

**Transcrição da Teleconferência  
Armac  
Resultados do 3T22**

**Operador:**

Bom dia a todos e obrigado por aguardarem. Sejam muito bem vindos à Videoconferência de Divulgação de Resultados do 3T22 da Armac.

Destaco àqueles que precisarem da tradução simultânea, que temos essa ferramenta disponível na plataforma. Para acessar, basta clicar no botão *interpretation* através do ícone do globo na parte inferior da tela e escolher o seu idioma de preferência, português ou inglês.

Para aqueles ouvindo a videoconferência em inglês, há a opção de mutar o áudio original em português, clicando em *mute original audio*. Informamos que essa videoconferência está sendo gravada e será disponibilizada no site RI da Companhia, em [ri.armac.com.br](http://ri.armac.com.br), onde se encontra disponível o material completo da nossa divulgação de resultados.

Durante a apresentação da Companhia, todos os participantes estarão com o microfone desabilitado. Em seguida, daremos início à sessão de perguntas e respostas. Para fazer perguntas, clique no ícone de Q&A na parte inferior de sua tela e escreva seu nome e instituição para entrar na fila.

Ao ser anunciado, uma solicitação para ativar o seu microfone aparecerá na tela e, então, você deverá ativar o seu microfone para fazer perguntas. Orientamos que as perguntas sejam feitas todas de uma única vez.

Ressaltamos que as informações contidas nessa apresentação e eventuais declarações que possam ser feitas durante a videoconferência, relativas às perspectivas de negócio, projeções e metas operacionais e financeiras da Armac, constituem-se em crenças e premissas da administração da Companhia, bem como informações atualmente disponíveis.

Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores devem compreender que condições econômicas gerais e condições de mercado e outros fatores operacionais podem afetar o futuro da Armac e conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Hoje, contamos com a presença dos executivos da Companhia, Fernando Aragão, Co-CEO, e Gabriel Ferreira, Diretor de RI e Finanças Corporativas. Passarei a palavra ao Sr. Fernando.

**Fernando Aragão:**

Bom dia a todos. Obrigado pela participação na nossa conferência de resultados.

Primeiro, eu gostaria de agradecer aos clientes, fornecedores e membros da equipe da Armac pelos desafios que foram superados no 3T22. Ao final do 3T22, a Armac completou 28 anos de sua fundação, mais precisamente no dia 5 de outubro de 2022.



Completamos, também no 3T22, um ano do nosso IPO, que foi realizado no final de julho de 2021.

Nesse um ano desde o IPO, multiplicamos a receita, o EBITDA e o lucro líquido por três vezes e meia. Esse é um feito para ser comemorado pelas mais de 3.000 pessoas que fazem a Armac hoje.

São muito poucas as empresas que conseguem sustentar uma trajetória de crescimento de três dígitos sem sacrificar a geração de caixa e lucro. É um grande orgulho servir nossos clientes diariamente ao lado de vocês.

No 3T22, cruzamos a marca de R\$ 500 milhões de EBITDA e R\$ 150 milhões de lucro líquido anualizados. Essa é uma escala que é de 25 vezes a 100 vezes maior do que o que os nossos concorrentes típicos do setor têm. O nosso papel vai continuar sendo reverter essa escala em benefício dos nossos clientes, a partir dos menores preços de locação do mercado.

No 3T22, a nossa equipe entregou duas melhorias muito importantes no nosso resultado. A primeira delas foi um ganho de três pontos percentuais na margem EBITDA e a segunda, uma geração de caixa operacional recorde, que foi o que permitiu o aproveitamento de muitas oportunidades de investimento que foram negociadas antes do nosso IPO.

O investimento de R\$ 538 milhões é um recorde, porém, mais do que o volume em si, o que nos anima é a qualidade desse investimento. São máquinas adquiridas com muita margem de segurança, em preços firmados antes da grande inflação que tivemos nos últimos 18 meses. Essa é, sem dúvida, uma grande barreira para outras empresas que se aventurarem em nosso setor, apesar de que, na minha opinião, essa não é a principal barreira.

Por fim, esse é só o começo da jornada da Armac. As oportunidades em máquinas de linha amarela ainda são muito profundas e concentradas em setores que são o motor da economia brasileira.

A demanda segue forte e iremos continuar preparando as estruturas da nossa empresa pensando em um ciclo de crescimento sustentável de muito longo prazo.

Com isso, passo a palavra ao Gabriel Ferreira, que apresentará com mais detalhes os resultados. Obrigado.

