

Em poucas linhas: a Brasil TecPar é uma provedora de serviços de internet com tecnologia de fibra óptica, fundada em 1995 no estado do Rio Grande do Sul, e atualmente presente em sete estados brasileiros nas regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste através das marcas Amigo Internet, Blink, e Ávato Tecnologia. Ao fim de dez/24, era a oitava maior *Internet Service Provider* (“ISP”) do país e segunda maior do Centro-Oeste, com base de 787 mil clientes. Também atua em telefonia fixa, *datacenter*, TV e outros serviços relacionados, atendendo os segmentos de B2C (69% da receita líquida em 2024) e B2B (31%). A empresa apresentou crescimento expressivo em sua base de clientes e na receita líquida desde 2021, o que pode ser atribuído à uma estratégia de expansão predominantemente inorgânica, com a aquisição de mais de 25 empresas nesse período. Dados os desembolsos e o consumo de caixa necessário para a integração e o aprimoramento da estrutura de rede, essas aquisições resultaram em um aumento do endividamento. Segundo estimativas internas, a razão Dívida Líquida/Ebitda ajustada pelas aquisições¹ foi de 2,8x em dez/24, ante *covenants* de 3,5x. A injeção de capital de R\$ 120 milhões pela Macquarie Capital e a oferta de debêntures em curso de R\$ 700 milhões deverão diminuir a pressão no cronograma de amortizações, que possui concentração de dívidas vencidas nos curto e médio prazos.

Pontos fortes

(i) Oitava maior ISP do país e segunda maior do Centro-Oeste; (ii) segmento com barreira de entrada elevada; e (iii) tecnologia de ‘padrão ouro’ de transmissão de dados.

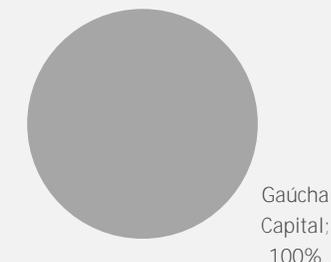
Pontos de atenção

(i) Escala limitada de operações em mercado altamente competitivo e fragmentado; (ii) estratégia agressiva de expansão; e (iii) risco de refinanciamento.

Informações da empresa

Rating	brA – S&P / brBBB – Moody's Local
Formato jurídico	S/A de capital aberto
Listagem	Não listada
Tickers	-
Market cap	-

Composição acionária



Fontes: Santander, S&P Global Ratings, Moody's Local e Brasil TecPar.

31 de março de 2025

Francisco Lobo
Analista de Crédito
Banco Santander (Brasil) S/A
francisco.lobosantander.com.br

Clique [aqui](#) e confira os últimos relatórios publicados

¹Considera *sellers finance* (obrigações a pagar sobre aquisições de negócios) e o Ebitda dos ativos adquiridos para os últimos 12 meses.

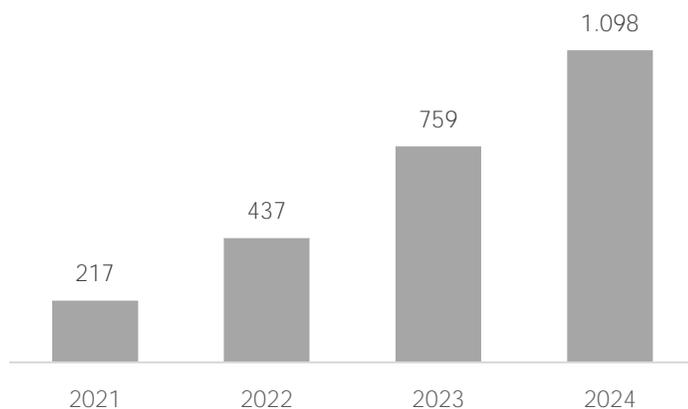
A Brasil TecPar tem registrado crescimento expressivo nos últimos anos, evidenciado pela expansão da sua base de assinantes de 119 mil em 2021 para 787 mil em 2024, e pelo aumento da receita líquida de R\$ 217 milhões para R\$ 1,1 bilhão no mesmo período. Essa trajetória ascendente deve-se, em grande parte, a uma estratégia de expansão predominantemente inorgânica, com a aquisição de mais de 25 empresas nesse intervalo. Dados os desembolsos e o consumo de caixa necessário para a integração e o aprimoramento da estrutura de rede, essas aquisições resultaram em um aumento do endividamento. Segundo estimativas internas, a razão Dívida Líquida/Ebitda ajustada pelas aquisições¹ foi de 2,8x em dez/24, ante *covenants* de 3,5x.

