

**RELATÓRIO DE CRÉDITO**

10 de dezembro de 2024

**RATING PÚBLICO**

**Atualização**

**RATINGS ATUAIS (\*)**

	Rating	Perspectiva
<b>Livotech da Bahia Indústria e Comércio S.A.</b>		
Rating Corporativo (CFR)	A.br	Negativa
2ª Emissão de Debêntures – 1ª Série	A.br	--
2ª Emissão de Debêntures – 2ª Série	A.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.moodylocal.com/country/br](http://www.moodylocal.com/country/br) para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

**CONTATOS**

Naomi Gozzi  
Credit Analyst ML  
[naomi.gozzi@moodys.com](mailto:naomi.gozzi@moodys.com)

Diego Kashiwakura  
Ratings Manager ML  
[diego.kashiwakura@moodys.com](mailto:diego.kashiwakura@moodys.com)

**SERVIÇO AO CLIENTE**

Brasil  
+55.11.3043.7300

**Livotech da Bahia Indústria e Comércio S.A. (WDC Networks)**

	2022	2023	UDM set/24	2024E	2025E
<b>Indicadores</b>					
Dívida Bruta / EBITDA	2,4x	2,1x	2,0x	1,9x – 2,1x	1,9x – 2,1x
EBIT / Despesa Financeira	1,5x	0,9x	1,3x	0,9x – 1,2x	0,9x – 1,2x
CFO / Dívida Bruta	-1,3%	35%	26%	28% - 33%	18% - 23%
<b>R\$ (milhões)</b>					
Receita	1.071	901	834	790 - 830	790 – 830
EBITDA	324	280	300	290 - 320	290 - 320

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

**RESUMO**

A revisão da perspectiva dos ratings da WDC para negativa, de estável, reflete a posição de liquidez fragilizada para fazer frente à sua dívida vincenda no curto prazo em meio a um cenário de demanda mais desafiador que o previsto anteriormente. Apesar de reconhecermos os esforços da Companhia para retomar a trajetória de crescimento de receitas, com foco na expansão do segmento corporativo (“Enterprise”) e a gestão ativa de despesas, que, em conjunto, contribuíram para uma melhora das margens operacionais, ponderamos que o ritmo de recuperação será mais lento que o previsto, de forma que sua cobertura de juros e liquidez seguem fragilizadas.

Ao mesmo tempo, a afirmação dos ratings reflete a diversificação das operações da WDC Networks, fornecendo uma ampla gama de produtos a clientes de diversas indústrias através dos três segmentos de atuação – Telecom, Enterprise e Solar. Adicionalmente, a Companhia se beneficia de um modelo de negócios que combina a venda de produtos e serviços e a locação de equipamentos, o qual oferece certa previsibilidade de receitas futuras. Por outro lado, ponderamos a pressão em capital de giro em função dos longos prazos de recebimento e a natureza de capital intensivo da operação de locação. Também, ainda que se destaque como importante provedora de equipamentos de telecomunicações, sua escala ainda é reduzida, e ao atuar em mercados pulverizados e com baixas barreiras de entrada, a WDC está exposta a elevados riscos concorrenciais.

Apesar da elevada necessidade de capital de giro e investimentos, o nível de alavancagem da Companhia segue controlado. Sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) foi de 2,0x nos últimos doze meses até setembro de 2024, frente a 2,4x e 2,1x em 2022 e 2023, respectivamente. Projetamos que o índice deva permanecer em torno de 2,0x no médio prazo.

Dado o patamar elevado da taxa SELIC no Brasil, a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) da Companhia foi de 1,3x em setembro de 2024, frente a 1,5x em dezembro de 2022. A expectativa é de que o índice permaneça pressionado no curto e médio prazo, e apresente uma pressão positiva à medida que a WDC recupere suas vendas e apresente evolução de margens operacionais.

### Pontos fortes de crédito

- Diversificação de negócios por meio da atuação em três segmentos que são complementares, porém distintos.
- Operação de locação de equipamentos, *Technology as a Service* (“TaaS”), garante certa previsibilidade de receitas.
- Nível de alavancagem controlado apesar da natureza de capital intensivo da operação de locação.

### Desafios de crédito

- Posição de liquidez fragilizada para fazer frente à sua dívida vincenda no curto prazo em meio a um cenário de demanda mais desafiador que o previsto anteriormente.
- Atuando em mercados pulverizados e com baixas barreiras de entrada, a Companhia está exposta a elevados riscos concorrenciais.

Operação com elevada necessidade de capital de giro e investimentos compromete geração de fluxo de caixa livre.

### Perspectiva dos ratings

A perspectiva negativa reflete a posição de caixa fragilizada e a necessidade de uma gestão ativa de passivos em meio a um cenário de demanda mais desafiador que o anteriormente previsto, além de uma geração de caixa livre pressionada em função das pressões no capital giro e elevada necessidade de investimentos, intrínseca à natureza da operação de locação da Companhia. Ao mesmo tempo, reflete os desafios e as incertezas existentes na recuperação de sua geração de fluxo de caixa operacional prospectivamente.

### Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

Dada a perspectiva negativa, uma elevação é improvável. A revisão da perspectiva para estável poderá ocorrer caso a Companhia fortaleça o seu perfil de liquidez, alongando o seu cronograma de amortização de dívida e apresentando uma relação de caixa sobre dívida de curto prazo ajustada mais robusta, ao mesmo tempo que sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) fique em torno de 2,0x e/ou a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) permaneça acima de 1,2x de maneira sustentada.

### Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating poderá ser rebaixado caso a Companhia não tenha êxito em sua estratégia de pagamento ou refinanciamento de suas obrigações de curto prazo ao longo dos próximos meses ou caso haja o enfraquecimento de suas operações, de forma que a alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) fique acima de 2,5x de maneira sustentada e/ou a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) se mantenha abaixo de 1,0x de maneira sustentada.

