



Análise

SL Green
S1LG34 | SLG

Produzido por SIMPLA CLUB

Thiago Affonso Armentano

Área de Atuação

Setor de Atuação

Equity REIT



Subsetor

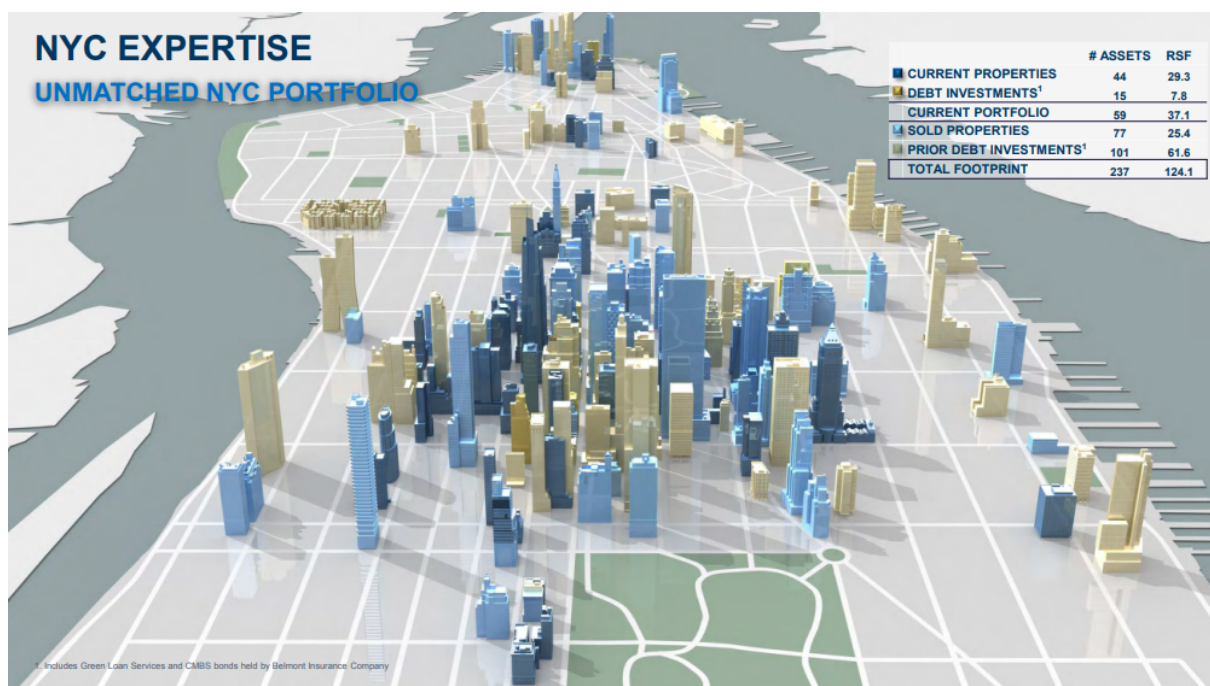
Office REIT



Segmento

Office REIT

O **SL Green** é um REIT focado principalmente em propriedades comerciais e escritórios de alta qualidade em Manhattan, Nova York. Além da aquisição, desenvolvimento e gestão de escritórios, a empresa também investe em imóveis mistos, que incluem o varejo. Entre seus principais ativos estão edifícios famosos, como One Vanderbilt, uma das propriedades mais prestigiadas e modernas de Manhattan, localizada próxima à Grand Central Station.



Distribuição de propriedades em Manhattan, Nova York.
Fonte: IR SL Green.

A empresa gera receita por meio de contratos de aluguel de longo prazo para inquilinos corporativos, muitos deles de setores como serviços financeiros, advocacia, mídia e tecnologia. Além disso, a SL Green se

envolve em atividades de financiamento imobiliário, oferecendo empréstimos de curto e longo prazo como uma forma de diversificar suas fontes de receita.

