



Análise

American Homes AMH

Produzido por SIMPLA CLUB

Thiago Affonso Armentano

Última Atualização

Com base na ocupação dos mesmos imóveis (*same-home*), o aumento ano a ano do aluguel médio mensal do American Homes foi de 5,3% de 2023 para 2024. As taxas de rotatividade — que representam o número de mudanças de inquilinos no período — foram de 27,5% e 29,7%, para os exercícios de 2024 e 2023, respectivamente.

Já as receitas tiveram um aumento de 6,5%, alcançando US\$1,73 bilhão no ano completo de 2024, em comparação com US\$1,62 bilhão no ano de 2023. O crescimento da receita foi principalmente impulsionado por maiores taxas de aluguel e um aumento na média do portfólio ocupado.

	For the Years Ended December 31,		
	2024	2023	2022
Rents and other single-family property revenues	\$ 1,728,697	\$ 1,623,605	\$ 1,490,534
Expenses:			
Property operating expenses	625,883	599,459	552,091
Property management expenses	129,321	123,363	112,698
General and administrative expense	83,590	74,615	68,057
Interest expense	165,351	140,198	134,871
Acquisition and other transaction costs	12,192	16,910	23,452
Depreciation and amortization	477,010	456,550	426,531
Hurricane-related charges, net	8,884	—	6,133
Total expenses	1,502,231	1,411,095	1,323,833
Gain on sale and impairment of single-family properties and other, net	225,756	209,834	136,459
Loss on early extinguishment of debt	(6,323)	—	—
Other income and expense, net	22,243	9,798	6,865
Net income	468,142	432,142	310,025

Resultado consolidado em milhões de Dólares.

Fonte: IR American Homes.

Como ilustrado no resultado consolidado, as despesas operacionais das propriedades aumentaram 4,4%, chegando a US\$625,9 milhões em 2024, em comparação com os US\$599,5 milhões de 2023. Esse aumento foi principalmente atribuído ao crescimento das despesas com impostos sobre a propriedade, bem como aumentos nos custos de reparos e manutenção (R&M) e custos de rotatividade.

É importante frisar que a depreciação nos REITs é lançada nos balanços de forma bastante acentuada. Esse indicador chegou a US\$477 milhões em 2024, que gira em torno de 27,6% das receitas do AMH. É importante

salientar que a depreciação é uma despesa não caixa, ou seja, ela deduz o lucro líquido na DRE, mas o caixa do REIT não é afetado, esse é um dos motivos principais para a utilização de métricas como o FFO.

Assim como o FFO, o NOI é um indicador Non-GAAP, e igualmente importante na análise de REITs e equivalente ao lucro bruto das operações. Ele tem como principal objetivo representar os resultados internos dos imóveis, sem considerar as despesas a nível corporativo (apenas a nível operacional) e comumente utilizado para comparação entre imóveis parecidos ou do mesmo setor.

O American Homes utiliza uma métrica derivada do NOI, o Core NOI, que é calculado a partir dos mesmos imóveis e com alguns ajustes extras, como é possível ver na Tabela "Core NOI and Same-Home Core NOI".

	For the Years Ended December 31,	
	2024	2023
Core revenues and Same-Home core revenues		
Rents and other single-family property revenues	\$ 1,728,697	\$ 1,623,605
Tenant charge-backs	(221,431)	(215,555)
Core revenues	1,507,266	1,408,050
Less: Non-Same-Home core revenues	(178,981)	(142,882)
Same-Home core revenues	\$ 1,328,285	\$ 1,265,168
Core property operating expenses and Same-Home core property operating expenses		
Property operating expenses	\$ 625,883	\$ 599,459
Property management expenses	129,321	123,363
Noncash share-based compensation - property management	(4,814)	(4,030)
Expenses reimbursed by tenant charge-backs	(221,431)	(215,555)
Core property operating expenses	528,959	503,237
Less: Non-Same-Home core property operating expenses	(71,068)	(64,309)
Same-Home core property operating expenses	\$ 457,891	\$ 438,928

Core NOI.

Fonte: American Homes.

Fazendo os ajustes do seu Core NOI para as mesmas propriedades, esse valor cresceu 5,3% de 2023 para 2024, saindo de US\$826,24 milhões para US\$870,39 milhões. Já na tabela a seguir, podemos notar que o FFO ajustado do AMH, calculado a partir do lucro líquido, cresceu 8,8% de 2023 para 2024, saindo de US\$609,316 milhões para US\$663,310 milhões.

Atualmente, a taxa de ocupação das casas alugadas do AMH está próxima dos 94,2%, como podemos ver na Tabela "Key Single-Family Property and

Leasing Metrics". Taxas de ocupação acima de 90% costumam ser muito boas, portanto, neste quesito, o REIT faz um ótimo trabalho.

	For the Years Ended December 31,	
	2024	2023
Net income attributable to common shareholders	\$ 398,482	\$ 366,224
Adjustments:		
Noncontrolling interests in the Operating Partnership	55,716	51,974
Gain on sale and impairment of single-family properties and other, net	(225,756)	(209,834)
Adjustments for unconsolidated joint ventures	4,722	3,711
Depreciation and amortization	477,010	456,550
Less: depreciation and amortization of non-real estate assets	(19,447)	(17,417)
FFO attributable to common share and unit holders ⁽¹⁾	\$ 690,727	\$ 651,208
Adjustments:		
Acquisition, other transaction costs and other	12,192	16,910
Noncash share-based compensation - general and administrative	20,617	16,379
Noncash share-based compensation - property management	4,814	4,030
Hurricane-related charges, net	8,884	—
Loss on early extinguishment of debt	6,323	—
Core FFO attributable to common share and unit holders ⁽¹⁾	\$ 743,557	\$ 688,527
Recurring Capital Expenditures	(76,281)	(76,098)
Leasing costs	(3,966)	(3,113)
Adjusted FFO attributable to common share and unit holders ⁽¹⁾	\$ 663,310	\$ 609,316

Funds from Operations (FFO).
Fonte: American Homes.