### Perfil

Fundada em 2003 e sediada em Ilhéus, no estado da Bahia, a WDC é uma empresa de tecnologia que oferece produtos e soluções customizadas para uma ampla gama de clientes de diversas indústrias. Com concentração de suas operações no Brasil, a Companhia também possui presença no Panamá, Colômbia e Estados Unidos. No acumulado de doze meses até setembro de 2024, sua receita líquida foi de R\$ 834 milhões e margem EBITDA ajustada de 36%.

A Companhia é listada no segmento do Novo Mercado da [B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão](#) (“B3”, AAA.br estável) desde julho de 2021, com 32,8% de suas ações em *free float*. O fundador Vanderlei Rigatieri detém 35,5% das ações, fundos geridos pela gestora de *private equity* 2B Capital – Brasil Capital de Crescimento I – Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia, controlada pelo [Banco Bradesco S.A.](#) (“Bradesco”, AAA.br estável), detém 29,9% de participação desde 2017, além de 1,8% de ações em tesouraria.

### Principais considerações de crédito

#### Com escala reduzida, a trajetória de crescimento da Companhia vem sendo impactada em meio a cenário desafiador

Atuando na venda de produtos e soluções tecnológicas, a operação da WDC está dividida em três segmentos: (i) Telecom, com produtos e soluções para provedores de internet banda larga e data centers; (ii) Enterprise, com um amplo portfólio de produtos e serviços para atender a diversos setores; (iii) Solar, provendo geradores de energia solar fotovoltaico. Além da venda de produtos e soluções, a WDC também realiza a locação de equipamentos de tecnologia por meio da modalidade TaaS.

Apesar do forte crescimento apresentado entre 2018 e 2022, quando atingiu receita líquida de R\$ 1,1 bilhão frente à R\$ 372 milhões, a escala da Companhia é considerada reduzida. Esse crescimento foi impulsionado principalmente pelos segmentos Telecom - em um período de elevada demanda por conectividade e expansão das *Internet Service Providers* (“ISPs”), e Solar, no qual a WDC atua desde 2020.

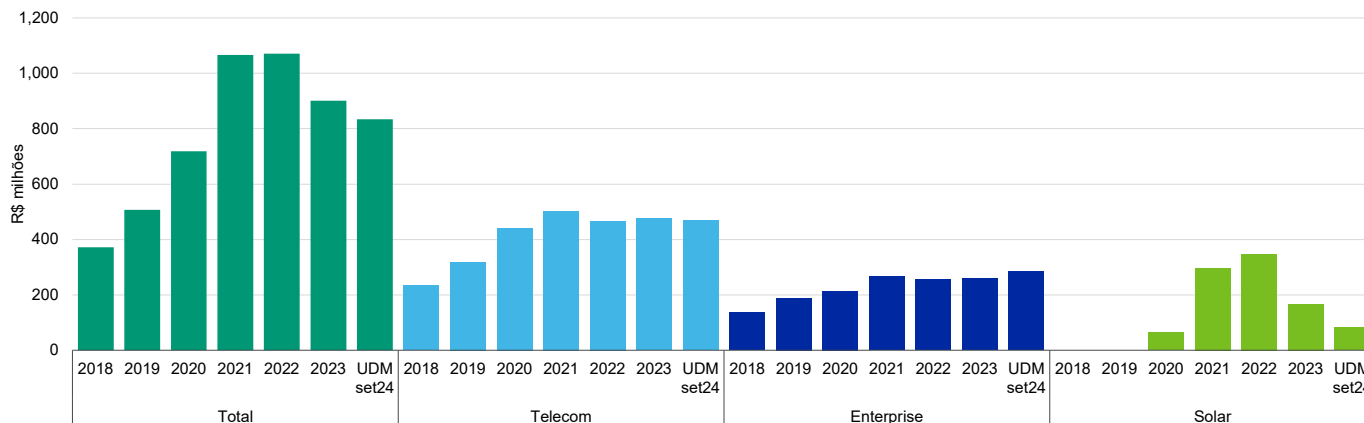
A partir de 2023, no entanto, a trajetória de crescimento da Companhia vem sendo impactada pelo enfraquecimento desses segmentos de atuação, que seguiu dinâmicas distintas. A receita líquida consolidada da WDC atingiu R\$ 901 milhões em 2023 - uma retração anual de 16%, e no acumulado de doze meses até setembro de 2024, somou R\$ 834 milhões - uma queda de 13% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Nos últimos doze meses até setembro de 2024, a receita líquida do segmento Solar foi de R\$ 82 milhões frente a R\$ 216 milhões no mesmo período do ano anterior, uma redução de 62%, enquanto o segmento Telecom apresentou certa estabilidade, atingindo R\$ 468 milhões de receita, o que representou uma queda de -3,4% nos últimos doze meses até setembro de 2024.

**FIGURA 1**

**O crescimento de receita enfrenta obstáculos diante de um ambiente desafiador dos segmentos Telecom e Solar**

Evolução da receita líquida total e por segmento



Fonte: WDC Networks.

No **segmento de Telecom**, analisando a evolução do número de acessos de banda larga fixa com tecnologia de fibra ótica (FTTH) dos últimos anos, o crescimento anual da base passou de uma média de 65% entre 2019 e 2021, para 22% em 2022, e para patamar em torno de 10% a partir de 2023. A diminuição no ritmo de novas conexões pode ser explicada pela alta base de comparação até 2021, resultado da rápida expansão da rede de fibra ótica no país até esse ano, com contribuição significativa das ISPs, e pela pandemia de Covid-19, que intensificou a demanda por conectividade. A expectativa é de que o setor siga crescendo no médio prazo, porém a um ritmo mais lento em comparação aos últimos anos.

