



Análise

Br Partners
BRBI11

Produzido por SIMPLA CLUB

Guilherme De La Vega

Última atualização

O BR Partners divulgou seus resultados do 2T25, que mostraram resiliência operacional, ainda que refletindo os desafios de um cenário macroeconômico mais restritivo. A receita total somou R\$139,3 milhões no trimestre, queda de 1,9% na comparação anual, mas avanço de 9,3% em relação ao 1T25.

Na análise por segmentos, o investment banking, principal fonte de receitas da instituição, registrou retração de 17% em relação ao 2T24, impactado pela menor atividade de fusões e aquisições (M&A) em um ambiente de mercado mais adverso. Essa queda foi parcialmente compensada pela expansão de treasury sales and structuring, que cresceu 27%, e da remuneração de capital próprio, que avançou 23,5% no mesmo intervalo.

Apesar da retração na receita consolidada, a política de menores bônus e austeridade em despesas permitiu que o lucro operacional avançasse 9,6% em um ano, alcançando R\$63,9 milhões. Já o lucro líquido totalizou R\$45,2 milhões, recuo de 13% na comparação anual, refletindo principalmente a maior alíquota efetiva de imposto de renda. A margem líquida manteve-se robusta, em 32,4%, e o ROAE permaneceu em nível elevado, de 22,6%.

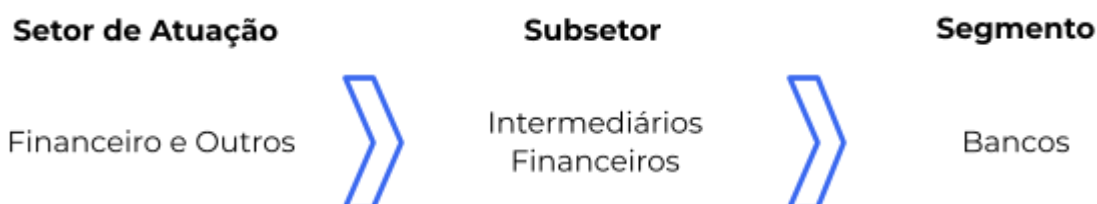
Esses números reforçam que, mesmo em um cenário de menor atividade em M&A, o BR Partners conseguiu preservar a rentabilidade e melhorar seu índice de eficiência, que atingiu 43,3%. O índice de Basileia segue confortável, acima de 20%, e a instituição aprovou o pagamento de R\$0,36 por unit em dividendos, equivalente a um dividend yield de cerca de 9,5%.

R\$ milhões	jun/25	mar/25	jun/24
Patrimônio de Referência	1.312,0	1.216,4	785,8
Nível I	1.054,4	964,4	712,4
Capital Principal	687,3	610,2	712,4
Capital Complementar ³	367,1	354,2	0,0
Nível II	257,6	252,0	73,4
RWA	6.139,6	6.052,9	4.345,8
Índice de Basileia	21,4%	20,1%	18,1%

Índice de Basileia.
RI Br Partners.

Como evento subsequente, a companhia deu mais um passo em direção à melhoria de sua governança corporativa e liquidez, ao listar suas ações nos Estados Unidos por meio de um programa de ADRs (American Depositary Receipts).

Área de atuação



BR Partners é um banco de investimentos independente brasileiro, fundado em 2009 e sediado em São Paulo. A companhia oferece assessoria financeira para operações de fusões e aquisições, gestão de recursos, entre outros serviços relacionados ao mercado financeiro. Falando de geração de receita com clientes, podemos dividir o resultado gerencial em quatro principais linhas que são descritas abaixo e ilustradas no gráfico a seguir.

❖ **Investment Banking:** neste segmento, o banco oferece uma assessoria independente com foco no cliente e ampla gama de serviços, incluindo *M&A*, *Strategic Capital*, *Board Services*, *Special Situations & Restructuring*, Privatizações, Pré-IPO, entre outros.

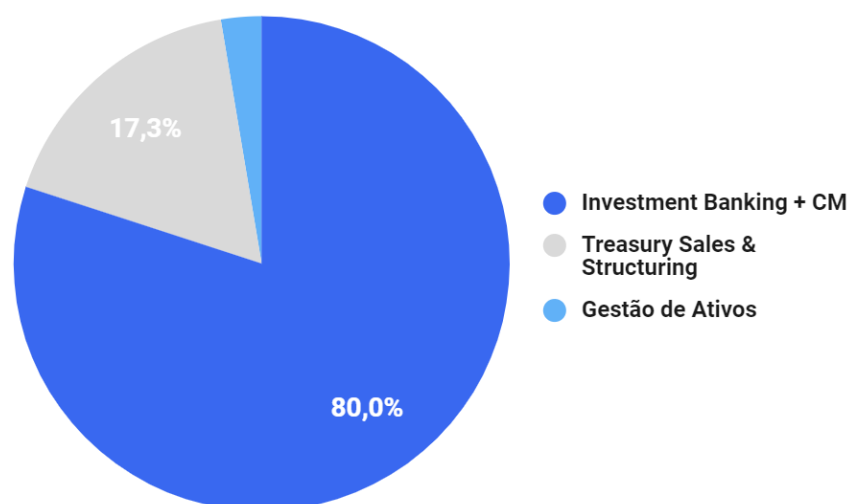
Em outras palavras, o *Investment Banking* oferece consultoria especializada para apoiar empresas em decisões financeiras cruciais, como

compra e venda de empresas e captação de recursos. Além disso, auxilia na governança, reestruturações, privatizações e na preparação para abertura de capital em bolsas de valores.

