)	(70)	(202)	(253)	(310)	(355)	(469)	(531)	(599)	(674)	(756)	(866)		
Lucro Líquido	275	361	427	498	499	615	747	862	1.114	1.275	1.453	1.651	1.871	2.152	20,7%	17,6%

Cetip—Fluxo de Caixa Descontado

Metodologia	• Método de fluxo de caixa descontado não-alavancado • Projeções de fluxo de caixa da empresa não-alavancados • Fluxos de caixa descontados usando o custo médio ponderado de capital ("WACC") para calcular o valor presente usando conversão de meio do ano • Avaliação preparada com uma base individual, não incluindo benefícios ou prejuízos operacionais, financeiros ou estratégicos, se algum, que a Cetip possa ter devido a conclusão da potencial transação
Câmbio	• Projeções em R\$ nominais • Convertidas para US\$ usando as projeções do Banco Central do Brasil até 2020; R\$ mais depreciado até 2025 pela razão das metas de inflação de cada país baseada nas projeções da Economist Intelligence Unit
Fluxo de Caixa Descontado	• Data base: 31 de dezembro de 2015 • Período de projeções: projeções anuais de 2016 até 2025 • Fluxo de caixa descontado em US\$ nominais
Taxa de Desconto	• Cálculo baseado em: (i) taxa livre de risco do Título de 10 anos do Tesouro Americano ajustado para a taxa do Título do Governo Brasileiro, (ii) prêmio de risco do mercado, (iii) beta alavancado do setor e estimado custo da dívida para emissão em US\$
Taxa de Crescimento Perpétuo	• Representa 3,0% de crescimento nominal de longo prazo para a Cetip

Cetip—Fluxo de Caixa Descontado

(R\$mm, exceto quando indicado)	Ano de Calendário Terminado em 31 de dezembro									
	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Cetip EBITDA	881	1.021	1.136	1.262	1.607	1.779	1.965	2.171	2.397	2.704
Menos: Depreciação & Amortização	(104)	(118)	(97)	(107)	(134)	(147)	(161)	(177)	(193)	(216)
Cetip EBIT	777	902	1.039	1.156	1.472	1.631	1.804	1.994	2.204	2.488
Menos: Juros Sobre o Capital Próprio ¹	(127)	(146)	(169)	(197)	(229)	(271)	(319)	(373)	(435)	(506)
EBIT Tributável ²	650	756	870	959	1.243	1.360	1.485	1.621	1.768	1.983
Alíquota de Impostos	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
Impostos	221	257	296	326	423	463	505	551	601	674
Cetip EBIT	777	902	1.039	1.156	1.472	1.631	1.804	1.994	2.204	2.488
Menos: Impostos	(221)	(257)	(296)	(326)	(423)	(463)	(505)	(551)	(601)	(674)
Mais: Depreciação & Amortização	104	118	97	107	134	147	161	177	193	216
Menos: Capex Total	(129)	(88)	(97)	(107)	(134)	(147)	(161)	(177)	(193)	(216)
Mais: (Acréscimo) / Decréscimo em Capital de Giro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fluxos de Caixa Não-alavancados	531	676	743	830	1.050	1.169	1.299	1.443	1.602	1.814
Câmbio R\$/US\$ Médio³	3,74	4,25	4,50	4,70	4,90	5,02	5,14	5,27	5,40	5,53
Fluxo de Caixa em US\$	142	159	165	177	214	233	253	274	297	328

Fluxo de Caixa para a Firma		
Valor Presente dos Fluxos de Caixa	US\$mm	1.331
Valor Presente do Valor Terminal ⁴	US\$mm	1.871
Valor da Empresa	US\$mm	3.202
Câmbio R\$/US\$	4/5/2016	3,67
Valor da Empresa⁵	R\$mm	11.740
Menos: Dívida ⁶	R\$mm	(1.302)
Mais: Caixa ^{6, 7}	R\$mm	860
Valor do Patrimônio Líquido	R\$mm	11.298
Ações em Circulação ⁸	mm	260
Valor por Ação ⁹	R\$ / ação	43,39

Notas:

- 1 Representa o pagamento aos acionistas caracterizado como juros sobre capital próprio
- 2 Juros sobre o capital próprio reduz o rendimento tributável
- 3 De acordo com as projeções do Banco Central do Brasil até 2020; R\$ calculado até 2025 pelo diferencial de inflação das metas de 4,5% do Brasil e 2,0% dos EUA baseada nas projeções da Economist Intelligence Unit
- 4 Considerando taxa de crescimento perpétuo de 3,0%
- 5 Considerando o câmbio R\$/US\$ de 3,67 em 5 de abril de 2016
- 6 Representa as informações no balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2015
- 7 Representa caixa, equivalentes de caixa somados a investimentos financeiros (disponíveis e restritos, circulantes e não circulantes) menos dividendos e juros sobre o capital próprio a pagar e dividendos adicionais propostos
- 8 Ações diluídas baseadas no método de ações em tesouraria de ações exercíveis no valor de R\$40,65 por ação em 5 de abril de 2016
- 9 Descontada para 31 de dezembro de 2015 por uma taxa de desconto de 10,2%
- 10 Mínimo e máximo representa um limite de +/-4,75% de R\$43,39

Limite Mínimo ¹⁰	R\$ / ação	41,33
Limite Máximo ¹⁰	R\$ / ação	45,45

Seção 4

BM&FBovespa

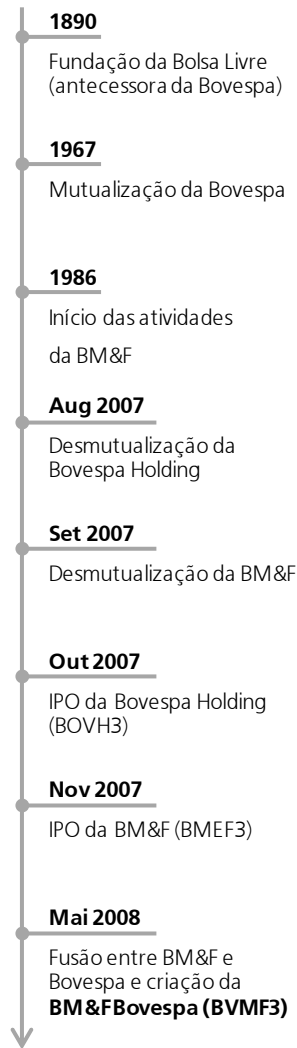
Seção 4.A

BM&FBovespa

Visão Geral da Companhia e do Setor

BM&FBovespa—Visão Geral

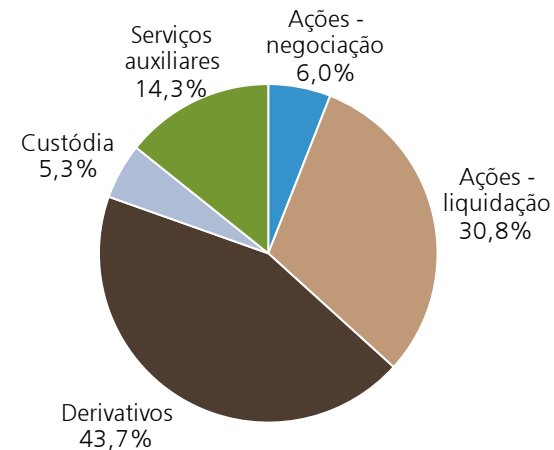
BM&FBovespa é a principal bolsa da América Latina por capitalização de mercado



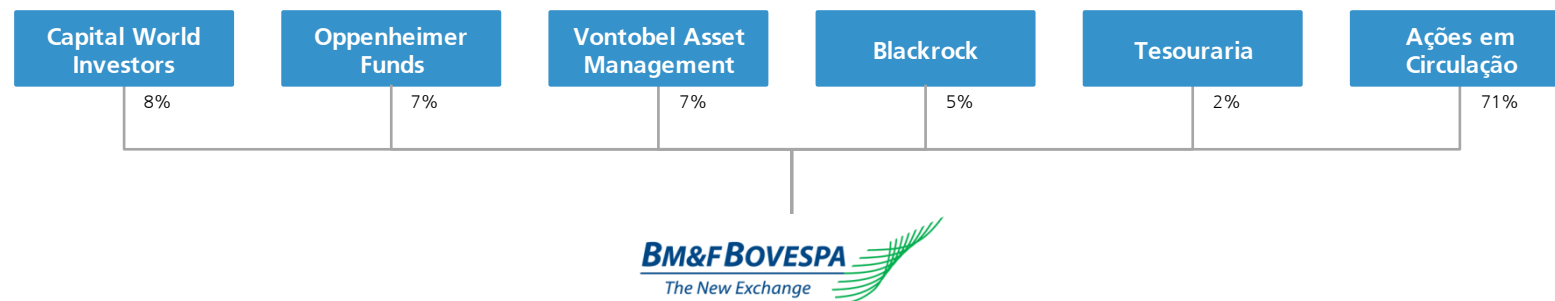
Apresentação das Atividades da BM&FBovespa

- A BM&FBovespa, sediada em São Paulo, foi criada em 2008 com a fusão entre a Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) e a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa)
 - ambas as entidades se desmutualizaram e realizaram IPO em 2007 e, como uma instituição fundida, é negociada na bolsa no Novo Mercado, o mais alto nível de governança corporativa, com o ticker BVMF3
 - atualmente é a principal bolsa da América Latina por capitalização de mercado
- Única bolsa regulada no Brasil negociando ações, commodities, renda fixa e câmbio, a BM&FBovespa tem uma plataforma de modelo de negócios inteiramente integrada incluindo liquidação e outras operações *post-trade*
- Em 31 de dezembro de 2015, a bolsa tinha R\$26,3 bilhões em total de ativos

