

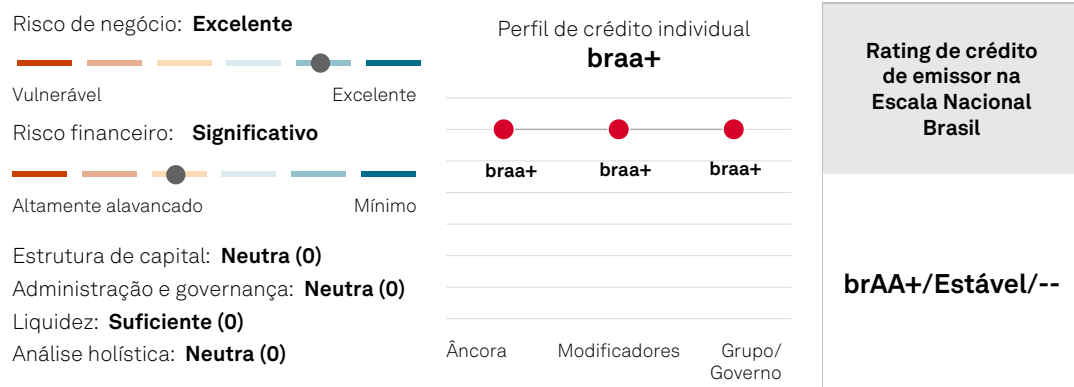
Análise Atualizada

Simpar S.A.

19 de dezembro de 2025

Este relatório não constitui uma ação de rating.

Resumo de Classificação de Ratings



Analista principal

Fabiana Gobbi
São Paulo
55 (11) 3039-9733
fabiana.gobbi@spglobal.com

Contatos analíticos adicionais

Victor Soriani
São Paulo
55 (11) 3039-
victor.soriani@spglobal.com

Wendell Sacramoni, CFA
São Paulo
55 (11) 3039-4855
wendell.sacramoni@spglobal.com

Esperamos melhora gradual da alavancagem do grupo Simpar nos próximos anos. A elevada taxa básica de juros do Brasil por mais tempo do que o esperado, combinada ao elevado nível de dívida da Simpar, continuará pressionando suas métricas de crédito. Porém, esperamos melhora gradual nos próximos anos, à medida que as suas subsidiárias continuam implementando medidas para melhorar a eficiência operacional, reduzir custos e manter os investimentos (capex) controlados.

Para 2026, projetamos cobertura de juros pelo EBIT em torno de 1,3x, versus 1,0x-1,2x em 2025, geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida acima de 15%, ante nossa estimativa de 12,5% ao final de 2025, e dívida sobre EBITDA caindo para 4,0x, versus 4,5x em 2025.

Em nossa visão, a melhora das métricas se dá pela relevância da Simpar como modelo de negócios diversificado na indústria de transporte, com exposição a mercados finais resilientes e parcela relevante do EBITDA atrelada a contratos de longo prazo, que proporcionam importante previsibilidade de fluxo de caixa durante crises econômicas.

Esperamos também que o grupo se mantenha comprometido com a gestão de passivos a fim de reduzir seu custo médio da dívida.

Por fim, esperamos que a Simpar utilize os recursos da venda da Ciclus Ambiental S.A. de R\$ 1,085 bilhão para manter uma alavancagem líquida controlada. Em 30 de setembro de 2025, a holding tinha uma posição de caixa de R\$ 2,9 bilhões e dívida total em torno de R\$ 6 bilhões.

A Simpar deve apresentar crescimento, principalmente orgânico, e esperamos mais alguns desinvestimentos. Esperamos investimentos destinados principalmente para manutenção das operações e renovações de frotas nos próximos anos para sustentar a posição relevante de suas subsidiárias nos mercados em que atuam.

Projetamos capex líquido consolidado de cerca de R\$ 5,4 bilhões em 2026, direcionado principalmente para novos contratos e renovação da frota da Vamos (R\$ 1,5 bilhão), para renovação de frota (R\$ 3,0 bilhões) da Movida e para reforma de lojas da Automob (R\$ 250 milhões).

Esperamos que a JSL financie a maior parte do capex de R\$ 400 milhões com sua geração de caixa operacional, enquanto a Movida o financia parcialmente com nova dívida.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa visão de que o grupo Simpar permanecerá focado em medidas de eficiência para equilibrar taxas de juros persistentemente altas. Também esperamos um crescimento mais modesto na receita nos próximos anos em meio ao menor capex. Durante esse período, não projetamos grandes fusões e aquisições (M&As – *mergers and acquisitions*) e esperamos um crescimento sobretudo orgânico.