❖ **Mercado de Capitais (CM):** aqui, a companhia atua na captação de recursos para clientes por meio da originação, estruturação e distribuição de produtos financeiros como CRAs, CRIs e debêntures, além de FII's. O banco mantém um sólido *track-record* na emissão de dívidas (CRI, CRA, FII's, Debêntures, etc) com forte distribuição para uma robusta base de investidores institucionais.

❖ **Treasury Sales & Structuring:** em TS&S a companhia disponibiliza estruturação de serviços de tesouraria a clientes, com foco em derivativos e *cross-selling* com Mercado de Capitais. São oferecidas soluções de *hedge* (proteção) voltadas para tesourarias, investidores institucionais e até pessoas físicas de alto poder aquisitivo. Por meio da estruturação de derivativos, a companhia ajuda a proteger o balanço de empresas exportadoras, por exemplo, de flutuação de suas commodities e da taxa de câmbio.

❖ **Gestão de Ativos:** é a linha gerencial mais recente da companhia, com início em 2023. Na *Wealth Management* ocorre a gestão de grandes fortunas voltada para família e indivíduos de alta renda. Vale destacar que o serviço de consultoria é *asset light*, conseguindo operar sem a necessidade de grandes investimentos, o que favorece a política pagadora de dividendos da empresa.



*Composição das receitas com clientes
RI Br Partners / Elaboração: Simpla Club.*

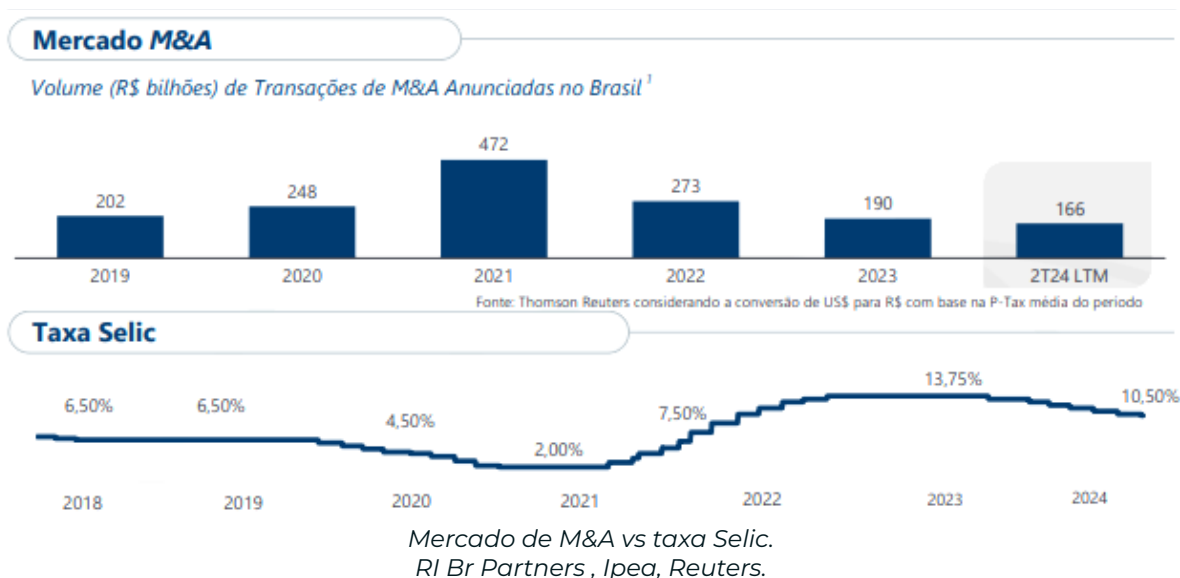
Entendido como a empresa ganha dinheiro em suas principais linhas gerenciais, precisamos falar sobre a ciclicidade do negócio. Em seguida, vamos entender como cada uma das linhas de negócio compõe o portfólio de serviços da companhia de maneira estratégica.

O segmento de *Investment Banking* é cíclico, pois sua performance está indiretamente ligada à oferta de crédito e ao ambiente econômico favorável. Já o Mercado de Capitais pode manter um desempenho razoável em períodos de baixa atividade econômica, uma vez que cresce a demanda por reestruturação de dívidas e produtos de renda fixa.

