

RELATÓRIO DE CRÉDITO

17 de setembro de 2024

RATING PÚBLICO

Novo Emissor

RATINGS ATUAIS (*)

	Rating	Perspectiva
Brasil Tecnologia e Participações S.A.		
Rating de Emissor	BBB.br	Estável
1ª Emissão de Debêntures	BBB+.br	

(*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página www.moodyslocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação. Para mais detalhes sobre os ratings atribuídos, consulte a seção de informação complementar no final deste relatório

CONTATOS

Naomi Gozzi
Credit Analyst ML
naomi.gozzi@moodys.com

Samy Kirszenworcel
Associate ML
samy.kirszenworcel@moodys.com

Patricia Maniero
Director – Credit Analyst ML
patricia.maniero@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Brasil Tecnologia e Participações S.A.

	2022	2023	UDM jun/24	2024E	2025E
Indicadores					
Dívida Bruta / EBITDA	3,5x	3,9x	3,8x	4,2x – 4,4x	4,2x – 4,4x
EBIT / Despesa Financeira	2,1x	1,6x	1,2x	1,4x – 1,7x	1,4x – 1,7x
CFO / Dívida Bruta	9,2%	6,8%	3,8%	8% - 11%	8% - 11%
R\$ (milhões)					
Receita	437	759	930	1.100 – 1.300	1.700 – 1.900
EBITDA	269	383	413	560 - 590	850 - 880

Fonte: Brasil Tecpar, Econômica e Moody's Local Brasil. Nota: Todas as métricas de crédito quantitativas incorporam os ajustes-padrão da Moody's Local Brasil para as demonstrações financeiras para empresas não-financeiras.

RESUMO

O perfil de crédito da [Brasil Tecnologia e Participações S.A.](#) (“Brasil Tecpar” ou “Companhia”) reflete o fortalecimento de sua posição competitiva na prestação de serviços de banda larga fixa, por meio de sua estratégia de expansão inorgânica ao longo dos últimos anos. Atuando atualmente em seis estados brasileiros, a Moody's Local Brasil espera que a Companhia continue com sua estratégia de expansão e incremente o nível de suas margens operacionais prospectivamente. Por outro lado, o perfil consolidado da Companhia apresenta escala ainda limitada e concentração de suas receitas nos serviços de banda larga em meio a um setor fragmentado e com elevada concorrência de outros prestadores de serviços de internet e grandes operadoras de telecomunicação. Ainda, consideramos o forte apetite de crescimento, aliado a uma alavancagem moderadamente elevada e a exposição ao risco de refinanciamento diante de seu cronograma de amortização de dívidas com concentração de dívidas vincendas no curto e médio prazo.

Em agosto de 2024, a atribuição do rating de emissor definitivo em BBB.br, com perspectiva estável, ocorreu após a conclusão da gestão de passivos realizada pela Brasil Tecpar, que incluiu: (i) a 2ª Emissão de Debêntures em agosto de 2024 no montante total de R\$ 546 milhões com prazo de sete anos, e (ii) linhas de crédito bilaterais contratadas ao longo do primeiro semestre no montante total de R\$ 318 milhões e prazo médio ponderado de 4 anos.

A Companhia apresentou enfraquecimento de sua posição de liquidez ao longo de 2023 como resultado de seu elevado apetite por crescimento, com persistente fluxo de caixa livre (FCF) negativo, em conjunto a um cronograma de amortização de dívida pouco alongado. Diante desse cenário, consideramos que os recursos captados neste ano, até o momento, devem auxiliar na redução do risco imediato de liquidez. Proforma à 2ª Emissão de Debêntures, a posição de caixa seria de R\$ 832 milhões em junho de 2024, resultando em uma relação de caixa sobre dívida ajustada de curto prazo de 1,90x, ante o realizado de 0,64x.

A agência já considerava em suas projeções novas dívidas no total de R\$ 1,0 bilhão em 2024 para fazer frente às aquisições, investimentos e amortização de dívidas. Ao final de junho de 2024, sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) era de 3,8x e, nos próximos 12-18 meses, projetamos que o índice deva permanecer entre 4,2x - 4,4x.

Pontos fortes de crédito

- Estratégia de forte crescimento tem possibilitado fortalecimento de sua posição competitiva, diversificação geográfica e ganhos de escala.
- Apesar da concentração em banda larga fixa, possui outros serviços que favorecem a venda cruzada e a retenção de clientes.
- Oitava maior *Internet Service Provider* ("ISP") do país, e a segunda maior na região Centro-Oeste.

Desafios de crédito

- Escala ainda limitada, apesar da trajetória de crescimento.
- Exposição a elevados riscos concorrenciais, que podem impor limitações de precificação em meio a um mercado fragmentado, regulado, e com baixas barreiras de entrada.
- Agressivo plano de expansão carrega riscos de execução e integração, além de pressionar alavancagem e fluxo de caixa livre.
- Necessidade de uma gestão ativa de passivos diante de seu cronograma de amortização de dívidas com concentração de dívidas vincendas no curto e médio prazo.

