

Análise Atualizada

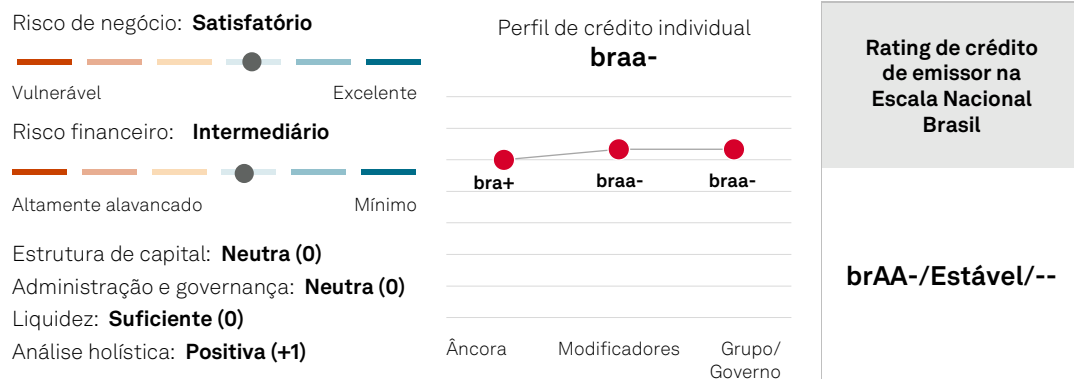
Vix Logística S.A.

24 de agosto de 2026

AVISO IMPORTANTE: Este rating é atribuído pela Standard & Poor's Ratings do Brasil Ltda. sob sua linha de produtos S&P National Ratings. O logotipo da S&P National Ratings identifica os ratings atribuídos com base em critérios da escala nacional e em metodologias específicas para o Brasil.

Este relatório não constitui uma ação de rating.

Resumo de Classificação de Ratings



Analista principal

Victor Soriani
São Paulo
55 (11) 3039-9744
victor.soriani@spglobal.com

Contato analítico adicional

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

Alavancagem deve permanecer controlada, mas juros elevados continuarão limitando a cobertura de juros e a geração de caixa. Projetamos para a Vix Logística S.A. dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 2,5x e geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida próximo de 25% nos próximos anos, em linha com os níveis reportados no segundo trimestre de 2026.

Por outro lado, o maior capex líquido previsto para renovação da frota em 2026 e 2027, combinado à nossa expectativa de taxas de juros em patamares mais elevados por um período prolongado, deverá manter a cobertura de juros pressionada, principalmente em relação às nossas projeções anteriores para 2027. Para 2026, mantemos nossa expectativa de cobertura de juros pelo FFO em torno de 2,6x. Em 2027, projetamos melhora para 2,8x, mas abaixo dos 3,5x anteriormente esperados, refletindo nossa expectativa de redução mais gradual das taxas de juros.

Mix de negócios com maior participação de logística dedicada e automotiva deve mitigar o impacto da redução da frota de GTF, sustentando a estabilidade das margens no médio prazo.

Esperamos nova redução da frota de gestão e terceirização de frotas (GTF), para cerca de 10.500 veículos, versus 12.000 em 2025 e aproximadamente 15.000 em 2024. Esse movimento faz parte da revisão do portfólio de contratos do segmento, com redução da exposição a contratos menos rentáveis, precificados quando as taxas de juros e de depreciação estavam em patamares mais

baixos. Como resultado da menor frota, projetamos redução da receita de serviços do segmento para cerca de R\$ 600 milhões – R\$ 630 milhões em 2026 e 2027, ante R\$ 700 milhões em 2025.

Em logística dedicada, esperamos crescimento da receita em linha com a inflação em 2026, acelerando para cerca de 10% em 2027, à medida que a empresa prioriza a expansão do segmento e a contratação de novos negócios.

No segmento de logística automotiva, projetamos crescimento de receita de cerca de 12% em 2026, acompanhando o desempenho favorável das vendas de veículos novos no Brasil, sobretudo diante do aumento das importações de veículos chineses. A Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea) projeta crescimento de 11,7% nos emplacamentos de veículos novos, fortemente impulsionado pelas importações de carros elétricos chineses. Nos próximos anos, contudo, acreditamos que a manutenção das taxas de juros em patamares elevados poderá desacelerar as vendas de veículos no país. Nesse cenário, esperamos que o crescimento da receita do segmento se aproxime da inflação.

Mesmo diante desse cenário e das possíveis incertezas mencionadas, esperamos geração de EBITDA resiliente, de aproximadamente R\$ 1,2 bilhão, nos próximos dois anos. Projetamos leve queda da margem EBITDA para 27,7% em 2026, ante 28,5% em 2025, principalmente devido à maior participação da logística automotiva no resultado consolidado, segmento que apresenta margens inferiores, e às menores margens nas vendas de veículos, dado o aumento da depreciação no GTF.

