

Cetip S.A - Mercados Organizados

**Laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil
apurado por meio dos livros contábeis em
31 de dezembro de 2016**



Laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis

Aos Acionistas e Administradores
Cetip S.A. - Mercados Organizados

Dados da firma de auditoria

- 1 PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, sociedade de profissionais estabelecida na capital do Estado de São Paulo, na Avenida Francisco Matarazzo, nº. 1.400, do 9º, 10º, 13º, 14º, 15º, 16º e 17º andares, Torre Torino, Água Branca, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda sob o nº. 61.562.112/0001-20, registrada originariamente no Conselho Regional de Contabilidade do Estado de São Paulo sob o nº. 2SP000160/O-5, com seu Contrato Social de constituição registrado no 4º. Cartório de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica, de São Paulo - SP, em 17 de setembro de 1956 e alterações posteriores registradas no 2º. Cartório de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica de São Paulo - SP, estando a última delas, datada de 8 de fevereiro de 2017, registrada no mesmo 2º Cartório de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoas Jurídicas de São Paulo - SP sob o microfilme nº 139.087, em 15 de fevereiro de 2017, representada pelo seu sócio infra-assinado, Sr. Luiz Antonio Fossa, brasileiro, casado, contador, portador da Cédula de Identidade RG nº. 16.120.226, inscrito no CPF sob o nº. 052.348.068-71 e no Conselho Regional de Contabilidade do Estado de São Paulo sob o nº. 1SP196161/O-8, residente e domiciliado na Capital do Estado de São Paulo e com escritório no mesmo endereço da representada, nomeada perita pela Administração da Cetip S.A. - Mercados Organizados para proceder à avaliação do patrimônio líquido contábil da Cetip S.A. - Mercados Organizados ("CETIP") em 31 de dezembro de 2016, resumido no Anexo I, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, apresenta a seguir o resultado de seus trabalhos.

Objetivo da avaliação

- 2 A avaliação do patrimônio líquido contábil em 31 de dezembro de 2016 da CETIP tem por objetivo a incorporação da CETIP pela Companhia BM&FBOVESPA.

Responsabilidade da Administração sobre as informações contábeis

- 3 A Administração da CETIP é responsável pela escrituração dos livros e preparação de informações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos relevantes que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de tais informações contábeis livres de



Cetip S.A. - Mercados Organizados

distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro. O resumo das principais práticas contábeis adotadas pela CETIP está descrito no Anexo II do laudo de avaliação.

Alcance dos trabalhos e responsabilidade dos auditores independentes

- 4 Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre o valor contábil do patrimônio líquido da CETIP em 31 de dezembro de 2016, com base nos trabalhos conduzidos de acordo com o Comunicado Técnico 03/2014 (R1), emitido pelo IBRACON - Instituto dos Auditores Independentes do Brasil e aprovado pelo Conselho Federal de Contabilidade por meio do CTA 20/2014 (R1), que prevê a aplicação de procedimentos de exame de auditoria no balanço patrimonial. Assim, efetuamos o exame do referido balanço patrimonial da CETIP de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria, que requerem o cumprimento de exigências éticas pelo auditor e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que o patrimônio líquido contábil apurado para a elaboração de nosso laudo de avaliação está livre de distorção relevante.
- 5 Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores contabilizados. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante no patrimônio líquido, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração do balanço patrimonial da CETIP para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a efetividade desses controles internos da CETIP. Uma auditoria inclui também, a avaliação da adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela Administração. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa conclusão.

Conclusão

- 6 Com base nos trabalhos efetuados, concluímos que o valor de R\$ 1.834.541.360,74 (um bilhão, oitocentos e trinta e quatro milhões, quinhentos e quarenta e um mil, trezentos e sessenta reais e setenta e quatro centavos), conforme balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016, constante nos registros contábeis e resumido no Anexo I, representa, em todos os aspectos relevantes, o patrimônio líquido contábil da Cetip S.A. - Mercados Organizados, avaliado de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Rio de Janeiro, 12 de maio de 2017


PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5 "F" RJ


Luiz Antonio Fossa
Contador CRC 1SP196161/O-8 "S" RJ

**Anexo I ao laudo de avaliação do patrimônio líquido
contábil apurado por meio dos livros contábeis
em 31 de dezembro de 2016**

Cetip S.A. - Mercados Organizados

Balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016, em R\$

Ativo		Passivo e patrimônio líquido	
Circulante	<u>1.415.716.553,91</u>	Circulante	<u>1.223.944.087,24</u>
Caixa e equivalentes de caixa	2.245.285,41	Fornecedores	65.976.979,23
Aplicações financeiras - livres e vinculadas	1.120.218.636,41	Obrigações trabalhistas e encargos	89.990.597,94
Instrumentos financeiros derivativos	64.577.434,16	Tributos a recolher	18.160.714,21
Contas a receber	131.431.509,54	Dividendos e juros sobre o capital próprio a pagar	122.523.128,72
Impostos e contribuições a compensar	55.295.434,69	Debêntures emitidas	520.755.088,85
Despesas antecipadas	9.786.696,66	Empréstimos e obrigações de arrendamentos financeiros	354.062.557,99
Outros créditos	32.161.557,04	Instrumentos financeiros derivativos	11.940.951,02
		Receitas a apropriar	37.785.889,05
		Outras obrigações	2.748.180,23
Não circulante	<u>3.498.174.936,84</u>	Não circulante	<u>1.855.406.042,77</u>
Realizável a longo prazo	<u>294.769.175,24</u>	Fornecedores	1.294.207,02
Aplicações financeiras - livres e vinculadas	289.743.647,44	Imposto de renda e contribuição social diferidos	291.730.353,32
Depósitos judiciais	176.812,06	Provisão para contingências e obrigações legais	5.726.449,61
Despesas antecipadas	3.052.390,76	Empréstimos e obrigações de arrendamentos financeiros	1.522.029.830,04
Outros créditos	1.796.324,98	Receitas a apropriar	34.625.202,78
Investimentos	<u>1.137.512.855,87</u>	Patrimônio líquido	<u>1.834.541.360,74</u>
Investimentos em controladas	1.129.817.916,33	Capital social	658.416.258,09
Investimentos em coligada	7.224.949,89	Reservas de capital	538.341.062,30
Outros investimentos	469.989,65	Ajustes de avaliação patrimonial	7.519.358,17
Imobilizado	<u>53.111.643,35</u>	Reservas de lucros	625.529.115,78
Intangível	<u>2.012.781.262,38</u>	Ações em tesouraria	(93.848.091,72)
Total do ativo	<u>4.913.891.490,75</u>	Dividendos adicionais propostos	98.583.658,12
		Total do passivo e patrimônio líquido	<u>4.913.891.490,75</u>

Este anexo é parte integrante e inseparável do laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis da Cetip S.A. - Mercados Organizados, emitido por PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, com data de 12 de maio de 2017.

Anexo II ao laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis em 31 de dezembro de 2016

Cetip S.A. - Mercados Organizados

Notas explicativas da Administração ao balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016

1 Base para elaboração do balanço patrimonial e resumo das principais políticas contábeis

O balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016 foi preparado com o objetivo da avaliação do patrimônio líquido da Cetip S.A. - Mercados Organizados (“CETIP”) para fins da incorporação da CETIP pela BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

O balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016 foi elaborado e está apresentado de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

A elaboração dessa informação financeira envolve julgamento pela administração quanto ao uso de estimativas contábeis críticas no processo de aplicação das práticas contábeis. As informações sobre julgamentos críticos referentes às políticas contábeis adotadas e estimativas e premissas contábeis críticas que podem apresentar efeitos relevantes sobre os valores reconhecidos no balanço patrimonial abrangem, principalmente, o valor justo dos instrumentos financeiros e a determinação das provisões para contingências.

As principais políticas contábeis aplicadas na preparação das referidas informações financeiras estão apresentadas a seguir:

1.1 Moeda funcional e moeda de apresentação

O balanço patrimonial é apresentado em Real, que é a moeda funcional da CETIP.

1.2 Investimento em controladas

Controladas são todas as entidades nas quais a CETIP está exposta a, ou tem direitos sobre, retornos variáveis decorrentes de seu envolvimento com a entidade e tem a capacidade de afetar esses retornos por meio de seu poder sobre a mesma, geralmente caracterizado por uma participação de mais do que metade dos direitos a voto (capital votante). As controladas são totalmente consolidadas a partir da data em que o controle é transferido para a CETIP. A consolidação é interrompida a partir da data em que o controle termina.

Anexo II ao laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis em 31 de dezembro de 2016

Cetip S.A. - Mercados Organizados

Notas explicativas da Administração ao balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016

1.3 Investimento em coligadas

As coligadas são aquelas entidades nas quais a CETIP, direta ou indiretamente, tenha influência significativa, mas não controle, sobre as políticas financeiras e operacionais. A influência significativa supostamente ocorre quando a CETIP, direta ou indiretamente, mantém entre 20 e 50 por cento do poder votante de outra entidade.

Os investimentos em coligadas são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial e são, inicialmente, reconhecidos pelo seu valor de custo. A participação nos lucros ou prejuízos das coligadas é reconhecida na demonstração do resultado e sua participação na movimentação em reservas é também reconhecida de maneira reflexa nas reservas da CETIP. As movimentações cumulativas são ajustadas contra o valor contábil do investimento.

As políticas contábeis das coligadas foram aplicadas de modo consistente com as políticas adotadas pela CETIP.

1.4 Transações em moedas estrangeiras

As operações em moeda estrangeira são convertidas utilizando-se as taxas de câmbio contratadas nas datas das transações. Os ganhos ou perdas cambiais resultantes da conversão pela taxa de câmbio do final do período, referentes a ativos e passivos monetários em moeda estrangeira, são reconhecidos na demonstração do resultado como despesas ou receitas financeiras.

1.5 Caixa e equivalentes de caixa

O saldo de caixa e equivalentes de caixa, para fins da demonstração dos fluxos de caixa, inclui dinheiro em caixa, depósitos bancários e investimentos de curto prazo (até 3 meses a contar da data da contratação), de alta liquidez e com risco insignificante de mudança de valor.

**Anexo II ao laudo de avaliação do patrimônio líquido
contábil apurado por meio dos livros contábeis
em 31 de dezembro de 2016**

Cetip S.A. - Mercados Organizados

**Notas explicativas da Administração ao balanço
patrimonial em 31 de dezembro de 2016**

1.6 Instrumentos financeiros

i. Classificação e mensuração dos ativos financeiros

A CETIP classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias: mensurados ao valor justo por meio do resultado, empréstimos e recebíveis, mantidos até o vencimento e disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos e é determinada no reconhecimento inicial dos ativos financeiros. Os ativos financeiros são reconhecidos inicialmente na data de liquidação.

ii. Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado

Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são: (i) ativos financeiros mantidos para negociação ativa e frequente ou (ii) ativos designados pela CETIP, no reconhecimento inicial, como mensurados ao valor justo por meio do resultado. Os ativos mantidos para negociação são classificados como ativos circulantes independentemente de seu prazo contratual de vencimento. Os ganhos ou as perdas decorrentes de variações no valor justo de ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são apresentados na demonstração do resultado em "resultado financeiro" no período em que ocorrem.

iii. Empréstimos e recebíveis

Incluem-se nessa categoria os empréstimos concedidos e os recebíveis que são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo. Os empréstimos e recebíveis da CETIP compreendem as contas a receber de clientes, adiantamentos e demais créditos a receber. Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa de juros efetiva.

Anexo II ao laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis em 31 de dezembro de 2016

Cetip S.A. - Mercados Organizados

Notas explicativas da Administração ao balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016

iv. Ativos mantidos até o vencimento

São ativos financeiros adquiridos com a intenção e capacidade financeira para sua manutenção em carteira até o vencimento. Os ativos financeiros mantidos até o vencimento são avaliados pelo custo de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos reconhecidos na demonstração do resultado em "resultado financeiro", usando o método da taxa de juros efetiva.

v. Ativos financeiros disponíveis para venda

Os ativos financeiros disponíveis para venda são instrumentos não derivativos que são designados nessa categoria ou que não são classificados em nenhuma outra categoria. Os ativos financeiros disponíveis para venda são contabilizados pelo valor justo. Os juros de títulos disponíveis para venda, calculados com o uso do método da taxa de juros efetiva, são reconhecidos na demonstração do resultado em "resultado financeiro". O ganho ou perda proveniente de alteração no valor justo é registrado no patrimônio líquido, na rubrica "Ajustes de avaliação patrimonial", líquido dos efeitos tributários, sendo transferido para o resultado quando da sua liquidação ou quando ocorrer perda considerada permanente (*impairment*).

vi. Passivos financeiros não derivativos

A CETIP reconhece títulos de dívida emitidos na data em que são originados. Todos os outros passivos financeiros são reconhecidos inicialmente na data de negociação na qual a CETIP se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. A CETIP baixa um passivo financeiro quando tem suas obrigações contratuais retiradas, canceladas ou vencidas.

A CETIP tem os seguintes principais passivos financeiros não derivativos: empréstimos, debêntures, parcelas a prazo de preço de aquisição, fornecedores e outras contas a pagar.

Tais passivos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, esses passivos financeiros são medidos pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos.

Anexo II ao laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis em 31 de dezembro de 2016

Cetip S.A. - Mercados Organizados

Notas explicativas da Administração ao balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016

vii. Valor justo

Os valores justos dos investimentos com cotação pública são baseados nos preços atuais de mercado. Caso existam ativos financeiros contabilizados a valor justo para os quais não exista um mercado ativo ou cotação pública, a CETIP estabelece o valor justo através de técnicas de avaliação, tais como a análise de fluxos de caixa descontados e os modelos de precificação de opções.

viii. *Impairment* de ativos financeiros

A CETIP avalia, na data do balanço, se há evidência objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros está registrado por valor superior ao seu valor recuperável (*impairment*). Se houver alguma evidência de *impairment* para os ativos financeiros disponíveis para venda, a perda cumulativa registrada no patrimônio líquido é transferida e reconhecida na demonstração do resultado.

1.7 Contas a receber e outros créditos

As contas a receber de clientes correspondem aos valores a receber de clientes pela prestação de serviços no curso normal das atividades da CETIP. Se o prazo de recebimento é equivalente a um ano ou menos, as contas a receber são classificadas no ativo circulante. Caso contrário, são apresentadas no ativo não circulante.

As contas a receber de clientes e outros créditos são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método da taxa efetiva de juros menos a provisão para devedores duvidosos (*impairment*), quando aplicável. Na prática, considerando o curto prazo médio de recebimento (inferior a um mês) são normalmente reconhecidas ao valor faturado, ajustado pela provisão para *impairment*, se necessária.

A provisão para *impairment* é constituída quando existe uma evidência objetiva de perda no valor recuperável dos créditos como resultado de um ou mais eventos que ocorreram após o reconhecimento inicial do ativo.

Anexo II ao laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis em 31 de dezembro de 2016

Cetip S.A. - Mercados Organizados

Notas explicativas da Administração ao balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016

1.8 Despesas antecipadas

Representadas por contratos firmados entre fornecedores e a CETIP, decorrentes de diversas prestações de serviços pagas antecipadamente. As despesas são apropriadas para o resultado em função do prazo de cada contrato e à medida que os serviços são recebidos.

1.9 Depósitos judiciais

Os depósitos judiciais são apresentados como dedução do valor de um correspondente passivo constituído quando não houver possibilidade de resgate dos depósitos, a menos que ocorra desfecho favorável da questão para a CETIP.

1.10 Imobilizado

Itens do imobilizado são mensurados pelo custo histórico de aquisição ou construção (no caso de terrenos e edificações), deduzido de depreciação acumulada e perdas para redução ao valor recuperável (*impairment*) acumuladas.

A depreciação é calculada pelo método linear, de acordo com as taxas divulgadas e leva em consideração o tempo de vida útil estimado dos bens.

As vidas úteis e os valores residuais dos itens do imobilizado são revisados ao final de cada exercício e ajustados caso seja necessário.

Reparos e manutenção são apropriados ao resultado durante o período em que são incorridos.

Anexo II ao laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis em 31 de dezembro de 2016

Cetip S.A. - Mercados Organizados

Notas explicativas da Administração ao balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016

1.11 Intangível

i. Ágio

O ágio (*goodwill*) é representado pela diferença positiva entre o valor pago e/ou a pagar pela aquisição de um negócio e o montante líquido do valor justo dos ativos e passivos da controlada adquirida. O ágio de aquisições de controladas é registrado como "Ativo intangível".

O ágio não é amortizado, mas é testado anualmente para verificar perdas (*impairment*). O ágio é contabilizado pelo seu valor de custo menos as perdas acumuladas por *impairment*. Eventuais perdas por *impairment* que venham a ser reconhecidas sobre ágio não poderão ser revertidas.

O ágio é alocado a Unidades Geradoras de Caixa (UGCs) para fins de teste de *impairment*. A alocação é feita para as Unidades Geradoras de Caixa ou para os grupos de Unidades Geradoras de Caixa que devem se beneficiar da combinação de negócios da qual o ágio se originou, e são identificadas de acordo com o segmento operacional.

ii. Relações contratuais

As relações contratuais, adquiridas em uma combinação de negócios, são reconhecidas pelo valor justo na data da aquisição. As relações contratuais têm vida útil finita e são contabilizadas pelo seu valor de custo menos a amortização acumulada. A amortização é calculada usando o método linear durante a vida esperada da relação contratual.

iii. Licenças de softwares adquiridas

Licenças adquiridas de programas de computador são registradas pelo custo total de aquisição, ajustado, quando aplicável, ao seu valor de recuperação e amortizadas ao longo de sua vida útil estimada.

Anexo II ao laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis em 31 de dezembro de 2016

Cetip S.A. - Mercados Organizados

Notas explicativas da Administração ao balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016

iv. Desenvolvimento de softwares

Os gastos diretamente associados ao desenvolvimento de softwares identificáveis, controlados pela CETIP e que, provavelmente, gerarão benefícios econômicos maiores que os custos, são reconhecidos como ativos intangíveis. Os gastos diretos incluem a remuneração dos funcionários da equipe de desenvolvimento de softwares e outras despesas diretamente relacionadas ao desenvolvimento do ativo.

Os gastos com o desenvolvimento de softwares reconhecidos como ativos são amortizados usando-se o método linear ao longo de suas vidas úteis.

As vidas úteis e os valores residuais dos ativos intangíveis são revisados ao final de cada exercício e ajustados caso seja necessário.

Os demais gastos associados ao desenvolvimento ou à manutenção de softwares são reconhecidos como despesas na medida em que são incorridos.

1.12 Impairment de ativos não financeiros

Os ativos que têm uma vida útil indefinida, como o ágio, não estão sujeitos à amortização ou depreciação e são testados anualmente para a verificação de *impairment*. Os ativos que estão sujeitos à amortização ou depreciação são revisados para a verificação de *impairment* sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por *impairment* é reconhecida pelo valor ao qual o valor contábil do ativo excede seu valor recuperável. Este último é o valor mais alto entre o valor justo de um ativo menos os custos de venda e o seu valor em uso. Para fins de avaliação do *impairment*, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (UGCs). Para fins do teste do valor recuperável do ágio, o montante do ágio apurado em uma combinação de negócios é alocado à UGC ao qual ele está relacionado ou para a qual o benefício das sinergias da combinação é esperado. Essa alocação reflete o menor nível no qual o ágio é monitorado para fins internos e não é maior que um segmento operacional determinado de acordo com o IFRS 8 e o CPC 22.

Anexo II ao laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis em 31 de dezembro de 2016

Cetip S.A. - Mercados Organizados

Notas explicativas da Administração ao balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016

1.13 Debêntures e empréstimos no exterior

As debêntures emitidas e os empréstimos no exterior são reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, líquido dos custos incorridos na transação e são, subsequentemente, demonstradas pelo custo amortizado. Qualquer diferença entre os valores captados (líquidos dos custos da transação) e o valor de liquidação é reconhecida na demonstração do resultado durante o período em que as debêntures estejam em aberto, utilizando o método da taxa efetiva de juros.

1.14 Obrigações de arrendamentos financeiros

A CETIP possui certos bens do imobilizado que foram financiados por meio de arrendamento. Os arrendamentos do imobilizado, nos quais a CETIP detém, substancialmente, todos os riscos e benefícios da propriedade, são classificados como arrendamentos financeiros. Estes são imobilizados no início do arrendamento pelo menor valor entre o valor justo do bem arrendado e o valor presente dos pagamentos mínimos do arrendamento.

Os pagamentos mínimos do arrendamento mercantil são segregados entre encargo financeiro e redução do passivo em aberto. O encargo financeiro é apropriado a cada período durante o prazo do arrendamento mercantil de forma a produzir uma taxa de juros periódica constante sobre o saldo remanescente do passivo. O imobilizado adquirido por meio de arrendamento financeiro é depreciado durante a vida útil do ativo.

1.15 Distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio

Os dividendos e juros sobre capital próprio são reconhecidos como um passivo, com base no estatuto social da CETIP. Dividendos acima do mínimo obrigatório são mantidos no patrimônio líquido até a data em que são aprovados pelos acionistas, em Assembleia Geral.

O benefício fiscal dos juros sobre capital próprio é reconhecido na demonstração de resultado.

Anexo II ao laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis em 31 de dezembro de 2016

Cetip S.A. - Mercados Organizados

Notas explicativas da Administração ao balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016

1.16 Ativos e passivos contingentes e obrigações legais

O reconhecimento, a mensuração e a divulgação das contingências ativas e passivas e das obrigações legais são efetuados de acordo com os critérios definidos na legislação societária:

i. Ativos contingentes - Não são reconhecidos contabilmente, exceto quando a Administração possui total controle da situação e sobre os quais não cabem mais recursos, caracterizando o ganho como praticamente certo. Os ativos contingentes com probabilidade de êxito provável, quando aplicável, são apenas divulgados nas demonstrações financeiras;

ii. Passivos contingentes - São constituídos levando em conta a opinião dos assessores jurídicos, a natureza das ações, a similaridade com processos anteriores, a complexidade e o posicionamento dos tribunais, sempre que: (i) a perda é avaliada como provável, o que ocasionaria a provável saída de recursos para a liquidação das obrigações; e (ii) quando os montantes envolvidos são mensuráveis com suficiente segurança. Os passivos contingentes classificados como de perda possível não são reconhecidos contabilmente, sendo apenas divulgados nas notas explicativas às demonstrações financeiras e os classificados como de perda remota não são provisionados nem divulgados; e

iii. Obrigações legais - Decorrem de processos judiciais relacionados a obrigações tributárias, cujo objetivo de contestação é sua legalidade ou constitucionalidade, que, independentemente da avaliação acerca da probabilidade de sucesso, têm os seus montantes reconhecidos integralmente nas demonstrações financeiras.