Principais Propriedades do SL Green

O One Vanderbilt, representado na imagem abaixo, figura entre as propriedades mais importantes do SL Green. Situado ao lado da Grand Central Terminal, em Midtown Manhattan, este edifício se destaca como um dos mais altos da cidade, representando um significativo marco arquitetônico. Além de disponibilizar espaços de escritório, o One Vanderbilt abriga um *rooftop* conhecido como "The Summit", que oferece uma vista panorâmica da cidade.



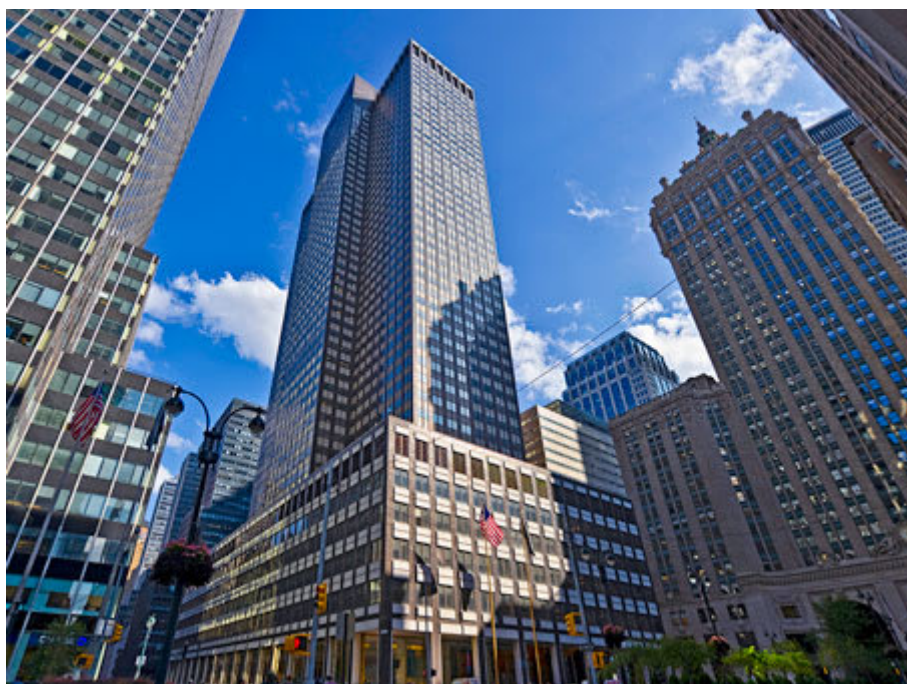
*Edifício One Vanderbilt.
Fonte: IR SL Green.*

Já o edifício 11 Madison Avenue está situado no bairro de Flatiron, em Manhattan. Construído em 1932, o edifício apresenta uma fachada de estilo art déco, refletindo a arquitetura característica da época da Grande

Depressão. Como um centro de escritórios, o 11 Madison Avenue desempenha um papel significativo no cenário empresarial da cidade de Nova York. Além disso, o edifício inclui alguns restaurantes conhecidos e proporciona vistas urbanas a partir de suas áreas mais elevadas.



*Edifício 11 Madison Avenue.
Fonte: IR SL Green.*



*Edifício 245 Park Avenue.
Fonte: IR SL Green.*

O 245 Park Avenue, ilustrado na figura acima, é um edifício comercial localizado no distrito de Midtown Manhattan, Nova York. Construído em 1967, é uma estrutura de 197 metros de altura, com uma fachada de vidro espelhado que reflete o ambiente ao redor. Além de oferecer espaços de escritórios, possui algumas lojas e restaurantes em sua base, contribuindo para a conveniência dos ocupantes e visitantes da região.

História da Empresa

Em 1997, o SL Green Realty Corp. foi fundado por Stephen L. Green e Robert Lapidus em Nova York. A empresa foi criada como um Real Estate Investment Trust (REIT), uma estrutura que oferece vantagens fiscais significativas para investidores imobiliários.