Perspectiva dos ratings

A perspectiva estável indica a nossa expectativa de que a empresa continuará com seu plano acelerado de expansão, incrementando sua receita e EBITDA prospectivamente. A Moody's Local Brasil espera que a Companhia manterá uma alavancagem em torno de 4,2x – 4,4x, assim como realizará uma gestão ativa e tempestiva de passivos financeiros a fim de não deteriorar sua posição de liquidez.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating poderá ser elevado caso a Companhia apresente fortalecimento de suas operações, expandindo a escala de suas operações e diversificação geográfica, ao mesmo tempo que melhore o seu perfil de liquidez. Quantitativamente, o rating poderá ser elevado caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) seja inferior a 4,0x de forma sustentada.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating poderá ser rebaixado caso a Companhia não demonstre prudência na gestão de passivos, de forma que resulte em uma deterioração de perfil de liquidez, ou caso ocorra o enfraquecimento de suas operações. Quantitativamente, o rating poderá ser rebaixado caso a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) seja superior a 4,8x de forma sustentada.

Perfil

Com sede em São Paulo, a Brasil Tecpar presta serviços de banda larga fixa com tecnologia de fibra ótica, aluguel de equipamentos, e serviços de engenharia de projetos e infraestrutura, sob as marcas Amigo Internet, Ávato e Blink. No acumulado de doze meses findos em junho de 2024, reportou receita líquida de R\$ 930 milhões e margem EBITDA ajustada de 44,4%.

A Brasil Tecpar é uma companhia aberta com registro categoria B na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), sendo controlada pelas holdings Gaúcha Tecnologia e Participações S.A. ("Gaúcha Tecpar") com 81,3% de participação e a BR Par Tecnologia e Participações S.A. ("BR Par") com 18,7%, em julho de 2024. A estrutura societária da Gaúcha Tecpar, por sua vez, é composta pelo bloco controlador (41,9%) - fundadores - e o restante distribuído entre minoritários, além de ações em tesouraria.

Principais considerações de crédito

Apesar de ainda apresentar escala limitada, forte crescimento tem sido resultado de agressiva estratégia de aquisições

A Brasil Tecpar possui um longo histórico de aquisições e comprovada experiência na integração de ativos. Entre 2016 e 2020, foram concluídas 24 aquisições no estado do Rio Grande do Sul, onde a Companhia iniciou suas operações e atua há 28 anos. Essas aquisições possibilitaram o aumento de cerca de 88 mil clientes à sua base de clientes.

Desde 2021, contudo, a Companhia intensificou sua estratégia de crescimento inorgânico, que tem buscado expandir sua base de clientes e regiões de atuação. Como resultado, desde então, a Brasil Tecpar concluiu 25 aquisições, que corresponderam a 545 mil novos acessos, contribuindo de forma significativa para o seu ganho de escala. As transações mais relevantes concluídas foram: (i) a Titania Comércio e Serviços de Tecnologia da Informação Ltda. com 53 mil acessos em 2022; (ii) a Btt Telecomunicações S.A. ("Blink") com 140 mil acessos em 2023, e (iii) a Justweb Telecomunicações Ltda. ("Justweb") com 50 mil acessos em 2023.

Mais recentemente, entre julho e agosto, a Companhia anunciou duas novas aquisições: (i) da Nova Rede de Telecomunicações Ltda. ("Nova Rede Telecom"), empresa com atuação na região metropolitana de Belo Horizonte (MG), aproximadamente 45 mil clientes e

receita bruta anualizada de R\$ 54 milhões, pelo valor total da aquisição de R\$ 97 milhões – referente ao preço base de R\$ 74,7 milhões e R\$ 22 milhões correspondente à dívida líquida da Nova Rede Telecom; e (ii) 57,38% do capital social das empresas Acessoline Telecomunicações Ltda., Ggnet Telecomunicações Ltda., Itelfibra Telecomunicações Ltda. e Telge Serviços de Telecomunicações Ltda. (em conjunto, “ALT-GGNET”), empresa que presta serviços de internet, de tecnologia da informação e data centers nos estados de Santa Catarina e Paraná, com presença em 59 municípios e uma base de 133 mil clientes, pelo valor estimado de R\$ 375 milhões. Ambas as operações devem ser concluídas após a verificação de determinadas condições precedentes estabelecidas nos contratos de aquisição e da aprovação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE).

O relacionamento da Brasil Tecpar com as empresas a serem adquiridas se inicia muitas vezes através de serviço de consultoria prestado pela Companhia para aprimoramento da operação. Essa estratégia proporciona à Companhia a oportunidade de acompanhar a operação da empresa antes de uma possível aquisição, além de manter seu *pipeline* de possíveis aquisições, abordagem que pretende ser mantida nos próximos anos.

Como resultado dessa agressiva estratégia de aquisições, sua base de clientes atingiu 642 mil de acessos frente a aproximadamente 100 mil ao final de 2020. Apesar desse forte crescimento, a Moody's Local Brasil considera que sua escala ainda é limitada, especialmente quando considerada a concorrência direta de grandes operadoras de telecomunicações.

Embora avaliemos como positiva a tendência de ganho de escala e diversificação, assim como os bem-sucedidos processos de integração até o momento, ponderamos que essa estratégia apresenta riscos de execução e integração que se não forem adequadamente geridos podem impactar negativamente seu perfil de crédito.