**Gabriel Ferreira:**

Obrigado, Fernando. Bom dia a todos. Agora vou passar pelo resultado do 3T22.

Começando pela página três, apresento os destaques do resultado. Ao final de setembro, nossa frota atingiu 8.823 máquinas e equipamentos para locação, uma adição de 1301 ativos em relação ao segundo trimestre de 2022.

Já o CAPEX do 3T22, foi de 538 milhões, um CAPEX mensal médio de 180 milhões. Com isso, nos nove meses acumulados de 2022, quebramos a barreira de R\$ 1 bilhão investidos.

Na receita bruta, tivemos um crescimento de 10% trimestre contra trimestre, atingindo 276 milhões de receita bruta, duas vezes e meia o resultado do mesmo trimestre do ano passado, quando faturamos 110 milhões.

A receita bruta de locação também apresentou um crescimento importante, atingindo 255 milhões no 3T22. No EBITDA, quebramos mais uma barreira marcante, atingindo R\$ 126 milhões no 3T22 e quebrando a barreira do R\$ 500 milhões de EBITDA anualizado.

Passando para o EBITDA ajustado que exclui o resultado da venda de ativos, nós tivemos um crescimento de 15% em relação ao trimestre anterior, atingindo 118 milhões, e com uma expansão de margem importante de três pontos percentuais, atingindo 51% no 3T22 e voltando aos patamares parecidos aos que apresentávamos no ano passado, antes da aquisição do Bauko.

Para concluir os destaques, chegamos a um lucro líquido, que chegou a 39 milhões no 3T22, um crescimento de 26% em relação ao segundo trimestre de 2022.

No slide seguinte, detalhamos a frota adquirida e o investimento realizado ao longo do 3T22. Como apresentado na página anterior, atingimos uma frota de 8.823 ativos, uma adição de 1.301 ativos no 3T22 e de 2.598 ativos desde o começo do ano, quando tínhamos 6.225 máquinas e equipamentos para locação, um crescimento de 42% desde o começo do ano.

Tal crescimento de frota foi atingido por meio de um investimento de 538 milhões no 3T22, quebrando, nos nove meses acumulados de 2022, a barreira de R\$ 1 bilhão investidos no crescimento de nossa operação.

Passando para página cinco, apresento a receita bruta da Armac, a qual totalizou 276 milhões no 3T22, apresentando um crescimento de 10% em relação ao trimestre anterior e de duas vezes e meia em relação aos 110 milhões faturados no terceiro trimestre de 2021.

A receita bruta de locação foi de 255 milhões no 3T22, atingindo 700 milhões acumulados desde o começo do ano. O faturamento do período foi composto em 60% advindos de segmentos perenes, como agronegócio, mineração, florestal e alimentos e bebidas, e os 40% remanescentes advindos de operações do segmento de infraestrutura, em linha com a proporção que buscamos para nossa operação.

Agora vamos para a página seis, onde analisamos o lucro bruto e o EBIT da Companhia. Nosso lucro bruto atingiu 112 milhões no 3T22, um crescimento de 17% em relação ao trimestre anterior e de 117% em relação ao mesmo trimestre do ano passado. O EBIT ficou em 82 milhões no 3T22, um crescimento de 14% em relação ao trimestre passado e o dobro do resultado entregue no mesmo período de 2021.

Quanto às margens, ambas apresentaram tendência positiva como resultado do ganho de eficiência operacional apresentado pela Companhia, atingindo 49% de margem bruta e 36% de margem EBIT.

Passando para a página sete, analisamos o EBITDA e o fluxo de caixa operacional do 3T22. O EBITDA ajustado da Companhia, que exclui o resultado da venda de ativos, foi de 118 milhões no 3T22, um crescimento de 15% em relação ao trimestre anterior e de 123% em relação ao mesmo período do ano passado.

O crescimento de dois dígitos no EBITDA da Companhia foi resultado do crescimento de receita de locação no 3T22 combinado com mais um trimestre de ganho de margem EBITDA, tendo expansão de três pontos percentuais e quebrando a barreira dos 50%, voltando aos patamares próximos aos apresentados no ano passado, de 51%.

Passando para o fluxo de caixa operacional gerencial da Companhia, atingimos a marca recorde de 220 milhões gerados no 3T22, como resultado de um ganho de eficiência importante na gestão de recebíveis e do capital de giro como um todo. Tal geração de caixa operacional representa 187% do EBITDA gerado no mesmo período.