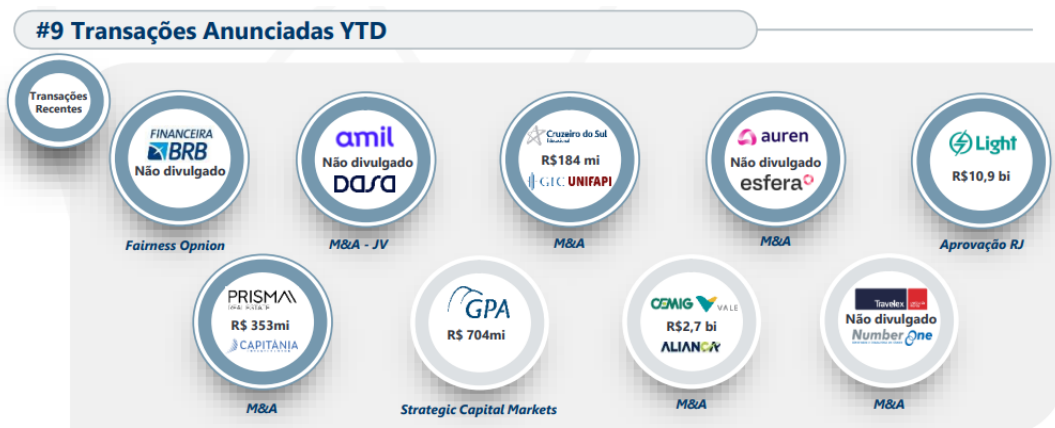
Vale destacar que em *M&A*, a BR Partners se diferencia de outros bancos por não ter conflitos de interesse, já que é especializada nesse tipo de operação. A empresa não foca em vender outros produtos, como crédito, o que reforça sua imparcialidade.

Fusões e aquisições tendem a ganhar relevância em cenários de juros baixos, como ocorreu a partir de 2016, quando o setor cresceu significativamente. No entanto, esse crescimento foi interrompido em 2022 e 2023, quando o aumento das taxas de juros impactou negativamente o mercado.

A figura abaixo ilustra melhor a relação cíclica do negócio de M&A com a taxa de juros no Brasil. Conforme é possível visualizar, os momentos de aumento do volume de transações anunciadas é normalmente relacionado com períodos de queda na taxa de juros.

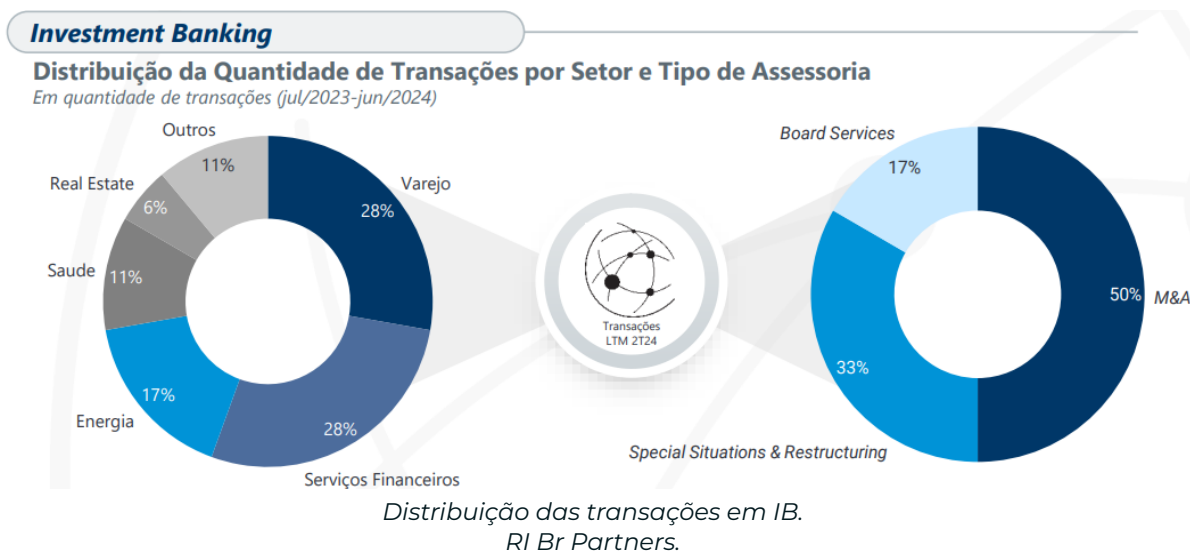


A BR Partners participou de transações importantes, como a privatização da Eletrobras e a fusão do Grupo Soma com a Hering. Esses serviços são comumente oferecidos por bancos de atacado, bancos de investimento e boutiques de M&A. Abaixo, vemos as transações anunciadas pelo Br Partners no primeiro semestre de 2024.



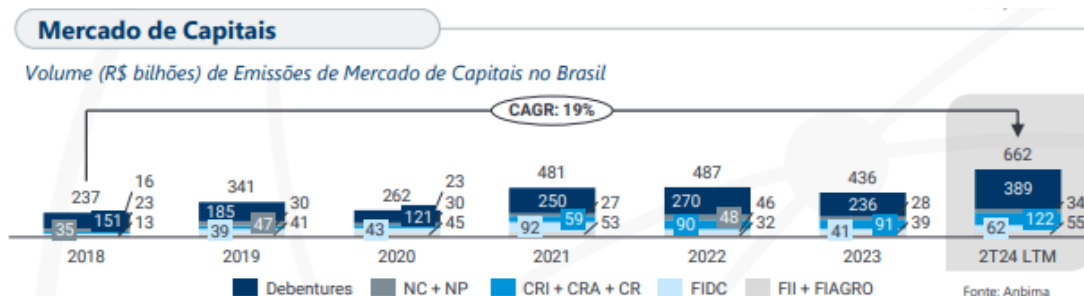
Transações anunciadas.
RI Br Partners.

O Br Partners ainda classifica as suas transações em *IB* por setor e tipo de assessoria. A figura a seguir ilustra essa distribuição baseada na quantidade de transações realizadas entre julho de 2023 e junho de 2024.