1.17 Ativos e passivos circulantes e não circulantes

A segregação entre circulante e não circulante é efetuada considerando o prazo de 12 meses a contar da data-base das demonstrações financeiras.

Anexo II ao laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis em 31 de dezembro de 2016

Cetip S.A. - Mercados Organizados

Notas explicativas da Administração ao balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2016

2 Eventos subsequentes – Consumação da operação

Em 22 de março de 2017, foram obtidas todas as aprovações dos órgãos governamentais competentes (“Condições Suspensivas”) estabelecidas no Protocolo e Justificação da Operação (“Protocolo”), permitindo a consumação dos atos societários deliberados pelas assembleias gerais de BM&FBOVESPA e CETIP ocorridas em 20 de maio de 2016, relativos à incorporação das ações de emissão da CETIP pela Companhia São José Holding (“Holding”), seguida do resgate de ações de emissão da Holding e da incorporação da Holding pela BM&FBOVESPA.

Em razão da implementação da última das Condições Suspensivas em 22 de março de 2017, a combinação de negócios envolvendo CETIP e BM&FBOVESPA foi consumada no dia 29 de março de 2017. A partir dessa data, as ações de emissão da Companhia deixaram de ser negociadas e a CETIP se tornou uma subsidiária integral da BM&FBOVESPA.

Os acionistas da CETIP no encerramento do pregão de 29 de março de 2017 receberam, para cada ação ordinária da CETIP de sua propriedade, uma ação ordinária e três ações preferenciais resgatáveis de emissão da Holding. Em decorrência do resgate das ações preferenciais de emissão da Holding e da incorporação da Holding pela BM&FBOVESPA, os acionistas da CETIP receberam (i) 0,93849080 ação ordinária de emissão da BM&FBOVESPA para cada ação ordinária da Holding de sua propriedade (o que equivale a 0,93849080 ação ordinária de emissão da BM&FBOVESPA para cada ação de emissão da CETIP) e (ii) o valor de R\$31,89315588 pelo resgate de 3 ações preferenciais de emissão da Holding também de sua propriedade, acrescido de R\$0,29543888, correspondente à correção do valor de resgate pela taxa CDI verificada entre o dia útil anterior à data da consumação da operação e a data de liquidação financeira.

Este anexo é parte integrante e inseparável do laudo de avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis da Cetip S.A. - Mercados Organizados, emitido por PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, com data de 12 de maio de 2017.



BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros

Laudo de avaliação da BM&FBOVESPA S.A. –
Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros e da
CETIP S.A. – Mercados Organizados

12 de maio de 2017



Conteúdo

I. Sumário executivo

II. Informações sobre o avaliador

III. Informações sobre as Companhias

IV. Informações sobre o mercado

V. Metodologias usadas para fins de avaliação

VI. Ativos e passivos ajustados

VII. Conclusão

Anexos

Anexo I – Glossário

Anexo II – Notas relevantes

Anexo III – Projeções dos intangíveis

Anexo IV – Resumo da reavaliação do ativo imobilizado

I. Sumário executivo (1/2)

Introdução (fonte: Cliente)

- A BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA” ou “Cliente”) é uma companhia que administra mercados organizados de títulos, valores mobiliários e contratos derivativos. Adicionalmente presta serviços de registro, compensação e liquidação, atuando, principalmente, como contraparte central garantidora da liquidação financeira das operações realizadas em seus ambientes.
- A CETIP S.A. – Mercados Organizados (“CETIP” ou “Companhia”) é uma companhia que oferece serviços de registro, central depositária, negociação e liquidação de ativos e títulos. Por meio de soluções de tecnologia e infraestrutura, sua proposta é dar liquidez, segurança e transparência para as operações financeiras no mercado brasileiro.
- BM&FBOVESPA e CETIP serão tratadas em conjunto como “Companhias”.
- De acordo com Fato Relevante divulgado em 22 de março de 2017 e Aviso aos Acionistas de 28 de março de 2017, a BM&FBOVESPA conduziu a Operação de compra da CETIP através de uma reestruturação societária, utilizando a Companhia São José Holding (“São José” ou “Holding”) para incorporar as ações da CETIP, e em seguida realizar a incorporação da Holding pela BM&FBOVESPA (“Operação”).
- Além disso, foi definido que os acionistas da CETIP, no encerramento do pregão de 29/03/2017 (“Data de Consumação”), receberiam as seguintes quantias, nas datas indicadas no Aviso aos Acionistas do dia 22/03/17 (e sendo corrigidos pelo CDI entre o dia da divulgação do Aviso aos Acionistas até o dia útil anterior a data de liquidação financeira, ocorrida em 28/04/2017):
 - Relação de Substituição: 0,93849080 ação ordinária de emissão da BM&FBOVESPA para cada ação ordinária da Holding de sua propriedade (o que equivale a 0,93849080 ação ordinária de emissão da BM&FBOVESPA para cada ação de emissão da CETIP então detida pelos Acionistas CETIP);
 - Valor de Resgate: o valor de R\$ 31,89 pelo resgate de 3 ações preferenciais de emissão da Holding de propriedade dos Acionistas CETIP (considerando que os Acionistas CETIP receberam 3 ações preferenciais de emissão da Holding para cada ação de emissão da CETIP).
- Neste sentido, para atender aos requisitos do artigo 264 da Lei nº 6404/76 (“Lei das S.A.”) em consonância com a Operação, a BM&FBOVESPA contratou a KPMG Corporate Finance (“KPMG”) para elaborar o relatório de avaliação pelo critério Patrimônio Líquido contábil ajustado a preços de mercado (“PLA”) da BM&FBOVESPA e da CETIP.
- Este Laudo contempla notas relevantes (vide Anexo II), referente ao Escopo do trabalho da KPMG para com o Cliente.
- Conforme solicitado pela BM&FBOVESPA, nosso Laudo foi preparado exclusivamente para atender aos requisitos do art. 264 da Lei das S.A. em consonância com a Operação. Ressaltamos que o entendimento atual da metodologia de PLA verificado nas recentes transações públicas de mercado e aprovadas pelos órgãos reguladores difere do entendimento atual dos pronunciamentos contábeis do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC. Desta forma, a contabilização do Patrimônio Líquido da Companhia seguindo os parâmetros do CPC - 15 Combinação de Negócios será diferente do PLA apresentado neste Laudo. Este tema foi objeto de discussão com o Cliente e seus assessores legais e entendeu-se por seguir a interpretação recente dada às outras transações de mercado.

I. Sumário executivo (2/2)

Fontes de informações

- Foram utilizadas as demonstrações financeiras auditadas consolidadas das Companhias, na data-base de 31 dezembro de 2016 e relatórios da Administração da BM&FBOVESPA e CETIP.
- Os trabalhos também levaram em consideração informações de projeções econômico-financeiras fornecidas pelo Cliente e seus assessores financeiros.
- Adicionalmente, foram utilizadas informações públicas de mercado, com o objetivo de analisar as premissas utilizadas na avaliação.

Eventos subsequentes

- Ressaltamos que esta avaliação tem como base a posição do balanço patrimonial consolidado das Companhias em 31 de dezembro de 2016. Eventuais fatos relevantes que tenham ocorrido após a data-base e que não tenham sido levados a nosso conhecimento até a data de emissão deste Laudo poderão alterar o valor estimado para as Companhias neste Laudo.
- A KPMG não foi incumbida de atualizar este Laudo após a data de sua emissão.

Critério de Avaliação

- Utilizamos o critério do Patrimônio Líquido contábil ajustado a preços de mercado, conforme disposto no art.264 da Lei das S.A., descrito em maiores detalhes, no capítulo 5 deste Laudo.


Fernando A. Mattar
KPMG Corporate Finance Ltda.
Sócio


Gabriel Carracedo
KPMG Corporate Finance Ltda.
Sócio - Diretor


Luís Fernando Katalifós
KPMG Corporate Finance Ltda.
Gerente - Sênior

Resumo do Laudo

- Com base no escopo deste Laudo, e sujeito às premissas, restrições e limitações descritas aqui, nós estimamos o valor do PLA da BM&FBOVESPA, como presente abaixo:

BM&FBovespa	Consolidado (31/12/2016)*	Ajustes	Pró-Forma (31/12/2016)
Balanco Patrimonial (R\$'000)			
Total do Ativo	31.155.875	(8.058.600)	23.097.275
Total do Passivo	12.079.490	(949.096)	11.130.394
Patrimônio Líquido	19.076.385	(7.109.504)	11.966.881
Total do Passivo e PL	31.155.875	(8.058.600)	23.097.275
nº de ações (*)			1.787.430
Patrimônio Líquido Pró Forma / Ação			R\$ 12,92

(*) Fonte: Demonstrações Financeiras da BM&FBovespa em 31/12/2016

- Com base no escopo deste Laudo, e sujeito às premissas, restrições e limitações descritas aqui, nós estimamos o valor do PLA da CETIP, como presente abaixo:

CETIP	Consolidado (31/12/2016)*	Ajustes	Pró-Forma (31/12/2016)
Balanco Patrimonial (R\$'000)			
Total do Ativo	3.888.011	3.112.595	7.000.607
Total do Passivo	2.053.468	1.458.729	3.512.197
Patrimônio Líquido	1.834.541	1.653.866	3.488.407
Total do Passivo e PL	3.888.009	3.112.595	7.000.604
nº de ações (*)			2.840.363
Patrimônio Líquido Pró Forma / ação			R\$ 2,46

(*) Fonte: Demonstrações Financeiras da CETIP em 31/12/2016

Conteúdo

I. Sumário executivo

II. Informações sobre o avaliador

III. Informações sobre as Companhias

IV. Informações sobre o mercado

V. Metodologias usadas para fins de avaliação

VI. Ativos e passivos ajustados

VII. Conclusão

Anexos

Anexo I – Glossário

Anexo II – Notas relevantes

Anexo III – Projeções dos intangíveis

Anexo IV – Resumo da reavaliação do ativo imobilizado

II. Informações sobre o avaliador (1/5)

'Rede KPMG'

- A 'rede KPMG' é uma rede global de firmas independentes que prestam serviços profissionais de Audit, Tax e Advisory. Estamos presentes em 155 países, com 174.000 profissionais atuando em firmas-membro em todo o mundo. As firmas-membro da 'rede KPMG' são independentes entre si e afiliadas à KPMG International Cooperative ("KPMG International"), uma entidade suíça. Cada firma-membro é uma entidade legal independente e separada e descreve-se como tal.
- No Brasil, são aproximadamente 4.000 profissionais distribuídos em 13 Estados e Distrito Federal, 22 cidades e escritórios situados em São Paulo (sede), Belém, Belo Horizonte, Brasília, Campinas, Cuiabá, Curitiba, Florianópolis, Fortaleza, Goiânia, Joinville, Londrina, Manaus, Osasco, Porto Alegre, Recife, Ribeirão Preto, Rio de Janeiro, Salvador, São Carlos, São José dos Campos e Uberlândia.
- A marca KPMG foi criada em 1987, como resultado da fusão da Peat Marwick International (PMI) e da Klynveld Main Goerdeler (KMG).
- No Brasil, a área de Deal Advisory, presta os seguintes serviços profissionais:
 - Transaction Services (serviços de diligência em aquisições);
 - Forensic Services (serviços relacionados à investigação e à prevenção de fraudes);
 - *Anti-money laundering* (serviços relacionados à prevenção de lavagem de dinheiro);
 - *Restructuring* (serviços de reestruturação de empresas e assessoria para credores, para recuperação de créditos);
 - Assessoria em PPP's (serviços relacionados a Parcerias Público-Privadas);

- Assessoria em financiamentos para empresas privadas;
- Assessoria relacionada a fusões e aquisições;
- Avaliações econômico-financeiras.
- A área de Corporate Finance das firmas-membro da KPMG International somam mais de 2.500 profissionais, prestando serviços de finanças corporativas em 167 escritórios em 82 países.

Processo interno de aprovação do Laudo

- A avaliação econômico-financeira da CETIP foi efetuada por uma equipe de consultores, sendo acompanhado e revisado constantemente por um sócio, um diretor e um gerente coordenador do trabalho. A equipe também foi composta por um sócio-revisor.

Identificação e qualificação dos profissionais envolvidos

- Fernando Afonso C. S. B. Mattar, Gabriel Carracedo e Luis Fernando Katalifós coordenaram e participaram do desenvolvimento da avaliação apresentada neste Laudo e são os responsáveis por este. Luis Augusto Motta foi o sócio-revisor do trabalho.
- Vide curriculum vitae desses profissionais no conteúdo das páginas 8 e 9.

II. Informações sobre o avaliador (2/5)

Declarações do avaliador

- A KPMG declara, em 12 de maio de 2017, que:
 - Não é titular de valores mobiliários do Cliente nem da Companhia, tampouco seus sócios, diretores, administradores, conselheiros, controladores ou pessoas a estes vinculadas.
 - Não há quaisquer relações comerciais e creditícias que possam impactar o Laudo.
 - Não há conflito de interesse que prejudique a independência necessária para o desempenho de suas funções neste trabalho.
 - Pelo serviços referentes à preparação deste Laudo, a KPMG receberá, da BM&FBOVESPA, uma remuneração fixa de R\$ 92.000,00 (noventa e dois mil reais).
 - Na data deste Laudo, além do relacionamento referente ao Laudo mencionado acima, a KPMG possui os seguintes trabalhos em andamento no contexto da Operação, que não impactam na análise realizada na elaboração deste Laudo:
 - a) Assessoria na alocação do preço de aquisição (PPA) no valor total de R\$ 320.000,00 (trezentos e vinte mil reais), líquidos de impostos.
 - Além dos relacionamentos referente a Operação citado anteriormente, a KPMG Corporate Finance Ltda. e outras empresas que operam sob a marca KPMG no Brasil declaram ter recebido remuneração de R\$ 1.616.000,00 (um milhão seiscentos e dezesseis mil reais) da BM&FBOVESPA pela prestação de serviços profissionais relacionados à consultoria geral, nos últimos doze meses anteriores à apresentação deste Laudo, e que não impactam na análise realizada na elaboração do mesmo.
- Na data deste Laudo, além do relacionamento referente ao Laudo mencionado acima, a KPMG possui os seguintes trabalhos em andamento no contexto da Operação, que não impactam na análise realizada na elaboração deste Laudo:
 - a) Assessoria no diagnóstico do modelo de custeio de valor aproximadamente de R\$ 370.000,00 (trezentos e setenta mil reais);
 - b) Assessoria no inventário de Gases de Efeito Estufa, no preenchimento do questionário de Mudanças Climáticas CDP e do iCO2 de valor aproximadamente de R\$ 55.000,00 (cinquenta e cinco mil reais); e
 - c) Assessoria na execução de procedimentos previamente acordados envolvendo o sistema de custeio no valor de R\$ 35.000,00 (trinta e cinco mil reais).

II. Informações sobre o avaliador (3/5)

Nome	Fernando A. C. S. B. Mattar
Cargo	Sócio - Corporate Finance - KPMG São Paulo
Qualificação	Pós-graduado em Administração de Empresas pela Fundação Getulio Vargas – FGV-SP Formado em Engenharia Mecânica pela Universidade Mackenzie-SP
Experiência	Atua desde 1995 em consultoria empresarial, realizando projetos de reestruturação financeira de empresas, avaliações econômico-financeiras, fusões e aquisições e <i>start-up</i> de empresas e unidades de negócio. Iniciou na KPMG em 2006. Antes atuou como gerente da Arthur Andersen e trabalhou como gerente de desenvolvimento de negócios para o Grupo Cisneros na América Latina.
Setor de experiência	Instituições financeiras, Farmacêutico, Produtos de Consumo (alimentos, bebidas, papel e celulose etc.) e Empresas de Varejo.

Nome	Gabriel Chamadoira Carracedo
Cargo	Sócio Diretor – Corporate Finance – KPMG São Paulo
Qualificação	Pós-graduado em Finanças pelo IBMEC – São Paulo Formado em Administração pela Universidade Salvador – Bahia
Experiência	Possui ampla experiência em avaliações econômicas, atuando também com assessoria em fusões e aquisições. Sua experiência inclui aplicação de diferentes metodologias. Iniciou na KPMG em 2003.
Setor de experiência	Banking; Telecomunicações e TI (software e hardware); Entretenimento; Editoras e Publicação; Educacional; Transporte aéreo; Empresas de varejo, entre outras.

II. Informações sobre o avaliador (4/5)

Nome	Luís Fernando Katalifós
Cargo	Gerente Sênior – Corporate Finance – KPMG São Paulo
Qualificação	Formado em Administração de Empresas pela Universidade Mackenzie – SP
Experiência	Iniciou na KPMG em setembro de 2007. Atua em trabalhos de avaliação de empresas para propósitos como Fusões e Aquisições, Justificativa de Ágio Pago, Alocação de Preço de Compra (Business Combinations), Avaliação de Ativos Intangíveis, Impairment, dentre outros.
Setor de experiência	Automobilístico, empresas de varejo, Instituições Financeiras e Indústrias em geral.

II. Informações sobre o avaliador (5/5)

- A seguir estão apresentadas algumas das experiências da KPMG Corporate Finance Ltda. em avaliações de companhias nos últimos anos.

<p>2016</p> <p>Évora S.A.</p> <p>Avaliação Econômico-Financeira da Évora na Oferta Pública de Ações (OPA)</p> 	<p>2015</p> <p>Eneva S.A.</p> <p>Avaliação Econômico-Financeira da Eneva Participações S.A. e BPMB Parnaíba S.A.</p> 	<p>2015</p> <p>Banco Santander S.A.</p> <p>Avaliação Econômico-Financeira do Banco Santander</p> 
<p>2014</p> <p>Banco Santander S.A.</p> <p>Avaliação Econômico-Financeira da BR Properties</p> 	<p>2013</p> <p>Companhia De Bebidas Das Americas - Ambev</p> <p>Avaliação Econômico-Financeira na aquisição da CND - Cerveceria Nacional Dominicana</p> 	<p>2013</p> <p>Banco Santander (Brasil) S.A.</p> <p>Avaliação Econômico-Financeira da Webmotors e Corretora</p> 

Conteúdo

I. Sumário executivo

II. Informações sobre o avaliador

III. Informações sobre as Companhias

IV. Informações sobre o mercado

V. Metodologias usadas para fins de avaliação

VI. Ativos e passivos ajustados

VII. Conclusão

Anexos

Anexo I – Glossário

Anexo II – Notas relevantes

Anexo III – Projeções dos intangíveis

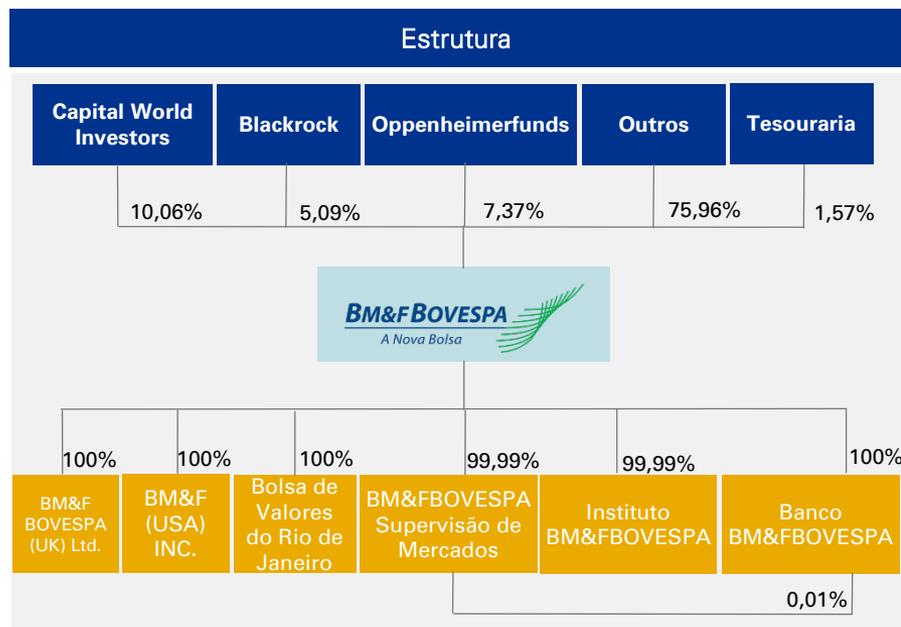
Anexo IV – Resumo da reavaliação do ativo imobilizado

III. Informações sobre as Companhias (1/10)

BM&FBOVESPA

Visão geral da BM&FBOVESPA (fonte: Cliente)

- A BM&FBOVESPA é a principal instituição brasileira de infraestrutura para operações no mercado de capitais, desenvolvendo, implantando e provendo sistemas para negociação de ações, derivativos de ações e financeiros, títulos de renda fixa, títulos públicos federais, moedas a vista e commodities agropecuárias. Foi criada em 2008 com a integração da BM&F (bolsa de mercado futuro e derivativos) e da Bovespa (bolsa de ações), e possui sede em São Paulo – SP.
- A estrutura simplificada da BM&FBOVESPA está demonstrada abaixo:



- A cronologia dos principais eventos que aconteceram na história da BM&FBOVESPA estão narrados abaixo:



fonte: BM&FBOVESPA

III. Informações sobre as Companhias (2/10)

BM&FBOVESPA

Demonstração de Resultados – Consolidado (fonte: Demonstrações Financeiras auditadas)