No segundo semestre de 2024, foram anunciadas três aquisições, ainda não consolidadas nas demonstrações financeiras da empresa: (i) 51% da OnNet por R\$ 157 milhões, adicionando 57 mil novos clientes, concluída em jan/25; (ii) Nova Rede por R\$ 97 milhões, com aproximadamente 45 mil clientes; e (iii) 56% da Sempre Internet por R\$ 257 milhões, com 172 mil clientes. As duas últimas ainda estão pendentes de conclusão. Em jan/25, foi anunciado o investimento de R\$ 300 milhões pela Macquarie Capital pela participação de 16% na companhia, ainda sujeito a aprovação. O acordo de investimento abrangeu um aumento de capital no valor de R\$ 120 milhões e a venda de R\$ 180 milhões em ações dos acionistas controladores, com a opcionalidade do aumento da participação em até R\$ 1,5 bilhão via investimentos adicionais ao longo dos próximos quatro anos.

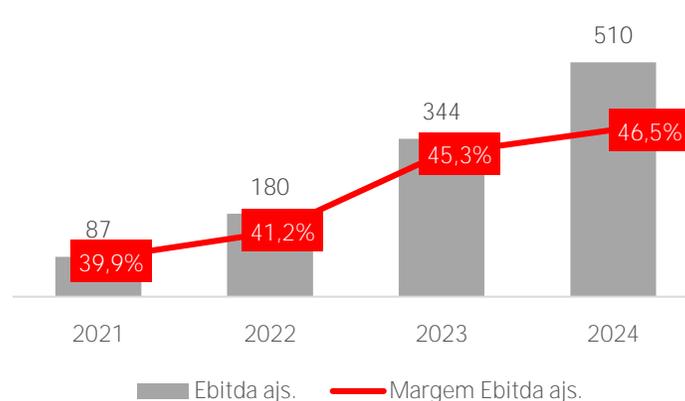
A entrada de caixa de R\$ 120 milhões e a oferta de debêntures em curso de R\$ 700 milhões deverão diminuir a pressão no cronograma de amortizações, que possui concentração de dívidas vincendas nos curto e médio prazos. Dado o forte apetite para expansão apresentado até então, é esperado que a empresa siga ativa em aquisições, com possíveis novas captações e aumento do endividamento para financiar o crescimento, mas também com avanço do Ebitda e da geração de caixa operacional.

R\$ milhões	2021	2022	2023	2024
DRE				
Receita líquida	217	437	759	1.098
Ebitda ajs.	87	180	344	510
Margem Ebitda	40%	41%	45%	46%
Lucro líquido	8	66	41	-26
Balanco patrimonial				
Dívida bruta	489	682	1.150	1.899
Caixa e aplicações financeiras	146	190	230	351
Dívida líquida	343	493	920	1.548
Dívida líquida expandida ²	349	605	1.217	1.710
Fluxo de caixa				
Operacional ³	-151	255	239	379
Investimentos	-97	-333	-465	-597
Financiamento ⁴	393	115	267	293
Variação de caixa e aplicações financeiras	145	38	41	75
Indicadores operacionais				
Casas conectadas (HCs) – milhares	119	345	634	787
Casas passadas (HPs) – milhares	467	1.551	2.467	3.063
Take-up rate (taxa de ocupação da rede)	25%	22%	26%	26%
Indicadores financeiros				
Dívida CP/Dívida total	27%	17%	24%	22%
Caixa/Dívida CP (x)	1,1	1,6	0,8	0,9
Dívida líquida/Ebitda ajs.	4,0	2,7	2,7	3,0

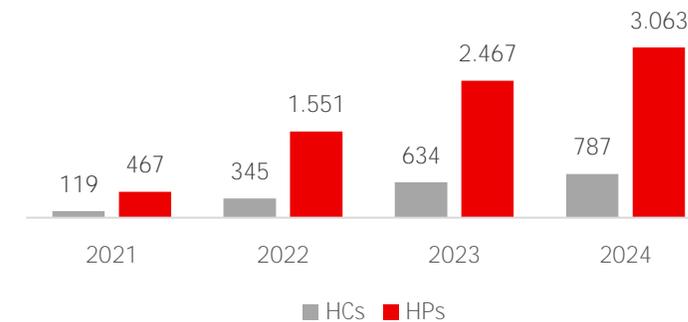
Receita Líquida (R\$ milhões)



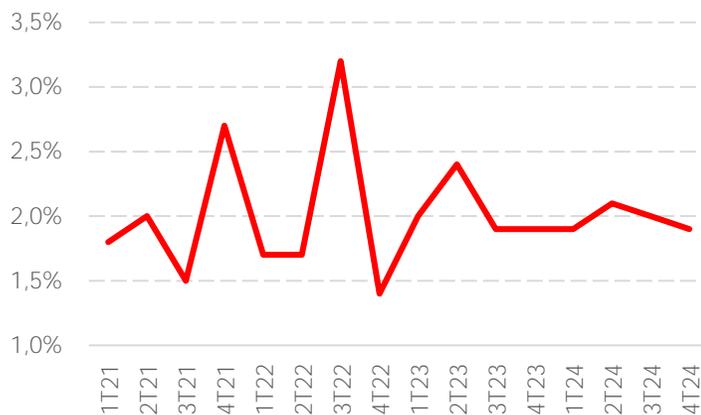
Ebitda (R\$ milhões)



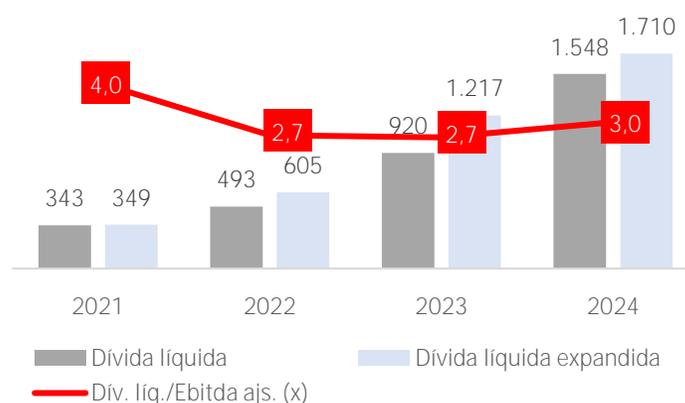
Casas conectadas (HCs) e casas passadas (HPs) - milhares



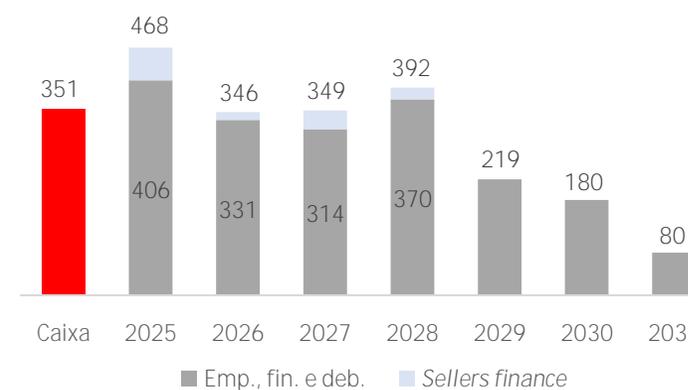
Churn rate (taxa de cancelamento)



Endividamento (R\$ milhões)



Vencimento da dívida (R\$ milhões)



Caixa/Dívida curto prazo: relação entre o caixa e as amortizações de dívidas dos próximos 12 meses. Ou seja, mede a capacidade de pagamento da empresa.

