



Análise

Vivmark Residential VMRK34 | VMRK

Produzido por SIMPLA CLUB

Thiago Affonso Armentano

Área de Atuação

Setor de Atuação

Equity REIT



Subsetor

Residential REIT



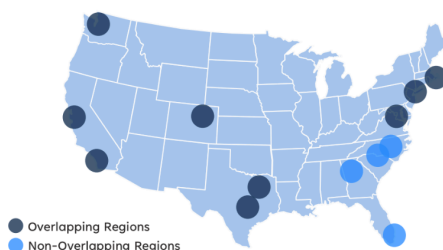
Segmento

Apartments REIT

O **Vivmark Residential** se consolidou como o maior Real Estate Investment Trust do segmento residencial (*multifamily*) dos Estados Unidos, resultado da fusão estratégica entre a AvalonBay Communities e a Equity Residential. A transação unificou dois dos portfólios mais valiosos do mercado imobiliário norte-americano, criando uma companhia com escala sem precedentes, capacidade de alocação de capital robusta e domínio no setor de locação de apartamentos de alto padrão.

	AvalonBay COMMUNITIES	+ Equity Residential	=	V
Enterprise Value ¹	\$36B	\$34B		~\$70B
Communities	322	312		634
Apartment Homes	~99,000	~85,000		~184,000
Dividends Paid 2Q26 annualized	\$1.0B	\$1.1B		>\$2.1B ²

Most Efficient Operator in a Very Fragmented Sector



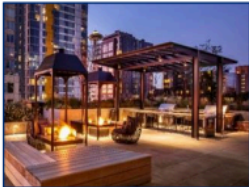
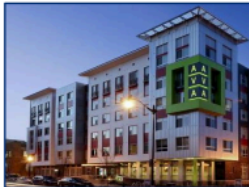
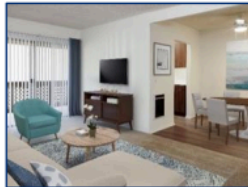
95%
Regional overlap as % of NOI
Meaningful Overlap to Drive
Margin Expansion

~2%
Market share³
>180k Apartment Homes in our Markets Represent
~2% of Comparable Rental Stock³

Dados principais da fusão.
Fonte: IR Vivmark Residential.

A fusão foi estruturada com base na complementaridade operacional. O Equity Residential possuía um histórico consolidado na gestão de ativos estabilizados em centros urbanos densos e de alta renda. Por outro lado, o AvalonBay trazia uma expertise sólida no desenvolvimento de novas propriedades do zero (*ground-up development*) e na forte presença em subúrbios *premium* adjacentes. A integração desses modelos permitiu ao Vivmark capturar sinergias massivas, otimizar custos operacionais de

administração predial e unificar plataformas de tecnologia proprietárias para a precificação dinâmica de aluguéis.

