



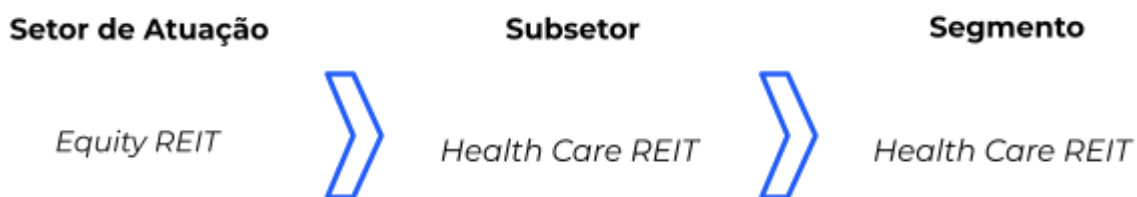
Análise

Welltower
W1EL34 | WELL

Produzido por SIMPLA CLUB

Thiago Affonso Armentano

Área de Atuação



O **Welltower Inc.** opera exclusivamente no setor de ativos imobiliários voltados para a saúde, com foco na convergência entre habitação assistida, cuidados a idosos, atendimento ambulatorial e infraestrutura médica especializada.

A companhia atua como gestora de portfólio imobiliário para operadores terceirizados do setor de cuidados à saúde, operando sob modelos contratuais que preservam sua exposição ao ativo físico, ao mesmo tempo em que transferem o risco operacional dos serviços para seus parceiros operacionais.

Esse modelo de negócio possibilita à empresa extrair valor de tendências seculares demográficas, ao mesmo tempo em que se posiciona como uma provedora de infraestrutura essencial dentro da cadeia de saúde.

Saúde, Habitação e Hospitalidade Integradas

O portfólio do Welltower está estruturado em três grandes frentes operacionais, cada uma com características econômicas, contratuais e operacionais distintas. O primeiro e mais relevante deles é o segmento conhecido como **Seniors Housing Operating (SHO)**, que compreende comunidades residenciais voltadas ao público idoso, incluindo modelos de habitação independente, assistida e com cuidados de memória (*memory care*).

Essas unidades são operadas por terceiros especializados em gestão de saúde e hospitalidade sênior, enquanto o Welltower detém a titularidade dos imóveis e compartilha os resultados financeiros da operação por meio de contratos do tipo *RIDEA* (Real Estate Investment Diversification and Empowerment Act). Esse modelo permite à empresa capturar parte da rentabilidade operacional das unidades, o que eleva o potencial de retorno, embora também implique maior exposição à variação da performance operacional de seus parceiros.

Atualmente, o Welltower detém participação em mais de 1.500 comunidades residenciais distribuídas entre Estados Unidos, Reino Unido e Canadá, o que lhe confere uma base de ativos ampla, geograficamente diversificada e altamente especializada.

O segundo segmento refere-se às **propriedades sob contratos de locação *triple-net***, modelo tradicional entre os REITs. Nessa estrutura, a empresa firma contratos de longo prazo com operadores de cuidados prolongados (*long-term care*), reabilitação e enfermagem especializada, sendo o operador o responsável integral por todos os custos operacionais, impostos e manutenções, enquanto o Welltower recebe um fluxo fixo de aluguel.

Essa configuração proporciona maior previsibilidade de receita e menor exposição à volatilidade operacional. Entre os operadores desse segmento destacam-se nomes como Genesis Healthcare e ProMedica. Embora esse modelo tenda a apresentar menor crescimento orgânico quando comparado ao segmento SHO, ele oferece importante estabilidade de caixa e menor necessidade de envolvimento ativo da empresa na gestão dos ativos.

O terceiro vetor estratégico de atuação é o portfólio de **propriedades médicas ambulatoriais (*outpatient medical*)** e clínicas especializadas. Esse segmento vem ganhando relevância no portfólio da companhia,

impulsionado por mudanças estruturais no sistema de saúde dos EUA e demais mercados desenvolvidos, que têm priorizado o deslocamento dos serviços de saúde para ambientes ambulatoriais de menor custo e maior conveniência.

