

## B3

# Resultado 3T23: Resultado resiliente apesar da queda de volumetria

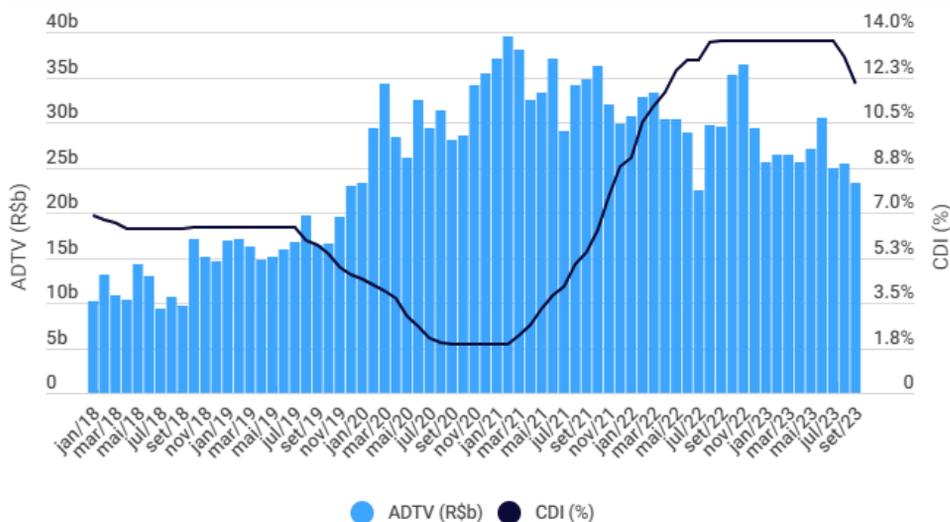
Financials

### Pontos principais:

A B3 reportou R\$ 1,07b de lucro líquido, em linha com o consenso e nossas expectativas (R\$ 1,06b). Com um leve aumento de +2,0% t/t e +4,4% a/a, o lucro foi beneficiado na comparação trimestral por uma alíquota de imposto de 22,5%, 6,2 pp menor. A B3 concluiu a aquisição da Neurotech em 12/maio, assim, o 3T23 foi o primeiro trimestre com impacto completo nos números (com impacto de + R\$ 23,6m na receita, + R\$ 23m nas despesas e impacto nulo para o lucro).

No 3T23, o mercado mostrou retração no ADTV (volume médio de negociações diárias), para R\$ 24,5b, queda brusca de -11,6% t/t e -9,7% a/a. Apesar da queda no ADTV, a receita se manteve estável t/t reflexo de margens mais elevadas nos produtos (tabela progressiva de desconto vs volume).

**Figura 1. Queda dos juros (CDI) em 2023 ainda não provocaram impactos positivos no volume (ADTV)**



Fonte: B3, Genial Investimentos

Para 2024, projetamos um lucro contábil estimado de R\$ 5,1 bilhões, o que representa um aumento de 19% em relação a 2023. Esse crescimento é impulsionado por uma expectativa de maior interesse no mercado de ações com queda da taxa de juros, resultando em um aumento de volume (ADTV), que deve impulsionar a receita líquida. Além disso, prevemos despesas mais controladas, decorrentes do término da amortização de ativos intangíveis e melhorias na eficiência operacional. Por outro lado, esperamos uma queda no resultado financeiro devido à expectativa de redução nas taxas de juros.

### Analistas

#### Eduardo Nishio

+55 (11) 3206-8244  
eduardo.nishio@genial.com.br

#### Wagner Biondo

+55 (11) 3206-8244  
wagner.biondo@genial.com.br

#### Lorenzo Giglioli

+55 (11) 3206-8244  
lorenzo.giglioli@genial.com.br

### Companhias

#### B3SA3 BZ Equity

Comprar

Preço: R\$ 12,36 (10-Nov-2023)

Target Price 12M: R\$ 16,00

Com expectativas de um ciclo de queda de juros e de uma melhora operacional da B3 para 2024, reiteramos nossa recomendação de **COMPRAR** com preço alvo em R\$ 16,00, implicando um upside de 29%. Além disso, acreditamos que a B3 negocia a um valuation atrativo a 14,8x P/L 24E (com benefício fiscal) e 14,2x P/L 24E (sem benefício fiscal), abaixo de pares internacionais, que negociam em média a 20,6x P/L 24E.