Em 1998, o SL Green adquiriu seu primeiro grande ativo, o One Astor Plaza, um edifício de escritórios na Broadway, em Manhattan. O REIT comprou participação de 65% no edifício BMW na 555 West 57th Street.

Em 2001, a empresa adquiriu o 317 Madison Avenue, torre de escritórios de 22 andares com acesso direto ao Grand Central Terminal.

Em 2006, a empresa abriu capital, realizando o IPO na Bolsa de Valores de Nova York. Alguns anos depois, em 2010, o SL Green adquiriu o 600 Lexington Avenue, um edifício de escritórios de prestígio em Midtown Manhattan.

Em 2013, a empresa fez uma das maiores aquisições de sua história, comprando o 11 Madison Avenue, um icônico edifício de escritórios em Nova York, por cerca de US\$2,3 bilhões.

Em 2019, o SL Green continuou a expandir seu portfólio de propriedades, adquirindo o 245 Park Avenue, outro edifício de escritórios de alto perfil em Manhattan.

Em 2020, a empresa enfrentou desafios devido à pandemia de COVID-19, que afetou o mercado de escritórios comerciais em todo o mundo. No mesmo ano, o One Vanderbilt, um famoso arranha-céu de escritórios localizado em Nova York, foi inaugurado pela companhia. Com uma altura impressionante de cerca de 427 metros, tornou-se um dos edifícios mais altos de Manhattan.

Em 2021, o SL Green deu continuidade ao seu plano estratégico de alienação de ativos, vendendo uma participação no 220 East 42nd Street (também conhecido como The News Building).

Em 2023, o REIT fechou novos contratos de arrendamento no One Vanderbilt e alienou parte de sua participação no 437 Madison Avenue. O SL Green está vendendo determinados imóveis para equilibrar o seu nível de endividamento e, aos poucos, manter um portfólio mais eficiente.

Em 2024, foram feitos avanços no desenvolvimento do One Madison Avenue, um novo projeto localizado no bairro de Midtown South, em Manhattan.

Riscos do Negócio

Investir no mercado imobiliário, especialmente no segmento de escritórios, envolve uma série de riscos específicos que devem ser cuidadosamente avaliados. O desempenho do SL Green está diretamente vinculado à capacidade de seus inquilinos de honrar seus compromissos de aluguel e renovar seus contratos. Além dos riscos mencionados a seguir, é importante destacar que fatores externos imprevisíveis também podem impactar as operações da empresa.

Um dos principais riscos para o SL Green é a concentração das receitas de aluguel no setor financeiro em Manhattan. A empresa depende fortemente de grandes instituições financeiras, e eventos adversos que afetem esse

setor podem gerar impactos negativos nas receitas de aluguel. Além disso, a localização de seus imóveis exclusivamente em Manhattan expõe o SL Green a riscos específicos da economia e do mercado imobiliário local, como mudanças regulatórias, aumento da oferta de escritórios e flutuações econômicas da região.

Outro fator de risco é a alta concentração de receita em poucas propriedades. Cerca de 40% das receitas de aluguel do SL Green provêm de cinco propriedades de grande porte, incluindo One Vanderbilt Avenue, 245 Park Avenue, 11 Madison Avenue, 420 Lexington Avenue e 1515 Broadway. Esse nível de concentração aumenta a vulnerabilidade da empresa, pois problemas de vacância ou redução de demanda em qualquer um desses ativos podem impactar desproporcionalmente seus resultados.

A renovação de contratos também representa um risco significativo. Nos próximos anos, uma parcela substancial dos contratos de locação do SL Green expirará, e, caso os inquilinos optem por não renová-los, a empresa pode enfrentar desafios para preencher esses espaços aos preços atuais de mercado.