O Welltower investe em imóveis localizados próximos a hospitais, universidades médicas e centros urbanos de alta densidade, permitindo o acesso rápido a tratamentos de rotina, cuidados preventivos e serviços de diagnóstico. Essa mudança estrutural na forma como os serviços de saúde são prestados – conhecida como *desospitalização* – cria uma base sólida para o crescimento contínuo dessa vertical, com ativos que frequentemente operam sob contratos de locação com redes hospitalares integradas.

Modelo de Negócio e Estratégia de Parcerias

O modelo operacional do Welltower se diferencia por sua especialização verticalizada na gestão imobiliária voltada à saúde. A empresa não atua diretamente na prestação de cuidados médicos ou hospitalares, mas sim como fornecedora e gestora dos ativos físicos que suportam esses serviços. Para tanto, estabelece parcerias com operadores líderes em seus segmentos, selecionados com base em critérios de capacidade operacional, reputação clínica e histórico financeiro.

Essa estratégia de alocação de capital baseada em *partnerships* tem sido um dos pilares centrais do sucesso da empresa, permitindo-lhe focar em sua expertise imobiliária – como aquisição, desenvolvimento e reciclagem de portfólio – enquanto seus parceiros lidam com os aspectos operacionais e clínicos do negócio.

Além disso, o Welltower diferencia-se pela adoção de tecnologias de *analytics* e *big data* para monitoramento de performance operacional, análise de demanda local, precificação dinâmica de ativos e otimização do

portfólio. A integração de inteligência de mercado em sua plataforma permite decisões de investimento mais assertivas, com foco em ativos com maior geração de caixa, valorização patrimonial e resiliência estrutural frente a mudanças regulatórias ou macroeconômicas.

Iniciativas em Wellness Housing e Silver Economy

Nos últimos anos, a empresa também tem intensificado sua atuação no desenvolvimento de ativos voltados ao conceito de **wellness housing**, ou seja, residências pensadas para o público idoso ativo que busca qualidade de vida, serviços de conveniência, bem-estar e integração social, sem necessariamente apresentar dependência médica.

Trata-se de um **subconjunto dentro do portfólio de habitação para idosos**, focado no público "**idoso ativo**", que não necessita ainda de cuidados assistenciais, mas valoriza moradia voltada para bem-estar, socialização e estilo de vida. Ele está entre a moradia independente tradicional (*independent living*) e o segmento emergente de *active adult housing*.

Essa abordagem responde a uma mudança de perfil demográfico importante: o envelhecimento da população com maior expectativa de vida e maior poder de consumo tem criado demanda por soluções habitacionais *premium*, integradas a experiências de hospitalidade e cuidados preventivos. As unidades desse perfil frequentemente incorporam elementos como academias, espaços comunitários, alimentação funcional, programas de bem-estar emocional e tecnologia assistiva.

Esse movimento posiciona o Welltower como uma operadora proeminente dentro da chamada *silver economy*, ao atender um espectro mais amplo do público 60+ e antecipar tendências de consumo residencial e médico que devem se intensificar nas próximas décadas.

Expansão Internacional, Consolidação e Rotatividade de Portfólio

Geograficamente, a empresa mantém presença nos Estados Unidos, Canadá e Reino Unido, com estratégias específicas para cada mercado. Nos EUA, sua abordagem tem priorizado grandes centros urbanos e regiões metropolitanas com envelhecimento populacional acelerado e forte presença hospitalar.

No Canadá, consolidou sua posição com a aquisição da **Amica Senior Lifestyles**, enquanto no Reino Unido vem expandindo através da parceria com operadores locais e aquisição de ativos maduros com potencial de renovação operacional. Essa presença internacional diversificada atenua riscos regulatórios e macroeconômicos específicos, além de permitir que a empresa aproveite oportunidades assimétricas em diferentes mercados.

No que tange à estratégia de portfólio, a Welltower adota um modelo de **reciclagem ativa de capital**, vendendo ativos considerados maduros ou com baixo potencial de valorização e reinvestindo os recursos em projetos de maior retorno esperado. Essa abordagem permite não apenas otimização do retorno sobre o capital investido, como também garante que a empresa mantenha uma base de ativos atualizada, moderna e ajustada às tendências de consumo e tecnologia.

História da Empresa

Em 1970, foi fundada a Health Care Fund, predecessora do Welltower Inc., com foco inicial em imóveis de saúde em Lima, Ohio.

Em 1985, a empresa alterou sua razão social para Health Care REIT, Inc., iniciando a construção de um portfólio nacional de ativos no setor de cuidados médicos.