Para entendermos como o REIT tem empregado os recursos captados com terceiros e o FFO retido, podemos analisar as suas atividades de investimentos na demonstração de fluxo de caixa de investimentos. Um dos principais focos do AMH é comprar os terrenos e construir as casas, entretanto, em determinados períodos ele tem atuado forte na aquisição de novas propriedades. Em 2024, o principal investimento do REIT foi de US\$845,85 milhões no desenvolvimento de imóveis

Investing activities			
Cash paid for single-family properties	(495,912)	(12,784)	(595,171)
Change in escrow deposits for purchase of single-family properties	5,482	4,928	20,431
Net proceeds received from sales of single-family properties and other	573,182	469,463	292,509
Proceeds received from storm-related insurance claims	—	4,050	1,981
Proceeds from notes receivable related to the sale of properties	540	698	34,090
Investment in unconsolidated joint ventures	(19,680)	(12,614)	(25,313)
Distributions from joint ventures	116,311	47,736	68,310
Renovations to single-family properties	(34,052)	(40,137)	(98,019)
Recurring and other capital expenditures for single-family properties	(121,751)	(134,176)	(138,779)
Cash paid for development activity	(845,851)	(979,848)	(921,423)
Cash paid for deposits on land option contracts	(653)	(1,142)	(14,548)
Proceeds from asset-backed securitization certificates	25,666	—	—
Other investing activities	(29,158)	(38,752)	(49,570)
Net cash used for investing activities	(825,876)	(692,578)	(1,425,502)

Fluxo de caixa de investimentos.
Fonte: IR American Homes.

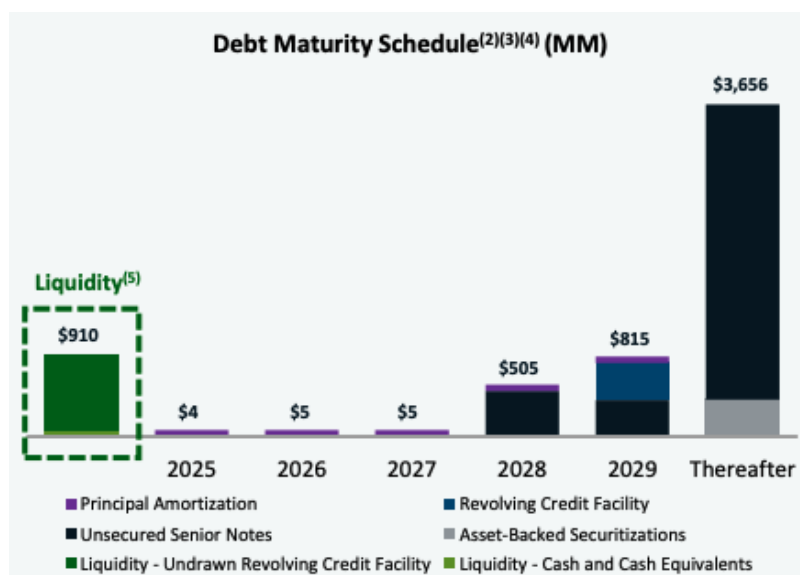
Na figura abaixo podemos ver o *rating* de crédito do AMH segundo as agências Moody's Investor e S&P Global. Ambas as agências classificam

como equilibrado e positivo o perfil do REIT em relação ao crédito, essa classificação traz relativa segurança e crédito barato ao AMH.

Credit Ratings and Metrics	
Moody's Investor Service	Baa2 / Stable
S&P Global Ratings	BBB / Positive
Net Debt and Preferred Shares to Adjusted EBITDAre ⁽¹⁾	5.3x
Fixed Charge Coverage ⁽¹⁾	4.2x
Unencumbered Core NOI Percentage ⁽¹⁾	93.6%

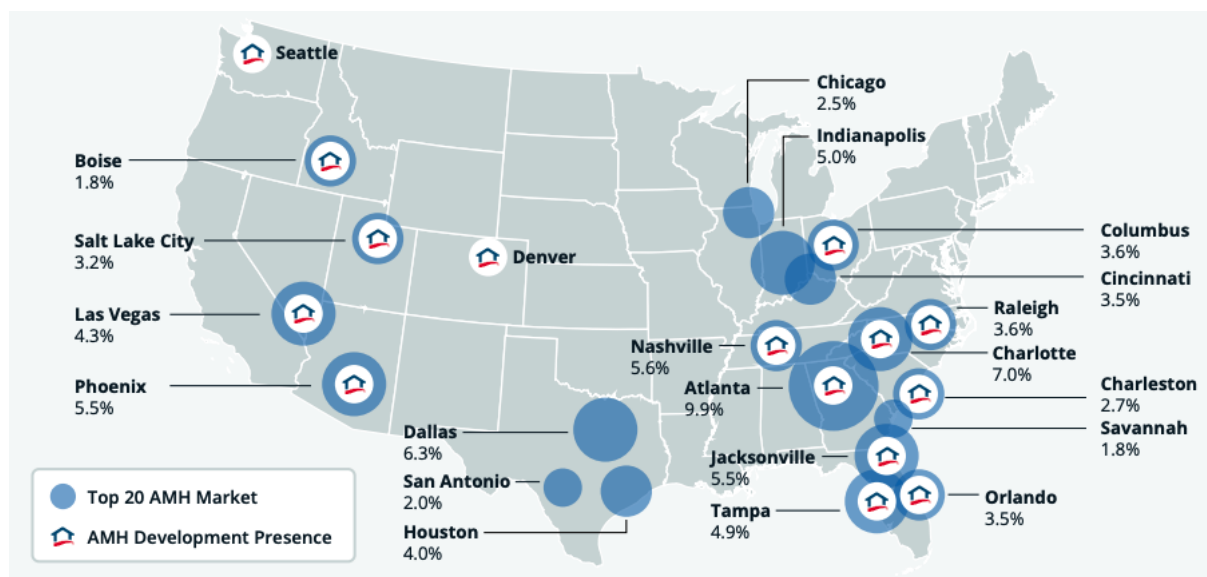
*Credit rating e outras métricas.
Fonte: IR American Homes.*

Já o perfil da dívida do AMH é de longo prazo, com apenas um desembolso relativamente relevante em 2024, principalmente de títulos garantidos por ativos, como podemos ver no gráfico abaixo. Ou seja, apesar desse ponto de atenção, não serão necessários grandes desembolsos para pagamento no curto prazo, isso traz tranquilidade para o REIT trabalhar suas atividades, pagar essas dívidas de maneira gradativa e conseguir manter seu crescimento com a aquisição e desenvolvimento de novos imóveis em novas regiões.



*Debt maturity.
Fonte: IR American Homes.*

Propriedades do American Homes



*Localização das principais propriedades e os mercados em expansão.
Fonte: IR American Homes.*

A companhia fechou o exercício completo de 2024 com 60.531 propriedades *single-family* (excluindo as propriedades para vendas) nos subúrbios de áreas metropolitanas estratégicas em 24 estados dos EUA, com 95,9% de propriedades ocupadas e aluguel médio de US\$2.252. A média de idade das casas do AMH gira em torno dos 17,7 anos, sendo, de certa forma, relativamente novas de maneira geral.