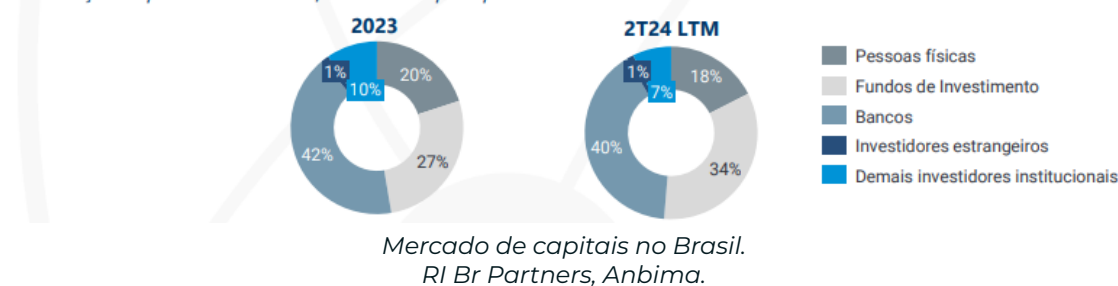


A área de *Sales & Trading*, por sua vez, funciona como um *hedge* para a atividade do próprio banco em momentos de incerteza. Nessas situações, empresas, especialmente exportadoras, aumentam a procura por derivativos como forma de proteção.

Já o segmento de Mercado de Capitais também exerce um papel semelhante, já que o aumento das taxas de juros eleva a demanda por títulos de renda fixa. Isso compensa, em parte, a redução nas receitas do *Investment Banking*. Abaixo, temos a evolução deste mercado no Brasil de acordo com a Anbima e a sua distribuição por tipo de investidor.



Distribuição de produtos de renda fixa no Brasil por tipo de investidor²



Por fim, há um segmento ainda não mencionado, em que sua receita não depende diretamente dos clientes do banco: a área de Capital. Essa área utiliza o próprio capital do banco de forma estratégica para co-investir em dívidas estruturadas internamente, visando construir uma carteira de carregos de alta qualidade e ampliar os limites de crédito com clientes da tesouraria.

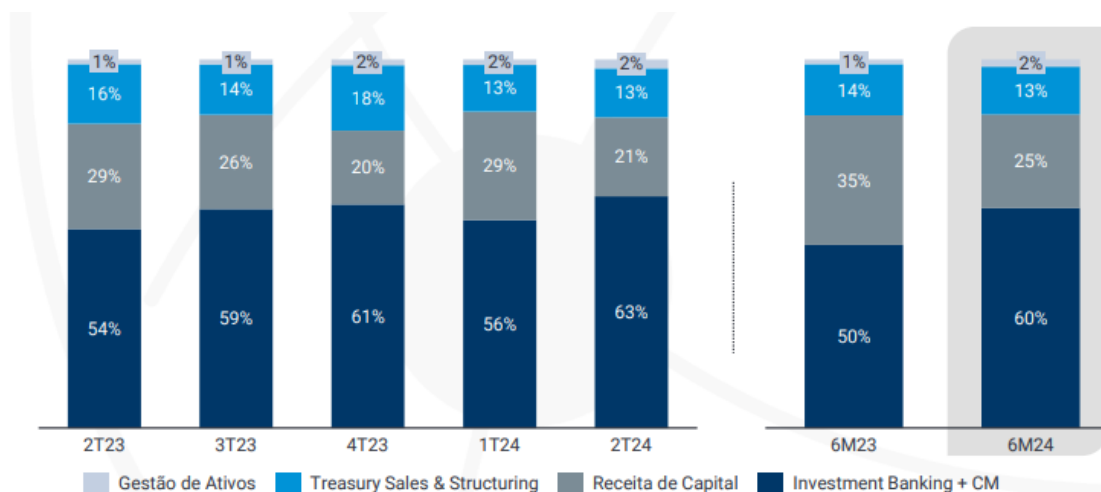
Com os recursos obtidos no *IPO* (Oferta Pública Inicial) de 2021, a BR Partners expandiu sua gama de produtos e aumentou sua equipe. Isso resultou em um crescimento significativo da receita na área de operações estruturadas.

A abertura de capital permitiu que a empresa participasse de mais ofertas, ampliando sua receita com serviços. Embora o risco de crédito tenha aumentado com os títulos retidos, essa estratégia também impulsionou a rentabilidade.

Para atuar como coordenadora de ofertas de produtos como debêntures de infraestrutura, CRAs e FICs, o BR Partners precisa se comprometer com a compra dos títulos, caso não haja demanda suficiente no mercado. Esse compromisso, conhecido como garantia firme, só foi viável após o *IPO*, que trouxe o capital necessário para cobrir essas ofertas.

No *ranking* da Anbima, o BR Partners está entre os maiores emissores de CRIs e Fundos Imobiliários. Além disso, a empresa tem focado em aumentar o volume de emissões de debêntures de infraestrutura e CRAs,

dois mercados em forte crescimento nos últimos anos. Abaixo, podemos acompanhar a evolução da receita por área de negócio, incluindo o segmento de Receita de Capital.