Em 2008, a companhia já operava um portfólio diversificado com 646 propriedades espalhadas por 38 estados norte-americanos.

Em 2011, adquiriu os ativos imobiliários da Genesis HealthCare por aproximadamente US\$2,4 bilhões, ampliando sua presença no segmento de cuidados pós-agudos.

Em 2012 e 2013, realizou diversas aquisições de portfólios de habitação sênior e clínicas médicas, com destaque para a compra de 125 propriedades da Sunrise Senior Living por US\$4,3 bilhões, com operações nos EUA, Canadá e Reino Unido.

Em 2015, passou por rebranding e adotou o nome Welltower Inc., refletindo sua expansão para imóveis de habitação sênior, *wellness housing* e saúde ambulatorial.

Em 2016, adquiriu 19 propriedades da Vintage Senior Living, na Califórnia, por US\$1,15 bilhão, tornando-se o maior proprietário de comunidades sênior no estado.

Em 2018, em parceria com a ProMedica, adquiriu os ativos da Quality Care Properties e da HCR ManorCare por cerca de US\$4,4 bilhões, fortalecendo sua atuação em cuidados prolongados e pós-agudos.

Em 2021, anunciou investimentos em residências urbanas voltadas ao público sênior ativo, marcando a entrada formal no segmento de *wellness housing*.

Em 2024, registrou um volume recorde de aquisições, somando cerca de US\$6 bilhões no ano.

Em 2024, também firmou uma nova linha de crédito rotativo de US\$5 bilhões para fortalecer sua liquidez e ampliar a capacidade de investimentos.

Em 2025, apenas no primeiro trimestre, fechou aproximadamente US\$6,2 bilhões em investimentos, superando o total do ano anterior em apenas três meses.

Em 2025, adquiriu a Amica Senior Lifestyles por US\$4,6 bilhões e a NorthStar Healthcare Income REIT por US\$900 milhões, expandindo significativamente sua atuação no Canadá e reforçando sua estratégia de internacionalização.

Riscos do Negócio

Investir em REITs voltados ao setor de saúde, como o Welltower, envolve uma série de riscos específicos que merecem atenção. Embora o presente relatório destaque os principais fatores de risco, é importante ressaltar que há elementos adicionais — muitas vezes imprevisíveis — que também podem impactar as operações da companhia.

O primeiro risco relevante está relacionado à dependência da empresa em relação ao segmento de moradias sênior. Embora esse nicho se beneficie de tendências demográficas favoráveis, ele também é altamente sensível a fatores como taxa de ocupação, variações nos custos operacionais por unidade e à capacidade de repasse de preços (*RevPOR*). Qualquer enfraquecimento na demanda por residências assistidas ou dificuldades operacionais nesse segmento pode afetar de forma significativa o desempenho consolidado da empresa.

Outro fator crítico diz respeito ao ambiente regulatório e de políticas públicas no setor de saúde dos Estados Unidos. O Welltower opera parte de seus ativos em parceria com operadoras e prestadores de serviços médicos e de cuidados de longo prazo, os quais estão sujeitos às diretrizes de programas como Medicare e Medicaid. Alterações nas políticas de reembolso, regulamentações mais restritivas ou mudanças legislativas

podem impactar a lucratividade dos inquilinos e, por consequência, os fluxos de caixa da companhia.

O ambiente macroeconômico também representa uma fonte de risco. Em um cenário de juros elevados e inflação persistente, a empresa pode enfrentar aumento no custo de capital, impacto na avaliação dos seus imóveis (*cap rates*), e maior dificuldade para executar novas aquisições ou refinanciamentos em termos vantajosos. Ainda que o Welltower tenha reduzido sua alavancagem e melhorado seus indicadores de liquidez, ela permanece exposta a oscilações de mercado e ao custo de financiamento.

