



ARMAC – CALL DE RESULTADOS – 3T21

Operadora: Senhoras e senhores, obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à áudio conferência da Armac Locação para discussão do resultado referente ao 3T21.

Informamos que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando maiores instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a teleconferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Companhia, projeções e metas operacionais e financeiras constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Armac, bem como em informações atualmente disponíveis para a Companhia.

Considerações futuras não são garantias de desempenho, envolvem riscos incertezas e premissas, porque se referem a eventos futuros e, portanto, dependem das circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais podem afetar os resultados futuros da empresa e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora gostaria de passar a palavra ao senhor **Fernando Aragão, CEO** da Armac. Por favor, Fernando, pode prosseguir.

Fernando Aragão: Bom dia a todos, obrigado por participarem da nossa conferência de resultados. Eu vou fazer uma breve introdução antes de passar a palavra pro Pedro Lemos, que vai passar pela apresentação de resultados.



Então, esse nosso resultado do terceiro trimestre é o primeiro após o IPO, que a gente concluiu em julho. No IPO, a gente levantou o capital que a gente precisa pra executar o nosso plano de crescimento dos próximos anos. Esse plano de crescimento, no terceiro trimestre a gente já acelerou ele e realizou um investimento de R\$ 323 milhões em novos equipamentos. Desses R\$ 323 milhões, 280 foram orgânicos, máquinas que a gente adquiriu, novas e usadas, e o saldo veio através da aquisição da RCB, que era uma empresa de locação de plataforma de trabalho aéreo.

Esse investimento só ocorreu porque a gente segue muito confiante com a demanda por nossos serviços. Além da conjuntura favorável nos nossos setores de atuação, a gente ainda é muito pequeno em relação ao mercado endereçável, então a gente acredita que, no estágio atual da nossa história, o nosso crescimento depende muito mais do aumento da penetração de locação, e do nosso ganho de *market share* em relação à concorrência do que do crescimento do mercado. Em resumo, nosso crescimento, na nossa visão, ainda depende mais de nós mesmos do que do mercado.

No terceiro trimestre, a gente manteve uma margem EBITDA acima de 50% e um retorno desalavancado sobre o capital empregado acima de 30% ao ano. Sobre a margem, nosso objetivo é sempre lutar pra manter uma margem acima de 50%, mas sem se esquecer de investir em estruturas que a empresa precisa pra se preparar pro crescimento futuro. Esses investimentos custam algum resultado de curto prazo, mas aprofundam as nossas vantagens comparativas de longo prazo.

Após o final do terceiro trimestre, a gente teve um evento subsequente importante, que foi a aquisição da Bauko Movimentação S.A. Com a Bauko, a gente trouxe pra Armac uma equipe com muito talento e experiência no segmento de empilhadeiras. Eles saíram do zero à liderança do setor em três décadas de trabalho, e têm muitos relacionamentos comerciais que duram por todo esse período.



Então, além do que foi anunciado no fato relevante, em relação à aquisição da Bauko eu gostaria de destacar três benefícios futuros. O primeiro é que, com os talentos que se uniram a nós, a gente vai começar uma expansão orgânica agressiva no segmento de locação de empilhadeiras, que ainda é subpenetrado e pulverizado. O segundo benefício que eu gostaria de destacar aqui é que a Bauko trouxe pra gente uma parcela muito relevante de receita de longo prazo, uma vez que todos os contratos dela são de longo prazo, em setores onde a Armac não estava presente, como alimentos e bebidas e bens de consumo em geral, o que diversifica e reduz ainda mais o risco de demanda da nossa empresa. E, por último, com a Bauko, a gente acrescenta mais uma opção no nosso cardápio de investimento orgânico, então, a Armac, ela passa a poder fazer um investimento em linha amarela, caminhões, empilhadeiras, linha verde, que a gente atua nos tratores agrícolas, geradores, então, com todas essas opções, a gente pode sempre buscar a alocação ótima de capital, escolhendo as oportunidades e os tipos de clientes que oferecem a melhor relação risco/retorno no momento.