Ao mesmo tempo, a Companhia enfrentou um cenário desafiador no **segmento Solar**, em meio a um mercado em desenvolvimento no país e com baixas barreiras de entrada. A maior disseminação da tecnologia e a queda dos preços dos painéis solares - acentuado pela queda dos preços de seu principal componente, o polissilício, a partir do segundo semestre de 2023, contribuíram para o maior incentivo à entrada de novos concorrentes e a queda da rentabilidade deste segmento.

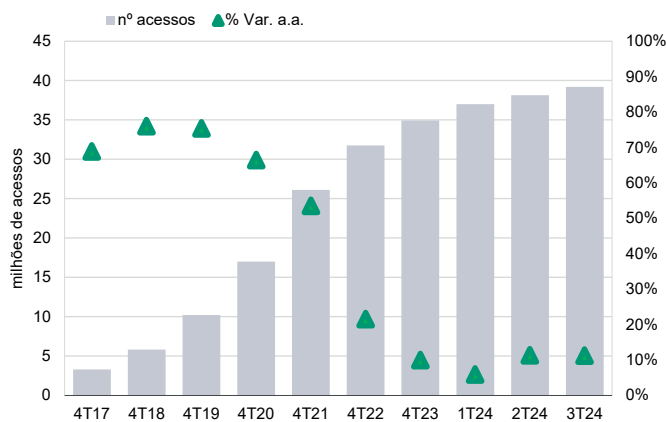
Em fevereiro de 2023, o Marco Legal da Microgeração e Minigeração Distribuída (“MMGD”) foi regulamentado pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), o que contribui para maior segurança jurídica e estabilidade regulatória ao setor, fomentando seu desenvolvimento e a atração de novos investimentos. Ainda, o Marco Legal definiu um regime de transição para redução gradual do subsídio à componente do Fio B da Tarifa de Utilização do Sistema de Distribuição (TUSD). Ponderamos que os avanços são recentes e que, por ora, a regulação da MMGD ainda é pouco testada, sem que haja precedentes claros de sua aplicação.

A expectativa é de que, mesmo com a redução dos subsídios após a regulamentação do Marco Legal, os projetos de geração solar fotovoltaica continuem se disseminando e popularizando, uma vez que ainda garantirão créditos e uma redução em relação à fatura de energia junto à distribuidora. Ponderamos, no entanto, que o ritmo de crescimento do setor observado nos últimos anos não deve se manter no curto e médio prazo, também em função da manutenção da taxa de juros em patamares elevados, reduzindo o incentivo para o financiamento de painéis solares. Assim, consideramos que a WDC Networks tem como desafio recuperar sua participação de mercado e escala deste segmento no médio prazo, estando exposta a riscos concorrenciais elevados e a eventuais alterações nos dispositivos legais ou regulatórios.

**FIGURA 2**

**Ritmo de crescimento da base de acessos de FTTH apresenta queda**

Evolução dos acessos de banda larga fixa FTTH e variação anual

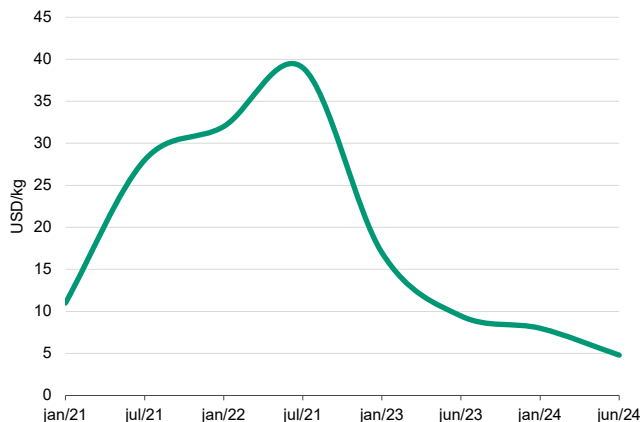


Fonte: Anatel.

**FIGURA 3**

**Dinâmica de preço do principal componente dos painéis solares pressionam margens e eleva competitividade**

Evolução do preço do polissilício



Fonte: Bernreuter Research e Greener.

**Estratégia para retomar crescimento é positiva, ao mesmo tempo que segue exposta à elevada competitividade**

Ao mesmo tempo que observamos o enfraquecimento dos segmentos Solar e Telecom, o segmento Enterprise, por sua vez, apresentou crescimento de 10% no acumulado de doze meses até setembro de 2024, totalizando R\$ 284 milhões de receita líquida no período. A WDC tem direcionado esforços para o crescimento deste segmento, a fim de retomar a trajetória de ganho de escala.

O **segmento Enterprise** possui um amplo portfólio de produtos e serviços, como: equipamentos de segurança eletrônica, soluções de segurança cibernética, soluções de *trade marketing* digital (incluindo iluminações e painéis LED além do serviço de centrais de monitoramento dos equipamentos), serviços de data center, sistemas de áudio e vídeo, monitoramento e gerenciamento de vias, entre outros. A estratégia é de promover este portfólio de produtos e serviços para setores pouco explorados até então. Com esse objetivo, o segmento foi dividido em cinco vertentes, visando implementar estratégias de vendas específicas para cada uma delas: Varejo, Educação, Transporte, Hospitalidade, e Indústria.