Agora passamos para a página oito, onde temos o lucro líquido e o lucro líquido caixa da Companhia. No 3T22, o lucro líquido atingiu R\$ 39 milhões, um crescimento de 26% em relação ao período anterior. Como resultado do crescimento, expansão de margens operacionais e um menor custo de dívida no período.

A margem líquida ficou em 15,5%, apresentando uma expansão de 180 *basis points* em relação ao trimestre anterior. Já o lucro líquido caixa atingiu R\$ 70 milhões, um crescimento de 16% em relação ao 2T22.

Passando para a página nove, entramos na estrutura de capital da Companhia. Terminamos setembro com uma dívida bruta de R\$ 1,812 bilhões e um caixa de 889 milhões, resultando em uma dívida líquida de 952 milhões em setembro de 2022.

Considerando tal endividamento no EBITDA nos últimos 12 meses, atingimos uma alavancagem de 2,38 vezes. Caso analisemos o EBITDA gerado no 3T22, essa métrica cai de maneira expressiva, gerando um *run rate* de alavancagem de aproximadamente 1,89 vezes.

Além de uma alavancagem bastante distante dos nossos *covenants*, tivemos uma posição de caixa conservadora, mantendo reservas suficientes para arcar com amortização de principal de dívida até o final de 2026.

O custo médio de dívida da Companhia no 3T22 apresentou um ganho importante, explicado pela melhor qualidade do passivo após a captação do CRA em julho deste ano, e também o pré-pagamento da primeira debênture, mas também impactado pela deflação do período, afetando o custo das linhas atreladas ao IPCA.

Passando agora para o décimo e último slide da apresentação, analisamos as métricas de rentabilidade da Companhia. Começando pelo ROIC, retorno sobre capital investido no 3T22 foi de 28,7%, apresentando um ligeiro ganho em relação ao trimestre anterior, mesmo considerando a aceleração do ritmo de investimento no 3T22, o que é explicado pelo ganho de margem e de eficiência na gestão de capital de giro no período.

Passando para o ROE, observamos a continuidade do ciclo de ganho de retorno após a grande injeção de capital ocorrida em nosso IPO em julho do ano passado. O ROE do 3T22 ficou em 22,9%, um ganho de três pontos percentuais em relação ao segundo trimestre do ano.

Com isso, encerramos a apresentação de resultados do 3T22. (13:44 – FALHA DE ÁUDIO)

**Lucas Esteves, Santander:**

Bom dia, Fernando, Gabriel. Parabéns pelo resultado do 3T22. Obrigado pela oportunidade de fazer a pergunta.

Eu tenho algumas dúvidas em relação ao volume expressivo de CAPEX que nós observamos no 3T22, que veio bem acima do volume que vocês investiram nos

trimestres anteriores e atingiu até a marca de R\$ 1 bilhão de CAPEX no ano completo, que era o volume que vocês esperavam investir para todo 2022.

Minhas dúvidas são: esse volume tende a ser recorrente nos próximos trimestres? E ainda há espaço para você fazer investimentos dentro do acordo de compra que vocês fecharam junto às montadoras no ano passado ou as condições de compra nos próximos trimestres já devem vir diferentes?

Fora isso, eu gostaria de entender o quanto da frota adicionada no 3T22 já foi devidamente alocada em contratos e posto em operação e o quanto disso foi formação de estoque oportunístico.

Minha ideia aqui é entender o que esperar da geração de resultado nos próximos trimestres vindo desses ativos que entraram na frota. Muito obrigado.

**Fernando Aragão:**

Perfeito, Lucas. Obrigado pelas perguntas.

Sim, nós fizemos um volume alto de CAPEX no 3T22. Para além da quantidade, o que eu friso muito é a qualidade. Então, nós compramos ativos com preços muito defasados. Portanto, há margem de segurança no preço de compra, o que nos deixou muito confortáveis de conseguir entregar um retorno muito acima do custo de capital nos períodos à frente nesses ativos, independente do cenário.

Essa margem de segurança no preço de compra é muito importante dentro do nosso negócio. Nós tínhamos essa oportunidade disponível por conta das negociações que nós fizemos um pouco antes até da conclusão do IPO, que, claramente, criaram muito valor para a Companhia no curto prazo e vão criar por muito mais tempo.

E, como a geração de caixa da Empresa e a margem melhoraram, nós nos sentimos confortáveis para tomar um pouco mais de risco e criar um estoque oportunístico nesses ativos de muita qualidade. São preços que provavelmente nunca voltarão com uma convicção muito grande.