Pra finalizar, antes de passar pro Pedro Lemos, eu queria agradecer o apoio de todos os nossos clientes, a confiança deles, o apoio dos nossos sócios, fornecedores e credores por toda essa jornada. E, Pedro, passo a palavra pra você pra conduzir a apresentação de resultados.

Pedro Lemos: Perfeito. Obrigado, Fernando, bom dia a todos. Eu vou começar a passar a apresentação aqui, eu vou começar pelo slide 4, abordando a nossa frota e os investimentos do trimestre. Nós encerramos o 3º trimestre com uma frota para locação de 2768 equipamentos, composto por máquinas linha amarela, plataformas elevatórias, tratores, empilhadeiras e caminhões. Desse modo, nos últimos 12 meses adicionamos 1889 equipamentos à nossa frota, um salto relevante em relação aos 879 que tínhamos 12 meses atrás.

Passando para o CAPEX, como o Fernando comentou, nós investimos no trimestre um total de 324 milhões, incluindo a aquisição de 42 milhões da RCB. Considerando apenas o CAPEX orgânico, o total foi de 281 milhões, dos quais



54 milhões através da aquisição de máquinas e caminhões usados. Vale ressaltar que esses 281 milhões representam um CAPEX mensal médio de 94 milhões, que é mais de 3 vezes o CAPEX mensal do terceiro tri de 20.

A aquisição da RCB, que é uma empresa focada em locação de plataforma elevatória, com 356 equipamentos, nos dá a escala mínima pra operar nesse segmento de modo competitivo. Essa foi a primeira aquisição da Armac e trouxe aprendizados importantes pra uma nova via de crescimento orgânico e inorgânico, em paralelo ao crescimento orgânico.

Seguindo para o próximo slide, como resultado dessa expansão da frota e da manutenção da nossa produtividade, a receita bruta do terceiro tri de 21 atingiu R\$ 109.7 milhões, sendo essa composta por receitas de locação e serviços e uma parcela pequena pela venda de equipamentos usados. A receita bruta de locação foi de R\$ 109.3 milhões, representando um crescimento de 38.4% em relação ao segundo tri, e de 237% em relação ao terceiro tri de 20. Realizando um exercício ilustrativo, caso anualizássemos essa receita, teríamos uma receita bruta na casa de 437 milhões.

No gráfico à direita, podemos observar a quebra da nossa receita de locação por tipo de cliente, sendo 62% por locação a setores de atividades perenes, compostos, entre outros, pelos setores do agronegócio, mineração e florestal. Os outros 38% são compostos por locação ao setor de infraestrutura. Essa proporção setorial está em linha com a estratégia de longo prazo da Companhia.

Agora seguindo pro slide 6, apresentamos o lucro bruto e o EBIT. Ambas as métricas são ajustadas para oferecer uma visão recorrente da operação de locação. Desse modo excluímos: 1) o resultado da venda de ativos do imobilizado; e 2) despesas não recorrentes. Então, o lucro bruto ajustado do 3T21 atingiu 51.9 milhões, sendo que a margem foi de 52.5, um aumento em relação aos 48.1% do 2T21 e 45.4 do 3T20. Já o EBIT ajustado atingiu BRL 41.2 milhões, crescendo 51.6% quando comparado ao 2T21 e 287% ao 3T20.



Agora eu estou indo pro slide 7, em que a gente apresenta o EBITDA e o fluxo de caixa operacional gerencial. Novamente, ambas as métricas aqui estão ajustadas que nem na página anterior. O EBITDA ajustado atingiu 53 milhões, com uma margem de 53.6, uma leve queda em relação aos 54.2% do 2T21, em linha com as despesas que o Fernando comentou, e um aumento em relação aos 50.3 do 2T20. Caso a gente anualizasse o EBITDA ajustado, a gente chegaria numa casa de 212 milhões. Já o fluxo de caixa gerencial atingiu 60 milhões, o que representa 113% do EBITDA ajustado.