### Novas Iniciativas

A B3 anunciou, em outubro, um acordo com a MBOCHIP (MBO), empresa de tecnologia especializada em telas de negociação eletrônica e algoritmos para clientes institucionais no Brasil. Essa transação visa diversificar e expandir negócios em áreas adjacentes ao principal, fortalecendo a presença da B3 em serviços de tecnologia para o mercado de capitais. A transação envolve a aquisição de uma participação minoritária na MBO e a celebração de um acordo comercial para disponibilizar a tecnologia e produtos da MBO aos clientes da BLK, enquanto a MBO amplia seu alcance e base de clientes.

Além disso, em questões regulatórias, a CVM aprovou, em outubro, as soluções de negociação de grandes lotes de ações e ativos representativos de ações propostas pela B3. Essas plataformas, desenvolvidas com base na Resolução CVM 135/22, que permite a realização de negociações de grandes lotes fora do ambiente de bolsa, têm seu lançamento anunciado para novembro.

Ademais, foram realizados investimentos totalizando R\$46,9 milhões, sendo R\$29,1 milhões destinados ao core business e R\$17,8 milhões direcionados para novas iniciativas. Os investimentos abrangeram principalmente atualizações tecnológicas em todos os segmentos da B3, incluindo capacidade, segurança, e desenvolvimento de novos produtos e funcionalidades.

### Receita

A receita líquida de R\$ 2,25b no tri teve pouca evolução (+0,8% t/t e -0,4% a/a), mas em linha com o que esperávamos dada a baixa volumetria da bolsa. O destaque negativo do trimestre ficou com o segmento de listados que contraiu 2,3% t/t e 8,1% a/a, mas que foi compensado pelo bom desempenho dos outros segmentos.

**Listado.** A receita ficou em R\$ 1,5b (-2,3% e -8,1%), impactada negativamente pela linha de negociação e pós-negociação (-2,6% t/t e -10,5% a/a), refletindo margem e volume menores no período, além da linha de empréstimos de ações (-23,6% t/t e -34,4% a/a). Ademais, a linha de juros, moedas e mercadorias também pesou para a receita no trimestre, apresentando uma queda de 1,6% t/t e 5,2% a/a.

**Balcão.** O resultado melhorou em 3,0% t/t e 14,4% a/a, para R\$ 376m. O segmento balcão segue melhorando, em função de um cenário ainda positivo para instrumentos de renda fixa (+2,6% t/t e +13,3% a/a). As outras linhas que compõem a receita de balcão também contam com um bom desempenho, com “outros” crescendo +7,4% t/t e +17,7% a/a e derivativos (+0,8% t/t e +15,7% a/a).

**Infraestrutura para financiamento.** A receita ficou em R\$ 118m (+4,9% t/t e +7,3% a/a), resultado do aumento nos financiamentos de veículos no período.

**Tecnologia, dados e serviços.** A receita de R\$ 506m cresceu +6,5% t/t e +13,2% a/a, marcado pelo aumento de clientes do segmento de balcão e correções anual de preços pela inflação. Além disso, a consolidação da Neurotech compensou a menor receita de market data.

## Despesas

As despesas somaram R\$ 902m (+5,0% t/t e +6,9% a/a), em linha com o que esperávamos. Desconsiderando os efeitos da consolidação da Neurotech, as despesas totalizariam R\$879m, um aumento de 4,2% em relação ao 3T22, ficando abaixo do IPCA do período.

## Resultado Financeiro

No 3T23, o resultado financeiro foi positivo em R\$39m (-61,9% t/t e reversão do valor negativo de R\$50m no 3T22). A queda trimestral foi impactada por uma redução de 4,2% t/t nas receitas financeiras e um aumento de 2,2% t/t nas despesas financeiras. Além disso, as variações cambiais também contribuíram para a redução do resultado no trimestre.