FIGURA 1
Aquisições relevantes em 2023...

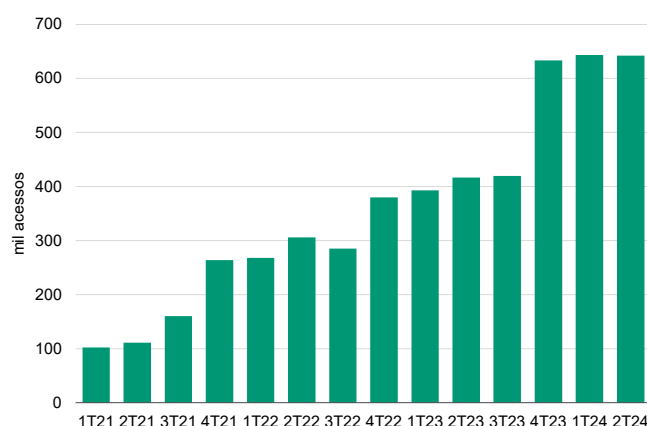
Relação das últimas empresas adquiridas

Ano	Estado	Empresas	Clientes (mil)
2023	MT	Zecta Telecomunicações Ltda.	6,8
2023	MT	Selko Internet Prov. e Serv. de Tecn. Ltda.	3,5
2023	RS	Provedor Redesul Ltda. ("Usafibra")	2,6
2023	SP	Iveloz Telecom Serv. em Telec. Ltda.	37,5
2023	SP	T-Leste Telec. Leste de São Paulo Ltda.	22,8
2023	SP	TV Alphaville Sist. de Tel. por Assin. Ltda.	13,3
2023	SP	Dz7 Telecomunicações/Multimídia Ltda.	14,1
2023	MT	Hi Telecom Ltda.	10,9
2023	MG	Blink	140,2
2023	MG	Justweb	50,2
2024	MG	Nova Rede Telecom	45,0
2024	SC/PR	ALT-GGNET	133,0
Total			360,1

Fonte: Brasil Tecpar.

FIGURA 2
...impulsionaram o forte crescimento da base de clientes

Evolução do número de acessos



Fonte: Brasil Tecpar.

Com elevados desafios concorrenciais, atualmente a Brasil Tecpar é a segunda maior ISP do Centro-Oeste

Ao longo dos últimos anos, a estratégia agressiva de aquisições também tem contribuído para o aumento de sua participação de mercado e áreas de atuação, fortalecendo sua posição competitiva.

De acordo com dados da Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), em julho de 2024, a Companhia se posicionava como a oitava maior ISP do país com 1,3% de participação de mercado. Em termos regionais, a Tecpar Brasil se destaca como a segunda maior ISP na região Centro-Oeste (4,7%), contando com a liderança de mercado no estado do Mato Grosso (20,4%). Ainda, a Companhia é a terceira maior nos estados de Minas Gerais (3,9%) e do Rio Grande do Sul (3,6%), e ocupa a quinta posição no estado do Rio de Janeiro (1%). No estado de São Paulo, por sua vez, a participação de mercado da Brasil Tecpar é bastante reduzida em relação às demais ISPs.

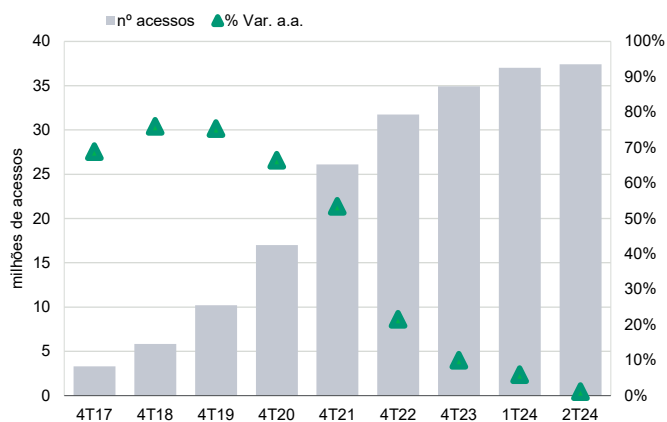
Embora o estado de São Paulo possua uma das maiores densidades de acesso por 100 habitantes (34), alguns estados de atuação da Companhia também se destacam, como o Rio Grande do Sul (4º colocado, com 32,3) e Minas Gerais (6º colocado, com 27). Apesar do crescimento de acessos da Companhia nos últimos anos, ponderamos que o mercado é altamente fragmentado e competitivo, de modo que está exposta a riscos concorrenciais elevados - incluindo limitações de precificação.

A história de crescimento da Brasil Tecpar está inserida no contexto da forte expansão da rede de fibra ótica no país, que se deu de maneira acelerada, com aumento significativo de participação das ISPs no mercado de banda larga fixa, que por meio de aquisições se consolidaram regionalmente. Apesar da gradual redução de participação de mercado das grandes operadoras de

telecomunicações, elas seguem concentrando, em conjunto, cerca de 45% do mercado em junho de 2024 de acordo com dados da Anatel.