Seguindo pro slide 8, apresentamos o lucro líquido e o lucro líquido caixa. Aqui vemos as mesmas tendências de crescimento e impacto positivo no lucro de uma estrutura de capital desalavancada, após a conclusão do IPO. O lucro líquido caixa ajustado foi de 43.7 milhões, uma margem de 44% no 3T21 versus 33.4% no 2T21 e 31.9% no 3T20. Já o lucro líquido ajustado atingiu 22.2 milhões, crescendo 109% quando comparado ao 2T21 e 465% em relação ao 3T20 e a margem líquida atingiu 22.4%.

Avançando agora para o slide 9, vou abordar o nosso endividamento. Ao longo do 3T21 tivemos uma captação líquida de 145 milhões em novos financiamentos, parte disso é integralização da primeira emissão de debêntures que parte tinha ficado pro 3T, e os recursos foram basicamente utilizados para a compra de equipamentos. Desse modo, a dívida bruta encerrou o 3T21 em 726 milhões e a nossa posição de caixa em 892 milhões, diretamente impactada pela captação líquida de 950 milhões, a parcela primária do IPO. Assim, encerramos o trimestre com uma posição de caixa líquido de 167 milhões, o que nos dá muito conforto pra executar o nosso plano de crescimento sem um limitador de balanço nos próximos anos.

Seguindo pro slide 10, apresentamos os nossos indicadores de rentabilidade. No 3T21, o ROIC ajustado foi de 35.6, versus 32.6 no 2T21 e 35.1 no 3T20. Já o ROE ajustado foi de 27.2%, essa queda é um reflexo direto do aporte recebido no IPO e a estrutura de capital desalavancada que temos hoje.



Com esse slide encerramos a nossa apresentação e gostaria de agradecer a participação de todos e nos colocar à disposição para a sessão de perguntas e respostas.

SESSÃO DE PERGUNTAS E RESPOSTAS

Operadora: Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas apenas para investidores e analistas. Caso haja alguma pergunta, por favor, digitem *1. Se a sua pergunta for respondida, você pode sair da fila digitando a tecla *2. Por favor, aguardem enquanto coletamos as perguntas.

Nossa primeira pergunta é de Lucas Marquiori, BTG Pactual.

Lucas Marquiori: Oi, pessoal, bom dia Fernando, Lemos, todos aí, obrigado pelo *call*. Duas questões aqui do meu lado, pessoal, que eu queria ouvir de vocês. Primeiro, eu fiquei curioso sobre esse movimento de estender a vida útil dos ativos de linha amarela de 10 pra 15, pra algumas plataformas elevatórias aí de 15 pra 20, eu queria entender, de certa forma isso aqui está atrelado ao que vocês têm visto em termos de performance dos ativos, em uma confiança aí, vamos dizer, na mecânica das máquinas pra você conseguir operar elas por mais tempo, eu queria saber se tem essa base, esse efeito do aumento de vida útil, e se isso de alguma forma, pelo menos na nossa conta, aqui, deveria ter algum impacto positivo em retorno, geração de caixa estrutural, por máquina. Só pra saber um pouco do racional desse movimento.

E aí, a segunda pergunta, com relação ao CAPEX, aí no 3º tri vocês já bateram aí o CAPEX esperado quase que pro ano do que foi conversado lá no IPO, então, de fato, o crescimento acelerou, eu queria saber quê que é a cabeça aí pra quarto trimestre, se a gente deveria esperar algum tipo de acomodação, ou já pensar também pra 22 que nível de CAPEX que faz sentido pensar pra vocês aí. São esses dois pontos aí, pessoal, obrigado.



Fernando Aragão: Obrigado, Lucas, pelas perguntas, Fernando aqui. Então, sobre a vida útil dos ativos, o quê que basicamente a gente fez? Nada diferente do que qualquer empresa tem que fazer, de recorrentemente avaliar a contabilidade dela pra ver se o valor contábil dos ativos dela reflete o valor econômico desses ativos. E, nessa avaliação, a gente constatou algumas coisas. Primeiro, por exemplo, a gente tem comprado máquinas usadas algumas vezes com 9 anos, 10 anos, 11 anos e a gente estava depreciando máquina de linha amarela 100% com 10 anos, então era incoerente, estou comprando um ativo com 10 anos e estou depreciando os meus até 10 anos a valor zero.