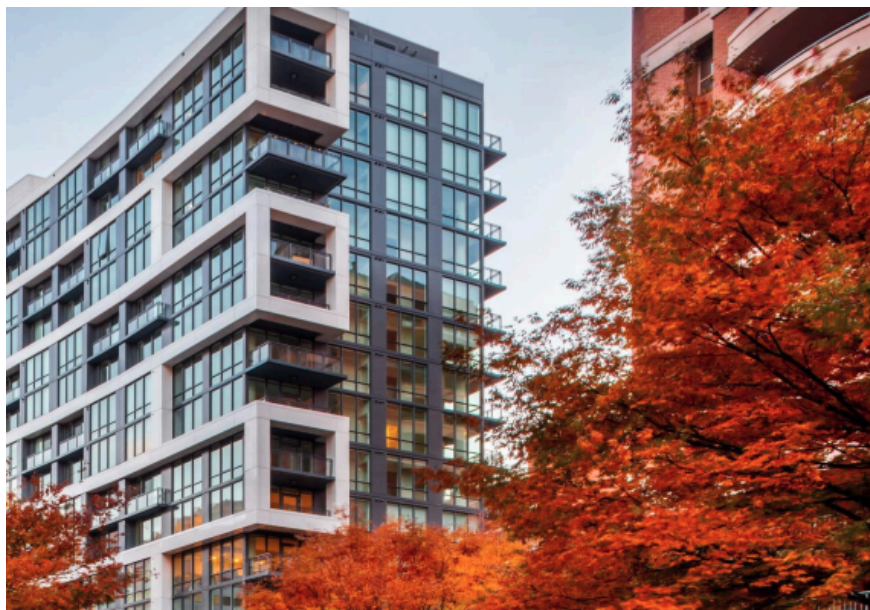
	 AVALON			
				
KEY MESSAGE:	Live Up	Where we want, we live	Value Living	Live Easy
TARGET DEMOGRAPHIC:	Sophisticates	Stylish Urbanites	Frugal Households	Focused Careerist
AVERAGE MONTHLY RENT:	≈ \$2,760	≈ \$2,550	≈ \$2,170	TBD
PORTFOLIO ALLOCATION⁽¹⁾:	73%	13%	14%	<1%

*Principais marcas no antigo AvalonBay para tipos diferentes de famílias.
Fonte: IR Vivmark Residential.*

A área de atuação primária do Vivmark está concentrada na aquisição, desenvolvimento e gestão de comunidades residenciais focadas no público de média e alta renda. O núcleo geográfico do portfólio domina os chamados mercados de "alta barreira de entrada" e restrição de oferta nas regiões costeiras dos EUA. Isso abrange localizações prime em Nova York, Boston, Washington D.C., São Francisco, Sul da Califórnia e Seattle, onde a demanda por locação permanece inelástica devido ao altíssimo custo de aquisição de moradia própria e à forte concentração de empregos qualificados.

Além de sua hegemonia nos mercados costeiros, a estratégia de atuação do Vivmark engloba uma expansão ativa e direcionada para os mercados do *Sunbelt* e centros de rápido crescimento demográfico. A empresa opera parques imobiliários em expansão no Texas (como Dallas e Austin), Denver, Atlanta e no sul da Flórida. Essa diversificação territorial visa capturar o fluxo migratório interno e a realocação de polos tecnológicos e financeiros

dentro dos Estados Unidos, mitigando o risco de concentração geográfica do fundo.