Então, nós construímos esse estoque no 3T22. Ainda restam quantidades menores de ativos desses acordos para serem adquiridas no quarto trimestre, mas já são quantidades menores e a maior parte desses ativos ainda não está em operação.

Nós, normalmente, temos um *time to revenue*, um tempo até a primeira receita dos ativos de alguns meses, porque é o processo de você não só faturar a máquina do fabricante, transportar até a nossa oficina, preparar para a locação, alugar esse equipamento para um novo cliente.

Ainda é uma empresa crescendo, adquirindo novos clientes, então todo esse processo tem um tempo para maturação. E a grande maioria desse CAPEX do 3T22 ainda não começou essa maturação de receita.

Então, no curto prazo, nós temos uma lição de casa aqui, um ganho de receita importante para fazer com base nesses ativos de muita qualidade que nós adquirimos no 3T22. Esse é o foco da Empresa no curto prazo agora.

Ainda nós vamos fazer isso e vamos continuar fazendo o CAPEX, porque ainda tem muita oportunidade e qualidade para realizar no quarto trimestre, provavelmente ainda no primeiro trimestre do ano que vem. Mas, no curto prazo, é realmente o foco de extrair

essa receita que o ativo já está no balanço da Empresa, mas a receita ainda não passou pelo resultado.

Não sei se ficou alguma dúvida.

**Gabriel Rezende, Itaú BBA:**

Como podemos pensar em uma regra de bolso para justificar a estratégia de estocagem de ativos? Quanto deve ser esse patamar de desconto versus o preço corrente do ativo, 20%, 30%, 40%, para fazer sentido? O custo de oportunidade também influi nessa decisão? Enxergam alguns riscos da demanda nesses volumes adquiridos antecipadamente?

Venda de seminovos. Podem detalhar um pouco melhor essa nova estratégia de seminovos? Podemos considerar o exercício que vocês mostraram no *release* da interrupção da vida útil do ativo no quinto ano como um *threshold* para a Companhia?

**Fernando Aragão:**

Gabriel, como nós pensamos a criação de estoque? Em tudo o que nós fazemos, nós queremos criar valor de longo prazo para os acionistas. Então, a maneira como nós raciocinamos é a seguinte: eu preciso ter um desconto na aquisição desses ativos que compense o retorno que eu espero ter nos meus investimentos, multiplicado pelo *duration* da saída desses ativos.

Então, eu projeto em quantos meses eu coloco esses ativos para rodar *full potencial* de receita e isso vai me dar um *duration* específico, eu vou multiplicar esse *duration* pelo retorno que eu quero ter nos meus investimentos, que vocês conhecem bem, ao redor de 30% ao ano, que é o retorno que a Empresa tem, e eu tenho que ter um desconto no custo de aquisição que seja superior a esse custo de capital que eu estou demandando desse investimento.

Portanto, sem dúvida, existe um custo de oportunidade que é considerado e ele é bastante alto. Em tudo o que nós fazemos nós pensamos desta maneira, bastante margem de segurança, bastante conforto.

Mas, no caso desses R\$ 540 milhões de ativo, o desconto é bastante superior a esses 30% ao ano multiplicados pelo *duration* da saída desses ativos. E é por isso que nós fizemos esse investimento e vai ser sempre assim que nós vamos pensar para frente.

Sobre venda de usados, a maneira como nós pensamos essa questão também está relacionada a ter margem de segurança, operar o negócio de maneira segura, com muitas opcionalidades, com muitas saídas, e eu acho que o próprio mercado de dívida recompensa nós por isso com um amplo acesso a capital a um custo cada vez melhor.

E essa construção de margem de segurança, de válvulas de escape para o negócio é, por exemplo, construída a partir de um caixa muito alto. Então, a nossa Empresa sacrifica lucro líquido, uma parte do lucro líquido para manter um caixa desproporcional para o tamanho do endividamento dela, que é uma das maneiras de você ter bastante conforto na operação do negócio.

A outra, por exemplo, é criar um canal de vendas que te dê a opcionalidade numa eventual crise ou mudança de cenário que você vá ter lá no longo prazo. Nós não estamos olhando para algo no curto prazo, nós estamos olhando para situações que

podem ocorrer daqui a dez anos, 15 anos. Nós administramos a Empresa dessa maneira.