DRE Consolidada - R\$ '000	2013	2014	2015	2016
Receita líquida	2.126.638	2.030.433	2.216.634	2.320.781
Despesas	(671.280)	(684.937)	(739.799)	(1.127.875)
Gerais e administrativas	(671.280)	(684.937)	(739.799)	(1.127.875)
EBITDA	1.455.358	1.345.496	1.476.835	1.192.906
Depreciação e amortização	(119.534)	(119.133)	(110.857)	(98.320)
EBIT	1.335.824	1.226.363	1.365.978	1.094.586
Receitas financeiras	298.868	361.761	745.707	1.167.300
Despesas financeiras	(118.173)	(153.604)	(236.911)	(442.516)
Alienação das ações do CME Group	-	-	-	(572.800)
Redução ao valor recuperável de ativos	-	-	(1.662.681)	-
Resultado de equivalência patrimonial	171.365	212.160	136.245	-
Descontinuidade do uso do método de equivalência patrimonial	-	-	1.734.889	-
Resultado de alienação de investimentos em coligadas	-	-	723.995	-
EBT	1.687.884	1.646.680	2.807.222	1.246.570
IR / CSLL corrente	(60.097)	(104.159)	(45.558)	(144.391)
IR / CSLL diferido	(546.491)	(556.800)	(558.206)	343.885
Resultado líquido das operações continuadas	1.081.296	985.721	2.203.458	1.446.064
Resultado líquido das operações descontinuadas	(349)	(7.807)	-	-
Lucro líquido do exercício	1.080.947	977.914	2.203.458	1.446.064

III. Informações sobre as Companhias (3/10)

BM&FBOVESPA

Balanco Patrimonial – Ativo – Consolidado (fonte: Demonstrações Financeiras auditadas)

BP Consolidado - R\$ '000	2013	2014	2015	2016
Ativo	25.896.659	25.263.482	26.308.895	31.155.875
Circulante	4.319.483	2.785.239	8.673.786	11.612.517
Disponibilidades	1.196.589	500.535	440.845	319.124
Aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários	2.853.393	1.962.229	7.798.529	10.964.214
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-	5.600
Contas a receber	54.227	57.571	75.129	91.645
Outros créditos	79.272	72.319	157.974	10.289
Tributos a compensar e recuperar	120.396	166.154	175.011	179.694
Despesas antecipadas	15.606	26.431	26.298	41.951
Não circulante	1.135.424	1.522.541	1.961.426	3.749.282
Aplicações financeiras	820.778	1.392.763	1.815.620	3.564.243
Impostos de renda e contribuição social diferidos	203.037	-	-	-
Depósitos judiciais	108.665	120.285	140.567	162.760
Outros créditos	2.200	2.200	2.200	2.200
Despesas antecipadas	744	7.293	3.039	20.079
Permanente	20.441.752	20.955.702	15.673.683	15.794.076
Investimentos	3.346.277	3.761.300	30.635	29.117
Imobilizado	908.282	949.367	924.124	963.648
(-) Depreciação acumulada	(485.132)	(528.181)	(471.030)	(500.895)
Intangível	16.955.594	17.130.039	15.624.991	15.814.224
(-) Amortização acumulada	(283.269)	(356.823)	(435.037)	(512.018)

III. Informações sobre as Companhias (4/10)

BM&FBOVESPA

Balanco Patrimonial – Passivo – Consolidado (fonte: Demonstrações Financeiras auditadas)

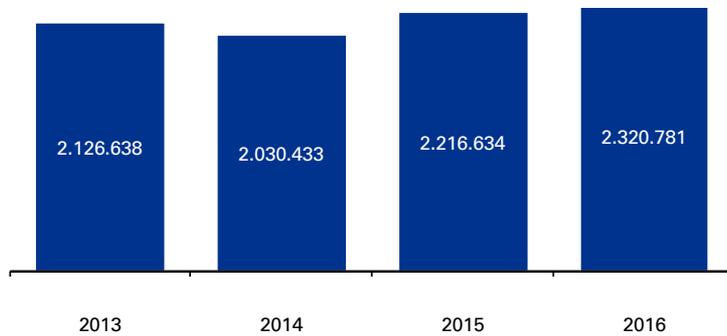
BP Consolidado - R\$ '000	2013	2014	2015	2016
Passivo	25.896.659	25.263.482	26.308.895	31.155.875
Circulante	2.710.846	1.891.833	2.096.785	3.657.832
Garantias recebidas em operações	2.072.989	1.321.935	1.338.010	1.653.835
Proventos e direitos sobre títulos em custódia	49.925	46.289	49.224	52.203
Fornecedores	45.474	66.241	42.708	45.601
Obrigações salariais e encargos sociais	74.911	72.273	117.041	140.535
Provisão para impostos e contribuições a recolher	25.979	25.413	34.551	93.008
Imposto de renda e contribuição social	1.433	2.129	4.944	13.132
Juros a pagar sobre emissão de dívida no exterior	42.129	47.368	70.181	58.795
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-	405.971
Empréstimos	-	-	-	373.919
Debêntures	-	-	-	17.495
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	1.428	1.687	2.902	318.827
Outras obrigações	396.578	308.498	437.224	484.512
Não circulante	3.886.921	4.383.246	5.859.897	8.421.658
Emissão de dívida no exterior	1.426.193	1.619.123	2.384.084	1.987.669
Empréstimos	-	-	-	33.949
Debêntures	-	-	-	2.991.806
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.295.774	2.584.525	3.272.276	2.976.125
Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	88.592	102.989	119.054	371.380
Benefícios de assistência médica pós-emprego	25.940	28.371	26.122	21.080
Outras obrigações	50.422	48.238	58.361	39.649
Patrimônio líquido	19.284.229	18.979.509	18.342.099	19.066.470
Capital social	2.540.239	2.540.239	2.540.239	2.540.239
Reserva de capital	16.056.681	15.220.354	14.300.310	14.327.523
Reservas de reavaliação	21.360	20.774	20.188	19.603
Reservas de lucros	794.773	990.770	1.950.980	2.497.828
Ações em tesouraria	(955.026)	(983.274)	(365.235)	(306.022)
Outros resultados abrangentes	680.499	1.004.705	(104.383)	(12.701)
Dividendo adicional proposto	145.703	185.941	-	-
Participação dos acionistas não-controladores	14.663	8.894	10.114	9.915

III. Informações sobre as Companhias (5/10)

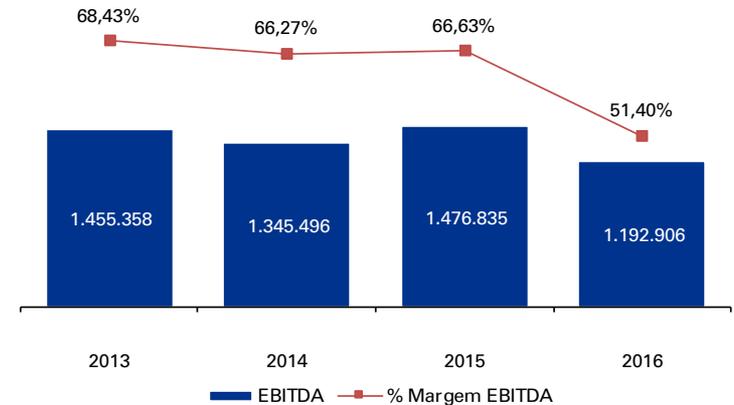
Indicadores financeiros – BM&FBOVESPA

- Abaixo é demonstrado os indicadores financeiros históricos da BM&FBOVESPA. (fonte: Demonstrações Financeiras auditadas)

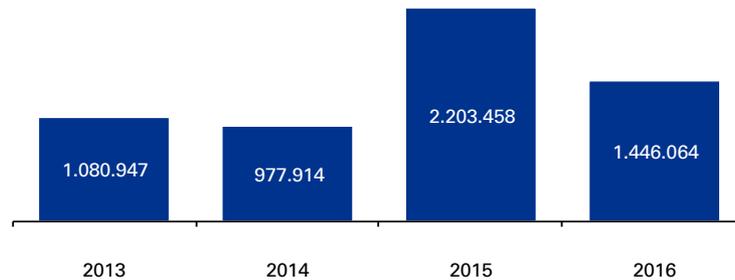
Receita Líquida – em R\$ mil



EBITDA – em R\$ mil



Lucro Líquido – em R\$ mil

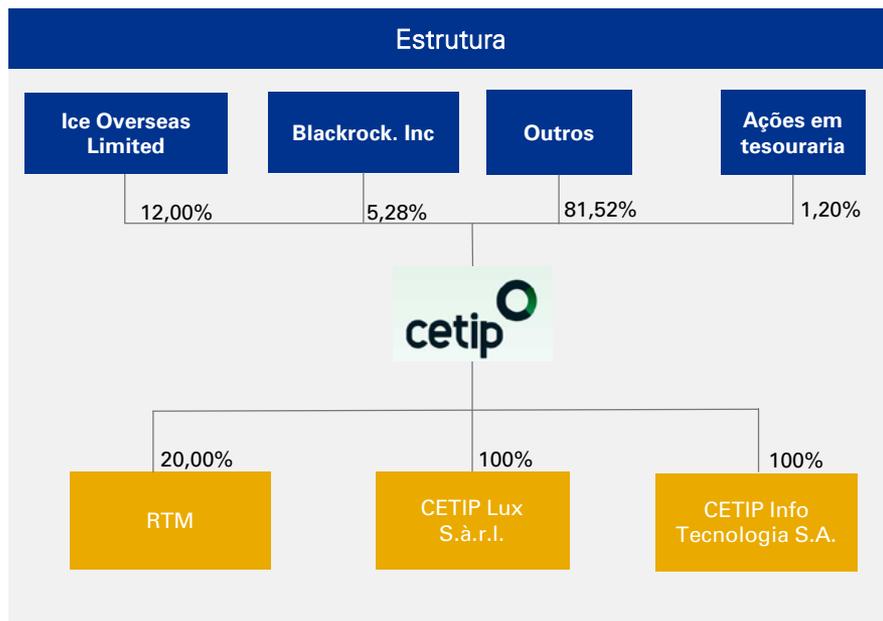


III. Informações sobre as Companhias (6/10)

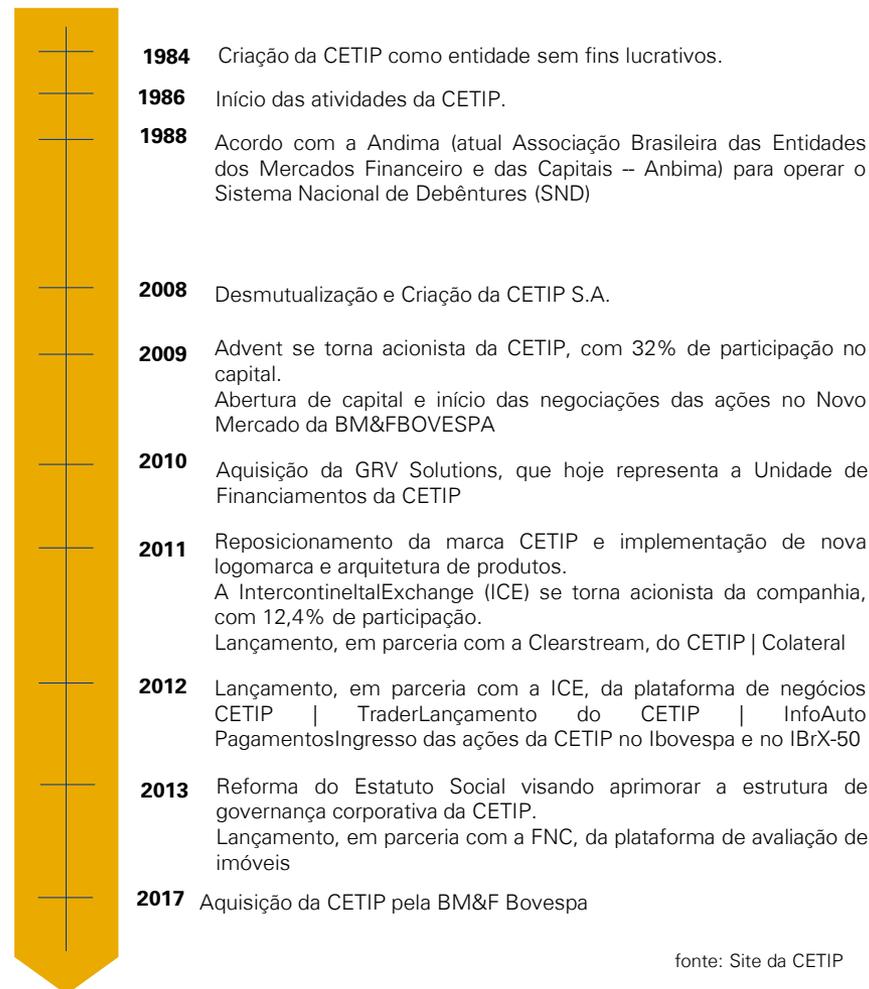
CETIP

Visão geral da CETIP (fonte: informações públicas)

- A CETIP (*Ticker*: CTIP3), foi instituída em 1984 pelo Conselho Monetário Nacional, na cidade do Rio de Janeiro – RJ, e atualmente administra mercados referentes a negociação e registro de valores mobiliários, títulos públicos e privados de renda fixa e derivativos de balcão. A CETIP é a maior depositária de títulos privados de renda fixa da América Latina e a maior câmara de ativos privados do mercado financeiro brasileiro. Sua atuação confere o suporte necessário a todo o ciclo de operações com títulos de renda fixa, valores mobiliários e derivativos de balcão.
- A estrutura simplificada da CETIP está demonstrada abaixo:



- A cronologia dos principais eventos que aconteceram na história da CETIP estão narrados abaixo:



fonte: Site da CETIP

III. Informações sobre as Companhias (7/10)

CETIP

Demonstração de Resultados – Consolidado (fonte: Demonstrações Financeiras auditadas)

DRE Consolidada - R\$ '000	2013	2014	2015	2016
Receita líquida	908.575	1.015.885	1.125.430	1.286.847
Gerais e administrativas	(275.359)	(315.634)	(350.248)	(387.953)
% ROL	-30,3%	-31,1%	-31,1%	-30,1%
Outras receitas/despesas operacionais	(817)	(1.032)	(4.693)	(812)
% ROL	-0,1%	-0,1%	-0,4%	-0,1%
EBITDA	632.399	699.219	770.489	898.082
Margem EBITDA	69,6%	68,8%	68,5%	69,8%
Depreciação e amortização	(75.790)	(83.108)	(92.771)	(105.726)
EBIT	556.146	616.825	678.683	793.438
Margem EBIT	61,2%	60,7%	60,3%	61,7%
Resultado financeiro	(43.579)	(58.691)	(111.428)	91.051
% ROL	-4,8%	-5,8%	-9,9%	7,1%
Resultado de equivalência patrimonial	(463)	714	965	1.082
% ROL	-0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
EBT	512.567	558.134	567.255	884.489
Margem EBT	56,4%	54,9%	50,4%	68,7%
IR / CSLL do exercício	(90.447)	(111.193)	(129.730)	(164.738)
% ROL	-10,0%	-10,9%	-11,5%	-12,8%
IR / CSLL diferido	(61.092)	(19.822)	60.081	(147.123)
% ROL	-6,7%	-2,0%	5,3%	-11,4%
Lucro líquido do exercício	361.028	427.119	497.606	572.628
Margem Líquida	69,60%	68,83%	68,46%	69,79%

III. Informações sobre as Companhias (8/10)

CETIP

Balanco Patrimonial – Ativo – Consolidado (fonte: Demonstrações Financeiras auditadas)

BP Consolidado - R\$ '000	2013	2014	2015	2016
Ativo	2.735.651	2.998.539	3.497.064	3.888.009
Circulante	505.117	740.930	1.007.642	1.485.224
Caixa e equivalentes de caixa	475	551	2.438	3.555
Aplicações financeiras - livres e vinculadas	381.685	590.349	801.956	1.183.361
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-	64.577
Contas a receber	93.073	106.735	117.658	134.153
Impostos e contribuições a compensar	16.679	17.431	63.917	57.608
Despesas antecipadas	7.011	7.784	7.084	9.787
Outros créditos	6.194	18.080	14.589	32.183
Não circulante	85.768	135.944	373.958	294.769
Aplicações financeiras - livres e vinculadas	79.746	128.197	248.553	289.744
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	120.663	-
Depósitos judiciais	162	137	181	177
Despesas antecipadas	3.744	5.526	2.659	3.052
Outros créditos	2.116	2.084	1.902	1.796
Permanente	2.144.766	2.121.665	2.115.464	2.108.016
Investimentos	5.497	6.211	6.873	7.695
Imobilizado	109.683	128.612	126.771	144.765
(-) Depreciação acumulada	(68.861)	(78.681)	(79.086)	(91.632)
Intangível	2.307.087	2.347.452	2.423.547	2.490.466
(-) Amortização acumulada	(208.640)	(281.929)	(362.641)	(443.278)

III. Informações sobre as Companhias (9/10)

CETIP

Balanco Patrimonial – Passivo – Consolidado (fonte: Demonstrações Financeiras auditadas)

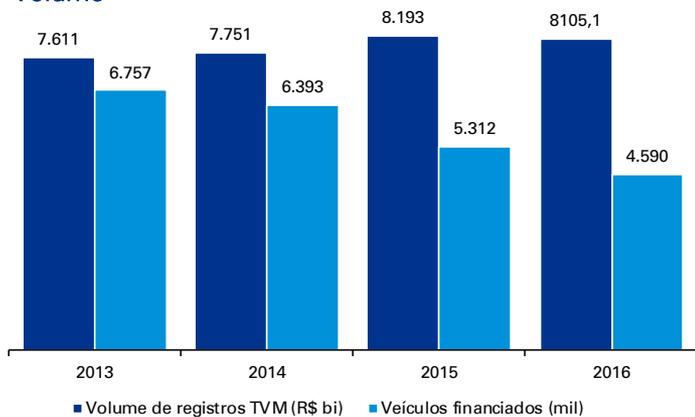
BP Consolidado - R\$ '000	2013	2014	2015	2016
Passivo	2.735.651	2.998.539	3.497.064	3.888.009
Circulante	337.300	240.225	340.198	1.377.171
Fornecedores	25.969	23.496	54.416	66.334
Obrigações trabalhistas e encargos	48.195	56.682	68.411	90.272
Tributos a recolher	12.837	14.902	18.183	18.329
Imposto de renda e contribuição social	787	2.181	8.435	10.186
Dividendos e juros sobre o capital próprio a pagar	45.858	80.130	110.261	122.523
Debêntures emitidas	156.053	17.427	21.431	520.755
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	11.572	11.941
Empréstimos e obrigações de arrendamentos financeiros	3.507	2.608	7.113	496.298
Receitas a apropriar	44.044	42.754	40.223	37.786
Outras obrigações	50	45	153	2.747
Não circulante	708.788	1.012.361	1.461.051	676.297
Fornecedores	3.662	2.073	8.046	1.294
Imposto de renda e contribuição social diferidos	176.052	195.785	136.465	291.746
Provisão para contingências e obrigações legais	3.067	4.536	5.933	5.727
Debêntures emitidas	474.774	498.175	498.849	-
Empréstimos e obrigações de arrendamentos financeiros	9.291	271.153	775.019	342.905
Receitas a apropriar	41.942	40.639	36.739	34.625
Outras obrigações	-	-	-	-
Patrimônio líquido	1.689.563	1.745.953	1.695.815	1.834.541
Capital social	586.428	635.937	658.416	658.416
Reservas de capital	533.193	533.821	527.834	538.341
Ajustes de avaliação patrimonial	(247)	(413)	(8.313)	7.521
Reservas de lucros	405.655	464.715	539.388	625.527
Ações em tesouraria	-	-	(104.502)	(93.848)
Lucros / prejuízos acumulados	(5.031)	-	-	-
Dividendos adicionais propostos	169.565	111.893	82.992	98.584

III. Informações sobre as Companhias (10/10)

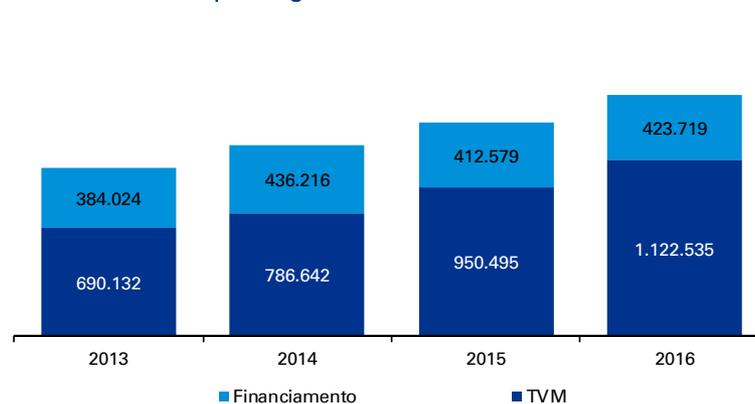
Indicadores financeiros - CETIP

- Abaixo é demonstrado os indicadores financeiros históricos da CETIP. (fonte: Demonstrações Financeiras auditadas)