Estimamos FFO sobre dívida de cerca de 13% em 2025 e acima de 15% em 2026, e cobertura de juros pelo EBIT de 1,2x em 2025 e 1,3x em 2026.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os ratings nos próximos 12-18 meses se os fluxos de caixa do grupo forem ainda mais pressionados em meio a taxas de juros mais altas ou operações mais fracas do que aquelas projetadas em nosso cenário de caso-base.

Embora improvável, devido ao foco atual da empresa na desalavancagem, isso também pode acontecer se o grupo adotar uma estratégia de crescimento mais agressiva, financiada com dívida e não acompanhada por fluxos de caixa.

Para um rebaixamento, observaríamos de forma consistente:

- cobertura de juros pelo EBIT abaixo de 1,3x; e
- FFO sobre dívida abaixo de 13%.

Cenário de elevação

Em nossa visão, uma elevação dos ratings é improvável nos próximos 12-18 meses devido às altas taxas de juros que pressionam as métricas de crédito da Simpar.

Para uma elevação, esperaríamos que:

- a empresa mantivesse uma margem EBIT confortavelmente acima de 20%;
- cobertura de juros pelo EBIT ficasse acima de 1,7x; e
- FFO sobre dívida ficasse próxima a 23%.

Descrição da Empresa

A Simpar é uma empresa com sede em São Paulo. O grupo foi fundado em 1956 e presta serviços de transporte e logística no Brasil e no exterior por meio de suas subsidiárias: JSL, Movida, Vamos, CS Brasil, Automob, Banco BBC, CS Infra e Ciclus Ambiental.

Esperamos que o grupo reporte receita consolidada de cerca de R\$ 44,5 bilhões e EBITDA de aproximadamente R\$ 12 bilhões em 2025, com a seguinte composição de EBITDA: Movida (45%-50%), Vamos (30%), JSL (15%) e outras subsidiárias (5%-10%).

- A Movida é a segunda maior locadora de veículos do Brasil, oferecendo serviços de aluguel de veículos e gestão de frotas. Em 30 de setembro de 2025, a frota total da empresa era de 258.947 carros sendo 44,6% deles correspondentes ao aluguel de veículos (RaC) e 55,4% à gestão de frotas de longo prazo.
- A Vamos é a maior locadora brasileira de caminhões, máquinas e equipamentos, com uma frota de 52.047 veículos (78% caminhões e 22% equipamentos) e uma rede de 21 lojas próprias de caminhões e equipamentos usados em 30 de setembro de 2025.
- A JSL é a maior prestadora de serviços de logística e transporte de cargas do Brasil, operando em modelos de negócios *asset light* e *asset heavy*.
- A Automob é uma das maiores concessionárias autorizadas de veículos leves e pesados do Brasil, operando 196 lojas em 12 estados, com um portfólio composto por 37 marcas.
- O Banco BBC oferece principalmente crédito direto ao consumidor (CDC) para o financiamento de veículos leves e pesados, *leasing*, pagamentos de frete e serviços financeiros a clientes e fornecedores.
- A CS Brasil oferece serviços de gestão e terceirização de frotas para o setor público e empresas de economia mista, bem como transporte público de passageiros.
- A CS Infra opera concessões públicas de portos, rodovias e infraestrutura de mobilidade urbana.
- A Ciclus Amazônia atua na prestação de serviços de limpeza urbana e gestão de resíduos sólidos.

Principais Métricas

Simpar S.A. – Resumo das projeções*

	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-					
	2023R	2024R	2025E	2026P	2027P	2028P
R\$ milhões						
Receita líquida	31.844	41.063	44.625	49.361	53.080	57.086
EBITDA	8.198	10.504	11.921	13.233	15.074	16.564
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	3.986	6.070	6.811	8.325	10.177	12.425
EBIT	5.973	7.738	8.998	9.803	11.290	12.729
Despesa com juros	4.475	6.015	7.537	7.337	6.768	5.078
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	2.162	5.590	7.122	6.084	8.592	11.180
Investimentos (capex)	7.940	11.096	5.392	5.435	6.618	7.075

Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	(5.778)	(5.507)	1.730	649	1.974	4.105
Dividendos	482	157	236	--	201	540
Recompra de ações (reportada)	38	100	194	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	(6.297)	(5.763)	1.300	649	1.774	3.565
Dívida (reportada)	43.166	55.052	59.441	58.922	59.414	59.107
(+) Passivos de arrendamentos	2.137	2.346	2.815	3.238	3.561	3.739
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(10.946)	(12.971)	(12.458)	(12.606)	(14.312)	(16.779)
(+/-) Outros	5.007	3.656	3.819	3.424	3.275	3.125
Dívida	39.364	48.083	53.617	52.977	51.939	49.192
Índices ajustados						
Dívida/EBITDA (x)	4,8	4,6	4,5	4,0	3,4	3,0
FFO/dívida (%)	10,1	12,6	12,7	15,7	19,6	25,3
Cobertura de juros caixa pelo EBITDA (x)	1,8	1,7	1,6	1,8	2,2	3,3
OCF/dívida (%)	5,5	11,6	13,3	11,5	16,5	22,7
FOCF/dívida (%)	(14,7)	(11,5)	3,2	1,2	3,8	8,3
DCF/dívida (%)	(16,0)	(12,0)	2,4	1,2	3,4	7,2
Crescimento anual da receita (%)	30,6	29,0	8,7	10,6	7,5	7,5
Margem EBITDA (%)	25,7	25,6	26,7	26,8	28,4	29,0
Retorno sobre capital (%)	14,1	15,5	16,0	16,6	19,0	21,1
EBITDA/juros-caixa (x)	2,2	2,5	1,9	2,2	2,7	4,0
Cobertura de juros-caixa pelo EBIT (x)	1,3	1,3	1,2	1,3	1,7	2,5

*Todos os números foram ajustados pela S&P National Ratings, exceto se apresentados como reportados. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado

Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Simpar S.A.				
3ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1,5 bilhão	2031	brAA+	br4 (30%)
5ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 750 milhões	2029	brAA+	br4 (30%)
1ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i> (antiga 13ª emissão)	R\$ 450 milhões	2026	brAA+	br4 (30%)

Principais fatores analíticos

- Avaliamos as debêntures locais da Simpar em 'brAA+', no mesmo nível de nossos ratings de crédito de emissor. O rating de recuperação 'br4' dessas dívidas reflete nossa expectativa de uma recuperação média de 30%-50% (estimativa arredondada: 30%) em caso de default no pagamento, considerando a recuperação esperada em cada uma das subsidiárias da Simpar, bem como a estrutura de dívida resultante da holding não operacional.
- Nosso cenário de default simulado contempla um default de pagamento em 2029. Tal cenário considera uma combinação de altas taxas de default nas carteiras de contratos da Vamos e da JSL, taxas de utilização mais baixas no segmento de RaC da Movida e um enfraquecimento relevante no mercado brasileiro de carros e caminhões usados, resultando em menor geração de caixa para o grupo e atividade de venda de ativos limitada. Isso prejudicaria a capacidade da empresa de honrar o pagamento de juros e principal. Também

consideramos um acesso restrito para refinanciamento em meio a um longo período de condições de crédito frágeis.

- Avaliamos o grupo por meio da abordagem de múltiplo de EBITDA com o método de avaliação discricionária de ativos (DAV – *discrete asset valuation*). Avaliamos o negócio de logística e outros negócios do grupo utilizando um múltiplo de 6,0x aplicado ao nosso EBITDA de emergência projetado, refletindo as perspectivas contínuas de sólido crescimento da Simpar.
- O EBITDA de emergência projetado é de R\$ 3,9 bilhões, resultando em um valor bruto de emergência estimado em cerca de R\$ 23,4 bilhões. Avaliamos os segmentos de *leasing* da Simpar usando a abordagem DAV, aplicando um corte (*haircut*) geral de cerca de 25%-30% à base de ativos dessas subsidiárias, chegando a um *valuation* bruto estressado de cerca de R\$ 33,6 bilhões.
- Consideramos que a dívida *secured* e as dívidas das subsidiárias JSL, Vamos e Movida são prioritárias às dívidas *unsecured* da Simpar em um cenário hipotético de default, pois essas subsidiárias não são garantidoras da dívida no nível da holding.

Default simulado e premissas de avaliação

- Jurisdição: Brasil
- Ano simulado de default: 2029

Estrutura de prioridade de pagamentos (*waterfall*)

- Valor da empresa (EV – *enterprise value*) consolidado (líquido após despesas administrativas de 5%): R\$ 54,1 bilhões, sendo R\$ 24,8 bilhões atribuídos à Movida, R\$ 19,6 bilhões à Vamos e R\$ 9,7 bilhões à JSL e demais subsidiárias
- Posição de dívida nas subsidiárias: R\$ 54 bilhões
- Dívida *senior unsecured* no nível da holding: R\$ 6 bilhões
- Expectativas de recuperação para debêntures no nível da holding: 30%-50% (estimativa arredondada: 30%)

Nota: Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia: Considerações suplementares de ratings na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025
- [Metodologia para atribuição de ratings corporativos na Escala Nacional Brasil](#), 18 de agosto de 2025

Artigos

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)
- [Análise Atualizada: Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A.](#), 28 de outubro de 2025
- [Análise Atualizada: JSL S.A.](#), 31 de outubro de 2025

Copyright © 2025 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Parte do Conteúdo pode ter sido criado com o auxílio de uma ferramenta de inteligência artificial (IA). O Conteúdo Publicado criado ou processado usando IA é composto, revisado, editado e aprovado pela equipe da S&P.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.