Divisão das Receitas Brutas por Produto em 2015

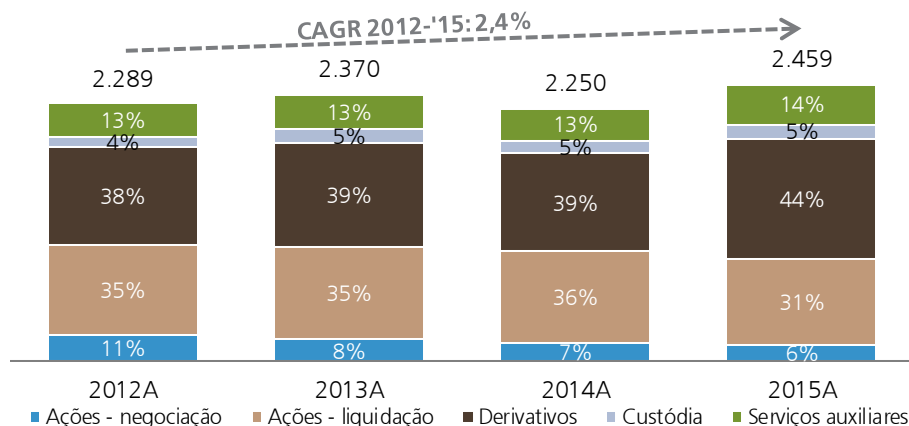


Estrutura Acionária¹

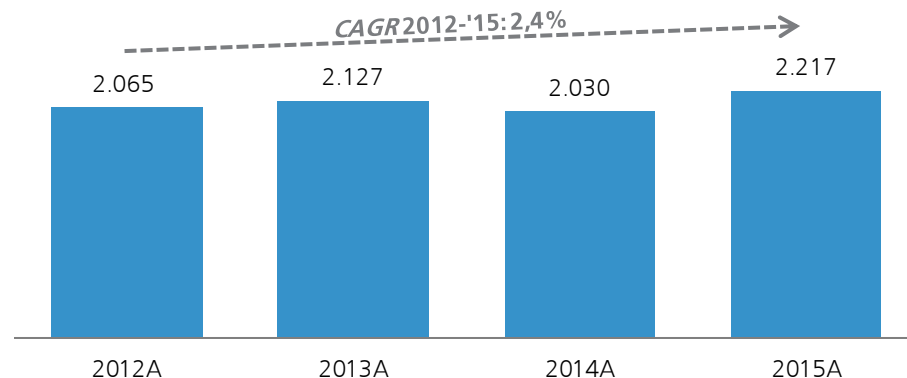


BM&FBovespa—Destques Financeiros

Receita Bruta (R\$mm) e Divisão da Receita Bruta por Segmento



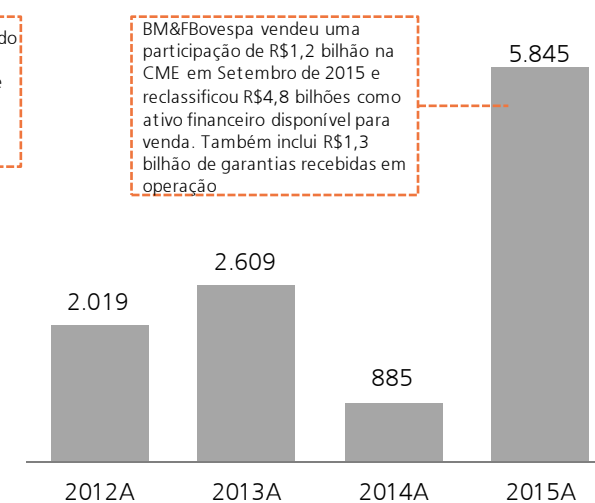
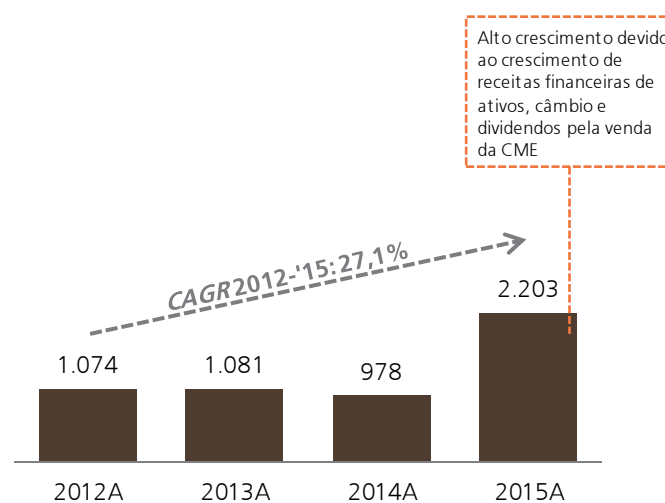
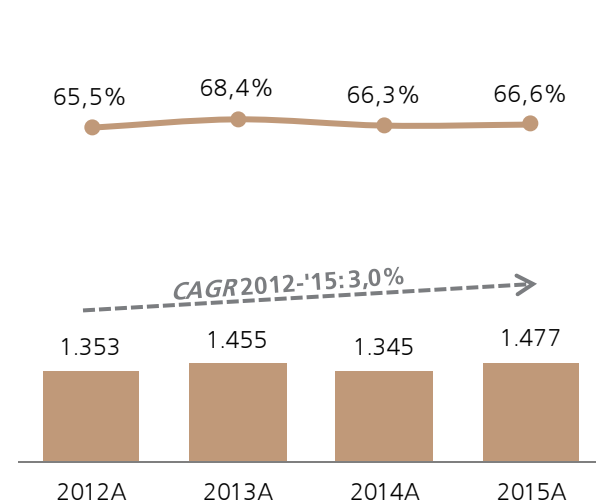
Receita Líquida (R\$mm)



EBITDA (R\$mm) e Margem EBITDA

Lucro Líquido (R\$mm)

Caixa Líquido (R\$mm)



Análise Financeira Histórica da BM&FBovespa

Balanco Patrimonial— Ativos

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro			
R\$mm	2012A	2013A	2014A	2015A
Circulante	3.536	4.319	2.785	8.674
Disponibilidades	44	1.197	501	441
Aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários	3.233	2.853	1.962	7.799
Contas a receber	57	54	58	75
Outros créditos	4	79	72	158
Tributos a compensar e recuperar	180	120	166	175
Despesas antecipadas	18	16	26	26
Não-circulante	20.611	21.577	22.478	17.635
Realizável a longo prazo	809	1.135	1.523	1.961
Aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários	574	821	1.393	1.816
Imposto de renda e contribuição social diferidos	132	203	—	—
Depósitos judiciais	98	109	120	141
Outros créditos	2	2	2	2
Despesas antecipadas	3	1	7	3
Investimentos	2.929	3.346	3.761	31
Participação em coligada	2.894	3.313	3.729	—
Propriedades para investimento	35	34	32	31
Imobilizado	361	423	421	453
Intangível	16.512	16.672	16.773	15.190
Ágio	16.064	16.064	16.064	14.402
Softwares e projetos	448	608	709	788
Total do ativo	24.147	25.897	25.263	26.309

Balanco Patrimonial— Passivo e Patrimônio Líquido

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro			
R\$mm	2012A	2013A	2014A	2015A
Circulante	1.661	2.711	1.892	2.097
Garantias recebidas em operações	1.134	2.073	1.322	1.338
Proventos e direitos sobre títulos em custódia	44	50	46	49
Fornecedores	61	45	66	43
Obrigações salariais e encargos sociais	74	75	72	117
Provisão para impostos e contribuições a recolher	28	26	25	35
Imposto de renda e contribuição social	3	1	2	5
Juros a pagar sobre emissão de dívida no exterior	37	42	47	70
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	2	1	2	3
Outras obrigações	278	397	308	437
Não-circulante	3.073	3.887	4.383	5.860
Emissão de dívida no exterior	1.242	1.426	1.619	2.384
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.740	2.296	2.585	3.272
Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	63	89	103	119
Benefícios de assistência médica pós-emprego	28	26	28	26
Outras obrigações	—	50	48	58
Patrimônio líquido	19.414	19.299	18.988	18.352
Participação dos acionistas não-controladores	16	15	9	10
Total do passivo e patrimônio líquido	24.147	25.897	25.263	26.309

BM&FBovespa—Análise Financeira Histórica

Demonstrativo de Resultado

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro				
R\$mm	2012A	2013A	2014A	2015A	'12—'15 CAGR
Receitas	2.065	2.127	2.030	2.217	2,4%
<i>Crescimento da receita</i>	—	3,0%	(4,6%)	9,2%	
Despesas	(763)	(791)	(804)	(861)	3,7%
<i>Margem</i>	36,9%	37,2%	39,6%	38,4%	
Administrativas e gerais					
Pessoal e encargos	(354)	(352)	(354)	(443)	
Processamento de dados	(103)	(110)	(124)	(122)	
Depreciação e amortização	(94)	(120)	(119)	(111)	
Serviços de terceiros	(51)	(46)	(40)	(41)	
Manutenção em geral	(11)	(12)	(12)	(14)	
Comunicações	(18)	(17)	(13)	(6)	
Promoção e divulgação	(19)	(15)	(11)	(12)	
Impostos e taxas	(42)	(56)	(56)	(8)	
Honorários do conselho/comitê	(7)	(8)	(9)	(9)	
Diversas	(65)	(56)	(66)	(84)	
Redução ao valor recuperável de ativos ("Impairment")	—	—	—	(1.663)	
Resultado de equivalência patrimonial	149	171	212	136	
Descontinuidade do uso do método de equivalência patrimonial	—	—	—	1.735	
Resultado de alienação de investimentos em coligadas	—	—	—	724	
(=) EBIT	1.302	1.336	1.226	1.366	1,6%
(+) Depreciação e amortização	51	120	119	111	
(=) EBITDA	1.353	1.456	1.345	1.477	3,0%
<i>Margem</i>	65,5%	68,4%	66,3%	66,6%	
Resultado financeiro	209	181	208	509	34,5%
Receitas financeiras	297	299	362	746	
Despesas financeiras	(88)	(118)	(154)	(237)	
Resultado antes da tributação sobre o lucro	1.660	1.688	1.647	2.807	19,1%
Imposto de renda e contribuição social	(586)	(607)	(661)	(604)	1,0%
Corrente	(67)	(60)	(104)	(46)	
Diferido	(518)	(546)	(557)	(558)	
Resultado líquido das operações continuadas	1.074	1.081	986	2.203	27,1%
Resultado líquido das operações descontinuadas	—	(0)	(8)	—	
Lucro líquido do exercício	1.074	1.081	978	2.203	27,1%
<i>Margem</i>	52,0%	50,8%	48,2%	99,4%	