Em 2024, o portfólio do American Homes abrangia um total de 61.336 unidades residenciais, distribuídas estrategicamente em 24 estados. Deste total, 805 unidades estavam classificadas como disponíveis para venda.

Esta cifra reflete um aumento em relação ao inventário de 2023, que totalizava 59.332 unidades residenciais, das quais 862 unidades estavam designadas para venda. No exercício de 2024, 57.486 das propriedades (excluindo aquelas à venda) encontravam-se ocupadas, apresentando uma elevação em comparação com o número de unidades ocupadas em 2023, que era de 55.768.

Este incremento na quantidade de casas reflete positivamente na performance operacional do AMH, cujas receitas primárias são originadas dos aluguéis arrecadados de seus inquilinos. Estes contratos de locação são comumente estipulados em um prazo de um ano. Normalmente, os inquilinos do AMH têm renda familiar variando de US\$80.000 a US\$140.000 e consistem principalmente de famílias com aproximadamente dois adultos e uma ou mais crianças.

Nas figuras abaixo podemos ver o formato das casas construídas que o REIT possui em seu portfólio, que podem estar também em condomínios. As casas possuem no mínimo três quartos e dois banheiros e geralmente ficam localizadas nos subúrbios dos Estados Unidos, lembrando que essas regiões suburbanas são mais afastadas de grandes metrópoles, mas mesmo assim, são bem localizadas, ao contrário do que temos aqui no Brasil.



*Modelo de propriedade para aluguel.
Fonte: IR American Homes.*

As áreas-alvo de localização das propriedades têm renda familiar acima da média americana. O REIT acredita que as casas nessas áreas atrairão inquilinos com perfis de crédito fortes, produzirão altas taxas de ocupação e

aluguel e gerarão valorização imobiliária a longo prazo, o que de fato, tem acontecido.

O REIT constrói casas e, uma vez que os requisitos de desenvolvimento do terreno tenham sido atendidos, leva aproximadamente de quatro a seis meses para concluir o processo de construção, historicamente. No entanto, a entrega das casas pode ser escalonada para facilitar a absorção do arrendamento. Normalmente, o REIT incorre em custos entre US\$250.000 e US\$450.000 para adquirir os terrenos e construir as casas.



*Modelo de propriedade para aluguel.
Fonte: IR American Homes.*

O AMH também realiza aquisições, e as casas adicionadas ao portfólio exigem despesas adicionais ao preço de compra, que podem incluir inspeções de propriedade, custos de fechamento, ônus, seguro de propriedade, impostos de transferência, taxas de registro, comissões de corretores, impostos sobre propriedades e taxas de associações de proprietários (HOA), quando aplicável.

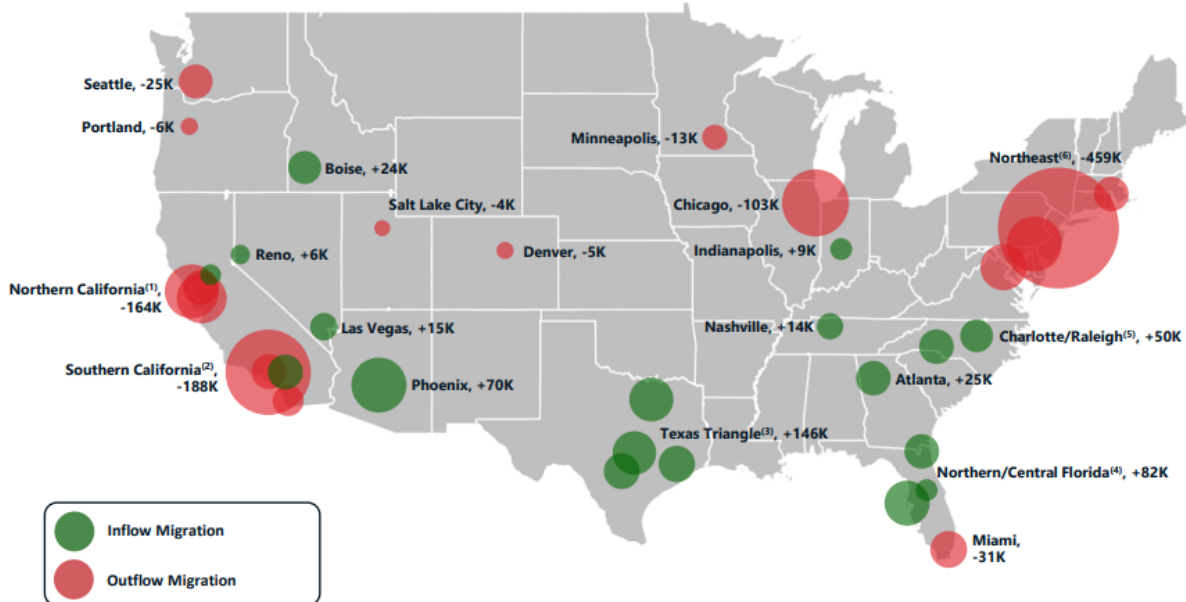
Além disso, a American Homes normalmente incorre em custos entre US\$20.000 e US\$40.000 para reformar uma casa adquirida por canais tradicionais e prepará-la para aluguel. O trabalho de renovação varia, mas

pode incluir pintura, piso, armários, eletrodomésticos, ferragens de encanamento e outros itens necessários para preparar a casa para locação.

Historicamente, leva aproximadamente de 20 a 90 dias para concluir o processo de renovação, o que pode flutuar com base no volume geral de aquisições, bem como na disponibilidade de mão de obra e materiais de construção.

Em média, leva cerca de 10 a 50 dias para alugar uma propriedade após a aquisição ou desenvolvimento de um novo imóvel por meio de seus canais de nova construção, e de 20 a 40 dias após a conclusão do processo de renovação para uma propriedade adquirida tradicionalmente. O processo de rotatividade, que se refere ao tempo para preparar e realugar uma propriedade após a saída de um inquilino, normalmente leva de 20 a 60 dias

2020 – 2021 Migration Continues to Benefit the AMH Footprint



Source: U.S. Census (Data: YoY Change from July 2020 through July 2021).

(1) Net Regional figure includes San Francisco, East Bay, San Jose, & Sacramento.