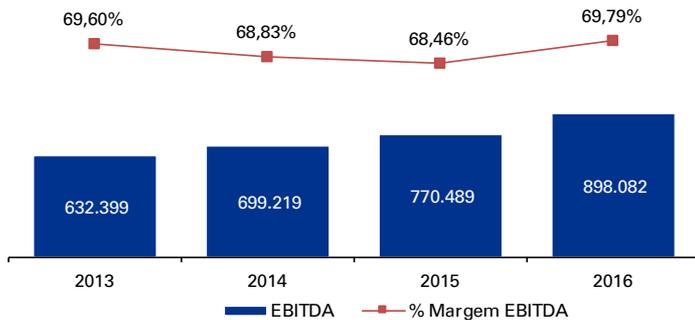
Volume



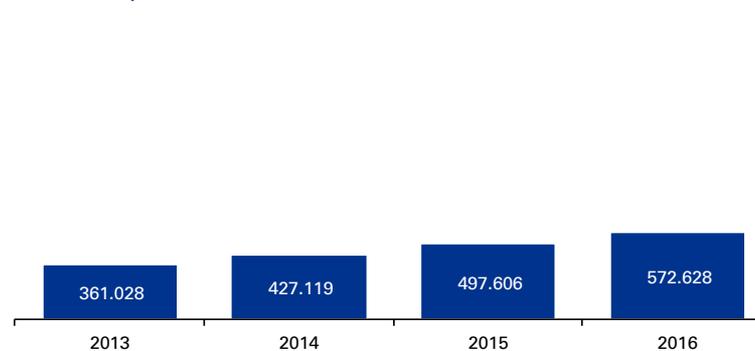
Receita bruta por segmento – em R\$ mil



EBITDA – em R\$ mil



Lucro Líquido – em R\$ mil



Conteúdo

I. Sumário executivo

II. Informações sobre o avaliador

III. Informações sobre as Companhias

IV. Informações sobre o mercado

V. Metodologias usadas para fins de avaliação

VI. Ativos e passivos ajustados

VII. Conclusão

Anexos

Anexo I – Glossário

Anexo II – Notas relevantes

Anexo III – Projeções dos intangíveis

Anexo IV – Resumo da reavaliação do ativo imobilizado

IV. Informações sobre o mercado (1/4)

Mercados e instrumentos financeiros

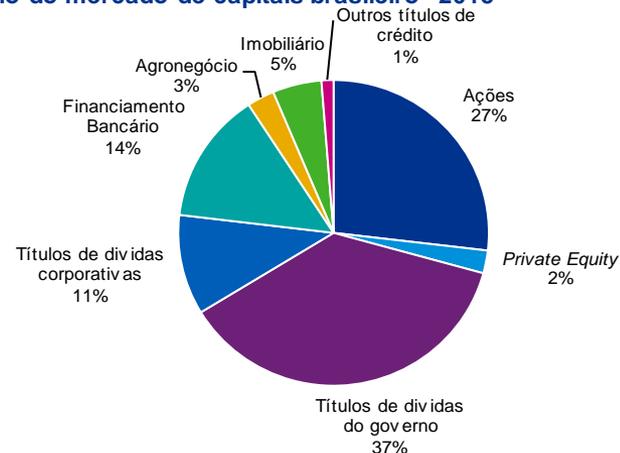
Visão geral (fonte: site da CETIP)

- O Sistema Financeiro Brasileiro (“SFB”) é o conjunto de instituições e instrumentos financeiros que possibilita a transferência de recursos dos ofertadores finais para os tomadores de recursos finais, e cria condições para que os títulos e valores mobiliários tenham liquidez no mercado.
- Dentre as instituições que podem ser destacadas dentro do SBF, estão as agências de custódias.
- As agências de custódia são mercados organizados e centralizados, com o objetivo de proporcionar um ambiente adequado à realização de negócios e de formação de preços de títulos e valores mobiliários emitidos por companhias, fundos e outros veículos de captação de recursos.
- No Brasil, dois dos principais agentes de custódia do sistema financeiro são:
 - BM&FBOVESPA, cujas atividades estão voltadas para o mercado acionário, debêntures, mercado futuro e o mercado de opções.
 - CETIP, que é voltada a custódia de investimento de renda fixa (tais como CDB, LCI, LCA, entre outros), e de derivativos;

Composição e evolução do mercado de capitais brasileiro (fonte: IMF Working Paper)

- Os títulos emitidos pelo governo brasileiro representam a maior classe de ativos, com um valor de Mercado R\$ 2,64 trilhões, ou seja, 37,04% do total.
- 90% do mercado está concentrado em quatro categorias principais, que são: Títulos do governo, ações, financiamento bancário e títulos corporativos.
- O mercado de capitais brasileiro é segmentado em oito categorias principais, conforme mostrado no gráfico seguinte:

Portfólio do mercado de capitais brasileiro - 2015



Fonte: FMI, BM&FBOVESPA, CETIP e ANBIMA

- A tabela a seguir, apresenta um comparativo do valor de mercado dos instrumentos financeiros negociados no mercado de capitais brasileiro em 2005 e 2015, bem como o CAGR (Taxa de crescimento anual composta) de cada instrumento financeiro neste período.

Valor de mercado - Instrumento Financeiro (R\$' Bi)	2005	2015	CAGR
Ações	1.129	1.912	5,4%
Private Equity	2	172	53,6%
Títulos de dívida do governo	823	2.637	12,4%
Títulos de dívida corporativa	86	753	24,2%
Financiamento bancário	289	991	13,1%
Agronegócio	-	203	-
Imobiliário	16	363	36,7%
Outros títulos de crédito	5	89	32,9%
TOTAL	2.350	7.120	11,7%

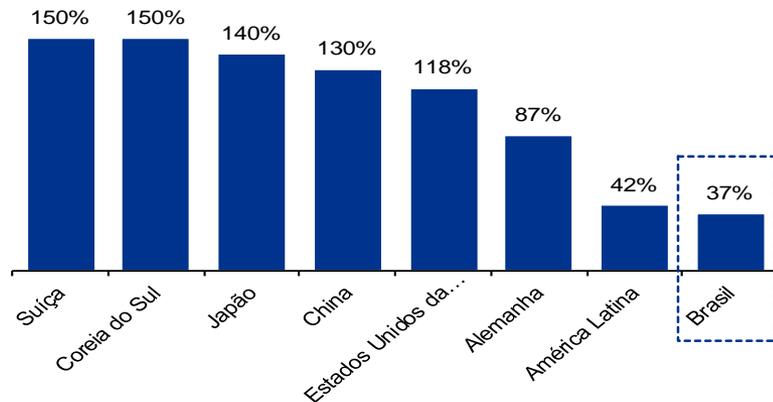
IV. Informações sobre o mercado (2/4)

Mercados e instrumentos financeiros

Mercado de Crédito (fonte: The Economist Unit)

- O mercado brasileiro de crédito ainda tem uma representatividade baixa em relação ao PIB. Em 2016, o percentual de créditos fornecidos foi aproximadamente 40% do PIB.
- Em mercados consolidados, como Suíça, G7 (grupo composto por: Estados Unidos da América, Canadá, França, Itália, Alemanha, Reino Unido, Coreia do Sul e Japão), Europa Ocidental, o mercado de crédito são mais desenvolvidos, com valores absolutos maiores que os respectivos PIB's.
- Este cenário evidencia que o Brasil tem um grande potencial para o desenvolvimento do setor, conforme observado no gráfico abaixo:

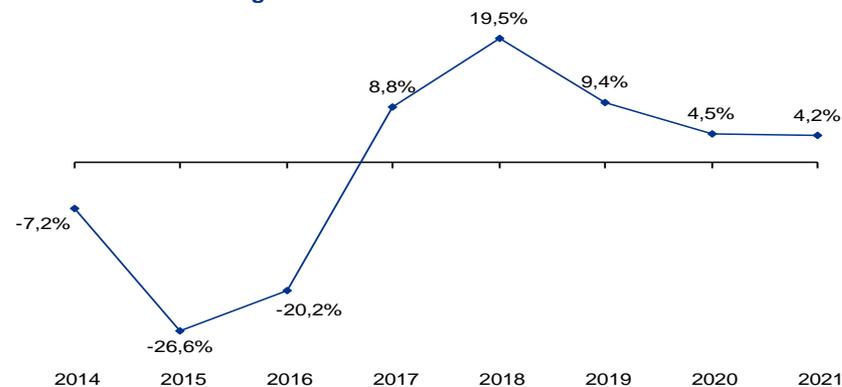
Mercado de crédito (% do PIB)



- Essa evolução esperada no mercado de crédito brasileiro deve se refletir no financiamento de veículos (novos e usados).

- Adicionalmente, espera-se que o mercado automobilístico, que sofreu bastante nos últimos 3 anos, retome o ritmo de crescimento apresentado no período anterior a 2014, conforme apresentado no gráfico abaixo, que demonstra a evolução no número de veículos registrados entre os anos de 2014 a 2021.

Volume de veículos registrados no Brasil



Fonte: The Economist Intelligence Unit

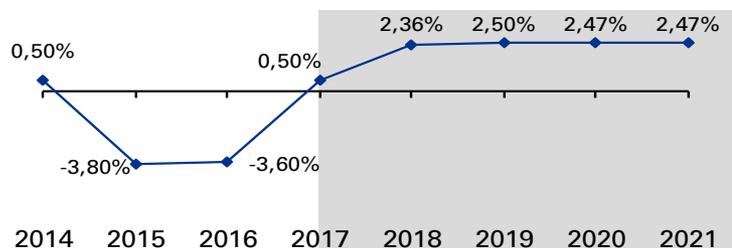
IV. Informações sobre o mercado (3/4)

Dados macroeconômicos

Indicadores macroeconômicos – Brasil (Fonte: Bacen)

PIB – variação %

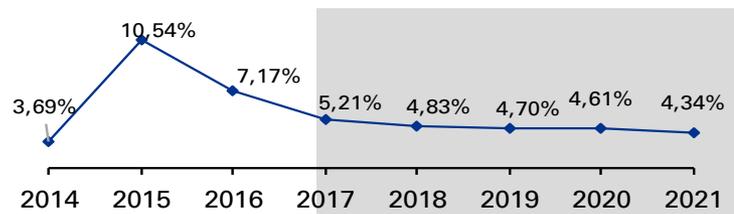
A projeção de PIB brasileiro estimado por instituições consultadas pelo Bacen é de 0,5% para 2017. De 2018 a 2021 a projeção parte de 2,36%, chegando a 2,47%.



Fonte: Bacen, Dez/16

Índice Geral de Preço de Mercado – IGP-M

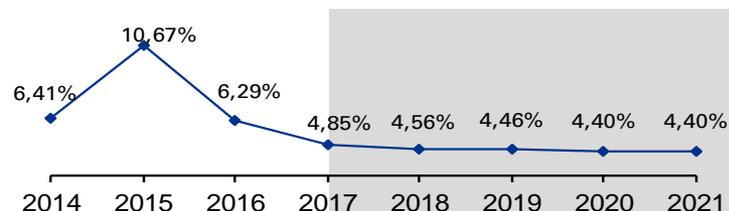
A taxa de inflação (IGP-M) estimada para o período de 2017 a 2021 é apresentada no gráfico abaixo. Pode-se observar uma queda entre os anos de 2017 a 2021, de acordo com as expectativas das instituições consultadas pelo Bacen.



Fonte: Bacen, Dez/16

Inflação brasileira – IPCA

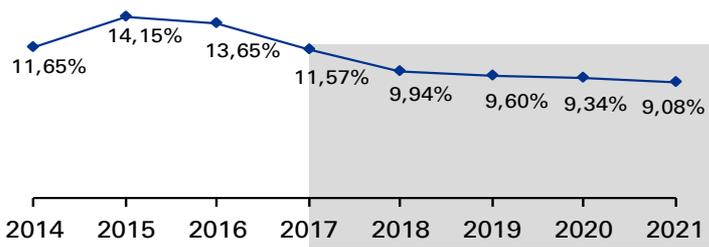
A taxa de inflação (IPCA) estimada para o período de 2017 a 2021 é apresentada no gráfico abaixo. Pode-se observar uma queda entre os anos de 2017 a 2018, de acordo com as expectativas das instituições consultadas pelo Bacen.



Fonte: Bacen, Dez/16

SELIC

A taxa de juros básica brasileira (SELIC) estimada para o período de 2017 a 2021 é apresentada no gráfico abaixo. Pode-se observar uma queda na taxa ao longo de todo período projetivo, de acordo com o Bacen.



Fonte: Bacen, Dez/16

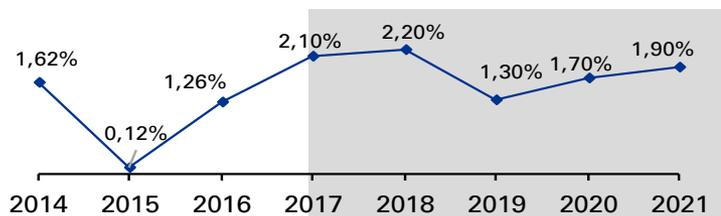
IV. Informações sobre o mercado (4/4)

Dados macroeconômicos

Indicadores macroeconômicos – EUA (Fonte: EIU)

Inflação americana - CPI

A taxa de inflação americana (CPI) estimada para o período de 2017 a 2021 é apresentada no gráfico abaixo. Pode-se observar uma queda no ano de 2019, de acordo com as expectativas das instituições consultadas pelo EIU.



Conteúdo

I. Sumário executivo

II. Informações sobre o avaliador

III. Informações sobre as Companhias

IV. Informações sobre o mercado

V. Metodologias usadas para fins de avaliação

VI. Ativos e passivos ajustados

VII. Conclusão

Anexos

Anexo I – Glossário

Anexo II – Notas relevantes

Anexo III – Projeções dos intangíveis

Anexo IV – Resumo da reavaliação do ativo imobilizado

V. Metodologias usadas para fins de avaliação (1/11)

Patrimônio Líquido contábil ajustado a preços de mercado.

- A Avaliação pelo valor contábil ajustado a preços de mercado dos ativos e dos passivos consiste na mensuração do ativo líquido, ou patrimônio líquido, pelo valor contábil, acrescido de mais ou menos valia decorrente de determinadas premissas para se obterem os valores de mercado dos ativos e dos passivos.
- Preço de mercado (ou valor justo), segundo a Lei das S.A.:
 - para matérias-primas e bens em almoxarifado, é o custo pelo qual possam ser repostos, mediante compra no mercado;
 - para bens ou direitos destinados à venda, é o preço líquido de realização mediante venda no mercado, deduzidos os impostos e demais despesas necessárias para a venda, e a margem de lucro;
 - para investimentos, é o valor líquido pelo qual possam ser alienados a terceiros.
 - Para instrumentos financeiros, é o valor que pode se obter em mercado ativo, decorrente de transação não compulsória realizada entre partes independentes; e, na ausência de mercado ativo para determinado instrumento financeiro:
 - (i) o valor que se pode obter em mercado ativo com a negociação de outro instrumento financeiro de natureza, prazo e risco similares;
 - (ii) o valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros para instrumentos financeiros de natureza, prazo e risco similares; ou
 - (iii) o valor obtido por meio de modelos matemático-estatísticos de precificação de instrumentos financeiros.

- Ressaltamos que o entendimento atual da metodologia de PLA verificado nas recentes transações públicas de mercado e aprovadas pelos órgãos reguladores difere do entendimento atual dos pronunciamentos contábeis do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC. Desta forma, a contabilização do Patrimônio Líquido da Companhia seguindo os parâmetros do CPC - 15 Combinação de Negócios será diferente do PLA apresentado neste Laudo. Este tema foi objeto de discussão com o Cliente e seus assessores legais e entendeu-se por seguir a interpretação recente dada às outras transações de mercado.

Abordagem utilizada na avaliação dos intangíveis

- Para a avaliação das plataformas foi utilizada a abordagem da rentabilidade (*Income Approach*) pelo *Multi Period Excess Earnings Method* (MPEEM) devido à possibilidade de se atribuir o fluxo de caixa gerado diretamente ao ativo identificado.
- Para a avaliação da marca foi utilizada a abordagem do *Income Approach* pelo método de *royalties* evitados (*Relief from Royalties*) esse método assume que o ativo intangível tem um valor justo baseado nos rendimentos dos *royalties* que podem ser atribuídos a ele. Esse rendimento envolvendo *royalties* representa as economias do proprietário do ativo – o proprietário não precisa pagar *royalties* a um terceiro pela licença para usar o ativo intangível. A estimação dos rendimentos de *royalties* é composta por duas etapas:
 - a determinação das receitas atribuíveis ao ativo; e
 - a determinação da taxa de *royalties* adequada.
- Para a avaliação do relacionamento com clientes, foi utilizada a abordagem da rentabilidade (*Income Approach*) pelo *Multi Period Excess Earnings Method* (MPEEM) devido à possibilidade de se atribuir o fluxo de caixa gerado diretamente ao ativo identificado.

V. Metodologias usadas para fins de avaliação (2/11)

Taxa de desconto

Taxa de Desconto

- O cálculo da taxa de desconto é uma etapa fundamental de uma avaliação. Este fator reflete aspectos de natureza de risco e retorno, que variam de investidor para investidor, tais como o custo de oportunidade e a percepção particular do risco do investimento.
- A taxa usada para descontar os fluxos a valor presente corresponde ao WACC. O WACC é obtido através da ponderação entre o custo do capital próprio e o custo da dívida levando em consideração a relação entre capital próprio e de terceiros.

$$\text{WACC} = (E/(E + D)) * K_e + (D/(E + D)) * K_d$$

■ Onde:

- E = Capital Próprio;
- D = Capital de Terceiros;
- K_e = Custo do Capital Próprio; e
- K_d = Custo do Capital de Terceiros.

- O custo do capital próprio pode ser calculado utilizando-se o modelo CAPM (sigla em Inglês para “Modelo de Precificação de Ativos de Capital”). O custo do capital próprio é calculado, em termos reais, de acordo com a fórmula ao lado:

$$\begin{aligned} & \mathbf{K_e} \\ & \mathbf{\text{Custo do Capital Próprio}} \\ & = \\ & \mathbf{R_f / (1+I_a) * (1+ I_b)} \\ & + \\ & \mathbf{\beta \times (E[R_m] - R_f)} \\ & + \\ & \mathbf{R_b} \\ & + \\ & \mathbf{\text{Size premium}} \end{aligned}$$

- R_f = Retorno médio livre de risco;
- β = Beta (coeficiente de risco de mercado da empresa avaliada);
- $E[R_m]$ = Retorno médio de longo prazo obtido no mercado acionário norte-americano;
- $E[R_m] - R_f$ = Prêmio de risco de mercado;
- R_b = Risco associado ao país;
- Size premium = Prêmio de risco de tamanho da empresa;
- I_a = Inflação de longo prazo nos Estados Unidos;
- I_b = Inflação de longo prazo do Brasil;

V. Metodologias usadas para fins de avaliação (3/11)

Taxa de desconto

- Os componentes utilizados para o cálculo da taxa de desconto das Companhias são discriminados a seguir:

Taxa livre de risco (*Risk free rate*) (Rf)

- Para quantificar o retorno médio livre de risco, foi considerado o retorno médio dos últimos 24 meses anteriores à 31 de dezembro de 2016 dos títulos de renda fixa do Tesouro Norte Americano (T-Bond) de 30 anos, de 2,72% (fonte: Bloomberg).

Prêmio de risco de mercado (E[Rm] - Rf)

- Para o prêmio de risco do mercado acionário de longo prazo, foi adotado o retorno médio acima da taxa do *Treasury Bond* proporcionado pelo investimento no mercado acionário norte-americano no período de 1928 a 2016, que foi de 4,62% (fonte: Damodaran).

Risco País (Rb)

- Para quantificar o risco associado ao Brasil, foi considerado o diferencial médio dos últimos 24 meses anteriores à 31 de dezembro de 2016 da taxa de rendimento do título brasileiro Global-Bond 37 em relação à taxa de rendimento do T-Bond, que foi de 3,75% (fonte: Bloomberg).

Prêmio pelo tamanho da Companhia (*Size Premium*)

- Para o prêmio pelo tamanho da Companhia foi considerada a taxa de 1,00%, taxa esta aplicada a empresas de mesmo porte. (fonte: Ibbotson)

Inflação brasileira (Ib)

- Foi considerada a média da expectativa na data-base da inflação anual de longo prazo no Brasil, de 4,40% (fonte: BACEN)

Inflação americana (Ia)

- Como base da inflação americana projetada, foi considerada a inflação anual projetada de longo prazo nos Estados Unidos de 1,90% (fonte: EIU).

Cálculo do beta

- O seguinte procedimento é utilizado obtenção dos betas:
 - Identificação e seleção de empresas comparáveis;
 - Determinação de suas correlações com mercados de ações relevantes; e
 - Cálculo de betas médios, que serão utilizados na determinação do risco das empresas.
- É importante notar que os betas observados nos mercados de capitais para empresas comparáveis incluem os diferentes graus de alavancagem dessas empresas. Assim, é necessário extrair o fator de alavancagem para calcular o fator de risco determinado pelo mercado sobre os riscos operacionais inerentes ao negócio.
- Para tal, a seguinte fórmula é empregada:

$$\beta_d = \beta / [1 + (1 - T) * (D/E)]$$

- Onde:
 - β_d = Beta Desalavancado – risco de ações de empresas comparáveis, sem considerar sua alavancagem;
 - β = Beta Alavancado – risco de ações de empresas comparáveis, ajustado pela alavancagem;
 - T = Alíquotas de imposto de renda e contribuição social; e
 - D/E = Dívida/Patrimônio Líquido de cada comparável.

V. Metodologias usadas para fins de avaliação (4/11)

Taxa de desconto

- Para realavancar o beta utilizou-se a seguinte fórmula:

$$\beta_r = \beta_d * [1 + (1 - T) * (D/E)]$$

- Onde:

- β_r = Beta Realavancado a ser usado como base para o cálculo do custo de financiamento;
- β_d = Beta Desalavancado – risco de ações de empresas comparáveis;
- β = Beta Alavancado – calculado no período de dois anos, média semanal;
- T = Imposto de Renda e Contribuição Social, conforme alíquota efetiva da empresa analisada; e
- D/E = Dívida/Patrimônio Líquido da empresa sob análise.

