

Resultados do 4T25

A tese de investimento está sendo impulsionado por IA

A Braze reportou um conjunto notável de resultados no 4T do ano fiscal de 2026, com receita líquida de US\$205,2 milhões, alta de 27,9% a/a, ou aproximadamente de 25% em base orgânica, acelerando frente a 22,4% no 3T, 21,9% no 2T e 19,6% no 1T. O número ficou 3,5% acima das nossas estimativas e 4% acima do consenso. O lucro operacional não GAAP foi de US\$14,5 milhões, equivalente a uma margem de 7,1%, 1 p.p. acima da nossa estimativa. A geração de fluxo de caixa totalizou US\$13,9 milhões no trimestre. No ano cheio, a receita líquida do ano fiscal de 2026 atingiu US\$738,2 milhões, alta de 24,4% a/a, enquanto o lucro operacional não GAAP somou US\$28,5 milhões, equivalente a uma margem de 3,9%, ante breakeven no ano fiscal de 2025. A companhia também anunciou uma autorização de recompra de ações de US\$100 milhões, incluindo uma recompra acelerada de US\$50 milhões a ser executada de forma iminente, a primeira de sua história e um sinal claro da confiança da administração nas perspectivas do negócio. A administração destacou a IA como um importante catalisador de vendas, observando que a estratégia de IA da Braze, especialmente após a conferência Forge em setembro, contribuiu diretamente para a melhora da taxa de conversão no 4T e da velocidade de fechamento de contratos.

Guidance bem acima das expectativas e KPIs que sugerem conservadorismo

A Braze iniciou o guidance do ano fiscal de 2027 com receita líquida entre US\$884 milhões e US\$889 milhões, ou US\$886,5 milhões no ponto médio, o que implica crescimento de cerca de 20% a/a, 300 bps acima da expectativa do mercado, de aproximadamente 17%. O EBIT não GAAP no ponto médio foi guiado em US\$71 milhões, o que implica margem de 8%, nível que já havia sido antecipado desde o 3T. Para o primeiro trimestre do ano fiscal de 2027, a companhia estima uma receita líquida de US\$205 milhões no ponto médio, representando crescimento de 26,5% a/a, com margem operacional não GAAP de aproximadamente 5%.

A companhia entra no ano fiscal de 2027 com resultados operacionais mais fortes de sua história: bookings cresceram mais de 50% no 4T, o RPO superou US\$1 bilhão, alta de 30% a/a, o DBNR voltou a acelerar, as renovações da época da covid ficaram em grande parte para trás, e seu portfólio de produtos de IA acaba de alcançar disponibilidade geral, já com tração comercial relevante. O crescimento sequencial implícito no guidance não parece totalmente compatível com essas tendências operacionais subjacentes, e a companhia tem histórico de guidance conservador, o que avaliamos de forma positiva. Assim, acreditamos que a Braze está bem-posicionada para entregar resultados acima do esperado.

Analistas

Osni Carfi

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Victor Neder

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Carlos Sequeira, CFA

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Marcel Zambello

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Executando bem em todas as frentes: A tese de reaceleração ainda tem espaço

O trimestre trouxe força disseminada nos principais indicadores operacionais. A Braze adicionou 81 novos clientes líquidos, levando o total a 2.609, ante 2.296 um ano antes, alta de 14% a/a. Mais importante, o segmento corporativo segue liderando: o número de clientes com ARR acima de US\$500 mil chegou a 333, alta de 35% a/a, reforçando a crescente tração da companhia junto a grandes marcas. Bookings foi um dos principais destaques. A administração destacou crescimento superior a 50% a/a nos bookings trimestrais, impulsionado principalmente pelo segmento corporativo. Isso marca uma aceleração relevante e oferece forte visibilidade para o crescimento da receita líquida nos próximos trimestres. O NRR subiu para 109%, ante 108% no trimestre anterior, sugerindo que o pior momento da dinâmica de crescimento da base existente ficou para trás.

Na frente de produtos, a Braze anunciou dois desenvolvimentos relevantes em IA: BrazeAI Agent Console e BrazeAI Operator, ambos lançados em disponibilidade geral em fevereiro de 2026, antes do cronograma. O Agent Console permite que marcas implementem agentes de IA customizados diretamente no Braze Canvas e nos Catalogs, enquanto o Operator atua como um copiloto de IA para criação de campanhas, geração de insights de dados e execução. Em conjunto, esses lançamentos mostram a capacidade da Braze de incorporar IA de forma profunda em sua plataforma, impulsionando o uso e reforçando sua diferenciação de produto.

Comprariamos apesar dos receios de disrupção por IA; os fundamentos seguem intactos e sólidos

Os resultados de hoje reforçam ainda mais nossa convicção. A 2x receitas do ano calendário de 2026 e 17x EV/fluxo de caixa do ano calendário de 2026, ou 10,5x no ano calendário de 2027, vemos a Braze como uma das empresas com valuation mais descontado dentro do universo de software. Em nossa visão, os fundamentos devem prevalecer, no fim, sobre as discussões atuais sobre a disrupção por IA.

Tabela 1: Resultados do 4T25 – Números reportados x estimativas

Braze							
(USDmn, fiscal quarters)	4Q26	BTGe	vs BTGe	4Q25	YoY	3Q26	QoQ
Net Revenues	205.2	198.3	3.5%	160.4	27.9%	190.8	7.5%
Subscription revenues	193.5	190.9	1.4%	153.9	25.7%	181.6	6.6%
Gross profit	134.4	133.8	0.5%	111.1	21.0%	128.2	4.8%
<i>Gross margin</i>	<i>65.5%</i>	<i>67.4%</i>	<i>-1.9p.p.</i>	<i>69.3%</i>	<i>-3.8p.p.</i>	<i>67.2%</i>	<i>-1.7p.p.</i>
Non-GAAP EBIT (BTG)	14.5	12.1	19.8%	7.9	82.5%	5.1	185.5%
<i>Non-GAAP EBIT margin</i>	<i>7.1%</i>	<i>6.1%</i>	<i>1.0p.p.</i>	<i>5.0%</i>	<i>2.1p.p.</i>	<i>2.7%</i>	<i>4.4p.p.</i>
Total customers count	2,609	2,604	0.2%	2,296	13.6%	2,528	3.2%
<i>Net adds q/q</i>	<i>81</i>	<i>76</i>	<i>5</i>	<i>85</i>	<i>-4</i>	<i>106</i>	<i>-25</i>

Fonte: Empresa e BTG Pactual

Informações Importantes

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:

(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco 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 contidas aqui ou vinculadas ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.

Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.

Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:

- (i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;
- (ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;
- (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;
- (iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.

Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.

Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.

Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.

A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.

Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.

Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.

Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação. O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.

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