Eu e o José, minha família, somos os maiores acionistas da Empresa. Nós somos acionistas de longo prazo, não diversificados. Então, a maneira como nós pensamos o negócio é: não existe hipótese disso aqui dar errado.

Portanto, você tem que sempre construir excepcionalidades para todo o tipo de cenário futuro. E isso faz com que nós nos sintamos mais confortáveis de operar um negócio alavancado.

A alavancagem que eu posso manter no longo prazo desse negócio, a alavancagem cria muito valor para o acionista, por que eu invisto 30% ao ano e tomo o dinheiro a 16% ao ano hoje, antes do benefício dos impostos, a alavancagem que eu posso manter é um pouco superior, se eu tiver confiança na minha capacidade de ajustar o tamanho do meu balanço numa eventualidade futura.

Então, a matemática é aquela que eu escrevi no *release*, para mim faz muito sentido ter 30% ao ano em 97% da frota e usar esses 3% para construir um canal, criar relacionamento que me dão confiança que o meu ativo inteiro fica líquido. Faz mais sentido isso do que ter 30% em 100% da frota.

Sacrificar esses 3% em prol dessa externalidade de ter confiança de que o meu balanço é líquido, para mim é um *no brainer*, e, como acionista de longo prazo, tenho convicção de que é o caminho certo.

Como eu falei, somos acionistas de longo prazo, não estou olhando para algo dos próximos meses, estou olhando para uma eventualidade que pode acontecer daqui a dez anos, 15 anos. Daí nós chegamos lá e falamos "Puxa vida, eu poderia ter construído um canal". Então, é um pouco desse raciocínio aqui.

E isso vai criar muito valor para os acionistas por um custo de capital menor e uma capacidade de se alavancar maior. Nós temos mais conforto de se alavancar, porque esse canal foi desenvolvido.

### **José Aragão:**

Para complementar a resposta do Fernando, vou de trás para frente e vou complementar as respostas das duas perguntas.

Com relação a venda de máquinas, a estratégia ainda é vender ativos para garantir a homogeneidade da frota. Então, todos os ativos que nós estamos vendendo são ativos que não fazem parte da nossa estratégia futura naquela categoria ou ficaram muito pequenos dentro daquela categoria.

Portanto, vender essas máquinas faz muito sentido operacional e melhora a gestão da Empresa, tem potencial de aumentar a margem, é mais fácil de gerenciar o estoque. Enfim, em conjunto com a criação dessa opcionalidade, nós homogeneizamos a frota, então, faz muito sentido operacional do ponto de vista de gestão.

O negócio é vivo, portanto, nós estamos com a mão no manche aqui. Então, nós vamos criando as estratégias conforme o negócio se movimenta e também conforme as novas estratégias de CAPEX, os novos fabricantes, as novas famílias, como cada uma dessas famílias vai se comportando e em quais fabricantes nós vamos se concentrando mais ou menos com o tempo.

Então, essa estratégia faz muito sentido operacional. Portanto, nós mantemos essa visão de vender apenas os ativos que nós não queremos mais manter na frota para garantir homogeneidade mínima naquela categoria.

Nós não vemos como uma máquina só por categoria, não. Nós sempre vamos ter mais de uma, mas tem algumas que estão ficando pouquíssimo relevantes e não faz mais sentido manter na frota. É óbvio que isso, conforme os anos vão passando, vai crescendo e a Empresa está crescendo também. Mas não faz parte da estratégia central da Empresa.

Com relação à regra de bolso, eu achei interessante esse termo que você usou. Não tem regra de bolso. Nós temos um entendimento profundo das dinâmicas do setor. Nós já trabalhamos há anos nesse negócio. O meu pai, há 28 anos, eu e o Fernando há dez na Armac.

Então nós conversamos com os fabricantes, nós entendemos a dinâmica do setor, profundamente, nós estamos em contato diretamente com eles, o que nos coloca numa posição única para aproveitar os melhores momentos do mercado.

Portanto, nós vamos sempre utilizar e alavancar esse conhecimento para tomar decisões que estejam no melhor interesse da Empresa para atender seus clientes e também no melhor interesse dos acionistas.

Então, a regra de bolso não existe, e, se ela existisse, seria fácil para alguém replicar. Ela é executada baseado no nosso conhecimento de momento de mercado e quais as oportunidades que nós criamos para aproveitá-las depois.

**Lucas Esteves:**

Obrigado, pessoal. Primeiro, gostaria de agradecer as respostas das primeiras perguntas que eu não tinha conseguido abrir o microfone.