Então, essa incoerência levou a um trabalho de reavaliação, a gente tem uma base de dados própria com mais de 40 mil data points aí de preço de máquina usada no mercado, uma boa parte disso vem lá do pátio 2, e a gente constatou que a gente estava sendo punitivo no valor contábil dos ativos, o valor contábil não estava refletindo mais o valor econômico. Então, essa desaceleração da depreciação, então em vez de depreciar em 10, deprecia em 15 linha amarela e plataforma elevatória foi pra 20, ela vem pra, ao longo do tempo, você conseguir aproximar um pouco mais o valor contábil dos seus ativos do valor econômico.

Isso não quer dizer que você precisa ter o ativo durante 15 anos e vender ele no final, o ponto é que mesmo que eu vendesse ele no 12º, o valor de venda dele no 12º estaria mais coerente com o valor contábil do que a situação anterior, onde eu estava depreciando tudo a 0 em 10 anos, que era muito punitivo aí e incoerente com a estratégia da empresa. Então é basicamente isso, a gente teve apoio de um laudo de terceiros, que mais usou essa base de data points, então a ideia é essa. E Vale ressaltar que a depreciação fiscal é aquela que a Receita Federal definiu, então isso aqui não tem impactos fiscais, tem um impacto estrutural apenas de aumentar o lucro distribuído da empresa, porque você está aproximando o valor contábil dos ativos do que é o valor econômico deles do que a empresa pretende manter eles no balanço. Espero que tenha respondido aí.



E sobre o CAPEX do quarto trimestre, de fato no terceiro a gente teve uma aceleração importante, a gente tinha o nosso compromisso de compra com os fabricantes de máquinas em 2020, a gente executou a vasta maioria deles ainda no terceiro trimestre com essa aceleração. Restaram máquinas sim pro quarto trimestre, ainda desse acordo de 2020 que devem entrar.

Agora eu queria reforçar que a gente tem uma empresa que a gente comprou com 3.000 ativos locados, aproximadamente, que é a Bauko, e tem um esforço de integração dessa empresa a ser realizado, então foi uma aquisição de 250 milhões, aproximadamente, então, eu esperaria que de alguma maneira o orgânico pode ter alguma acomodação no quarto trimestre pra gente poder fazer corretamente a integração da Bauko sem nenhum tipo de loucura ou erro nesse processo, porque a gente simplesmente cresce por crescer, então a ideia é, ainda vai ter um volume significativo de CAPEX orgânico no 4º tri, mas isso vai ter que coexistir com a integração da Bauko que, obviamente, demanda energia.

Lucas Marquiori: Perfeito, Fernando, e só pra fazer um *follow-up* rápido aqui na primeira questão, da questão da depreciação, ou seja, você depreciar por mais tempo, vamos dizer, a prática contábil versus o que está refletindo a realidade da tua máquina, da tua frota, do ponto de vista de resultado fiscal a depreciação acelerada continua a mesma naquele período, vamos dizer, entre 4, 5 anos, geralmente, que vocês comentavam, ou isso aqui mudou a conta também daquele retorno médio por máquina? Só pra ver se eu estou falando a mesma coisa aqui.

Fernando: Não, não muda, o fiscal continua o mesmo, então o perfil de geração de caixa da máquina, ele continua o mesmo. O que muda é contabilmente a geração de resultado distribuível, mas em termos de fluxo de caixa não tem mudança.

Lucas Marquiori: Perfeito, ficou claro. Pessoal, valeu, obrigado aí, bom dia.



Fernando: Valeu, Lucas, obrigado pelas perguntas.

Operadora: Nossa próxima pergunta é de Thais Cascello, Itaú.