**Figura 2. Resultado 3T23: Receitas Estáveis**

Review (R\$m)	3T23E	3T23	2T23	3T22	Vs. Est	t/t	a/a
<b>Lucro Líquido Reportado</b>	<b>1.066</b>	<b>1.074</b>	<b>1.053</b>	<b>1.029</b>	<b>0,7%</b>	<b>2,0%</b>	<b>4,4%</b>
<b>Lucro Líquido Recorrente</b>	<b>1.190</b>	<b>1.159</b>	<b>1.168</b>	<b>1.154</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>0,4%</b>
<b>Resumo DRE</b>							
<b>Receita Bruta</b>	<b>2.488</b>	<b>2.490</b>	<b>2.477</b>	<b>2.508</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,5%</b>	<b>-0,7%</b>
Listados	1.525	1.489	1.524	1.621	-2,3%	-2,3%	-8,1%
Ações a Vista e Instrumentos	944	902	927	1.002	-4,4%	-2,7%	-10,0%
Juros, Moedas e Mercadorias	581	587	597	619	1,1%	-1,6%	-5,2%
Balcão	366	376	365	329	2,7%	3,0%	14,4%
Infraestrutura para Financiamentos	119	118	113	110	-0,8%	4,9%	7,3%
Tecnologia, Dados e Serviços	477	506	475	447	6,0%	6,5%	13,2%
<b>Receita Líquida</b>	<b>2.240</b>	<b>2.248</b>	<b>2.230</b>	<b>2.258</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,8%</b>	<b>-0,4%</b>
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>-905</b>	<b>-902</b>	<b>-859</b>	<b>-844</b>	<b>-0,3%</b>	<b>5,0%</b>	<b>6,9%</b>
Despesas com Pessoal	(339)	(346)	(325)	(309)	2,0%	6,4%	12,1%
Tecnologia e Telecomunicações	(139)	(137)	(124)	(121)	-1,6%	10,3%	13,1%
Depreciação e Amortização	(82)	(76)	(82)	(69)	-6,4%	-6,4%	10,6%
<b>EBIT</b>	<b>1.335</b>	<b>1.346</b>	<b>1.371</b>	<b>1.414</b>	<b>0,8%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-4,8%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>107</b>	<b>39</b>	<b>103</b>	<b>-50</b>	<b>-63,4%</b>	<b>-61,9%</b>	<b>n.d</b>
<b>Lucro Antes do Imposto</b>	<b>1.442</b>	<b>1.386</b>	<b>1.477</b>	<b>1.366</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>1,5%</b>
Impostos	(376)	(312)	(424)	(336)	-17,0%	-26,4%	-7,2%
Alíquota Efetiva	26,1%	22,5%	28,7%	24,6%	-3,6pp	-6,2pp	-2,1pp
<b>EBITDA</b>	<b>1.604</b>	<b>1.712</b>	<b>1.756</b>	<b>1.795</b>	<b>6,7%</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-4,6%</b>
<b>Resumo Balanço Patrimonial</b>							
Caixa e Equivalentes	13.315	14.915	14.246	16.739	12,0%	4,7%	-10,9%
Ativos Totais	46.457	47.873	47.177	48.763	3,0%	1,5%	-1,8%
Passivos Totais	46.457	47.873	47.177	48.763	3,0%	1,5%	-1,8%
Patrimônio Líquido	20.553	20.246	20.553	20.429	-1,5%	-1,5%	-0,9%
<b>Indicadores de Rentabilidade</b>							
Margem Líquida Ajustada (Sem Benefício Fiscal)	52,2%	53,8%	56,2%	54,7%	1,6pp	-2,4pp	-0,9pp
Margem Líquida	71,6%	76,2%	78,7%	79,5%	4,5pp	-2,6pp	-3,3pp
Retorno sobre Patrimônio (ROE)	25,2%	25,1%	25,8%	24,6%	-0,1pp	-0,7pp	0,5pp
<b>Dados por Ação</b>							
Lucro por Ação (LPA)	0,17	0,18	0,17	0,17	0,7%	2,0%	4,4%
Valor Patrimonial por Ação (VPA)	3,36	3,31	3,36	3,34	-1,5%	-1,5%	-0,9%

Fonte: B3, Genial Investimentos

## Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

### Genial Rating

	Definição	Cobertura
Comprar	Retorno esperado acima de +10% em relação ao média do setor da Companhia	53%
Manter	Retorno esperado entre +10% e -10% em relação ao média do setor da Companhia	33%
Vender	Retorno esperado abaixo de -10% em relação ao média do setor da Companhia	3%
Em revisão	Rating está em revisão	11%

### DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

### DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL. Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

*O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.*

*O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório. Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.*

*A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.*

#### DISCLOSURES ADICIONAIS

*(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.*

*(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.*

*(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.*

*(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou*

*(iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.*

*(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.*

*(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. 01 de fevereiro de 2023.2.*

*(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.*

*(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.*

*(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.*