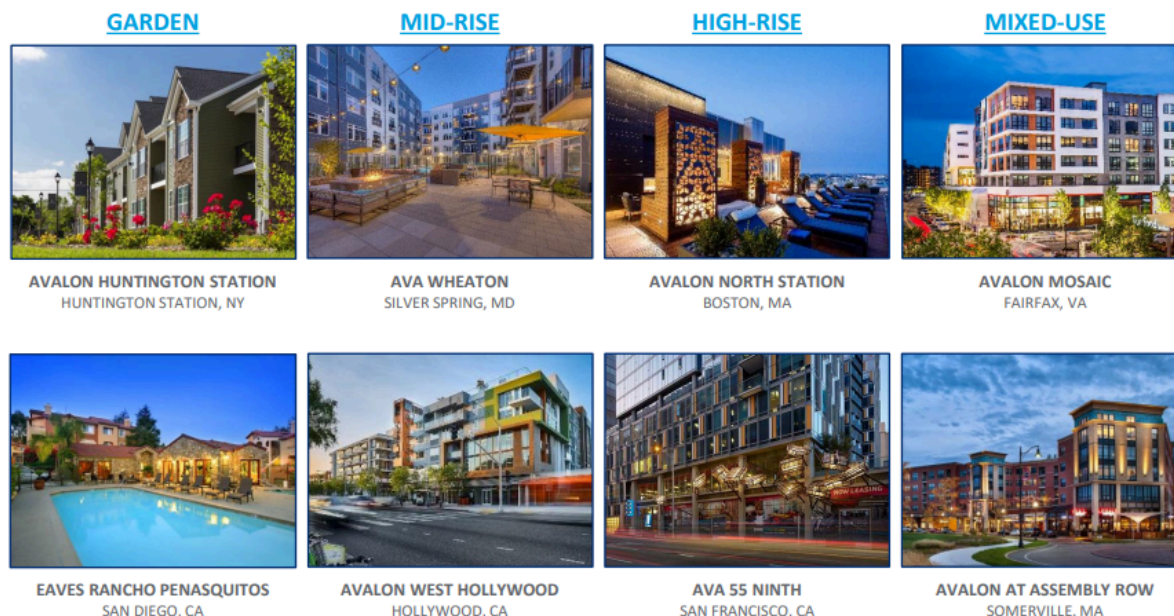


*Exemplo de propriedade do antigo Equity Residential.
Fonte: IR Vivmark Residential.*

No eixo de crescimento orgânico, a atuação do Vivmark destaca-se por sua esteira contínua de desenvolvimento e revitalização (*value-add*). Herdando a capacidade construtiva da AvalonBay, o REIT não depende exclusivamente da aquisição de ativos prontos a *cap rates* comprimidos. A empresa possui a infraestrutura técnica para comprar terrenos, obter licenciamentos complexos e construir comunidades inteiras, além de reformar unidades antigas para reposicioná-las em categorias premium, maximizando o Retorno sobre o Capital Investido (ROIC).

Por fim, a atuação do Vivmark é sustentada por uma gestão de balanço financeiro altamente disciplinada e governança rigorosa. Ostentando uma classificação de crédito *investment-grade* (grau de investimento), a companhia utiliza seu acesso a capital de baixo custo para financiar seu *pipeline* de desenvolvimento e adquirir concorrentes menores. A operação é voltada para a geração consistente de *Funds From Operations* (FFO), garantindo o repasse de dividendos sustentáveis aos acionistas enquanto

mantém a qualidade física e operacional de suas propriedades no topo do mercado *multifamily* global.



*Tipos de propriedades do antigo AvalonBay.
Fonte: IR Vivmark Residential.*

História da Empresa

A formação do Vivmark representa o ponto alto de décadas de consolidação no setor imobiliário norte-americano, unindo os históricos de dois REITs distintos que definiram o mercado de *multifamily*.

A origem de tudo começou em 1969, com a fundação do Equity Finance and Management Company pelo investidor Sam Zell. Durante a década de 1970, o fundo capitalizou sobre o colapso imobiliário de 1974, adquirindo propriedades subvalorizadas que experimentaram expressiva valorização em um cenário de alta inflação, sempre com foco em centros urbanos de rápido crescimento demográfico.

O amadurecimento institucional desse veículo ocorreu nas décadas seguintes. Após assumir o controle do Great American Management & Investment Inc. nos anos 1980, e beneficiando-se do Tax Reform Act de

1986 — que permitiu aos REITs operarem ativamente suas propriedades —, os fundos cogeridos com a Merrill Lynch lançaram as bases do Equity Residential.

Com seu IPO realizado em 1993, o REIT utilizou o mercado de capitais para financiar uma postura agressiva de consolidação, absorvendo portfólios relevantes ao longo dos anos, como os do Wellsford Residential, Merry Land e Lexford Residential.

Paralelamente à abertura de capital do Equity Residential, o ano de 1993 marcou o IPO do Avalon Properties, seguido pelo Bay Communities em 1994.

Em 1998, a fusão desses dois veículos originou o AvalonBay Communities, estabelecendo o primeiro REIT multifamiliar verticalmente integrado, com capacidade ponta a ponta de aquisição, desenvolvimento e gestão.

Essa infraestrutura permitiu as entregas do primeiro arranha-céu do fundo em São Francisco (1999) e o complexo de uso misto Avalon Chrystie Place em Manhattan (2005), o que contribuiu para a inclusão do REIT no índice S&P 500 em 2007.

A partir da década de 2010, a estratégia de alocação e gestão de portfólio ganhou maior sofisticação. Houve uma forte segmentação de mercado com o lançamento de marcas próprias, como AVA e Eaves (2011) e, posteriormente, Kanso (2020).

