



Análise

Crown Castle
C1C134 | CCI

Produzido por SIMPLA CLUB

Thiago Affonso Armentano

Área de Atuação

Setor de Atuação

Equity REIT



Subsetor

Infrastructure

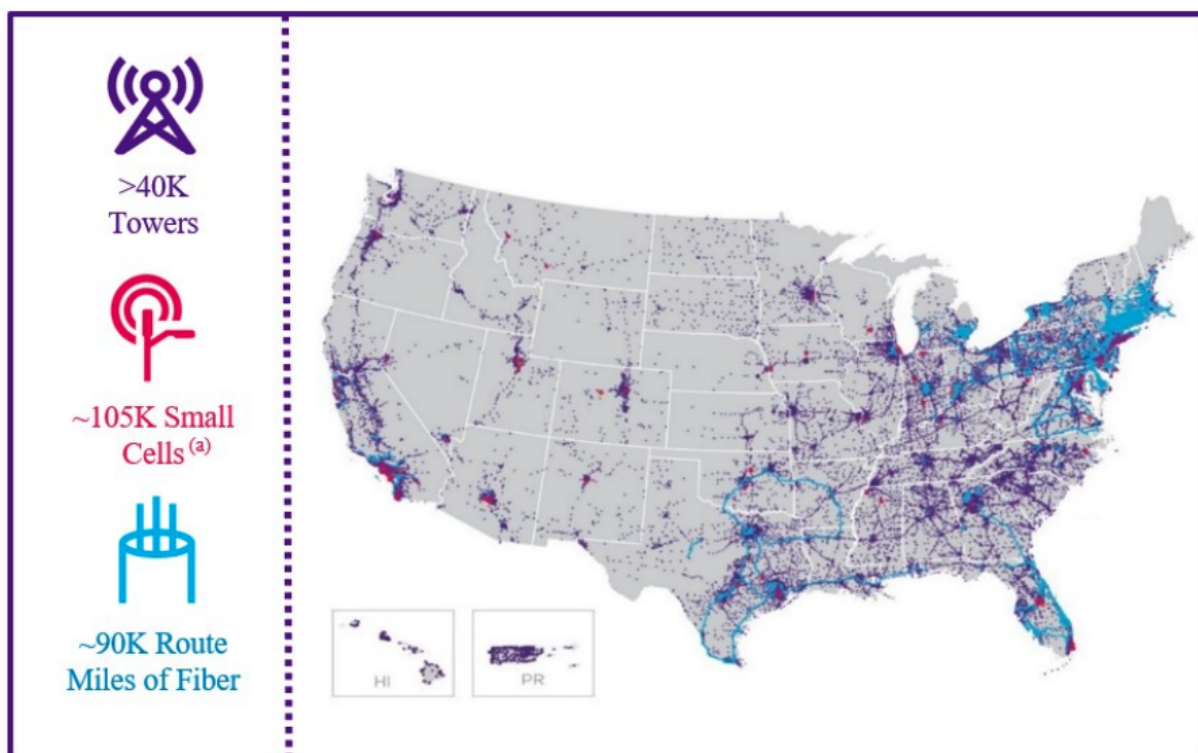


Segmento

Cell Towers

O **Crown Castle International Corp.** é um equity REIT de torres de telecomunicação e um dos maiores provedores de infraestrutura de comunicação *wireless* dos Estados Unidos, possui presença significativa nos cem principais mercados americanos, com operações que visam conectar cidades e empresas aos dados, tecnologia e serviços sem fio.

O *core business* do Crown Castle (CCI) é fornecer acesso, incluindo espaço e capacidade, de infraestrutura de comunicação aos seus inquilinos, por meio de contratos de longo prazo de aluguéis, licenças e contratos de serviços relacionados às suas torres e rede de fibras.



*Distribuição do portfólio de ativos.
Fonte: IR Crown Castle.*

O portfólio de infraestrutura do REIT consiste em mais de 40 mil torres de celular, aproximadamente 105 mil *small cell* e aproximadamente 90 mil km de fibra, esses ativos dão presença em 49 estados em todos os principais mercados dos EUA, como mostra o mapa acima. Os maiores locatários são as grandes empresas T-Mobile, AT&T e Verizon Wireless, que coletivamente representaram aproximadamente três quartos das receitas consolidadas do CCI em 2024.