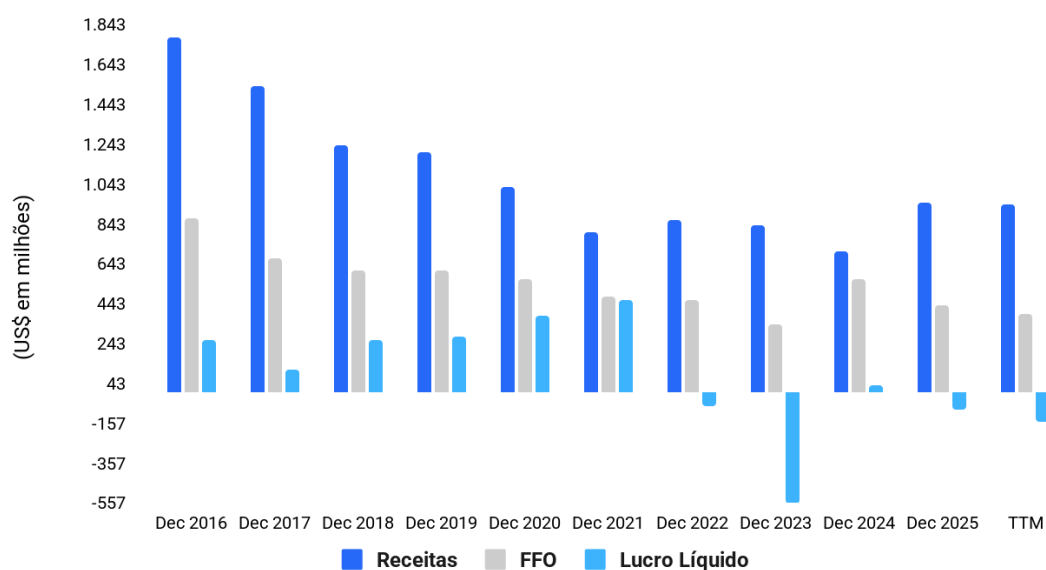
Além disso, o risco relacionado às taxas de juros é outro fator importante a ser considerado. Com o aumento recente das taxas de juros, os custos de refinanciamento da dívida do SL Green podem subir, impactando negativamente suas margens operacionais. O aumento das despesas com juros pode forçar a empresa a adotar estratégias como a venda de ativos, o que já foi feito em alguns casos. Embora essa estratégia possa reduzir o nível de endividamento, ela também resulta na perda de receitas de aluguel futuras dessas propriedades.

Resultados Anteriores

Nos últimos anos, principalmente após pandemia, a demanda por espaços de escritório tradicionais diminuiu devido à adoção do trabalho remoto,

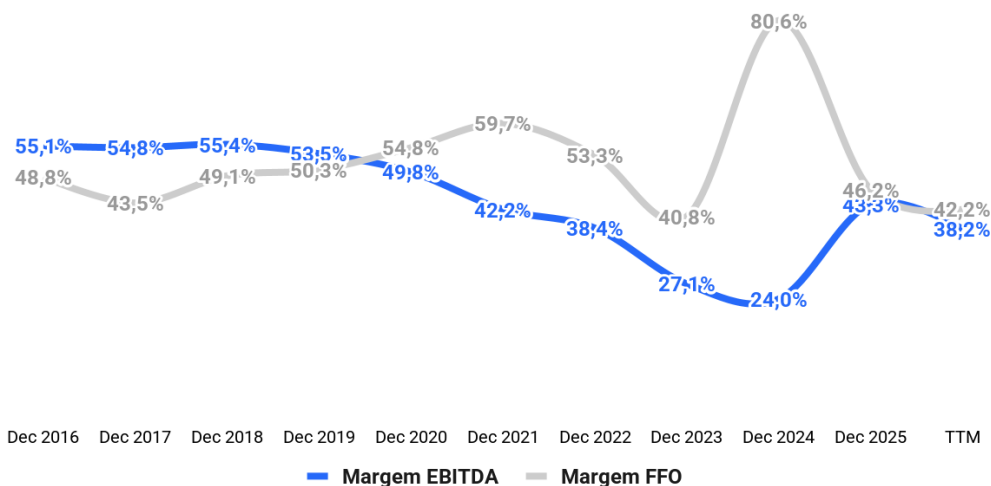
avanços tecnológicos e maior busca por ambientes de colaboração flexíveis. Isso afetou negativamente a demanda pelos espaços de escritório da SL Green. Além disso, temos uma competição crescente, com a entrada de novos concorrentes no mercado de REITs de escritórios, pressionando os preços de aluguel.