O mercado de segurança eletrônica e cibernética no país apresenta perspectivas positivas de crescimento, impulsionado pelo aumento da percepção de insegurança por parte da população e das empresas, em meio ao cenário de digitalização e constante evolução tecnológica. Segundo dados da Associação Brasileira das Empresas de Sistemas Eletrônicos de Segurança (ABESE), o setor registrou faturamento de R\$ 12 milhões em 2023, crescimento de 14% em relação ao ano anterior, e a expectativa da associação é que em o avanço atinja de 18% em 2024. O levantamento realizado pela associação também aponta que 54% dos produtos fabricados já possuem recursos de inteligência artificial (IA) embarcados.

Ao mesmo tempo, o segmento enfrenta desafios em sua trajetória de amadurecimento, como a necessidade de profissionalização e capacitação técnica dos prestadores de serviços, as barreiras relacionadas à importação de tecnologia avançada e a adequação às normativas de proteção de dados, como a Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD).

Assim, consideramos positiva a estratégia adotada pela WDC Networks para recuperação de receitas, porém, ponderamos a atuação em mercados fragmentados e com barreiras de entrada reduzidas, que expõe a Companhia a elevados riscos concorrenciais. Ainda, como parte dessa estratégia, a WDC (i) reestruturou a equipe comercial, (ii) ampliou a rede de integradores, e (iii) está focando na busca por projetos de alto valor agregado, como a venda de soluções de gestão em conjunto com a venda ou locação de equipamentos.

**A diversificação de negócios é considerada uma fortaleza de crédito**

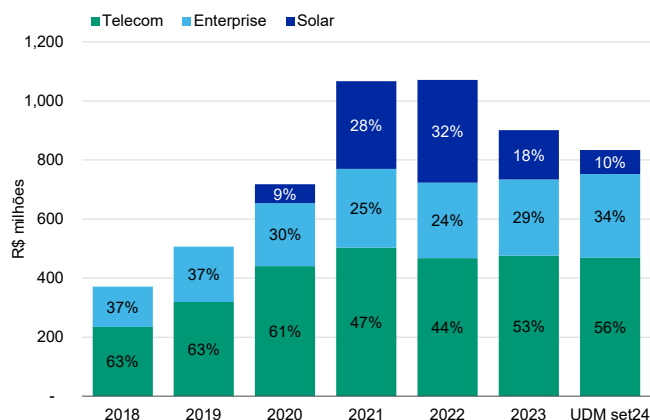
Reconhecemos que o impacto do enfraquecimento do segmento Solar na geração da Companhia foi minimizado devido à contribuição dos demais segmentos, sendo assim, consideramos a diversificação de negócios da WDC como uma fortaleza de crédito. Nos doze meses até setembro de 2024, a linha de negócio de maior representatividade era o segmento Telecom, que representou 56% da receita líquida, seguido pelo segmento Enterprise (34%) e Solar (10%).

Adicionalmente, a WDC oferece a locação de equipamentos através da modalidade TaaS, com contratos que possuem prazos que variam de 12 a 60 meses. A relevância dessa modalidade nas vendas totais da WDC Networks tem se mantido estável desde 2022, em torno de 35%.

Ao mesmo tempo, além da ampla gama de produtos ofertados, a Companhia possui uma diversificada base de clientes de diferentes indústrias no Brasil, Panamá, Colômbia e Estados Unidos, com uma vasta capilaridade de vendas por meio de canais de integradores de sistemas, revendas e lojas virtuais. Em 2023, a Companhia encerrou as atividades do centro de distribuição de Extrema (MG). Dessa forma, atualmente, conta com uma unidade industrial em Ilhéus (BA), dois centros de distribuição na Bahia (Ilhéus e Salvador), e três centros de distribuição no exterior (Colômbia, Panamá e Estados Unidos), além de escritórios comerciais em São Paulo, na Colômbia e Estados Unidos.

**FIGURA 4**  
**O impacto do enfraquecimento do segmento Solar foi minimizado pelos demais segmentos...**

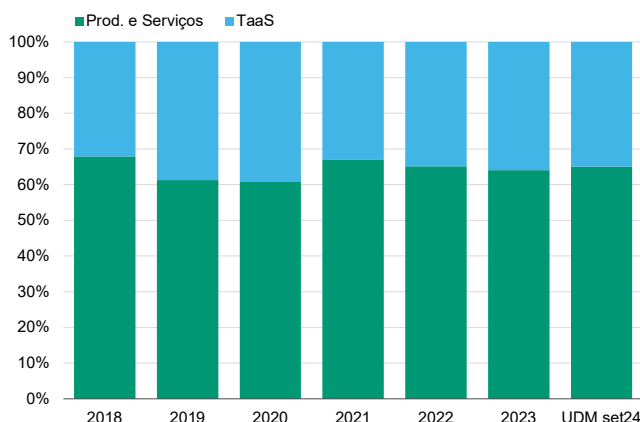
Evolução da receita líquida por segmento



Fonte: WDC Networks.

**FIGURA 5**  
**...ao mesmo tempo que o mix de vendas por modalidade segue estável**

Evolução do mix de vendas por modalidade



Fonte: WDC Networks.

**Contribuição positiva dos contratos de locação devido à previsibilidade da receita**

O caráter de longo prazo dos contratos TaaS gera um *backlog* de receitas para a WDC, o que garante certa estabilidade e previsibilidade de receita futura. Apesar da redução do ticket médio dos novos contratos nos últimos doze meses até setembro de 2024, a Companhia tem conseguido manter o prazo médio dos contratos em torno de 50 meses. No período, o ticket médio dos novos contratos foi de R\$ 238 milhões, frente a R\$ 360 milhões no mesmo período do ano anterior.

No acumulado de doze meses até setembro de 2024, as vendas TaaS totalizaram R\$ 338 milhões, em comparação com R\$ 456 milhões no mesmo período do ano passado, representando uma queda de 26%. No mesmo período, as vendas TaaS originadas pelos segmentos Solar e Telecom apresentaram queda de 97% e 34%, respectivamente, enquanto as vendas TaaS do segmento Enterprise cresceram 15%.

