



BRST3

Análise Fundamentalista Histórica



Resumo Executivo

Objetivo: trata-se de uma análise qualitativa e histórica com pontos-chave, métricas financeiras e operacionais, principais riscos e alavancas de valor da BRST3. O presente relatório não incluir projeções futuras e valuation da Cia, o que será apresentado em outro relatório.

A Brisanet é um player regional com forte liderança no Nordeste, com infraestrutura integrada (backbone, data centers, FTTH e 5G) e crescimento acelerado da base de clientes. Está em um ponto de inflexão: grande ciclo de capex (5G + expansão) consumiu caixa e elevou a alavancagem, mas abriu caminho para novas receitas (móvel/FWA, B2B) se a execução for bem-sucedida.

Forças competitivas:

- Infraestrutura própria e integração vertical → controle de qualidade e custo operacional.
- Posição consolidada no NE com liderança de market share e boa imagem do serviço prestada (ranking Anatel).
- Amplo espaço para crescimento tanto em banda larga quanto móvel 5G (após investimentos praticamente concluídos no NE).
- Capacidade técnica e de execução comprovada.

Fragilidades e riscos relevantes:

- Ciclo de capex pesado em 5G: consumo de caixa relevante nos últimos períodos e elevou endividamento.
- Execução do capex no NE praticamente concluída e deve iniciar no CO em 2026.
- Expansão da estrutura da Cia para atendimento Móvel pressionou os custos e margens.
- Risco tecnológico e de concorrência: possibilidade de competição com FWA e satélites e entrada de players muito capitalizados em praças maiores.





brisanet




01. Descrição da Cia



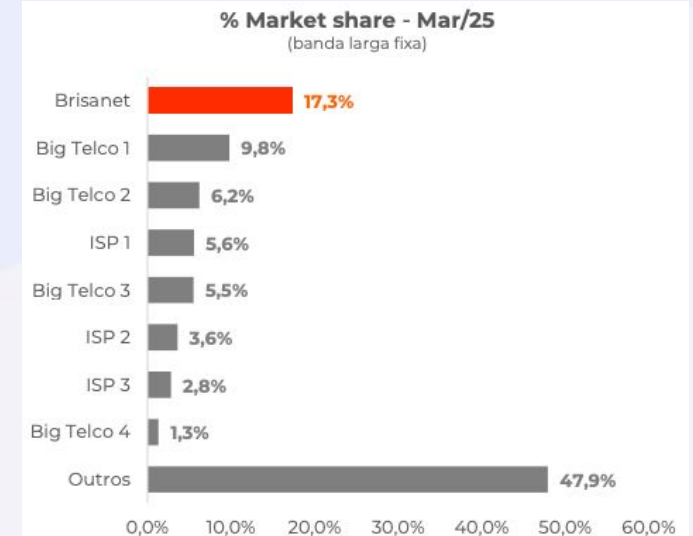
Descrição da Brisanet: Histórico e Negócios

1 Breve Histórico da Companhia

- Fundada em 1997 por José Roberto Nogueira em Pereiro, no CE. 
- Em 2000, expandiu para várias cidades no CE e no RN.
- Em 2010, tornou-se a maior operadora de internet via rádio do Brasil, presente em CE, PB, PE e RN.
- Em 2011, iniciou a implantação da fibra óptica, sendo a cidade de Pau dos Ferros a primeira a ter cobertura de 100% de fibra.
- Em 2015, a Cia ampliou seus serviços oferecendo telefonia fixa, TV por assinatura e telefonia móvel.
- Em 2019 expandiu para João Pessoa.
- Em 2021, ganhou concessões do 5G no NE e CO e abriu o capital na B3.

2 Os negócios da Brisanet

- **Presença:**
 - Foco na região Nordeste (expansão para CO no 5G).
 - Liderança de market share no NE (17,3% em Mar/25, vs 9,8% da Vivo), com alta avaliação de qualidade.
- **Integração vertical:** possui infraestrutura própria de backbone, data centers, torres e cabos de fibra óptica, tendo crescido apenas organicamente (sem aquisições).
- **Produtos:**
 - Internet de alta velocidade (fibra FTTH ou FWA) (B2C e B2B).
 - Telefonia móvel e fixa (4G e 5G) (B2C e B2B).
 - Vídeo monitoramento (IoT) e serviço de voz 0800 e PBAX virtual (B2B).
 - Serviços de segurança para empresas (VPN, firewall, VLANs e outros) (B2B).
 - Serviços de computação em nuvem (BrisaCloud) (B2B).
 - Serviços de streaming (B2C - BrisaPlay e BrisaMusic).

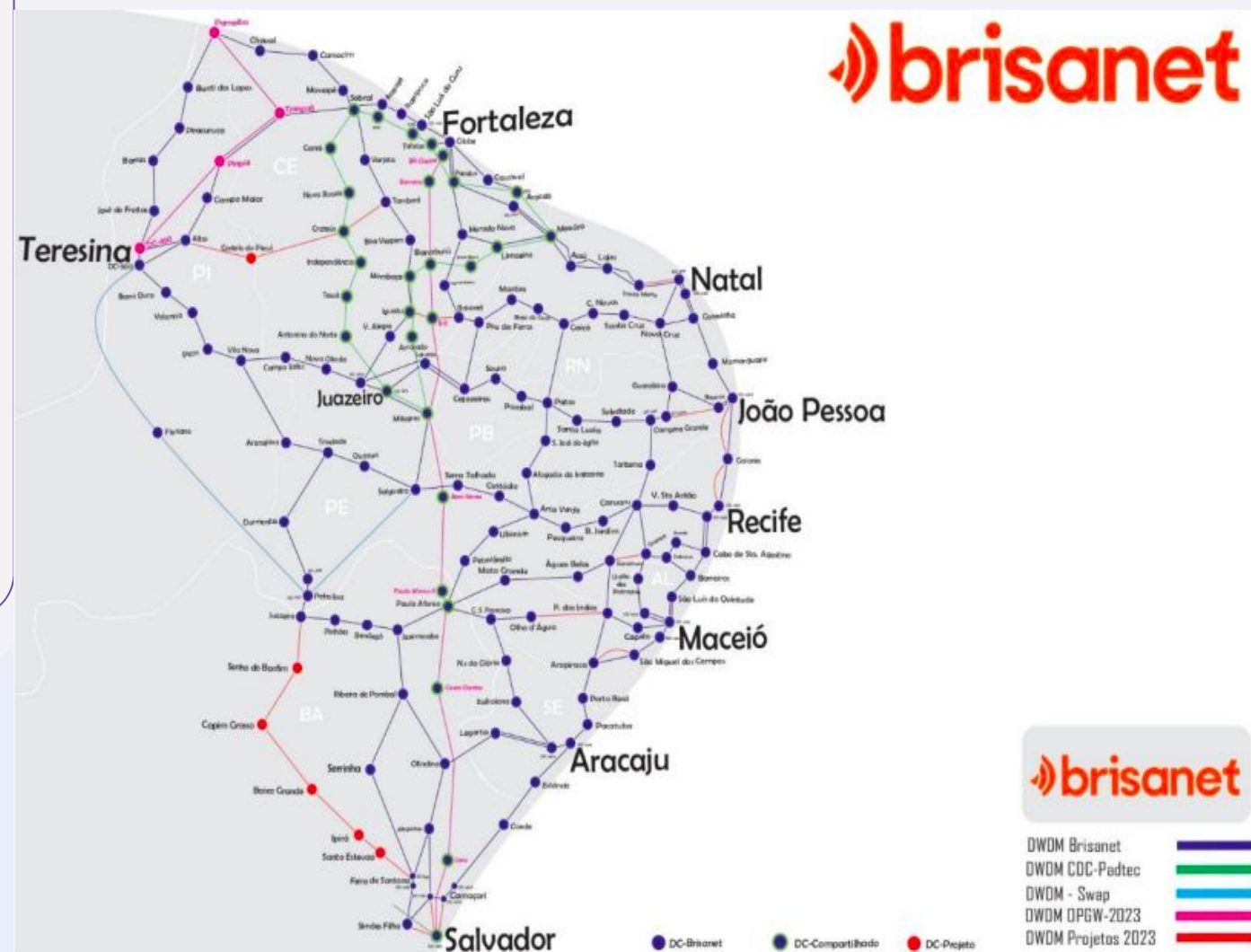


Descrição da Brisanet: Infraestrutura de Ativos

1 Infraestrutura de Ativos

- **Infraestrutura:** estrutura interconectada no Nordeste
 - Ligação direta aos cabos submarinos que chegam ao Brasil.
 - Tecnologia proprietária para gestão da rede.
 - 157 mil km de cabos ópticos em redes (FTTH).
 - 47,4 mil km de *backbone*.
 - 280 *data centers*.
- **Atendimento:**
 - 158 cidades atendidas com a rede de fibra óptica.
 - +7,1 milhões casas passadas pela sua rede (HPs).
 - + 1,5 milhão de clientes ativos (HCs).
 - + 4Tb/s de tráfego de rede.