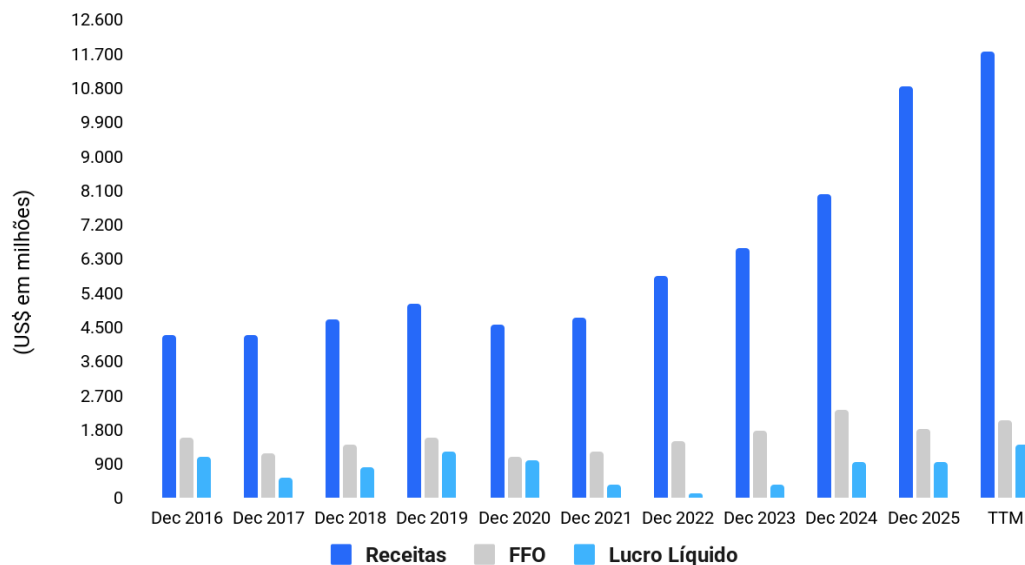
Adicionalmente, a execução de projetos de desenvolvimento e expansão traz consigo riscos inerentes de cronograma, aumento de custos e retorno abaixo do esperado. Embora a empresa demonstre histórico sólido na gestão de portfólio, atrasos ou falhas de execução podem comprometer as projeções de crescimento.

Por fim, também é necessário considerar a exposição da empresa à escassez de mão de obra qualificada no setor de saúde e serviços sênior, especialmente no pós-pandemia. A dificuldade de recrutamento e retenção de pessoal pode impactar a eficiência operacional dos operadores parceiros do Welltower, afetando negativamente as taxas de ocupação e a rentabilidade dos ativos.

Resultados Anteriores

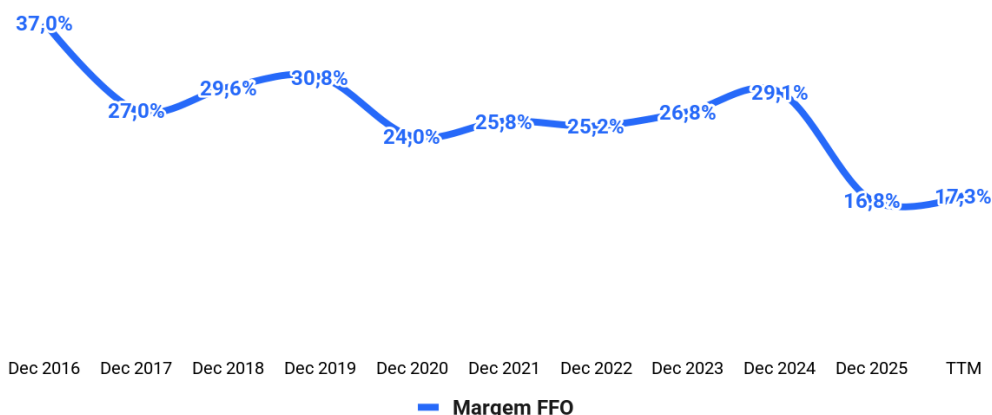
No gráfico abaixo podemos observar o crescimento nos principais números do Welltower nos últimos dez anos. O REIT viu suas receitas aumentarem de US\$4,2 bilhões em 2016 para US\$10,8 bilhões em 2025, representando um crescimento composto de aproximadamente 9,73% ao ano no período. Já o seu FFO teve um CAGR na ordem de 1,39%, partindo de US\$1,5 bilhões em 2016 e chegando a US\$1,8 bilhões em 2025.

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. Para calculá-lo é necessário ajustar o lucro líquido, incluindo a depreciação e amortização, e subtrair as vendas de propriedades, além de outros ajustes de consolidação.