Eu queria explorar um pouco aqui as oportunidades gigantes de rentabilidade que vocês têm. Nós vimos observando aqui que existe uma oscilação.

Não sei se estão me escutando porque apareceu aqui para eu abrir o microfone de novo. Vou começar de novo aqui, porque eu não sei se vocês escutaram.

**Fernando Aragão:**

Nós escutamos, Lucas.

**Lucas Esteves:**

Escutaram? Então OK.

Só queria entender um pouco a questão das oscilações que vocês tiveram na produtividade nos últimos trimestres, principalmente no 3T22, que nós vimos que caiu bastante.

Eu entendo que tem bastante relação com essa questão de vocês formarem um estoque maior, que ainda não está em operação, e também que vocês comentaram que estão fazendo um *churn* forçado de alguns contratos que estavam com rentabilidade abaixo do esperado.

Portanto, a máquina volta, sai de operação e deve ser colocada em contratos mais rentáveis à frente. Então, quanto tempo nós deveríamos esperar para essa produtividade da frota retomar a níveis mais normalizados? E o que seria um nível normalizado na visão de vocês?

E, fora isso, também entender se existe ainda alguma possibilidade de ganho de escala em termos de margem vindo de uma de alavancagem operacional, dado que vocês aumentaram muito a estrutura da Empresa recentemente, também se tem algum ganho de rentabilidade vindo ainda de ganhos de sinergia dentro da Bauko. Se puder explorar um pouco mais amplamente essa questão da rentabilidade, eu agradeço.

Obrigado.

**Fernando Aragão:**

Eu vou responder a primeira parte de sua pergunta e vou pedir para o José dar uma visão de iniciativas operacionais que podem resultar em ganho de margem.

Sobre a produtividade, a Empresa fez um investimento que aumentou a frota dela, de um trimestre para o outro, em 25%.

Então, enquanto você está investindo e crescendo sua frota num percentual tão grande de trimestre para trimestre, olhar a produtividade do trimestre é igual a esperar que uma empresa que investe para abrir uma loja, ela, no dia seguinte que ela abre a loja, a receita já está lá, toda maturada, a vizinhança já conhece a loja, já consome produto. Não é assim que funciona. Tem um tempo para maturação do investimento.

Se nós tivéssemos crescendo a frota de 5% por trimestre, 3% por trimestre, a produtividade não teria grandes variações. Mas, em compensação, você também está criando menos valor para o acionista.

Então, não casar com o número da produtividade nesse momento em que a frota ainda cresce mais de dois dígitos por trimestre, na minha opinião, faz muito sentido. Porque você tem que deixar o investimento maturar.

Quando você vê a queda que ocorreu no 3T22, ela é justamente por conta da construção. Dois fatores: a construção de um investimento muito grande, um crescimento de frota de 25% no 3T22 que vai maturar normalmente com o tempo e também uma troca de carteira de clientes em situações onde eu tinha receita, mas não tinha EBITDA.

Então, aquela produtividade não fazia sentido nenhum eu ter. Era melhor não ter. Você viu que o EBITDA da Empresa cresceu algo como 15% trimestre contra trimestre.

No final, nós vivemos de EBITDA e não de receita. Então, nós achamos muito válida essa movimentação no portfólio que aconteceu, mas ela, assim como o CAPEX, também tem um tempo de maturação. São investimentos que você faz hoje que vão maturar mais para frente.

O patamar de 55% de produtividade, a receita sobre o imobilizado bruto médio do período, não é muito distante do que a Empresa já teve. Inclusive em meses posteriores ao IPO e tudo mais.

Nós tivemos um salto de produtividade e de receita por méritos da Empresa, etc. Mas como nós estamos falando aqui, haviam contratos que não geravam caixa apropriado para remunerar o ativo e esse negócio voltou ali para o 55.

Qualquer coisa entre 55 e 60 está dentro dos planos originais da Empresa. Faz sentido. Está dentro do que pares internacionais conseguem sobre seus ativos. Então, nós achamos que faz sentido. Agora, enquanto o crescimento tri contra tri for tão relevante, é de se esperar que tenha essas flutuações mesmo na receita.

Antes de passar para o José, qual, na minha opinião, é a minha perspectiva sobre essa queda na produtividade? Eu estou muito feliz com os resultados do 3T22, porque nós conseguimos crescer o EBITDA em 15%, crescer o lucro líquido, gerar muito caixa, sabendo que tem muito ativo ainda que não está trabalhando.

