

FINANÇAS

CONSOLIDAÇÃO FINANCEIRA

Modelo de negócio pode gerar impacto positivo nos dividendos

Maria Luíza Filgueiras
mfilgueiras@brasileconomico.com.br

A origem dos recursos que serão usados pela BM&FBovespa para adquirir os 3,2% adicionais no capital do CME Group ainda está sendo definida e será discutida em assembleia de acionistas até o final de abril. Mas a ideia, segundo a bolsa, é utilizar um misto entre caixa e dívida ou apenas endividamento.

No final do terceiro trimestre de 2009, a companhia tinha R\$ 2,24 bilhões em caixa, excluindo os R\$ 980 milhões de garantias depositadas, o que seria suficiente para arcar com os cerca de R\$ 1,15 bilhão (US\$ 620 milhões) pelas ações da CME.

Carlos Kawall Leal Ferreira, diretor-financeiro e de relações com investidores da BM&FBovespa, diz que a captação pode ser feita no mercado internacional ou doméstico, conforme as condições econômicas. "Buscamos uma alternativa de renda fixa, já que ter uma parte em dívida melhoraria nossa estrutura de capital", diz Kawall.

“

Buscamos uma alternativa de captação por emissão de renda fixa, já que ter uma parte em dívida melhora nossa estrutura de capital

Carlos Kawall,
diretor financeiro da
BM&FBovespa



Essa melhora se deve ao baixo endividamento atual da bolsa e à folga de caixa. “A dívida tem um custo de oportunidade menor do que o custo do capital próprio. É um lucro sobre investimento zero, ou seja, uma alavancagem que melhora a rentabilidade da companhia”, explica Alexandre Assaf Neto, diretor do Instituto Assaf. “É válido para empresas que têm pouca dívida e quando as taxas de juro estão baixas”, explica.

O endividamento da bolsa, no terceiro trimestre, era de R\$ 14,13 milhões, contra um patrimônio líquido de R\$ 19,64 bilhões na data.

O aumento de participação no CME Group também vai gerar mudança no demonstrativo financeiro da BM&FBovespa. As participações acima de 10% em outras companhias devem ser registradas com equivalência patrimonial, mas em caso de participações menores com influência sobre a administração também podem ser registradas.

“Teremos 5%, mas temos vínculos da parceria estratégica, como o assento no conselho da CME e a formação de um comitê estratégico de investimentos”, explica Edemir Pinto, presidente da BM&FBovespa. Significa um reconhecimento contábil muito maior.

ESTRUTURA

● Pagamento de R\$ 1,15 bilhão será feito por misto de caixa e dívida ou totalmente por endividamento externo ou doméstico.

● A operação deve ser aprovada em assembleia da BM&FBovespa bem como a estrutura de funding. A estimativa é que seja feito até o final de abril.

● As corretoras aprovaram a operação e reforçaram recomendações de compra. BofA Merrill Lynch tem preço-alvo de R\$ 15 para o papel; Link estima R\$ 15,20.



Kawall: equivalência patrimonial traz impacto relevante do ponto de vista do acionista da BM&FBovespa

“Antes (com 1,8%) nos beneficiávamos através do recebimento de dividendos, mas com a equivalência o efeito é multiplicado e é bastante relevante para o acionista da BM&FBovespa”, afirma Kawall.

“A contabilização era apenas pelo valor que uma empresa colocou na outra, mas agora na norma internacional é pelo valor de mercado que a participação acionária representa, o que dá uma boa inchada no valor do negócio”, explica Assaf Neto.

Aprovação do mercado

Com o acordo, a BM&FBovespa torna-se um dos maiores acionistas individuais do CME Group, atrás de algumas gestoras de fundos de índice (ETFs).

Essa posição e a parceira para outros negócios, como plataforma tecnológica e compras internacionais, agradou o mercado financeiro.

O analista do Barclays Henrique Caldeira avalia em relatório que a bolsa brasileira tem um potencial de valorização acima de seus pares mundiais, graças à forte estimativa para volume, múltiplos de rentabilidade e iniciativas recentes que podem elevar os lucros na plataforma acionária e à larga escala que a parceria com o CME pode gerar.

O Bank of America Merrill Lynch reforçou a recomendação de compra para os papéis da bolsa brasileira, destacando volume crescente em ações e deri-

vativos e a posição competitiva da diretoria e conselho da BM&FBovespa. O analista Jorg Friedemann tem preço-alvo de R\$ 15 para a ação.

O potencial de valorização é semelhante à estimativa da corretora Link, de R\$ 15,20. Mesmo com saída de caixa, os analistas consideram que o modelo de negócio tem como característica a geração de caixa. Para 2010, a estimativa inicial é que a BM&FBovespa gere um caixa de R\$ 950 milhões.

Apesar das avaliações positivas, ontem as ações da BM&FBovespa fecharam em queda de 2,20%, a R\$ 12,20. Mas o dia foi negativo para o mercado - o Ibovespa fechou em baixa de 0,41%. ■