O REIT divide seu portfólio em dois grandes segmentos principais:

❖ **Segmento de Torres:** fornece cobertura e capacidade para implantações de redes de operadoras sem fio. O Crown Castle possui participações acionárias ou direitos exclusivos para a maioria de suas torres, direta ou indiretamente, e parceria com as maiores operadoras sem fio dos EUA, por meio de transações consumadas desde 1999, incluindo transações com AT&T em 2013, T-Mobile em 2012, Global Signal Inc. em 2007 e empresas que fazem parte da Verizon Wireless desde 1999.

O CCI recebe pagamentos mensais de aluguel dos inquilinos de torres de acordo com os contratos firmados de longo prazo. Normalmente, são negociados os prazos iniciais de cinco a quinze anos, com períodos de renovação de cinco a dez anos cada, a critério do locatário. Os contratos normalmente incluem reajustes fixos e, historicamente, levaram a um relacionamento de longo prazo com os locatários, resultando em uma taxa de retenção geralmente entre 98% e 99% a cada ano.

❖ **Segmento Fibra:** inclui soluções de *small cells* e de fibra. As *small cells* são antenas de pequeno porte conectadas por fibra, geralmente localizadas em estruturas existentes, como postes comuns e de iluminação. Elas trabalham em conjunto com a infraestrutura das torres para fornecer maior cobertura e reforçar a capacidade de comunicação sem fio.

O setor de fibra do segmento oferece soluções e recursos essenciais de conectividade para uma rede integrada com banda larga. Os principais ativos são provenientes de empresas adquiridas ao longo da história do Crown Castle, incluindo: NextG Networks, Inc. em 2012; Quanta Fiber Networks, Inc. em 2015; FPL FiberNet Holdings, LLC e algumas outras subsidiárias da NextEra Energy, Inc. em 2017; Wilcon Holdings LLC em 2017; e LTS Group Holdings LLC também em 2017.

O CCI recebe pagamentos mensais recorrentes dos inquilinos que utilizam a sua fibra e, em alguns casos, pagamentos antecipados, de acordo com os contratos. O acordo com a T-Mobile também inclui um compromisso contratual para 35.000 novas *small cells*, incluindo compromissos específicos em cada um dos próximos cinco anos.

História da Empresa

Em 1994, o Crown Castle foi fundado em Houston e começou seu portfólio com 133 torres de celular.

Com aproximadamente 1400 torres em seu portfólio, o REIT foi listado na Bolsa NASDAQ em 1998.

Em 2000, após grande expansão e uma série de aquisições, o Crown Castle chegou a 10 mil torres em seu portfólio, atingindo todos os cantos do Estados Unidos, incluindo Havaí e Porto Rico.

Em abril de 2001, o REIT moveu suas ações da NASDAQ para a NYSE, Bolsa de Nova Iorque, usando o ticker CCI.

Em 2007, o Crown Castle adquiriu a Global Signal, uma operadora de torres concorrente. Em 2010, foi adquirido a NewPath Networks, empresa líder em sistemas de antenas distribuídas, um tipo de solução de *small cells*.

Em 2011, a NextG Networks foi adquirida, adicionando mais de 7 mil *small cells* e mais de 7,2 mil metros de fibra ao portfólio do CCI. Em 2012, o Crown Castle fechou um contrato de aluguel de torres com a empresa T-Mobile.

Em 2013, a empresa fechou um contrato de aluguel de torres com a AT&T Mobility, adicionando aproximadamente 9,7 mil torres ao seu portfólio.

Com mais de 40 mil torres, o Crown Castle tornou-se oficialmente um Real Estate Investment Trust (REIT) em 2014.

Em 2015, a empresa Sunesys foi adquirida, adicionando mais de 16 mil km de fibra em mercados-chave como Los Angeles, Filadélfia, Chicago, Atlanta e norte de Nova Jersey. No mesmo ano, a FPL FiberNet da NextEra Energy também foi adquirida, aumentando a quilometragem de rota de fibra do CCI em aproximadamente 30 mil km na Flórida e no Texas.

Em 2017, o Crown Castle adquiriu a Wilcon e o Lighttower, adicionando um total combinado aproximado de 54,5 mil km de fibra. No mesmo ano, o REIT combinou seus fornecedores de fibra adquiridos sob o nome de divisão "Crown Castle Fiber". Com mais de 3,1 mil funcionários, o CCI mais do que dobrou de tamanho desde 2013.