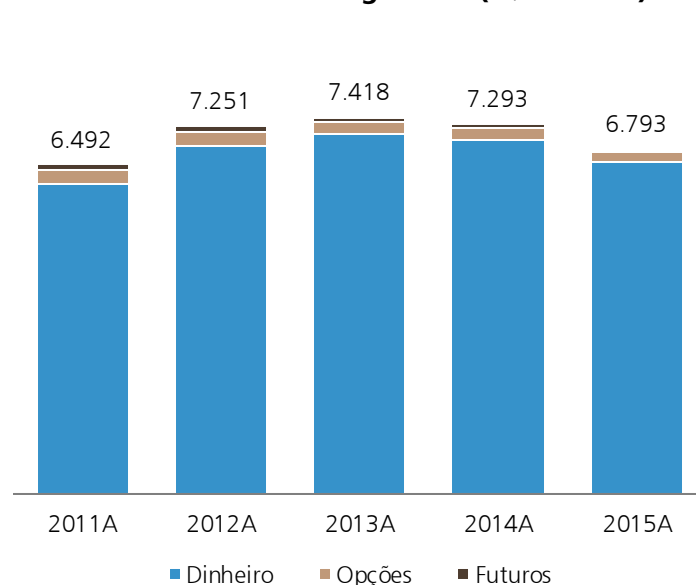
Visão Geral do Setor de Bolsas no Brasil

A BM&FBovespa é a única bolsa de mercados organizados que negocia ações e derivativos no Brasil

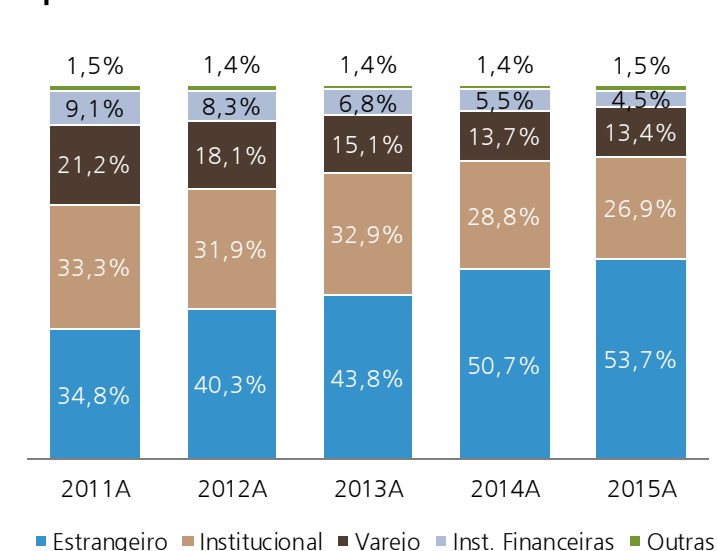
Os investidores estrangeiros foram responsáveis por 54% da média do valor diário negociado na BM&FBovespa em 2015

A média da capitalização de mercado da BM&FBovespa em 2015 foi de R\$2,2 trilhões e ela tinha 440 companhias listadas no país

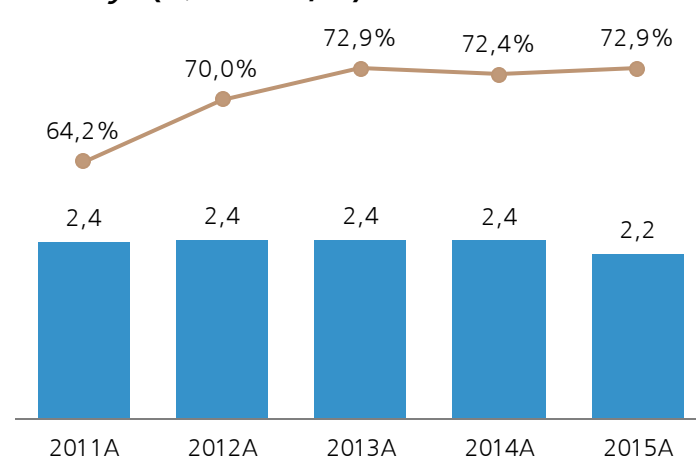
Média do Valor Diário Negociado (R\$ milhões)



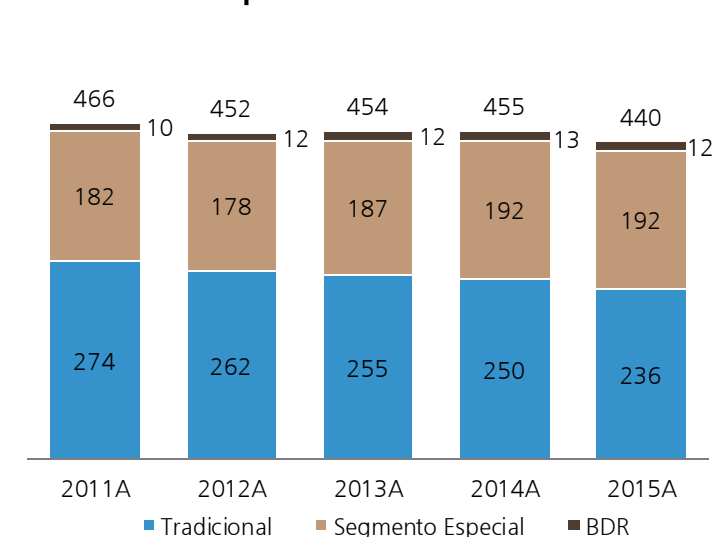
Divisão da Média do Valor Diário Negociado por Tipo de Investidor



Média da Capitalização de Mercado e Turnover Velocity¹ (R\$ trilhões, %)



Número de Companhias Listadas



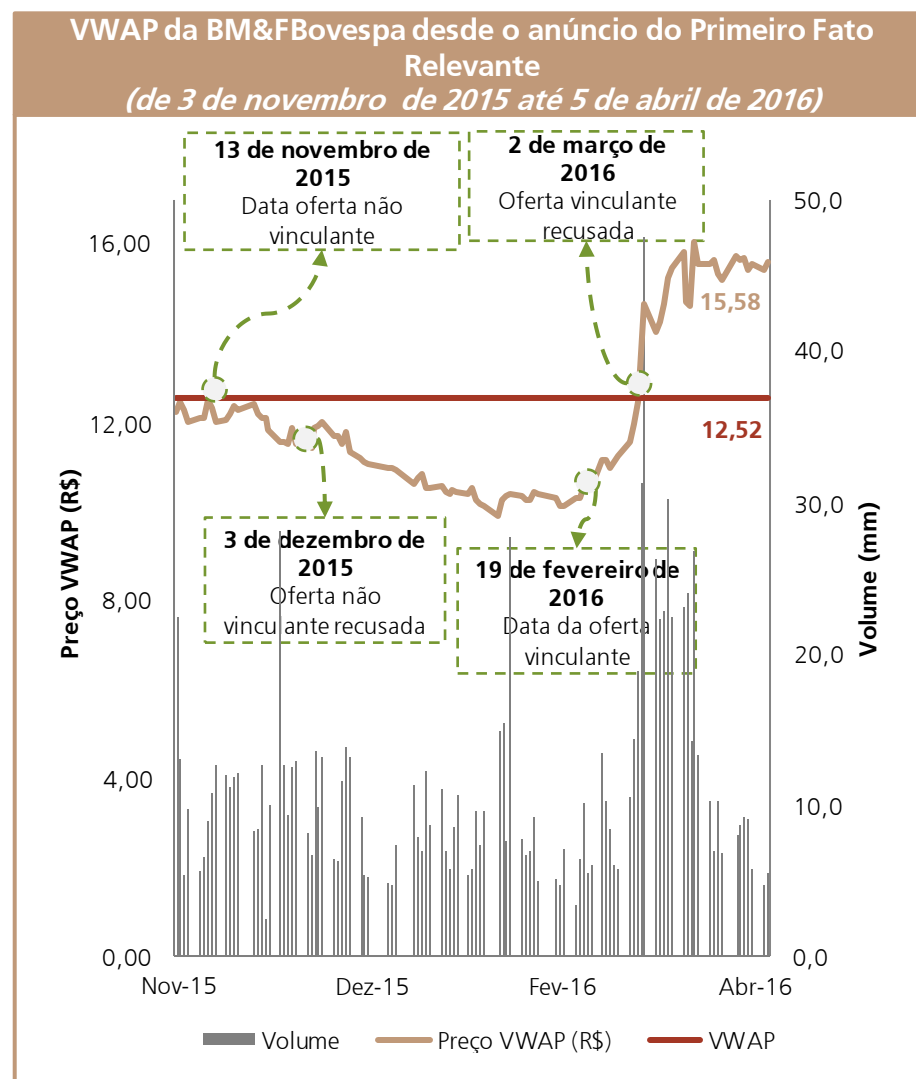
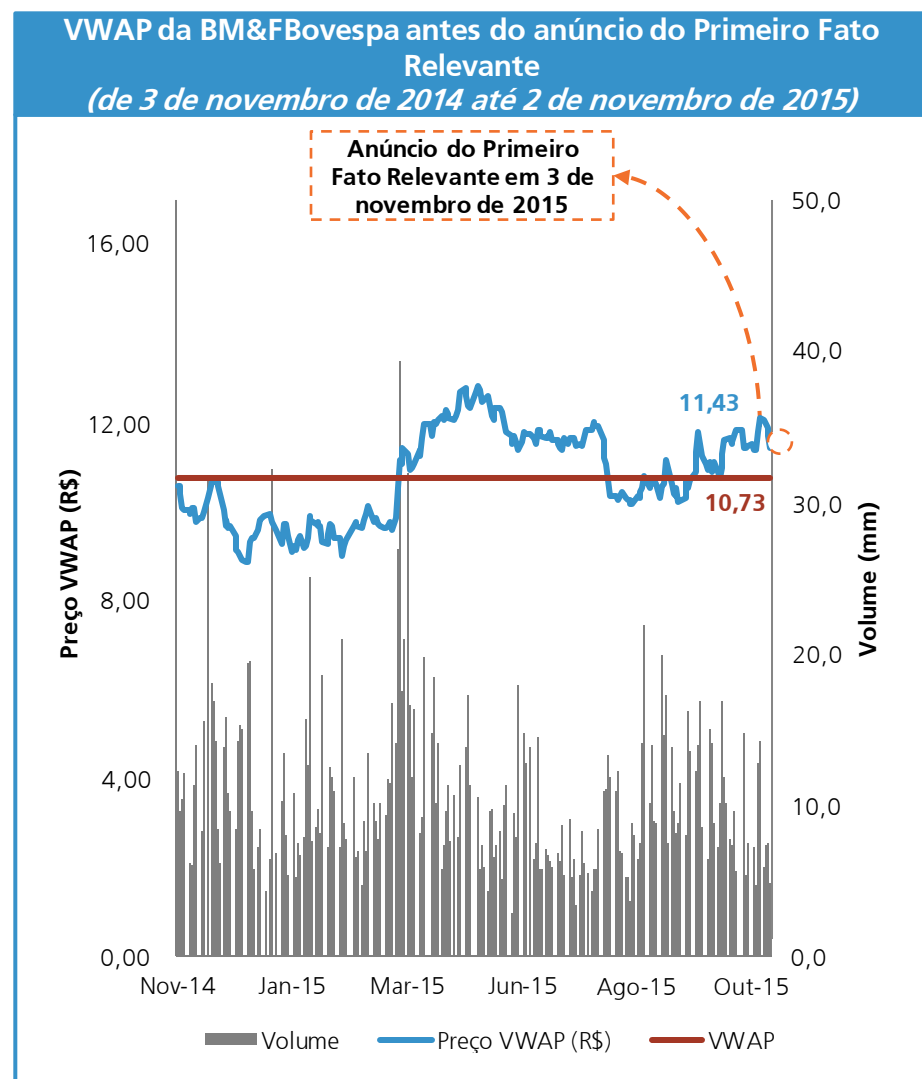
Seção 4.B