Thais Cascello: Pessoal, obrigada pelo *call*, bom dia a todos. Duas perguntas aqui do nosso lado. A primeira sobre o bônus de 11,5 milhões. Eu só queria confirmar o nosso entendimento, então, que foi uma bonificação referente a 12 meses de trabalho pago em ações, com efeito caixa nesse trimestre. E perguntar também qual vai ser a magnitude disso no futuro, uma vez que vocês comentam no release que as despesas futuras de bonificações e eventuais outorgas do plano de opção, elas estão sendo aí provisionadas em despesas? Essa seria a primeira pergunta.

E a segunda pergunta em relação à produtividade, a gente calculou que esse valor foi de 57.6% no terceiro trimestre, usando a receita aí de locação de vocês sobre o imobilizado médio de máquinas, um pouquinho abaixo dos 59 que a gente tinha calculado pro segundo trimestre, e a gente gostaria só também de confirmar que isso segue a estratégia da Companhia de segurar a produtividade um pouquinho mais baixa, praticando preços mais baixos do que a concorrência, e não devido a uma menor taxa de ocupação. São essas aí as perguntas, muito obrigada.

Fernando Aragão: Obrigado, Thais. Fernando aqui, de novo. Sobre o bônus, o quê que ele reflete? A gente tinha um acordo de participação em ações pros principais executivos da empresa, que vem de antes da oferta, que não estava relacionado à oferta. Agora, a oferta em si era um evento no qual a gente decidiu liquidar, e isso estava lá no prospecto, a gente decidiu liquidar essa parcela que os executivos tinham direito em ações imediatamente antes do IPO. Então, eles receberam essas ações, que é o equivalente a 0.6% do capital da empresa, imediatamente antes da oferta.



E o bônus que vocês viram não recorrente aí, no terceiro trimestre, é basicamente o que a gente pagou em caixa pra eles poderem comprar essas ações da empresa e recolher o IR retido na fonte relacionado ao ganho que eles tiveram nessa transação. Então é basicamente a liquidação em ações do *stock option* anterior à oferta, e aí, daí pra frente, como a gente comentou no release, a gente começou a provisionar mensalmente, então quando você olha a margem do terceiro trimestre já tem uma previsão pra remuneração variável, tanto de curto prazo, quanto de longo prazo seguindo as práticas normais de mercado. Agora a gente teve esse impacto, de fato, não recorrente no terceiro tri porque, pra passar as ações pros executivos, a gente teve que ter um desembolso financeiro pra eles, pra eles poderem recolher o IR retido na fonte e adquirir essas ações da Armac. Então é basicamente isso e pro futuro você pode esperar prática normal de mercado.

Vale ressaltar que nenhum desses valores é referente à remuneração minha e do José, meu irmão, a gente toca empresa aqui como empresário, mesmo, nossa remuneração e geração de valor vêm da construção do negócio, dos dividendos futuros, então a gente não faz jus a nenhum bônus, e isso simplesmente são os principais executivos da empresa que receberam essas ações no momento da oferta. Então espero que tenha respondido essa pergunta.

E sobre a produtividade, Thais, você está certa, tem uma estratégia nossa de ser bastante agressivo no preço esse ano, se beneficiando da escala que a gente está ganhando, e do momento de mercado favorável, então isso tem sim um leve impacto em produtividade, porém controlado, e tem também uma questão de *mix*. Quando a gente fecha contrato com os nossos clientes onde a gente terceiriza todos os serviços pra eles, ou seja, a gente tem o operador, além dos mecânicos, a gente terceiriza mão de obra, isso aumenta um pouco a produtividade implícita ali, porque você tem essa receita de mão de obra que não tem nenhum capital empregado físico, então tem uma questão de *mix* e tem isso que você levantou de agressividade de preço durante o terceiro trimestre. Espero que tenha respondido adequadamente.



Thais Cascello: Tá ótimo, obrigada. Obrigada, Fernando, bom dia.

Fernando Aragão: Bom dia pra você também, obrigado.

Operadora: Nossa próxima pergunta é de Lucas Barbosa, Santander.