Então, é daqui pra cima e bem acima, porque esses ativos vão trabalhar sem incremento no custo fixo da Empresa, a estrutura que já está aqui. Portanto, eu vejo dessa maneira. Eu acho que é ótimo que a Empresa conseguiu entregar esse patamar de ROIC, sendo que ela tem R\$ 500 milhões de ativo que não está trabalhando.

Então, para onde vão esses números? Tem bastante potencial à frente. Portanto, é um pouco assim que eu vejo. E aí eu vou deixar o José responder aqui sobre iniciativas que resultam em ganho de margem.

#### **José Aragão:**

Começo dizendo que essa é uma Empresa que ainda vai crescer muito se nós estamos nesse jogo para o longuíssimo prazo. A Empresa já provou que é capaz de ingerir uma quantidade de crescimento num curto período de tempo muito grande.

Obviamente, a Empresa vai amadurecendo com o tempo, é um organismo vivo, uma organização de pessoas. Ela vai amadurecendo, tudo tem o seu processo de amadurecimento e o nosso tem sido bastante acelerado.

Mas quando eu olho para isso, a Empresa ainda vai crescer muito, obviamente, o mercado é um oceano azul e nós estamos super bem posicionados. Apesar de nós estarmos nos movimentando fortemente para iniciativas de melhoria operacional e nós vimos batendo nessa tecla desde o início do ano, eu não estou olhando para o ganho de margem curto-prazista.

Está óbvio que tudo que nós vamos fazendo de melhoria operacional tende a melhorar a margem, mas eu não vou ficar olhando 51% no trimestre, nem para o próximo trimestre. Eu estou olhando para ganhos de margem, de aumentos de patamar de margem no longo prazo.

O que nós temos que fazer hoje para nós estarmos olhando no longo prazo, é ter margens em outro patamar de forma escalável no futuro. Então, no trimestre, 1% ou mais 1% a menos, são investimentos que nós estamos fazendo, olhando para o futuro.

E, dito isso, que investimentos são esses? Algumas iniciativas, sim, já começam a se pagar no curto prazo desses investimentos que nós estamos fazendo, mas tem o primeiro pilar disso que é a reorganização do nosso organograma.

Pela reorganização do nosso organograma, eu estou dizendo um movimento que já vem sendo feito nos últimos seis meses e que é o entendimento de que essa é uma Empresa de alto crescimento, mas também já com um porte bem grande.

Então, nós aprendemos a gerenciá-la com um organograma mais horizontal que mistura pessoas jovens com muita energia de transformação, adeptas à tecnologia, com vontade, e pessoas extremamente experientes de companhias brasileiras de referência que hoje trabalham aqui conosco.

E essa mistura tem encontrado oportunidades muito grandes, não só no curto prazo, mas como para o futuro. Portanto, isso está funcionando muito bem.

A Empresa está ganhando muita maturidade de gestão com essa visão que respeita o momento dela de alto crescimento e de maturidade, com profissionais de renome e com muita experiência de mercado e que tem nos ajudado a melhorar profundamente essa Empresa.

E um outro pilar que nós temos investido muito é a nossa estratégia de melhoria de processos através de iniciativas de tecnologia.

E eu não estou nem só falando do nosso time de tecnologia, que é um time referência, que nós temos conseguido construir, mas sim como ele se funde a todos os times da Empresa para repensar processos, para aumentar a velocidade das informações na Empresa, para criar governança de processos e informações, para metrificar processos por etapas, para melhorar a atividade do dia a dia das pessoas, fazendo com que elas usem mais o cérebro e menos a mão digitando coisas que elas não deveriam, para disruptar processos, repensar coisas e criar opcionalidades para o futuro.

Então, essas iniciativas, apesar de nós vermos resultados no curto prazo claros acontecendo nesse resultado, eu não me fixaria no tri a tri, mas sim como é que nós mudamos o patamar dessa Empresa, como é que nós escalamos essa operação, que sim, é extremamente complexa e por isso tem muitas barreiras de entrada operacional, como é que nós dominamos tudo isso através de tecnologia e de um organograma bastante maduro.

Então é basicamente isso.

**Lucas Esteves:**

Perfeito, José, Fernando. Muito obrigado.

**Fernando Aragão:**

Obrigado você, Lucas.

**Gabriel Rezende:**

Um *follow-up* rápido sobre venda de seminovos. O principal critério para selecionar ativos a serem vendidos é a sinergia com o restante da frota, correto? A idade do ativo é uma variável relevante?