BM&FBovespa

Avaliação da Companhia

Avaliação por Preço Médio Ponderado por Volume (1/2)

VWAP dos 12 meses anteriores ao anúncio do Primeiro Fato Relevante é de R\$10,73 e R\$12,52 do anúncio do Primeiro Fato Relevante até 5 de abril de 2016



Avaliação por Preço Médio Ponderado por Volume (2/2)

VWAP para os períodos de 1, 30, 60, 90, 180 dias e 1 ano de negociação antes do anúncio do Primeiro Fato Relevante e para o período desde o anúncio do Primeiro Fato Relevante até 5 de abril de 2016

Resumo do VWAP para os Períodos Seleccionados

Dias de Negociação Antes do Anúncio do Primeiro Fato Relevante	Preço VWAP (R\$)
	Ponderado pelo Volume Negociado
1	11,43
30	11,41
60	10,99
90	11,03
180	11,15
12 Meses (de 3 de novembro de 2014 até 02 de novembro de 2015)	10,73
Desde o Anúncio do Primeiro Fato Relevante (de 3 de novembro de 2015 até 5 de abril de 2016)	12,52

Avaliação por Valor Patrimonial Contábil

O valor patrimonial contábil por ação é de R\$10,30 para a BM&FBovespa, em 31 de dezembro de 2015

Valor Patrimonial Contábil por Ação

<i>R\$ milhões, exceto quando indicado de outra forma</i>	<i>em 31 de dezembro de 2015</i>
Total do Ativo	26.309
Total do Passivo	7.957
Patrimônio Líquido	18.352
Ações em Circulação (mm)	1.782
Ações Ordinárias	1.815
Ações Ordinárias em Tesouraria	33
Valor Patrimonial Contábil por Ação (R\$)	10,30¹

BM&FBovespa—Metodologia por Múltiplos Comparáveis de Mercado

O UBS utilizou a abordagem de avaliação por múltiplos comparáveis de mercado a fim de estimar o valor econômico da BM&FBovespa

Múltiplos de empresas comparáveis é um método de avaliação relativa de companhias, no qual se usa as métricas financeiras de companhias similares negociadas em bolsa; os múltiplos comparáveis mais utilizados são P/E e EV/EBITDA

Os múltiplos de mercado das empresas comparáveis à BM&FBovespa foram calculados baseados em estimativas de análises de mercado de EBITDA e lucro líquido para os anos de 2016 e 2017, e aplicando sobre o EBITDA e lucro líquido estimados para a BM&FBovespa nos mesmos anos, dado que as estimativas de mercado são geralmente limitados a apenas 2 anos

As companhias comparáveis selecionadas são bolsas internacionais compartilhando diversos aspectos em comum com a BM&FBovespa, incluindo os seguintes¹:

- modelo de negócios
- mix das receitas
- oferta de produtos e serviços
- dimensão e escala das operações
- posição monopolista, no seu país de origem, em certos segmentos de mercado que a companhia comparável atua
- exposição a mercados emergentes

Companhias Comparáveis Selecionadas



BM&FBovespa—Múltiplos Comparáveis de Mercado¹

	Sede	Preço em 5 de abril de 2016 ¹ (R\$)	Valor de Mercado (R\$bi)	Valor da Empresa (R\$bi)	EV/EBITDA		Preço / L por Ação	
					AC'16E (x)	AC'17E (x)	AC'16E (x)	AC'17E (x)
 ICE	Estados Unidos	869,83	104,7	129,5	12,5	11,4	16,8	15,1
 CME Group	Estados Unidos	346,63	118,1	120,1	12,9	11,9	22,0	20,5
 DEUTSCHE BÖRSE GROUP	Alemanha	302,75	56,2	64,6	11,0	10,1	15,9	14,1
 NASDAQ	Estados Unidos	238,28	40,6	48,2	11,4	10,6	17,3	15,7
 SINGAPORE EXCHANGE	Cingapura	21,02	21,8	20,4	15,5	14,4	22,7	21,1
 CBOE®	Estados Unidos	240,04	19,7	19,4	13,8	12,8	25,7	23,8
 ASX	Austrália	114,43	22,2	19,3	12,0	11,6	18,8	18,1
 TMX	Canadá	128,38	7,0	9,6	10,2	9,6	12,6	11,4
 BME	Espanha	113,25	9,5	8,6	8,7	8,8	13,0	13,3
 BURSA MALAYSIA	Malásia	8,19	4,4	4,3	14,8	13,9	22,4	21,0
 Bolsa Mexicana	México	5,73	3,6	3,3	10,9	9,9	18,5	16,5
Média					12,2	11,4	18,7	17,3
Mediana					12,0	11,4	18,5	16,5
Mínimo					8,7	8,8	12,6	11,4
Máximo					15,5	14,4	25,7	23,8

Avaliação da BM&FBovespa por Múltiplos Comparáveis de Mercado

Análise EV / EBITDA

(R\$ mm)	AC'16E	AC'17E	Ponto-médio ("PM")	Limite Mínimo PM-4,75%	Limite Máximo PM+4,75%
Múltiplo EVEBITDA (mediana da amostra)	12,0x	11,4x			
EBITDA (consenso) ¹	1.582	1.758			
Valor da Empresa Implícito	19.004	19.973	19.488	18.563	20.414
(-) Dívida Líquida	2.179	2.179			
(-) Minoritários	10	10			
Valor do Patrimônio Líquido Implícito	16.815	17.784	17.299	16.478	18.121
Ações em Circulação(mm) ²	1.796	1.796			
Preço da Ação (R\$)	9,36	9,90	9,63	9,18	10,09

Análise Preço sobre Lucro Líquido

(R\$ mm)	AC'16E	AC'17E	Ponto-médio ("PM")	Limite Mínimo PM-4,75%	Limite Máximo PM+4,75%
Múltiplo PL (mediana da amostra)	18,5x	16,5x			
Lucro Líquido (consenso) ¹	1.565	1.773			
Valor do Patrimônio Líquido Implícito	28.900	29.270	29.085	27.703	30.466
Ações em Circulação (mm) ²	1.796	1.796			
Preço da Ação (R\$)	16,09	16,30	16,20	15,43	16,97