(2) Net Regional figure includes Los Angeles, Riverside-San Bernardino, Orange County, & San Diego.

(3) Net Regional figure includes Dallas, San Antonio, Houston, & Austin.

(4) Net Regional figure includes Jacksonville, Orlando, & Tampa.

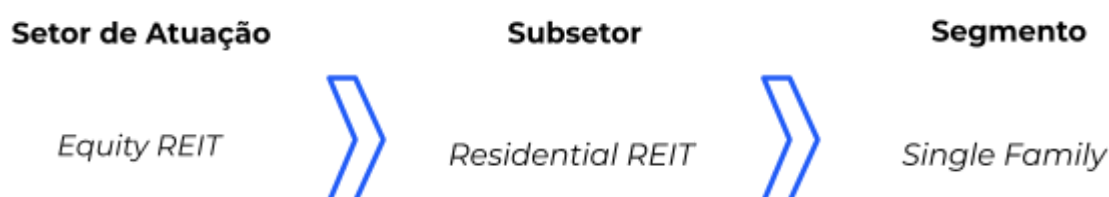
(5) Net Regional figure includes Charlotte & Raleigh.

(6) Net Regional figure includes Boston, New York, Philadelphia, & Washington DC.

*Migração da população americana entre 2020 e 2021.
Fonte: American Homes.*

Já na figura acima podemos ver o mapa de um estudo feito pela U.S. Census, mostrando a tendência de migração dos grandes centros para determinadas regiões que o AMH atua. O Censo dos Estados Unidos (U.S. Census) é um levantamento nacional realizado a cada dez anos pela United States Census Bureau, uma agência do Departamento de Comércio dos Estados Unidos.

Área de Atuação



O American Homes 4 Rent é líder no setor de aluguel de residências single family (unifamiliares) nos Estados Unidos, conhecidas pela alta qualidade, valor de mercado atrativo e satisfação positiva do inquilino. A empresa foi criada em 2012 e é um REIT de Maryland focado no desenvolvimento, aquisição, reforma, locação e operação de casas que comportam uma família.

A estratégia da AMH combina escala nacional com operação verticalizada, o que significa que a empresa controla diretamente todas as etapas do ciclo imobiliário – desde a aquisição de terrenos e construção (*build-to-rent*), até a gestão das propriedades e atendimento aos inquilinos. Essa abordagem permite oferecer unidades de alta qualidade, com manutenção padronizada, atendimento centralizado e políticas de aluguel consistentes, promovendo uma experiência mais estável e previsível para os residentes.

Com foco em mercados de alto crescimento e centros urbanos com forte demanda habitacional, a AMH prioriza regiões como Sudeste, Sudoeste, Meio-Oeste e Mountain West dos EUA. Seu portfólio é composto

majoritariamente por casas recém-construídas ou reformadas, localizadas em bairros planejados e com características voltadas à moradia familiar de longo prazo.

História da Empresa

Fundada em 19 de outubro de 2012 por B. Wayne Hughes, a empresa rapidamente se tornou referência no mercado imobiliário por investir em casas unifamiliares para locação.

A empresa passou por uma oferta pública inicial (IPO) em agosto de 2013 e expandiu-se ainda mais em março de 2016, com a fusão com a American Residential Properties, Inc.

Até dezembro de 2019, a AMH possuía 52.552 imóveis em 22 estados norte-americanos, com maior concentração em mercados de alto crescimento populacional, como Atlanta (Geórgia), Dallas-Fort Worth (Texas) e Charlotte (Carolina do Norte).

Em janeiro de 2023, a companhia anunciou a mudança oficial de marca de American Homes 4 Rent para AMH, com o objetivo de refletir melhor sua identidade corporativa, alinhada à inovação, à experiência do cliente e à sua evolução como operadora de longo prazo no setor residencial.

Ao final de 2023, a empresa alcançou a marca de aproximadamente 60 mil casas unifamiliares, com presença destacada nas regiões Sudeste, Sudoeste, Meio-Oeste e Mountain West dos Estados Unidos.

Em 2025, a AMH superou a marca de 61 mil propriedades residenciais, dando continuidade à sua estratégia de crescimento orgânico por meio de novos desenvolvimentos (*build-to-rent*), além de aquisições pontuais em mercados-alvo.

Riscos do Negócio

Os investidores devem considerar cuidadosamente os fatores de riscos envolvidos, além disso, devem estar cientes de que não é possível prever ou identificar todos esses fatores. Dentro dos cenários possíveis, trouxe os principais riscos envolvidos nas atividades que podem ser relacionados, principalmente, a riscos e pressões regulatórias, condições econômicas e políticas adversas, riscos de crédito e alta competição do setor imobiliário.

As taxas de aluguel do AMH e níveis de ocupação de suas propriedades são afetados por fatores macroeconômicos e fatores locais e imobiliários, incluindo condições de mercado, sazonalidade e inadimplência dos inquilinos, além da quantidade de tempo que leva para entregar as propriedades quando os inquilinos desocupam. Além disso, a capacidade de gerar receitas e resultados operacionais são afetadas pela qualidade de crédito.

O tempo e os custos envolvidos na preparação das casas para locação podem afetar o desempenho financeiro e variam entre as propriedades com base em vários fatores, incluindo a origem de aquisição, a idade e a condição da propriedade. Os resultados operacionais também são impactados pelo tempo que se leva para comercializar e alugar um imóvel, que pode variar muito entre as propriedades, e é impactado pela demanda local, pelas técnicas de *marketing* e o tamanho do estoque de casas disponíveis. Por fim, tem o tempo de permanência dos inquilinos e a quantidade de tempo que leva para preparar e realugar uma propriedade após a desocupação.

Além disso, existe o risco do mercado imobiliário americano, que tende a se mover em ciclos, com períodos de alta e períodos de queda de preços dos imóveis e seus aluguéis. Apesar do setor de single family ter maior previsibilidade de recebimentos por conta das suas características, os ciclos

não podem ser ignorados, também temos o risco geográfico do mercado norte-americano e da concentração em locais específicos que o REIT tem propriedades. Fatores como turbulência política a nível regional e nacional, econômica, problemas financeiros ou desastres naturais também podem afetar negativamente o valor de mercado dos REITs.

O AMH é relativamente novo na Bolsa de Valores dos EUA e atingiu a maturação para geração de lucros há poucos anos, com bastante espaço para crescimento de suas atividades para o futuro. Por conta desse tempo relativamente baixo de mercado, existem diversos fatores e desafios que podem influenciar nas atividades do REIT para os próximos anos e os investidores devem ficar atentos a esses fatores.