Lucas Barbosa: Bom dia, Fernando, Lemos, Gabriel, parabéns pelos resultados e obrigado por pegarem a minha pergunta. Eu tenho duas perguntas, também. A primeira sobre as variáveis que poderiam limitar o crescimento de 2022. Acho que têm três variáveis principais aqui. Primeiro o acordo com as montadoras, e se elas devem cumprir o cronograma de entregas pro ano que vem. Em segundo o recrutamento e treinamento de time de mecânicos, equipe comercial, etc. E em terceiro lugar a demanda por máquinas, principalmente vindo dos setores de atividades perenes, dado que isso dita o ritmo de adição de equipamentos pra vocês. Se vocês puderem comentar um pouquinho sobre como vocês estão vendo essas variáveis, principalmente olhando pro começo do ano que vem, isso ajudaria bastante. Obrigado. Depois eu faço a segunda pergunta.

Fernando Aragão: Ok, Lucas, obrigado. Então, sobre as variáveis que você levantou. Montadoras, eu não creio que seria esse um limitante. A gente fez acordos pro ano que vem, a gente tem uma margem de segurança nesses acordos pra eventuais atrasos, então eu acho que daí a gente não deveria ser surpreendido e, além disso, a gente está construindo relações muito duradouras e fortes com esses fabricantes. Então, uma relação de respeito mútuo em que as partes têm todo interesse em cumprir compromissos. Então eu espero que, de *supply* de máquinas a gente não teria uma dificuldade em 22.

Sobre gente e gestão, aí sim que você tem um desafio muito grande, nesse terceiro trimestre a gente contratou mais de quatrocentas pessoas. Eu acho, assim, a gente já deu um salto muito grande na nossa capacidade de crescer,



então, no terceiro trimestre. As estruturas de recrutamento e seleção, de treinamento, as formas de propagação da cultura da empresa, tudo isso já mudou bastante desde a oferta, então eu sinto a empresa em condição de continuar crescendo aceleradamente, mas, sim, óbvio, você tem desafios aqui e, como eu disse na introdução, eu acho que o nosso crescimento hoje depende muito mais da gente do que do mercado, então esse depender da gente é basicamente a qual velocidade a gente está disposto a ir pra manter a empresa crescendo e saudável. Agora, a gente já mostrou aí no terceiro trimestre uma velocidade na qual a gente consegue ir, mantendo o negócio saudável.

E sobre demanda, Lucas, eu penso o seguinte: os *drivers* estruturais do agronegócio estão aí, vão continuar aí, eu acho que essa demanda vai continuar muito aquecida, os projetos de infraestrutura nos quais a gente está trabalhando hoje, vai trabalhar em 2022, eles já estão contratados, são projetos que já foram licitados, concedidos, então eu não espero nenhuma mudança no ano que vem em relação a eles, e a aquisição da Bauko trouxe pra gente, também, uma outra demanda pra acessar, que é essa demanda de bens de consumo, alimentos, bebidas, que consomem muita máquina num setor onde a gente consegue criar valor através das nossas competências de manutenção, então empilhadeiras você também consegue aplicar boa parte do que a gente aplica na linha amarela, levando pro cliente um preço competitivo e uma proposta de valor atraente, então eu acho que a adição da Bauko, junto com os *drivers* estruturais aí do agronegócio, infraestrutura e também mineração, faz com que a gente provavelmente vá ter um ano que vem ainda forte de demanda, essa que é a minha visão hoje.

Lucas Barbosa: Perfeito, Fernando, super claro. A ideia foi, de fato, testar um pouco essas variáveis que o mercado discute mais pra ouvir um pouco a cabeça de vocês.

A minha segunda pergunta, se vocês me permitirem, é sobre a questão de compra de máquinas usadas, acho que no terceiro tri a gente teve uma



surpresa positiva, vocês entregando por volta de 60 milhões de CAPEX em máquinas usadas. Vocês poderiam comentar um pouquinho sobre o quê que vocês estão fazendo pra expandir a originação de máquinas, o quê que a gente pode imaginar pra frente, se você acha que em 2022 a gente pode imaginar esses 60 milhões por tri ou se dá pra ser até um pouco mais do que isso? Qualquer cor que você puder dar aí já vai ajudar bastante. Obrigado.