Podemos ver os impactos no gráfico a seguir, principalmente a partir do ano de 2017. Durante esse intervalo de tempo, tanto as receitas de alugueis, como o FFO do SL Green, caíram de forma substancial. Como destacado em relatórios anteriores, é de extrema importância compreender o *Funds From Operations* ao analisarmos os REITs. O FFO oferece uma visão mais precisa da geração de resultados do que o lucro líquido. É importante destacar que o FFO é um indicador não padronizado (Non-GAAP) e varia de acordo com cada REIT.



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

Ao analisarmos a figura abaixo, podemos observar um nível de eficiência operacional do SL Green ao longo da última década. Podemos notar que, pelos motivos acima, o REIT perdeu eficiência no período, com sua margem FFO saindo de 48,8% em 2016 para 38,2% nos últimos doze meses.

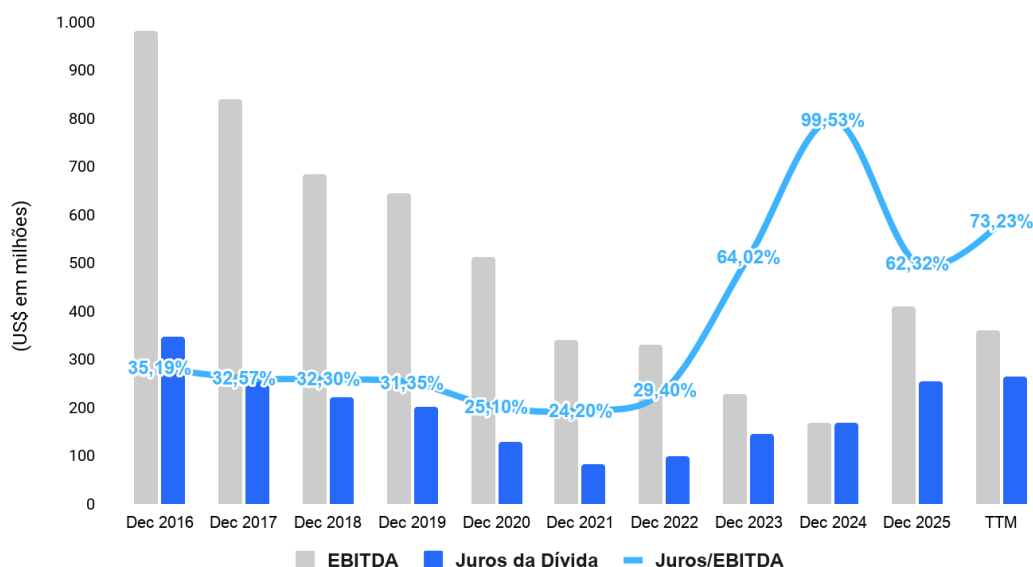


Margens de lucratividade.
 Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Agora, abordaremos os encargos de juros da dívida do SL Green, que atingiram aproximadamente US\$262,40 milhões nos últimos 12 meses. Uma métrica essencial para avaliar a sustentabilidade dessa dívida é a comparação entre os juros pagos e o EBITDA gerado pela companhia, que reflete a sua capacidade operacional de honrar compromissos financeiros.