- O cálculo do beta da BM&FBOVESPA é apresentado abaixo:

Comparáveis	Ticker	Beta Alavancado	Debt to equity	Tax Rate	Beta Desalavancado
BM&FBOVESPA SA	BVMF3 BZ Equity	1,520	0,0%	30,2%	1,520
NASDAQ INC	NDAQ US Equity	0,952	22,3%	32,8%	0,828
EURONEXT NV	ENX FP Equity	0,670	0,0%	27,3%	0,670
ASX LTD	ASX AU Equity	1,204	0,0%	29,7%	1,204
CME GROUP INC	CME US Equity	0,966	2,5%	34,5%	0,951
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	LSE LN Equity	1,226	5,1%	24,0%	1,180
		1,090	5,0%	29,8%	1,053

fonte: Bloomberg na data-base de 31/12/2016'

Beta Realavancado	
Beta Desalavancado	1,053
Debt to equity	5,0%
Tax rate	34,0%
Beta Realavancado	1,087

fonte: Bloomberg na data-base de 31/12/2016

- O cálculo do beta da CETIP é apresentado abaixo:

Comparáveis	Ticker	Beta Alavancado	Debt to equity	Tax Rate	Beta Desalavancado
CETIP SA-MERCADOS ORGANIZADO	CTIP3 BZ Equity	0,779	0,0%	30,8%	0,779
ASX LTD	ASX AU Equity	1,204	0,0%	29,7%	1,204
CME GROUP INC	CME US Equity	0,966	2,5%	34,5%	0,951
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	LSE LN Equity	1,226	5,1%	24,0%	1,180
		1,044	1,9%	29,8%	1,030

fonte: Bloomberg na data-base de 31/12/2016

Beta Realavancado	
Beta Desalavancado	1,030
Debt to equity	1,9%
Tax rate	34,0%
Beta Realavancado	1,043

fonte: Bloomberg na data-base de 31/12/2016

Custo do capital de terceiros (Kd)

- O custo da dívida indica o custo dos empréstimos assumidos para o financiamento de projetos. Em termos gerais, é determinado através das seguintes variáveis:
 - O nível corrente das taxas de juros;
 - O risco de inadimplência das empresas; e
 - Benefícios fiscais associados aos financiamentos (dívida).
- As alíquotas de Imposto de Renda e Contribuição Social têm influência direta sobre o custo da dívida, uma vez que esses pagamentos são dedutíveis.
- Assim, o custo da dívida é obtido pela seguinte fórmula:
- Onde:
 - Kd = Custo da Dívida;
 - RD = Taxa da Dívida;
 - T = Alíquota de Imposto de Renda e Contribuição Social.

$$K_d = RD * (1 - T)$$

V. Metodologias usadas para fins de avaliação (5/11)

Taxa de desconto

Custo do Capital de Terceiros (Kd)

- Para fins do custo de capital de terceiros, considerou-se um custo nominal de dívida antes de impostos de 14,08% para a BM&FBOVESPA e 10,08% para CETIP, calculado com base na taxa SELIC de longo prazo. Após o efeito dos impostos o custo de capital de terceiros é de 9,29% para BM&FBOVESPA e 6,65% para CETIP.

Estrutura de Capital

- A estrutura de capital adotada foi baseada na estrutura de capital das empresas comparáveis (participantes de mercado).

Cálculo da Taxa de Desconto

- Nas tabelas a seguir estão apresentados os cálculos do WACC da BM&FBOVESPA:

Taxa de Desconto		BM&FBovespa
Taxa livre de risco	Fonte: Bloomberg	2,72%
Inflação Americana	Fonte: EIU	1,90%
Inflação Brasileira	Fonte: BACEN	4,40%
Beta (realavancado)		1,087
Prêmio de risco de mercado	Fonte: Damodaran	4,62%
Risco país	Fonte: Bloomberg	3,75%
Prêmio pelo tamanho da empresa	Fonte: Ibboston	1,00%
CAPM nominal (Ke)		15,01%
Custo da dívida antes dos impostos		14,08%
Benefício fiscal da dívida		34,00%
Custo da dívida nominal (Kd)		9,29%
% capital próprio		95,25%
% capital de terceiros		4,75%
WACC nominal		14,74%

- Nas tabelas a seguir estão apresentados os cálculos do WACC da CETIP:

Taxa de Desconto		CETIP
Taxa livre de risco	Fonte: Bloomberg	2,72%
Inflação Americana	Fonte: EIU	1,90%
Inflação Brasileira	Fonte: BACEN	4,40%
Beta (realavancado)		1,043
Prêmio de risco de mercado	Fonte: Damodaran	4,62%
Risco país	Fonte: Bloomberg	3,75%
Prêmio pelo tamanho da empresa	Fonte: Ibboston	1,00%
CAPM nominal (Ke)		14,80%
Custo da dívida antes dos impostos		10,08%
Benefício fiscal da dívida		34,00%
Custo da dívida nominal (Kd)		6,65%
% capital próprio		98,14%
% capital de terceiros		1,86%
WACC nominal		14,65%

V. Metodologias usadas para fins de avaliação (6/11)

Ativos Tangíveis

Introdução

Critério geral de avaliação

- Esta avaliação foi elaborada seguindo as orientações da Norma Brasileira Registrada - NBR 14653 parte 1 (Procedimentos Gerais), parte 2 (Avaliação de Imóveis Urbanos), 3 (Imóveis rurais) e parte 5 (Avaliação de Máquinas, Equipamentos, Instalações e Bens Industriais em Geral) da ABNT (Associação Brasileira de Normas Técnicas), os preceitos do IBAPE (Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia) e os “*Uniform Standards of Professional Appraisal Practice*” da Appraisal Foundation, observando o código de Ética e conceitos em avaliação da *American Society of Appraisers (ASA)*.
- O critério geral empregado foi o de avaliar os bens, supondo-se que continuarão sendo empregados para o mesmo fim e no mesmo estado de conservação em que se encontram atualmente.

Escopo

- Fizeram parte do escopo da avaliação, os bens constantes na base de imobilizado segregados nas seguintes contas:
 - Terrenos;
 - Construções;
 - Instalações;
 - Máquinas e equipamentos;
 - Móveis e utensílios;
 - Comunicação;
 - Informática;
 - Benfeitorias imóveis de terceiros; e
 - Veículos.

Metodologia e conceitos

Métodos de avaliação

- Dentre as formas existentes para avaliação dos ativos tangíveis, buscamos determinar as que melhor se aderem aos ativos que constituem o escopo do trabalho de avaliação. Identificamos abaixo os métodos que podem ser considerados para a avaliação:

Método da quantificação do custo

- O método da quantificação do custo se baseia na obtenção do custo de reposição novo, ou do custo de reprodução novo. A partir de um deles, é descontada uma parcela de valor, relativa à depreciação física do ativo, bem como sua eventual obsolescência funcional, e também obsolescência econômica.
- Esse método é fundamentado pelo princípio da substituição, ou seja, um comprador não pagará mais por um ativo do que o custo necessário para substituí-lo por um ativo com utilidades equivalentes.
- Custo de reposição novo, é o custo de obtenção de um ativo novo com utilidade mais próxima do ativo sendo avaliado.
- Custo de reprodução, é o custo de obtenção de uma réplica nova do ativo sendo avaliado, utilizando os mesmos materiais ou materiais muito similares. Pode ser determinado de maneira direta ou indireta:
 - Custo de reprodução direto: obtido através de um orçamento baseado nos mesmos materiais para se reproduzir uma réplica;
 - Custo de reprodução indireto: obtido através da aplicação de índices econômicos sobre os valores originais de aquisição.

V. Metodologias usadas para fins de avaliação (7/11)

Ativos Tangíveis

Método comparativo de dados de mercado

- Envolve a comparação de ofertas ou vendas recentes de ativos chamados comparativos de mercado), similares ao ativo em avaliação (chamado avaliando). Caso os comparativos não tenham exatamente as mesmas características do avaliando, são feitos ajustes (para mais ou para menos) sobre os valores encontrados no mercado. Assim é possível estimar qual seria o valor dos comparativos, caso tivessem as mesmas características do avaliando.

Vida útil

- É o prazo de utilização funcional de um bem, geralmente medido em anos. A vida útil de um ativo está relacionada ao tempo que ativos similares tendem a serem utilizados, e portanto determina o tempo máximo pelo qual o ativo deverá sofrer depreciação.
- Diferentemente da vida útil, a vida econômica indica o tempo que um ativo pode ser utilizado de maneira rentável. Sendo assim, a vida útil pode ser mais longa que a vida econômica, já que o proprietário de um ativo pode preferir mantê-lo em uso mesmo após o período de vida econômica.
- As vidas úteis são determinadas essencialmente por três métodos:

Pesquisa bibliográfica

- Utilizada para bens imóveis e também móveis, quando o registro de baixas efetuadas num determinado período não é suficiente para a aplicação do método estatístico. A pesquisa bibliográfica é realizada no Brasil e exterior, junto a órgãos com representatividade comprovada. Desta pesquisa são retiradas práticas de vidas úteis efetivamente aplicadas para os diversos tipos de bens analisados.
- O IBAPE/SP (Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia de São Paulo), entidade que congrega especialistas em avaliações e perícias em engenharia, elaborou estudo objetivando o atendimento de diversos profissionais, tendo em vista a ausência de referências atualizadas quanto à classificação de vidas úteis. Possui representação no CDEN (Colégio de Entidades Nacionais) do CONFEA (Conselho Federal de Engenharia, Arquitetura e Agronomia), órgão máximo da classe dos engenheiros e arquitetos brasileiros, é filiado à IVSC (*International Valuation Standards Committee*), responsável pela elaboração de normas de avaliação internacionais e à UPAV (*Unión Panamericana de Asociaciones de Valuación*) que congrega os avaliadores de todo o continente.

Método do cálculo reverso da vida útil ou método estatístico

- Empregado para bens móveis de forma geral, sempre que os registros de retirada de bens de operação forem suficientes.
- Os bens objetos da análise são divididos em “famílias”. Entende-se por “família” um lote de bens com aplicação para a mesma finalidade ou ainda, com características construtivas e tecnológicas similares, que nos permita reuni-los com uma única expectativa de vida útil média.

V. Metodologias usadas para fins de avaliação (8/11)

Ativos Tangíveis

- Para os bens móveis, o método de determinação da vida útil e vida útil remanescente analisa as baixas efetuadas no maior período possível, com o objetivo de determinar a vida útil de um conjunto de bens a partir de uma curva de sobrevivência.
- A base amostral em relação a qual são aplicados os procedimentos estatísticos deve ser formada com base no controle do ativo imobilizado de todas as unidades, para a obtenção de melhores índices de ajuste estatístico. A partir daí, busca-se ajustar o grupo de bens a cada uma das curvas de depreciação, e calcula-se de forma reversa a vida útil esperada dos bens.

Idade

- É o tempo entre a aquisição do bem, ou sua primeira instalação e a data-base do estudo.

Vida útil remanescente

- Vida útil que resta de um bem, após transcorrida determinada idade. Representa o tempo que o ativo ainda poderá ser utilizado, antes de ser retirado de uso.
- É calculada de acordo com a idade do bem e sua vida útil, utilizando curvas de depreciação que reflitam a probabilidade de extensão de vida útil, comparada à vida útil média.

Curvas de sobrevivência

- O uso da vida útil média para um grupo de bens, significa que várias unidades do grupo possuem vida útil diferente. A vida útil média pode ser obtida pela determinação da vida útil esperada para cada uma das unidades, ou pela construção de uma curva de sobrevivência identificando o número de unidades que sobrevivem em idades sucessivas. Uma curva de sobrevivência representa a quantidade de bens existentes em cada idade durante a vida útil de um grupo original. A Figura 1 mostra uma curva de sobrevivência típica e as curvas derivadas.

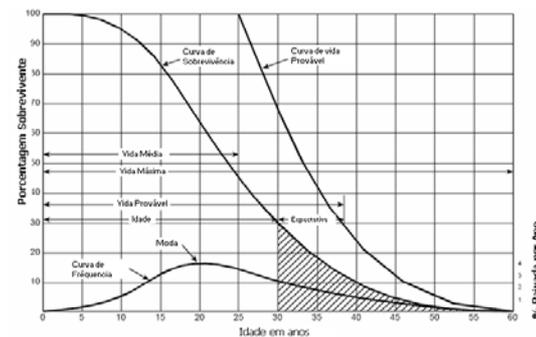


Figura 1 - Curva de sobrevivência típica e Curvas Derivadas

- A partir da curva de sobrevivência, a vida útil média do grupo, bem como outras funções, tais como a expectativa de vida útil remanescente, a vida útil provável e a curva de frequência, podem ser calculadas. Geometricamente, a vida útil média é obtida pelo cálculo de área sob a curva de sobrevivência, da idade zero até a idade máxima, dividindo essa área pela ordenada na idade zero, que é 100%.

V. Metodologias usadas para fins de avaliação (9/11)

Ativos Tangíveis

- A expectativa de vida útil remanescente média em qualquer idade pode ser calculada pela obtenção da área sob a curva, da idade alcançada até a idade máxima, dividindo essa área pelo percentual de sobrevivência na idade alcançada. As características de sobrevivência normalmente observadas em propriedades industriais e de utilidades são descritas por um sistema de curvas de sobrevivência generalizado, conhecido como curvas do tipo lowa.
- As curvas com moda à esquerda, como na Figura 2, são aquelas em que a maior frequência de mortalidade ocorre à esquerda, ou antes, da vida útil média de serviço.
- As curvas com moda coincidente com a média ou curvas simétricas, como na Figura 3, são aquelas em que a maior frequência de mortalidade ocorre na vida útil média de serviço. Já as curvas com moda à direita, como na Figura 4, são aquelas em que a maior frequência ocorre à direita, ou depois da vida útil média de serviço.
- As curvas de lowa foram desenvolvidas na Estação de Experimentos de Engenharia da Faculdade de lowa mediante um processo extenso de observação e classificação das idades em que propriedades industriais foram retiradas de operação.

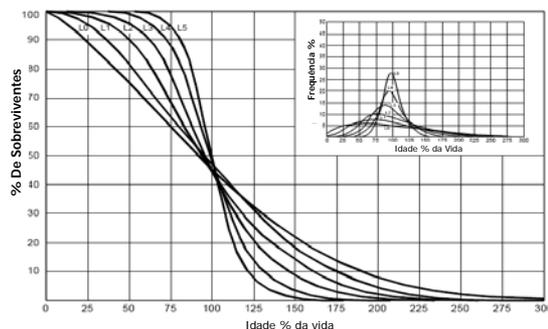


Figura 2 - Curvas de Sobrevivência Tipo "L"

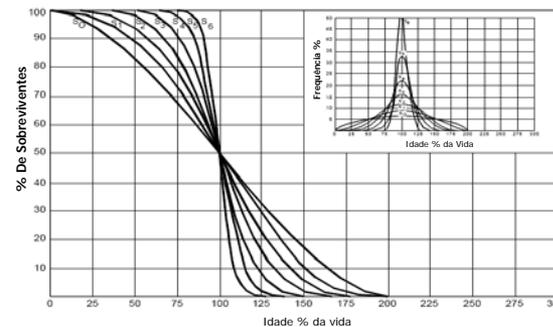


Figura 3 - Curvas de Sobrevivência Tipo "S"

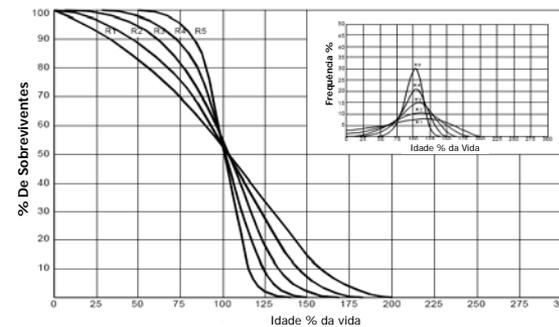


Figura 4 - Curvas de Sobrevivência Tipo "R"

V. Metodologias usadas para fins de avaliação (10/11)

Ativos Tangíveis

- Em 1935, foi publicado o Boletim da Estação de Experimento nº 135, resultado da classificação das características de propriedade do sobrevivente em 18 tipos de curvas, constituindo três das quatro famílias.
- Esses tipos de curvas também foram apresentados nos boletins subsequentes da Estação de Experimentos e no texto “*Engineering Valuation and Depreciation*”.

Depreciação linear

- É também possível a adoção da depreciação em linha reta, que considera a relação entre vida útil e idade como a tendência linear de perda de valor para os ativos.

Depreciação Ross-Heidecke

- Método misto que considera a idade (Ross) e o estado de conservação (Heidecke). Este método é amplamente aceito em engenharia de avaliações na determinação da depreciação técnica de bens imóveis.

Obsolescência tecnológica ou funcional

- É uma forma de depreciação, causada por ineficiências do próprio ativo, quando comparado à outro que seja mais eficiente, ou menos caro, conforme proporcionado por uma nova tecnologia. Pode ser sugerida por excesso de custo operacional, excesso de construções, excesso de capacidade, e dentre outros.

Obsolescência econômica ou externa

- É uma forma de depreciação, causada por fatores externos ao ativo.

- Pode estar relacionada à atividade econômica da indústria; disponibilidade de financiamento; redução de fontes de material ou mão de obra; mudanças na legislação; mudanças em regulações; incremento no custo de matéria prima, mão de obra, ou demais insumos (sem que haja um aumento compensatório no preço do produto); demanda por produto reduzida; competição aumentada; inflação ou taxas de juros altas.

Métodos empregados na avaliação

Bens imóveis

Benfeitorias em imóveis de terceiros

- Utilizamos o método da quantificação do custo para o cálculo do custo de reprodução indireto, deduzida a depreciação física.
- Para atualização dos custos originais, foi utilizado o INCC – Índice Nacional do Custo da Construção, divulgado pela FGV – Fundação Getulio Vargas.

Terrenos e Construções

- Utilizamos o método comparativo de dados de mercado para compor o valor desses bens.
- Para comparação com o valor contábil, o valor dos bens foram rateados conforme proporção do valor residual das contas.

Bens móveis

- Esses ativos foram avaliados por meio dos seguintes métodos: comparativo de dados de mercado e método da quantificação do custo, através do custo de reposição novo e também do custo de reprodução.

V. Metodologias usadas para fins de avaliação (11/11)

Ativos Tangíveis

- O custo de o novo foi obtido por meio de pesquisas com fabricantes ou com grandes distribuidores de bens similares ao bem avaliado, acrescentando-se custos de transporte, montagem e outros, necessários a seu funcionamento. Para determinados grupos de máquinas, o custo de instalação do processo já está agregado ao custo de cada equipamento.
- Para os ativos avaliados através do custo de reprodução indireto, a atualização dos custos originais foi realizada através do índice IPA-OG-DI, divulgado pela FGV.

Depreciação física Brasil e América Latina

- A depreciação física foi calculada em função da vida útil e da idade, obtendo-se, assim, o valor justo. Para tanto, a curva de depreciação utilizada foi a de Iowa.

Atribuição vida útil

- As vidas úteis dos bens móveis e imóveis foram determinadas com base em pesquisa bibliográfica, tomando como referência os estudos do IBAPE/SP (Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia de São Paulo), e também da ASA (*American Society of Appraisers*).

Conteúdo

I. Sumário executivo

II. Informações sobre o avaliador

III. Informações sobre as Companhias

IV. Informações sobre o mercado

V. Metodologias usadas para fins de avaliação

VI. Ativos e passivos ajustados

VII. Conclusão

Anexos

Anexo I – Glossário

Anexo II – Notas relevantes

Anexo III – Projeções dos intangíveis

Anexo IV – Resumo da reavaliação do ativo imobilizado

VI. Ativos e passivos ajustados (1/6)

BM&FBOVESPA

Ativos circulantes e ativos não circulantes

- Com base nas demonstrações financeiras e documentação fornecida pela BM&FBOVESPA, segue uma breve descrição das linhas de ativos e passivos de curto e longo prazo e eventuais saldos ajustados a valor de mercado na data-base da avaliação:
- **Disponibilidades, aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários:** correspondem a disponibilidades mantidas em instituições financeiras nacionais ou no exterior. Referem-se também a investimentos em fundos de investimento financeiro, com carteiras compostas basicamente por títulos públicos federais e operações compromissadas. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável para os itens desta conta, pois de acordo com as notas explicativas, as aplicações estão contabilizadas a valor justo.
- **Instrumentos financeiro de derivativos:** é composto por *hedge* com o objetivo de proteção de risco das oscilações da taxa de câmbio. Entendemos que não há nenhum ajuste.
- **Contas a receber:** devido ao curto prazo médio do contas a receber entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Imposto de renda e contribuição social diferidos:** trata-se de impostos a pagar dentro próprio exercício. O ajuste efetuado nesta linha foi referente à baixa do ágio da Bovespa (crédito tributário) no valor de R\$ 433 milhões.
- **Outros créditos:** é composto principalmente por imóveis destinados à venda e adiantamentos a empregados. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Tributos a compensar e recuperar:** trata-se de impostos a recuperar dentro próprio exercício. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável por se tratar de um giro curto.
- **Despesas antecipadas:** trata-se de despesas a serem apropriadas ao longo do exercício. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável.

- **Ágio:** Foi considerado a baixa do ágio registrado no balanço decorrente de aquisições anteriores e seus respectivos efeitos tributários.
- **Depósitos judiciais:** correspondem a obrigações legais, tributárias, cíveis e trabalhistas. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Propriedade para investimentos:** é composto por imóveis disponíveis para aluguel. Trata-se de empreendimento comercial no Rio de Janeiro, o qual foi realizado uma atualização da estimativa a valor justo no valor de R\$ 65,1 milhões.
- **Imobilizado:** é composto por imóveis, móveis e utensílios, aparelhos e equipamentos de computação, instalações, outros e imobilizado em andamento. Foi realizada uma atualização da estimativa de valor justo dos imóveis de uso da BM&FBOVESPA, apresentando uma menos-valia aproximada de R\$ 15,3 milhões. Para o grupo de equipamentos, instalações e outros, foi considerada uma estimativa de vida útil e idade média, e diante do custo contábil chegou-se em uma mais-valia de aproximadamente R\$ 93,1 milhões.
- **Intangível (softwares e projetos):** realizamos uma estimativa de valor justo dos intangíveis existentes na companhia, segregados entre marca e plataforma (softwares e produtos), baseado nas seguintes premissas:

Intangível (R\$'000)	Marca	Plataforma
Metodologia	Relief from Royalty	MPEEM
Vida útil (anos)	3	7
CAC'S considerados	N.a.	capital de giro, imobilizado, marca, força de trabalho
Taxa de desconto	14,74%	14,74%
Valor Justo	297.287	6.370.317

- Os cálculos referentes aos intangíveis estão apresentados no anexo III deste Laudo.