Dados Operacionais	2020	2021	2022	2023	2024	3T25
Casas Passadas (HPs)	2.562.693	4.462.358	6.117.222	6.995.272	7.090.664	7.149.046
Cidades cobertas FTTH	96	120	154	158	158	158
Cidades cobertas Móvel	-	-	-	45	237	296
População cobertura Móvel	-	-	-	4.000.000	10.224.300	14.345.000



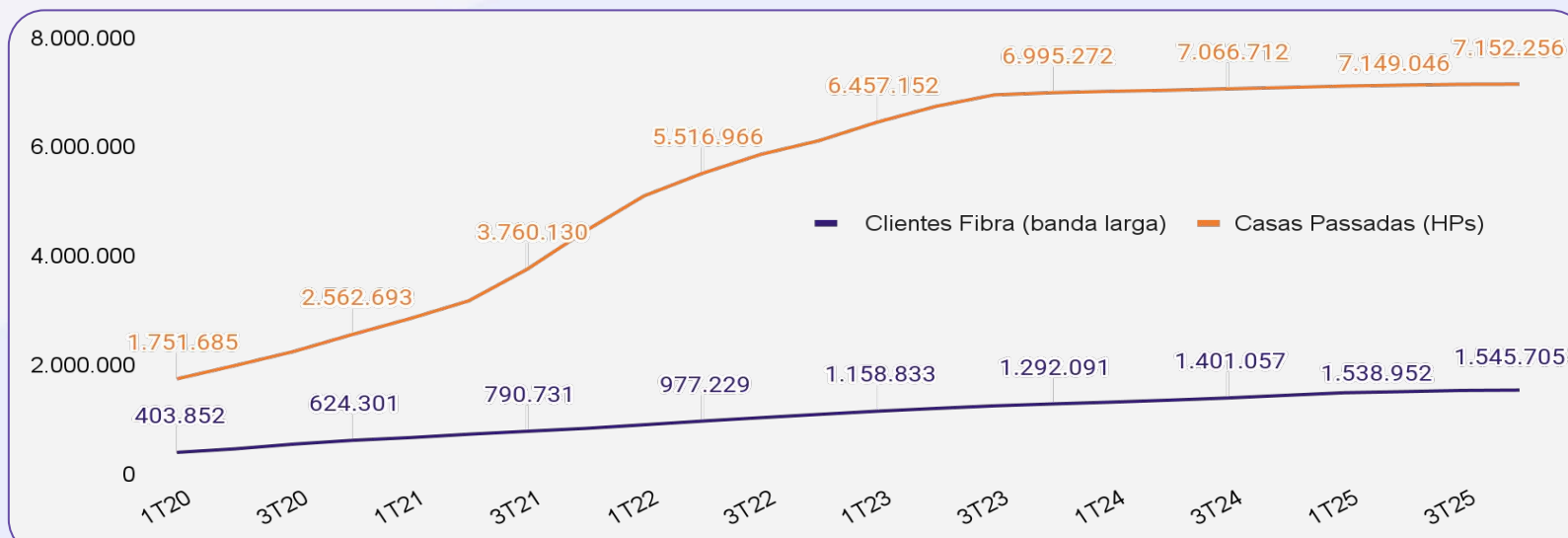
Fonte: Apresentação corporativa da Brisanet.

Descrição da Brisanet: Evolução da Fibra

1 Evolução do negócio de Fibra (FTTH e FWA)

- A Brisanet conta com uma rede de Fibra madura, com base de clientes em ascensão, representando grande parte da geração de fluxo de caixa da Cia.
- Com o ganho de escala, a partir de 2019 a Brisanet passou a expandir para grandes cidades.
- Houve uma evolução significativa do número de clientes atendidos com Fibra nos últimos períodos, chegando a + 1,5 milhão de clientes.
- O número de potencial de clientes (casas passadas) também vem evoluindo devido aos investimentos da Cia, chegando a mais de 7,1 milhões em Jul/25.
- FWA começou a evoluir como solução onde chega o sinal 5G, mas não chega a Fibra. (no CO, a oferta de banda larga será com FWA).
- Churn tem permanecido estável ao longo dos períodos.

Números Fibra	2020	2021	2022	2023	2024	3T25	out./25
Clientes Fibra (banda larga)	624.301	843.283	1.100.075	1.292.091	1.449.716	1.538.952	1.545.705
FTTH	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	99,07%	97,60%	97,59%
FWA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,93%	2,40%	2,41%
Casas Passadas (HPs)	2.562.693	4.462.358	6.117.222	6.995.272	7.090.664	7.149.046	7.152.256
Cidades cobertas FTTH	96	120	154	158	158	158	158
Churn FTTH	2,02%	2,25%	2,27%	2,32%	2,20%	2,21%	nd