*Evolução do breakdown da receita por área de negócio.
RI Br Partners.*

De fato, a instituição consegue manter um trabalho de alto nível com uma equipe muito enxuta. Essa característica da operação permite com que a empresa mantenha uma política de crescimento sem abrir mão de bons dividendos.

Falando de custos, o Índice de Eficiência do banco opera em um patamar entre 41% e 44%. A companhia ainda declara que para manter seu nível de excelência, busca oferecer uma remuneração competitiva aos seus colaboradores, mesmo que em cargos Junior, a fim de reter talentos.

Com o tempo, o BR Partners tem ampliado seu portfólio de serviços para atender as necessidades mais complexas e específicas de seus clientes. A figura abaixo ilustra a evolução da abrangência de serviços disponibilizados pela instituição ao longo dos anos.

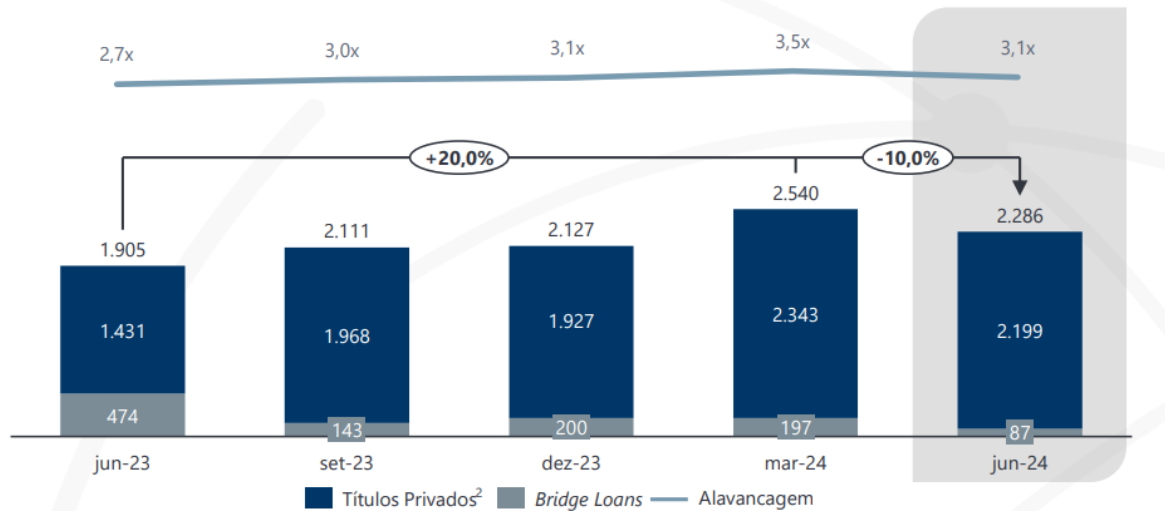
	2010	2015	2020	2021	2023
Investment Banking	Fusões e Aquisições	✓	✓	✓	✓
	Mercado de Capitais	✓	✓	✓	✓
	Assessoria a Conselhos		✓	✓	✓
	Assessoria a Acionistas		✓	✓	✓
	Special Sits & Restructuring		✓	✓	✓
	Assessoria a IPOs		✓	✓	✓
	Privatizações		✓	✓	✓
Mercado de Capitais	CRIs	✓	✓	✓	✓
	CRIs Estruturados	✓	✓	✓	✓
	Debêntures	✓	✓	✓	✓
	CCBs	✓	✓	✓	✓
	FIDCs	✓	✓	✓	✓
	FIs		✓	✓	✓
	CRAS			✓	✓
Treasury Sales & Structuring	FIAGRO			✓	✓
	Derivativos	✓	✓	✓	✓
	Câmbio	✓	✓	✓	✓
	Derivativos Estruturados	✓	✓	✓	✓
Investimentos	Fiança Bancária	✓	✓	✓	✓
	Investimentos Não Proprietários	✓	✓	✓	✓
Wealth Management	Wealth Management				✓

Evolução dos serviços.
RI Br Partners.

Agora, voltando a falar sobre o segmento de Remuneração e Estrutura de Capital, podemos analisar a carteira de Títulos Privados, *Bridge-Loans* e a Alavancagem do banco na figura a seguir. Enquanto *Bridge-Loans* referem-se a financiamentos de curto prazo concedidos às empresas para cobrir necessidades temporárias de liquidez até que uma fonte de financiamento mais permanente seja obtida, a Alavancagem é calculada pela Carteira de Títulos Privados e Bridge Loans dividida pelo Patrimônio Líquido do BR Partners.

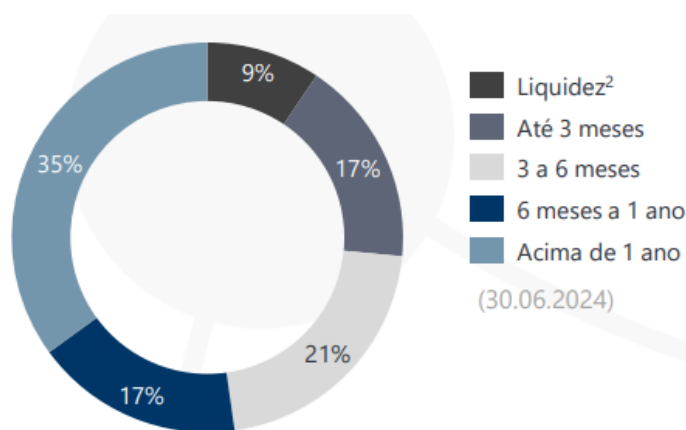
Carteira de Títulos Privados e *Bridge Loans* e Alavancagem¹ do Banco

(R\$ milhões)



Carteira de títulos e alavancagem.
RI Br Partners.