Apêndice A

Companhias Comparáveis Seleccionadas para Cetip e BM&FBovespa

Companhias Comparáveis Seleccionadas para Cetip e BM&FBovespa

Bolsas de Valores em Mercados Desenvolvidos

Comparável	Informações Financeiras Chave	Comentários
	R\$bi Preço da Ação (R\$) 238,28 Ações Totais Diluídas (mm) 170,6 Valor Patrimonial 40,6 Caixa em Excesso ¹ 1,1 Dívida 8,7 Valor da Empresa 48,2 2016 EV/EBITDA 11,4x 2016 P/E 17,3x	- Sediada em Nova Iorque, a Nasdaq presta serviços de negociação, liquidação, tecnologia de bolsa de valores, regulação, listagem de ações e informação em 6 continentes e emprega mais de 3.800 funcionários - Com cerca de 10.000 clientes corporativos, a Nasdaq tem aproximadamente 3.700 companhias listadas com uma capitalização de mercado de ~US\$9,6 trilhões - A divisão das receitas por áreas de negócio é: Serviços de Mercado (61,2%), Soluções em Tecnologia (16,0%), Serviço de Informações (15,0%) e Serviços de Cotação (7,8%) - Em 9 de março de 2016, adquiriu a International Securities Exchanges por US\$1,1 bilhão - Em 12 de fevereiro de 2016, anunciou a aquisição da Marketwired, um serviço de transmissão de notícias por US\$200 milhões
	R\$bi Preço da Ação (R\$) 128,38 Ações Totais Diluídas (mm) 54,4 Valor Patrimonial 7,0 Caixa em Excesso ¹ 0,4 Dívida 3,1 Valor da Empresa 9,6 2016 EV/EBITDA 10,2x 2016 P/E 12,6x	- Sediada em Toronto, o grupo TMX opera nos mercados à vista e de derivativos para diversas classes de ativos incluindo ações, renda fixa e energia e emprega mais de 1.110 funcionários - A divisão das receitas por áreas de negócio é: Eficiência e Soluções de Mercado (29,5%), Conhecimento de Mercado (29,4%), Formação de Capital (25,1%), Derivativos (14,6%) e outras (1,5%) - Tem uma capitalização de mercado combinada (incluindo TSX, Alpha e TMX Select) de 34% do total do volume negociado no mercado canadense - Em fevereiro de 2016, lançou dois produtos integrados: TMX Insights e TMX Analytics - Em junho e novembro de 2015, anunciou o lançamento da AgriClear (plataforma online de pagamentos para o mercado de gado nos EUA e Canadá e a NAVex (plataforma de transferência de fundos), respectivamente
	R\$bi Preço da Ação (R\$) 113,25 Ações Totais Diluídas (mm) 83,9 Valor Patrimonial 9,5 Caixa em Excesso ¹ 0,9 Dívida 0,0 Valor da Empresa 8,6 2016 EV/EBITDA 8,7x 2016 P/E 13,0x	- Sediada em Madrid, a BME é um operador do mercado de ações e do sistema financeiro na Espanha e emprega mais de 700 funcionários - Adicionalmente, tem presença relevante na América Latina - A divisão das receitas por áreas de negócio é: Ações (46,8%), Compensação e Registro (24,3%), Informação (11,4%), Liquidação (5,4%), TI e Consultoria (5,4%), Derivativos (3,6%), Renda Fixa (2,9%) - Em 29 de fevereiro de 2016, anunciou a aquisição da participação restante (50%) que não detinha da Infobolsa SA da Deutsche Börse AG por US\$9,2 milhões de dólares em dinheiro

Companhias Comparáveis Seleccionadas para Cetip e BM&FBovespa

Bolsas de Valores em Mercados Desenvolvidos (continuação)

Comparável	Informações Financeiras Chave	Comentários
	R\$bi	
	Preço da Ação (R\$)	21,02
	Ações Totais Diluídas (mm)	1,074,9
	Valor Patrimonial	21,8
	Caixa em Excesso ¹	1,4
	Dívida	0,0
	Valor da Empresa	20,4
	2016 EV/EBITDA	16,0x
	2016 P/E	22,7x
	R\$bi	
	Preço da Ação (R\$)	114,43
	Ações Totais Diluídas (mm)	193,8
	Valor Patrimonial	22,2
	Caixa em Excesso ¹	2,9
	Dívida	0,0
	Valor da Empresa	19,3
	2016 EV/EBITDA	12,0x
	2016 P/E	18,8x

- Sediada em Cingapura, a SGX é uma bolsa de multimercado que presta serviços de listagem, negociação, liquidação, custódia e de análise de dados e emprega mais de 700 funcionários
- Aproximadamente 40% e 90% das companhias e debêntures listadas, respectivamente, são de fora do país
- A divisão das receitas por áreas de negócio é: Derivativos (40,3%), Ações (25,4%), Custódia (13,7%), Conectividade e Informações de Mercado (10,3%), Serviços de Emissão (10,2%) e Outros (0,1%)
- Em fevereiro de 2016, estava negociando para comprar a BalticExchange, o que iria impulsionar o negócio de derivativos e fortalecer Cingapura como um centro marítimo
- Planejando a introdução de um produto derivativo que permitiria investidores a negociarem contratos de futuros nos índices específicos da Índia

- Sediada na Austrália, a ASX oferece um portfolio completo de serviços incluindo listagem, compensação e liquidação em diversas classes de ativos e emprega mais de 500 funcionários
- A divisão das receitas por áreas de negócio é: Derivativos de Balcão (34,5%), Listagem e Serviços de Emissão (26,2%), Serviços de Negociação (23,8%), Serviços *Post-trade* de ações (13,1%) e Outros (2,4%)
- Em 1 de março de 2016, anunciou uma colaboração com a Nasdaq para substituir a plataforma de tecnologia de liquidação pela plataforma Genium INET da empresa americana
- Em 22 de janeiro de 2016, comprou uma participação minoritária na Digital Asset, uma start-up de Bitcoin, por US\$10,5 milhões

Companhias Comparáveis Seleccionadas para Cetip e BM&FBovespa

Bolsas Híbridas de Derivativos

Comparável	Informações Financeiras Chave	Comentários
	R\$bi	- Sediada em Chicago, Illinois e emprega mais de 500 funcionários - Opera mercados que oferecem opções de negociação em vários índices de mercado, contratos de futuros e opções de ações e ETP nos EUA - Opera através de um segmento único que consiste em 3 bolsas: A Chicago Board of Options Exchange, a CBOE Futures Exchange e a C2 - Participação de mercado: ~27,1 % (para opções nos EUA) - Plataforma tanto para varejo quanto para clientes institucionais - Em 26 de agosto de 2015, completou a aquisição da plataforma de serviços de dados e análise de negociação da Livevol por US\$ 10,3 milhões em dinheiro
	Preço da Ação (R\$)	
	Ações Totais Diluídas (mm)	
	Valor Patrimonial	
	Caixa em Excesso ¹	
	Dívida	
	Valor da Empresa	
	2016 EV/EBITDA	
	2016 P/E	
	R\$bi	- Sediada em Atlanta, Georgia e emprega mais de 5.500 funcionários - Opera bolsas reguladas, câmaras de compensação, canais de listagem ("listing venues") para diversos derivativos e contratos de ações de diversas classes de ativos - também presta serviços de análise dados para commodities e para mercados financeiros - Tem presença nos EUA, RU, Europa, Canadá e Cingapura - segmento dos EUA contribuiu com 59% das receitas líquidas em 2015 - Em 14 de dezembro de 2015 completou a aquisição da Interactive Data Corp, um fornecedor de dados do mercado financeiro, análises e soluções de negociação por US\$ 5.2 bilhões
	Preço da Ação (R\$)	
	Ações Totais Diluídas (mm)	
	Valor Patrimonial	
	Caixa em Excesso ¹	
	Dívida	
	Valor da Empresa	
	2016 EV/EBITDA	
	2016 P/E	
	R\$bi	- Sediado em Eschborn, Alemanha e emprega mais de 5.000 funcionários - Opera mercados de negociação de ações e derivativos - também fornece serviços de liquidação, compensação e custódia, serviços de dados, desenvolvimento e operação de sistemas eletrônicos de negociação - Tem presença na Europa, nas Américas e na Ásia-Pacífico - A divisão das receitas por áreas de negócio é: Xetra (8%), Eurex (43%), Clearstream (32%) e Serviços de Dados de Mercado (17%) - Em 16 de março de 2016, a Deutsche Börse e a London Stock Exchange aceitaram os termos de uma fusão de US\$ 30 bilhões
	Preço da Ação (R\$)	
	Ações Totais Diluídas (mm)	
	Valor Patrimonial	
	Caixa em Excesso ¹	
	Dívida	
	Valor da Empresa	
	2016 EV/EBITDA	
	2016 P/E	

Companhias Comparáveis Seleccionadas para Cetip e BM&FBovespa

Bolsas Híbridas de Derivativos (continuação)

Comparável	Informações Financeiras Chave		Comentários
	R\$bi		
	Preço da Ação (R\$)	346,63	• Sediada em Chicago, Illinois, a CME é um mercado de derivativos com mais de 2.500 funcionários
	Ações Totais Diluídas (mm)	340,7	• Oferece produtos globais em todas as principais classes de ativos, baseadas em taxa de juros, índices acionários, câmbio, energia, commodities da agricultura e metais através de suas bolsas (CME, CBOT, NYMEX e COMEX) para seus clientes mundialmente
	Valor Patrimonial	118,1	• Tem acesso a 150 países através de parcerias com 12 bolsas de valores
	Caixa em Excesso ¹	6,2	• A divisão das receitas por áreas de negócio é: Transação e Liquidação (84%), Serviços de Dados e Informação (12%), Acesso e Comunicação (2%) e Outros (2%)
	Dívida	8,2	• Sua carteira de clientes está composta por operadores profissionais, instituições financeiras, investidores pessoas físicas e institucionais, empresas, fabricantes, produtores e governos
	Valor da Empresa	120,1	
	2016 EV/EBITDA	12,9x	
	2016 P/E	22,0x	

Companhias Comparáveis Seleccionadas para Cetip e BM&FBovespa

Bolsas de Valores em Mercados Emergentes

Comparável	Informações Financeiras Chave	Comentários
	R\$bi	
	Preço da Ação (R\$)	5,73
	Ações Totais Diluídas (mm)	625,0
	Valor Patrimonial	3,6
	Caixa em Excesso ¹	0,5
	Dívida	0,2
	Valor da Empresa	3,3
	2016 EV/EBITDA	10,9x
	2016 P/E	18,5x
	R\$bi	
	Preço da Ação (R\$)	8,19
	Ações Totais Diluídas (mm)	538,0
	Valor Patrimonial	4,4
	Caixa em Excesso ¹	0,1
	Dívida	0,0
	Valor da Empresa	4,3
	2016 EV/EBITDA	14,8x
	2016 P/E	22,4x