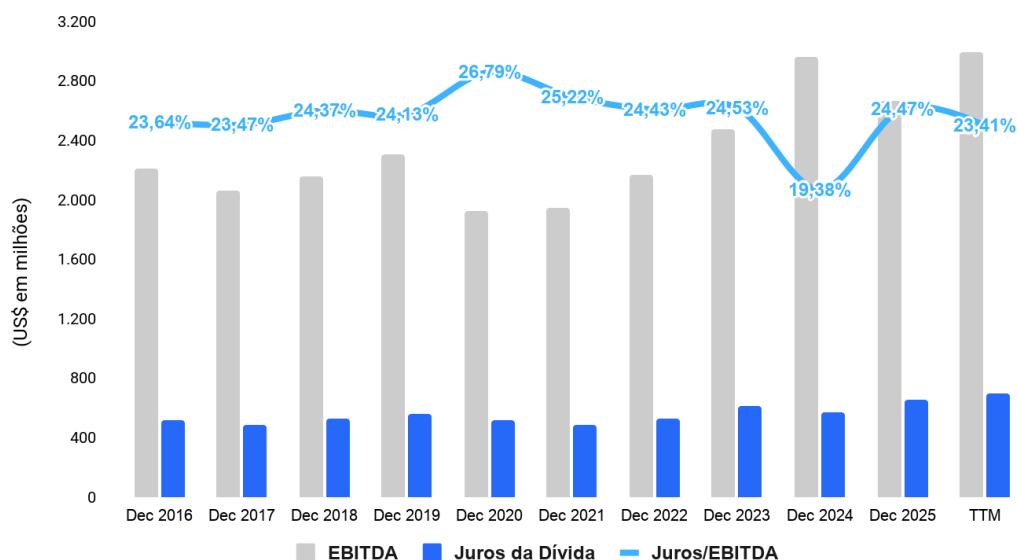
*Resultado operacional.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

A análise da figura abaixo evidencia a consistência operacional do WELL na última década. A melhora na eficiência se traduz no avanço gradual da margem FFO, especialmente após o período de pandemia, quando a companhia demonstrou maior capacidade de conversão de resultados operacionais em fluxo de caixa.



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

Agora abordaremos os encargos de juros da dívida do REIT, que atingiram aproximadamente US\$652 milhões em 2025, com uma relação de juros da dívida e EBITDA equilibrada, chegando a 24,47%, como ilustrado no gráfico abaixo.

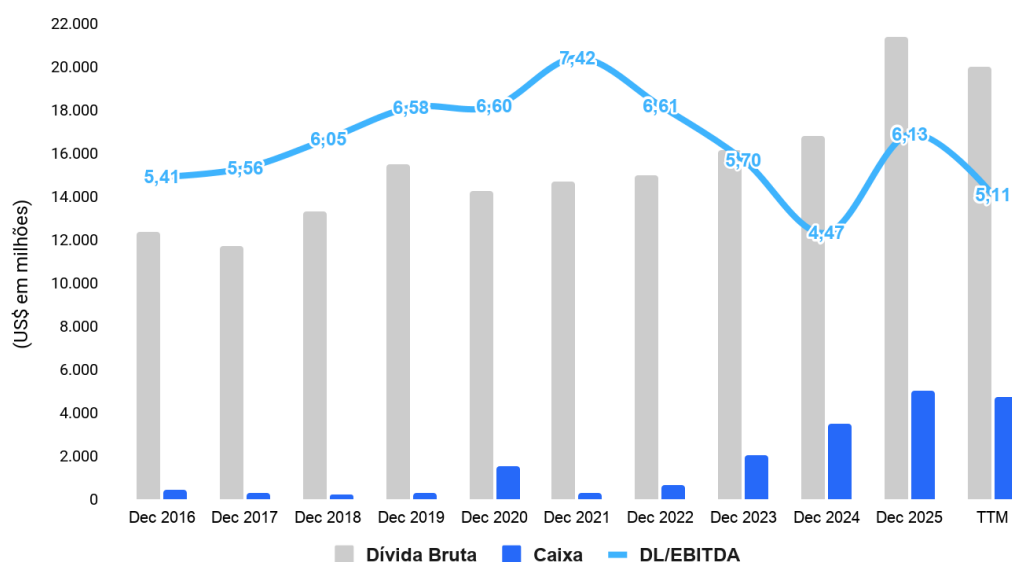


Impacto dos juros no resultado operacional.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

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.