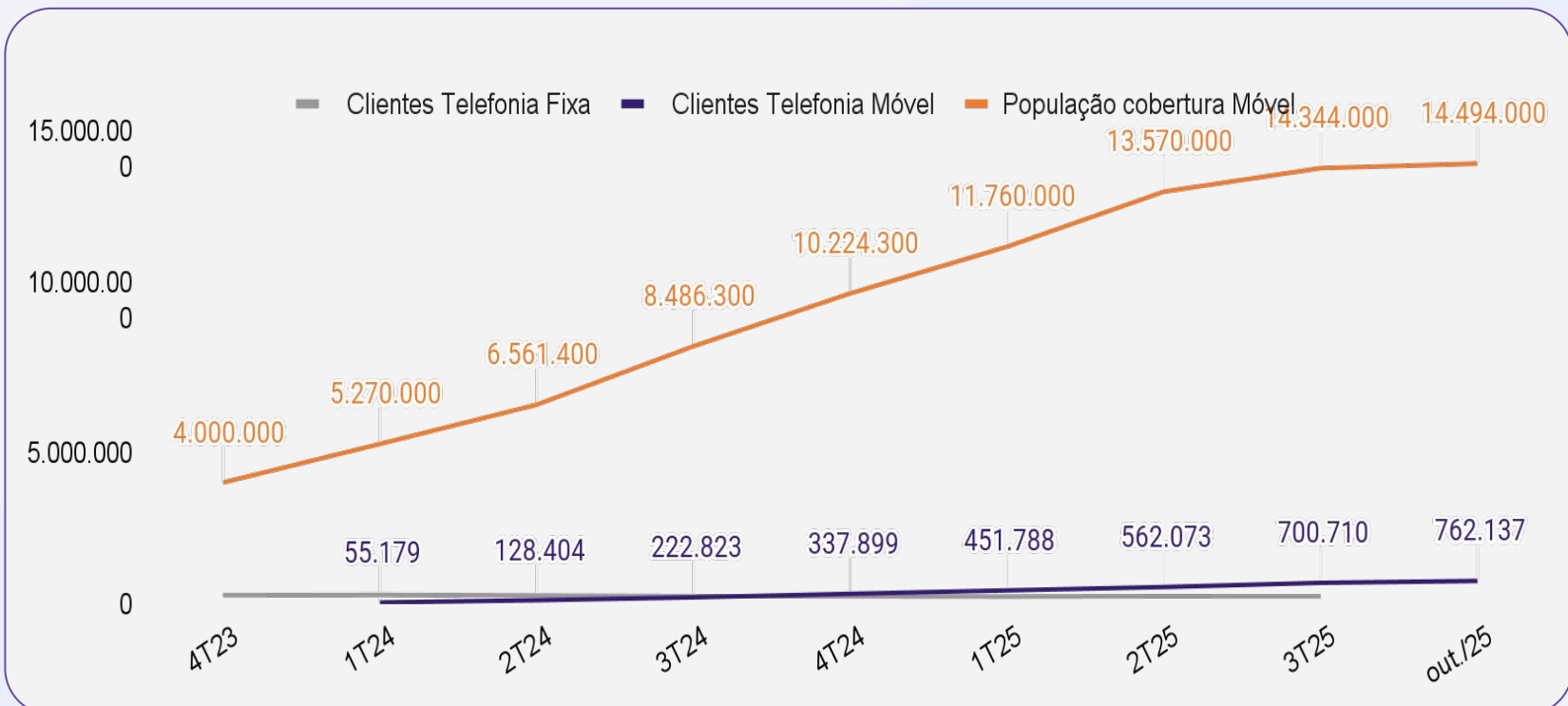


Descrição da Brisanet: Evolução do 5G

1 Evolução do negócio de 5G

- Após sagrar-se vencedora de 50mb no espectro na frequência 2,3GHz e 80mb na 3,5GHz no NE e 80mb na 3,5GHz no CO, do leilão 5G em Novembro de 2021, a Brisanet passou a focar no aproveitamento da sua infraestrutura de fibra com a instalação das torres 5G.
- Atualmente a Cia ainda está focando na instalação do 5G na região Nordeste e deverá expandir para o CO em 2026 em diante. No CO, a Cia deverá utilizar backbone de terceiros para oferta do serviço ao cliente final, investindo apenas nas torres.
- O produto Brisa Móvel foi lançado aos clientes no 4T23, já chegando uma base de clientes de 760k em Out/25.
- A população coberta já chega a cerca de 14,5 mm de pessoas.
- A telefonia fixa é um pilar não estratégico e vem perdendo espaço na Cia.

Números Móvel	2020	2021	2022	2023	2024	3T25	out./25
Clientes Telefonia Fixa	0	275.048	309.744	288.524	254.053	257.572	257.572
Clientes Telefonia Móvel	0	0	0	0	337.899	700.710	762.137
Cidades cobertas Móvel	-	-	-	45	237	282	285
População cobertura Móvel	-	-	-	4.000.000	10.224.300	13.570.000	13.940.000



Descrição da Brisanet: Fortalezas e Fraquezas

Fortalezas:

- Posição regional dominante com liderança no NE e alta penetração em muitas praças, além de forte crescimento do número de clientes.
- Reconhecida como prestadora de um serviço de qualidade (liderança em rankings de satisfação de clientes da Anatel desde 2017).
- Infraestrutura própria com integração vertical (possui desde a infraestrutura de backbone e data centers até o cabo que conecta o cliente e o relacionamento direto com o cliente), o que permite profundo conhecimento e controle da infraestrutura para gerar qualidade, facilitando escalabilidade.
- Domínio técnico do setor, possuindo equipes próprias para implantação e manutenção das redes (menos gastos e menos dependência de terceiros).
- Negócio de alta recorrência com baixa elasticidade da demanda, com receitas contratadas e base de clientes pulverizada, trazendo estabilidade e previsibilidade da receita e do fluxo de caixa.
- Controlada e gerida pelos fundadores, o que traz “visão de dono” ao negócio.
- Uso de benefícios fiscais (isenção de 75% do IR até Dez/2027 - SUDENE, isenções de 75% no ICMS) endividamento subsidiado (BNB e BNDES, grande parte a ser desembolsado), ampliando geração de caixa e lucratividade (R\$ 900 mm a ser desembolsado).

Fraquezas:

- Investimentos em 5G vêm consumindo a geração de caixa operacional e demandando endividamento adicional nos últimos anos.
- Expansão do 5G para o Centro Oeste pode ser desafiadora tanto pela demanda de investimentos (consumindo caixa) quanto em termos de ser a primeira expansão da Cia fora do NE.
- No médio/longo prazo, há o risco de a inovação tecnológica substituir os cabos de internet por satélites de órbita baixa, por exemplo, tornando a infraestrutura obsoleta.
- Liquidez corrente ficou inferior a 1,00x no 3T25 (0,93x) devido ao consumo de caixa dos investimentos e a aproximação do vencimento do endividamento. Tal fator é menos preocupante em uma Cia com alta previsibilidade de receita, por exemplo, na VIVT3 aconteceu o mesmo no 2T25.



Comparativo: BRST3 vs pares

	BRST3	FIQE3	DESK3	VIVT3
Receita Líquida	R\$ 1.617.645	R\$ 1.127.700	R\$ 1.195.010	R\$ 58.566.000
EBITDA Ajustado	R\$ 707.982	R\$ 563.700	R\$ 655.592	R\$ 24.322.000
Margem EBITDA	43,8%	50,0%	54,9%	41,5%
Dívida Líquida	R\$ 1.522.761	R\$ 343.000	R\$ 1.539.628	-R\$ 2.997.000
Dívida Líquida / EBITDA	2,2	0,6	2,3	n.a.
Capex Total	-R\$ 971.551	-R\$ 363.000	-R\$ 425.460	-R\$ 9.367.000
Fluxo de Caixa Operacional	R\$ 617.855	R\$ 573.702	R\$ 541.234	R\$ 22.906.000
Capitalização de Mercado	R\$ 1.419.144	R\$ 1.918.863	R\$ 1.787.289	R\$ 112.929.132
Patrimônio Líquido	R\$ 1.585.771	R\$ 1.270.411	R\$ 1.402.261	R\$ 68.500.000
P/VP	0,89	1,51	1,27	1,65
EV	R\$ 2.941.905	R\$ 2.261.863	R\$ 3.326.917	R\$ 109.932.132
EV/EBITDA	4,16	4,01	5,07	4,52
# de HPs Banda Larga	7.152.256	3.723.910	4.800.000	30.491.000
# de HCs Banda Larga	1.545.705	823.491	1.198.000	7.600.000
# de clientes Móvel	762.137	211.204	0	69.800.000
EV/HPs Banda Larga	R\$ 0,41	R\$ 0,61	R\$ 0,69	R\$ 3,61
EV/HCs Banda Larga	R\$ 1,90	R\$ 2,75	R\$ 2,78	R\$ 14,46



Fonte: Site de RI da Brisanet.

Tecnologias em Telecomunicações: 5G vs 4G

Característica	4G	5G
Velocidade teórica	Até 300 Mbps	Até 10 Gbps
Latência média	30–50 ms	1–10 ms
Densidade de conexões	~100 mil dispositivos/km ²	~1 milhão dispositivos/km ²
Eficiência espectral	Limitada	2–3x maior
Arquitetura de rede	Núcleo centralizado	Núcleo distribuído (“edge computing”)
Investimento inicial	Moderado	Elevado
Principal uso atual	Internet móvel e voz	Internet móvel + FWA + IoT

Comentários:

- O **5G** representa um salto estrutural em velocidade, latência e densidade das conexões, **habilitando aplicações de alta demanda como IoT massivo, automação industrial e realidade aumentada.**
- Para a Brisnet, ainda há a possibilidade da **oferta de banda larga via FWA onde não há fibra.**
- Portanto, o **5G amplia o mercado endereçável da Brisnet**, permitindo **competir fora da sua malha de fibra e oferecer novos serviços corporativos e IoT, embora exija alto investimento inicial e execução técnica precisa.**
- Com maior eficiência espectral, há redução do custo por Mbps transmitidos.