- Sediada na Cidade do México
 - Atua na operação de títulos e mercado de ações
 - os negócios incluem negociação e operação, listagem, custódia, liquidação, compensação, serviços de contraparte e de dados
 - A divisão das receitas por áreas de negócio é: Títulos Negociados à Pronto (16%), Derivativos (6%), OTC (19%), Emissão (22%), Custódia (20%), Serviços de Informação (13%) e Outros (4%)
 - Em 12 de dezembro de 2014 indicou José Oriol Bosch como seu CEO, tornando-se efetivo em 1 de janeiro de 2015
-
- Sediada em Kuala Lumpur, Malásia e emprega mais de 600 funcionários
 - Opera uma bolsa totalmente integrada, oferecendo um completo portfólio de serviços de bolsa, incluindo negociação, liquidação, compensação e custódia
 - Opera através de 4 segmentos: Mercado de Valores Mobiliários, Mercado de Derivativos, Mercado Islâmico de Capitais e *Exchange Holding*
 - o segmento de mercado de valores mobiliários contribui por 84% dos lucros totais
 - Em 24 de março de 2016, emitiu diversas alterações no Main Market e na ACE Market Listing Requirements para aumentar os padrões de divulgação e de práticas de governança corporativa

Apêndice B

Estimativas de Analistas para a Cetip

Estimativas de Analistas para a Cetip

Analista ¹	Data	EBITDA (R\$ milhões)		Lucro Líquido (R\$ milhões)	
		2016E	2017E	2016E	2017E
BTG PACTUAL EQUITIES RESEARCH	22 de março de 2016	867	981	531	613
HSBC GLOBAL RESEARCH	21 de março de 2016	885	973	625	708
JP MORGAN	10 de março de 2016	897	1.036	564	657
BANCO VOTORANTIM	9 de março de 2016	853	954	593	660
UBS	7 de março de 2016	856	943	547	600
BRASIL PLURAL SECURITIES LLC	4 de março de 2016	834	Na	582	na
SANTANDER	2 de março de 2016	1.037	1.100	543	615
BRADESCO CORRETORA	10 de fevereiro de 2016	878	1.021	628	715
ITAU SECURITIES	9 de novembro de 2015	826	927	na	654
COINVALORES	18 de setembro de 2015	855	968	na	624
Mediana Consenso do FactSet²		871	981	577	651
Mínimo dos Analistas		826	927	531	600
Máximo dos Analistas		1.037	1.100	628	715

Apêndice C

Estimativas de Analistas para a BM&FBovespa

Estimativas de Analistas para a BM&FBovespa

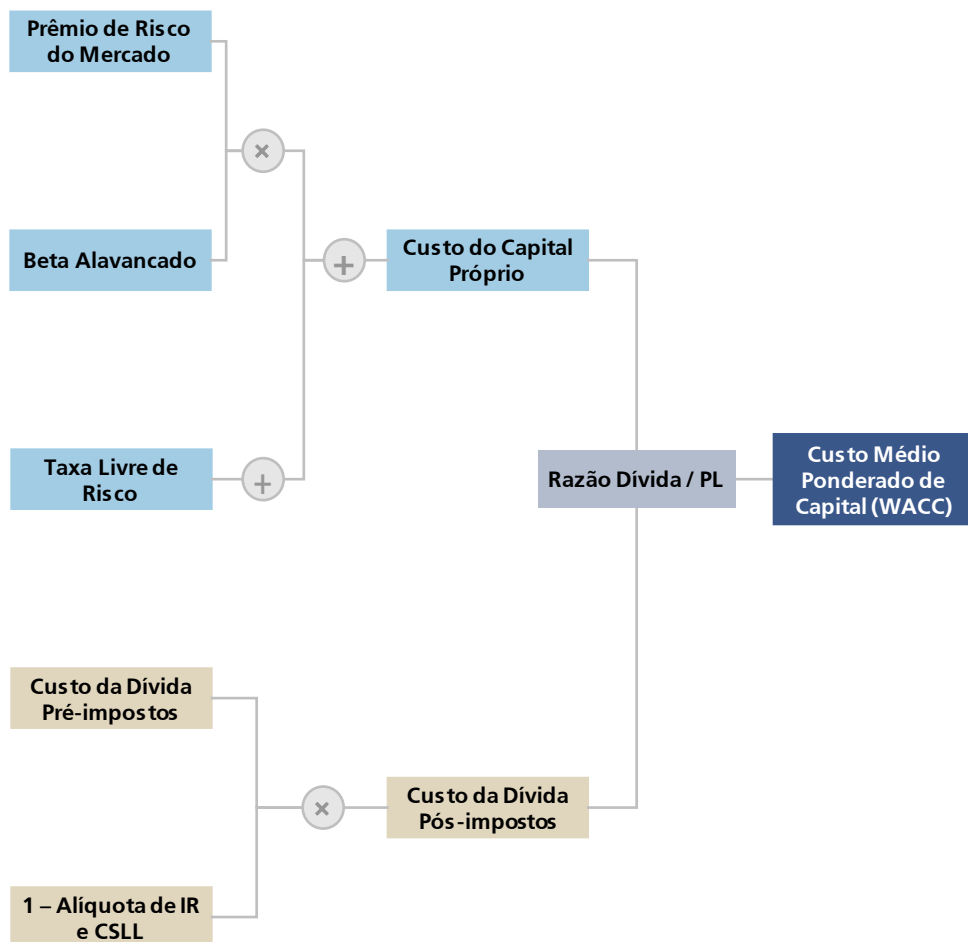
Analista ¹	Data	EBITDA (R\$ milhões)		Lucro Líquido (R\$ milhões)	
		2016E	2017E	2016E	2017E
BTG PACTUAL EQUITIES RESEARCH	22 de março de 2016	1.714	1.912	1.708	1.880
HSBC GLOBAL RESEARCH	21 de março de 2016	1.366	1.505	1.467	1.602
JP MORGAN	15 de março de 2016	1.556	1.742	1.870	2.042
UBS	15 de março de 2016	1.596	1.921	1.496	1.549
BRADESCO CORRETORA	15 de fevereiro de 2016	1.564	1.719	1.640	1.754
DEUTSCHE BANK RESEARCH	12 de janeiro de 2016	1.650	1.775	1.351	1.807
SANTANDER	30 de novembro de 2016	1.535	1.692	1.593	1.802
BANCO VOTORANTIM	27 de novembro de 2015	1.582	1.652	1.593	1.802
ITAU SECURITIES	26 de novembro de 2015	1.525	1.675	1.308	1.527
COINVALORES	12 de novembro de 2015	1.529	1.567	1.377	1.498
BRASIL PLURAL SECURITIES	15 de outubro de 2015	1.609	1.953	1.537	2.146
Mediana Consenso do FactSet²		1.582	1.758	1.593	1.788
Mínimo dos Analistas		1.366	1.505	1.272	1.467
Máximo do Analistas		1.714	1.953	1.870	2.146

Apêndice D

Materiais Adicionais

Cetip—Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)

Custo Médio Ponderado de Capital—Método CAPM



Custo Médio Ponderado de Capital

Taxa Livre de Risco

1	Título Americano de 10 Anos	2,2%
(+)	2 Diferença do Título Brasileiro	2,7%
(=)	Taxa Livre de Risco	4,9%

Custo do Capital Próprio

3	Prêmio de Risco do Mercado	6,9%
(x)	Beta Alavancado da Cetip	0,80x
(=)	Prêmio de Mercado do Setor	5,5%
(+)	Taxa Livre de Risco	4,9%
(=)	5 Custo de Capital Próprio	10,4%

Custo da Dívida

6	Custo da Dívida Pré-impostos	6,3%
(x)	Alíquota de IR e CSLL	34,0%
(=)	7 Custo da Dívida	4,1%

WACC

	Dívida Líquida/ Valor da Firma	4,0%
(x)	Custo da Dívida	4,1%
(+)	Valor do Patrimônio Líquido/ Valor da Firma	96,0%
(x)	Custo do Capital Próprio	10,4%
(=)	WACC	10,2%

Notes:

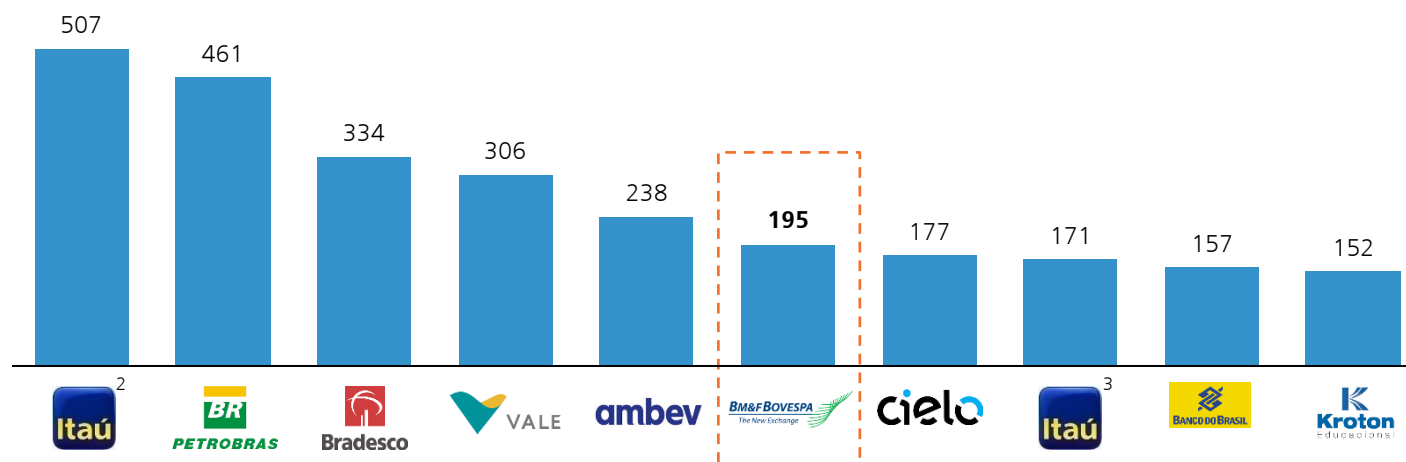
- 1 Taxa média de 2 anos dos títulos do Tesouro Americano de 10 anos em 5 de abril de 2016. Fonte: Bloomberg
- 2 Diferença da média de 2 anos do Título Brasileiro de 10 anos e do Tesouro Americano de 10 anos em 5 de abril de 2016. Fonte: Bloomberg
- 3 Prêmio de mercado baseado no retorno de longo prazo do mercado acionário americano. Fonte: Per Duff & Phelps 2016 Valuation Handbook
- 4 Beta alavancado implícito baseado na mediana do Beta desalavancado semanal de 2 anos em USD vs S&P (desalavancados pela suas respectivas estruturas de capital) das companhias comparáveis (ASX Limited, Bolsa y Mercados Espanoles, Bolsa Mexicana de Valores, Bursa Malaysia, Deutsche Boerse, Intercontinental Exchange, Singapore Exchange and TMX Group) e realavancado pela estrutura de capital da Cetip. Beta semanal em USD vs S&P no período de 2 anos. O beta semanal da Cetip no período de 2 anos vs S&P de 0,85x e o beta semanal no período de 5 anos USD vs S&P de 0,79x. Fonte: Bloomberg
- 5 Custo do capital próprio de acordo com a fórmula: $K_e = R_f + \beta * (\text{prêmio de risco do mercado})$
- 6 Estimativas do UBS CCS para custo da dívida de 10 anos em USD de 6,25%
- 7 $K_d = (\text{Custo de dívida pré-impostos}) * (1 - \text{Alíquota de IR e CSLL})$