Apesar do pior desempenho das vendas, o *backlog* se manteve praticamente estável nos últimos doze meses até setembro de 2024, com uma queda de 4%, uma vez que incorpora todos os contratos vigentes. Ao final do terceiro trimestre, somava R\$ 839 milhões e deve ser faturado pela Companhia em parcelas que se estendem até 2029.

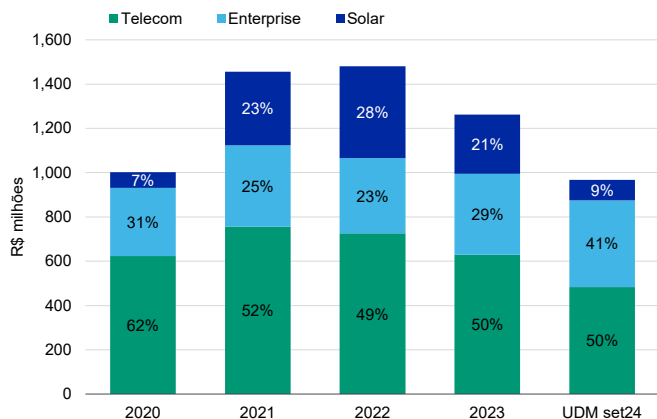
Ponderamos, no entanto, que a redução nas vendas de contratos de locação deverá impactar o *backlog* de receitas no médio prazo, à medida que os contratos que terminam não são renovados ou substituídos por novos. Adicionalmente, o elevado nível de contas a receber vencidas acima de 90 dias, que correspondia a 83% do total de títulos vencidos ao final de setembro de 2024, é um ponto de atenção.

Consideramos que a adequada análise de crédito dos potenciais clientes é crucial para a sustentabilidade da geração operacional e para minimizar os riscos de não realização do *backlog*. Dessa forma, a agência espera que a WDC continue aprimorando os motores de crédito a fim de manter o nível de inadimplência sob controle, além de incorporar garantias adequadas. Seguiremos monitorando a recuperação dos títulos vencidos, o nível de inadimplência e os possíveis impactos de eventuais elevações do nível da Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) nas métricas de crédito da Companhia.

**FIGURA 6**

**Apesar da queda do volume de novos contratos de locação...**

Evolução das vendas TaaS por segmento

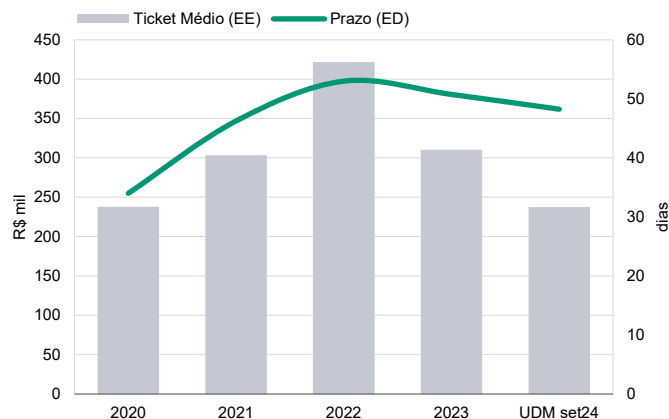


Fonte: WDC Networks.

**FIGURA 7**

**... o prazo médio se manteve em torno de 50 meses,...**

Evolução do prazo e ticket médio dos novos contratos

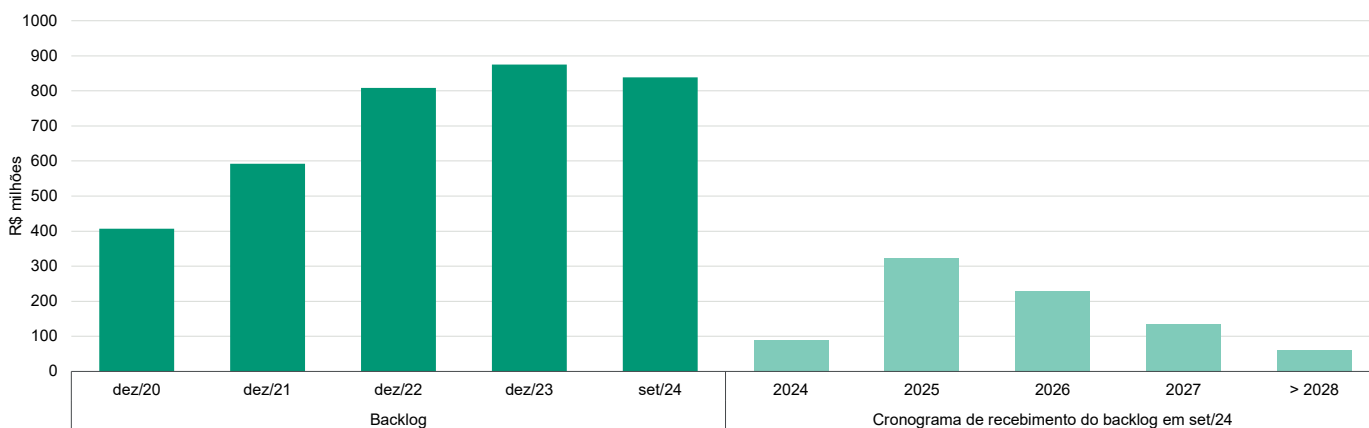


Fonte: WDC Networks.

**FIGURA 8**

**... o que contribui para manutenção de um backlog com cronograma de recebimento alongado**

Evolução do backlog de receitas e cronograma de recebimento em setembro de 2024



Fonte: WDC Networks.