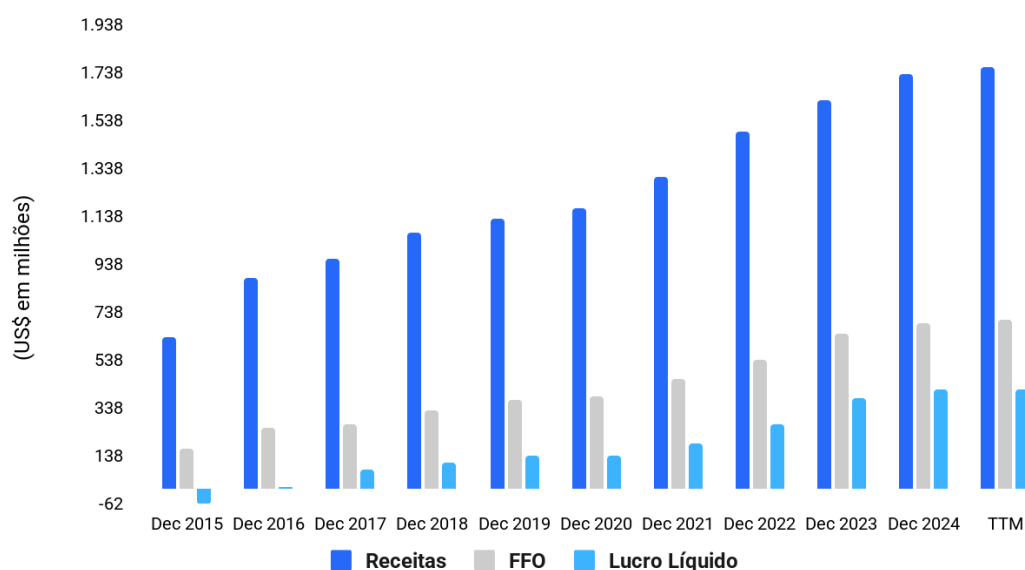
Temos que pontuar que as condições do mercado de crédito podem afetar adversamente o acesso a várias fontes de capital e/ou o custo de capital do AMH. Além disso, o aumento das taxas de juros pode elevar os custos de juros e afetar o preço de mercado de ações do REIT. Isso implica, principalmente, na emissão de novas ações, que é comumente utilizada como fonte de financiamento e pode diluir de forma acentuada a participação dos acionistas.

Por fim, a não qualificação como um REIT faria com que fosse tributado como uma empresa comum, o que reduziria significativamente os fundos disponíveis para distribuição 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 AMH vem buscando seguir.

Resultados Anteriores

Um dos principais indicadores para analisar REITs é o Funds From Operations (FFO), que mostra de forma mais fiel quanto de caixa a empresa gera com suas operações imobiliárias recorrentes, sendo mais

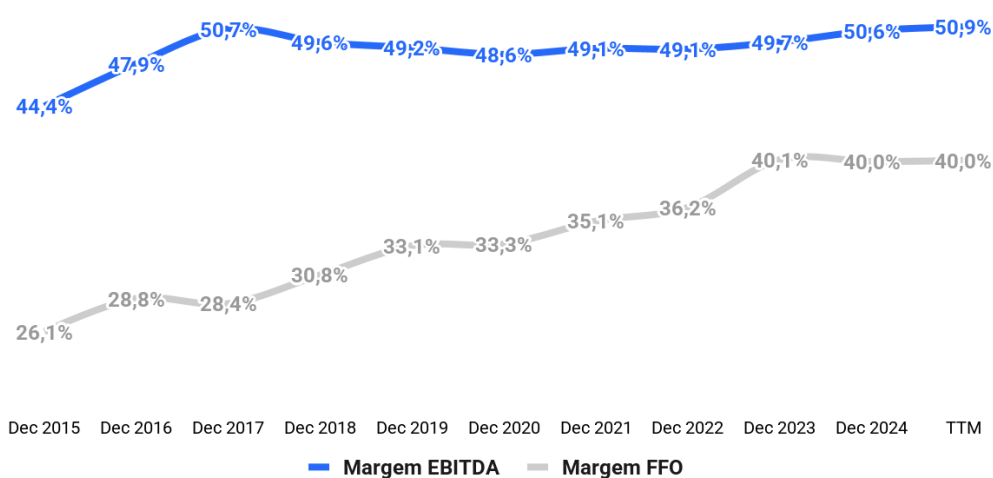
representativo que o lucro líquido ou lucro operacional. O cálculo do FFO parte do lucro líquido contábil, ao qual são adicionadas despesas não caixa – como depreciação e amortização – e subtraídos os ganhos provenientes da venda de propriedades, além de outros ajustes específicos. Por se tratar de uma métrica não padronizada (non-GAAP), a metodologia de cálculo pode variar entre os diferentes REITs, o que requer atenção na análise comparativa.



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

No caso da American Homes 4 Rent (AMH), o desempenho ao longo da última década tem sido consistente e robusto. Entre 2015 e 2024, a companhia apresentou um crescimento composto anual (CAGR) do FFO da ordem de 15%, passando de US\$164,9 milhões em 2015 para US\$690 milhões em 2024. Esse avanço reflete o amadurecimento operacional do REIT, que no início do período apresentava ainda resultados líquidos negativos – como o prejuízo de US\$62,3 milhões registrado em 2015 – mas que evoluiu para um lucro líquido de US\$414,4 milhões em 2024, consolidando-se como uma operação lucrativa e financeiramente sólida.