Já o gráfico abaixo ilustra a trajetória da dívida do WELL entre 2016 e o período atual. Observa-se que a companhia vem reduzindo gradualmente seu nível de endividamento ao longo dos últimos anos, mantendo uma alavancagem relativamente controlada e compatível com o ritmo de expansão de suas operações. A relação entre dívida líquida e EBITDA, atualmente em torno de 5,11 vezes, permanece em um patamar saudável e coerente com os padrões do setor de REITs.

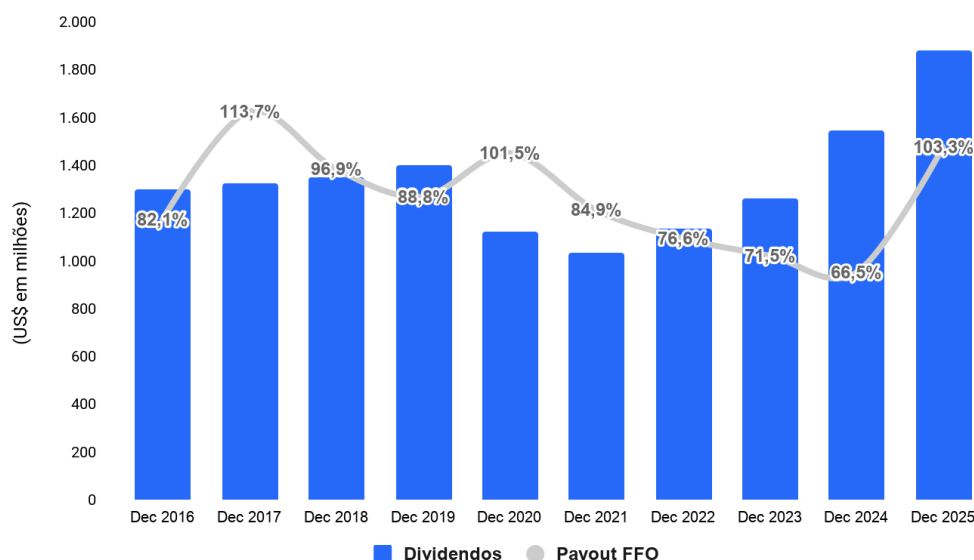


Nível de endividamento e caixa.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

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.

Já o gráfico a seguir apresenta o histórico de distribuição de dividendos do WELL. Entre 2016 e 2025, o REIT registrou um crescimento gradual nos

pagamentos, com taxa composta anual aproximada de 3,76%. Esse desempenho indica uma trajetória estável de remuneração aos acionistas ao longo do período analisado, já que o REIT tem espaço para crescimento das operações.



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

Opinião do Analista

O Welltower tem apresentado um crescimento consistente impulsionado por tendências demográficas favoráveis e pela forte demanda estrutural no setor de saúde. A companhia mantém posição de liderança entre os REITs voltados para habitação assistida, cuidados de longo prazo e infraestrutura médica, beneficiando-se do envelhecimento populacional nos Estados Unidos e da crescente necessidade de soluções integradas de atendimento.

A expansão do portfólio tem ocorrido tanto de forma orgânica, com o desenvolvimento de novas propriedades e modernização de unidades existentes, quanto de forma inorgânica, por meio de aquisições seletivas em mercados estratégicos. O portfólio diversificado e de alta qualidade

contribui para uma base de receitas estável, embora o segmento de habitação sênior ainda enfrente desafios relacionados à sensibilidade de custos operacionais e às variações nas taxas de ocupação.

Do ponto de vista financeiro, o Welltower mantém uma estrutura de capital equilibrada e um perfil de endividamento administrável. O crescimento do FFO nos últimos anos reflete a recuperação gradual do setor pós-pandemia e a eficiência na gestão dos ativos. No entanto, as projeções indicam que a valorização recente das ações já incorpora boa parte desse potencial de crescimento.

Considerando o atual nível de preço e as premissas adotadas no modelo de fluxo de caixa descontado, não identificamos uma margem de segurança adequada no momento. Assim, a recomendação é de manutenção para o Welltower (WELL), contudo, permanecemos atentos a possíveis oportunidades de entrada.

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 28.05.2026

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.