Em 2013, o balanço patrimonial do fundo sofreu uma expansão transformacional com a aquisição do Archstone, que adicionou 20 mil unidades ao portfólio.

Identificando mudanças estruturais na migração interna dos Estados Unidos, o gestor iniciou, em 2017, um movimento de diversificação geográfica, entrando nos mercados de Denver e no sudeste da Flórida,

preparando o terreno para uma expansão mais agressiva em direção ao *Sunbelt*.

Nos anos recentes, a engenharia financeira e a reciclagem de capital tornaram-se os principais motores de crescimento do AvalonBay. O estabelecimento do *Developer Funding Program* em 2022 permitiu financiar desenvolvedores locais em mercados de alto crescimento, ampliando a exposição do fundo sem a necessidade de reter todo o risco de construção inicial.

Entre 2024 e 2025, o foco concentrou-se na venda de ativos maduros da Costa Leste para financiar o *pipeline* de desenvolvimento em polos dinâmicos, como Texas, Carolina do Norte e Arizona. Consequentemente, esses mercados de expansão passaram a representar uma fatia crescente da receita operacional líquida, mitigando a dependência histórica de regiões como Nova York e São Francisco.

A convergência desses dois gigantes culminou na criação do Vivmark Residential em 2026. Com Benjamin W. Schall assumindo como CEO da operação e o estabelecimento de sedes duplas em Arlington (antiga base do AVB) e Chicago (antiga base do EQR).

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. Caso os 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 importantes, relacionados a pressões regulatórias, condições econômicas e políticas adversas, riscos de crédito e alta competição do setor imobiliário.

O primeiro fator a ser monitorado é em relação ao 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 apartamentos ter maior previsibilidade de recebimentos por conta das suas características, os ciclos não podem ser ignorados.

Além disso, temos o risco da concentração em locais específicos que o REIT tem propriedades, que são prioritariamente na costa leste e oeste americana. Eventos imprevisíveis nessas regiões - como turbulência política a nível regional e nacional, econômica, problemas financeiros ou desastres naturais - podem afetar negativamente o valor de mercado dos REITs.

O REIT tem como foco iniciar atividades de desenvolvimento e aquisições de novos condomínios fora das áreas em que já atua, como forma de diversificação de portfólio. A experiência histórica do REIT não garante a sua capacidade de operar com sucesso em novos mercados, incluindo a incapacidade de avaliar com precisão as condições do mercado local e a incapacidade de obter terrenos para desenvolvimento de forma apropriada. Apesar da dívida captada pelo REIT ser barata, cada novo projeto necessita de grande quantidade de capital.

Temos que monitorar também as condições do mercado de crédito que podem afetar adversamente o acesso a fontes de financiamento e/ou o custo de capital da companhia. 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.

Por fim, a não qualificação como um REIT faria com que o Vivmark 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 a companhia vem buscando seguir.

Resultados Anteriores

Na contabilidade corporativa norte-americana (US GAAP) e nos padrões internacionais (IFRS), os dados históricos não são simplesmente somados de forma retroativa. Em qualquer fusão, mesmo que seja anunciada ao mercado como uma "fusão de iguais" (*merger of equals*), as regras contábeis exigem que um dos fundos seja identificado legalmente como o adquirente e o outro como o adquirido.

Como o AvalonBay é o adquirente contábil, é o histórico financeiro da AvalonBay que sobrevive nos arquivos da SEC como o passado oficial do Vivmark. Os ativos e passivos do Equity Residential é que foram marcados a mercado (*Fair Value*) e incorporados ao balanço do AvalonBay na data de fechamento, gerando o ágio (*goodwill*) da operação.

Por esse motivo, para fins de relatório, apresentaremos o histórico de resultados do AvalonBay, que, a partir dos próximos resultados, já incluirá os dados incorporados de ambas as empresas.