Tecnologias em Telecomunicações: Fibra vs Satélite



Característica	Fibra Óptica (FTTH)	Satélite
Velocidade típica	300 Mbps – 1 Gbps	100–250 Mbps
Latência média	5–20 ms	25–50 ms
Cobertura geográfica	Limitada a áreas urbanas e cabos instalados	Quase global, inclusive áreas rurais e remotas
Custo de instalação	Alto (rede física e obras civis)	Baixo para o usuário final (antena e modem)
Custo mensal médio (Brasil)	R\$ 80–150	R\$ 250–400
Capacidade de rede total	Praticamente ilimitada (ampliável com backbone)	Limitada ao número de satélites e espectro
Confiabilidade	Alta (pouco afetada por clima)	Média (pode sofrer interferência climática)
Principal uso ideal	Uso residencial e corporativo urbano	Áreas rurais, agronegócio, missões remotas

Comentários:

- Enquanto a **fibra óptica é a tecnologia dominante em performance e estabilidade**, o surgimento de constelações de satélites de órbita baixa, como Starlink, oferece alternativa em regiões remotas — **potencialmente disruptiva no longo prazo, mas ainda cara e limitada em capacidade total**.
- Apesar de sempre poder ser uma **disrupção**, entendemos que **a internet por satélite será complementar, chegando a regiões mais remotas e de difícil acesso de fibra**.



Governança e Administração

1 Estrutura de Controle - Conselho:

- Controlada e administrada pelos fundadores (José Nogueira - CEO e João Estevam - Presidente do Conselho), com 80% pertencendo às famílias, sendo 33% do José Nogueira sozinho.
- Há vedação para acúmulo de função entre CEO e Presidente do Conselho.
- Há um Acordo de Acionistas que traz estabilidade e coordenação entre os controladores, mas limita a possibilidade de influência de outros investidores na Cia.
- Adesão ao Novo Mercado.
- Conselho composto por 7 membros, sendo 2 independentes.
- Conselho fiscal, comitês de auditoria e de pessoas da Cia.

2 Diretoria Executiva da Brisanet:

Desde a fundação da empresa o CEO é o José Nogueira. A Diretoria também conta com o João Paulo Estevam (Presidente do Conselho) como diretor comercial em conjunto com Jordão Estevam Nogueira como co-diretor comercial, José Romário Fernandes Pinheiro como diretor financeiro e outros executivos no RI e RH. O foco da diretoria da Brisanet tem sido:

- Garantir recursos para expansão acelerada da infraestrutura da Cia no NE e CO;
- Expandir a sua infraestrutura com excelência técnica.
- Expandir a base de clientes utilizando a infraestrutura já instalada.

3 Outras considerações:

- O Conselho pode aumentar o capital em até 900mm ações adicionais, o que poderia diluir os acionistas de $\frac{1}{3}$ (438mm de ações atuais).
- Pode ocorrer emissão de ações ou conversíveis sem direito de preferência, a depender de decisão do conselho, desde que em oferta pública.
- Aumento de alavancagem acima de 3,0x EBITDA depende de aprovação do Conselho.



The Brisanet logo, featuring a stylized signal icon to the left of the word "brisanet" in a white, lowercase, sans-serif font. The background is a vibrant orange with glowing, abstract light patterns.A wide-angle photograph of a cityscape at dusk or dawn, with numerous communication towers and satellite dishes in the foreground. The towers are silhouetted against a sky with soft, colorful light. The city below is illuminated with lights, and a river is visible on the right side.


02. Características da Ação



Características da Ação BRST3

1 Quantidade de Ações e Capitalização

Quantidade de ações (BRST3): 438.007.537

- Listagem no **Novo Mercado** 
- aprox. 20% em free float
- **80% em posse do grupo de controle** (famílias dos fundadores), sendo **33% do fundador e CEO José Roberto Nogueira**.
- **Capitalização de mercado: aprox. R\$ 1,5 bilhão ao preço de R\$ 3,45 por ação.**

Acionista	% Total
José Roberto Nogueira e família	48,8%
João Paulo Estevam e família	30,0%
Tesouraria	0,7%
Free float	20,5%

2 Direitos da Ação Ordinária (BRST3)

- Dividendos mínimos de 25% do lucro líquido ajustado.
- Tag along: direito de ser incluído em oferta de aquisição do controle em condições de igualdade com o controlador.
- Eventuais disputas societárias devem ser decididas em arbitragem.

3 Yield Histórico e Política de Dividendos

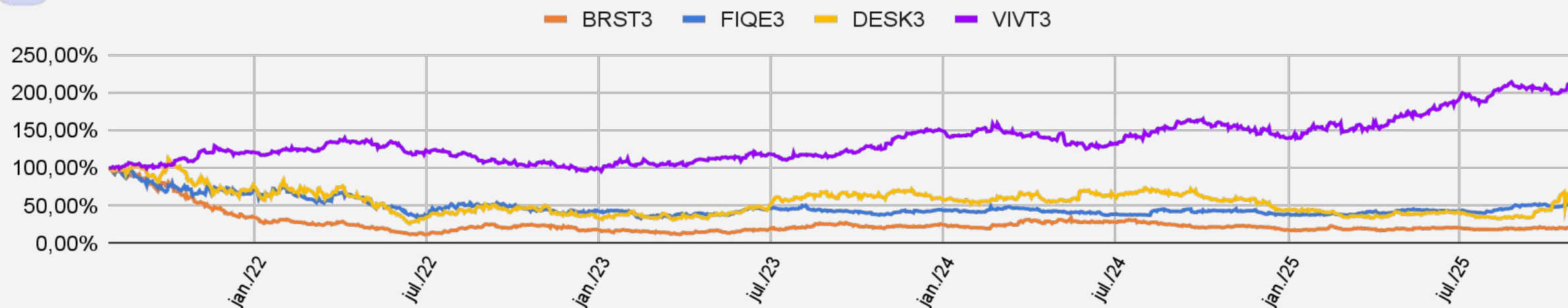
Ano	Dividendo/Ação	Preço final	DY
2024	R\$ 0,041	R\$ 2,50	1,64%
2023	R\$ 0,087	R\$ 3,63	2,40%
2022	R\$ 0,032	R\$ 2,63	1,22%
2021	R\$ 0,001	R\$ 4,97	0,00%

- Perspectiva de dividendos: perspectiva de distribuição continuará baixa no próximo período considerando a estratégia de investimentos no 5G da Cia.



Características da Ação BRST3

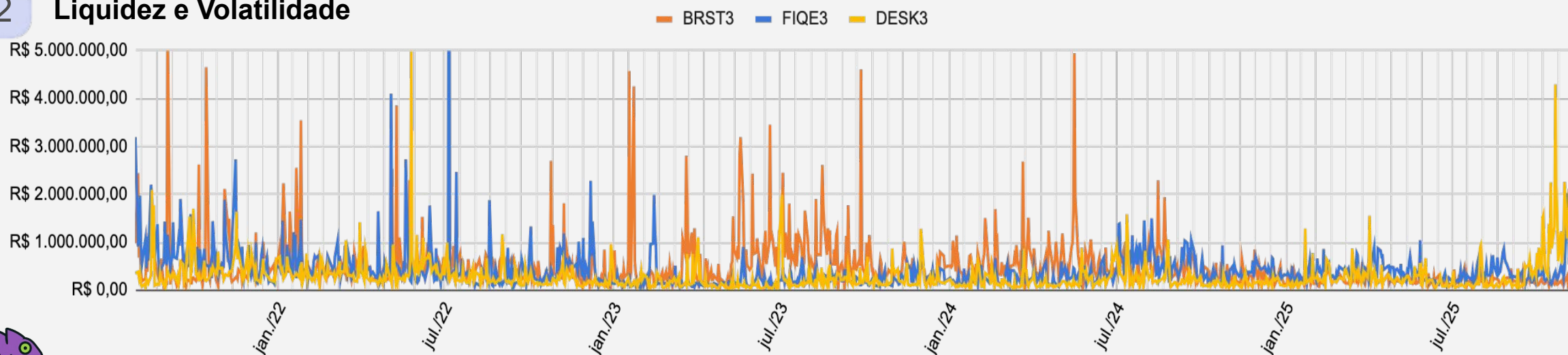
1 Histórico de Cotação (base 30.07.2021 = 100) e Retorno



Retorno BRST3:

- Desde IPO: **-75%**
- 12 meses até 18/11/25: **+4,5%**

2 Liquidez e Volatilidade



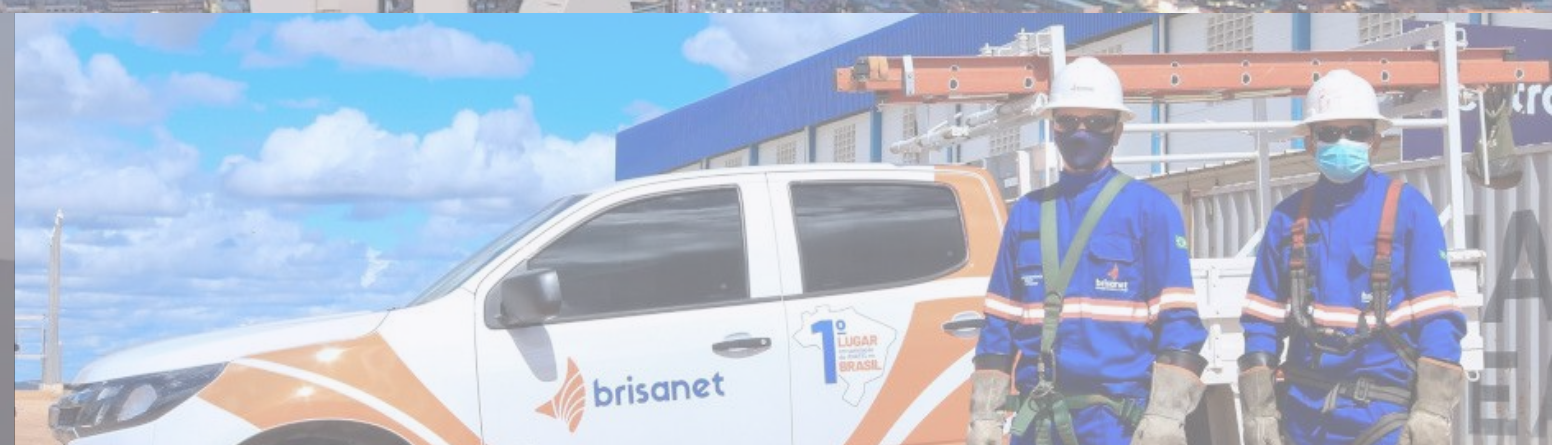
Volatilidade 12 meses:

- 2,33 VIVT3
- 1,2x FIQE3
- 0,9x DESK3:



The Brisanet logo, featuring a stylized signal icon to the left of the word "brisanet" in a white, lowercase, sans-serif font. The background is a vibrant orange with glowing, abstract light patterns.A wide-angle photograph of several large, lattice-structured telecommunications towers with multiple satellite dishes, set against a clear blue sky. Below the towers, a cityscape is visible, with buildings and streets illuminated by lights, suggesting a dusk or dawn setting.

03. Análise das Demonstrações Financeiras



Visão Geral dos Números da Brisanet

Resumo	2023	2024	3T25 UDM
Receita Líquida	R\$ 1.227.869	R\$ 1.427.794	R\$ 1.617.645
% crescimento		16,3%	13,3%
EBITDA Ajustado	R\$ 590.430	R\$ 600.992	R\$ 707.982
% crescimento		1,8%	17,8%
Margem EBITDA	48,1%	42,1%	43,8%
Dívida Líquida	R\$ 697.631	R\$ 1.273.542	R\$ 1.522.761
Dívida Líquida / EBITDA	1,2	2,1	2,2
Capex Total	-R\$ 464.107	-R\$ 994.664	-R\$ 971.551
Fluxo de Caixa Operacional	R\$ 662.922	R\$ 619.931	R\$ 617.855
Preço Ação Último Dia	R\$ 3,63	R\$ 2,58	R\$ 3,24
Capitalização de Mercado	R\$ 1.589.967	R\$ 1.130.059	R\$ 1.419.144
Patrimônio Líquido	R\$ 1.539.628	R\$ 1.520.725	R\$ 1.585.771
P/VP	1,03	0,74	0,89
EV	R\$ 2.287.598	R\$ 2.403.601	R\$ 2.941.905
EV/EBITDA	3,87	4,00	4,16

Comentários:

- Taxas de crescimento de receita e EBITDA robustas, com expectativa de mais crescimento com 5G.
- Por um lado, a **expansão do 5G** vem trazendo: **(a) significativos consumo de caixa em adições no imobilizado; (b) consequentemente aumentado a D&A e reduzido margem bruta e lucro líquido; (c) aumento das despesas comerciais e administrativas** associadas ao aumento da força de vendas e corporativo da Cla.
- Por outro lado, a **expansão do 5G está começando a trazer aumento de receita com aproveitamento da infraestrutura implantada e resultado do esforço de vendas**. Em suma, as benesses do 5G ainda parecem estar no começo do ramp-up.
- P/VP e EV/EBITDA atrativo para uma empresa que vem aumentando base de lucros e de EBITDA.



Análise do Ativo Circulante

Ativo Circulante	2023	2024	3T25
Caixa e equivalentes a caixa	R\$ 323.210	R\$ 238.791	R\$ 62.529
Aplicações financeiras	R\$ 180.867	R\$ 379.255	R\$ 269.418
Contas a receber de clientes	R\$ 163.105	R\$ 183.215	R\$ 244.869
Operações com derivativos	R\$ 133	R\$ 283	R\$ 453
Tributos a recuperar	R\$ 35.039	R\$ 42.328	R\$ 62.164
Outros ativos	R\$ 18.554	R\$ 33.140	R\$ 47.427
Total	R\$ 720.908	R\$ 877.012	R\$ 686.860

Liquidez:

- Liquidez corrente de 0,93x no 3T25, vindo de 1,12x em 2024 e 2,13x em 2023.
- Resultado da aproximação dos vencimentos de dívidas (necessidade de refinanciar em 2T26 ou 3T26) e do consumo de caixa dos investimentos em 5G.

Comentários:

- **Caixa:** Redução do caixa devido aos investimentos em infraestrutura 5G.
- **Contas a Receber:** R\$ 166,5 milhões a vencer, R\$ 59 mm vencidos há menos 30 dias, R\$ 12 mm vencidos de 31 a 60 dias, R\$ 76,5 mm vencidos há mais de 61 dias, dos quais R\$ 61 milhões já estão provisionados.
- **Tributos a Recuperar:** composto principalmente por ICMS sobre ativo fixo e créditos de PIS/Cofins.
- **Outros Ativos:** inclui R\$ 24 mm de despesas antecipadas referentes a comissões e contratos pagos antecipadamente, R\$ 14 mm de estoques e outros.



Análise do Passivo Circulante

Passivo Circulante	2023	2024	3T25
Fornecedores	R\$ 95.693	R\$ 180.525	R\$ 112.343
Empréstimo e financiamentos	R\$ 95.605	R\$ 94.501	R\$ 164.516
Debêntures	R\$ 19.414	R\$ 329.187	R\$ 249.706
Obrigações de arrendamento	R\$ 14.611	R\$ 31.973	R\$ 48.874
Parcelamento de tributos	R\$ 4.457	R\$ 3.792	R\$ 4.281
Operações com Derivativos	R\$ 5.542	R\$ 0	R\$ 17.436
Obrigações trabalhistas e sociais	R\$ 53.420	R\$ 74.970	R\$ 95.573
Outros passivos circulantes	R\$ 49.384	R\$ 67.579	R\$ 43.048
Total	R\$ 338.126	R\$ 782.527	R\$ 735.777

Comentários:

- **Fornecedores:** correspondem aos provedores de equipamentos e outros fornecedores, sendo R\$ 85,5 mm de fornecedores nacionais e R\$ 26,8 mm de internacionais em 2025. A redução do saldo em 2025 é devido ao pagamento de fornecedores internacionais.
- **Empréstimos e financiamentos:** dívida barata com grande parcela do custo atrelado a TR+ (>50%). E cerca de R\$ 900 a ser desembolsado de subsidiados.
- **Debêntures:** dívida da primeira emissão com bom custo (IPCA+5,77%a.a.). Demais dívidas atreladas ao DI com spread caindo a cada emissão. Dívidas com DI pressionam os resultados e geração de caixa no curto prazo com alta taxa Selic. Necessidade de refinarciar a partir do 2T26.
- **Obrigações de arrendamentos:** corresponde a terrenos arrendados para instalação da infraestrutura da Cia
- **Obrigações trabalhistas e sociais:** salários e benefícios.
- **Derivativos:** câmbio a termo para proteção cambial com fornecedores.