Para 2027, esperamos recuperação da margem EBITDA para acima de 28%, sustentada pela maior participação do segmento de logística dedicada e pela menor contribuição das vendas de veículos para a receita consolidada. Nesse contexto, esperamos que o crescimento dos segmentos de serviços continue sustentando as margens da companhia.

A relevância da Vix para o grupo GAB sustenta nossa avaliação de que a companhia receberia suporte extraordinário da controladora, se necessário. A companhia é controlada pelo Grupo Águia Branca Participações S.A. (GAB; não avaliado). Além da Vix, o GAB atua no transporte de passageiros e possui operações de concessionárias de veículos leves, caminhões e máquinas e equipamentos agrícolas. Consideramos a Vix uma subsidiária crítica para sua controladora, dada sua relevância para o resultado consolidado do grupo, representando aproximadamente 65% do EBITDA e 60% da dívida. Além disso, executivos do grupo participam ativamente da gestão e do conselho da Vix.

O histórico de suporte financeiro também sustenta nossa avaliação. No início de 2025, o GAB aportou R\$ 300 milhões em capital na Vix para reforçar sua posição de caixa e, consequentemente, aumentar a receita financeira e reduzir a alavancagem líquida, mitigando, naquele momento, o risco de quebra do *covenant* de cobertura de juros.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que a Vix manterá um desempenho resiliente de receita e margens, com dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 2,5x e FFO sobre dívida líquida de cerca de 25% nos próximos dois anos.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar o rating diante de condições mais adversas de mercado para a empresa ou para o grupo, incluindo rescisão de contratos, baixo reajuste de tarifas ou acesso mais restrito ao mercado de crédito, limitando a renovação de sua frota. Também poderemos rebaixar o rating

em um cenário de deterioração de liquidez ou se as taxa de juros permanecerem acima de nossas expectativas, elevando substancialmente a carga de juros da empresa. Nesse cenário, veríamos de maneira consistente:

- FFO sobre dívida líquida abaixo de 23%; e
- Alavancagem líquida acima de 3,0x.

Um rebaixamento do rating também poderia resultar da piora da qualidade de crédito da sua controladora GAB.

Cenário de elevação

Poderemos elevar o rating se a empresa apresentar métricas de crédito mais fortes, com:

- FFO sobre dívida acima de 35%; e
- Dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 2,0x.

Nesse cenário, veríamos uma demanda mais forte em todas as divisões de negócios da empresa, sustentando maior geração de caixa. Ao mesmo tempo, esperaríamos que a Vix mantivesse sua estrutura de capital robusta e liquidez confortável, com a maior parte de seus vencimentos no longo prazo. Ademais, uma elevação do rating dependeria de melhora da qualidade de crédito da sua controladora GAB.

Descrição da Empresa

A Vix é uma empresa brasileira de logística cujas principais linhas de negócio são gestão e terceirização de frotas; logística dedicada, que inclui operações de fretamento, *fleet service*, limpeza industrial, movimentação de materiais, transporte e locação de equipamentos; logística automotiva; e aluguel de veículos por aplicativo. A empresa iniciou suas operações na década de 1970 com serviços de fretamento e, desde então, expandiu sua atuação para outras atividades logísticas.

O Grupo Águia Branca Participações S.A. é o único acionista e controlador da empresa, com 100% de participação.

Principais Métricas

Vix Logística S.A. – Resumo das projeções*

	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-						
R\$ milhões	2024R	2025R	2026E	2027P	2028P	2029P	2030P
Receita	3.875	4.044	4.242	4.364	4.526	4.675	4.829
EBITDA	1.012	1.153	1.173	1.246	1.281	1.307	1.358
(-) Juros-caixa pagos líquidos de receita financeira	-354	-368	-428	-410	-346	-335	-339
(-) Imposto-caixa pago	-66	-61	-76	-116	-144	-151	-161
Geração interna de caixa (<i>FFO - funds from operations</i>)	592	724	669	719	790	821	858
Despesa com juros líquida de receita financeira	371	410	427	410	346	335	339
Fluxo de caixa operacional (<i>OCF - operating cash flow</i>)	460	629	634	695	743	793	827
Investimentos (capex)	241	384	542	605	611	616	621
Fluxo de caixa operacional livre (<i>FOCF - free operating cash flow</i>)	219	245	92	90	133	177	206
Dividendos	40	144	84	174	187	196	209
Recompra de ações (reportada)	42	42	--	--	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (<i>DCF - discretionary cash flow</i>)	137	59	8	-84	-55	-20	-4
Dívida (reportada)	3.517	3.236	3.141	3.341	3.341	3.341	3.341
(+) Passivos de arrendamentos	76	81	84	88	91	94	97
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	-725	-672	-549	-649	-514	-480	-463
(+/-) Outros	127	87	67	66	--	--	--
Dívida	2.995	2.731	2.743	2.846	2.919	2.956	2.976
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	725	672	549	649	514	480	463
Índices ajustados							
Dívida/EBITDA (x)	3,0	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2
FFO/dívida (%)	19,8	26,5	24,4	25,3	27,1	27,8	28,8
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	2,7	3,0	2,6	2,8	3,3	3,4	3,5
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,7	2,8	2,7	3,0	3,7	3,9	4,0
OCF/dívida (%)	15,4	23,0	23,1	24,4	25,5	26,8	27,8
FOCF/dívida (%)	7,3	9,0	3,4	3,2	4,5	6,0	6,9
DCF/dívida (%)	4,6	2,2	0,3	(3,0)	(1,9)	(0,7)	(0,1)
Crescimento anual da receita (%)	12,1	4,4	4,9	2,9	3,7	3,3	3,3
Margem EBITDA (%)	26,1	28,5	27,7	28,5	28,3	28,0	28,1

