

Análise Atualizada

# Algar Telecom S.A.

29 de abril de 2026

Este relatório não constitui uma ação de rating.

## Resumo de Classificação de Ratings

Risco de negócio: **Satisfatório**



Risco financeiro: **Intermediário**



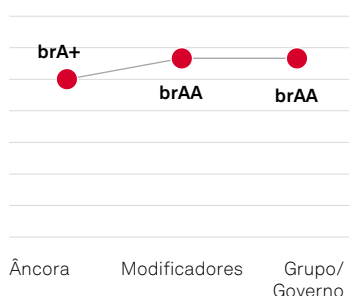
Estrutura de capital: **Neutra (0)**

Administração e governança: **Neutra (0)**

Liquidez: **Suficiente (0)**

Análise holística: **Positiva (+2)**

Perfil de crédito individual  
**brAA**



**Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil**

**brAA/Estável/--**

### Analista principal

**Fabiana Gobbi**

São Paulo  
55 (11) 3039-9733  
fabiana.gobbi@spglobal.com

### Contato analítico adicional

**Wendell Sacramoni, CFA**

São Paulo  
55 (11) 3039-4855  
wendell.sacramoni@spglobal.com

### **Esperamos que a Algar Telecom S.A. sustente margem EBITDA acima de 40% nos próximos**

**anos.** A empresa finalizou 2025 com margem EBITDA de 41,7%, acima de nossa expectativa de 40%, como resultado das diversas medidas de eficiência operacional. Entre essas medidas, destacam-se o aumento da participação de produtos de maior valor agregado no portfólio, em detrimento de itens de menor margem, como revenda de softwares, bem como a redução de custos e despesas através de otimizações na estrutura organizacional.

Para 2026 e 2027, esperamos recuperação consistente das margens, impulsionada pela continuidade dessas iniciativas, combinadas com a internalização de serviços backoffice, menores provisões de devedores duvidosos – em linha com ajustes na base de clientes –, e a continuidade dos planos de otimização de custos e despesas. Como resultado, estimamos margem EBITDA entre 42%-44% em 2026 e 43%-45% em 2027. A expansão da margem deve também contribuir para o controle da alavancagem.

**A alavancagem da Algar deve permanecer controlada nos próximos dois anos.** Projetamos índice de dívida líquida ajustada pelo EBITDA em torno de 2,5x-3,0x em 2026 e 2027, versus 3,0x ao final de 2025, refletindo principalmente a maior geração de EBITDA decorrente das medidas mencionadas, enquanto a receita líquida deve crescer cerca de 2,5% em 2026 e 6,5% em 2027.

O aumento da receita deve ser impulsionado pelo segmento B2C, com crescimento constante da base de clientes em banda larga e reajustes de preços acima da inflação, em linha com a estratégia de pacotes e rentabilização da base existente.

No segmento B2B, esperamos receita relativamente estável, em função da menor participação da revenda de softwares – de menor margem – compensada por esforços comerciais no segmento de telecom, com ampliação da oferta de serviços e soluções integradas, contribuindo para a maior fidelização de clientes.

Ademais, esperamos dívida bruta estável e redução gradual das taxas de juros, o que deve reduzir as despesas financeiras e elevar a geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida para próximo de 25% em 2026 e de 30% em 2027, ante 22,4% em 2025. Além do efeito da queda das taxas de juros, projetamos baixo pagamento de impostos, considerando o prejuízo líquido ainda esperado em 2026.

**Esperamos geração de fluxo de caixa livre consistentemente positiva e posição adequada de liquidez.** Projetamos geração de fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) positiva em torno de R\$ 300 milhões em 2026, mesmo diante de um capex mais elevado, estimado em aproximadamente R\$ 550 milhões – acima dos R\$ 459,6 milhões registrado em 2025. Esse maior nível de investimentos deverá continuar voltado a projetos de eficiência operacional, ativação de novos clientes e manutenção das operações.

A empresa finalizou 2025 com posição de caixa em torno de R\$ 606 milhões e dívida de curto prazo de R\$ 388,2 milhões. Esperamos que a Algar continue acessando o mercado de crédito local para refinarçar seus próximos vencimentos, conforme seu histórico recente.

## Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Algar continuará apresentando melhora consistente na rentabilidade nos próximos trimestres, como resultado das medidas de eficiência operacional e do gerenciamento do portfólio de serviços e produtos.

Projetamos margem EBITDA em torno de 42%-45% nos próximos dois anos, com a alavancagem em torno de 2,5x-3,0x. Esperamos ainda a manutenção de FOCF consistentemente positivo.

## Cenário de elevação

Poderemos elevar os ratings nos próximos 12-18 meses se a Algar continuar reportando recuperação consistente das margens, sustentando a desalavancagem esperada. Nesse cenário veríamos:

- Margem EBITDA confortavelmente acima de 40%;
- Índice de dívida líquida ajustada sobre EBITDA consistentemente abaixo de 3,0x;
- Manutenção do FOCF positivo; e
- Fontes sobre usos de caixa confortavelmente acima de 1,2x.

## Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings da Algar nos próximos 12-18 meses se o processo de melhoria operacional em curso não se traduzir em retomada consistente e sustentável do negócio. Nesse cenário, veríamos:

- Queda das receitas;
- Margem EBITDA abaixo de 35%;
- Índice de dívida líquida ajustada sobre EBITDA próximo de 4,0x; e
- Menor geração de caixa, resultando em FOCF negativo.

## Descrição da Empresa

A Algar Telecom S.A. é uma empresa brasileira de telecomunicações que oferece serviços de banda larga, dados, telefonia móvel, telefonia fixa e soluções de TI a clientes residenciais e corporativos.

A empresa tem capital aberto, mas não é listada na B3 (Bolsa de Valores de São Paulo), sendo controlada majoritariamente pela Algar S.A. Empreendimentos e Participações (Algar S.A.; não avaliada), holding de um grupo que atua na área de telecomunicações e tecnologia, entretenimento e agronegócio, e que detém 67,7% de participação na empresa. Desde 2018, o Fundo Soberano de Singapura detém 25,3% das ações da Algar Telecom.

## Principais Métricas

### Algar Telecom S.A. – Resumo das projeções\*

R\$ milhões	2024R	2025R	2026P	2027P	2028P
Receita líquida	2.822	2.932	~3.000	~3.200	~3.400
EBITDA	974	1.221	1.250-1.350	1.350-1.450	1.450-1.550
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	606	809	800-900	1.000-1.100	1.100-1.200
Investimentos (capex)	587	460	500-550	500-550	550-600
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	166	491	250-350	400-500	500-600
Dívida líquida ajustada	3.681	3.633	~3.700	~3.600	~3.400
<b>Índices ajustados</b>					
Dívida/EBITDA (x)	3,8	3,0	2,5-3,0	2,3-2,8	2,0-2,5
FFO/dívida (%)	16,5	22,3	20-25	25-30	30-35
Cobertura de juros líquidos pelo EBITDA (x)	36,0	3,4	3,0-3,5	3,5-4,0	5,0-5,5
FOCF/dívida (%)	4,5	13,5	5-10	10-125	15-20
Margem EBITDA (%)	34,5	41,7	42-44	43-45	43-45

\*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

# Resumo Financeiro

## Algar Telecom S.A. – Resumo Financeiro

-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-

(R\$ milhões)	2025	2024	2023	2022	2021
Receita Líquida	2.932,0	2.821,8	2.746,7	2.798,9	2.588,4
EBITDA	1.221,5	974,2	966,8	1.128,4	1.115,6
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	809,2	606,3	594,0	904,6	911,3
Despesas com juros, líquidas	358,5	325,1	380,2	329,7	167,0
Juros-caixa pagos, líquidos	408,4	353,2	369,1	223,4	146,8
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	950,4	752,4	712,8	521,2	828,8
Investimentos (capex)	459,6	586,5	460,9	293,0	504,3
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	490,8	165,9	251,8	228,2	324,5
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	490,8	165,9	234,8	152,3	257,5
Caixa e investimentos de curto prazo	606,8	502,0	1.191,2	720,9	280,7
Caixa disponível bruto	606,8	502,0	1.191,2	720,9	280,7
Dívida	3.633,1	3.681,4	3.684,7	3.623,9	3.074,1
Patrimônio líquido	962,6	1.159,6	1.490,8	1.640,4	1.606,5
<b>Índices ajustados</b>					
Margem EBITDA (%)	41,7	34,5	35,2	40,3	43,1
Retorno sobre capital (%)	7,3	4,1	5,2	10,6	10,7
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,4	3,0	2,5	3,4	6,7
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	3,0	2,7	2,6	5,0	7,2
Dívida/EBITDA (x)	3,0	3,8	3,8	3,2	2,8
FFO/dívida (%)	22,3	16,5	16,1	25,0	29,6
OCF/dívida (%)	26,2	20,4	19,3	14,4	27,0
FOCF/dívida (%)	13,5	4,5	6,8	6,3	10,6
DCF/dívida (%)	13,5	4,5	6,4	4,2	8,4

## Liquidez

Continuamos avaliando a liquidez da Algar como suficiente. Esperamos que a empresa apresente um índice de fontes sobre usos de liquidez em torno de 1,4x nos próximos 12 meses, considerado a sua crescente geração de caixa e baixo vencimento de dívidas de curto prazo. Esse nível também indica que as fontes devem exceder os usos mesmo que o EBITDA caia 15% em relação às nossas projeções.

Em nossa visão, a Algar Telecom possui sólido relacionamento com bancos e apresenta uma gestão de risco financeiro prudente, antecipando futuras necessidades de refinanciamento e de captação para investimentos.

## Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 606,8 milhões em 31 de dezembro de 2025.
- FFO projetada de cerca de R\$ 575 milhões em 2026.

## Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de cerca de R\$ 262,8 milhões em 31 de dezembro de 2025.
- Necessidades de capital de giro em torno de R\$ 50 milhões em 2026.
- Capex de cerca de R\$ 550 milhões em 2026.

## Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

### Exigências

Atualmente, os *covenants* mais restritivos da empresa exigem a manutenção do índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,0x e de cobertura de juros pelo EBITDA igual ou superior a 2,0x.

O cálculo dos *covenants* não inclui os passivos de arrendamento na dívida líquida.

### Expectativa de cumprimento

Em 31 de dezembro de 2025, a empresa estava em conformidade com as exigências contratuais de seus *covenants* financeiros.

Esperamos que mantenha um colchão de aproximadamente 30%-40% no índice de alavancagem em 2026 e 2027, enquanto, para a cobertura de juros, projetamos folga mais ampla, entre 55%-65%.

## Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
<b>Algar Telecom S.A.</b>				
11ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 700 milhões	Julho de 2031	brAA	br3(60%)
12ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1.050 milhões	Janeiro de 2032	brAA	br3(60%)
14ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 700 milhões	Novembro de 2033	brAA	br3(60%)
15ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 400 milhões	Janeiro de 2032	brAA	br3(60%)
16ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 400 milhões	Fevereiro de 2033	brAA	br3(60%)

## Principais fatores analíticos

- O rating de recuperação '3' das debêntures *senior unsecured* da Algar indica nossa expectativa de uma recuperação significativa (60%) para os credores *unsecured* em um cenário hipotético de default.
- Avaliamos as perspectivas de recuperação da Algar em um cenário simulado de default, com uma abordagem de avaliação de múltiplo de EBITDA (*valuation*).
- Nosso cenário considera um default no pagamento das dívidas da empresa em 2031, resultante de uma severa desaceleração econômica, redução na renda disponível dos consumidores e forte competição no setor, levando a um declínio significativo da geração de fluxo de caixa. Neste cenário, estimamos que seu EBITDA cairia para cerca de R\$ 480 milhões.
- Com isso, a geração de fluxo de caixa da empresa não seria suficiente para cobrir suas despesas com juros e investimentos destinados à manutenção de suas operações.
- Em um cenário de default, acreditamos que a Algar passaria por uma reestruturação em vez de ser liquidada, dada sua forte marca regional no setor de telecomunicações brasileiro.
- Utilizamos um múltiplo de 5,5x, abaixo do padrão da indústria de 6,0x, devido às menores escala e diversificação geográfica da empresa se comparada a outros pares.
- Aplicamos esse múltiplo ao nosso EBITDA de emergência projetado, o que resulta em um valor de empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado em cerca de R\$ 2,6 bilhões, do qual subtraímos 5% para despesas administrativas relacionadas à reestruturação.

## Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2031
- EBITDA de emergência: R\$ 480 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,5x
- EV bruto estimado: R\$ 2,6 bilhões
- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 2,5 bilhões
- Jurisdição: Brasil

## Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Dívidas *senior unsecured*: R\$ 3,5 bilhões (debêntures e estimativa de cancelamento de arrendamento operacional)
- Expectativa de recuperação das emissões de debêntures: entre 50% e 90% (estimativa arredondada: 60%)

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil, 18 de agosto de 2025](#)
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil, 18 de agosto de 2025](#)

### Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

Copyright © 2026 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites [www.spglobal.com/ratings/pt/](http://www.spglobal.com/ratings/pt/) (gratuito) e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.spglobal.com/usratingsfees](http://www.spglobal.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.