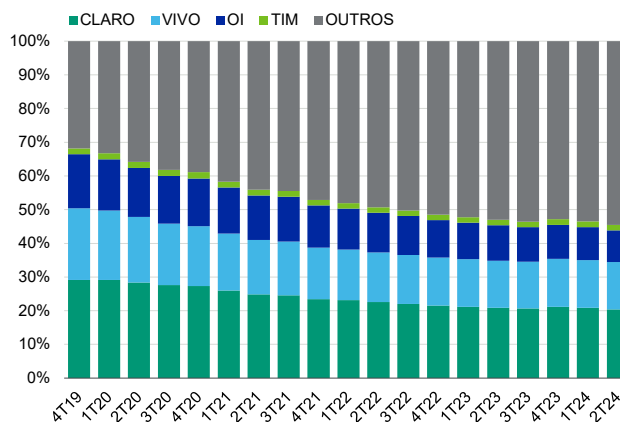
De 2012 até junho de 2024, a participação de mercado de ISPs aumentou de 16% para 55%, com base no número de assinantes de banda larga fixa, criando ainda mais competitividade. Embora o ritmo de evolução dos acessos tenha apresentado redução a partir de 2022, consideramos que o setor tem demonstrado certa resiliência de demanda mesmo durante desacelerações econômicas.

FIGURA 3
Forte crescimento do setor de fibra ótica desde 2012,...
Evolução do número de acessos de banda larga com tecnologia de fibra ótica



Fonte: Anatel.

FIGURA 4
...contribuiu para ganho de participação de mercado das ISPs
Evolução da participação de mercado em número de acessos de banda larga fixa no Brasil



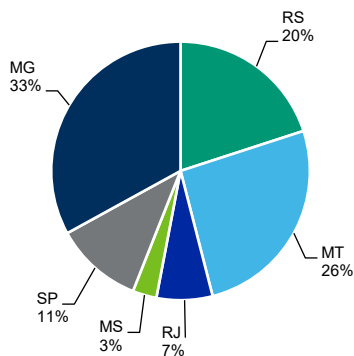
Fonte: Anatel.

Com atuação em seis estados, a Companhia vem demonstrando uma gradual diversificação de seus negócios

Desde 2021, como resultado de sua estratégia de expansão, a Companhia passou a atuar em outros cinco estados, além do Rio Grande do Sul, onde iniciou suas operações. Em junho de 2024, sua operação estava distribuída em 148 cidades, e contava com quatro data centers nas cidades de Joinville (SC), Santa Maria (RS), Porto Alegre (RS) e Cuiabá (MT). Com cerca de 642 mil acessos, eles estão concentrados em Minas Gerais (33%), seguido pelos estados de Mato Grosso (26%), Rio Grande do Sul (20%), São Paulo (11%), Rio de Janeiro (7%) e Mato Grosso do Sul (3%). Sua base de clientes era altamente diversificada e composta majoritariamente por pessoas físicas.

Em termos de serviços, apesar de haver uma concentração do faturamento em banda larga fixa, a Companhia possui outros serviços que favorecem a venda cruzada, bem como a retenção de clientes. Nos últimos doze meses encerrados em junho de 2024, a banda larga representou 40% de sua receita líquida, seguida de serviços de telefonia (22%), serviços de TI (17%), outros serviços como TV a cabo e projetos especiais (15%) e data centers (7%).

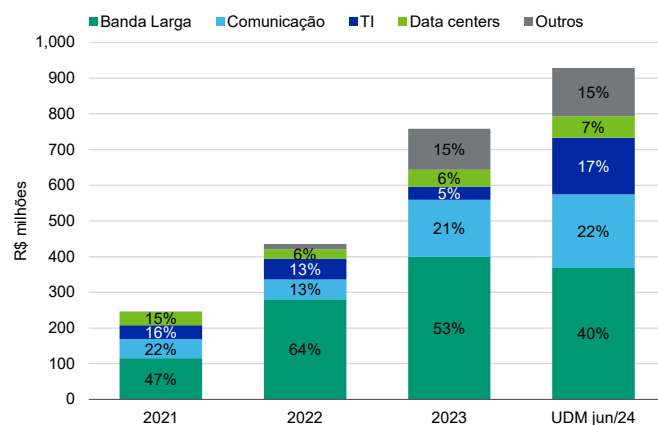
FIGURA 5
As aquisições possibilitaram a expansão das áreas de atuação...
Concentração de acessos por estado da Companhia; junho de 2024



Fonte: Anatel.

FIGURA 6
...e maior diversificação de suas linhas de negócio

Evolução da receita líquida por tipo de serviço



Fonte: Brasil Tecpar.