Resultados Históricos do antigo AvalonBay

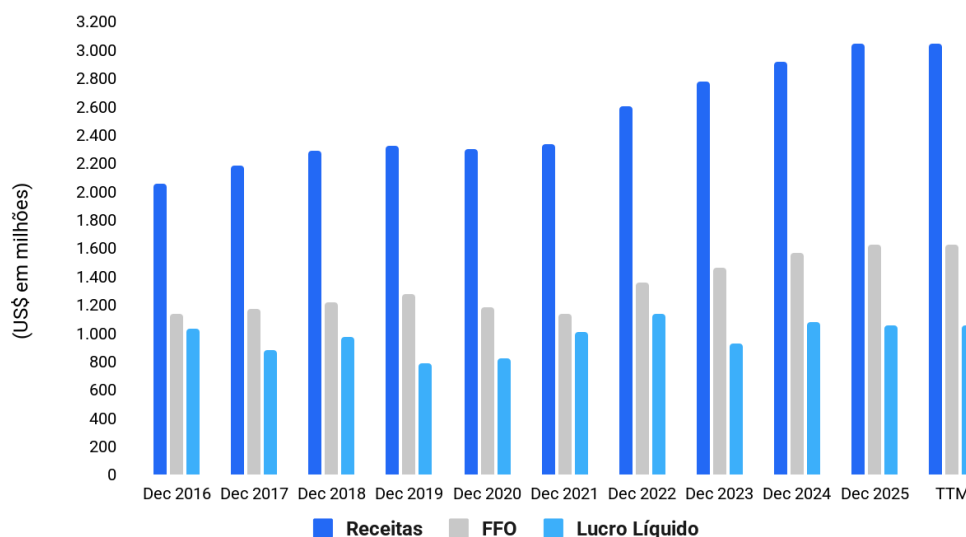
Um dos indicadores mais importantes para análise de REITs é o Funds From Operation (FFO), que corresponde basicamente ao resultado gerado através das operações. Esse indicador representa de forma mais fidedigna a geração de resultados do REIT quando comparado com o lucro líquido ou o lucro operacional.

Para se chegar ao FFO, basicamente, é necessária a realização de alguns ajustes partindo do lucro líquido, incluindo a soma da depreciação e amortização - que é uma despesa não caixa - a subtração das vendas de propriedades e alguns outros ajustes de consolidação. Importante frisar

que, como o FFO é um indicador não padronizado (Non-GAAP), determinados REITs podem fazer os ajustes de forma diferente.

Ao analisarmos o gráfico do resultado operacional, podemos notar que o AVB entregou um crescimento composto de 3,67% ao ano em seu FFO entre 2016 e 2025. Mesmo com a grande dificuldade que o mundo enfrentou, o REIT manteve-se relativamente estável no período de pandemia.

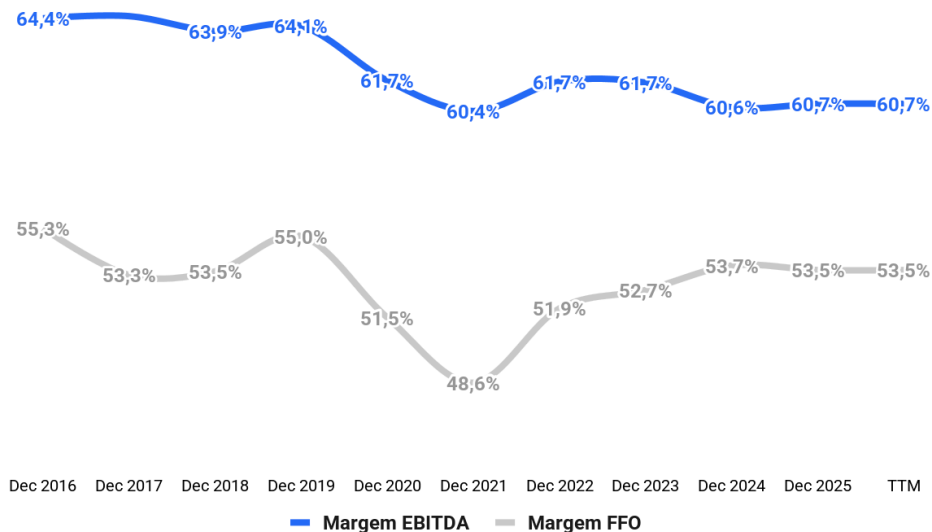
Neste período analisado, as receitas saíram de US\$2,05 bilhão em 2016, chegando a US\$3,04 bilhões em 2025. Importante frisar que, por conta das características contratuais, o AVB é responsável também pela parte operacional dos imóveis e, junto com isso, as responsabilidades de custos e despesas. Por prestar esse tipo de serviço aos inquilinos, as receitas dos REITs de apartamento tendem a ser relativamente mais elevadas, mas com despesas operacionais na mesma proporção.