VI. Ativos e passivos ajustados (2/6)

BM&FBOVESPA

Passivos circulantes e passivos não circulantes

- **Garantias recebidas em operações:** correspondem a valores depositados pelos participantes de mercado, como garantia contra a inadimplência ou insolvência. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Proventos e direitos sobre títulos em custódia:** representam os dividendos e juros sobre capital próprio recebidos de companhias abertas a serem repassados aos agentes de custódia e por estes a seus clientes, detentores da titularidade das ações dessas companhias abertas. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Fornecedores:** devido ao giro curto desta conta, entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Salários e encargos sociais:** entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Provisão para impostos e contribuições a recolher:** referem-se aos impostos e contribuições retidos na fonte a recolher, PIS e COFINS e ISS a recolher dentro do exercício. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Imposto de renda e contribuição social:** trata-se de impostos a pagar dentro próprio exercício. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável por se tratar de um giro curto.
- **Emissão de dívida e juros a pagar (no exterior):** corresponde à emissão de *senior unsecured notes* em julho de 2010. Foi considerado o valor justo de R\$ 2,0 bilhões, conforme nota explicativa da demonstração de resultados de 31 de dezembro de 2016.
- **Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar:** entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Outras obrigações:** referem-se a valores a pagar à CME, valores a pagar a partes relacionadas, agentes de custódia, valores a repassar de tesouro direto, adiantamento recebido pela venda de imóvel, ações preferenciais a liquidar, depósitos a vista e principalmente obrigações com operações compromissadas. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável por se tratar de expectativa realização dentro do próprio exercício.
- **Imposto de renda e contribuição social diferidos e passivo fiscal diferido:** foi considerado a baixa de R\$ 3,0 bilhões referente à amortização do ágio decorrente da diferença temporária entre a base fiscal do ágio e seu valor contábil no patrimônio líquido, contido nas notas explicativas da demonstração financeira da BM&FBOVESPA em 31 de dezembro de 2016.
- Foi considerado também a constituição do imposto diferido de R\$ 2,0 bilhões líquido de todos os ajustes apresentados para BM&FBOVESPA.
- **Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas:** entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Benefícios de assistência médica pós-emprego:** corresponde à manutenção de um plano de assistência médica pós-emprego para um grupo determinado de colaboradores e ex-colaboradores. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Empréstimos e Debêntures:** Se referem a empréstimos com a finalidade de *hedge* cambial e emissão de debêntures. O ajuste na linha de debêntures foi de R\$ 48 mil no curto prazo e de R\$ 8,1 milhões no longo prazo.
- **Instrumentos Financeiros Derivativos:** representam instrumentos derivativos designados como *hedge*. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável.

VI. Ativos e passivos ajustados (3/6)

BM&FBOVESPA

Balço Patrimonial após ajustes

- A seguir, é apresentado o balanço patrimonial consolidado da BM&FBOVESPA em 31 de dezembro de 2016 após os ajustes.

BM&FBovespa	Consolidado (31/12/2016)	Ajustes	Pró-Forma (31/12/2016)
Balço Patrimonial (R\$'000)			
Total do Ativo	31.155.875	(8.058.600)	23.097.275
Ativo Circulante	11.612.517	-	11.612.517
Disponibilidades	319.124	-	319.124
Aplicações financeiras e títulos e valores n	10.964.214	-	10.964.214
Instrumentos financeiros derivativos	5.600	-	5.600
Contas a receber	91.645	-	91.645
Outros créditos	10.289	-	10.289
Tributos a recuperar e antecipações	179.694	-	179.694
Despesas antecipadas	41.951	-	41.951
Não Circulante	19.543.358	(8.058.600)	11.484.758
Realizável a longo prazo	3.749.282	433.053	4.182.335
Aplicações financeiras e títulos e valores n	3.564.243	-	3.564.243
Imposto de renda e contribuição social dif	-	433.053	433.053
Depósitos judiciais	162.760	-	162.760
Outros créditos	2.200	-	2.200
Despesas antecipadas	20.079	-	20.079
Investimentos	29.117	65.103	94.220
Participação em coligada	-	-	-
Participações em controladas	-	-	-
Propriedades para investimento	29.117	65.103	94.220
Imobilizado	462.753	77.847	540.600
Imóveis de uso	279.378	(15.257)	264.121
Equipamentos e instalações	138.261	56.498	194.759
Outros	45.114	36.606	81.720
Intangível	15.302.206	(8.634.602)	6.667.604
Ágio	14.401.628	(14.401.628)	-
Softwares e projetos	900.578	5.767.026	6.667.604
Total do Ativo	31.155.875	(8.058.600)	23.097.275

BM&F Bovespa	Consolidado (31/12/2016)	Ajustes	Pró-Forma (31/12/2016)
Balço Patrimonial (R\$'000)			
Total do Passivo	12.079.490	(949.096)	11.130.394
Passivo Circulante	3.657.832	48	3.657.880
Garantias recebidas em operações	1.653.835	-	1.653.835
Proventos e direitos sobre títulos em custódia	52.203	-	52.203
Fornecedores	45.601	-	45.601
Salários e encargos sociais	140.535	-	140.535
Provisão para impostos e contribuições a pagar	93.008	-	93.008
Imposto de renda e contribuição social	13.132	-	13.132
Juros a pagar sobre emissão de dívida no exterior	58.794	-	58.794
Instrumentos financeiros derivativos	405.971	-	405.971
Empréstimos	373.919	-	373.919
Debêntures	17.495	48	17.543
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	318.827	-	318.827
Outras obrigações	484.512	-	484.512
Não-circulante	8.421.658	(949.144)	7.472.514
Emissão de dívida no exterior	1.987.669	18.534	2.006.203
Empréstimos	33.949	-	33.949
Debêntures	2.991.806	8.141	2.999.947
Imposto de renda e contribuição social dif	2.976.125	(2.976.125)	-
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	371.380	-	371.380
Benefícios de assistência médica pós-emprego	21.080	-	21.080
Outras obrigações	39.649	-	39.649
Passivo fiscal diferido (ajustes a mercado)	-	2.000.306	2.000.306
Patrimônio líquido	19.076.385	(7.109.504)	11.966.881
Capital social	2.540.239	-	-
Reserva de capital	14.327.523	-	-
Reservas de reavaliação	19.603	-	-
Reservas de lucros	2.497.828	-	-
Ações em tesouraria	(306.022)	-	-
Ajustes de avaliação patrimonial	-	-	-
Dividendo adicional proposto	-	-	-
Lucros acumulados	-	-	-
Outros resultados abrangentes	(12.701)	-	-
Participação minoritária das controladas	9.915	-	-
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	31.155.875	(8.058.600)	23.097.275

VI. Ativos e passivos ajustados (4/6)

CETIP

Ativos circulantes e ativos não circulantes

- Com base nas demonstrações financeiras e documentação fornecida pela CETIP, segue uma breve descrição das linhas de ativos e passivos de curto e longo prazo e eventuais saldos ajustados a valor de mercado na data-base da avaliação:
- Caixa, equivalente de caixa e aplicações financeiras – livres e vinculadas:** correspondem ao caixa, depósitos bancários e certificados de depósito bancário, aplicações em fundos de investimentos, certificados de depósito bancário, letras financeiras, operações compromissadas, letras financeiras do Tesouro, letras do Tesouro Nacional e notas do Tesouro Nacional – séries B e F. Foi realizado ajuste de -R\$ 4 mil em Aplicações Financeiras – livres e vinculadas, referente ao valor justo dos ativos financeiros mantidos até o vencimento (Letras do Tesouro Nacional). Para os demais itens, entendemos que nenhum ajuste a valor justo é aplicável.
- Contas a receber:** devido ao curto prazo médio do contas a receber entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- Impostos e contribuições a compensar:** entendemos que nenhum ajuste a valor justo é aplicável.
- Instrumentos financeiros derivativos:** referem-se a investimento em controlada no exterior. Foi considerado o valor justo de acordo com as notas explicativas.
- Despesas antecipadas, depósitos judiciais e outros créditos:** entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- Ágio:** Foi considerado a baixa do ágio registrado no balanço decorrente de aquisições anteriores e seus respectivos efeitos tributários.
- Investimentos:** está segregado em:
 - investimentos em controladas: 100% de participação na CETIP Lux S.à.r.l. e 100% de participação em CETIP Info Tecnologia S.A.

ii. investimentos em coligadas: 20% de participação na RTM – Rede de Telecomunicação para o Mercado Ltda. Foi considerado o valor justo desse investimento baseado no múltiplo preço/lucro de mercado similar ao da CETIP.

iii. outros investimentos.

- Imobilizado:** está segregado em terrenos, edificações, benfeitorias e instalações, máquinas e equipamentos, equipamentos de informática, sistemas e programas, veículos, outros e imobilizado em andamento. Foi realizada uma atualização da estimativa de valor justo para estes ativos imobilizados, que apresentaram uma mais-valia aproximada de R\$ 28,7 milhões.
- Intangível:** realizamos uma estimativa de valor justo dos intangíveis existentes na companhia, segregados entre marca e plataforma (softwares e produtos), baseado nas seguintes premissas:

Intangível	Marca	Plataforma SNG	Plataforma Imobiliária
Metodologia	Relief from Royalty	MPEEM	MPEEM
Vida útil (anos)	3	7	7
CAC'S considerados	N.a.	imobilizado, marca, força de trabalho	imobilizado, marca, força de trabalho
Taxa de desconto	14,65%	14,65%	14,65%
Valor Justo	183.311	759.188	250.787

Intangível	Market Data	Plataforma Cetip 21	Plataforma Cip	Plataforma Cetip trader + ICE Link
Metodologia	MPEEM	MPEEM	MPEEM	MPEEM
Vida útil (anos)	5	7	4	7
CAC'S considerados	imobilizado, marca, força de trabalho			
Taxa de desconto	14,65%	14,65%	14,65%	14,65%
Valor Justo	49.713	3.603.585	92.956	56.309

- Os cálculos referentes aos intangíveis estão apresentados no anexo III deste Laudo.

VI. Ativos e passivos ajustados (5/6)

CETIP

Passivos circulantes e passivos não circulantes

- **Fornecedores:** devido ao giro curto desta conta, entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Obrigações trabalhistas e encargos, tributos a recolher, imposto de renda e contribuição social:** correspondem a provisões para férias e encargos, INSS a recolher, FGTS a recolher, PIS e COFINS a recolher, ISS a recolher, Imposto de renda retido na fonte (IRRF) e outros. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável devido a realização dos mesmos dentro do exercício.
- **Dividendos e juros sobre o capital próprio a pagar:** referem-se essencialmente a provisão para participação nos lucros.
- Em 22 de fevereiro de 2017, a CETIP divulgou ao mercado o pagamento de dividendos de R\$0,3789646451 por ação, o qual foi considerado como ajuste. Em 21 de março de 2017, a CETIP divulgou ao mercado o pagamento de JCP bruto de R\$0,1144154859 por ação, o qual foi considerado também como ajuste.
- **Debêntures emitidas, instrumentos financeiros derivativos e empréstimos e obrigações de arrendamento financeiros :** Referem-se a debêntures – 2ª série, empréstimos entre companhias, empréstimos bancários e outros empréstimos e obrigações de arrendamentos financeiros (financiamento obtido junto à Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP. Entendemos que nenhum ajuste a valor justo é aplicável.
- **Receitas a apropriar:** refere-se a receita de gravames de veículos, diferidas e que devem ser apropriadas de acordo com o prazo de manutenção do gravame. Efetuamos ajuste a valor justo considerando prazo médio de 36 meses, conforme a expectativa da curva de apropriação fornecida pela Companhia.
- **Imposto de renda e contribuição social diferidos e passivo fiscal diferido:** referem-se aos seguintes ativos e passivos de impostos diferidos (apresentados líquidos): provisão para contingências e obrigações legais, receitas a apropriar, perdas com variação cambial, ajuste a valor de mercado de instrumentos financeiros, outras diferenças temporárias, reavaliação de imobilizado, revisão de vidas úteis, pesquisa e desenvolvimento de inovação tecnológica, custo de transações, combinação de negócios, ágio, ganho com operação de swap, ajuste a valor de mercado de instrumentos financeiros e outras diferenças temporárias.
- Foi considerada a baixa do passivo diferido do ágio, no montante de R\$ 324.366 mil referente ao passivo diferido do ágio decorrente da diferença temporária entre a base fiscal do ágio e seu valor contábil no patrimônio líquido. O saldo de R\$ 291.746 mil foi baixado do passivo fiscal diferido e constituiu-se um ativo fiscal diferido equivalente à diferença do total baixado, resultando em um montante de R\$ 32.620 mil.
- Para os demais itens dentro deste grupo, entendemos que nenhum ajuste é aplicável.
- **Passivo fiscal diferido (ajustes a mercado):** foi considerado a constituição do imposto diferido de R\$ 1,6 bilhões líquido decorrente de todos os ajustes apresentados para CETIP.
- **Provisões para contingências e obrigações legais:** estão segregadas em trabalhistas, honorários advocatícios, obrigações legais e obrigações cíveis. Entendemos que nenhum ajuste é aplicável.

VI. Ativos e passivos ajustados (6/6)

CETIP

Balço Patrimonial após ajustes

- A seguir, é apresentado o balanço patrimonial consolidado da CETIP em 31 de dezembro de 2016 após os ajustes.

Cetip S.A. - Mercados organizados	Consolidado (31/12/2016)	Ajustes	Pró-Forma (31/12/2016)
Balço Patrimonial (R\$'000)			
Total do Ativo	3.888.009	3.112.595	7.000.604
Ativo Circulante	1.485.224	-	1.485.224
Caixa e equivalentes de caixa	3.555	-	3.555
Aplicações financeiras - livres e vinculada:	1.183.361	-	1.183.361
Instrumentos derivativos	64.577	-	64.577
Contas a receber	134.153	-	134.153
Impostos e contribuições a compensar	57.608	-	57.608
Despesas antecipadas	9.787	-	9.787
Outros créditos	32.183	-	32.183
Não Circulante	2.402.785	3.112.595	5.515.380
Realizável a longo prazo	294.769	32.616	327.385
Aplicações financeiras - livres e vinculada:	289.744	(4)	289.740
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-
Depósitos judiciais	177	-	177
Despesas antecipadas	3.052	-	3.052
Impostos diferidos	-	32.620	32.620
Outros créditos	1.796	-	1.796
Investimentos	7.695	8.985	16.680
Investimentos em controladas	-	-	-
Investimentos em coligada	7.225	8.985	16.210
Outros investimentos	470	-	470
Imobilizado	53.133	28.786	81.919
Intangível	2.047.188	3.042.208	5.089.396
Ágios anteriores	1.221.045	(1.221.045)	-
Softwares e sistemas adquiridos	53.969	-	53.969
Softwares e projetos - Outros	39.577	-	39.577
Softwares e projetos - Plataformas	104.233	4.658.592	4.762.826
0	-	-	-
Marca	-	183.311	183.311
Relacionamento com clientes	11.340	38.374	49.713
Relações contratuais	616.872	(616.872)	-
Total do Ativo	3.888.009	3.112.595	7.000.604

Cetip S.A. - Mercados organizados	Consolidado (31/12/2016)	Ajustes	Pró-Forma (31/12/2016)
Balço Patrimonial (R\$'000)			
Total do Passivo	2.053.468	1.458.729	3.512.197
Passivo Circulante	1.377.171	126.014	1.503.185
Fornecedores	66.334	-	66.334
Obrigações trabalhistas e encargos	90.272	-	90.272
Tributos a recolher	18.329	-	18.329
Imposto de renda e contribuição social	10.186	-	10.186
Dividendos e juros sobre capital próprio a	122.523	128.347	250.870
Debêntures emitidas	520.755	-	520.755
Empréstimos e obrigações de arrendamen	496.298	-	496.298
Instrumentos financeiros derivativos	11.941	-	11.941
Receitas a apropriar	37.786	(2.334)	35.452
Outras obrigações	2.747	-	2.747
Não circulante	676.297	1.332.715	2.009.012
Fornecedores	1.294	-	1.294
Imposto de renda e contribuição social dif	291.746	(291.746)	-
Provisão para contingências e obrigações	5.727	-	5.727
Debêntures emitidas	-	-	-
Empréstimos e obrigações de arrendamen	342.905	-	342.905
Passivo fiscal diferido (ajustes a mercado)	-	1.631.778	1.631.778
Receitas a apropriar	34.625	(7.317)	27.308
Patrimônio líquido	1.834.541	1.653.866	3.488.407
Capital social	658.416	-	-
Reservas de capital	538.341	-	-
Ajustes de avaliação patrimonial	7.521	-	-
Reservas de lucro	625.527	-	-
Ações em tesouraria	(93.848)	-	-
Lucros/ prejuízo acumulados	-	-	-
Dividendos adicionais propostos	98.584	-	-
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	3.888.009	3.112.595	7.000.604

Conteúdo

- I. Sumário executivo
- II. Informações sobre o avaliador
- III. Informações sobre as Companhias
- IV. Informações sobre o mercado
- V. Metodologias usadas para fins de avaliação
- VI. Ativos e passivos ajustados
- VII. Conclusão

Anexos

- Anexo I – Glossário
- Anexo II – Notas relevantes
- Anexo III – Projeções dos intangíveis
- Anexo IV – Resumo da reavaliação do ativo imobilizado

VII. Conclusão (1/1)

Resumo do Laudo

- Com base no escopo deste Laudo, e sujeito às premissas, restrições e limitações descritas aqui, nós estimamos o valor do PLA da BM&FBOVESPA, como presente abaixo:

BM&FBovespa	Consolidado (31/12/2016)*	Ajustes	Pró-Forma (31/12/2016)
Balanco Patrimonial (R\$'000)			
Total do Ativo	31.155.875	(8.058.600)	23.097.275
Total do Passivo	12.079.490	(949.096)	11.130.394
Patrimônio Líquido	19.076.385	(7.109.504)	11.966.881
Total do Passivo e PL	31.155.875	(8.058.600)	23.097.275
n° de ações (*)			1.787.430
Patrimônio Líquido Pró Forma / Ação			R\$ 12,92

(*) Fonte: Demonstrações Financeiras da BM&FBovespa em 31/12/2016

- Com base no escopo deste Laudo, e sujeito às premissas, restrições e limitações descritas aqui, nós estimamos o valor do PLA da CETIP, como presente abaixo:

CETIP	Consolidado (31/12/2016)*	Ajustes	Pró-Forma (31/12/2016)
Balanco Patrimonial (R\$'000)			
Total do Ativo	3.888.011	3.112.595	7.000.607
Total do Passivo	2.053.468	1.458.729	3.512.197
Patrimônio Líquido	1.834.541	1.653.866	3.488.407
Total do Passivo e PL	3.888.009	3.112.595	7.000.604
n° de ações (*)			2.840.363
Patrimônio Líquido Pró Forma / ação			R\$ 2,46

(*) Fonte: Demonstrações Financeiras da CETIP em 31/12/2016

Observações

- Ressaltamos que a presente avaliação se baseia substancialmente nas discussões com a Administração do Cliente nas demonstrações financeiras das Companhias, e em premissas fornecida pela Administração do Cliente e seus assessores financeiros.

- No decorrer dos trabalhos, foram efetuados procedimentos de análise os quais julgamos apropriados no contexto da avaliação. Todavia, a KPMG não se responsabiliza pelas informações a ela fornecidas e não será responsabilizada, em qualquer hipótese, ou suportará danos ou prejuízos resultantes ou decorrentes da omissão de dados e informações resultantes ou decorrentes por parte do Cliente. Enfatizamos, ainda, que este trabalho não constituiu uma auditoria conforme as normas geralmente aceitas de auditoria e não deve ser interpretado como tal.
- Não podemos, assim como também não pode o Cliente, garantir que os resultados futuros serão realizados efetivamente conforme os resultados projetados, visto que os eventos previstos poderão não ocorrer em razão de diversos fatores exógenos conjunturais e operacionais, acarretando, portanto, variações relevantes.
- Até a data de emissão deste Laudo, a KPMG desconhece qualquer evento que possa alterar substancialmente o resultado dessa avaliação, com exceção da Operação, que se concluída, poderá causar uma alteração na conclusão deste Laudo.
- A KPMG não foi incumbida de atualizar este Laudo após a data de sua emissão.
- Conforme solicitado pela BM&FBOVESPA, nosso Laudo foi preparado exclusivamente para atender aos requisitos do art. 264 da Lei das S.A. em consonância com a Operação. Ressaltamos que nosso Laudo poderá não atender a outros objetivos como procedimento de alocação do preço pago, para fins de combinação de negócios em atendimento ao CPC 15 ou IFRS 3.
- Destacamos que a compreensão completa da conclusão deste Laudo somente ocorrerá mediante sua leitura integral. Dessa forma, não se deve extrair conclusões de sua leitura parcial.