Eventual volatilidade de margem em meio ao ciclo de expansões para novas regiões

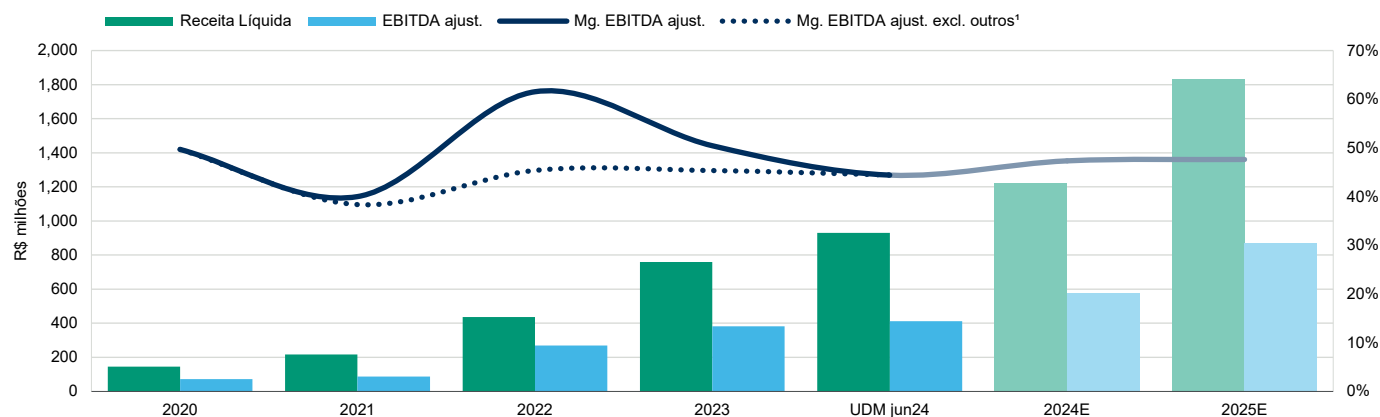
A Brasil Tecpar tem apresentado um forte crescimento, evidenciado pelo aumento de receita de R\$ 145 milhões em 2020 para R\$ 930 milhões no acumulado de doze meses encerrados em junho de 2024. Prospectivamente, a Moody's Local Brasil considera que a Companhia seguirá com sua estratégia agressiva de crescimento, que tem sido financiada majoritariamente com dívida. Projetamos uma adição inorgânica anual entre 400-600 mil clientes à sua base, que junto ao crescimento orgânico, resultará em uma expansão de receita líquida de aproximadamente 50% nos próximos 12 – 18 meses. Também consideramos que os níveis de *churn* serão mantidos em linha com o setor.

Ao longo dos últimos anos, sua rentabilidade apresentou volatilidade devido às expansões para novas regiões. A sua margem EBITDA ajustada pela agência, que inclui receita financeira, foi de 40%, 61%, 50% e 44% em 2021, 2022, 2023 e nos doze meses findos em junho de 2024, respectivamente – ou 38%, 45%, 45% para os anos fechados expurgando os efeitos não operacionais como alienação de ativos e ganhos por compras vantajosas. Em 2021, a margem foi impactada pelas novas operações nos estados do Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Rio de Janeiro. Em 2022, não houve integração de novos estados, de forma que sua margem apresentou boa evolução em função do aumento de escala. Durante 2023, por sua vez, a entrada em novos estados - São Paulo e Minas Gerais - impactou novamente sua margem. Prospectivamente, a margem EBITDA ajustada permaneça em torno de 48%, à medida que a Brasil Tecpar aumente sua base de clientes nas regiões em que já está presente.

FIGURA 7

Volatilidade de margem EBITDA em função da expansão para novos estados

Evolução da receita líquida, EBITDA ajustada e margem EBITDA ajustada



Nota: Margem EBITDA ajustada excluindo efeitos não operacionais.

Fonte: Brasil Tecpar e Moody's Local Brasil.

Forte crescimento seguirá pressionando a alavancagem, diante de uma geração de fluxo de caixa negativa

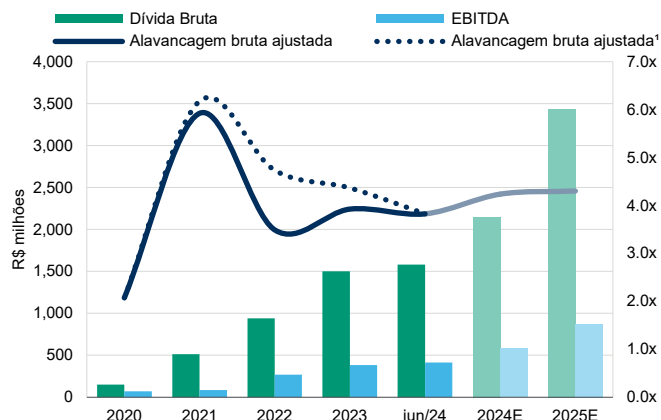
Apesar do forte crescimento, financiado majoritariamente com dívida e 30% via troca de ações, sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) tem apresentado uma tendência de queda após um pico em 2021. Em junho de 2024, o índice atingiu 3,8x, ante 5,9x (6,2x, expurgando os efeitos não operacionais), 3,5x (4,7x) e 3,9x (4,4x) em 2021, 2022 e 2023, respectivamente. Na mesma data, a dívida bruta ajustada da Brasil Tecpar totalizou R\$ 1,5 bilhão e era composta majoritariamente por linhas de capital de giro (70%), seguido por obrigações de aquisições (17%), debêntures (9%) e arrendamentos (4%).