Conforme ilustrado no gráfico, o EBITDA do SLG apresentou uma queda consistente ao longo do período analisado, resultando em um aumento relativo do impacto dos juros da dívida entre 2022 e o momento atual. Por conta disso, a relação juros da dívida sobre EBITDA chegou a 73,23%, patamar relativamente alto.

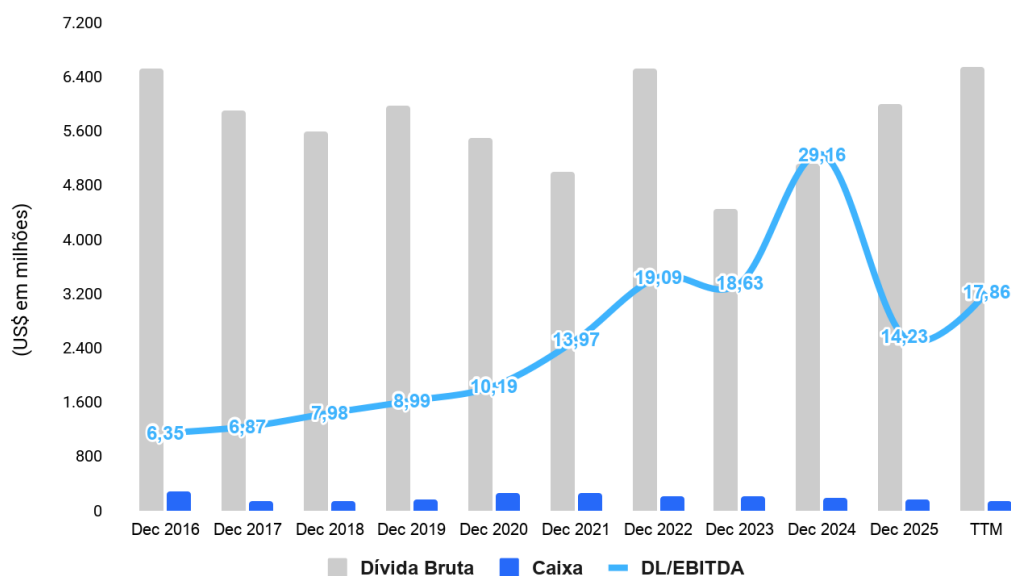
Os credores avaliam a capacidade operacional do REIT para lidar com esses encargos de juros. Portanto, quanto menor for essa relação entre esses juros da dívida e o EBITDA, maior será a confiança do mercado e, consequentemente, mais vantajosa será a obtenção de financiamentos a custos reduzidos.



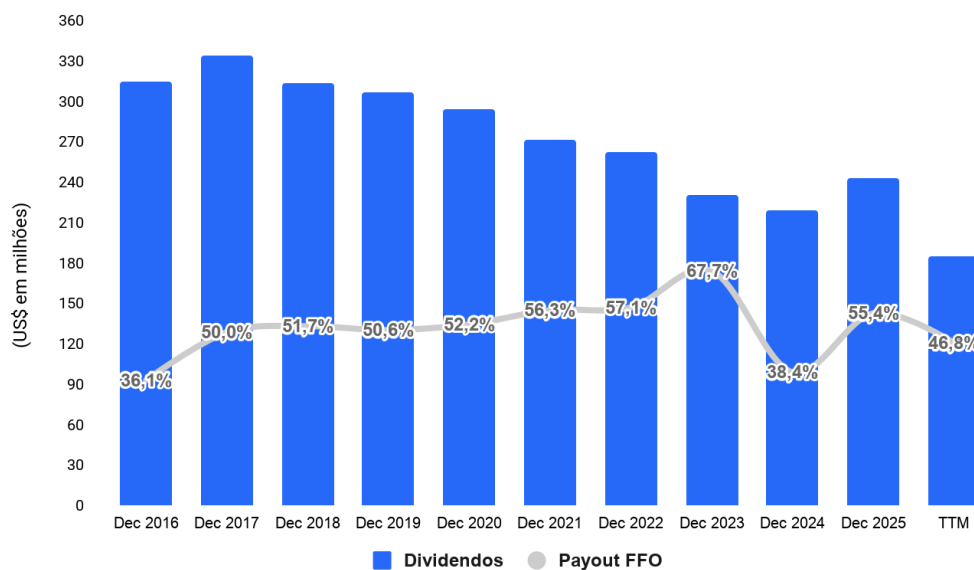
*Impacto dos juros da dívida no resultado operacional.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