Em 2020, o Crown Castle se juntou a lista da Fortune 500 pela primeira vez. O REIT operava torres, *small cells* e fibra, com uma equipe de aproximadamente 5 mil funcionários em quase 100 escritórios em todo o país.

Em 2022, a empresa VergX foi adquirida, expandindo os recursos de serviços gerenciados do Crown Castle.

Riscos do Negócio

Os investidores devem avaliar cuidadosamente os fatores de risco inerentes às atividades do Crown Castle, reconhecendo que, embora muitos riscos

possam ser mitigados, é impossível prever ou identificar completamente todos os cenários adversos. A materialização desses riscos pode impactar significativamente os resultados operacionais e a saúde financeira do REIT.

O Crown Castle depende fortemente da crescente demanda por dados, que impulsiona a necessidade de infraestrutura de comunicação, como torres de transmissão. No entanto, qualquer desaceleração nessa demanda pode afetar diretamente seus resultados. Essa desaceleração pode ocorrer devido a fatores como recessões econômicas, mudanças no cenário regulatório ou inovações tecnológicas que introduzam alternativas à comunicação por torres.

Entre essas inovações, destaca-se a crescente popularidade de tecnologias de satélite, como a oferecida por empresas como a Starlink, que fornecem cobertura de comunicação sem a necessidade de infraestrutura terrestre. Caso essas soluções ganhem escala e se tornem amplamente adotadas, o modelo de negócios do Crown Castle pode enfrentar pressões significativas.

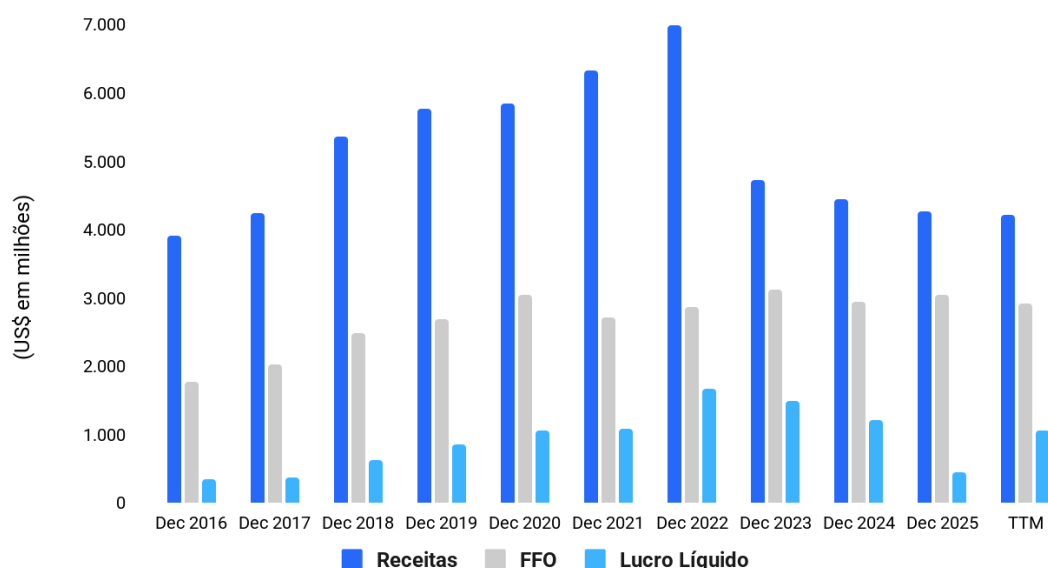
Outro risco relevante está relacionado à concentração de clientes. Uma parcela substancial das receitas do Crown Castle é derivada de contratos com apenas três grandes operadoras de telecomunicações nos Estados Unidos: T-Mobile, AT&T e Verizon Wireless. Essa dependência cria vulnerabilidade significativa, pois a perda de qualquer um desses clientes resultaria em uma redução expressiva nas receitas. Além disso, o fato de o Crown Castle operar exclusivamente no território americano aumenta sua exposição às condições econômicas, políticas e de consumo de dados específicas do mercado local, reduzindo a diversificação geográfica de riscos.

Nos últimos anos, o Crown Castle direcionou uma quantidade significativa de capital para expandir seus negócios de fibra óptica, um segmento

menos maduro e com maiores incertezas do que o tradicional setor de torres. Embora esse segmento tenha se expandido rapidamente e já represente cerca de um terço das receitas do REIT, ele ainda exige uma gestão cuidadosa para alcançar a maturidade operacional e assegurar a rentabilidade esperada.

Por fim, a não qualificação como um REIT representa um dos maiores riscos fiscais para a Crown Castle. Caso a empresa não atenda aos critérios complexos exigidos para manter sua classificação como um REIT, ela passaria a ser tributada como uma empresa comum, o que reduziria substancialmente os lucros disponíveis para distribuição aos acionistas e limitaria sua capacidade de captar capital a custos competitivos.

Resultados Anteriores



*Resultado operacional.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Um dos indicadores mais importantes para análise de REITs é o Funds From Operation (FFO), que corresponde basicamente ao resultado gerado através das operações, representando de forma muito mais fidedigna a geração de resultados do que o lucro líquido ou mesmo o lucro operacional.

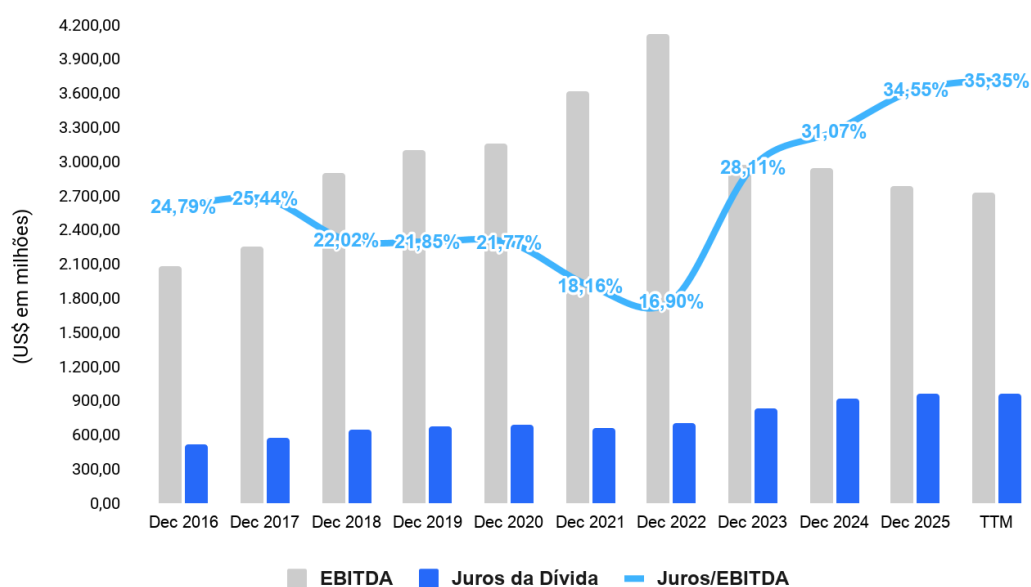
Para se chegar nele, basicamente, é preciso realizar alguns ajustes partindo do lucro líquido, como a soma da depreciação e amortização - que corresponde a uma despesa não caixa - a subtração das vendas de propriedades e determinados ajustes de consolidação. É importante frisar que, como o FFO é um indicador não padronizado (Non-GAAP), determinados REITs podem fazer ajustes de forma distintas.

De 2016 a 2026, o CCI entregou um CAGR de seu FFO em 5,52% ao ano e, inclusive, passando de maneira saudável pela pandemia, já que o consumo de dados continuou forte e seus contratos costumam ser de longo prazo com seus principais clientes. Nesse mesmo período, as receitas totais saíram de US\$3,92 bilhões em 2016, chegando a US\$4,26 bilhões em 2025.

Contudo, ao avaliarmos os últimos anos recentes, podemos ver uma queda de receitas do Crown Castle, que resulta da convergência de três fatores simultâneos: o fim dos pagamentos de cancelamento da Sprint, que haviam inflado artificialmente a base de 2023, o colapso da DISH Network, que rescindiu contratos deixando bilhões em disputa, e o fracasso estratégico do negócio de fibra e *small cells*, aposta bilionária no 5G densificado que não gerou os retornos esperados e culminou em um *impairment* de *goodwill* de US\$5 bilhões em 2024. O resultado foi uma empresa com receita encolhendo, dividendo cortado em 32% e forçada a vender toda a divisão de fibra por US\$8,5 bilhões para recompor o balanço e voltar ao seu core de torres.

Agora analisaremos os juros associados à dívida do Crown Castle, que chegou a aproximadamente US\$959 milhões no último relatório divulgado. É relevante destacar que, devido à natureza operacional dos REITs, o custo da dívida dessas empresas tende a ser significativamente mais baixo quando comparado ao de empresas tradicionais. Contudo, o recente ciclo de alta de juros nos Estados Unidos tem exercido pressão sobre esses custos.

Uma métrica essencial para avaliar a sustentabilidade da dívida é a relação entre os juros pagos e o EBITDA gerado, que reflete a capacidade operacional da companhia de honrar seus compromissos financeiros. Conforme ilustrado no gráfico a seguir, os juros da dívida da CCI apresentaram queda consistente ao longo do período analisado, reduzindo o peso relativo do serviço da dívida até 2022. A partir desse ponto, porém, a tendência se inverteu: a combinação entre o aumento das taxas de juros nos EUA e a deterioração do EBITDA operacional, pressionado pelos cancelamentos da Sprint, pelo colapso da DISH e pelo fraco desempenho do segmento de fibra, elevou significativamente o índice Juros/EBITDA, que chegou a superar 34,55% em 2025.

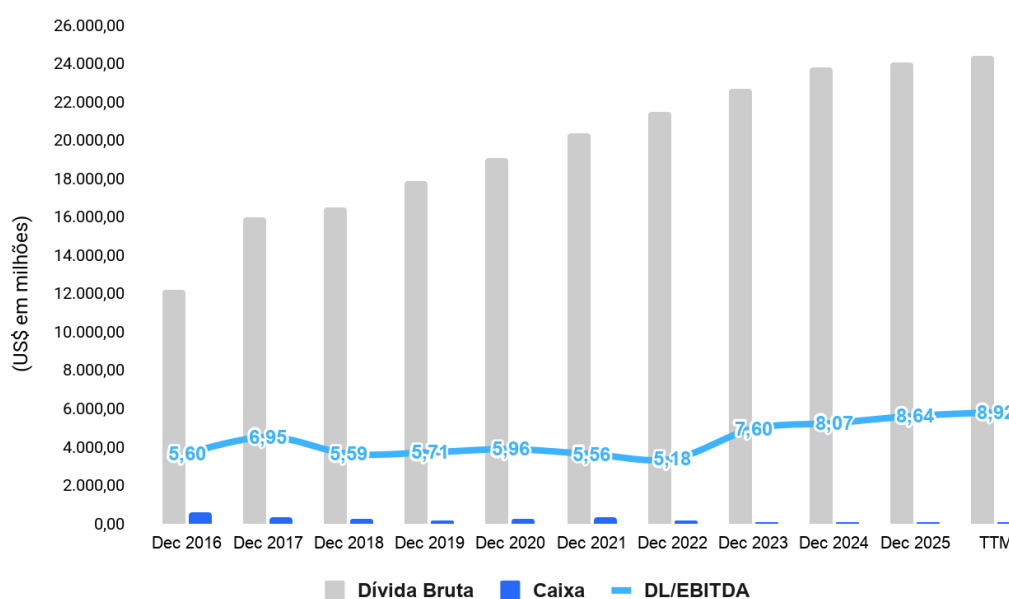


*Impacto dos juros da dívida no resultado operacional.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

E isso também se deve ao crescimento substancial da dívida do CCI nos últimos anos. Mas esse fator também aconteceu por mudanças contábeis da norma IFRS 16 no ano de 2019, que trata sobre contratos de arrendamento - em inglês é utilizado o termo *leasing*. A norma impactou principalmente os lançamentos feitos no balanço patrimonial e, a partir da implementação da mesma, determinadas empresas que possuem

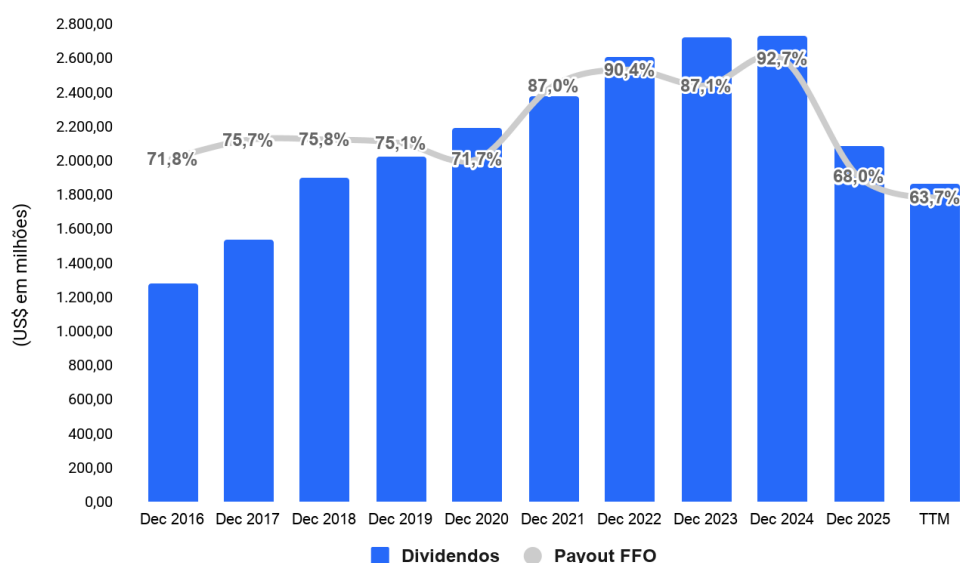
contratos de aluguel mais longos, passaram a ter que declará-los como dívida em seus balanços, de acordo com a IFRS 16.

Desta forma, no gráfico abaixo, podemos olhar historicamente a evolução da dívida e a relação DL/EBITDA, que chegou em patamares próximos a 8,92 vezes nos últimos doze meses. A relação DL/EBITDA nos REITs costuma ser mais alta do que estamos acostumados, mesmo assim, os patamares atuais do CCI estão elevados e devem ser acompanhados.



Nível de endividamento e caixa.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Agora em relação aos dividendos, como grande parte dos REITs americanos, o CCI distribui seus proventos de forma trimestral. No gráfico abaixo, podemos ver a evolução dos seus dividendos desde 2016. Nos últimos doze meses foram distribuídos US\$2,08 bilhões em forma de proventos aos acionistas, equivalente a um *payout* FFO de 68,0%.



Dividendos e payout FFO.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Opinião do Analista

A atuação do Crown Castle tem sido cada vez mais intensa no ramo de fibra, com grandes investimentos no segmento, o que trouxe sinergia com as atividades relacionadas às torres. Além disso, os ativos *small cells* trouxeram maior escala e alcance de dados, contribuindo para o crescimento importante de receitas nos últimos anos.

Outra forma que vem aumentando as receitas de aluguéis do REIT é a escala ganha com os aluguéis de mais inquilinos na infraestrutura atual, o que resulta em fluxos de caixa incrementais significativos, aumentando a diluição dos custos operacionais. Mas mesmo com esses incrementos, as principais receitas ainda são provenientes de três grandes empresas: T-Mobile, AT&T e Verizon Wireless.

Pensando em um cenário futuro, a maneira como usamos os dados está mudando rapidamente e novas tecnologias como realidade aumentada, realidade virtual e veículos autônomos exigirão grandes quantidades de dados e conectividade de alta velocidade. Alguns estudos indicam que, até

2025, as pessoas consumirão por volta de 45 GB de dados por mês em cada *smartphone*, falando apenas de América do Norte, que é onde predomina a atuação do Crown Castle. Para suportar esse consumo de dados e futuras redes avançadas como a do 5G, estima-se que o CCI vai precisar aumentar de forma significativa o número de *small cells* até 2026.

Apesar da dívida, até então, ter sido bem gerida, um ponto importante de atenção que temos que ter, é na dívida elevada do REIT e nos seus pagamentos futuros, principalmente nos compromissos para os próximos anos. Por conta da sua estrutura, o nível de investimento em CAPEX é relevante em comparação com as receitas e também deve ser monitorado.

Mesmo com a dívida relativamente alta e a concentração de receitas em três inquilinos, em termos de qualidade, o REIT possui bons fundamentos e perspectivas interessantes de crescimento para o futuro. Entretanto, diante das projeções futuras de FFO, como falamos anteriormente, o preço atual do CCI está fora de uma margem de segurança adequada, o que não traz uma relação entre risco e retorno satisfatória para o investidor. Em decorrência dos pontos apresentados, optamos por ficar de fora das ações do CCI no momento.

Equipe



Carlos Júnior

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários



Thiago Armentano

Analista CNPI especialista em

Ativos Globais



Guilherme La Vega

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras

Acompanhamento

relatório atualizado em 10.06.2026

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Thiago Affonso Armentano - CNPI EM-8454, com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