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

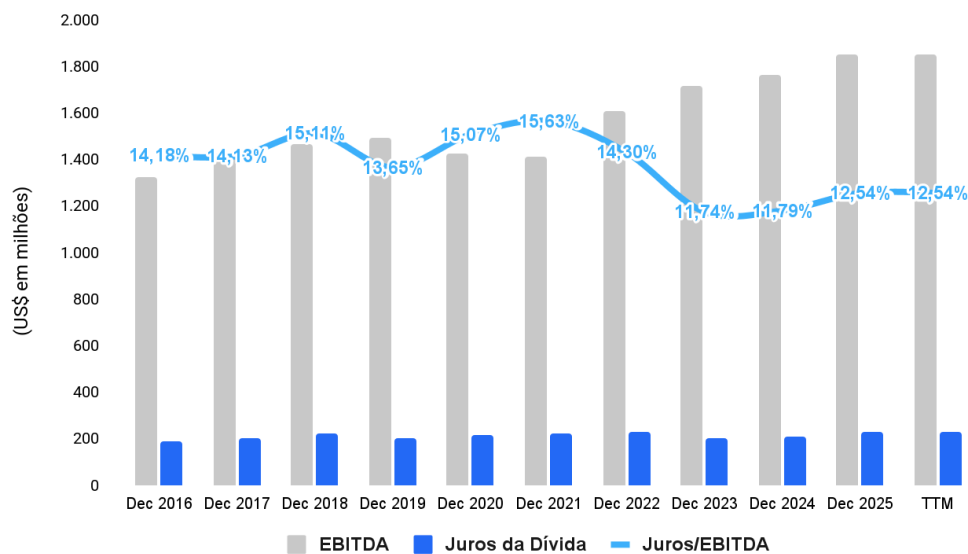
Já no gráfico de lucratividade podemos ver o histórico de eficiência do fundo, que foi capaz de manter sua margem FFO estável nos últimos quatro anos, mesmo com o aumento do volume de propriedades no

portfólio ao longo do tempo. Podemos notar também que a variação na margem EBITDA acaba sendo maior, principalmente porque sua base de cálculo leva em consideração a venda de imóveis, que não é recorrente. Também por esse motivo, o FFO é uma métrica mais assertiva de utilização.



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

Agora vamos falar sobre os juros da dívida do AVB em 2025, que totalizaram US\$231,70 milhões. Ao compararmos esse valor com a dívida total atual de US\$9,4 bilhões, observamos um custo médio baixo de 2,7% ao longo do ano. Devido às propriedades que possuem, os REITs geralmente têm uma dívida mais barata em comparação com empresas comuns.

