

BR Partners (BRBI11): Um ótimo 1º semestre

Lucro líquido de R\$ 35 milhões (+ 13% t/t e +47% a/a), no trimestre

A BR Partners divulgou resultados sólidos após o fechamento do mercado. Ajudado por um crescimento da receita líquida, principalmente em Sales & Trading (S&T) e CM (Mercado de capitais), além de menores despesas tributárias, devido à utilização de um crédito tributário extraordinário (~R\$ 3 milhões), o lucro líquido recorrente foi de R\$ 35 milhões (+13% t/t e +47% a/a), ~8% acima de nossas expectativas. O ROE de 27% confirmou o segundo trimestre como outro período de forte geração de receita em suas unidades de negócios, demonstrando um modelo de negócios resiliente e a capacidade da empresa de aumentar seu lucro enquanto preserva as margens.

Receita líquida ficou um pouco acima de nossas estimativas, CM e S&T foram os principais destaques

A receita líquida veio um pouco acima de nossas estimativas, em R\$ 76 milhões (+1% t/t e +14% a/a), com CM e S&T como os principais destaques positivos, com faturamento chegando a R\$ 18 milhões (-21% t/t e +63% a/a) e R\$ 10 milhões (+160% t/t e +9% a/a), respectivamente. CM foi impulsionado pelo forte desempenho no mercado de dívida local (as emissões de dívida cresceram 32%) e a retenção de crédito expandiu 10,8% t/t para 23%. No 1S21, as emissões de dívida atingiram R\$ 1,2bi (+18% a/a) e esperamos que o 2S21 seja ainda mais forte, como é natural devido a sazonalidade do negócio. Em Sales & Trading o forte aumento é explicado principalmente por mais clientes buscando proteção contra inflação e câmbio.

Apesar do resultado mais fraco do IB (Investment Banking), a carteira de negócios sugere fortes resultados nos próximos trimestres.

A receita do IB veio 19% menor do que nossas estimativas, totalizando R\$ 43 milhões (em linha t/t, e -2% a/a), o que possivelmente pode ser explicado por um tempo maior do que o esperado anteriormente para a conclusão dos negócios anunciados. Nós esperamos entender melhor este ponto na teleconferência de hoje. No 2S21, o IB anunciou que as transações atingiram R\$ 60 bilhões (+ 98% a/a), já que no 2º trimestre esteve envolvido em cinco grandes negócios, especialmente o mandato de privatização da Petrobras, contribuindo com R\$ 36 bilhões. Sem contar os negócios anunciados em julho (Invepar & GRU Airport; Biofilica & Ambipar; e Petrobras), portanto, esperamos fortes receitas de IB nos próximos períodos. Investimentos & Capital e Outros estão menos representados na receita e juntos atingiram R\$ 4 milhões (-18% t/t e +128% a/a).

Ainda um índice de eficiência saudável, apesar de um aumento nas despesas com vendas, gerais e administrativas (SG&A)

SG&A foi de R\$ 26 milhões (+12% t/t e +10% a/a, e em linha conosco) no 2T. Com 110 funcionários (22 sócios), as despesas com pessoal aumentaram 135% a/a (+43% t/t), refletindo o ajuste feito para fins de IPO, movendo parte da remuneração de "dividendos para sócios" para mais bônus no resultado, com o índice de remuneração atingindo 29% no segundo trimestre (valor máximo de acordo com o estatuto é de 30%) também auxiliado por um aumento no número

BTG Pactual – Equity Research:

Eduardo Rosman

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Ricardo Buchpiguel

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Vitor de Melo

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

BR Partners (BRBI11)

Data	10/08/2021
Ticker	BRBI11
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	32,0
Preço (R\$)	28,3
Listagem	Nível 2

Dados Gerais:

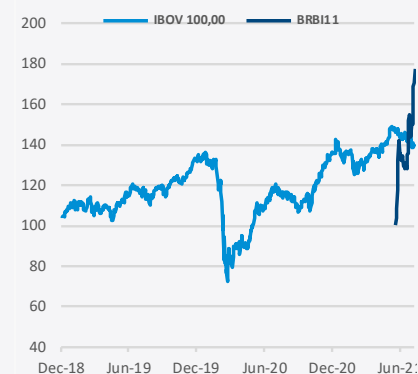
Market Cap. (RS mn)	2.965,79
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	15,43

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	22,9x	16,7x
P/VPA	3,8x	3,6x

Stock Performance:

Agosto (%)	18,3%
Desde o IPO	77,1%



de funcionários ano a ano. As despesas administrativas caíram 55% t/t e 67% a/a, com índice de cobertura atingindo 33,6% no 2T, melhorando em relação ao 1T (30,1%).

Um trimestre forte reforça nossa visão positiva; recomendação de compra reiterada

Foi um trimestre forte, como esperado, que nos dá conforto que após o recente aumento de capital, que melhora os limites legais de crédito, e com o forte pipeline, principalmente nas unidades de negócios IB & CM, que devem registrar volumes maiores no 2S21 devido a perspectiva de aumento de fluxo de negócios, nosso modelo parece conservador. Nossas projeções indicam um lucro líquido de R\$ 125 milhões para o fim de 2021 e o BR Partners já atingiu R\$ 65 milhões no 1S21, indicando potencial risco de alta para nossas estimativas, especialmente considerando um 2S21 com um balanço patrimonial mais forte. Portanto, mesmo com a ação subindo 77% desde o IPO, reiteramos nosso viés positivo para os 12 meses à frente.

Valuation	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
ROE %	26,0	29,5	24,0	22,1	22,8
P/VP			4,0	3,7	3,4
P/L			23,8	17,3	15,5
Dividend Yield %			2,5	3,7	4,2

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	164	222	305	407	468
Lucro antes dos impostos	103	134	196	259	284
Lucro Líquido	77	89	125	171	191
LPA (R\$)	0,96	1,11	1,19	1,63	1,83
DPA líquido (R\$)	0,61	0,70	0,81	1,06	1,19
VPA (R\$)	3,86	3,69	7,11	7,68	8,32

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 28,34, em 10 de agosto de 2021.

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo de este relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx