



Análise

American Tower T10W34 | AMT

Produzido por SIMPLA CLUB

Thiago Affonso Armentano

Última Atualização

Atualmente, as receitas do American Tower são geradas principalmente pelos aluguéis pagos pelos inquilinos, que alugam espaços em torres e sites de comunicação para instalar e operar seus equipamentos. Esses pagamentos variam consideravelmente dependendo de vários fatores, incluindo quantidade, tipo e posição do equipamento do inquilino, capacidade remanescente e localização do site.

Os principais custos operacionais do AMT normalmente incluem o aluguel do terreno (que, em sua maioria, é fixado em contratos de arrendamento de longo prazo com reajustes anuais), custos com energia — parte dos quais pode ser repassada aos inquilinos —, além de impostos sobre propriedades, reparos e manutenção.

	Year Ended December 31,		
	2024	2023	2022
REVENUES:			
Property	\$ 9,933.5	\$ 9,869.2	\$ 9,404.3
Services	193.7	143.0	241.1
Total operating revenues	10,127.2	10,012.2	9,645.4
OPERATING EXPENSES:			
Costs of operations (exclusive of items shown separately below):			
Property	2,481.8	2,501.4	2,461.8
Services	92.6	60.1	107.4
Depreciation, amortization and accretion	2,028.8	2,928.5	3,164.9
Selling, general, administrative and development expense	933.4	946.0	902.1
Other operating expense	74.1	370.7	270.6
Goodwill impairment	—	80.0	—
Total operating expenses	5,610.7	6,886.7	6,906.8
OPERATING INCOME	4,516.5	3,125.5	2,738.6
OTHER INCOME (EXPENSE):			
Interest income	135.2	118.6	49.1
Interest expense	(1,404.5)	(1,388.2)	(1,136.0)
Loss on retirement of long-term obligations	—	(0.3)	(0.4)
Other income (expense) (including foreign currency gains (losses) of \$308.3, \$(330.6), and \$451.4 respectively)	377.6	(326.3)	434.7
Total other expense	(891.7)	(1,596.2)	(652.6)
INCOME FROM CONTINUING OPERATIONS BEFORE INCOME TAXES	3,624.8	1,529.3	2,086.0
Income tax provision	(366.3)	(90.8)	(112.8)
NET INCOME FROM CONTINUING OPERATIONS	3,258.5	1,438.5	1,973.2
LOSS FROM DISCONTINUED OPERATIONS, NET OF TAXES	(978.3)	(71.4)	(276.5)
NET INCOME	2,280.2	1,367.1	1,696.7

Resultado consolidado.
Fonte: IR American Tower.

O AMT mantém altas taxas de renovação de locação em suas propriedades. As empresas inquilinas tendem a renovar os contratos porque alternativas adequadas geralmente não existem ou são limitadas, e reposicionar um

site em suas redes pode ser caro e afetar negativamente a qualidade do serviço. A empresa define *churn* como a perda de receita decorrente de cancelamentos ou não renovação de contratos por parte dos inquilinos, ou, em alguns casos, pela redução das taxas de locação em contratos existentes.

Durante o ano encerrado em 2024, o *churn* foi de aproximadamente **2%**, uma leve queda em relação aos 3% de 2023, ainda concentrado principalmente no segmento de propriedades nos EUA e Canadá, devido a rescisões contratuais da T-Mobile após a integração com a Sprint .

Como podemos ver na tabela do resultado consolidado, Entre 2023 e 2024, as receitas totais cresceram cerca de 1% (US\$10,01 bilhões para US\$10,13 bilhões), refletindo crescimento em Europa (+8%) e *data centers* (+11%), mas compensado por queda em África & APAC (-3%) e América Latina (-4%).

No período, o FFO apresentou aumento de 14%, passando de US\$ 4,61 bilhões em 2023 para US\$ 5,23 bilhões em 2024, impulsionado principalmente pelo crescimento orgânico das receitas em sites existentes, expansão por novos desenvolvimentos e aquisições, além da maior contribuição dos data centers

As receitas mais relevantes e o *core business* do AMT permanecem no aluguel de espaços de comunicação para inquilinos que oferecem uma variedade de serviços, incluindo voz e dados móveis, transmissão e outras aplicações. Em 2024, os principais inquilinos por receita e região foram:

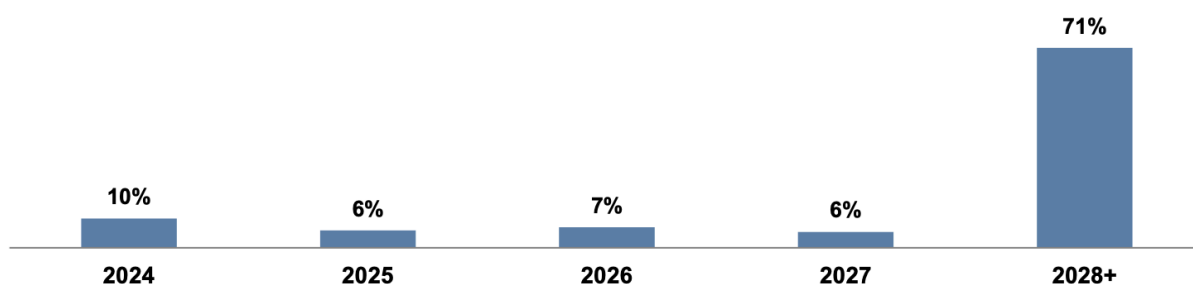
- **EUA & Canadá:** AT&T, T-Mobile e Verizon, juntos, responderam por cerca de **86%** da receita do segmento de propriedades na região.
- **África & APAC:** Bharti Airtel Limited (“Airtel”) e MTN Group Limited (“MTN”) representaram, juntos, **81%** da receita do segmento.

- **Europa:** Telefónica S.A. (“Telefónica”) foi responsável por aproximadamente **70%** da receita do segmento europeu.
- **América Latina:** América Móvil, AT&T, Telefónica e TIM S.p.A. somaram **74%** da receita do segmento latino-americano.

Essa concentração de receita nos principais inquilinos em cada região reforça a importância de manter relacionamentos estratégicos e de longo prazo. Ao mesmo tempo, a diversificação geográfica do portfólio garante maior resiliência, diluindo riscos específicos de mercado.

Outro ponto importante é a duração dos contratos de locação. De acordo com os dados mais recentes, cerca de 72% dos contratos atuais se estendem além de 2028, reforçando a previsibilidade da geração de caixa futura.

Global Ground Lease Renewal Schedule⁽²⁾

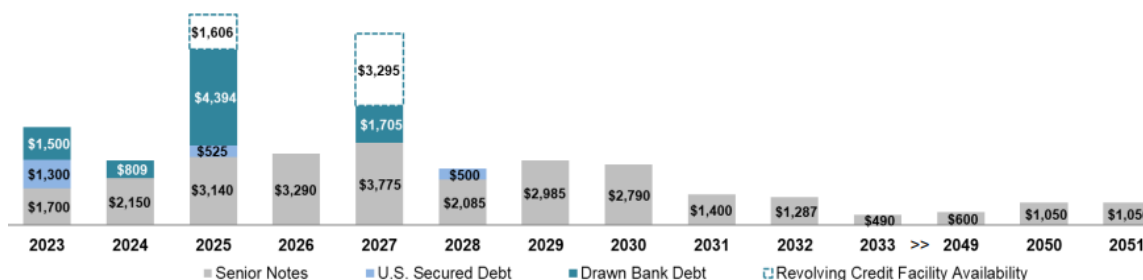


*Cronograma futuro de renovação de locação.
Fonte: IR American Tower.*

Em geral, os aluguéis iniciais dos sites de comunicação com operadoras têm prazos de cinco a dez anos, com termos de renovação e cláusulas de reajuste anual. Nos Estados Unidos, o reajuste médio gira em torno de **3% ao ano**, enquanto nos mercados internacionais os contratos são corrigidos geralmente por índices inflacionários ou uma combinação de ambos.

Por fim, o AMT apresenta um perfil de dívida bem escalonado, com vencimentos programados até 2051. Essa estrutura alongada oferece flexibilidade para geração e reinvestimento de caixa ao longo dos anos,

tornando a dívida menos relevante em termos relativos conforme a empresa aumenta suas receitas e FFO. Entretanto, é esperado que o REIT continue utilizando a captação de recursos no futuro para financiar expansões e novas oportunidades.



Compromissos Futuros da Dívida.

Fonte: IR American Tower.

Propriedades do American Tower

No fechamento de 2024, o portfólio de imóveis da empresa, composto por aproximadamente 147.800 sites de comunicações, incluía cerca de 41.800 sites nos EUA e Canadá, 26.600 sites na África e Ásia-Pacífico, 31.500 sites na Europa e 47.000 sites na América Latina. Esses valores representam os sites próprios e operados, excluindo os gerenciados. Na tabela oficial do relatório anual, é possível ver a divisão detalhada por região.

Além dos sites próprios de comunicação, a empresa continua operando soluções de redes gerenciadas, oferecendo gestão de sites para terceiros, além de administrar e alugar propriedades para outras empresas de comunicação.

O portfólio também compreendia ativos de telecomunicações urbanos na Argentina, Brasil, Colômbia, África do Sul e Espanha, além de outros interesses imobiliários no Canadá e nos Estados Unidos. No segmento de data centers, a American Tower operava 29 instalações em dez mercados nos EUA ao final de 2024, totalizando cerca de 3,3 milhões de square feet líquidos de área locável.

Durante o ano encerrado em 2024, o portfólio de imóveis se expandiu por meio da aquisição e construção de aproximadamente 2.450 sites de comunicações globalmente, com destaque para os mercados da África, Ásia-Pacífico, Europa e América Latina. Além disso, a empresa concluiu importantes desinvestimentos, incluindo a venda total de suas operações na Índia (ATC TIPL) em setembro de 2024, e as vendas das operações na Austrália e Nova Zelândia no quarto trimestre de 2024.

	Number of Owned Towers	Number of Operated Towers (1)	Number of Owned DAS Sites
U.S. & Canada:			
Canada	226	—	—
United States	26,583	14,979	434
U.S. & Canada total	26,809	14,979	434
Africa & APAC:			
Bangladesh	900	—	—
Burkina Faso	733	—	—
Ghana	3,477	—	37
Kenya	4,272	—	11
Niger	916	—	—
Nigeria	9,079	—	—
Philippines	373	—	—
South Africa	2,517	—	—
Uganda	4,302	—	25
Africa & APAC total	26,569	—	73
Europe:			
France	4,189	303	9
Germany	15,204	—	—
Spain	12,080	—	1
Europe total	31,473	303	10
Latin America:			
Argentina	498	—	11
Brazil	21,171	1,440	124
Chile	3,712	—	110
Colombia	4,945	—	6
Costa Rica	712	—	2
Mexico	9,423	186	89
Paraguay	1,451	—	—
Peru	3,976	450	1
Latin America total	45,888	2,076	343

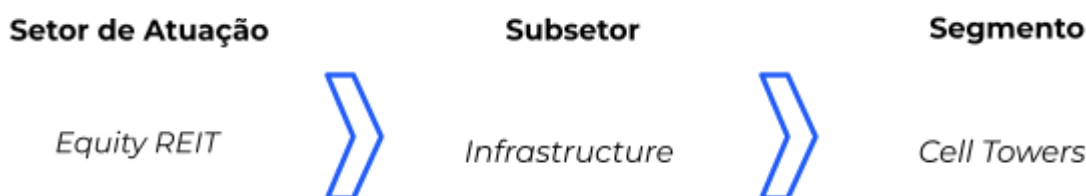
Número de sites próprios ao redor do mundo, excluindo os gerenciados.

Fonte: IR American Tower.

Em 31 de março de 2025, a empresa já contabilizava aproximadamente 148.300 sites de comunicações no total, mantendo a liderança global em infraestrutura de telecomunicações. No mesmo período, passou a contar com 30 instalações de *data centers* nos EUA, cobrindo 3,4 milhões de square feet líquidos de área locável e reforçando sua presença em infraestrutura crítica de conectividade.

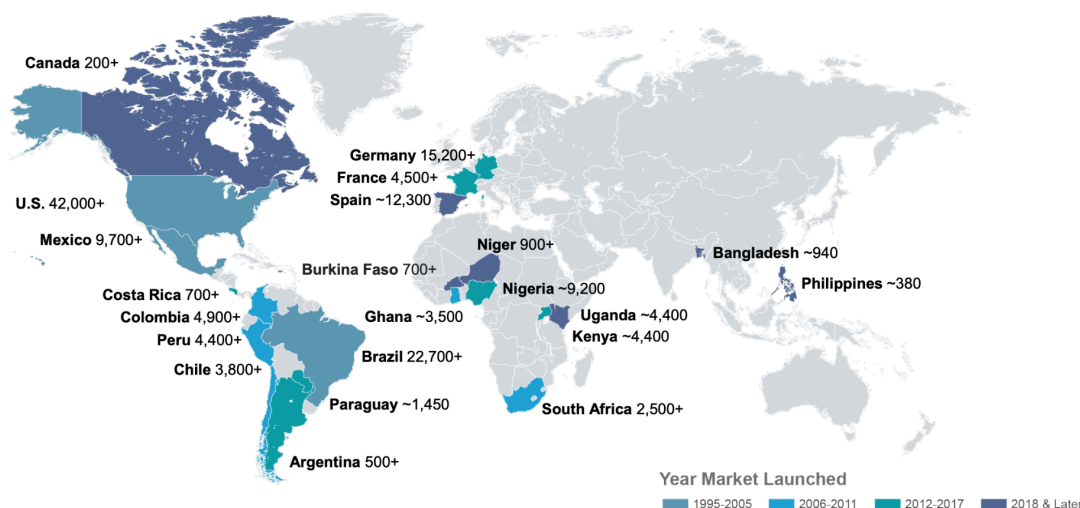
Com as recentes aquisições de data centers, o REIT passou a operar essas instalações especializadas nos EUA, compostas por edifícios seguros que abrigam infraestrutura de rede, armazenamento e tecnologia de comunicação, incluindo servidores, dispositivos de armazenamento, switches, roteadores e equipamentos de transmissão de fibra óptica. Esses edifícios são projetados para fornecer energia, resfriamento e conectividade de rede necessários para operar os equipamentos com alta eficiência.

Área de Atuação



O American Tower é um dos maiores REITs do mundo, com propriedades, operações e desenvolvimento de torres de infraestrutura de comunicação *wireless* a nível global. Seu portfólio possui milhares de sites de comunicação ao redor do mundo.

American Tower has a global portfolio of over 149,000 communications sites

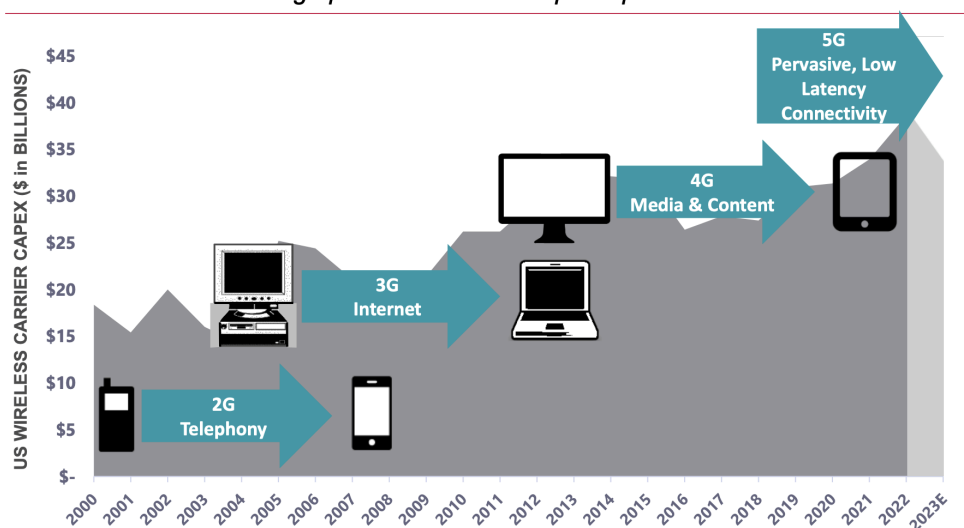


Sites posicionados ao redor do mundo.
Fonte: American Tower.

Antes de nos aprofundarmos nas atividades específicas do American Tower, vamos entender a evolução tecnológica do consumo de dados ao longo da história, já que o REIT fornece estrutura para empresas de comunicação. Na imagem abaixo temos um resumo dessa evolução e a geração da tecnologia sem fio, além de uma noção do capital empregado em bilhões de dólares nos Estados Unidos ao longo dessa história.

Evolution of Fixed to Mobile

Advanced Devices Driving up Total Wireless Capex Spend

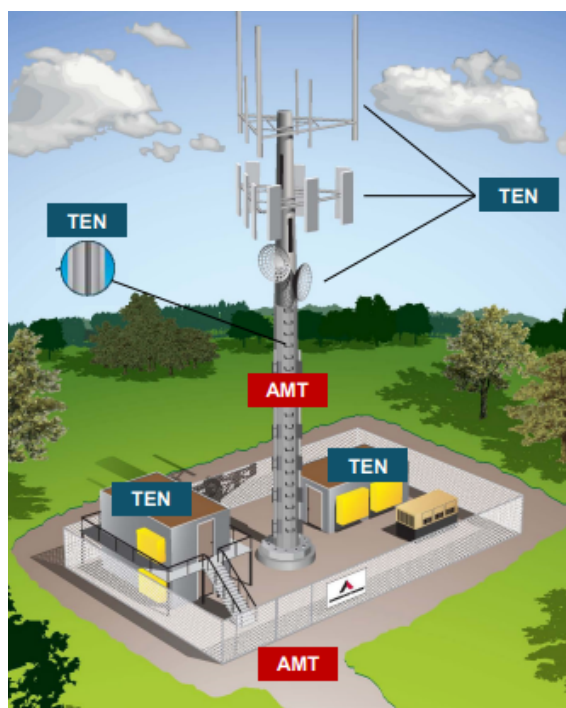


Evolução da tecnologia dos dispositivos fixos para os móveis.

Fonte: American Tower.

Um pequeno resumo sobre essa evolução: a 1ª geração de internet móvel (1G) nos conectou através das chamadas de voz; já a 2ª geração (2G) passou a utilizar tecnologia digital, deixando a analógica para trás; a 3ª geração (3G) foi além e nos permitiu a realização de videochamadas; já a 4ª geração (4G) é um dos padrões mais avançados até o momento e nos permitiu o avanço de diversas áreas, como a indústria dos games, serviços de *streaming* e *cloud computing*; e por fim, a 5ª geração (5G) conta com uma latência extremamente baixa e reduz drasticamente os tempos de *download* e *upload*, além de expandir a rede de conexão móvel para o máximo de dispositivos possíveis, atingindo por exemplo: carros, eletrodomésticos, telemedicina, agricultura, educação e nas demais áreas da Internet das Coisas (IoT - Internet of Things).

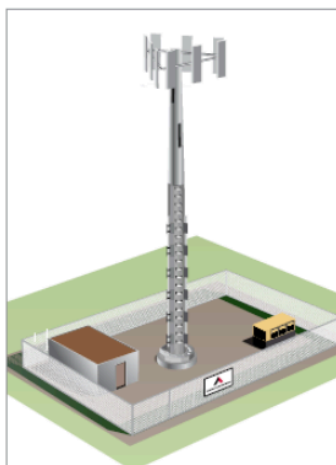
Depois desse panorama, vamos ao American Tower, que fornece o espaço necessário para as redes de comunicação sem fio (*wireless*) aos seus clientes, que instalam e fazem a manutenção de seus equipamentos nas torres do AMT. A maior parte de suas receitas são geradas através do aluguel de suas propriedades de infraestrutura de comunicação, bem como o aluguel da fibra óptica, instalações de *data centers* e outros ativos de telecomunicações urbanos.



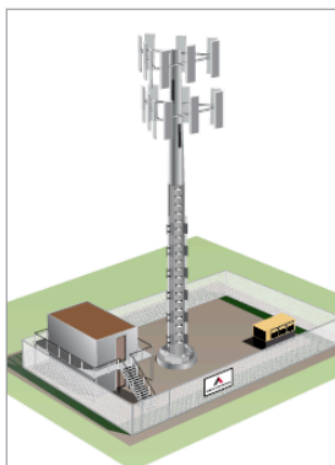
Site de infraestrutura de comunicação compartilhada.
Fonte: American Tower.

Na imagem acima, com a nomenclatura AMT em vermelho, temos o site e a estrutura de torre, que é construída em aço galvanizado e possui capacidade para vários inquilinos, ambos são operados pelo REIT. Com a nomenclatura TEN em azul escuro, temos os equipamentos dos inquilinos (*tenants*) que alugam esses espaços e são responsáveis operacionalmente por seus ativos.

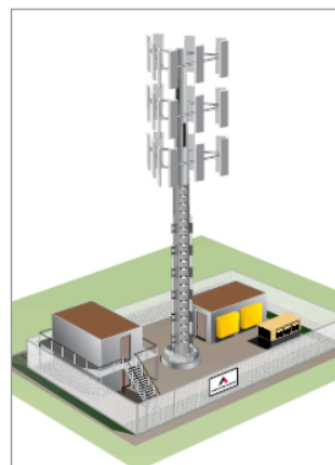
One Tenant



Two Tenants



Three Tenants



Compartilhamento da torre por inquilinos distintos.
Fonte: American Tower.

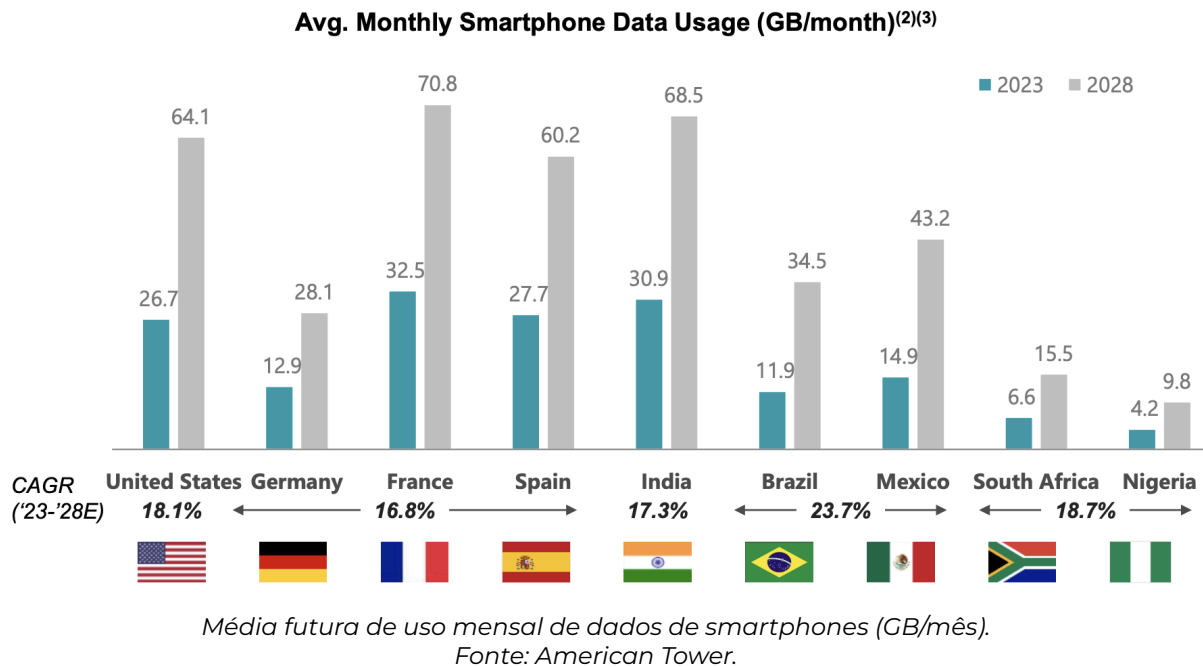
O modelo de torre da imagem acima demonstra o compartilhamento das torres por diversos inquilinos, isso mostra que o REIT possui uma alavancagem operacional significativa. Adicionar inquilinos e equipamentos adicionais nos sites existentes gera receitas incrementais significativas para a mesma estrutura, elevando o *cape rate* do AMT, enquanto os custos permanecem relativamente estáveis.

	One Tenant	Two Tenants ⁽²⁾	Three Tenants ⁽²⁾
Construction/Upgrade Costs (\$ in US)	\$275,000	-	-
Tenant Revenue	\$20,000	\$50,000	\$80,000
Operating Expenses (incl. ground rent, prop taxes, etc.)	\$12,000	\$13,000	\$14,000
Gross Margin	\$8,000	\$37,000	\$66,000
Gross Margin (%)	40%	74%	83%
Gross Margin Conversion Rate ⁽³⁾	-	97%	97%
Return on Investment ⁽⁴⁾	3%	13%	24%

Exemplo de economia de torre - dados aproximados.
Fonte: American Tower.

Como podemos ver no exemplo da tabela acima, as receitas por torre e inquilino crescem de maneira exponencial, já os custos operacionais possuem alterações pouco significativas. Ou seja, isso significa que a cada incremento de aluguéis, ao adicionar novos inquilinos na estrutura, temos

como resultado um lucro ainda maior por torre, pois os custos operacionais passam a ser cada vez menos relevantes.



Agora, ao olharmos para esse mercado e as projeções futuras por demanda de dados, podemos entender quais os cenários que o AMT vai enfrentar nos próximos anos. O uso de dados de smartphones é projetado para aumentar exponencialmente por todo o mundo, como podemos ver as expectativas desse crescimento até 2028 no gráfico acima. A adoção inicial de 5G em massa deve impulsionar uma parte significativa do crescimento desse consumo de dados mesmo em mercados mais maduros, como os EUA.

História da Empresa

Em 1995, o American Tower começou como uma subsidiária do American Radio e iniciou o seu crescimento por meio de aquisições.

A companhia tornou-se pública na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE) em 1998, com o ticker AMT.

Nos anos seguintes foram lançadas operações no México com mais de 3 mil sites, tornando-se a maior operadora independente de torres do país. Nos anos 2000, foram iniciadas as operações no Brasil.

Em 2005, o American Tower se fundiu com um de seus concorrentes mais próximos, o SpectraSite, Inc., criando a maior empresa de torres dos Estados Unidos. Em 2007, a empresa tornou-se membro do S&P 500.

Em 2009, foi adquirida a empresa indiana XCEL, que possui e opera aproximadamente 1.700 torres no país. Nos Estados Unidos, a companhia concentra seus esforços no aprimoramento das operações e no atendimento ao cliente.

Em 2010, foram iniciadas as operações no Peru, Chile e Colômbia. Além disso, a empresa adquiriu a Essar Telecom Infrastructure na Índia, adicionando aproximadamente 4.450 sites de torres *wireless* ao seu portfólio. No mesmo ano, a empresa se juntou à Bloomberg Businessweek 50.

Nos anos seguintes, a empresa se expandiu por Alemanha, África do Sul, Gana e Uganda. Além disso, tornou-se oficialmente um Real Estate Investment Trust (REIT) e atingiu a marca de 50 mil sites de comunicação.

Em 2014, foi adquirida a Global Tower Partners, maior operadora privada de torres nos Estados Unidos. Essa aquisição aumentou os locais de propriedade em mais de 20% no país, além de acrescentar a Costa Rica aos mercados atendidos pela empresa.

Em 2015, o American Tower adquiriu o direito exclusivo de 11.448 sites de comunicação sem fio da empresa Verizon Communications, aumentando o número de torres nos Estados Unidos para aproximadamente 40 mil unidades. Foram iniciadas as operações na Nigéria, atingindo a marca de 100 mil torres em seu portfólio global.

Em 2016, o REIT adquiriu 51% do controle acionário da Viom Networks Limited, juntamente com mais de 42 mil sites de comunicação na Índia. A companhia também expandiu sua presença para a Argentina com a aquisição de um portfólio de ativos urbanos de telecomunicações.

Em 2017, o American Tower foi nomeado para a Fortune 500, uma prestigiosa classificação anual das maiores corporações dos EUA por receita total.

Em 2018, foram lançadas as operações no Quênia com a aquisição de mais de 700 torres da Telkom Kenya. Além disso, a empresa adicionou cerca de 20 mil sites na Índia, a partir de transações com Idea Cellular e Vodafone India.

Em 2019, a Eaton Towers foi adquirida, adicionando aproximadamente 5.800 sites ao portfólio africano. Além disso, foram adquiridos, aproximadamente, 2.400 locais no Chile e no Peru e construídos 4.500 locais globalmente.

Em 2020, com a aquisição da InSite Wireless Group, foram adicionados aproximadamente 3 mil sites ao portfólio. Com essa aquisição, o American Tower iniciou operações no Canadá e na Austrália.

Em 2021, o American Tower adquiriu a CoreSite Realty, adicionando mais de 20 instalações de data center e acessos à armazenagem em nuvem em oito mercados dos EUA. A empresa também expandiu sua presença na região Ásia-Pacífico com o lançamento de operações nas Filipinas e em Bangladesh.

Em 2022, a companhia manteve sua estratégia de expansão global e iniciou planos para construção de aproximadamente 4.000 novas torres, com foco em África, Índia e América Latina.

Em 2023, houve o anúncio da aposentadoria de Thomas Bartlett, com Steven Vondran assumindo como CEO a partir de fevereiro de 2024. No mesmo ano, a empresa vendeu sua operação de fibra no México (ATC Fibra México), reforçando o foco estratégico em infraestrutura de torres e *data centers*.

Em 2024, foi concluída a venda da operação indiana (ATC India) para a Brookfield, marcando a saída do país após 17 anos de atuação. Ainda em 2024, a American Tower adquiriu uma instalação *multitenant* de *data center* em Denver (DE1), consolidando sua presença no segmento de data centers nos Estados Unidos.

Em 2025, a companhia reforçou sua estratégia de priorização de mercados maduros e maior foco em soluções de 5G, *edge computing* e *inteligência artificial*, além de anunciar investimentos adicionais em *data centers* e terrenos estratégicos nos EUA.

Riscos do Negócio

Os investidores devem considerar cuidadosamente os fatores de riscos envolvidos nas atividades dos REITs, além disso, devem estar cientes de que não é possível prever ou identificar todos esses fatores. Caso esses riscos se materializem, os resultados das operações ou as condições financeiras do REIT podem ser afetados de forma relevante.

Dentro dos principais cenários possíveis, trouxemos os riscos mais relevantes envolvidos nas atividades; que podem ser relacionados, principalmente, a riscos econômicos, jurídicos e pressões regulatórias internacionais e americanas, condições econômicas e políticas adversas, flutuação cambial, riscos de crédito e alta competição do setor de telecomunicação.

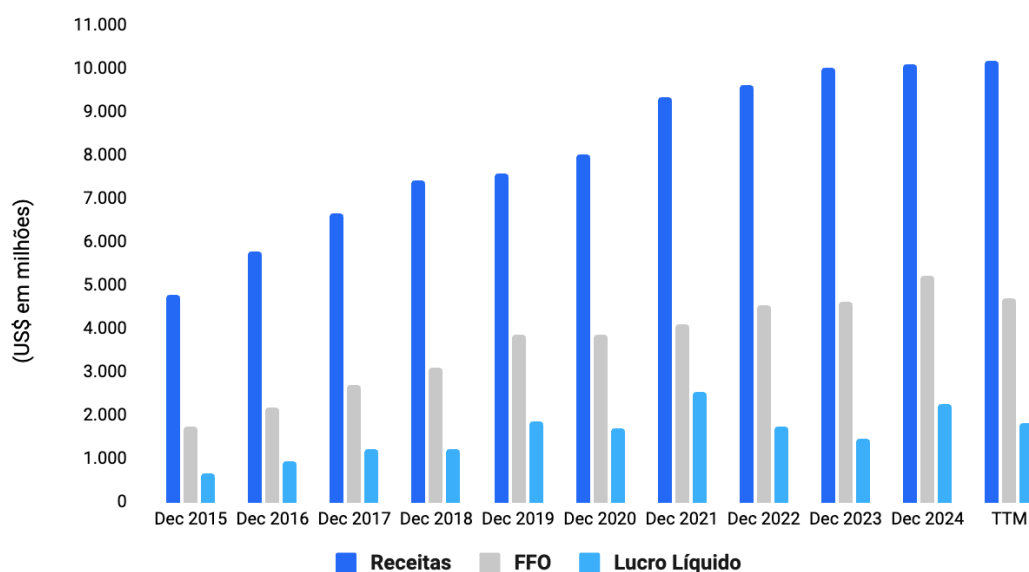
Os REITs de torres de comunicação estão pressionados por ameaças disruptivas, principalmente relacionadas com as tecnologias de dados fornecidas por satélites. As preocupações chegaram ao auge quando a Apple anunciou que sua nova linha de iPhones seria capaz de enviar mensagens de texto por redes de satélite. Entretanto, essas redes baseadas em satélite continuam a enfrentar limitações físicas e tecnológicas inevitáveis, principalmente para aplicativos de banda larga móvel e rural de baixa largura de banda.

Uma possível redução significativa na demanda de aluguel da infraestrutura do American Tower afetaria substancialmente as operações e receitas. Outro ponto importante, é que uma parcela substancial das receitas são derivadas de um pequeno número de inquilinos - as empresas AT&T, T-Mobile e Verizon - e mudanças adversas na qualidade de crédito e solidez financeira desses clientes também afetariam o AMT.

Por fim, a não qualificação como um REIT faria com que o American Tower fosse tributado como uma empresa comum, o que reduziria significativamente os fluxos disponíveis para distribuição de dividendos aos acionistas e a capacidade de expandir os negócios levantando capital a custos baixos. A qualificação como um REIT envolve a aplicação de disposições altamente técnicas e complexas que o AMT vem buscando seguir.

Resultados Anteriores

De 2015 a 2024, o American Tower (AMT) demonstrou um crescimento robusto, com seu FFO apresentando uma Taxa de Crescimento Anual Composta (CAGR) impressionante de 11,68% ao ano. No mesmo período, as receitas apresentaram um crescimento de 7,82%, passando de US\$4,7 bilhões em 2023 para US\$10,1 bilhões em 2024, conforme ilustrado no gráfico a seguir.

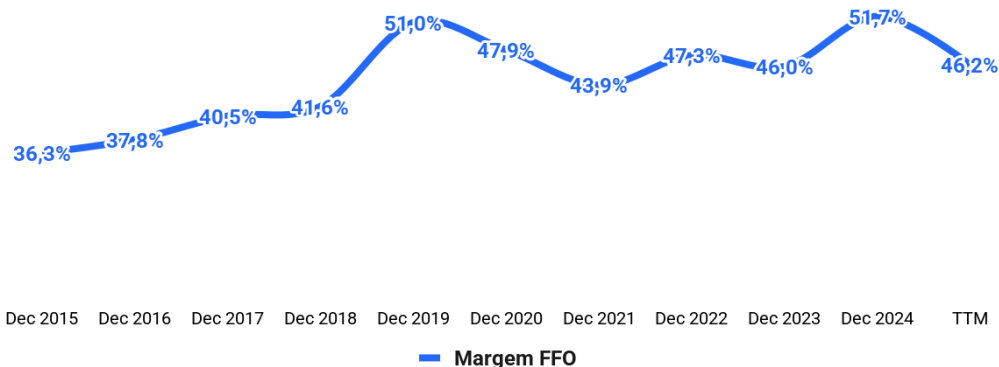


*Resultado operacional.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Para contextualização, o Funds From Operation (FFO) é um dos indicadores mais cruciais para a análise de REITs. Ele reflete de forma muito mais precisa o resultado gerado pelas operações do que o lucro líquido ou o lucro operacional.

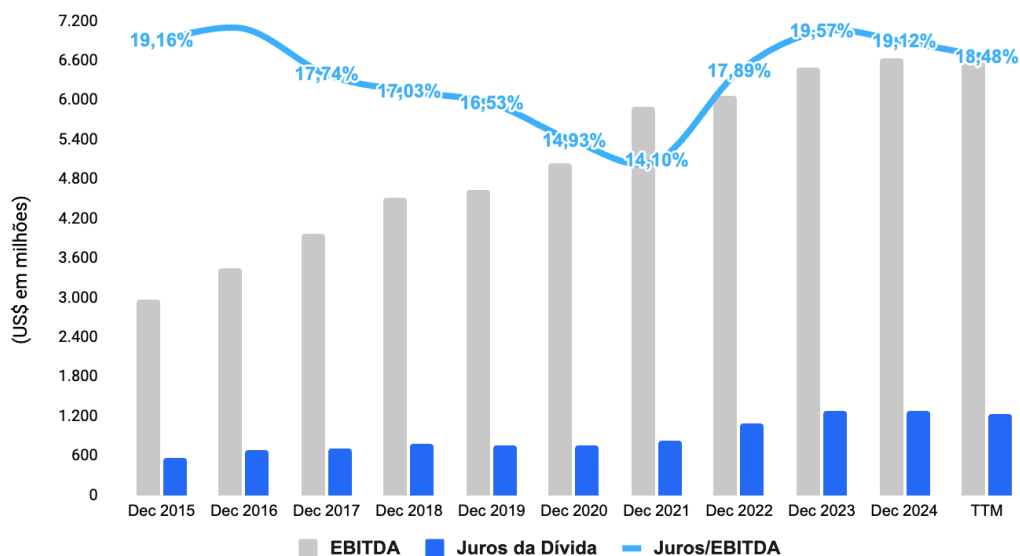
Para se chegar nele, basicamente, é necessária a realização de alguns ajustes partindo do lucro líquido, como a soma da depreciação e amortização - que corresponde a uma despesa não caixa - a subtração das vendas de propriedades e determinados ajustes de consolidação. Importante frisar que, como o FFO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

Em termos de eficiência, podemos ver no gráfico abaixo o crescimento histórico das margens, principalmente por conta da maturação operacional do AMT ao longo dos anos. A margem FFO ficou em 36,6% em 2015 e atingiu 51,7% em 2024. Essa média histórica elevada de eficiência permite que o REIT gere capital com suas operações para investir na sua expansão global e pagar bons dividendos aos acionistas.



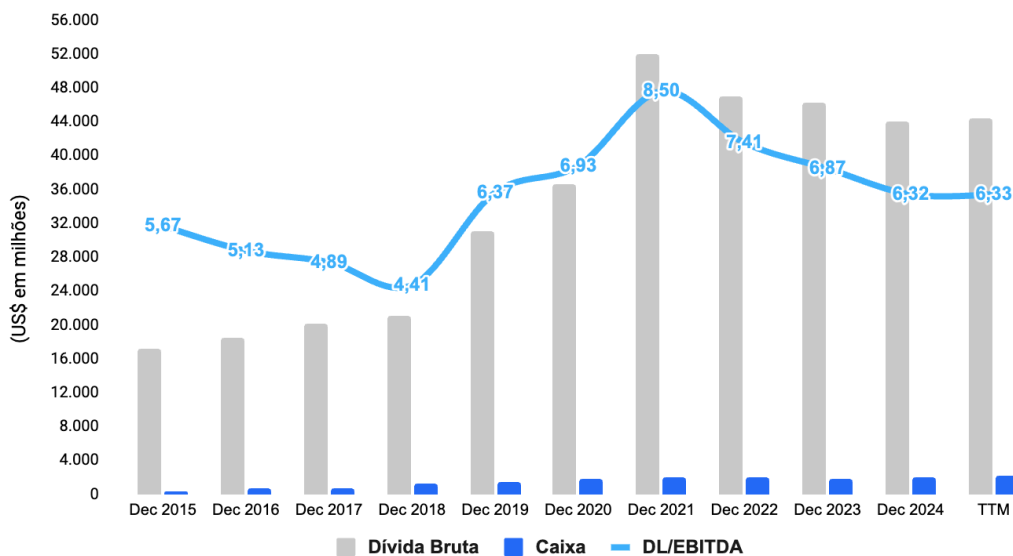
Margem de lucratividade.
 Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Agora, vamos falar a respeito dos juros da dívida do REIT, que fechou em torno de US\$1,2 bilhão em 2024. Importante frisar que a dívida dos REITs costuma ser muito mais barata quando comparamos com empresas comuns, principalmente por conta da sua constituição como empresa e ativos que possui. Uma comparação importante dos juros é em relação ao resultado operacional EBITDA da companhia.



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

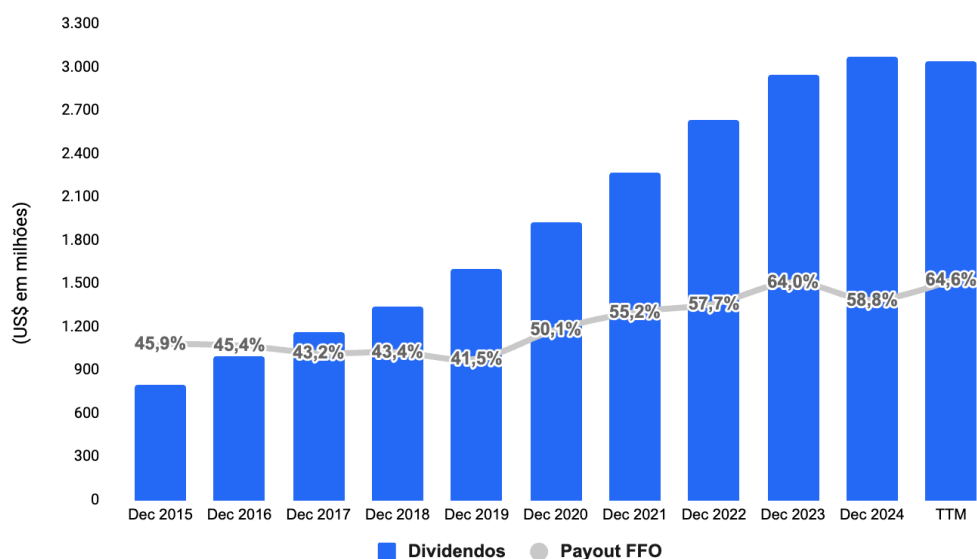
No gráfico acima podemos perceber que o EBITDA cresceu ao longo do período analisado e o peso dos juros da dívida caiu de forma consistente, mas voltando a ficar em patamares mais elevados nos últimos três exercícios. Contudo, ainda se encontra em um patamar bem equilibrado.



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

O peso da dívida foi impactado principalmente por conta do alto nível de alavancagem atual do AMT. Uma das principais explicações para esse aumento da dívida é a expansão da banda 5G, tanto nos Estados Unidos como no mundo afora. Ele precisa ir ao mercado captar recursos para entregar essa estrutura e atender a alta demanda da banda 5G. Contudo é importante que mantenha esse nível controlado. A relação DL/EBITDA nos REITs costuma ser mais alta do que estamos habituados, mesmo assim, os patamares atuais do AMT estão elevados, como mostra o gráfico abaixo.

Como grande parte dos REITs americanos, o AMT distribui seus proventos de forma trimestral. No gráfico acima podemos ver o crescimento expressivo dos seus dividendos desde 2025, entregando um CAGR anual de 14,4%. Apenas em 2024, foram distribuídos US\$3 bilhões em forma de proventos aos acionistas, equivalente a um *payout* FFO de 58,8%.



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

Valuation

Análise de Múltiplos

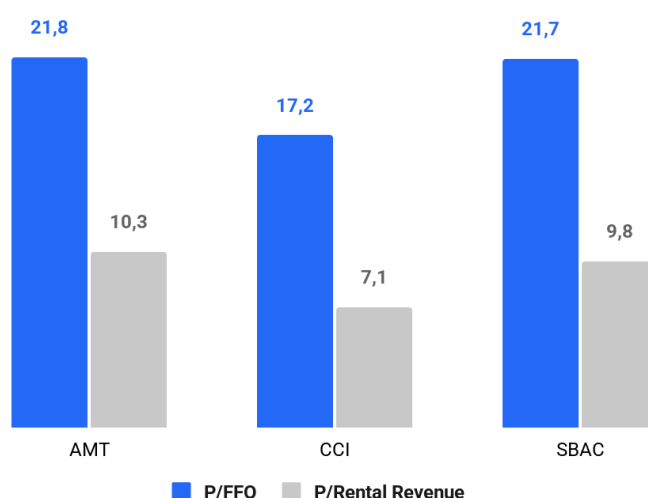
Esse método consiste na análise dos múltiplos das empresas. Quando aplicável, é apropriado comparar empresas do mesmo setor de atuação e, se possível, aquelas que estejam no mesmo ciclo de vida. Entre os indicadores de *valuation* relativo mais comuns utilizados para o modelo de negócio da American Tower, destacam-se:

- ❖ **Preço sobre FFO - P/FFO:** indica o quanto o mercado está disposto a pagar pelo FFO da companhia, ou seja, quantos anos os acionistas estão dispostos a investir de maneira a recuperar seu aporte inicial através do FFO.
- ❖ **Preço sobre Receita de Aluguel – P/Rental Revenue:** é uma métrica usada no setor imobiliário para avaliar a atratividade de um imóvel comercial ou residencial em relação ao seu aluguel gerado. Ele é calculado dividindo o valor de mercado do imóvel pelo valor anual das receitas de aluguéis geradas.

Para fazermos as análises e devidas comparações, trouxemos dois REITs de infraestrutura listados na Bolsa dos Estados Unidos: o **Crown Castle** (CCI) e o **SBA Communications** (SBAC).

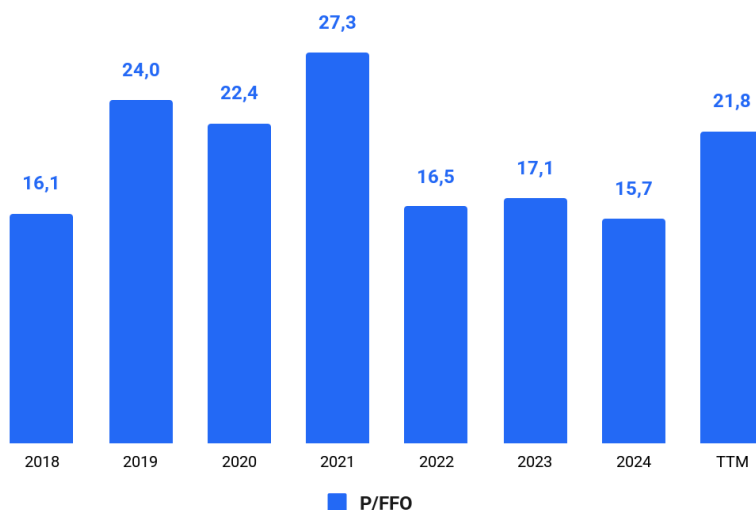
O **Crown Castle International Corp.** é um equity REIT de torres de telecomunicação e um dos maiores provedores de infraestrutura de comunicação *wireless* dos Estados Unidos. Possui presença significativa nos principais mercados americanos, com operações que visam conectar cidades e empresas aos dados,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

O **SBA Communications Corporation** é um REIT que possui infraestrutura de comunicação *wireless* nas Américas do Norte, Central e do Sul e na África do Sul. O foco principal do SBA é alugar espaço de antena em suas torres para uma variedade de provedores de serviços.



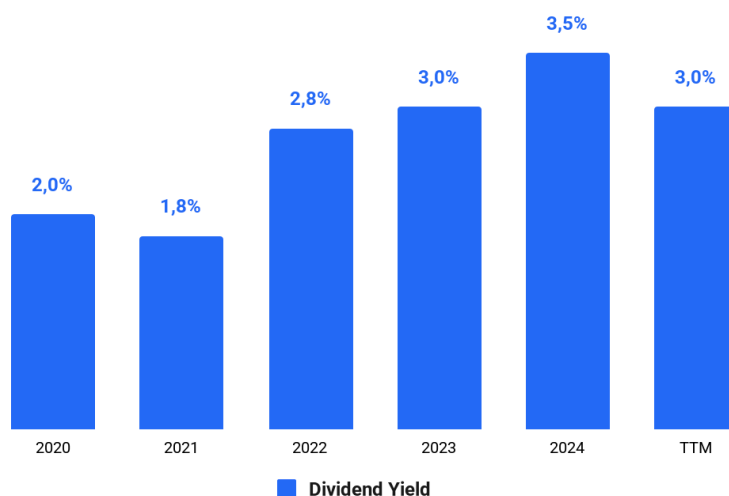
Comparação de múltiplos.
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

Podemos notar no gráfico de comparação dos múltiplos que, atualmente, o AMT está sendo negociado a 21,8 vezes o seu FFO e 10,3 vezes a sua receita de aluguéis. Na média, o AMT está sendo negociado com múltiplos acima do CCI e com patamares muito próximos do SBAC, em linha com o que o mercado espera para o setor de comunicação como um todo.



Comportamento histórico dos múltiplos.
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

A análise histórica do P/FFO revela uma trajetória de crescimento gradual de 2018 a 2021, seguida por um período de estabilização que se estende de 2022 a 2024. É importante destacar que o atual patamar do P/FFO, em 21,8 vezes, encontra-se ligeiramente superior em comparação aos resultados dos três últimos exercícios. O gráfico a seguir nos mostra o *dividend yield* (dy) histórico do AMT. É evidente a tendência de crescimento desse indicador no período de 2021 a 2024. Com uma leve estabilização nos últimos doze meses.



Dividend yield histórico.
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

Método Do Fluxo De Caixa Descontado (DCF)

O método de Fluxo de Caixa Descontado projeta os fluxos de caixa futuros de uma empresa e os traz a valor presente, descontados por uma taxa que reflete o risco do negócio e o custo de oportunidade do capital investido. Essa taxa, chamada de WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), combina o custo da dívida e o custo do capital próprio de forma ponderada, representando o custo médio que a empresa enfrenta para financiar suas operações e remunerar seus acionistas.

No caso dos REITs, especialmente os de infraestrutura como o American Tower, o DCF pode ser aplicado usando o FFO (Funds From Operations) como principal *proxy* de geração de caixa, já que essa métrica ajusta o lucro líquido ao excluir itens não caixa, como depreciação e amortização, e fornece uma visão mais realista do caixa operacional efetivo gerado pelos ativos.

Para o American Tower, as premissas de crescimento de receita devem considerar o caráter contratual dos aluguéis, com reajustes anuais médios ao redor de 3% nos Estados Unidos, e variações indexadas à inflação em grande parte dos mercados internacionais, que costumam ficar entre 2% e 5% ao ano.

Além disso, o crescimento líquido do portfólio de sites, por meio de expansões e aquisições, tende a adicionar entre 1% e 3% ao total de ativos operacionais a cada ano, ampliando a base de receitas futuras. Outro fator essencial é o *churn*, historicamente baixo, ao redor de 2%, refletindo a dificuldade e o custo elevado para as operadoras de telecomunicação substituírem ou reposicionarem os sites em suas redes.

No caso do AMT, a estrutura de custos adicionais relacionados a novos inquilinos ou equipamentos tende a ser mínima, o que garante margens operacionais elevadas e grande eficiência incremental à medida que os

contratos vão sendo renovados ou expandidos. Outro ponto relevante é que, como REIT, o American Tower não sofre tributação corporativa sobre os lucros nos Estados Unidos.

No caso do American Tower, as projeções indicam que seria necessário entregar um crescimento moderado, em linha com os reajustes contratuais, expansão líquida de sites e manutenção das elevadas taxas de ocupação. Isso demonstra que, os patamares atuais de preço fornecem uma margem de segurança adequada para investidores que buscam ativos globais com perfil defensivo e geração estável de dividendos.

Opinião do Analista

O American Tower tem expandido o seu portfólio de propriedades, primordialmente através de crescimento inorgânico. Isso se deu por meio de aquisições e da ampliação de suas operações globais de infraestrutura de comunicação, abrangendo diversos continentes. As suas aquisições recentes trazem novos investimentos em estrutura de *data centers*, aumentando o leque de opções e diversificando o portfólio do REIT, que é relativamente concentrado em poucas empresas que dominam seus mercados locais, como discutimos anteriormente aqui no relatório.

À medida que o consumo de dados e o uso de serviços sem fio em aparelhos, *tablets* e outros dispositivos móveis cresce, há um aumento correspondente na demanda por infraestrutura de comunicação, que são necessárias para propiciar as tecnologias de comunicação wireless.

Para atender esse crescimento de demanda futura, as principais estratégias do REIT são aumentar a ocupação do portfólio existente, o seu nível de eficiência operacional e investir em novas áreas, propiciando um crescimento orgânico e inorgânico através das aquisições.

Diferentemente de outros tipos de REIT que acabam alugando seus imóveis para apenas um inquilino, o American Tower consegue fornecer espaço em suas torres para vários inquilinos. Esse fator é muito importante e traz um ganho de escala e, consequentemente, um *cap rate* relativamente atrativo e mais alto do que a média.

Por conta da expansão operacional em diversas regiões em desenvolvimento, como por exemplo o continente africano, o AMT tem a oportunidade de explorar esses mercados em que novas tecnologias de comunicação estão sendo implementadas, principalmente 4G e 5G.

A demanda por dados já se mostrou crescente para o futuro, os desafios do REIT serão em torno do surgimento de novas tecnologias de propagação de dados via satélite e a competitividade que elas podem trazer ao setor. Além disso, por mais que o REIT seja diversificado em regiões a nível global, ainda assim, possui concentração de receitas em determinados inquilinos.

Em termos de qualidade, o REIT possui bons fundamentos e boas perspectivas de crescimento, mas como é importante pontuar, um possível crescimento desenfreado da dívida pode ser arriscado e deve ser acompanhado de perto. Diante dos pontos positivos e negativos trazidos até aqui, consideramos o AMT um ativo que pode ser alocado em uma carteira diversificada, sendo assim, temos a recomendação de compra do American Tower (AMT).

Equipe



Gabriel Bassotto

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras



Carlos Júnior

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários



Thiago Armentano

Analista CNPI especialista em

Investimentos no Exterior

Acompanhamento

relatório atualizado em 16.07.2025

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.