Análise do Ativo Não Circulante

Ativo Não Circulante (R\$ 000')	2023	2024	3T25
Aplicações financeiras	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 4.081
Contas a receber de clientes	R\$ 204	R\$ 5.756	R\$ 8.255
Operações com derivativos	R\$ 0	R\$ 3.194	R\$ 2.533
Outros ativos	R\$ 66.119	R\$ 75.022	R\$ 71.743
Direito de uso	R\$ 43.839	R\$ 90.654	R\$ 113.851
Imobilizado	R\$ 2.090.472	R\$ 2.685.004	R\$ 2.938.386
Intangível	R\$ 273.729	R\$ 289.443	R\$ 309.988
Total	R\$ 2.474.363	R\$ 3.149.073	R\$ 3.448.837

Comentários:

- **Imobilizado:** saldo composto pela infraestrutura da Cia (157 mil km de cabos ópticos em redes, 47,4 mil km de *backbone* e 280 *data centers*). A preço de custo, o imobilizado da Cia representa R\$ 4,31 bilhões, dos quais R\$ 1,37 bilhões já foram depreciados.
- **Intangível:** saldo composto pelas licenças de operação em 5G (R\$ 168 mm), além de licenças de software sistemas, APIs outras categorias.
- **Direito de Uso:** corresponde a terrenos arrendados para instalação da infraestrutura da Cia.



Análise do Passivo Não Circulante

Passivo Não Circulante	2023	2024	3T25
Empréstimo e financiamentos	R\$ 208.399	R\$ 240.209	R\$ 345.295
Debêntures	R\$ 878.290	R\$ 1.227.691	R\$ 1.095.191
Obrigações de arrendamento	R\$ 31.932	R\$ 57.882	R\$ 65.178
Parcelamento de tributos	R\$ 16.542	R\$ 12.638	R\$ 11.483
Receitas Diferidas	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 100.759
Outros passivos não circulantes	R\$ 182.354	R\$ 184.413	R\$ 196.243
Patrimônio Líquido	R\$ 1.539.628	R\$ 1.520.725	R\$ 1.585.771
Capital social	R\$ 1.343.246	R\$ 1.372.036	R\$ 1.365.225
Reservas de lucro	R\$ 192.836	R\$ 145.139	R\$ 211.100
Participação de não-controladores	R\$ 3.546	R\$ 3.550	R\$ 9.446
Total	R\$ 4.396.773	R\$ 4.764.283	R\$ 4.985.691

Comentários:

- **Empréstimos e financiamentos + Debêntures:** saldos no longo prazo com necessidade de refinanciamento a partir de 2T26 (vencimento de R\$ 310 mm entre 2T26 e 3T26 + vencimentos de R\$ 550 mm nos 12 meses subsequentes).
- **Receita Diferida:** corresponde a valores recebidos devido à vitória nos leilões para implementação e operação de serviço móvel em localidades remotas no NE e CO.
- **Contingências:** Há R\$ 291 mm de processos tributários, cíveis e trabalhistas (R\$ 232 mm referente ao tema da inclusão de serviço de valor adicionado na base de cálculo do ICMS sobre o serviço de comunicação multimídia) com possibilidade de perda possível dos quais apenas R\$ R\$ 11,7 mm estão provisionados.
- **Outros Passivos:** outorga a ser paga ao poder público devido à vitória no leilão 5G.



Análise da Receita

Receita Bruta (R\$ 000')	2023	2024	3T25 UDM
Banda Larga	R\$ 1.264.664	R\$ 1.404.831	R\$ 1.496.911
B2C	91,6%	91,0%	90,7%
B2B	8,4%	9,0%	9,3%
Telefonia Fixa	R\$ 37.926	R\$ 31.538	R\$ 27.510
Outros	R\$ 80.732	R\$ 149.651	R\$ 164.609
Móvel	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 104.460
Receita Bruta Total	R\$ 1.383.322	R\$ 1.586.020	R\$ 1.793.490
<i>Crescimento</i>		14,7%	13,1%
ARPU B2C (R\$) 1	R\$ 88,0	R\$ 88,2	R\$ 88,8

Comentários:

- **Banda Larga:** crescimento robusto mantido na banda larga, com ampliação da participação de clientes B2B (parte da estratégia da Cia).
- **Telefonia Móvel:** os resultados começam a ganhar corpo com aceleração a cada mês
- **Outras Receitas:** receita vem ganhando relevância. Inclui computação em nuvem, serviços de segurança para empresas, serviços de streaming e video monitoramento.
- **Telefonia Fixa:** negócio considerado secundário e não estratégico para a Cia, com diminuição da receita.
- **ARPU:** receita média por cliente, vem apresentando evolução gradual.



Análise da DRE (Parte 1)

DRE - Parte 1 (R\$ 000')	2023	2024	3T25 UDM
Receita Líquida	R\$ 1.227.869	R\$ 1.427.794	R\$ 1.617.645
Custos dos Serviços	-R\$ 654.400	-R\$ 826.706	-R\$ 924.288
<i>Pessoal</i>	<i>-R\$ 138.900</i>	<i>-R\$ 167.854</i>	<i>-R\$ 158.623</i>
<i>Conteúdo e Interconexão</i>	<i>-R\$ 36.262</i>	<i>-R\$ 55.232</i>	<i>-R\$ 65.731</i>
<i>Conectividade</i>	<i>-R\$ 19.660</i>	<i>-R\$ 22.604</i>	<i>-R\$ 22.101</i>
<i>Direitos de passagem</i>	<i>-R\$ 79.794</i>	<i>-R\$ 80.880</i>	<i>-R\$ 83.100</i>
<i>Energia Elétrica e Água</i>	<i>-R\$ 11.600</i>	<i>-R\$ 20.344</i>	<i>-R\$ 30.682</i>
<i>Materiais e Manutenção</i>	<i>-R\$ 19.421</i>	<i>-R\$ 22.006</i>	<i>-R\$ 21.596</i>
<i>Serviços de Terceiros</i>	<i>-R\$ 12.844</i>	<i>-R\$ 24.733</i>	<i>-R\$ 30.228</i>
Depreciação e amortização	-R\$ 311.268	-R\$ 388.644	-R\$ 463.626
<i>Outros</i>	<i>-R\$ 24.651</i>	<i>-R\$ 44.409</i>	<i>-R\$ 48.601</i>
Lucro Bruto	R\$ 573.469	R\$ 601.088	R\$ 693.357
Margem Bruta	46,70%	42,10%	42,86%

Comentários:

- **Custos com pessoal:** evolução devido ao aumento da infraestrutura e necessidade de pessoal para manutenção, operação e segurança.
- **Em suma, a diminuição na margem bruta em 2024 e 2025:** é fruto do aumento da depreciação e amortização, resultado da expansão dos investimentos em imobilizado que ainda não trouxeram um impacto proporcional na receita.
- **Lucro Bruto:** Apesar da redução de margem, o lucro bruto segue em expansão período a período.



Análise da DRE (Parte 2)

DRE - Parte 2 (R\$ 000')	2023	2024	3T25 UDM
Lucro Bruto	R\$ 573.469	R\$ 601.088	R\$ 693.357
Despesas Comerciais	-R\$ 176.872	-R\$ 229.190	-R\$ 263.980
<i>Pessoal</i>	-R\$ 65.263	-R\$ 94.533	-R\$ 103.649
<i>Publicidade e Propaganda</i>	-R\$ 30.036	-R\$ 36.415	-R\$ 45.825
<i>PCLD</i>	-R\$ 66.455	-R\$ 73.736	-R\$ 86.806
<i>Outros</i>	-R\$ 12.820	-R\$ 21.846	-R\$ 24.958
<i>Depreciação e Amortização</i>	-R\$ 2.298	-R\$ 2.660	-R\$ 2.742
Despesas Gerais e Administrativas	-R\$ 113.482	-R\$ 188.012	-R\$ 203.467
<i>Pessoal</i>	-R\$ 63.040	-R\$ 98.908	-R\$ 107.446
<i>Terceiros, materiais, outros gastos com pessoal</i>	-R\$ 37.816	-R\$ 68.414	-R\$ 74.186
<i>Depreciação e amortização</i>	-R\$ 12.626	-R\$ 20.690	-R\$ 21.835
<i>Outros</i>	-R\$ 25.981	R\$ 9.012	R\$ 42.335
Lucro Operacional	R\$ 257.134	R\$ 192.898	R\$ 268.245
EBITDA Ajustado	R\$ 590.430	R\$ 600.992	R\$ 707.982
Margem EBITDA	48,09%	42,09%	43,77%

Comentários:

- **Despesas com Pessoal:** a expansão do negócio 5G trouxe aumento de pessoal relacionado à força de vendas (expansão em novas cidades).
- **Redução da Margem EBITDA em 2024 e 2025:** a margem está sendo pressionada pelo aumento das despesas com pessoas e do esforço de vendas, sem o correspondente aumento proporcional na receita até o momento.
- **EBITDA:** evolução sequencial do EBITDA com expansão tanto da banda larga quanto do 5G, ainda que custos do 5G não estão bem diluídos.
- **Outros:** resultado positivo não recorrente devido a recuperação de créditos previdenciários e tributários.