**Melhora da margem operacional em meio à uma recuperação mais lenta de receitas**

Diante do cenário mais desafiador que o previsto, a agência revisou suas projeções, com expectativa de uma recuperação mais lenta da receita líquida. Para os próximos 12 – 18 meses, projetamos que a receita líquida deve permanecer praticamente estável, ante crescimento esperado entre 5% - 10%. Isso se deve à expectativa de que o segmento Enterprise manterá seu ritmo de crescimento. Ao mesmo tempo, projetamos a estabilização das receitas do segmento solar em torno de R\$ 50 milhões e a queda do segmento Telecom em linha com o apresentado no último período analisado.

Em contrapartida, a Companhia apresentou melhora de suas margens operacionais. Nos últimos doze meses até setembro de 2024, o EBITDA ajustado pela Moody's Local Brasil, que inclui receita financeira com aplicações financeiras e juros ativos, foi de R\$ 300 milhões, correspondente a uma margem EBITDA ajustada de 36%, frente a 32% no mesmo período do ano passado. A margem EBITDA excluindo as receitas financeiras foi de 30%, em comparação a 26% no acumulado de doze meses até setembro de 2023.

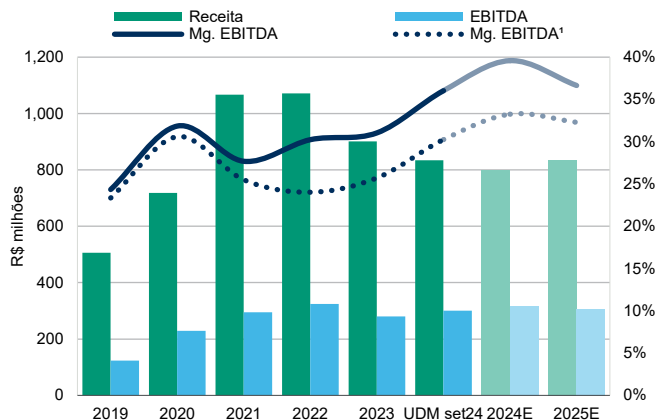
Essa evolução ocorreu em função (i) da mudança do mix de receitas, com maior contribuição do segmento Enterprise, que possui a melhor margem dentre todos os segmentos, e a redução do Solar, que possui as menores margens, (ii) da estratégia de preservar margens em detrimento do volume e (iii) da gestão de despesas operacionais executada ao longo dos últimos trimestres, que incluiu o encerramento das operações do centro de distribuição de Extrema (MG) em 2023.

Esperamos que a Companhia siga com essa estratégia e, ao mesmo tempo, o segmento Enterprise e a venda de serviços com maior valor agregado mantenham seu ritmo de crescimento. Dessa forma, projetamos que a margem EBITDA, excluindo o efeito das

receitas financeiras, deve atingir 32% nos próximos 12 - 18 meses, enquanto a margem EBITDA ajustada permanecerá estável, diante da menor receita financeira projetada.

**FIGURA 9**  
**Apesar da queda de receitas, a estratégia de melhora de rentabilidade tem sido bem sucedida,...**

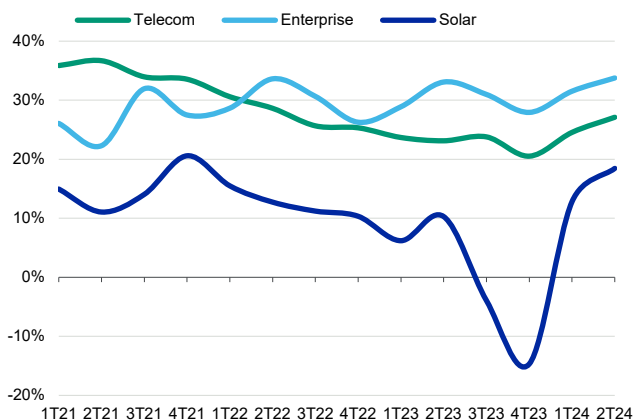
Evolução da receita líquida, EBITDA e margem EBITDA ajustados



Fonte: WDC Networks e Moody's Local Brasil.

**FIGURA 10**  
**...incluindo o foco no crescimento do segmento Enterprise, que possui melhores margens operacionais**

Evolução da margem bruta por segmento



Fonte: WDC Networks.

**Nível de endividamento é controlado, apesar da alta demanda por capital de giro e elevados investimentos**

Apesar dos contratos de locação de equipamentos trazerem maior previsibilidade de receitas futuras à WDC, eles também exigem um alto investimento inicial na aquisição dos ativos, enquanto o faturamento será reconhecido ao longo do prazo do contrato. Dessa forma, durante o ciclo de expansão desta modalidade a partir de 2021, além dos maiores investimentos, a Companhia também apresentou pressão em seu capital de giro, que resultou em fluxos de caixa operacionais (CFO) em patamares negativos em 2021 e 2022.

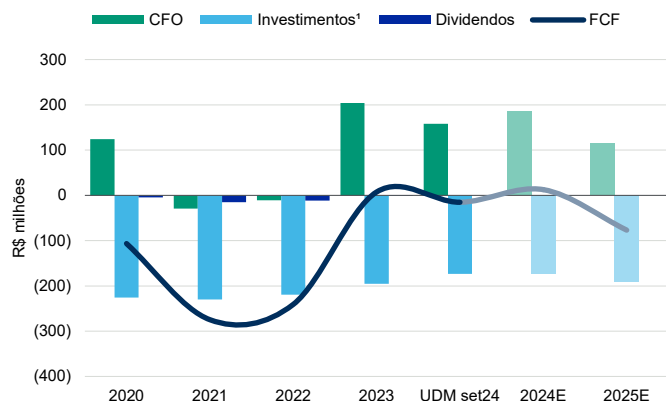
Em 2023 e no acumulado de doze meses até setembro de 2024, o CFO voltou a patamares positivos, atingindo R\$ 204 e R\$ 158 milhões, respectivamente, beneficiado pelos ajustes dos níveis de estoque, principalmente do segmento Solar. Ainda assim, diante da elevada necessidade de investimentos em capital da modalidade TaaS, o fluxo de caixa livre (FCF) foi negativo em R\$ 15 milhões nos doze meses até setembro de 2024.