Fernando Aragão: Ok, Lucas. A gente de fato tem aumentado a nossa capacidade de originação de usados através dos nossos relacionamentos comerciais e através da nossa plataforma de anúncios, que a gente tem investido pra deixar mais robusta ao longo do tempo. Obviamente, comprar usados cria muito valor, porque a partir do momento que a gente reforma essas máquinas a gente está em condição de oferecer pro cliente uma máquina que trabalha bem, num preço muito atrativo, é parte da nossa missão, a gente acredita. Agora, você sabe como eu penso, a gente está aqui pro longuíssimo prazo e eu não quero virar refém de um número, nunca viraria, então eu não vou prometer volumes, nem vinte, nem sessenta, eu acho que tem toda uma complexidade operacional por trás de comprar usados, não é fácil, e por isso que eu acho a gente é a única empresa que expande com usados nesses volumes.

Então, por não ser fácil, por ter uma complexidade operacional grande, a nossa cabeça é fazer o que as estruturas permitem, e as estruturas, elas demoram mais tempo pra se desenvolver e amadurecer do que às vezes a gente gostaria em termos numéricos. Por mim, eu compraria até mais do que os 60 de usados, mas as estruturas têm o tempo delas, e por isso que eu não gostaria de fazer nenhuma projeção futura em relação a isso nesse momento, pra gente poder ter liberdade de desenvolver as estruturas e não comprar mais usados do que deveria, porque isso obviamente tem uma pressão operacional grande.

Lucas Barbosa: Perfeito, Fernando, super claro. Talvez um *follow-up* em cima disso, então, só entendendo de outro jeito, nesse tri mais ou menos 20% da sua compra de máquinas no orgânico foi de usado. Você acha que esse *mix* dá



pra manter algo por aí ou você acha que no longuíssimo prazo dá pra buscar até algo mais? Só pra entender um pouco cabeça, sem se comprometer com o número mesmo.

Fernando Aragão: Lucas, a minha cabeça é a seguinte: uma máquina, a gente vê isso como parte da nossa missão e valor adicionado pra sociedade. Quando você estende a vida útil dela e compartilha ela pra múltiplos clientes, você está diminuindo a pegada de carbono das indústrias nas quais você está atuando, porque aquela máquina que seria descartada muito antes do final da vida útil dela é reformada e vai servir outros clientes por mais alguns anos, então você está evitando que novas máquinas sejam produzidas desnecessariamente.

Então, a gente realmente acredita nessa nossa missão. Agora, é possível expandir a empresa no ritmo que a gente está expandindo cem por cento usados? Hoje não, porque eu vou ser honesto, tem uma complexidade operacional muito grande nessa reforma de usados e em servir essas máquinas no campo. Então, o amadurecimento das nossas estruturas ao longo dos anos possivelmente permitiria um *mix* como esse que a gente teve no terceiro trimestre ou até maior, mas a gente não quer se comprometer com isso, porque os desafios a serem superados operacionalmente são realmente muito grandes, a gente está falando de criar processos que ninguém nunca criou de reindustrialização desses ativos em escala industrial, mesmo.

Então, a gente está buscando isso, mas é uma construção de longo prazo e, de novo, eu não gostaria de me comprometer com um *mix*, porque de fato têm muitos desafios a serem superados pra isso, mas, como eu disse no começo da resposta, a gente vê, sim, isso como parte da nossa missão social mesmo.

Lucas Barbosa: Perfeito, ficou super claro, obrigado pela cor e bom dia.

Fernando Aragão: Bom dia, Lucas, obrigado pelas perguntas.

Operadora: Nossa próxima pergunta é de Jorge Lourenção, Morgan Stanley.