Ao mesmo tempo, historicamente, a Companhia tem apresentado fluxo de caixa livre (FCF) em patamares negativos, diante da pressão dos elevados investimentos e da moderada alavancagem. No acumulado de doze meses encerrados em junho de 2024, seu fluxo de caixa operacional (CFO), dividendos e investimentos ajustados (que inclui pagamento de principal de arrendamento) foram de R\$ 59 milhões, R\$ 39 milhões e R\$ 152 milhões, respectivamente, resultando em um FCF negativo de R\$ 132 milhões.

Para os próximos 12-18 meses, a Moody's Local Brasil projeta que a alavancagem bruta ajustada deva permanecer entre 4,2x – 4,4x e a cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) ficará próxima a 1,5x, considerando a captação total de novas dívidas de R\$ 1,0 bilhão em 2024 para fazer frente às aquisições, investimentos e amortização de dívidas. No entanto, ressaltamos que poderá haver picos pontuais de alavancagem bruta ajustada ao longo do período, tendo em vista que o uso dos recursos captados para pagamento de dívidas poderá ser utilizado de forma gradual. Em termos de FCF, projetamos que seguirá em patamares negativos, considerando que o CFO ficará em patamar próximo a R\$ 280 milhões, os investimentos em expansão e manutenção de rede em torno de R\$ 320 milhões, os dividendos serão distribuídos acima do mínimo obrigatório.

FIGURA 8

Manutenção de alavancagem em níveis moderados,...
Evolução da dívida bruta, EBITDA e alavancagem bruta ajustada

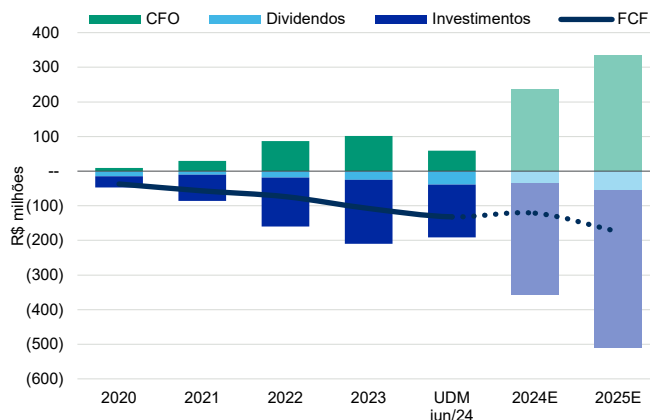


Nota: Alavancagem bruta ajustada considerando EBITDA ajustado excluindo efeitos não operacionais.

Fonte: Brasil Tecpar e Moody's Local Brasil.

FIGURA 9

...diante da expectativa de fluxo de caixa livre negativo
Evolução CFO, investimentos, dividendos e FCF



Fonte: Brasil Tecpar e Moody's Local Brasil.

Considerações social-ambientais e de governança (ESG)

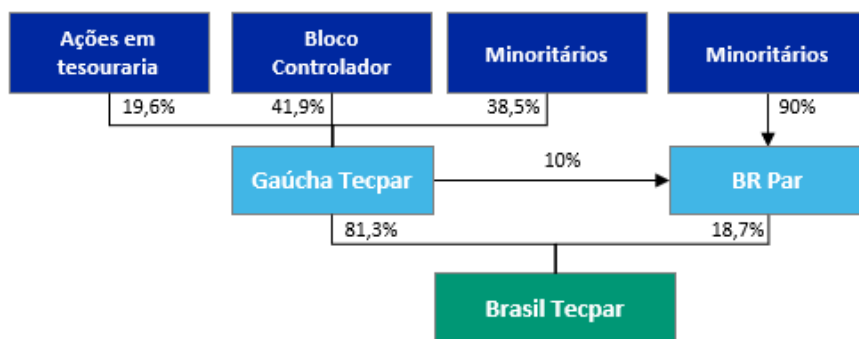
Em termos de **governança**, a Brasil Tecpar é uma sociedade por ações, com registro de companhia categoria B na CVM. A Companhia é controlada pelas holdings Gaúcha Tecpar com 81,3% de participação e a BR Par com 18,7%, em julho de 2024. A estrutura societária da Gaúcha Tecpar, por sua vez, é composta pelo bloco controlador dos fundadores (41,9%) e o restante distribuído entre minoritários (38,5%) e ações em tesouraria (19,6%). A Moody's Local Brasil pondera os riscos de eventuais situações de potenciais conflitos pela estrutura ter uma quantidade significativa de acionistas minoritários. Atualmente, o Conselho de Administração da Companhia é composto por seis membros, sendo um deles independente.

Cabe mencionar que parte das dívidas da Companhia possuem cláusulas de vencimento antecipado em caso de decretação falência, pedido de recuperação judicial, inadimplemento ou evento similar com suas controladoras – holdings Gaúcha Tecpar e BR Par. Com base no fato da Gaúcha Tecpar possuir uma dívida aproximada de R\$ 77 milhões, a agência não enxerga impacto relevante nas métricas de crédito da Companhia.

FIGURA 10

Organograma simplificado

Em julho de 2024



Fonte: Brasil Tecpar.

Consideramos que o setor de telecomunicações apresenta baixos **riscos ambientais**, diante dos baixos níveis de emissão de carbono. Além disso, a Companhia tem a responsabilidade de seguir os protocolos de registros, autorizações, licenças municipais e sanitárias para o bom funcionamento de suas atividades.