Prospectivamente, esperamos que a WDC continue gerenciando de forma adequada seus níveis de estoque, incluindo a redução do prazo médio de estocagem para um patamar próximo a 90 dias. Paralelamente, projetamos um maior prazo de recebimento como parte da estratégia de recuperação de vendas. Assim, nossa expectativa é de que o CFO fique em um patamar próximo a R\$ 120 milhões nos próximos 12 - 18 meses, enquanto o FCF deve seguir negativo, considerando investimentos na ordem de R\$ 170 – R\$ 190 milhões. A agência não incorpora a distribuição de dividendos em suas projeções.

Apesar da elevada necessidade de capital de giro e investimentos, o nível de alavancagem da Companhia segue controlado. Sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta/EBITDA) foi de 2,0x nos últimos doze meses até setembro de 2024, frente a 2,4x e 2,1x em 2022 e 2023, respectivamente. A dívida bruta ajustada pela Moody's Local Brasil inclui debêntures, empréstimos e financiamentos, operações de vendor com coobrigação e arrendamentos.

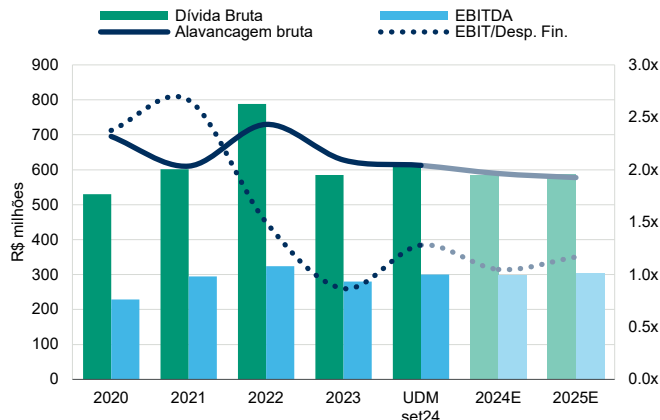
Projetamos que o índice deva permanecer em torno de 2,0x no médio prazo. Dado o patamar elevado da taxa SELIC no Brasil e o enfraquecimento da geração operacional, a cobertura de juros ajustada (EBIT/despesa financeira) da Companhia foi de 1,3x em setembro de 2024, frente a 1,5x em dezembro de 2022. A expectativa é de que o índice permaneça pressionado no curto e médio prazo, e apresente uma pressão positiva à medida que WDC recupere suas vendas e apresente evolução de margens operacionais.

**FIGURA 11**  
**Embora o TaaS demande investimentos elevados,...**  
Evolução do CFO, investimentos, dividendos e FCF



<sup>1</sup> Inclui pagamento de principal de arrendamentos. Fonte: WDC Networks e Moody's Local Brasil.

**FIGURA 12**  
**... o nível de alavancagem segue controlado**  
Evolução da dívida bruta e líquida, alavancagem bruta e cobertura de juros ajustadas



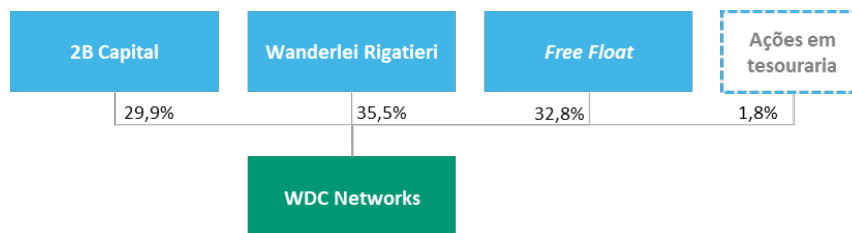
Fonte: WDC Networks e Moody's Local Brasil.

**Considerações socioambientais e de governança (ESG)**

No que tange à **governança**, a WDC é uma empresa de capital aberto desde julho de 2021, com ações negociadas no Novo Mercado da B3, o segmento da bolsa brasileira com o mais alto nível de governança corporativa. Em setembro de 2024, a composição acionária da Companhia se divide entre: *free-float* (32,8%), o acionista fundador Vanderlei Rigatieri (35,5%) e fundos geridos pelo fundo de *private equity* 2B Capital – Brasil Capital de Crescimento I – Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia (“2B Capital”), controlado pelo Bradesco (29,9%) [AAA.br estável], possuindo participação na Companhia desde 2017, além de ações em tesouraria (1,8%).

Seu Conselho da Administração se reúne mensalmente para o acompanhamento dos resultados e suporte na tomada de decisões estratégicas, possuindo dois membros independentes. A Companhia também possui um Comitê de Auditoria Estatutário, composto por três membros efetivos.

**FIGURA 13**  
**Estrutura acionária**  
Em setembro de 2024



Fonte: WDC Networks.

Atuando nos setores de telecomunicações e corporativo, a Moody's Local Brasil enxerga baixo **risco ambiental**, comparado a outros setores. Ao fornecer diversos tipos de soluções a uma ampla gama de clientes, a Companhia pode estar indiretamente exposta quando as exposições ambientais de seus clientes são altas (por exemplo, serviços para empresas de mineração).

Os **riscos sociais** são moderados. 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 tecnologia, 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, consideramos que os setores de atuação da Companhia destacam-se pela necessidade de adaptação às tecnologias que evoluem rapidamente, além de requerer uma força de trabalho especializada, que inclusive requer constante atualização.