Análise da DRE (Parte 3)

DRE - Parte 3 (R\$ 000')	2023	2024	3T25 UDM
Lucro Operacional	R\$ 257.134	R\$ 192.898	R\$ 268.245
Despesa Financeira	-R\$ 185.105	-R\$ 227.614	-R\$ 306.385
Juros sobre Emprést/Financ/Debent	-R\$ 137.628	-R\$ 167.627	-R\$ 232.616
<i>Variação cambial passiva</i>	<i>-R\$ 10.256</i>	<i>-R\$ 24.257</i>	<i>-R\$ 24.807</i>
<i>Derivativos</i>	<i>-R\$ 17.524</i>	<i>-R\$ 11.960</i>	<i>-R\$ 22.809</i>
<i>Outros</i>	<i>-R\$ 19.697</i>	<i>-R\$ 23.770</i>	<i>-R\$ 26.153</i>
Receita Financeira	R\$ 107.248	R\$ 113.671	R\$ 129.885
<i>Rendimentos de aplicações financeiras</i>	<i>R\$ 64.804</i>	<i>R\$ 66.673</i>	<i>R\$ 62.872</i>
<i>Variação cambial ativa</i>	<i>R\$ 11.204</i>	<i>R\$ 4.506</i>	<i>R\$ 35.305</i>
<i>Derivativos</i>	<i>R\$ 12.440</i>	<i>R\$ 14.832</i>	<i>R\$ 6.189</i>
<i>Outros</i>	<i>R\$ 18.800</i>	<i>R\$ 27.660</i>	<i>R\$ 25.519</i>
IR e CSSL	-R\$ 7.090	-R\$ 18.161	-R\$ 22.249
Lucro Líquido	R\$ 172.187	R\$ 60.794	R\$ 69.496

Comentários:

- **Lucro operacional:** apresentou recuperação em 2025 com o início do ramp-up do 5G.
- **Despesa financeira:** crescimento de duas frentes: elevação da taxa Selic e aumento do endividamento da Cia com o ciclo de investimentos de 5G no NE.
- **Lucro Líquido:** em suma, o lucro pressionado por: (i) início do ramp-up do 5G, com baixa diluição dos custos de opex associados à expansão; (ii) aumento do endividamento devido aos investimentos no 5G; (iii) alta taxa selic.



Análise do Fluxo de Caixa - Parte 1: Operacional

FC - Parte 1 (R\$ 000')	2023	2024	3T25 UDM
Lucro Líquido	R\$ 172.188	R\$ 60.794	R\$ 72.505
<i>Depreciação e Amortização</i>	<i>R\$ 326.190</i>	<i>R\$ 411.994</i>	<i>R\$ 488.202</i>
<i>PCLD</i>	<i>R\$ 66.455</i>	<i>R\$ 73.735</i>	<i>R\$ 86.806</i>
<i>Derivativos</i>	<i>-R\$ 111</i>	<i>-R\$ 7.410</i>	<i>R\$ 10.517</i>
<i>Juros</i>	<i>R\$ 117.551</i>	<i>R\$ 151.140</i>	<i>R\$ 199.816</i>
<i>Rendimentos Aplicações Financeiras</i>	<i>-R\$ 10.124</i>	<i>-R\$ 67.768</i>	<i>-R\$ 74.719</i>
<i>Outros</i>	<i>R\$ 14.234</i>	<i>R\$ 25.954</i>	<i>R\$ 26.807</i>
(Acréscimo) e Decréscimo de Ativos			
Contas a Receber de Clientes	-R\$ 67.485	-R\$ 99.399	-R\$ 165.644
<i>Tributos a Recuperar</i>	<i>R\$ 19.059</i>	<i>-R\$ 7.974</i>	<i>-R\$ 23.062</i>
<i>Outros</i>	<i>-R\$ 18.857</i>	<i>-R\$ 19.421</i>	<i>-R\$ 17.283</i>
Acréscimo e (Décrécimo) de Passivos			
Fornecedores	R\$ 29.694	R\$ 80.593	-R\$ 91.706
Receitas diferidas	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 103.903
<i>Tributos a Recolher</i>	<i>R\$ 14.443</i>	<i>R\$ 13.026</i>	<i>R\$ 12.384</i>
<i>Outros</i>	<i>-R\$ 315</i>	<i>R\$ 4.667</i>	<i>-R\$ 10.671</i>
Fluxo de Caixa Operacional	R\$ 662.922	R\$ 619.931	R\$ 617.855
Juros pagos	-R\$ 120.548	-R\$ 100.186	-R\$ 215.020
IR e CSLL pagos	-R\$ 10.751	-R\$ 4.529	-R\$ 10.703
Fluxo de Caixa Operacional Líquido	R\$ 531.623	R\$ 515.216	R\$ 392.132

Comentários:

- **Fluxo de Caixa Operacional:** geração de caixa robusta nos últimos períodos.
- **Juros pagos:** elevação da Selic e do endividamento pressionam o fluxo de caixa líquido de juros.
- **Pagamentos de fornecedores** internacionais em 2025 criou efeito de piora do número do FC em 2025 e melhora em 2024.
- **Contas a Receber:** formação de saldos ano a ano.
- **Receitas diferidas:** corresponde a valores recebidos devido à vitória nos leilões para implementação e operação de serviço móvel em localidades remotas no NE e CO.



Análise do Fluxo de Caixa - Parte 2

FC - Parte 2 (R\$ 000')	2023	2024	3T25 UDM
Fluxo de Caixa Operacional Líquido	R\$ 531.623	R\$ 515.216	R\$ 392.132
Adições Imobilizado	-R\$ 398.209	-R\$ 930.997	-R\$ 902.351
Adições Intangível	-R\$ 65.898	-R\$ 63.667	-R\$ 69.200
Operações em Consórcio	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Venda de Imobilizado	R\$ 16.802	R\$ 26.670	R\$ 27.230
Aplicações Financeiras	R\$ 220.862	-R\$ 130.623	R\$ 534.235
Fluxo de Caixa de Investimentos	-R\$ 226.443	-R\$ 1.098.617	-R\$ 410.086
Captações Líquidas	-R\$ 119.393	R\$ 626.000	R\$ 6.408
Outros	-R\$ 49.324	-R\$ 62.486	-R\$ 69.583
Derivativos	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Ações em tesouraria	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 0
Aumento de capital	R\$ 4.949	R\$ 0	R\$ 0
Dividendos	-R\$ 19.605	-R\$ 64.532	-R\$ 40.965
Fluxo de Caixa de Financiamentos	-R\$ 183.373	R\$ 498.982	-R\$ 104.140
Variação do Caixa	R\$ 121.807	-R\$ 84.419	-R\$ 122.094
Caixa BoP	R\$ 201.403	R\$ 323.210	R\$ 184.604
Caixa EoP	R\$ 323.210	R\$ 238.791	R\$ 62.510