O gráfico de endividamento mostra a evolução da dívida do SLG nos últimos anos, evidenciando um aumento gradual no nível de alavancagem da empresa. Para reverter essa tendência, o REIT tem adotado uma estratégia que inclui a venda de propriedades com o objetivo de reduzir o endividamento. Contudo, atualmente, a relação dívida líquida/EBITDA ainda encontra-se em aproximadamente 17,8 vezes, um patamar bem elevado, mesmo para um REIT. Esse indicador ressalta a necessidade de uma gestão financeira disciplinada para equilibrar a estrutura de capital e mitigar eventuais riscos associados ao endividamento elevado.

É importante destacar que, embora uma alavancagem financeira mais alta possa aumentar os riscos para uma empresa, os REITs possuem uma estrutura de negócios diferente das empresas convencionais, com ativos que justificam a captação de dívida a custos mais baixos. Portanto, é natural que tenham um nível de endividamento mais alto quando comparados às empresas comuns.



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



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

O gráfico abaixo apresenta o histórico de distribuição de dividendos do SL Green nos últimos anos. No período entre 2016 e 2017, podemos observar um crescimento na distribuição dos proventos. Contudo, a partir de 2018, a trajetória foi de queda gradual. Essa redução está associada aos desafios financeiros enfrentados pelo SL Green, que adotou a venda de ativos como estratégia para atender a seus compromissos financeiros. Esse movimento

resultou em uma diminuição na capacidade de manter os níveis históricos de distribuição de dividendos.

Opinião do Analista

A história do SL Green Realty Corp. é caracterizada por sua especialização na aquisição e gestão de propriedades comerciais de alto padrão em Nova York. A empresa se consolidou como um importante participante no mercado imobiliário de Manhattan e, ao longo dos anos, ajustou sua estratégia de investimento para acompanhar as mudanças nas condições do mercado de escritórios.

Os imóveis sofisticados e bem localizados do REIT atraem inquilinos de setores como o financeiro e jurídico, que frequentemente veem seus escritórios como uma extensão de suas marcas. No entanto, o SL Green tem adotado medidas para reduzir sua exposição a esses setores e diversificar sua base de locatários. Entre as iniciativas recentes, destaca-se a participação no desenvolvimento de um cassino na Times Square, em parceria com a Roc Nation e a Caesars Entertainment, representando uma tentativa de ampliar suas fontes de receita.

Mudanças nas dinâmicas de trabalho, intensificadas pela pandemia de COVID-19, têm desafiado o mercado de escritórios. Muitas empresas passaram a adotar modelos mais flexíveis, como o trabalho remoto, levando à redução do espaço físico ocupado por inquilinos à medida que os contratos vencem.

Paralelamente, o SL Green enfrenta desafios relacionados à sua estrutura de capital. A elevada alavancagem e o aumento nas despesas financeiras, associados a um cenário de juros elevados e vencimentos de dívidas, representam pressões adicionais sobre a geração de caixa do REIT. Sem uma melhoria significativa nas condições do mercado de escritórios, esses fatores podem continuar a impactar suas operações.

Devido à situação desafiadora atual e os riscos associados ao refinanciamento da dívida, o SL Green só faria sentido dentro de uma carteira como uma posição mais especulativa. Portanto, diante dos fatos propostos, não acreditamos que exista uma relação entre risco retorno atrativa, nossa recomendação é ficar de fora das ações do SL Green (SLG) 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 06.06.2026

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.