Olhando para o *funding* (captação de recursos financeiros) do banco, podemos classificá-lo por prazos conforme o gráfico abaixo. Nota-se que cerca de 50% dos títulos emitidos possuem vencimento em até 6 meses, enquanto 35% vencem em prazos superiores a 1 ano. Visto que aqui estamos falando de títulos emitidos pelo banco, prazos mais longos nos títulos trazem maior segurança à instituição, reduzindo a necessidade de refinanciamento no curto prazo.



Vencimento do *funding* por prazo.
RI Br Partners.

História do Emissor

O BR Partners foi fundado em 2009 por Ricardo Lacerda e outros executivos com o objetivo de criar um banco de investimento independente, focado em seus clientes e sem conflitos de interesse. Desde então, a instituição se destacou como um dos principais bancos de investimento do Brasil, oferecendo uma ampla gama de serviços, como fusões e aquisições, emissões de dívida e gestão de fortunas.

No início, levantaram aproximadamente R\$ 100 milhões de “*seed money*” (capital inicial de investidores), estabelecendo padrões elevados de governança. O BR Partners opera como um *partnership*, priorizando a meritocracia e alinhando os interesses dos sócios à sustentabilidade dos negócios.

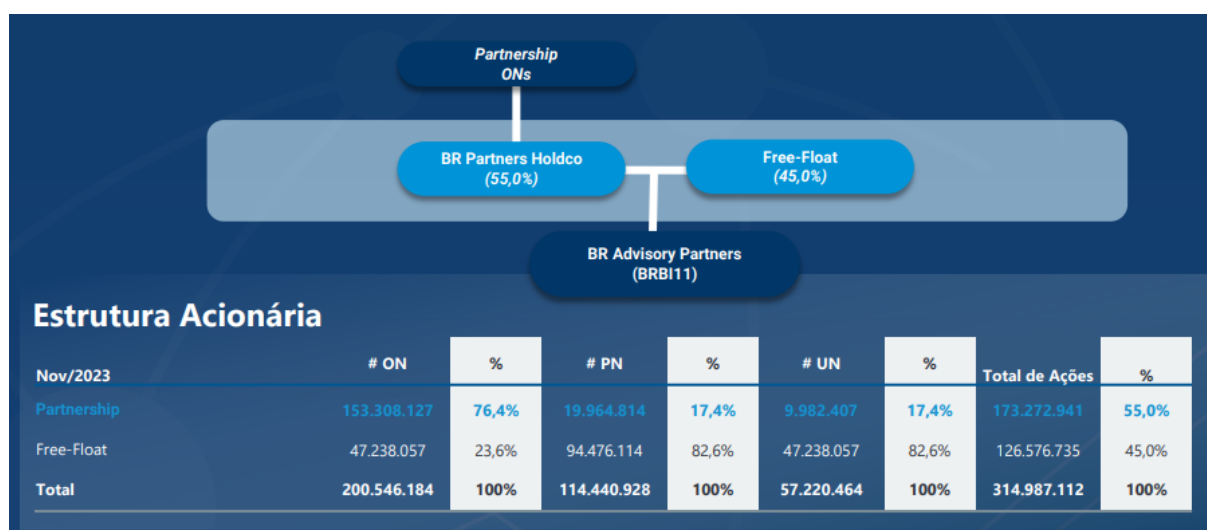
Em junho de 2021, o BR Partners fez seu IPO, levantando R\$400 milhões para expandir sua atuação no Mercado de Capitais. Em 2022, conquistou o 4º lugar no ranking da *Bloomberg* em *M&A* e o 2º lugar em originação de Fundos Imobiliários pela ANBIMA.

Em 2023, a companhia anunciou sua entrada no setor de gestão de fortunas (*Wealth Management*), visando diversificar seus serviços e gerar valor para seus clientes, além de promover o *cross-selling* nas demais áreas da instituição. Atualmente, a companhia já assessorou mais de R\$ 420 bilhões em transações no *Investment Banking* e R\$ 21,8 bilhões em emissões de dívida.

Governança Corporativa

A BR Partners (BRBI11) está listada no nível 2 da B3, na bolsa brasileira. Sua Estrutura é baseada no modelo de *partnership*, sendo caracterizada por um alinhamento estreito entre os interesses dos sócios-executivos e dos acionistas, promovendo a meritocracia e a responsabilidade compartilhada nas decisões de negócios.

Os sócios detêm atualmente 76,4% das ações ordinárias, que dão direito a voto. Já o *free-float* total das ações em circulação se mantém em aproximadamente 45%. A composição acionária é ilustrada na figura abaixo.



Estrutura acionária.
RI Br Partners.

Essa estrutura permite uma gestão eficiente e focada na geração de valor de longo prazo para os clientes, enquanto fortalece a sustentabilidade financeira da instituição. Em junho de 2024, a companhia possuía 36 sócios conforme o quadro abaixo.

	jun/24	mar/23	jun/23
Quadro de Funcionários e Partnership			
 # Colaboradores	179	176	158
 # Sócios	36	36	27
 # Managing Directors	10	10	8

Quadro de funcionários e partnership.
RI Br Partners.