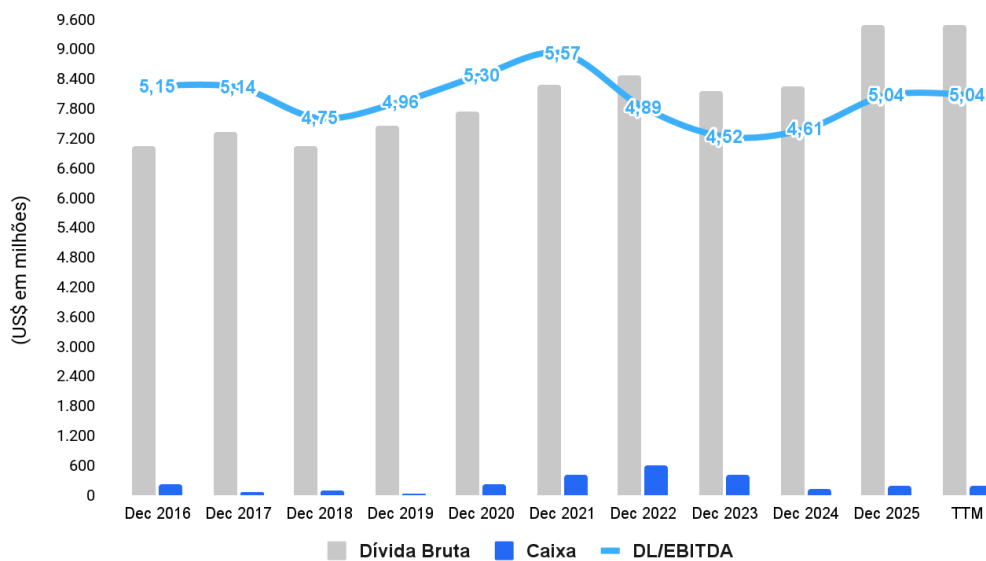


*Impacto dos juros no resultado operacional.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Outra comparação importante é com relação ao EBITDA. Podemos observar no gráfico que o peso dos juros da dívida do AVB é baixo em relação ao seu lucro operacional, situando-se em cerca de 12,5%. É comum que esse número possa chegar próximo a 40% para os REITs, portanto, o patamar atual é bastante aceitável e saudável.

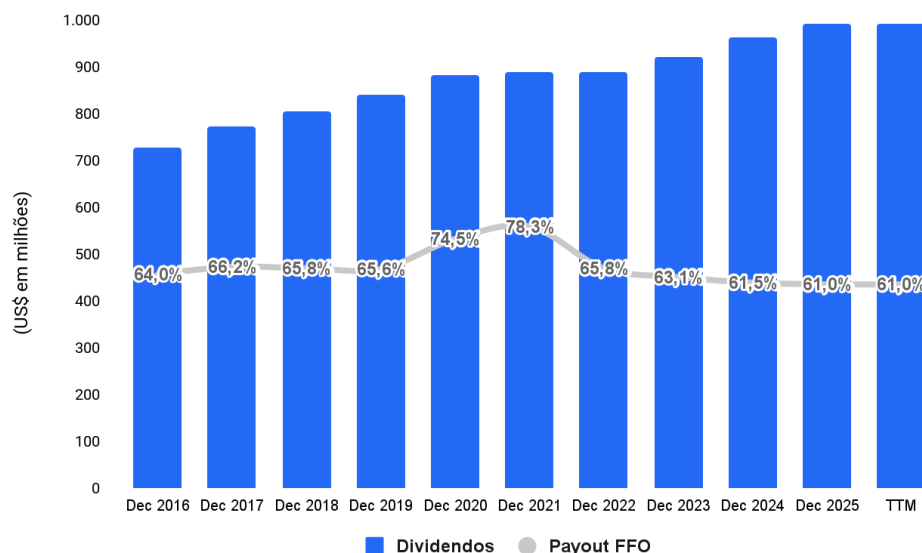
No gráfico a seguir, podemos observar historicamente a evolução da dívida do AVB, que tem crescido de forma gradual, sem ultrapassar sua capacidade de gerar receitas, mesmo durante o período da pandemia. O índice DL/EBITDA do AvalonBay encerrou 2025 em patamares bem equilibrados, em torno de 5,04 vezes.

A relação DL/EBITDA nos REITs geralmente é mais alta do que o observado em ações comuns, podendo chegar a uma relação DL/EBITDA de até 6 vezes e ainda ser considerada aceitável.