Ainda, o aumento na gravidade ou frequência dos riscos climáticos pode resultar em interrupções de rede mais prolongadas e custos de rede mais elevados, sendo a escala e a eficácia operacional considerações importantes para um operador neste segmento. Nesse contexto, mais recentemente, em maio de 2024, parte das operações da Companhia foram atingidas pelas fortes chuvas e alagamentos no estado do Rio Grande do Sul, onde possui concentração de cerca de 20% de seus clientes e atua em 72 municípios.

Segundo a Companhia, 32 municípios onde possui operações foram atingidos pelas chuvas, dos quais sete sofreram impactos mais graves – o correspondente a aproximadamente 1% de sua operação consolidada.

Com relação aos **aspectos sociais**, semelhante a outras empresas de serviços, a Brasil Tecpar é responsável por uma grande quantidade de dados confidenciais, tais como dados pessoais de seus clientes, os quais podem estar sujeitos a questões legais, regulamentares ou de reputação em caso de violação. A incapacidade em garantir a segurança dos dados, incluindo ataques cibernéticos e fraudes operacionais, pode afetar a reputação da empresa, afetando a retenção de clientes e prospecção de novos clientes, além de originar passivos judiciais e aumento dos custos operacionais. A Companhia também está exposta às tendências demográficas e sociais para o uso de serviços de telecomunicações, incluindo as baixas taxas de penetração, a população mais jovem impulsionando a demanda por conectividade e consumidores em geral buscando incrementos significativos em termos de velocidade, capacidade de rede e segurança – principalmente em meio a um cenário de aumento exponencial no consumo de dados e vídeos. Adicionalmente, observamos que o setor de telecomunicações se destaca pela necessidade de adaptação às tecnologias que evoluem rapidamente, além de requerer uma força de trabalho especializada, que inclusive requer constante atualização.

Considerações estruturais

O rating atribuído à [1ª Emissão de Debêntures](#) da Brasil Tecpar com garantia real está um nível acima do Rating de Emissor, uma vez que as garantias reais contribuem para o potencial de recuperação de credores da debênture frente a dívidas sem garantias reais da Companhia. As debêntures, em única série, no valor de R\$ 125 milhões, foram emitidas em março de 2023 e têm vencimento final em 2030. O saldo do principal é atualizado monetariamente pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), acrescido de juros remuneratórios 9,6888%. O pagamento de juros é semestral nos meses de março e setembro de cada ano, tendo ocorrido o primeiro pagamento em setembro de 2023, e o pagamento de principal será em quatro parcelas anuais iguais a partir de março 2027. A emissão conta com *covenants* financeiros de dívida líquida / EBITDA inferior ou igual a 3,5x, com medição anual em 2023 e semestral a partir de 2024.

A estrutura da dívida incorpora: (i) a alienação fiduciária de bens móveis, correspondente à rede de cabeamento de fibra ótica e equipamentos de rede, que deve corresponder a no mínimo 110% do saldo devedor; (ii) garantia fidejussória sob forma de fiança de diversas empresas do grupo, que em conjunto correspondem a aproximadamente 95% do EBITDA consolidado; (iii) cessão fiduciária pelos fiadores de determinados contratos de prestação de serviços de internet que devem corresponder a no mínimo 10% do saldo devedor.

Os recursos líquidos da emissão têm sido destinados exclusivamente para pagamentos futuros ou reembolso de gastos, despesas ou dívidas incorridas, em um prazo de até 24 meses que antecedem a data de divulgação do anúncio de encerramento da oferta, relacionados à implantação do projeto de ampliação, adequação e modernização de rede.

Liquidez

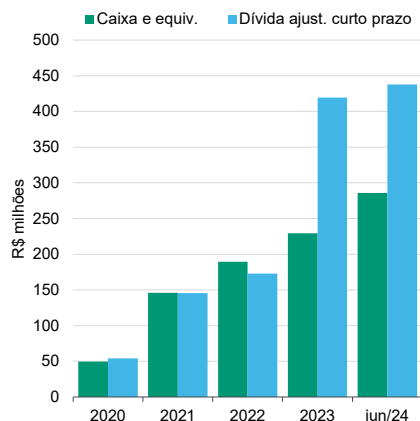
A Companhia apresentou enfraquecimento de sua posição de liquidez ao longo de 2023 como resultado de seu elevado apetite por crescimento, com persistente FCF negativo, em conjunto com um cronograma de amortização de dívida pouco alongado. Diante deste cenário, a Brasil Tecpar realizou uma gestão de passivos, que incluiu: (i) a recente conclusão da 2ª Emissão de Debêntures em agosto de 2024 no montante total de R\$ 546 milhões com prazo de sete anos; e (ii) linhas de crédito bilaterais contratadas ao longo do primeiro semestre no montante total de R\$ 318 milhões e prazo médio ponderado de 4 anos.