Riscos do Negócio

Dentre os principais fatores de risco, destacamos aqui que a companhia depende de sua alta administração e profissionais-chave para desenvolver suas estratégias e operar seus negócios. A perda de qualquer desses profissionais pode impactar negativamente a continuidade das operações e a receita da empresa.

A empresa também enfrenta o risco de perder grandes clientes, responsáveis por uma parcela significativa de sua receita. Fatores como concorrência e incapacidade de oferecer preços competitivos podem contribuir para essa perda.

Nenhum cliente foi responsável por mais de 10% da receita líquida da companhia em 2023. Nos anos anteriores, contudo, houve clientes que isoladamente foram responsáveis por 19% da receita em 2022 e 28% da receita em 2021.

Além disso, mudanças nas taxas de juros afetam diretamente os resultados financeiros da companhia. A flutuação dessas taxas pode impactar a rentabilidade das suas operações e criar incertezas no mercado.

A companhia também é vulnerável às intervenções políticas e econômicas do governo, o que pode influenciar negativamente seus negócios. A

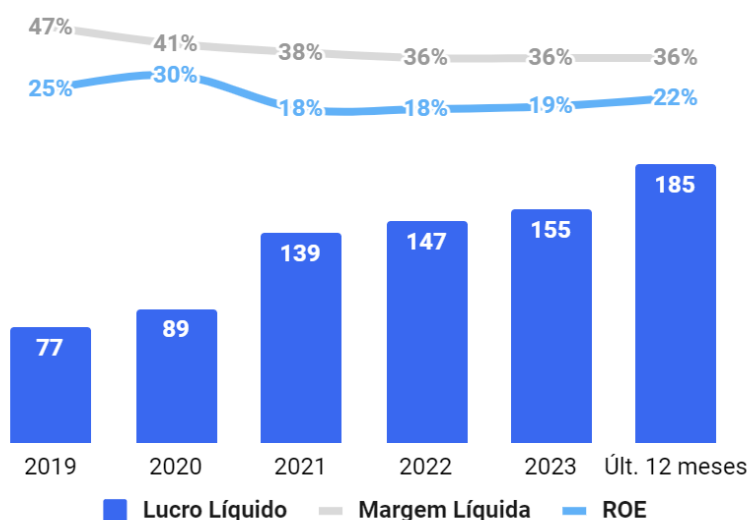
volatilidade do mercado pode resultar em perdas significativas para a empresa e suas controladas.

Por fim, a companhia pode sofrer perdas significativas em suas atividades de negociação e investimento devido à volatilidade do mercado. Flutuações inesperadas nos preços dos ativos podem impactar negativamente suas posições e estratégias de *hedge*.

Resultados Anteriores

De 2019 a 2023, o Br Partners apresentou um Crescimento Anual Composto (CAGR) de 17,8% na receita de intermediação financeira e de 12,4% no lucro líquido. O banco também chama atenção para a distribuição de proventos que cresceu a um CAGR de 16% no período.

A companhia não só cresceu os seus números de maneira bruta, como também melhorou a sua rentabilidade e lucratividade. A figura abaixo ilustra essa evolução.



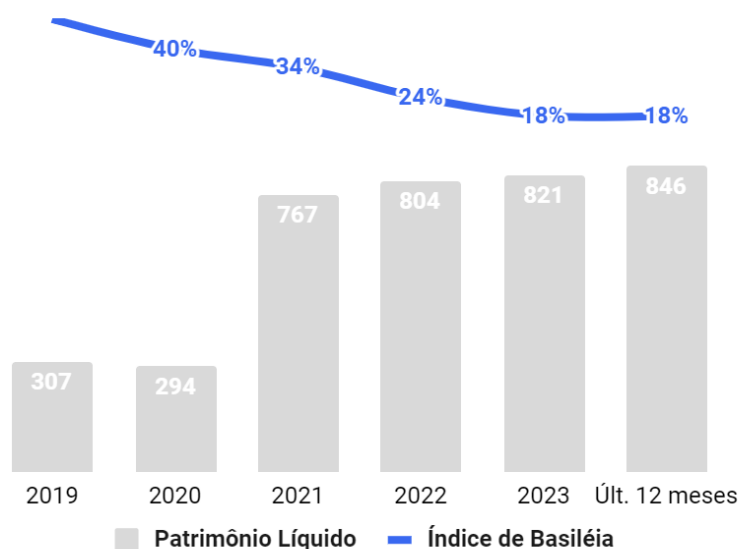
Lucratividade e rentabilidade.
RI Br Partners / Elaboração: Simpla Club.

Notoriamente a empresa mantém uma margem admirável frente a outros bancos mais tradicionais. Isso se dá, em partes, pelo seu modelo de

negócios, mais voltado a serviços de assessoria do que a conceder empréstimos de fato.

O Br Partners conseguia manter o seu nível de excelência desde o início de suas operações. No entanto, com os recursos provenientes do *IPO*, que ocorreu em 2021, a companhia ganhou muito mais liberdade para diversificar a sua operação e escalar a sua participação de mercado.