**Considerações estruturais**

Os ratings das duas séries da 2ª Emissão de Debêntures da WDC Networks estão em linha com o Rating Corporativo da WDC. A estrutura da dívida incorpora garantia real de cessão fiduciária de direitos creditórios relacionados às operações de compra e venda e de locação da Companhia. O rating reflete o fato de que as dívidas da WDC se beneficiam de garantia similar e, portanto, são caracterizadas como de mesmo nível de senioridade, não ocasionando em diferenciação no nível de recuperação em caso de *default*.

A emissão foi realizada em junho de 2022 no montante de R\$ 500 milhões, em duas séries, com vencimentos em junho de 2027 e 2029. A remuneração anual da primeira e da segunda série são de taxa DI acrescida de sobretaxa de 2,30% e 2,70%, respectivamente. As amortizações de juros e principal são semestrais, com carência de 36 meses para o principal. Os recursos foram destinados para investimentos, reforço de capital de giro e amortização de dívidas (incluindo a liquidação antecipada da 1ª Emissão de Debêntures).

**Liquidez**

Historicamente, a WDC apresentou liquidez limitada diante da alta demanda por capital de giro e elevados investimentos que pressionam a sua geração de caixa livre. Adicionalmente, o cronograma de amortização de dívidas é pouco alongado, com concentração de vencimentos no curto e médio prazo. Apesar do *backlog* de receitas no valor de R\$ 839 milhões em setembro de 2024, com um cronograma de recebimento em linha com o cronograma de amortização das dívidas, ponderamos que os recursos são consumidos pela própria operação – através do capital de giro ou investimentos.

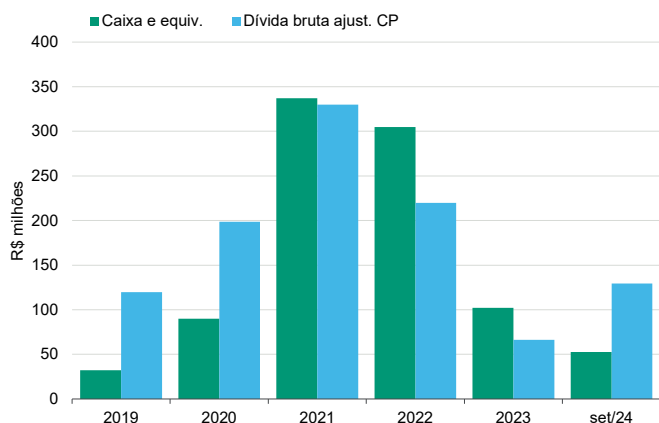
Ao final de setembro de 2024, sua posição de caixa era de R\$ 53 milhões frente uma dívida bruta ajustada de curto prazo de R\$ 130 milhões, exigindo uma gestão ativa dos passivos financeiros. Na mesma data, o endividamento bruto total da WDC era R\$ 613 milhões, composta majoritariamente pela 2ª Emissão de Debêntures (83%), seguido de empréstimos e financiamentos (11%), operações de vendor com coobrigação (4%) e arrendamentos (2%). A 1ª e 2ª Série da 2ª Emissão de Debêntures possuem data de vencimento final em junho de 2027 e 2029, respectivamente, e as amortizações de principal, de ambas as séries, devem ocorrer semestralmente a partir de junho de 2025.

Diante do montante vincendo no curto prazo e a reduzida posição de caixa, ponderamos que a Companhia necessita de refinanciamentos e sua liquidez é um ponto de atenção para seu perfil de crédito. A Moody's Local Brasil espera que a WDC conduza uma gestão prudente de seu capital de giro e realize a gestão de passivos de forma tempestiva para endereçar as relevantes torres de vencimentos que se aproximam.

Em 2021, a Companhia beneficiou-se de sua oferta pública inicial de ações, que levantou R\$ 450 milhões para financiar seus planos de expansão. Adicionalmente, em junho de 2022, realizou sua 2ª Emissão de Debêntures no montante total de R\$ 500 milhões, emitida em duas séries com vencimentos alongados.

**FIGURA 14**  
**Posição de liquidez fragilizada diante da posição de caixa inferior à dívida de curto prazo,...**

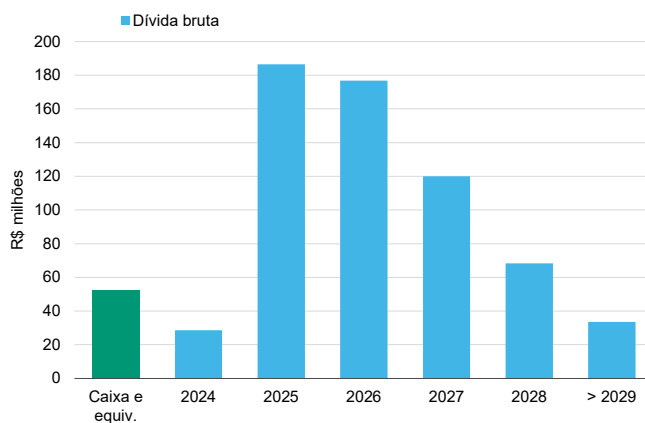
Evolução da posição de caixa e equivalentes vs dívida de curto prazo



Fonte: WDC Networks e Moody's Local Brasil.

**FIGURA 15**  
**...e cronograma de amortização com concentração no curto e médio prazo**

Cronograma de amortização de dívida em setembro de 2024



Fonte: WDC Networks e Moody's Local Brasil.

### **Outras considerações**

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](http://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 INADIMPLEMENTO ("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 INVESTORS 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, diretos, 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 órgãos 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](http://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.