Análise de Liquidez

A BM&FBovespa é a 6ª ação mais negociada na bolsa por volume¹

Considerando a média do volume de negociação diária da BM&FBovespa, a posição de maior acionista representa 23 dias de negociação

As 10 Ações Mais Negociadas na Bovespa por Volume¹ (R\$ milhões)



Os maiores Acionistas da BM&FBovespa e Análise de Desinvestimento

Posição	Nome do Acionista	# de Ações (mm)	% do Total de Ações	Volume (R\$ milhões)	Média de Volume Diário Negociada ¹ (R\$ milhões)	Dias de Negociação
1	CAPITAL GROUP COMPANIES INC	286	16,0%	4.460	195	23
2	MASSACHUSETTS MUTUAL LIFE INS	135	7,6%	2.104	195	11
3	VONTOBEL HOLDING AG	130	7,3%	2.030	195	10
4	BLACKROCK	92	5,2%	1.443	195	7
5	CME GROUP	91	5,1%	1.418	195	7
6	INVESCO LTD	76	4,3%	1.191	195	6
7	VANGUARD GROUP	67	3,8%	1.046	195	5
8	DIMENSIONAL FUND ADVISORS LP	49	2,7%	761	195	4
9	FRANKLIN RESOURCES	44	2,5%	684	195	4
10	BM&F BOVESPA	28	1,6%	445	195	2
Total		998	56,0%	15.582	—	—

Apêndice E

Glossário

Glossário

AC	• Ano Corrente
Beta	• Relação que mede o risco não diversificável de uma ação. É uma relação entre o retorno da ação e o retorno do mercado. De acordo, o prêmio de risco será sempre multiplicado por este coeficiente, exigindo um prêmio de risco mais elevado quanto mais elevado, quanto mais a ação variar do portfólio de mercado
CAPM	• Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (" <i>Capital Asset Pricing Model</i> ")
CDI	• Certificado de Depósito Interbancário
CVM	• Comissão de Valores Mobiliários
DCF	• Método de Fluxo de Caixa Descontado (" <i>Discounted Cash Flow</i> ")
EBIT	• Lucro Antes de Juros e Imposto de Renda (" <i>Earnings Before Interest and Taxes</i> ")
EBITDA	• Lucro Antes de Juros, Imposto de Renda, Depreciação e Amortização (" <i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i> ")
EV	• Valor da Empresa (" <i>Enterprise Value</i> ")
PM	• Ponto Médio
OTC	• Derivativos de Balcão (" <i>Over-the-counter</i> ")
VWAP	• Preço Médio Ponderado por Volume (" <i>Volume Weighted Average Price</i> ")
WACC	• Cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital (" <i>Weighted Average Cost of Capital</i> ")

Apêndice F

Avisos Importantes ("Disclaimer")

Avisos Importantes ("Disclaimer")

1. UBS foi contratado pela BM&FBovespa para a elaboração do Laudo de Avaliação a ser apresentado ao Conselho de Administração da BM&FBovespa, no contexto das discussões referentes à Operação envolvendo a BM&FBovespa e a Cetip, conforme descrito no Fato Relevante. Este Laudo de Avaliação foi preparado de acordo com a legislação aplicável e em observância às práticas de mercado para avaliação de empresas e considera: (i) a avaliação da Cetip, de acordo com as metodologias (a) de fluxo de caixa descontado; (b) preço médio ponderado pelo volume; (c) valor patrimonial contábil; e (d) múltiplos de mercado comparáveis; e (ii) a análise da BM&FBovespa, em conformidade com as metodologias (a) preço médio ponderado pelo volume; (b) valor patrimonial contábil; e (c) múltiplos de mercado comparáveis. Este Laudo de Avaliação é datado de 9 de abril de 2016, possui 31 de dezembro de 2015, como sua data base (com os esclarecimentos mencionados no item 15 abaixo) e foi preparado pelo UBS com base nas informações, premissas e dados financeiros fornecidos pela BM&FBovespa ou aqueles publicamente à disposição do mercado.

2. Este Laudo de Avaliação foi preparado pelo UBS exclusivamente para o uso e benefício do Conselho de Administração da BM&FBovespa com o único objetivo de lhes permitir avaliar a Operação. Não obstante, o Laudo de Avaliação não contém todas as informações necessárias para tomar uma decisão sobre a adequação, a avaliação nem a estrutura da Operação e não pretende transmitir uma recomendação no que diz respeito à continuidade ou não da Operação. Este Laudo de Avaliação e as informações dele constantes não devem ser utilizados por terceiros para qualquer outra finalidade, e só serão liberados ou reproduzidos conforme necessário, ressalvado que qualquer pessoa que venha a ter acesso ao Laudo de Avaliação (a) não estará autorizada a usar ou a fazer referência a este Laudo de Avaliação ou suas conclusões a terceiros sem a autorização prévia por escrito da UBS; e (b) concorda em não divulgar o conteúdo do Laudo de Avaliação a terceiros. Além disso, caso este Laudo de Avaliação não seja reproduzido na íntegra, fica acordado que todas as referências ao UBS ou ao Laudo de Avaliação em qualquer documento desse tipo e a descrição e inclusão do Laudo de Avaliação e seu conteúdo, estarão sujeitas ao prévio consentimento por escrito do UBS em relação à forma e substância. Nenhuma informação relacionada (i) ao nome do UBS, ou (ii) aos termos do Laudo de Avaliação ou qualquer comunicação do UBS em conexão com o Laudo de Avaliação será citado ou referido oralmente ou por escrito, sem o prévio consentimento por escrito do UBS.

3. O UBS não fez e não fará qualquer recomendação, explícita ou implícita, ao Conselho de Administração, nem aos acionistas da BM&FBovespa ou da Cetip, incluindo no que diz respeito à Operação, nem no que diz respeito à análise das potenciais sinergias, nem quaisquer benefícios ou desvantagens resultantes da conclusão da Operação, considerando que tais análises, se houver, deverão ser feitas pela BM&FBovespa ou pela Cetip e seus respectivos administradores no momento em que a Operação for submetida à aprovação dos acionistas. O UBS não fez e não fará qualquer recomendação quanto à estrutura da Operação, ao montante específico do valor a ser submetido aos acionistas, às condições contratuais da Operação ou à quaisquer outros aspectos relacionados com a Operação, sendo que o UBS não participou da negociação da Operação. Qualquer destinatário deste Laudo de Avaliação que não seja o Conselho de Administração da BM&FBovespa (i) não deverá basear-se no Laudo de Avaliação para determinar qualquer ação a ser tomada em relação à Operação nem em relação a qualquer outra transação envolvendo BM&FBovespa e/ou a Cetip, e não deverá declarar que baseou no Laudo de Avaliação para tanto, e (ii) deve procurar seu próprio consultor financeiro independente.

4. O UBS pressupõe que todas as informações e projeções financeiras (incluindo, para os fins deste Laudo de Avaliação, as informações e projeções financeiras relacionadas à Cetip) fornecidas pela BM&FBovespa (incluindo suas subsidiárias, controladas diretas ou indiretas, sociedades sob controle comum e afiliadas (as "Subsidiárias e Afiliadas")), ou por seus consultores e assessores, disponibilizadas ou discutidas com o UBS para a elaboração do Laudo de Avaliação, são exatas, verdadeiras, completas, consistentes e precisas, incluindo aquelas discutidas com representantes e aquelas disponíveis publicamente. O UBS foi informado pela BM&FBovespa que todas as informações prestadas ou disponibilizadas ou discutidas com o UBS são corretas e que todas as projeções financeiras fornecidas ou disponibilizadas ou discutidas com o UBS foram preparadas de forma razoável e refletem as melhores estimativas e avaliações na época em que foram produzidas e até a presente data. O UBS foi informado pela BM&FBovespa que esta não tem conhecimento de qualquer informação que possa ter impacto substancial sobre qualquer relacionada à Operação, nem sobre os negócios da BM&FBovespa e da Cetip, sobre suas condições financeiras, seus ativos e obrigações, suas perspectivas de negócio, transações comerciais ou sobre o número de ações e opções emitidas e em circulação da BM&FBovespa, da Cetip ou suas respectivas Subsidiárias e Afiliadas, nem de qualquer outro fato relevante que pudesse vir alterar as informações e projeções financeiras fornecidas, disponibilizadas ou discutidas com o UBS, ou que pudesse fazer com que tais informações ou projeções financeiras se tornassem incorretas ou imprecisas em qualquer aspecto material ou que poderiam ter um efeito material adverso sobre os resultados deste Laudo de Avaliação. As estimativas e projeções consideradas para a elaboração do Laudo de Avaliação estão intrinsecamente sujeitas à incertezas e diversos eventos ou fatores que estão além do controle da BM&FBovespa, da Cetip e do UBS, especialmente aquelas cuja ocorrência depende de eventos futuros e incertos. Não é possível assegurar que quaisquer estimativas e projeções que podem ter sido utilizadas na preparação deste Laudo de Avaliação serão efetivamente alcançadas. Portanto, o UBS não assume qualquer responsabilidade ou obrigação de indenizar na hipótese em que os resultados futuros sejam diferentes das estimativas e projeções que podem ter sido utilizadas para a elaboração do Laudo de Avaliação, não declarando ou garantindo, implícita ou explicitamente, tais estimativas ou projeções.