A figura abaixo exhibe a evolução do patrimônio líquido da instituição, em que fica evidente o momento do seu *IPO*. Também podemos acompanhar o índice de Basileia, importante indicador na avaliação de bancos.



Patrimônio e Basileia.
RI Br Partners / Elaboração: Simpla Club.

O Índice de Basileia é considerado um medidor da solvência de bancos, e o mínimo regulatório exigido pelo Banco Central é de atualmente 11% para os bancos em geral. Os grandes bancos costumam negociar entre 13% a 18%, isto é, quanto maior esse indicador, mais capital do banco existe naquela operação.

Porém, não é necessário nem vantajoso manter um índice tão alto assim, o banco pode emprestar muito dinheiro ainda sem perder sua solvência. Por

isso vemos um Índice de Basiléia em declínio, à medida que o Br Partners consegue captar recursos e aumentar o seu foco em expansão.

Valuation

Método do Valor Econômico Agregado (EVA)

Já que não existe uma separação clara entre capital de terceiros e capital próprio em instituições bancárias, o Método do Fluxo de Caixa Descontado se torna pouco preciso.

O Método do Valor Econômico Agregado (EVA), todavia, tem semelhanças algébricas, como por exemplo a projeção de retornos no futuro e trazendo-os a valor presente a um custo. Neste caso, projetamos como o patrimônio líquido pode crescer para os próximos anos, seguido do crescimento na perpetuidade.

Portanto, somamos o retorno obtido ao longo dos anos com base no ROE projetado para a companhia e trazemos a valor presente utilizando o custo de capital. Em seguida, aplicamos a nossa margem de segurança em relação ao preço justo encontrado para a companhia.

Para o Br Partners, consideramos que o banco manteria um ROE de 21% para os próximos anos, próximo à sua média histórica. Após projetar o retorno em excesso com as premissas adotadas e trazer o montante encontrado a valor presente, chegamos a um possível valor justo para a companhia.

Por conservadorismo, aplicamos uma margem de segurança sobre o valor obtido e realizamos uma análise de sensibilidade. No cenário apresentado, o preço justo estimado para o BR Partners ficou abaixo da cotação atual em mercado, indicando ausência de margem de segurança para uma recomendação de compra.

Opinião do Analista

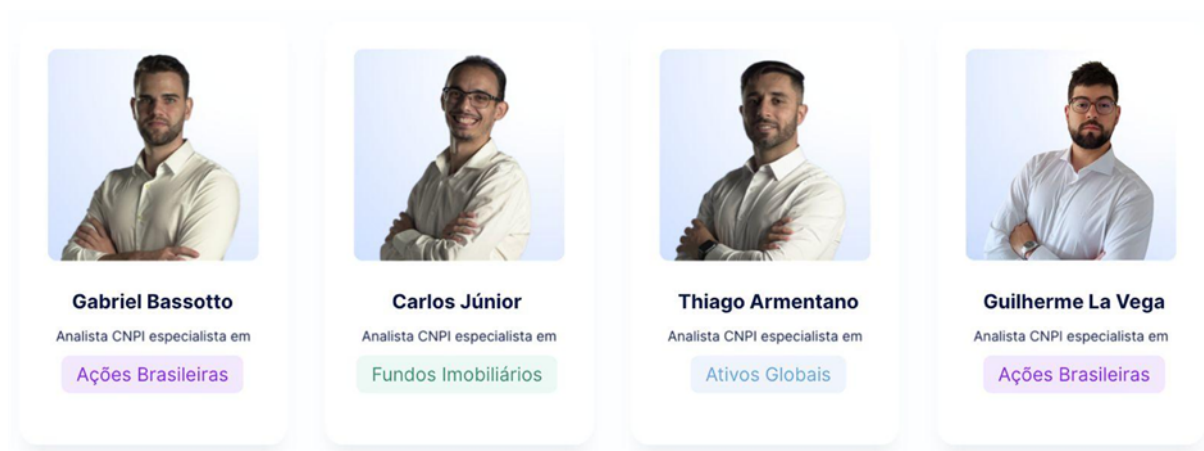
Desde o IPO, o BR Partners vem ampliando sua presença no mercado, conquistando novos clientes, expandindo em diferentes frentes de negócios e elevando sua eficiência operacional. Esses fatores reforçam as vantagens competitivas da companhia em um setor extremamente desafiador.

Mesmo diante das adversidades de 2025, marcadas pela queda nas operações de M&A, IPOs e demais transações de mercado de capitais, a maior diversificação das atividades permitiu que a companhia mantivesse resultados sólidos, viabilizando, inclusive, um forte pagamento de dividendos aos acionistas.

Contudo, apesar de reconhecermos a qualidade da gestão e as entregas consistentes da empresa, entendemos que o atual nível de preço das ações reflete um excesso de euforia por parte do mercado, levando BRB11 a patamares que não oferecem margem de segurança suficiente. Diante disso, e em linha com nossa filosofia de priorizar a melhor alocação de capital para nossos clientes, rebaixamos a recomendação de BR Partners de COMPRA para AGUARDE.

Seguiremos acompanhando de perto a evolução operacional da companhia para avaliar o momento mais oportuno de retomar uma posição de compra.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 25.09.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Guilherme Rabelo De La Vega Nunes (CNPI 8950), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