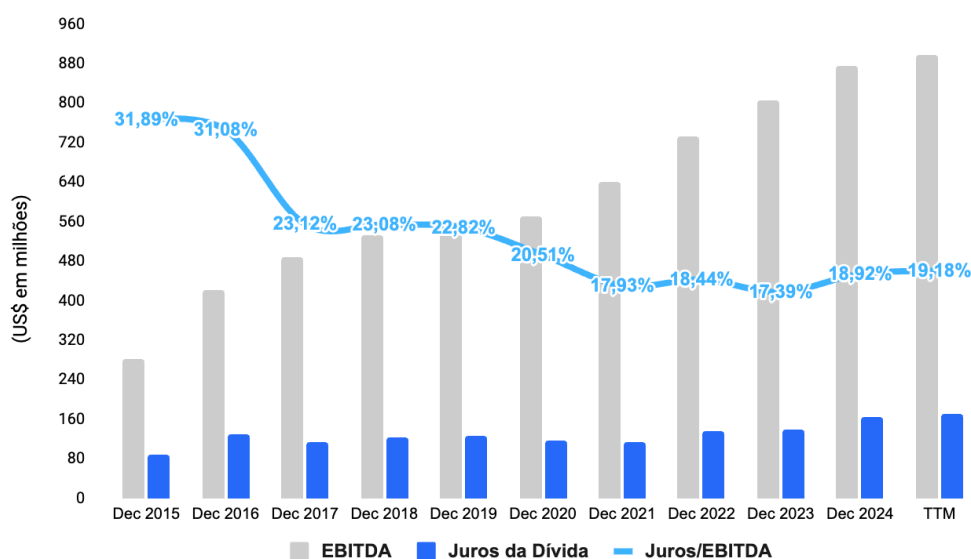
As receitas acompanharam essa trajetória de expansão, saindo de US\$630 milhões em 2015 para US\$1,7 bilhão em 2024, o que representa um CAGR de 10,6%. Importante frisar que, por conta das características contratuais, o AMH é responsável também pela parte operacional dos imóveis e, junto com isso, as responsabilidades de custos e despesas. Por prestar esse tipo de serviço aos inquilinos, as suas receitas tendem a ser mais elevadas, mas com despesas operacionais na mesma proporção.



*Margens de eficiência.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

O gráfico das margens de eficiência evidencia a evolução da performance operacional do AMH ao longo do tempo. Tanto a margem EBITDA quanto a margem FFO apresentaram crescimento consistente no período, refletindo ganhos reais de eficiência operacional. Essa melhora nas margens ajuda a explicar por que o crescimento do FFO foi superior ao das receitas no mesmo intervalo.

Vale destacar que a margem EBITDA pode apresentar maior volatilidade, pois sua base de cálculo inclui eventos não recorrentes, como a venda de imóveis. Por isso, o FFO é considerado uma métrica mais confiável para avaliação, já que foca exclusivamente nos resultados recorrentes da atividade principal do REIT: a geração de receita com aluguéis residenciais.

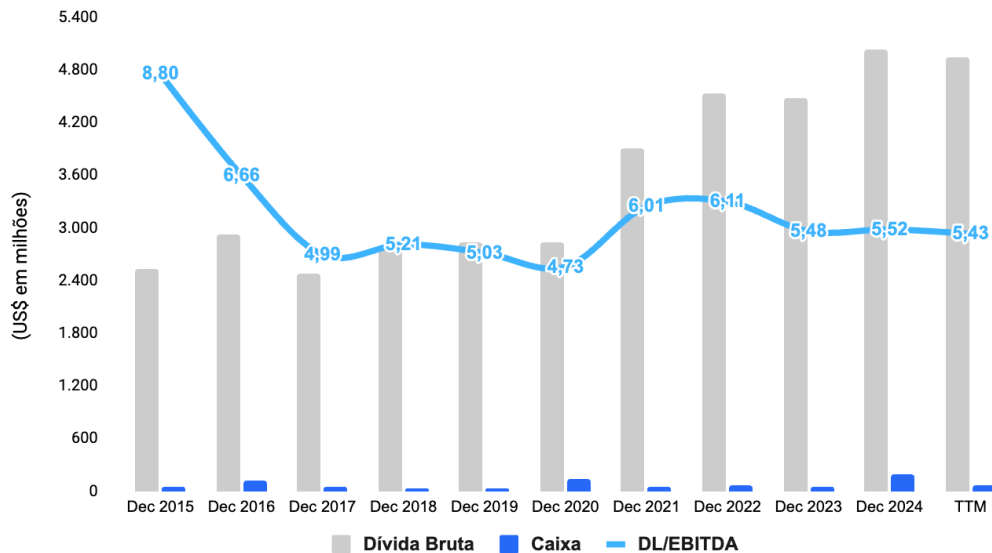


*Impacto dos juros no resultado operacional.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

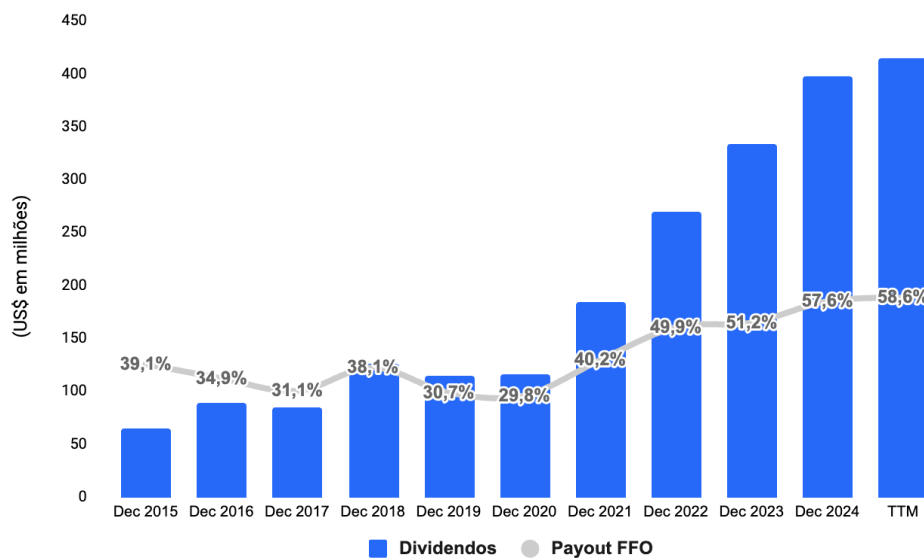
Agora vamos falar a respeito dos juros da dívida do AMH, que fechou em US\$165 milhões em 2022. Quando comparados com a dívida total de US\$5 bilhões, temos um custo médio da dívida de 3,3% ao ano. Por conta das propriedades que possuem, a dívida dos REITs costuma ser mais barata quando comparamos com empresas comuns. Outra comparação importante dos juros é em relação ao EBITDA, podemos perceber que o peso dos juros da dívida é baixo em relação ao resultado operacional do American Homes, tendo caído nos últimos anos e ficado próximo dos 19,1% nos últimos doze meses.