Conteúdo

- I. Sumário executivo
- II. Informações sobre o avaliador
- III. Informações sobre as Companhias
- IV. Informações sobre o mercado
- V. Metodologias usadas para fins de avaliação
- VI. Ativos e passivos ajustados
- VII. Conclusão

Anexos

- Anexo I – Glossário
- Anexo II – Notas relevantes
- Anexo III – Projeções dos intangíveis
- Anexo IV – Resumo da reavaliação do ativo imobilizado

Anexo I - Glossário (1/3)

ABNT	Associação Brasileira de Normas Técnicas
ASA	Sociedade Americana de Avaliadores (<i>American Society of Appraisers</i>)
BACEN	Banco Central do Brasil
BP	Balanço Patrimonial
CAGR	Taxa de crescimento anual composta (<i>Compounded Annual Growth Rate</i>)
CAPM	Modelo de precificação de ativos de capital (<i>Capital Asset Pricing Model</i>)
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
Companhias	BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros e CETIP S.A. – Mercados Organizados
Cliente	BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
Curva de Iowa	Curvas de depreciação técnicas, estudadas pela Universidade de Iowa, Estados Unidos da América
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DF	Demonstração Financeira
DRE	Demonstração de Resultado do Exercício
EBIT	Lucro Antes dos Juros e dos Impostos (<i>Earnings Before Interest and Tax</i>)
EBITDA	Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (<i>Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization</i>)
EIU	The Economist Intelligence Unit
FGV	Fundação Getúlio Vargas, instituição de ensino e pesquisa
<i>Free Float de ações</i>	Quantidade de ações livres à negociação no mercado.
GAAP	Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>)

Anexo I - Glossário (2/3)

IGP-M	Índice Geral de Preço de Mercado
IPCA	Índice de inflação medido pelo IBGE (Índice de Preços ao Consumidor Amplo)
ITR	Informações Trimestrais Financeiras
<i>Income Approach</i>	Abordagem de renda
IBAPE	Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia
IPA-OG	Índice de Preços por Atacado – Oferta Global, publicado pela FGV
JCP	Juros sobre capital próprio
Laudo	Este Laudo de Avaliação, datado em 05 de maio de 2017
Lei 6.404/76	Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre às Sociedades por Ações
MPEEM	<i>Multi Period Excess Earnings</i>
NBR 14.653	Norma brasileira de avaliação de ativos, publicada pela ABNT
Obsolescência econômica	Forma de depreciação, causada por fatores externos ao ativo
Obsolescência tecnológica	Forma de depreciação, causada por ineficiências do próprio ativo
ON	Ações ordinárias
<i>On stand alone basis</i>	Termo adotado para pressupor que a empresa opera de maneira independente
PIB	Produto Interno Bruto
PIS	Programa de Integração Social
PN	Ação preferencial
<i>Relief from Royalty</i>	Método dos <i>royalties</i> evitados

Anexo I - Glossário (3/3)

SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
<i>Ticker</i>	Código da ação negociada na BM&FBOVESPA
WACC	Custo Médio Ponderado de Capital (<i>Weighted Average Cost of Capital</i>)

Anexo II – Notas relevantes (1/3)

- O Laudo foi elaborado pela KPMG Corporate Finance Ltda. (“KPMG”), mediante solicitação da BM&FBOVESPA, em consonância com os dispositivos aplicáveis da Lei 6.404/76 (“Lei das S.A.”), para emissão de Laudo de Avaliação Econômico-Financeiro da CETIP S.A. – Mercados Organizados, com base no método do Patrimônio Líquido contábil ajustado a preços de mercado, na data-base de 31 de dezembro de 2016.
- Este Laudo não constitui julgamento, opinião, proposta, solicitação, sugestão ou recomendação à administração ou acionistas do Cliente, ou a qualquer terceiro, quanto à conveniência e oportunidade, ou quanto à decisão de aprovar ou participar da Operação. Este Laudo, incluindo suas análises e conclusões (i) não constitui recomendação a qualquer membro do Conselho de Administração ou acionista da Cliente, ou de qualquer de suas controladas sobre como votar ou agir em qualquer assunto relacionado à Operação e (ii) não poderá ser utilizado para justificar o direito de voto de qualquer pessoa sobre este assunto, inclusive acionistas do Cliente.
- Os acionistas devem fazer suas próprias análises com relação à conveniência e à oportunidade de aceitar a Operação, devendo consultar seus próprios assessores financeiros, tributários e jurídicos, para definirem suas próprias opiniões sobre a Operação, de maneira independente. O Laudo deve ser lido e interpretado à luz das restrições e qualificações anteriormente mencionadas. O leitor leva em consideração em sua análise as restrições e características das fontes de informação utilizadas.
- Nem a KPMG, nem qualquer um de seus sócios, empregados ou colaboradores declaram ou garantem, de forma expressa ou tácita, a precisão ou completude do presente Laudo, outrossim, não incluem aconselhamento de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo do presente material não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para o preço da Operação.
- A KPMG destaca que a avaliação das Companhias foram realizada “*on a stand alone basis*”, desconsiderando eventuais sinergias ou elementos correlatos.
- Assumindo que o preço das Ações no âmbito da Operação observará o disposto na Lei das S.A., a KPMG não fez e não faz qualquer recomendação, explícita ou implícita, assim como não expressa qualquer opinião a respeito da definição de preço final das Ações no âmbito da Operação ou a respeito dos termos e condições de qualquer operação envolvendo as Companhias, ou qualquer de suas controladas.
- Conforme estabelecido na Lei das S.A., as informações contidas nesse Laudo foram baseadas nas demonstrações financeiras auditadas das Companhias e nas informações trimestrais financeiras, em informações gerenciais relacionadas às Companhias apresentadas pela Administração do Cliente e em informações disponíveis ao público em geral obtidas por meio de fontes públicas.
- As informações apresentadas à KPMG incluem fontes públicas que a KPMG considera confiáveis, contudo, a KPMG não procedeu a investigações independentes referentes a essas informações, tampouco assume responsabilidade pela precisão, exatidão e suficiência dessas informações. A data-base utilizada para este Laudo de Avaliação é de 31 de dezembro de 2016.
- O Cliente, por meio de profissionais designados, forneceram informações referentes a dados, projeções, premissas e estimativas relacionadas às Companhias e a seus mercados de operações, utilizados neste Laudo de Avaliação.
- No decorrer dos trabalhos, efetuamos procedimentos de análise os quais julgamos apropriados no contexto dos trabalhos. Todavia, a KPMG não avaliou a integridade, suficiência e exatidão das informações a ela fornecidas. Quaisquer erros, alterações ou modificações nessas informações poderiam afetar significativamente a avaliação da KPMG.

Anexo II – Notas relevantes (2/3)

- Enfatizamos, ainda, que o trabalho não constituiu uma auditoria conforme as normas geralmente aceitas de auditoria, ou de qualquer outra forma, e, portanto, não deve ser interpretado como tal.
- O escopo do trabalho ora proposto não contempla qualquer obrigação da KPMG de detectar fraudes das operações, dos processos, dos registros e dos documentos das Companhias.
- A determinação do valor econômico das eventuais contingências das Companhias não faz parte do escopo desse Laudo. Dessa forma, com relação a tais itens, nos baseamos em informações e análises colocadas à disposição pelo Cliente e seus assessores legais, sendo portanto, a KPMG isenta de qualquer responsabilidade pelo resultado de tais serviços.
- Para a elaboração do Laudo ora ofertado a KPMG teve como pressuposto a confiança, com expressa anuência do Cliente, na exatidão, conteúdo, veracidade, completude, suficiência e integralidade da totalidade dos dados que foram fornecidos ou discutidos, de modo que não assumimos nem procedemos à inspeção física de quaisquer ativos e propriedades, deixando, outrossim, de preparar ou obter avaliação independente de ativos e passivos das Companhias, ou de sua solvência, considerando como consistentes as informações utilizadas neste Laudo, responsabilizando-se o Cliente, inclusive por seus prepostos, sócios e colaboradores, por tudo quanto transmitido ou discutido com a KPMG.
- As informações referentes aos dados, às projeções, às premissas e às estimativas, relacionados às Companhias e aos seus mercados de operações, utilizadas e contidas neste Laudo, baseiam-se em certos grupos de relatórios e layout de apresentação que podem diferir consideravelmente em relação ao grupo de contas apresentado pelo Cliente na elaboração das demonstrações financeiras ou informações trimestrais financeiras, publicamente disponíveis. Esse procedimento foi adotado para permitir que as projeções apresentadas estivessem consistentes com o grupo de contas reportado nas informações financeiras gerenciais apresentadas. Diferenças ocasionais nos grupos de contas não têm impacto sobre os resultados.
- Exceto se expressamente apresentado de outra forma, indicado por escrito em notas ou referências específicas, todos os dados, informações anteriores, informações de mercado, estimativas, projeções e premissas, incluídos, considerados, utilizados ou apresentados neste Laudo são aqueles apresentados pelo Cliente à KPMG.
- Nem a KPMG nem os seus Representantes declaram, garantem ou manifestam sua opinião, de modo explícito ou implícito, quanto à precisão, integralidade ou viabilidade de qualquer projeção ou nas premissas em que estas se basearam.
- Este Laudo foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua elaboração, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores.
- A soma dos valores individuais apresentados neste Laudo pode diferir da soma apresentada, devido ao arredondamento de valores.
- É de conhecimento do mercado que toda avaliação efetuada pela metodologia do fluxo de caixa descontado apresenta um significativo grau de subjetividade, dado que se baseia em expectativas sobre o futuro, que podem se confirmar ou não. Ressalta-se ainda que é da natureza de modelos financeiros de avaliação por fluxo de caixa descontado que toda e qualquer premissa altera o valor obtido para a empresa, marca, ou ativo que está sendo avaliado. Tais possibilidades não constituem vício da avaliação e são reconhecidas pelo mercado como parte da natureza do processo de avaliação pela metodologia do fluxo de caixa descontado.

Anexo II - Notas relevantes (3/3)

- Não há garantias de que as premissas, estimativas, projeções, resultados parciais ou totais ou conclusões utilizados ou apresentados neste Laudo serão efetivamente alcançados ou verificados, no todo ou em parte. Os resultados futuros das Companhias existentes podem diferir daqueles nas projeções, e essas diferenças podem ser significativas, podendo resultar de vários fatores, incluindo, porém não se limitando a, mudanças nas condições de mercado. A KPMG não assume nenhuma responsabilidade relacionada a essas diferenças.
- Os serviços ora propostos poderão ser informados e subsidiados por normas legais e regulamentares, nesse sentido, asseveramos que a nossa legislação é complexa e muitas vezes o mesmo dispositivo comporta mais de uma interpretação. A KPMG busca manter-se atualizada em relação às diversas correntes interpretativas, de forma que possibilite a ampla avaliação das alternativas e dos riscos envolvidos. Assim, é certo que poderá haver interpretações da lei de modo diferente do nosso. Nessas condições, nem a KPMG, nem outra firma, pode dar à Administração do Cliente total segurança de que ela não será questionada por terceiros, inclusive entes fiscalizadores.
- Para a realização dos trabalhos, a KPMG teve como premissa que todas as aprovações de ordem governamental, regulatória ou de qualquer outra natureza, bem como dispensa, aditamento ou repactuação de contratos necessários para o negócio colimado foram ou serão obtidas, e que nenhuma eventual modificação necessária por conta destes atos causará efeitos patrimoniais adversos para o Cliente ou reduzirá para esta os benefícios objetivados com a Operação.
- As informações aqui contidas, relacionadas à posição contábil e financeira das Companhias, assim como do mercado, são aquelas disponíveis em 31 de dezembro de 2016, conforme o caso. Qualquer mudança nessas posições pode afetar os resultados deste Laudo. A KPMG não assume nenhuma obrigação para com a atualização, revisão ou emenda do Laudo, como resultado da divulgação de qualquer informação subsequente a 05 de maio de 2017, ou como resultado de qualquer evento subsequente.
- Este Laudo foi preparado exclusivamente em português e, caso venha a ser traduzido para outro idioma, a versão em português deverá prevalecer para todos os efeitos.
- Este Laudo deve ser lido e interpretado à luz das restrições e qualificações anteriormente mencionadas. O leitor deve levar em consideração em sua análise as restrições e características das fontes de informação utilizadas.
- Este Laudo não pode ser circulado, copiado, publicado ou de qualquer forma utilizado, nem poderá ser arquivado, incluído ou referido no todo ou em parte em qualquer documento sem prévio consentimento da KPMG, liberado seu uso por terceiros interessados na Operação, dentro das estritas condições da Lei das S.A..
- Conforme solicitado pela BM&FBOVESPA, nosso Laudo foi preparado exclusivamente para atender aos requisitos do art. 264 da Lei das S.A. em consonância com a Operação. Ressaltamos que o entendimento atual da metodologia de PLA verificado nas recentes transações públicas de mercado e aprovadas pelos órgãos reguladores difere do entendimento atual dos pronunciamentos contábeis do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC. Desta forma, a contabilização do Patrimônio Líquido das Companhias seguindo os parâmetros do CPC - 15 Combinação de Negócios será diferente do PLA apresentado neste Laudo. Este tema foi objeto de discussão com o Cliente e seus assessores legais e entendeu-se por seguir a interpretação recente dada às outras transações de mercado.
- A apresentação deste Laudo conclui definitivamente os serviços que foram objeto de nossa proposta.

Anexo III - Projeções dos intangíveis (1/11)

BM&FBOVESPA

Marca R\$'000	Jan-Dez 2017	Jan-Dez 2018	Jan-Dez 2019
Receita Líquida Total	2.418.384	2.624.688	2.971.440
Resultado financeiro	-	-	-
% da ROL	0,0%	0,0%	0,0%
Receita Líquida Total + Resultado financeiro	2.418.384	2.624.688	2.971.440
Royalty rate	5,0%	5,0%	5,0%
Lucro da marca (antes IR/CS)	120.919	131.234	148.572
(-) Imposto de renda e contribuição social	(41.113)	(44.620)	(50.514)
Taxa efetiva	-34,0%	-34,0%	-34,0%
Lucro da marca (depois IR/CS)	79.807	86.615	98.058
Taxa de desconto	14,7%	14,7%	14,7%
Meses	12	12	12
Período de desconto (meio-período)	0,50	1,50	2,50
Fator de desconto	0,93	0,81	0,71
Fluxo de caixa descontado	74.506	70.477	69.541

Valor Intangível	
Valor presente da plataforma de negociação	214.523
TAB	82.764
Valor presente da marca (com TAB)	297.287

Amortização do Benefício Fiscal	
Valor Presente dos Fluxos de Caixa	214.523
Amortização do Período (anos)	3
Taxa de Desconto	14,7%
Imposto	34,0%
Amortização do Benefício Fiscal	82.764

Anexo III - Projeções dos intangíveis (2/11)

BM&FBOVESPA

Plataforma R\$'000	Jan-Dez 2017	Jan-Dez 2018	Jan-Dez 2019	Jan-Dez 2020	Jan-Dez 2021	Jan-Dez 2022	Jan-Dez 2023
Receita Bruta Total	2.706.642	2.937.536	3.325.618	3.729.901	4.173.270	4.689.203	5.236.664
(-) Impostos (PIS/COFINS/ISS)	(288.257)	(312.848)	(354.178)	(397.234)	(444.453)	(499.400)	(557.705)
Receita Líquida Total	2.418.384	2.624.688	2.971.440	3.332.666	3.728.817	4.189.803	4.678.959
Despesa Total	(873.540)	(960.128)	(1.008.580)	(1.067.467)	(1.143.299)	(1.214.655)	(1.286.273)
EBITDA	1.544.844	1.664.561	1.962.860	2.265.199	2.585.518	2.975.148	3.392.686
Depreciação	(139.913)	(158.602)	(172.919)	(183.059)	(193.268)	(199.894)	(205.427)
EBIT	1.404.931	1.505.959	1.789.941	2.082.140	2.392.250	2.775.254	3.187.259
Resultado financeiro	-	-	-	-	-	-	-
% da ROL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT pós resultado financeiro	1.404.931	1.505.959	1.789.941	2.082.140	2.392.250	2.775.254	3.187.259
Despesa com royalty com marca	(120.919)	(131.234)	(148.572)	(166.633)	(186.441)	(209.490)	(233.948)
% da ROL	-5,0%	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%
EBT pós marca	1.284.012	1.374.724	1.641.369	1.915.507	2.205.809	2.565.764	2.953.312
(-) Imposto de renda e contribuição social	(436.564)	(467.406)	(558.065)	(651.272)	(749.975)	(872.360)	(1.004.126)
Taxa efetiva	-34,0%	-34,00%	-34,00%	-34,00%	-34,00%	-34,00%	-34,00%
Fluxo Caixa Operacional	847.448	907.318	1.083.304	1.264.234	1.455.834	1.693.404	1.949.186
(-) Contributory Asset Charge (CAC)	(115.200)	(113.899)	(109.573)	(106.331)	(101.040)	(92.745)	(83.377)
Despesa com CAC - Capital de giro	(55.350)	(47.841)	(42.361)	(40.566)	(37.080)	(30.749)	(23.249)
Despesa com CAC - Imobilizado	(49.845)	(56.053)	(57.208)	(55.761)	(53.956)	(51.991)	(50.123)
Despesa com CAC - Força de trabalho	(10.005)	(10.005)	(10.005)	(10.005)	(10.005)	(10.005)	(10.005)
Fluxo de caixa livre	732.248	793.419	973.730	1.157.903	1.354.794	1.600.659	1.865.809
Taxa de desconto	14,74%	14,74%	14,74%	14,74%	14,74%	14,74%	14,74%
Meses	12	12	12	12	12	12	12
Período de desconto (meio-período)	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50
Fator de desconto	0,93	0,81	0,71	0,62	0,54	0,47	0,41
Fluxo de caixa descontado	683.612	645.590	690.551	715.702	729.854	751.561	763.546

Valor Intangível	
Valor presente da plataforma de negociação	4.980.415
TAB	1.389.902
Valor presente da marca (com TAB)	6.370.317

Amortização do Benefício Fiscal	
Valor Presente dos Fluxos de Caixa	4.980.415
Amortização do Período (anos)	7
Taxa de Desconto	14,7%
Imposto	34,0%
Amortização do Benefício Fiscal	1.389.902

Anexo III - Projeções dos intangíveis (3/11)

BM&FBOVESPA

Força de Trabalho	Salários, Encargos e Benefícios (R\$'000/ano)	Custo total de pessoal (R\$'000/ano)	Quantidade de Funcionários	Custo com Recrutamento (R\$'000/ano)	Custo com Treinamento (R\$'000/ano)	Tempo médio para eficiência esperada (meses)	Performance média na data da contratação (%)	Custo de improdutividade evitado (R\$'000/ano)	Custo total evitado (R\$'000/ano)
	336.830	336.830	1.338	544	1.281	3	80%	101.049	102.874
Força de Trabalho									
Custo evitado estimado	102.874								
(-) IR e CS	(34.977)								
Valor justo estimado	67.897								

Anexo III - Projeções dos intangíveis (4/11)

CETIP

Marca R\$'000	Jan-Dez 2017	Jan-Dez 2018	Jan-Dez 2019
Receita Líquida Total	1.394.928	1.623.290	1.944.660
Royalty rate (RoyaltyStat)	5,0%	5,0%	5,0%
Receita de marca (antes IR/CS)	69.746	81.165	97.233
(-) Imposto de renda e contribuição soc	(23.714)	(27.596)	(33.059)
Taxa efetiva	-34,00%	-34,00%	-34,00%
Receita de marca (após IR/CS)	46.033	53.569	64.174
Taxa de desconto	14,65%	14,65%	14,65%
Meses	12	12	12
Período de desconto (meio-período)	6	18	30
Fator de desconto	0,93	0,81	0,71
	42.991	43.637	45.596

Valor Intangível	
Valor presente da marca	132.224
TAB	51.087
Valor presente da marca (com TAB)	183.311
Amortização do Benefício Fiscal	
Valor Presente dos Fluxos de Caixa	132.224
Amortização do Período (anos)	3
Taxa de Desconto	14,6%
Imposto	34,0%
Amortização do Benefício Fiscal	51.087

Anexo III - Projeções dos intangíveis (5/11)

CETIP

Plataforma SNG R\$'000	Jan-Dez 2017	Jan-Dez 2018	Jan-Dez 2019	Jan-Dez 2020	Jan-Dez 2021	Jan-Dez 2022	Jan-Dez 2023
SNG	173.542	207.959	249.008	296.391	350.532	406.826	465.429
Sistema de Contratos	181.072	216.982	259.813	309.252	365.741	424.478	485.624
ROB - SNG	354.614	424.940	508.821	605.643	716.273	831.303	951.054
(-) Deduções sobre receita	(96.170)	(115.243)	(137.991)	(164.248)	(194.251)	(225.447)	(257.923)
Impostos incidentes sobre serviços prestados	(20.489)	(24.552)	(29.399)	(34.993)	(41.385)	(48.031)	(54.950)
Descontos Comerciais - Produtos Existentes	(75.681)	(90.690)	(108.592)	(129.256)	(152.866)	(177.416)	(202.973)
ROL - SNG	258.444	309.698	370.830	441.394	522.022	605.856	693.131
(-) Despesas operacionais	(144.582)	(158.587)	(183.059)	(212.292)	(244.512)	(278.307)	(315.106)
Despesas com pessoal	(54.048)	(61.652)	(69.851)	(79.811)	(90.292)	(101.156)	(113.004)
Serviços prestados por terceiros	(50.306)	(49.607)	(57.668)	(67.267)	(78.185)	(89.833)	(102.805)
Despesas gerais e administrativas	(11.391)	(12.917)	(14.519)	(16.530)	(18.632)	(20.840)	(23.329)
Despesas com aluguel de equipamentos e sistemas	(1.764)	(2.084)	(2.468)	(2.914)	(3.419)	(3.949)	(4.508)
Honorários de consultores	(966)	(1.043)	(1.093)	(1.182)	(1.251)	(1.327)	(1.441)
Impostos e taxas	(262)	(314)	(376)	(449)	(531)	(616)	(705)
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-
Despesa com royalty com marca	(12.922)	(15.485)	(18.542)	(22.070)	(26.101)	(30.293)	(34.657)
Despesa com royalty com plataforma	(12.922)	(15.485)	(18.542)	(22.070)	(26.101)	(30.293)	(34.657)
EBITDA	113.862	151.111	187.772	229.102	277.510	327.550	378.025
(-) D&A	(9.253)	(10.552)	(10.501)	(12.209)	(13.918)	(13.469)	(14.179)
EBIT	104.610	140.559	177.270	216.893	263.592	314.081	363.846
(-) Imposto de renda e contribuição social	(35.567)	(47.790)	(60.272)	(73.744)	(89.621)	(106.787)	(123.708)
Taxa efetiva	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
Lucro líquido	69.042	92.769	116.998	143.150	173.971	207.293	240.138
(-) Contributory Asset Charge (CAC)	(1.606)	(1.488)	(1.712)	(2.027)	(2.365)	(2.874)	(3.450)
Despesa com CAC - Imobilizado	(852)	(666)	(740)	(939)	(1.142)	(1.427)	(1.765)
Despesa com CAC - Força de trabalho	(721)	(660)	(611)	(572)	(530)	(522)	(529)
Fluxo de caixa livre	67.437	91.281	115.287	141.123	171.605	204.419	236.689
Taxa de desconto	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%
Fator de desconto	0,93	0,81	0,71	0,62	0,54	0,47	0,41
Fluxo de caixa descontado	62.981	74.357	81.912	87.457	92.759	96.378	97.333

Valor Intangível	
Valor presente da plataforma de negociação	593.178
TAB	166.011
Valor presente da marca (com TAB)	759.188
Amortização do Benefício Fiscal	
Valor Presente dos Fluxos de Caixa	593.178
Amortização do Período (anos)	7
Taxa de Desconto	14,6%
Imposto	34,0%
Amortização do Benefício Fiscal	166.011

Anexo III - Projeções dos intangíveis (6/11)