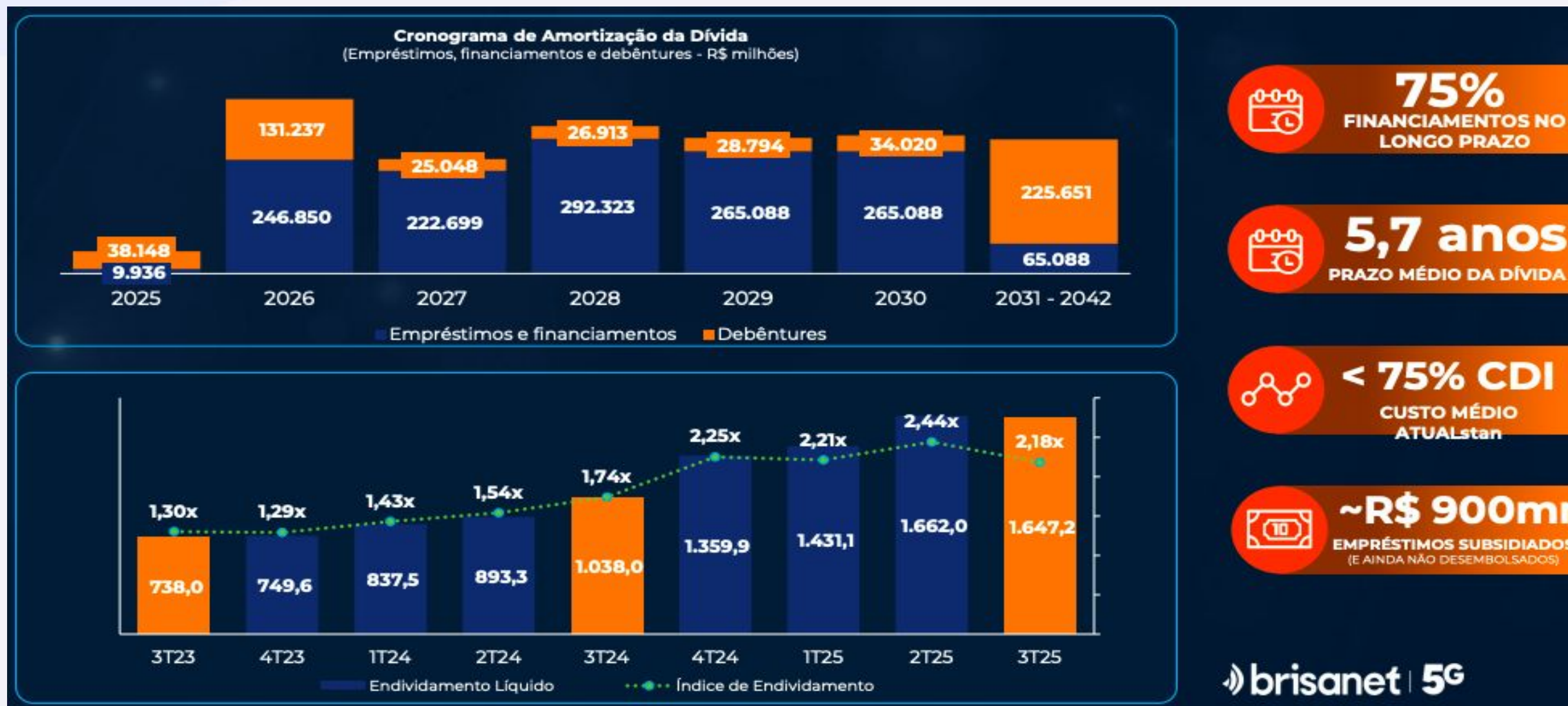
Comentários:

- Adições Imobilizado:** Os investimentos do 5G aumentaram robustamente as adições no imobilizado e drenaram caixa nos últimos exercícios. **Desde 2023, investiu-se R\$ 1,9 bilhão no imobilizado e R\$ 180 milhões no intangível vs R\$ 1,4 bilhão de fluxo de caixa operacional líquido (após juros), para compensar a Brisanet tomou R\$ 510 milhões de endividamento.** No T25, é esperado apenas R\$ 100 mm de investimentos, representando o fim do ciclo de investimentos iniciais no 5G no NE. Os investimentos no CO devem iniciar no fim do 1T26, segundo a Cia.



Fonte: Site de RI da Brisanet e apresentação de Resultados 3T25 da Brisanet.

Análise do Endividamento



Fonte: Apresentação de Resultados 3T25 da Brisanet.



brisanet



04. Considerações Finais



O Potencial da Brisanet

Upside:

- Amplo espaço para crescimento dentro do Nordeste (expansão para BA e PE em curso) tanto na Fibra, mas especialmente no Móvel. Investimentos do negócio vêm na frente e benefícios dependem da colocação de mais clientes utilizando sua infraestrutura. Ou seja, o pior parece estar passando.
- Potencial de mais expansão no Centro Oeste com investimentos a partir do 1T26 e início das receitas no final de 2026. No CO, a oferta será móvel + banda larga através de FWA.
- Tomada de novas dívidas subsidiadas tende a baixar o custo financeiro e alavancar geração de caixa e resultados.
- Monetização da base de ativos no B2B (computação em nuvem e aluguel de infraestrutura).
- Outro cenário de upside que consideramos remoto é uma potencial venda da Cia para uma grande empresa de Telecom.

Downside:

- Eventual dificuldade da expansão da base de clientes após ter realizados robustos investimentos em infraestrutura e 5G (mitigante: expansão vem aumentando a cada mês).
- Aumento do Capex no Centro Oeste que torne muito onerosa a expansão (mitigante: Cia possui expertise técnico).
- Arrefecimento da competição de preços com concorrentes que abaxem significativamente os tickets da Cia e/ou que abaxem o volume de clientes atendidos, criando ociosidade e menor diluição de custos e despesas fixas (mitigante: conhecimento profundo dos mercados de atuação no NE).
- Eventual substituição da tecnologia de cabos por outra alternativa tecnológica como a internet por satélite de baixa órbita (mitigante: tecnologias tendem a ser complementares).
- Eventual perda de benefícios fiscais prejudicando a geração de caixa e a rentabilidade.



Considerações Finais

Em suma, a Brisnet destaca-se como um **caso de crescimento orgânico sólido em infraestrutura digital regional**, com **fundamentos operacionais consistentes e execução técnica reconhecida**.

O ciclo de expansão em fibra e 5G pressiona momentaneamente os indicadores financeiros, mas amplia significativamente a base de ativos e o potencial de geração de caixa futura. Tais investimentos foram da ordem de R\$ 1,9 bilhão desde 2023 até o 3T25 e consumiram não só a geração de caixa operacional no valor de R\$ 1,4 bilhão no mesmo período, mas também demandaram a tomada de dívidas pela Cia num valor líquido adicional de R\$ 0,5 bilhão.

A Brisnet combina a **solidez de um forte player do mercado de banda larga no NE** com um **ambicioso projeto de expansão em rede móvel (5G) tanto no NE quanto no CO**. O investimento na BRST3 é uma aposta de que a execução dos seus projetos de investimento será bem sucedida.



Aviso Legal de Isenção de Responsabilidade



Esta apresentação tem como único objetivo fornecer informações gerais e educacionais sobre a Companhia para fins estritamente informativos.

As opiniões e análises expressas aqui são baseadas em dados publicamente disponíveis e refletem a visão do apresentador na data desta apresentação, estando sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Esta apresentação não constitui e não deve ser interpretada como:

- Uma recomendação de investimento, de compra ou venda de quaisquer ativos financeiros ou valores mobiliários;
- Uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender título ou instrumento financeiro;
- Assessoria de investimento, legal, fiscal ou de qualquer outra natureza profissional.

Investimentos envolvem riscos. O valor e o retorno de investimentos podem variar e não são garantidos. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, é altamente recomendável que você:

- Realize sua própria pesquisa e análise independente e detalhada;
- Consulte um assessor de investimentos credenciado e/ou outros profissionais qualificados (como um contador ou advogado) para considerar a adequação do investimento à sua situação financeira individual, objetivos de investimento e tolerância ao risco.

O apresentador não assume qualquer responsabilidade por perdas, diretas ou indiretas, que decorram do uso das informações contidas nesta apresentação ou de decisões de investimento tomadas com base nelas.

Todas as marcas registradas e logos utilizados pertencem aos seus respectivos proprietários.