O gráfico de endividamento mostra a trajetória da dívida do AMH ao longo da última década. Entre 2015 e 2020, a alavancagem se manteve estável, com crescimento mais expressivo a partir de 2021, impulsionado principalmente pelos investimentos em desenvolvimento de novas propriedades. Em 2024, a relação Dívida Líquida/EBITDA atingiu aproximadamente 5,5 vezes, permanecendo dentro de um intervalo considerado saudável para o setor. É importante destacar que, no caso dos REITs, é comum observar níveis mais elevados de alavancagem em comparação com empresas tradicionais. Relações DL/EBITDA próximas de

6 vezes ainda são vistas como moderadas, dada a previsibilidade e a estabilidade dos fluxos de caixa provenientes de aluguéis.



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



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

Como grande parte dos REITs americanos, o American Homes distribui seus proventos de forma trimestral. No gráfico acima podemos ver o crescimento dos seus dividendos de 2015 a 2024. Em 2024 foram

distribuídos US\$397 milhões em forma de proventos aos acionistas, equivalente a um *payout* FFO de 57,6%. O REIT está em ciclo de expansão e, por esse motivo, há uma retenção significativa da sua geração de caixa, justificando esse *payout* FFO relativamente mais baixo.

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 Homes, 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.

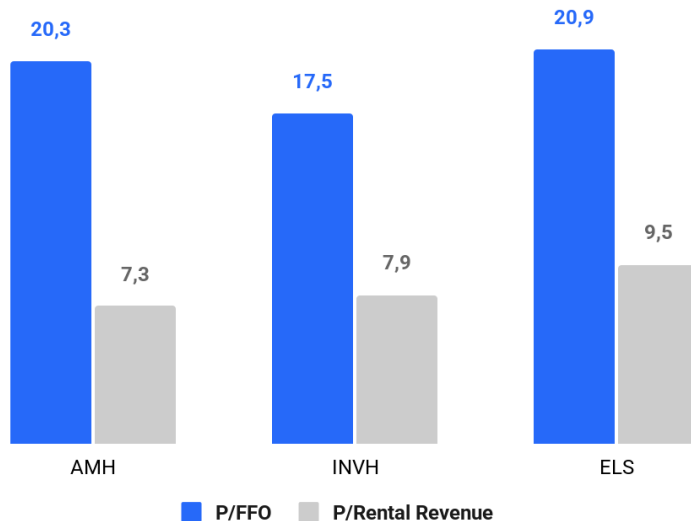
Para fazermos as análises e devidas comparações com o American Homes (AMH), trouxemos alguns dos principais REITs residenciais listados na Bolsa dos Estados Unidos: o REIT de *single family* Invitation Homes (INVH) e o REIT de casas pré-fabricadas Equity Lifestyle (ELS).

O **Invitation Homes Inc.** é um *equity* REIT de *single family* que oferece casas de alta qualidade para aluguel localizadas em ótimas regiões.

Atualmente possui mais de 80 mil casas para locação em 16 mercados diferentes dos Estados Unidos.

O **Equity LifeStyle Properties, Inc.** é uma empresa imobiliária que possui propriedades e terrenos com foco em casas Pré-Fabricadas (MH) e Veículos Recreativos (RV), bem como Marinas. O REIT se destaca como uma das maiores redes imobiliárias dos Estados Unidos, com um portfólio que inclui centenas de propriedades localizadas em 35 estados e na Colúmbia Britânica, no Canadá, como podemos ver a seguir.

Podemos notar no gráfico abaixo que, atualmente, o AMH está sendo negociado a 20,3 vezes seu FFO e 7,3 vezes seu P/Rental Revenue. Em termos de P/FFO, o múltiplo da companhia está levemente acima do INVH (17,5x) e marginalmente abaixo do ELS (20,9 vezes), posicionando o AMH em um patamar intermediário entre seus pares.



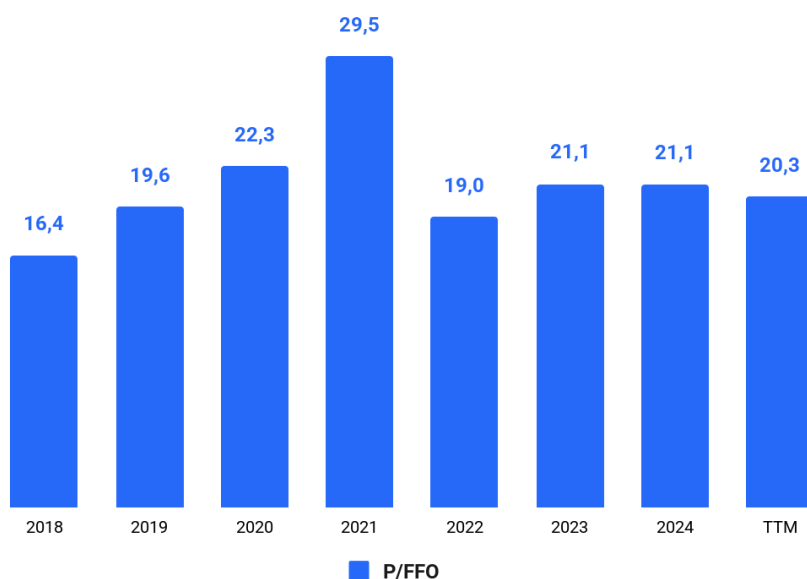
*Comparação de múltiplos.
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.*

Já em relação ao múltiplo P/Rental Revenue, o AMH apresenta a avaliação mais descontada do grupo, com 7,3 vezes, frente a 7,9 vezes do INVH e 9,5 vezes do ELS. Esses dados sugerem que, apesar de ser negociado com um prêmio moderado em métricas como FFO, o AMH pode oferecer uma

relação mais atrativa entre preço e receita operacional recorrente do portfólio.

Ao analisarmos o múltiplo P/FFO sob a ótica histórica, observamos que ele acompanhou o crescimento dos resultados operacionais do AMH. Entre 2018 e 2021, o múltiplo expandiu significativamente, atingindo um pico de 29,5 vezes em 2021, refletindo o ambiente de juros baixos.

No entanto, a partir de 2022, com o ciclo de alta dos juros promovido pelo Federal Reserve como resposta à inflação nos Estados Unidos, os múltiplos do setor passaram por uma compressão. Como resultado, o AMH vem sendo negociado a patamares mais conservadores, com o P/FFO recuando para 20,3 vezes no TTM – abaixo da média registrada nos últimos anos.