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

Resumo Financeiro

Vix Logística S.A. – Resumo Financeiro

	-Ano fiscal findo em 31 de dezembro de-				
(R\$ milhões)	2025	2024	2023	2022	2021
Receitas					
Receita	4.043,6	3.874,8	3.456,6	2.620,1	2.087,9
EBITDA	1.153,1	1.011,7	969,3	671,3	551,7
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	723,6	591,8	577,7	423,1	447,1
Despesas com juros líquida de receita financeira	410,2	371,4	386,8	234,1	103,8
Juros-caixa pagos líquidos de receita financeira	368,2	353,9	330,1	209,5	69,7
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	629,2	460,3	329,0	343,5	286,8
Investimentos (capex)	384,1	241,0	515,5	610,8	684,3
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	245,1	219,3	(186,5)	(267,4)	(397,5)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	58,9	136,8	(243,1)	(301,7)	(434,9)
Caixa e investimentos de curto prazo	672,2	724,8	619,2	482,0	737,8
Caixa disponível bruto	672,2	724,8	619,2	482,0	737,8
Dívida	2.731,4	2.994,8	3.102,6	2.069,8	1.592,2
Patrimônio líquido	1.325,8	1.001,3	937,1	858,7	804,8
Índices ajustados					
Margem EBITDA (%)	28,5	26,1	28,0	25,6	26,4
Retorno sobre capital (%)	19,5	15,7	19,6	18,0	16,7
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	2,8	2,7	2,5	2,9	5,3
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	3,0	2,7	2,7	3,0	7,4
Dívida/EBITDA (x)	2,4	3,0	3,2	3,1	2,9
FFO/dívida (%)	26,5	19,8	18,6	20,4	28,1
OCF/dívida (%)	23,0	15,4	10,6	16,6	18,0
FOCF/dívida (%)	9,0	7,3	(6,0)	(12,9)	(25,0)
DCF/dívida (%)	2,2	4,6	(7,8)	(14,6)	(27,3)

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Vix como suficiente, dada nossa expectativa de que as fontes de caixa excederão os usos em cerca de 20% nos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026. A posição e geração operacional de caixa devem ser suficientes para cobrir as necessidades de capex, a distribuição de dividendos e os vencimentos de dívida de curto prazo no período.

Em nossa opinião, a Vix possui acesso a diversas fontes de financiamento, evidenciado por suas recorrentes emissões de debêntures.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 680 milhões em 30 de junho de 2026;
- FFO projetado de cerca de R\$ 680 milhões nos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026;

- Capacidade de contratar financiamento garantido (*secured*) não comprometido equivalente a até 70% do capex líquido das operações de arrendamento operacional para aquisição de veículos.

Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de curto prazo de R\$ 535 milhões em 30 de junho de 2026;
- Saída de capital de giro de cerca de R\$ 30 milhões nos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026;
- Capex líquido de cerca de R\$ 570 milhões nos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026;
- Distribuição de dividendos de R\$ 130 milhões nos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026;
- Pagamento de R\$ 6 milhões nos 12 meses a partir de 30 de junho de 2026 relacionados às aquisições (EBEC);

Análise de Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Exigências

A Vix está sujeita a *covenants* de aceleração de dívida em suas debêntures e outros empréstimos, medidos trimestralmente, que exigem:

- Índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 4,0x;
- Índice de EBITDA sobre despesa financeira líquida igual ou superior a 2,0x.

Expectativa de cumprimento

Esperamos que Vix mantenha folga de cerca de 45% no cumprimento do *covenant* de dívida líquida sobre EBITDA e acima de 14% no *covenant* de EBITDA sobre despesa financeira líquida em nos próximos três anos.

Recentemente, a Vix amortizou a última dívida que ainda estava sujeita ao limite de 2,5x para o *covenant* de EBITDA sobre despesa financeira líquida.

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

Artigo

- [Definições de ratings na Escala Nacional Brasil](#)

Copyright © 2026 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 COMERCIALIZABILIDADE, 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.