5. O UBS (a) não assume nenhuma responsabilidade pela precisão, exatidão, veracidade, integridade, consistência, suficiência e precisão das informações e projeções financeiras fornecidas, disponibilizadas ou discutidas com o UBS; (b) não realizará a avaliação dos ativos da BM&FBovespa ou da Cetip com a finalidade de contribuição ou formação de capital social, nos termos do artigo 8º da Lei das Sociedades por Ações; e (c) não realizou e não realizará a avaliação para efeitos dos artigos 227, 228, 252, 256 e 264 da Lei das Sociedades por Ações, nem para efeitos da Instrução 361 e seus anexos, tampouco para submissão da Operação ao Comitê de Fusões e Aquisições - CAF. Além disso, o UBS não se responsabilizou pela condução e não conduziu (i) qualquer avaliação dos ativos e passivos (contingentes ou não) da BM&FBovespa, da Cetip e suas respectivas Subsidiárias e Afiliadas; (ii) qualquer revisão ou auditoria das demonstrações financeiras da BM&FBovespa, da Cetip e suas respectivas Subsidiárias e Afiliadas ou da documentação que serviu como base para tais demonstrações financeiras; (iii) qualquer auditoria técnica das operações da BM&FBovespa e da Cetip; (iv) qualquer revisão independente sobre as informações e as premissas fornecidas pela BM&FBovespa ou publicamente disponíveis ao mercado que podem ter sido utilizadas no Laudo de Avaliação; (v) quaisquer inspeções de locais ou instalações da BM&FBovespa, da Cetip e suas respectivas Subsidiárias e Afiliadas; (vi) auditoria contábil, auditorias financeira, *due diligence* ou outras investigações de qualquer tipo com relação à BM&FBovespa e a Cetip e suas respectivas Subsidiárias e Afiliadas; ou (vii) qualquer avaliação com relação à solvência da BM&FBovespa, da Cetip e suas respectivas Subsidiárias e Afiliadas, nos termos da legislação aplicável relacionada à falência, insolvência ou questões similares. O UBS não prestou serviços de auditoria contábil, tributária ou serviços de consultoria jurídica, sendo que a preparação deste Laudo de Avaliação pelo UBS não inclui qualquer serviço ou opinião relativa a tais serviços.

6. O UBS não presta qualquer declaração relacionada à adequação deste Laudo de Avaliação para a Operação. Este Laudo de Avaliação não considera quaisquer aspectos da legislação ou regulamentação estrangeira que poderiam ser aplicáveis à Operação. A BM&FBovespa poderá consultar os seus próprios assessores jurídicos em jurisdições estrangeiras que julgar necessárias.

Avisos Importantes ("Disclaimer")

7. A BM&FBovespa reconhece e concorda que o UBS foi contratado para atuar exclusivamente como um avaliador para os fins da apresentação de um laudo de avaliação ao Conselho de Administração da BM&FBovespa, e não como um avaliador para qualquer outra pessoa. A contratação do UBS pela BM&FBovespa não confere direitos a qualquer pessoa (incluindo acionistas, empregados ou credores da BM&FBovespa ou da Cetip) que não seja parte da Operação, em face do UBS ou de suas afiliadas, seus conselheiros, diretores, funcionários ou agentes, sucessores ou cessionários.
8. Os mercados de crédito, financeiro e de capitais têm observado uma volatilidade incomum, sendo que o UBS não expressa qualquer opinião ou visão sobre os efeitos potenciais de tal volatilidade sobre a Operação. A análise constante do Laudo de Avaliação não indica o desempenho dos resultados financeiros atuais e futuros da BM&FBovespa ou da Cetip. Este Laudo de Avaliação não constitui uma oferta ou ordem de venda ou compra de quaisquer valores mobiliários e não constitui compromisso por parte do UBS no sentido de providenciar ou fornecer qualquer financiamento para qualquer transação ou de adquirir qualquer valor mobiliário. Este Laudo de Avaliação pode não refletir a informação conhecida por outros profissionais de outras áreas do UBS. Avaliações de outras companhias e setores elaboradas pelo UBS podem tratar premissas de mercado de uma maneira diferente do que aquelas objeto deste Laudo de Avaliação. Neste sentido, os departamentos de *research* e outros departamentos do UBS e suas Afiliadas podem vir utilizar outras análises, relatórios e publicações, estimativas, projeções e metodologias diferentes daquelas utilizadas para a elaboração deste Laudo de Avaliação, com tais análises, relatórios e publicações que contêm conclusões diferentes daquelas estabelecidas no Laudo de Avaliação. Não há garantia de que os resultados futuros da BM&FBovespa ou da Cetip corresponderão às projeções financeiras utilizadas como base para nossa análise, e tal incerteza pode afetar o Laudo de Avaliação.
9. Este Laudo de Avaliação não avalia qualquer consequência resultante da Operação ou qualquer acordo, contrato ou entendimento firmado com relação à Operação. O UBS não expressa qualquer opinião em relação ao valor específico das ações da BM&FBovespa ou Cetip que podem ser recebidos ou emitidos no âmbito da Operação ou o valor pelo qual tais ações devem ou podem ser negociados a qualquer momento no mercado de valores mobiliários. Este Laudo de Avaliação não se destina a avaliar os méritos da Operação, quando comparado a outras alternativas comerciais que possam estar disponíveis para a BM&FBovespa, e não se destina a analisar as decisões comerciais da BM&FBovespa com relação à Operação. O Laudo de Avaliação refere-se exclusivamente à Operação e não se aplica a qualquer outro assunto ou operação atual ou futura relacionada à BM&FBovespa ou suas Subsidiárias e Afiliadas.
10. O UBS realizou determinadas análises financeiras e comparativas que são aqui resumidas. O resumo aqui constante não é uma descrição completa de todas as análises realizadas e fatores considerados pelo UBS em relação à preparação do Laudo de Avaliação. O UBS entende que o processo de avaliação foi realizado com base nos procedimentos relevantes aplicáveis, levando em consideração a Operação. O UBS acredita que sua análise e o resumo aqui contido devem ser considerados como um todo e que a seleção de determinadas partes das análises e fatores, ou concentração de determinadas informações apresentadas em formato de tabela, sem considerar todas as análises e fatores ou a descrição de tais análises, poderia acarretar em visões errôneas ou incompletas dos processos subjacentes à análise do UBS.
11. O UBS prestou, diretamente ou através de suas afiliadas, determinados serviços bancários e de investimento financeiro para a BM&FBovespa ou a para a Cetip, e para as sociedades pertencentes aos grupos econômicos da BM&FBovespa e da Cetip, para os quais o UBS recebeu compensações no passado. O UBS continua a prestar tais serviços e pode, a qualquer momento, fornecer tais serviços novamente. Além disso, o UBS, diretamente ou por meio de suas afiliadas, é e pode se tornar credor da BM&FBovespa, da Cetip ou de suas Subsidiárias e Afiliadas, em determinadas operações financeiras, bem como o aumentar ou diminuir o volume de suas transações financeiras com as companhias mencionadas. O UBS acredita que tais relações não reduzem a independência do UBS para a prestação dos serviços de avaliação ora mencionados. No entanto, ressalta-se que nos últimos 12 meses, o UBS qualquer serviço comercial ou de crédito para a BM&FBovespa ou para a Cetip.
12. O UBS não se responsabiliza por quaisquer perdas diretas ou indiretas, ou perda de lucros, que podem decorrer do uso deste Laudo de Avaliação.
13. O UBS não fornecerá consultoria legal, regulatória, contábil ou tributária. Consequentemente, quaisquer declarações contidas no Laudo de Avaliação com relação à questões tributárias não foram incluídas com a finalidade de serem utilizadas e não devem ser utilizadas por qualquer contribuinte, para quaisquer fins, inclusive para fins de evitar sanções fiscais que podem ser impostas a tal contribuinte. Caso qualquer pessoa utilize ou refira-se a qualquer declaração tributária de forma a promover ou recomendar uma parceria ou outro tipo de associação, plano de investimento ou acordo à qualquer contribuinte, tal declaração ora prestada está sendo realizada para servir de base para a promoção da Operação ou matéria abordada, sendo que o destinatário deve procurar aconselhamento com base em suas circunstâncias particulares de um consultor tributário independente.
14. Os cálculos financeiros previstos no Laudo de Avaliação podem não resultar sempre em soma precisa, devido a arredondamento.
15. A data base das informações financeiras da BM&FBovespa e da Cetip utilizadas neste Laudo de Avaliação é 31 de dezembro de 2015. A evolução da condição financeira ou perspectivas da BM&FBovespa e Cetip depois de 31 de dezembro de 2015 podem afetar este Laudo de Avaliação e, a menos que a BM&FBovespa exija de forma expressa, o UBS não assume qualquer obrigação de atualizar, retificar, revogar ou revisar, no todo ou em parte, este Laudo de Avaliação ou qualquer informação aqui contida ou de investigar, avaliar ou considerar quaisquer mudanças em eventos, nas circunstâncias, nas condições do mercado ou da indústria, projeções ou outros assuntos ou desenvolvimentos que poderiam ter afetado tais informações financeiras desde 31 de dezembro de 2015. O UBS tem se baseado nas garantias da administração da BM&FBovespa de que nenhuma evolução relevante no que diz respeito à BM&FBovespa, Cetip e suas informações financeiras ocorreram desde 31 de dezembro de 2015.

São Paulo, 9 de abril de 2016.

UBS Brasil Serviços de Assessoria Financeira Ltda.