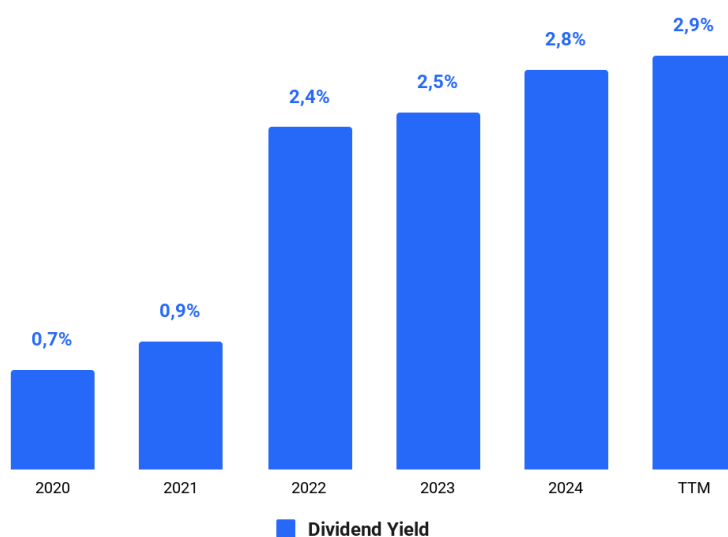


*Comportamento histórico dos P/FFO.
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.*

O gráfico da figura a seguir apresenta a evolução histórica do dividend yield (DY) do AMH, bem como suas projeções mais recentes. Entre 2020 e 2021, o DY apresentou uma leve alta, saindo de 0,7% para 0,9%, refletindo uma política ainda conservadora de distribuição, dado o foco da companhia em reinvestimento e expansão do portfólio. A partir de 2022, observamos uma inflexão significativa nessa trajetória: o dividend yield saltou para 2,4%,

subindo para 2,5% em 2023 e alcançando 2,9% no acumulado dos últimos doze meses (TTM).

Esse avanço pode indicar uma mudança estratégica na política de remuneração da companhia, com maior foco na geração de retorno direto ao acionista. Além disso, parte desse aumento pode ser explicado por oscilações no preço das ações, especialmente em um contexto de reprecificação dos ativos imobiliários devido ao ambiente de juros mais altos.



*Dividend yield histórico e futuro.
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.*

Método Do Fluxo De Caixa Descontado (DCF)

O Método de Fluxo de Caixa Descontado (DCF) projeta os fluxos de caixa futuros da empresa e os traz a valor presente, utilizando uma taxa média ponderada de capital, conhecida como WACC (Weighted Average Cost of Capital). No caso dos REITs, é possível adaptar o modelo tradicional ao utilizar o FFO (Funds From Operations) ajustado como métrica principal, uma vez que ele melhor representa a geração recorrente de caixa operacional desse tipo de veículo.

O WACC reflete o custo médio ponderado entre dívida e capital próprio da companhia, considerando os riscos associados ao negócio. Trata-se, portanto, da taxa mínima de retorno exigida pelos investidores para financiar as operações da empresa. Como REITs são isentos de imposto de renda corporativo (desde que cumpram regras específicas de distribuição), o modelo desconsidera carga tributária efetiva e foca em premissas operacionais como CAPEX de manutenção, investimentos em desenvolvimento e eventual reciclagem de ativos.

No caso do AMH, o modelo de valuation incorporou as características de um portfólio ainda em expansão, com alta rotatividade de capital via novos projetos e aquisições. A empresa encontra-se em um estágio de maturação, com um plano contínuo de crescimento por desenvolvimento próprio em mercados suburbanos estratégicos. Esses elementos foram refletidos nas premissas de crescimento do FFO projetado ao longo da próxima década.

O AMH encontra-se em um ciclo de maturação, com perspectivas futuras de crescimento e expansão regionais que foram colocadas no modelo de *valuation*. Isso pressupõe que a companhia continue expandindo seu portfólio de forma disciplinada e entregando um crescimento gradativo no nível de eficiência operacional. Considerando seu estágio de desenvolvimento e a estratégia voltada ao crescimento orgânico em regiões suburbanas, o valor de mercado atual oferece uma margem de segurança equilibrada para o investidor.

Opinião do Analista

Os REITs focados em *single family rentals* são uma classe relativamente nova dentro do setor imobiliário de aluguel, surgida com mais força após a crise financeira de 2008. Desde então, apresentaram desempenho robusto, favorecidos por um ambiente macroeconômico caracterizado por

crescimento moderado, elevação das taxas de hipoteca e condições de crédito mais restritivas. Esses fatores dificultaram o acesso à casa própria para muitas famílias americanas, ampliando a demanda por moradias unifamiliares para aluguel como alternativa à compra.

O American Homes tem se consolidado como um dos principais REITs do segmento na Bolsa americana, com presença significativa em valor de mercado. Seu modelo de negócios está focado na aquisição e no desenvolvimento de casas unifamiliares localizadas em regiões suburbanas com acesso a grandes centros urbanos. Ao priorizar mercados com crescimento populacional e boa infraestrutura, a empresa atende um público que, diante das barreiras de entrada para financiamento imobiliário, opta pela locação como solução habitacional de longo prazo.

Quando olhamos para os imóveis dos American Holmes, vemos uma boa diversificação de regiões próximas às metrópoles dentro dos Estados Unidos, o que é muito positivo, pois caso alguma dessas regiões venha a sofrer algum tipo de adversidade, as receitas totais não serão afetadas de maneira drástica. Apesar de já possuir uma quantidade relevante de propriedades dentro do seu tempo de vida, o REIT está em processo de expansão. A partir de 2016, os lucros cresceram de maneira arrojada, já o seu FFO, multiplicou-se de forma relevante de 2014 até agora.

Em relação ao nível de alavancagem, o American Homes possui equilíbrio, com uma dívida controlada para um REIT e relativamente barata, com seus juros pagos sobre EBITDA em queda nos últimos anos. O que devemos ficar sempre de olho é na parte de emissões de ações, pois muitas vezes o REIT pode estar crescendo seu FFO em um determinado período e, mesmo assim, o acionista ter sua parte diluída por conta das novas emissões.

Em termos de qualidade, é um REIT com bons fundamentos e que tem alocado seu capital de maneira inteligente, conquistando o equilíbrio

financeiro nos últimos anos depois de, naturalmente, dar prejuízo no início das atividades. Diante dos pontos positivos e dos riscos trazidos até aqui no relatório, para aqueles investidores que buscam um REIT que tende a pagar bons dividendos no futuro e tem boas possibilidades de crescimento, dentro de uma carteira diversificada, temos a recomendação de compra para o American Homes (AMH).

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 12.06.2025

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.