CETIP

Plataforma imobiliária R\$'000	Jan-Dez 2017	Jan-Dez 2018	Jan-Dez 2019	Jan-Dez 2020	Jan-Dez 2021	Jan-Dez 2022	Jan-Dez 2023
Plataforma imobiliária	9.004	30.456	67.399	149.328	272.989	346.997	382.919
ROB - Plataforma imobiliária	9.004	30.456	67.399	149.328	272.989	346.997	382.919
(-) Deduções sobre receita	(1.421)	(4.805)	(10.634)	(23.561)	(43.072)	(54.748)	(60.416)
Impostos incidentes sobre serviços prestados	(520)	(1.760)	(3.894)	(8.628)	(15.773)	(20.049)	(22.124)
Descontos Comerciais - Novos Produtos	(900)	(3.046)	(6.740)	(14.933)	(27.299)	(34.700)	(38.292)
ROL - Plataforma imobiliária	7.583	25.651	56.765	125.767	229.917	292.249	322.503
(-) Despesas operacionais	(3.863)	(11.853)	(25.183)	(54.201)	(96.196)	(119.635)	(130.489)
Despesas com pessoal	(1.586)	(5.106)	(10.692)	(22.741)	(39.768)	(48.795)	(52.579)
Serviços prestados por terceiros	(1.476)	(4.109)	(8.828)	(19.167)	(34.436)	(43.333)	(47.834)
Despesas gerais e administrativas	(334)	(1.070)	(2.223)	(4.710)	(8.206)	(10.053)	(10.855)
Despesas com aluguel de equipamentos e sistemas	(52)	(173)	(378)	(830)	(1.506)	(1.905)	(2.098)
Honorários de conselheiros	(28)	(86)	(167)	(337)	(551)	(640)	(671)
Impostos e taxas	(8)	(26)	(58)	(128)	(234)	(297)	(328)
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-
Despesa com royalty com marca	(379)	(1.283)	(2.838)	(6.288)	(11.496)	(14.612)	(16.125)
% royalty	-5,0%	-5,0%	-5,0%	-5,0%	-5,0%	-5,0%	-5,0%
EBITDA	3.720	13.798	31.581	71.567	133.721	172.614	192.014
(-) D&A	(271)	(874)	(1.607)	(3.479)	(6.130)	(6.497)	(6.597)
EBIT	3.449	12.924	29.974	68.088	127.591	166.117	185.417
(-) Imposto de renda e contribuição social	(1.173)	(4.394)	(10.191)	(23.150)	(43.381)	(56.480)	(63.042)
Taxa efetiva	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
Lucro líquido	2.276	8.530	19.783	44.938	84.210	109.637	122.375
(-) Contributory Asset Charge (CAC)	(47)	(123)	(262)	(578)	(1.042)	(1.386)	(1.605)
Despesa com CAC - Imobilizado	(25)	(55)	(113)	(268)	(503)	(688)	(821)
Despesa com CAC - Força de trabalho	(21)	(55)	(94)	(163)	(234)	(252)	(246)
Fluxo de caixa livre	2.229	8.407	19.521	44.361	83.168	108.250	120.770
Taxa de desconto	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%
Fator de desconto	0,93	0,81	0,71	0,62	0,54	0,47	0,41
Fluxo de caixa descontado	2.082	6.848	13.870	27.491	44.956	51.037	49.664

Valor Intangível	
Valor presente da plataforma de negociação	195.948
TAB	54.839
Valor presente da marca (com TAB)	250.787
Amortização do Benefício Fiscal	
Valor Presente dos Fluxos de Caixa	195.948
Amortização do Período (anos)	7
Taxa de Desconto	14,6%
Imposto	34,0%
Amortização do Benefício Fiscal	54.839

Anexo III - Projeções dos intangíveis (7/11)

CETIP

Market Data R\$'000	Jan-Dez 2017	Jan-Dez 2018	Jan-Dez 2019	Jan-Dez 2020	Jan-Dez 2021
Market data e Desenvolvimento de Soluções	75.873	79.826	83.682	87.615	91.654
ROB - Market Data	75.873	79.826	83.682	87.615	91.654
(-) Deduções sobre receita	(20.577)	(21.649)	(22.694)	(23.761)	(24.856)
Impostos incidentes sobre serviços prestados	(4.384)	(4.612)	(4.835)	(5.062)	(5.296)
Descontos Comerciais - Produtos Existentes	(16.193)	(17.036)	(17.859)	(18.699)	(19.561)
ROL - Market Data	55.296	58.177	60.987	63.854	66.797
Churn Rate	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Começo do período	100,0%	80,0%	60,0%	40,0%	20,0%
Final do período	80,0%	60,0%	40,0%	20,0%	0,0%
Média do período	90,0%	70,0%	50,0%	30,0%	10,0%
ROL (pós-churn)- Market Data	49.767	40.724	30.494	19.156	6.680
(-) Despesas operacionais	(25.353)	(18.817)	(13.528)	(8.255)	(2.795)
Despesas com pessoal	(10.408)	(8.107)	(5.744)	(3.464)	(1.155)
Serviços prestados por terceiros	(9.687)	(6.523)	(4.742)	(2.919)	(1.000)
Despesas gerais e administrativas	(2.193)	(1.699)	(1.194)	(717)	(238)
Despesas com aluguel de equipamentos e sistemas	(340)	(274)	(203)	(126)	(44)
Honorários de conselheiros	(186)	(137)	(90)	(51)	(16)
Impostos e taxas	(51)	(41)	(31)	(19)	(7)
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-
Despesa com royalty com marca	(2.488)	(2.036)	(1.525)	(958)	(334)
% royalty	-5,0%	-5,0%	-5,0%	-5,0%	-5,0%
EBITDA	24.414	21.907	16.965	10.901	3.885
(-) D&A	(1.782)	(1.388)	(864)	(530)	(178)
EBIT	22.632	20.519	16.102	10.371	3.707
(-) Imposto de renda e contribuição social	(7.695)	(6.977)	(5.475)	(3.526)	(1.260)
Taxa efetiva	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
Lucro líquido	14.937	13.543	10.627	6.845	2.447
(-) Contributory Asset Charge (CAC)	(309)	(196)	(141)	(88)	(30)
Despesa com CAC - Imobilizado	(164)	(88)	(61)	(41)	(15)
Despesa com CAC - Força de trabalho	(139)	(87)	(50)	(25)	(7)
Fluxo de caixa livre	14.628	13.347	10.486	6.757	2.416
Taxa de desconto	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%
Fator de desconto	0,93	0,81	0,71	0,62	0,54
Fluxo de caixa descontado	13.662	10.872	7.451	4.187	1.306

Valor Intangível	
Valor presente da plataforma de negociação	37.478
TAB	12.235
Valor presente da marca (com TAB)	49.713
Amortização do Benefício Fiscal	
Valor Presente dos Fluxos de Caixa	37.478
Amortização do Período (anos)	5
Taxa de Desconto	14,6%
Imposto	34,0%
Amortização do Benefício Fiscal	12.235

Anexo III - Projeções dos intangíveis (8/11)

CETIP

Plataforma CETIP 21 R\$'000	Jan-Dez 2017	Jan-Dez 2018	Jan-Dez 2019	Jan-Dez 2020	Jan-Dez 2021	Jan-Dez 2022	Jan-Dez 2023
Registro	119.638	166.391	190.298	217.285	240.400	265.264	284.082
Custódia	557.177	552.313	638.396	747.899	845.602	957.085	1.037.940
Utilização mensal	248.054	266.197	284.636	303.974	324.347	345.192	367.377
Transações	186.976	228.858	280.215	338.341	394.799	459.529	515.176
Outras Receitas UTVM	35.773	38.287	40.994	43.855	46.916	50.190	53.692
ROB - CETIP 21	1.147.618	1.252.045	1.434.538	1.651.354	1.852.064	2.077.259	2.258.268
(-) Deduções sobre receita	(173.759)	(189.570)	(217.202)	(258.213)	(289.597)	(324.809)	(353.113)
Impostos incidentes sobre serviços prestados	(110.590)	(120.653)	(138.238)	(159.132)	(178.473)	(200.174)	(217.617)
Descontos Comerciais	(63.170)	(68.918)	(78.963)	(99.081)	(111.124)	(124.636)	(135.496)
ROL - CETIP 21	973.859	1.062.474	1.217.337	1.393.141	1.562.467	1.752.450	1.905.155
(-) Despesas operacionais	(275.884)	(291.225)	(316.728)	(350.774)	(378.244)	(411.502)	(438.379)
Despesas com pessoal	(167.411)	(173.303)	(186.398)	(204.270)	(217.603)	(233.930)	(246.903)
Serviços prestados por terceiros	(26.705)	(31.408)	(34.719)	(39.663)	(43.905)	(49.235)	(53.598)
Despesas gerais e administrativas	(25.131)	(25.152)	(25.869)	(27.415)	(28.141)	(29.370)	(30.523)
Despesas com aluguel de equipamentos e sistemas	(3.219)	(3.468)	(3.916)	(4.461)	(4.953)	(5.515)	(5.971)
Honorários de consultores	(3.641)	(3.586)	(3.603)	(3.752)	(3.772)	(3.872)	(3.997)
Impostos e taxas	(1.085)	(1.183)	(1.355)	(1.557)	(1.746)	(1.958)	(2.129)
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-
Despesa com royalty com marca	(48.693)	(53.124)	(60.867)	(69.657)	(78.123)	(87.622)	(95.258)
EBITDA	697.975	771.250	900.609	1.042.366	1.184.223	1.340.948	1.466.776
(-) D&A	(18.769)	(13.321)	(18.688)	(26.160)	(32.023)	(32.118)	(35.845)
EBIT	679.205	757.929	881.921	1.016.206	1.152.200	1.308.830	1.430.931
(-) Imposto de renda e contribuição social	(230.930)	(257.696)	(299.853)	(345.510)	(391.748)	(445.002)	(486.517)
Lucro líquido	448.275	500.233	582.068	670.696	760.452	863.828	944.415
(-) Contributory Asset Charge (CAC)	(6.378)	(7.701)	(8.993)	(11.000)	(12.846)	(14.919)	(17.126)
Despesa com CAC - Imobilizado	(2.416)	(2.595)	(3.307)	(4.320)	(5.362)	(6.587)	(7.986)
Despesa com CAC - Força de trabalho	(971)	(956)	(948)	(990)	(999)	(997)	(995)
Fluxo de caixa livre	441.897	492.532	573.075	659.696	747.606	848.909	927.289
Taxa de desconto	14,65%	14,65%	14,65%	14,65%	14,65%	14,65%	14,65%
Fator de desconto	0,93	0,81	0,71	0,62	0,54	0,47	0,41
Fluxo de caixa descontado	412.701	401.214	407.176	408.830	404.110	400.236	381.328

Valor Intangível	
Valor presente da plataforma de negociação	2.815.594
TAB	787.991
Valor presente da marca (com TAB)	3.603.585
Amortização do Benefício Fiscal	
Valor Presente dos Fluxos de Caixa	2.815.594
Amortização do Período (anos)	7
Taxa de Desconto	14,6%
Imposto	34,0%
Amortização do Benefício Fiscal	787.991

Anexo III - Projeções dos intangíveis (9/11)

CETIP

Plataforma CIP R\$'000	Jan-Dez 2017	Jan-Dez 2018	Jan-Dez 2019	Jan-Dez 2020
Processamento de TEDs	51.300	66.199	85.116	18.217
ROB - CIP	51.300	66.199	85.116	18.217
(-) Deduções sobre receita	(7.767)	(10.023)	(12.887)	(2.849)
Impostos incidentes sobre serviços prestados	(4.943)	(6.379)	(8.202)	(1.756)
Descontos Comerciais	(2.824)	(3.644)	(4.685)	(1.093)
ROL - CIP	43.533	56.176	72.229	15.369
(-) Despesas operacionais	(12.332)	(15.398)	(18.793)	(3.870)
Despesas com pessoal	(7.483)	(9.163)	(11.060)	(2.253)
Serviços prestados por terceiros	(1.194)	(1.661)	(2.060)	(438)
Despesas gerais e administrativas	(1.123)	(1.330)	(1.535)	(302)
Despesas com aluguel de equipamentos e sistemas	(144)	(183)	(232)	(49)
Honorários de conselheiros	(163)	(190)	(214)	(41)
Impostos e taxas	(49)	(63)	(80)	(17)
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-
Despesa com royalty com marca	(2.177)	(2.809)	(3.611)	(768)
% royalty	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%
EBITDA	31.200	40.778	53.436	11.499
(-) D&A	(839)	(704)	(1.109)	(289)
EBIT	30.361	40.074	52.328	11.211
(-) Imposto de renda e contribuição social	(10.323)	(13.625)	(17.791)	(3.812)
Lucro líquido	20.038	26.449	34.536	7.399
(-) Contributory Asset Charge (CAC)	(270)	(270)	(333)	(71)
Despesa com CAC - Imobilizado	(143)	(121)	(144)	(33)
Despesa com CAC - Força de trabalho	(121)	(120)	(119)	(20)
Fluxo de caixa livre	19.768	26.179	34.203	7.328
Taxa de desconto	14,65%	14,65%	14,65%	14,65%
Fator de desconto	0,93	0,81	0,71	0,62
Fluxo de caixa descontado	18.462	21.325	24.301	4.542

Valor Intangível	
Valor presente da plataforma de negociação	68.630
TAB	24.326
Valor presente da marca (com TAB)	92.956
Amortização do Benefício Fiscal	
Valor Presente dos Fluxos de Caixa	68.630
Amortização do Período (anos)	4
Taxa de Desconto	14,6%
Imposto	34,0%
Amortização do Benefício Fiscal	24.326

Anexo III - Projeções dos intangíveis (10/11)

CETIP

Cetip Trader + ICE Link R\$'000	Jan-Dez 2017	Jan-Dez 2018	Jan-Dez 2019	Jan-Dez 2020	Jan-Dez 2021	Jan-Dez 2022	Jan-Dez 2023
Cetip Trader + ICE Link	4.340	15.934	20.445	27.098	34.159	43.755	51.108
ROB - Outros	4.340	15.934	20.445	27.098	34.159	43.755	51.108
(-) Deduções sobre receita	(657)	(2.413)	(3.096)	(4.237)	(5.341)	(6.842)	(7.992)
Impostos incidentes sobre serviços prestados	(418)	(1.535)	(1.970)	(2.611)	(3.292)	(4.216)	(4.925)
Descontos Comerciais	(239)	(877)	(1.125)	(1.626)	(2.050)	(2.625)	(3.066)
ROL - Outros	3.683	13.522	17.350	22.861	28.818	36.913	43.117
(-) Despesas operacionais	(1.043)	(3.706)	(4.514)	(5.756)	(6.976)	(8.668)	(9.921)
Despesas com pessoal	(633)	(2.206)	(2.657)	(3.352)	(4.013)	(4.927)	(5.588)
Serviços prestados por terceiros	(101)	(400)	(495)	(651)	(810)	(1.037)	(1.213)
Despesas gerais e administrativas	(95)	(320)	(369)	(450)	(519)	(619)	(691)
Despesas com aluguel de equipamentos e sistemas	(12)	(44)	(56)	(73)	(91)	(116)	(135)
Honorários de consultores	(14)	(46)	(51)	(62)	(70)	(82)	(90)
Impostos e taxas	(4)	(15)	(19)	(26)	(32)	(41)	(48)
Outras receitas e despesas operacionais	-	-	-	-	-	-	-
Despesa com royalty com marca	(184)	(676)	(867)	(1.143)	(1.441)	(1.846)	(2.156)
% royalty	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%
EBITDA	2.640	9.815	12.836	17.105	21.841	28.245	33.196
(-) D&A	(71)	(170)	(266)	(429)	(591)	(677)	(811)
EBIT	2.569	9.646	12.569	16.675	21.251	27.569	32.384
(-) Imposto de renda e contribuição social	(873)	(3.280)	(4.274)	(5.670)	(7.225)	(9.373)	(11.011)
Lucro líquido	1.695	6.366	8.296	11.006	14.026	18.195	21.374
(-) Contributory Asset Charge (CAC)	(23)	(65)	(80)	(105)	(131)	(175)	(215)
Despesa com CAC - Imobilizado	(12)	(29)	(35)	(49)	(63)	(87)	(110)
Despesa com CAC - Força de trabalho	(10)	(29)	(29)	(30)	(29)	(32)	(33)
Fluxo de caixa livre	1.672	6.301	8.216	10.901	13.895	18.020	21.159
Taxa de desconto	14,65%	14,65%	14,65%	14,65%	14,65%	14,65%	14,65%
Fator de desconto	0,93	0,81	0,71	0,62	0,54	0,47	0,41
Fluxo de caixa descontado	1.562	5.133	5.837	6.755	7.511	8.496	8.701

Valor Intangível	
Valor presente da plataforma de negociação	43.996
TAB	12.313
Valor presente da marca (com TAB)	56.309
Amortização do Benefício Fiscal	
Valor Presente dos Fluxos de Caixa	43.996
Amortização do Período (anos)	7
Taxa de Desconto	14,6%
Imposto	34,0%
Amortização do Benefício Fiscal	12.313

Anexo III - Projeções dos intangíveis (11/11)

CETIP

Força de trabalho	Salários (R\$ 000/ano)	Encargos e Benefícios (R\$ 000/ano)	Custo total de pessoal (R\$ 000/ano)	Quantidade de Funcionários	Custo com Recrutamento (R\$ 000/ano)	Custo com Treinamento (R\$ 000/ano)	Tempo médio para eficiência esperada (meses)	Peformance média na data da contratação (%)	Custo de improdutividade e evitado (R\$ 000/ano)	Custo total evitado (R\$ 000/ano)
	76.881	75.082	151.963	727	631	2.368	3	80%	7.598	10.597
Força de Trabalho										
Custo evitado estimado	10.597									
(-) IR e CS	(3.603)									
Valor justo estimado	6.994									

Anexo IV - Resumo da reavaliação do ativo imobilizado (1/2)

BM&FBOVESPA

COD. CONTA	Descrição Conta Contabil	VU Ponderada	VR Ponderada	Valor Contábil	Valor de Mercado	Mais Valia
12301001	TERRENOS	-	-	34.508.229,37	31.391.606,48	-3.116.622,89
12301002	IMÓVEIS EM USO	60	50	244.869.164,81	232.728.975,88	-12.140.188,93
12301003	INSTALAÇÕES	60	50	26.766.610,60	24.349.174,73	-2.417.435,87
12301004	BENFEITORIAS EM PROPRIEDADES DE	10	7	984.280,64	2.885.821,00	1.901.540,36
12301005	SISTEMAS DE AR CONDICIONADO	20	7	2.219.876,48	24.493.994,00	22.274.117,52
12302001	MÓVEIS E UTENSÍLIOS	10	7	14.625.452,16	26.604.133,02	11.978.680,86
12303001	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	18	12	28.277.870,79	71.054.821,54	42.776.950,75
12303002	PROCESSAMENTO DE DADOS	4	2	83.112.678,96	99.354.906,49	16.242.227,53
12303003	TELEFONIA	6	4	808.750,29	1.038.137,84	229.387,55
12303005	PAINÉIS ELETRÔNICOS	10	6	24.939,15	30.530,72	5.591,57
12304001	VEÍCULOS	5	3	642.983,68	755.535,91	112.552,23
12314001	OBRAS DE ARTE*	-	-	15.657.852,62	15.657.852,62	0,00
12307001	IMOBILIZADO EM ANDAMENTO*	-	-	7.511.244,69	7.511.244,69	0,00
	OUTROS*	-	-	2.742.836,88	2.742.836,88	0,00
Total Geral				462.752.771,12	540.599.571,80	77.846.800,68

* Conta não avaliada

COD. CONTA	Descrição Conta Contabil	VU Ponderada	VR Ponderada	Valor Contábil	Valor de Mercado	Mais Valia
	BVRJ - IMÓVEIS	60	50	29.116.816,02	94.219.945,30	65.103.129,28
Total Geral				29.116.816,02	94.219.945,30	65.103.129,28

Anexo IV - Resumo da reavaliação do ativo imobilizado (2/2)

CETIP

COD. CONTA	Descrição Conta Contabil	VU Ponderada	VR Ponderada	Valor Contábil	Valor de Mercado	Mais Valia
1.3.02.01.01.001	TERRENOS	0	0	4.215.038,06	10.515.454,42	6.300.416,36
1.3.02.01.02.001	CONSTRUÇÕES	60	50	3.400.964,06	8.484.545,58	5.083.581,52
1.3.02.01.04.001	INSTALAÇÕES	10	4	365.227,83	4.997.774,00	4.632.546,17
1.3.02.01.05.001	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	10	8	4.616.681,47	6.260.833,00	1.644.151,53
1.3.02.01.05.050	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	10	9	582.544,00	697.470,00	114.926,00
1.3.02.01.06.001	MÓVEIS E UTENSÍLIOS	10	6	754.545,51	1.385.822,00	631.276,49
1.3.02.01.06.050	MÓVEIS E UTENSÍLIOS	10	9	1.501.927,65	1.590.270,00	88.342,35
1.3.02.01.07.001	COMUNICAÇÃO	4	2	29.943,90	80.938,90	50.995,00
1.3.02.01.07.050	COMUNICAÇÃO	4	3	576.950,83	697.698,00	120.747,17
1.3.02.01.11.001	INFORMÁTICA	4	2	8.237.793,22	13.103.051,25	4.865.258,03
1.3.02.01.11.050	INFORMÁTICA	4	2	9.562.762,12	13.062.223,57	3.499.461,45
1.3.02.01.12.002.001	BENFEITORIAS IMÓVEIS DE TERCEIRO	10	6	503.208,30	1.883.657,00	1.380.448,70
1.3.02.01.12.002.050	BENFEITORIAS IMÓVEIS DE TERCEIRO	10	9	8.149.548,79	8.489.716,00	340.167,21
1.3.02.01.13.001	VEÍCULOS	5	3	75.384,29	110.818,00	35.433,71
1.3.02.01.90	IMOBILIZADO EM ANDAMENTO*			5.886.108,80	5.885.000,00	-
	OUTROS*			4.673.983,79	4.673.983,79	-
Total Geral				53.132.612,61	81.919.255,51	28.787.751,70

*Conta não avaliada



© 2017 KPMG Corporate Finance Ltda., uma sociedade simples brasileira, de responsabilidade limitada, e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International Cooperative ("KPMG International"), uma entidade suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil.

O nome KPMG e o logotipo são marcas registradas ou comerciais da KPMG International.