Capex (Capital expenditure): somatória de todos os custos relacionados à aquisição de ativos, equipamentos e instalações que visam a melhoria de um produto, serviço ou da empresa em si. São contabilizados investimentos que irão gerar algum valor futuro à companhia.

Covenants: são cláusulas restritivas presentes em contratos de dívida, como limites ao endividamento e ao pagamento de dividendos, que buscam proteger os interesses dos credores.

Dívida CP/Dívida total: relação entre as dívidas de curto prazo e o endividamento total da empresa. O indicador mostra qual percentual da dívida vencerá em até um ano.

Dívida líquida: corresponde à dívida bruta menos o caixa e equivalentes de caixa da companhia.

Dívida líquida/Ebitda: relação que mostra o grau de endividamento da empresa. O número indica em quantos anos a companhia quitaria sua dívida, na hipótese da utilização de todo o Ebitda para o seu pagamento. Quanto menor, melhor.

Ebitda: é a sigla em inglês para *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, que traduzido significa Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (Lajida). É utilizado como *proxy* para o potencial de geração de caixa da empresa.

Follow-on: processo no qual uma empresa que já tem capital aberto volta ao mercado para ofertar mais ações. O *follow-on* pode ser primário (oferta de novas ações) ou secundário (venda de ações existentes).

Fluxo de caixa de financiamentos: geração de caixa proveniente das atividades de financiamento de uma empresa, como emissão de ações, pagamento de dividendos e amortização de dívidas. Indica o quanto é levantado por meio de dívidas e capital próprio.

Fluxo de caixa de investimentos: geração de caixa proveniente das atividades de investimento de uma empresa, como a compra e venda de ativos, recebimento de dividendos de investidas e movimentação de aplicações financeiras. Indica o montante investido no crescimento e manutenção dos negócios.

Fluxo de caixa operacional: geração de caixa proveniente das atividades operacionais regulares de uma empresa, como vendas, custo de produção e pagamento de fornecedores. Indica a capacidade de gerar caixa a partir de suas atividades primárias.

Guidance: é a informação anunciada pela empresa como indicativo ou estimativa de desempenho futuro. O *guidance* pode ser sobre receita, despesas, lucro, entre outros.

Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD): representa a capacidade de pagamento da dívida da empresa. Comumente utilizado em *project finance*, avalia a capacidade do projeto de gerar fluxo de caixa suficiente para cobrir o pagamento dos juros e principal da dívida. Quanto maior, melhor.

Margem Ebitda: mede a capacidade de conversão da receita líquida da empresa em Ebitda.

Market cap: valor de mercado de uma companhia. É calculado multiplicando o número de ações em circulação pelo preço atual de cada ação.

Comunicado importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários).

Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão, veracidade das informações aqui contidas.

Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos.

As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem.

Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem nossa opinião na data de sua emissão e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando nossas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório.

O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Instrução Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20").

O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório.

O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 20, segue declaração do analista:

Eu, Francisco Lobo, analista de valores mobiliários credenciado nos termos da Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritor e responsável por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, com relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaro que as recomendações refletem única e exclusivamente minha opinião pessoal, e foi elaborada de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estou vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaro o que segue:

- (i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- (ii) As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança do analista, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum;
- (iii) O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório;
- (iv) Sua remuneração não é, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Santander.

O Banco Santander (Brasil) S.A, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declaram, nos termos da Resolução CVM 20, que:

- Têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.
- Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.
- Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) que tem como risco final a companhia objeto do presente relatório de análise.
- Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.
- Prestaram, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.
- A(s) companhia(s) citada(s) no presente relatório, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum não têm participações relevantes no Santander, nem em suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum.

•O Banco Santander (Brasil) S.A. ("**Coordenador**") participa como instituição intermediária da distribuição pública, sob regime de garantia firme de colocação, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 160, de 13 de julho de 2022, da 3ª (terceira) emissão de debêntures simples, em série única, no valor total de até R\$ 875.000.000,00 (oitocentos e setenta e cinco milhões de reais), da Brasil Tecnologia e Participações S.A. ("**Devedora**").

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander.

Este relatório foi preparado pelo analista responsável do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso.

Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro.

Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.