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

Como grande parte dos REITs americanos, o AVB distribui seus proventos de forma trimestral. Podemos ver o crescimento dos seus dividendos desde 2016 no gráfico abaixo. No acumulado de 2025, foram distribuídos US\$992,6 milhões em forma de proventos aos acionistas, equivalente a um *payout* FFO de 61,0%.



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

Opinião do Analista

O Vivmark Residential é atualmente o maior REIT do segmento *multifamily* (residencial) no mercado norte-americano, formado a partir da fusão entre o AvalonBay e o Equity Residential. A tese de investimento da companhia consolida duas frentes operacionais distintas: o desenvolvimento de novos projetos (*ground-up*) em subúrbios e mercados de expansão, característica do antigo AVB, e a gestão de ativos estabilizados em centros urbanos de alta densidade, oriunda do EQR.

A composição de receitas do fundo reflete uma ampla diversificação geográfica. O portfólio mantém forte exposição nas áreas metropolitanas das costas Leste e Oeste dos Estados Unidos — mercados com altas barreiras de entrada —, ao mesmo tempo em que direciona seu capital de expansão para a região do *Sunbelt*, incluindo Texas, Flórida, Colorado e Carolina do Norte. Essa alocação mitiga o risco de concentração e protege a geração de caixa contra contrações econômicas localizadas.

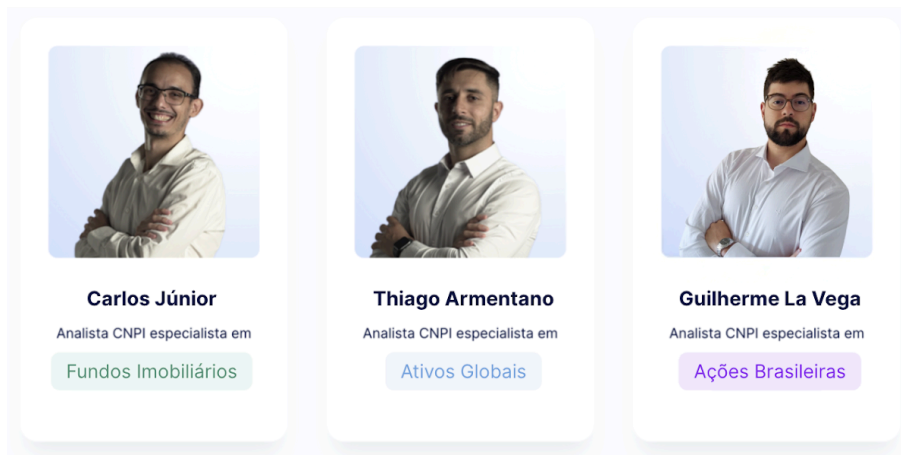
No âmbito financeiro, a estrutura de capital combinada apresenta um nível de alavancagem controlado, sustentado por uma classificação de crédito *investment-grade*. O balanço é financiado majoritariamente por dívida corporativa sem garantias (*unsecured debt*), o que otimiza o custo de capital da empresa e provê liquidez adequada para a execução do seu *pipeline* de desenvolvimento e modernização de propriedades.

Em relação ao risco de diluição ao acionista, aspecto inerente ao modelo de crescimento dos REITs, a gestão tem priorizado o financiamento das operações através da reciclagem de capital e emissão de dívida. A estratégia baseia-se na desmobilização de propriedades maduras em mercados costeiros para financiar os desenvolvimentos nas regiões de maior crescimento demográfico, reduzindo a dependência de emissões

primárias de ações que possam diluir o FFO (*Funds From Operations*) por cota.

Trata-se de um ativo inserido em um setor de alta previsibilidade, com receitas provenientes de aluguéis em segmentos de renda média-alta e taxas de vacância historicamente controladas. Avaliando as sinergias operacionais decorrentes da fusão, a mitigação de riscos geográficos e a constância na distribuição de proventos, mantemos a recomendação de compra para o Vivmark (VMRK) como um veículo de renda dentro de uma carteira internacional diversificada.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 26.08.2026

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.