Ao final de junho de 2024, sua posição de caixa – considerando caixa restrito relacionado às dívidas – era de R\$ 286 milhões, frente a uma dívida de curto prazo ajustada de R\$ 438 milhões. Proforma à 2ª Emissão de Debêntures, a posição de caixa seria de R\$ 832 milhões em junho de 2024, resultando em uma relação de caixa sobre dívida ajustada de curto prazo de 1,90x, ante o realizado de 0,64x. Apesar dos recursos captados terem como destinação projetos de investimento, esperamos que a Companhia tenha prudência na alocação de capital a fim de não pressionar sua posição de liquidez.

A Moody's Local Brasil considera que a Companhia foi bem-sucedida em sua estratégia de refinanciamento de suas obrigações de curto prazo, assim reduzindo a pressão imediata de liquidez. Prospectivamente, esperamos que a Brasil Tecpar continue com uma gestão ativa de seus passivos financeiros, diante da existência de montantes relevantes com vencimentos nos próximos anos e da nossa projeção de que o FCF seguirá em patamares negativos devido ao seu ciclo de expansões e à elevada necessidade de investimentos.

FIGURA 11
Posição de liquidez fortemente pressionada em 2023...

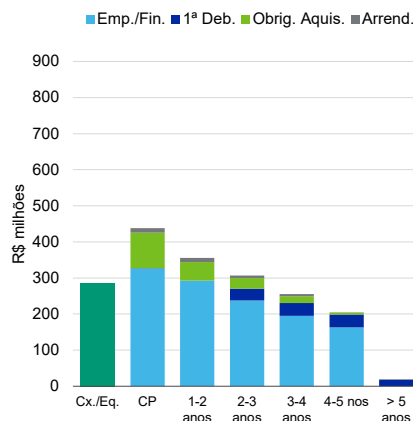
Evolução de caixa e equivalentes vs dívida de curto prazo



Fonte: Brasil Tecpar e Moody's Local Brasil.

FIGURA 12
...em conjunto com cronograma de amortização pouco alongado...

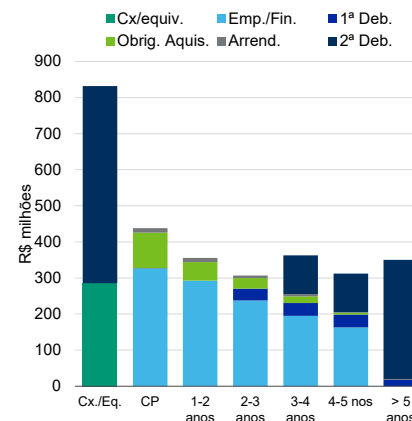
Cronograma da amortização de dívida bruta ajustada em junho de 2024



Fonte: Brasil Tecpar e Moody's Local Brasil.

FIGURA 13
...exigiu uma gestão de passivos ativa

Cronograma da amortização de dívida bruta ajustada em junho de 2024



Fonte: Brasil Tecpar e Moody's Local Brasil.

A 2ª Emissão de Debêntures foi realizada em duas séries, nos montantes de R\$ 484 milhões e R\$ 62 milhões. Ambas as séries possuem prazos de sete anos. O pagamento de principal da 1ª Série será em parcelas semestrais iguais e consecutivas, após carência de 36 meses; ao passo que o pagamento de principal da 2ª Série será realizado em cinco parcelas semestrais iguais e consecutivas, após carência de 60 meses. A 1ª Série tem seu saldo de principal atualizado monetariamente pela variação do IPCA, e conta com juros remuneratórios de 10,0924% ao ano. A 2ª Série não tem seu saldo de principal atualizado monetariamente e conta com juros remuneratórios correspondentes a 15,9233% ao ano. Os juros serão pagos semestralmente a partir da data da emissão. As linhas de crédito bilaterais possuem prazo médio ponderado de 4 anos.

A estrutura de garantias da emissão é semelhante à emissão anterior (1ª Emissão de Debêntures, BBB+.br): (i) garantia fidejussória na forma de fiança; (ii) cessão fiduciária de direitos creditórios que devem corresponder a no mínimo 15% do saldo devedor; e (iii) alienação fiduciária de determinados bens móveis - rede de cabeamento de fibra óptica e equipamentos de rede - que devem corresponder a no mínimo 75% do saldo devedor até 180 dias a partir da data de assinatura do contrato, sendo que após esse prazo o saldo mínimo passará a ser 100% do saldo devedor. A 1ª Emissão de Debêntures possui estrutura de garantias semelhante, com diferenciação do saldo mínimo, que deve ser de 10% na cessão fiduciária de direitos creditórios e de 110% na alienação fiduciária de bens móveis. A estrutura também incorpora *covenants* financeiros exigindo a manutenção de indicador de alavancagem líquida ajustada (dívida líquida / EBITDA) inferior ou igual a 3,5x, com apuração anual em bases consolidadas e ajustes nas métricas conforme previsto nas documentações das dívidas, em linha com a emissão anterior.

Informação complementar

Não aplicável.

Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://www.moodyslocal.com/country/br>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Empresas Não-Financeiras - (30/jul/2024), disponível na seção de Metodologias em www.moodyslocal.com/country/br

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLETAMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETEZ, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência.. A MCO e a Moody's Investors Service também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Service e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website www.moody.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Service, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: As classificações de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ("SPO") não é uma 'classificação de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Classificação de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Classificação de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.