**Fernando Aragão:**

Perfeito. O primeiro conceito que eu mudaria seria esse conceito de venda de unidades de seminovos, porque ele pode fazer alusão às empresas de venda de veículos leves e até caminhões que acabam tendo um padrão para o que elas vendem, que é sempre seguido e geralmente são coisas bem novas que são vendidas.

No nosso caso, o que nós queremos fazer é ser um, como eu falei, provar a credores e para nós mesmos termos o conforto que os nossos ativos têm liquidez. Para isso, eu preciso criar carteira de clientes ao redor do Brasil, ter vendedores, ter pessoas, ter processos, etc.

Mas eu quero fazer isso vendendo coisas que eu não quero ter. Então, vender coisa que eu não quero ter, não necessariamente eu vou vender seminovos sempre, eu não vou ter um padrão.

Eu vou ser oportunístico em olhar para minha frota e falar “Onde há dor de vender?”, porque nós odiamos vender coisas, nós queremos suar o ativo até o fim, esse é o nosso negócio, mas eu entendo que criar essa percepção de liquidez e desconforto é importante.

Então, onde essa dor é menor, que eu vou olhar aquele ativo indo embora e eu vou estar ok com isso? Tem muita coisa antiga que é vendida mesmo, coisas já bem de idade avançada, tem marcas que deixaram de fazer parte das nossas prioridades de CAPEX. Portanto, se ela já deixou de fazer parte da minha prioridade, eu tenho ali 20 ativos daquela marca, faz sentido ficar com aqueles 20 ativos numa frota de 10.000? Não faz.

Então haverão esses diversos critérios que serão muito oportunísticos. O conceito de uma operação de seminovos, eu acho que implica em um padrão escalável de longo prazo e menos algo mais idiossincrático de olhar pontualmente qual o ativo que eu quero tirar do meu balanço e fazer isso para ter essa externalidade positiva, que é ter o conforto, ter a carteira de clientes.

Porque se nós quisermos, se nós temos uma carteira de clientes que compram os ativos que nós não queremos ter, nesses dois, 3% da frota, se um dia, numa eventualidade, nós precisarmos ajustar o tamanho do nosso balanço, vendendo as coisas de qualidade que nós temos, será muito fácil.

Então, é assim que nós pensamos, não vender coisas de qualidade, que podem ser suadas, sem nada além do que nós já fazemos, e vender aquelas coisas que nós não queremos ter no balanço.

Portanto, isso é um pouco diferente dessa questão dos seminovos. E é pequeno. De novo, eu não entendo muito essa importância desproporcional para esse assunto, porque ele é pequeno. É irrelevante, na verdade, você vender 21 milhões em um trimestre de uma frota que hoje tem 2 bilhões e 100 e que provavelmente vai chegar no final do ano que vem com muito mais que isso.

Então, se fosse grande, provavelmente teríamos que criar certos padrões de atitude escaláveis, que não é o caso.

#### **Operador:**

A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Agora, gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Fernando Aragão para as considerações finais da Companhia.

#### **Fernando Aragão:**

Obrigado a todos pela participação na conferência. Nós, aqui do nosso lado, como eu só vou reforçar que a nossa visão é de muito longo prazo. Nós não estamos tomando

decisões com as quais nós não vamos ter que lidar daqui a cinco anos, dez anos, 15 anos. Nós não somos executivos, nós temos 51% da empresa.

Então, o nosso interesse está alinhado e nós vamos fazer o melhor para o negócio, para criar o máximo possível de valor num horizonte de tempo longo. Portanto, muitos desses que nós debatemos neste *call*, as decisões que nós explicamos, tudo do nosso racional passa por isso. Como que eu multiplico o tamanho dessa Empresa num horizonte de 20 anos?

É para lá que estamos olhando, vamos continuar olhando e contem com a nossa seriedade para tomar decisões que façam sentido econômico, seriedade e honestidade intelectual.

Nós testamos as nossas decisões, pensamos sobre elas, fazemos muita conta e sempre foi assim que nós administramos o negócio e será assim que vamos continuar administrando.

Muito obrigado pela confiança de vocês e um bom dia a todos.

**Operador:**

A videoconferência de resultados do 3T22 da Armac está encerrada. O Departamento de Relações com Investidores está à disposição para responder as demais dúvidas e questões.

Muito obrigado aos participantes e tenham um bom dia.