Jorge Lourenção: Bom dia, pessoal, Fernando, Pedro, obrigado pelo espaço pra fazer perguntas aí. Parabéns pelos resultados. São dois pontos rápidos aqui do nosso lado. O primeiro é a dinâmica relativa aqui quando a gente observa a margem bruta e margem EBITDA, e você já deu parte da resposta também, Fernando, vocês tiveram um ritmo de contratações bem forte agora no terceiro tri, você mencionou quatrocentas contratações, e aí quando a gente olha a evolução sequencial, a gente vê 440 bits pra cima em margem bruta e a margem EBITDA quase *flat*, até um pouquinho pra baixo, então a ideia seria entender se o impacto a nível de margem EBITDA vem em boa parte dessas contratações, e do SGMI aumentando relativo a receita e se poderia ter depois um *pass-through* pra nível de margem EBITDA desse ganho de margem bruta que você entregou no trimestre. Esse é o primeiro ponto, depois eu adiciono a segunda pergunta.

Fernando Aragão: Obrigado pela pergunta. Então, bom, a gente teve, como eu levantei na introdução, a gente está lutando pra manter a margem sem aumentar os preços pros clientes enquanto a gente prepara a empresa pro crescimento futuro. Não é uma proposição fácil, como vocês podem imaginar, porque preparar a empresa pro futuro significa investir em pessoas, em estrutura de treinamento, em tecnologia e inovação, coisas que estão lá implícitas no G&A do negócio. E depois do IPO, a gente teve essa clareza de que a gente precisa pensar a longo prazo pra preparar essa empresa pra crescer por dez anos, quinze anos, então a construção disso começa com contratar pessoas, treinar elas, deixar as estruturas amadurecerem, e isso às vezes consome margem no curto prazo, porque aumenta o seu G&A em estruturas que ainda não estão maduras, mas que são necessárias pro futuro do negócio.

Então isso explica um pouco desse impacto que foi levantado, em que a gente teve um ganho de margem bruta, mas não teve, enfim, um ganho de margem EBITDA, porque a gente teve aumento no nosso G&A. De alguma maneira, a gente vai continuar brigando pra equilibrar essa proposição em que a gente



busca margens acima de 50 EBITDA e prepara a empresa pro crescimento futuro, sem aumentar os preços de maneira relevante pros clientes, então a gente vai continuar tentando equilibrar essa proposição, que é desafiadora, e esse investimento nas estruturas do futuro, então nas pessoas que estão sendo treinadas, na escola, tudo mais, isso tem um impacto no nosso G&A no curto prazo mesmo, mas eu aqui, como empresário e sócio do mercado, realmente acredito que é esse o caminho certo, a gente tem que pagar esse preço de uma margem ligeiramente menor agora pra preparar a empresa pra saltos muito maiores no futuro.

Jorge Lourenção: Perfeito, Fernando, muito obrigado, tá super claro. E acho que a segunda pergunta seria relativa a M&A, assim, se vocês puderem passar um pouquinho a mensagem atualizada de vocês, porque acho que o mercado ficou bastante indagado positivamente com o movimento da Bauko, assim, com quão barata foi a expansão ali pra vocês. Se eu me lembro bem, vocês adicionaram na base de receita mais ou menos 60 a 70% da receita pagando algo da ordem de 3 a 4% da capitalização de mercado de vocês ali no momento, então a ideia seria entender a mensagem atualizada de M&A e se vocês veem outras oportunidades aí no curto, médio prazo no *pipeline* de inorgânico dessa mesma magnitude. E muito obrigado pelas respostas.

Fernando Aragão: Obrigado. Então, sobre M&A. Só gostaria de fazer uma adição, assim, a gente é um comprador que, assim, qual a nossa proposição pro empresário que quiser se aposentar ou, enfim, trocar de desafios na vida e cristalizar aquele legado que ele construiu? A gente é um comprador que paga preços justos, a gente compra *free cash flow yield*, a gente não compra, a conta que a gente faz não é múltiplo comparativa, então qual é o múltiplo que a gente negocia, qual o múltiplo que eu vou pagar, a gente compra *free cash flow yield* e tenta ter um retorno sobre esse *free cash flow* acima do nosso, tem que ter um retorno acima do nosso custo de capital.

É assim que a gente compra, então, pode... em relação à nossa capitalização de mercado pode parecer barato, mas na nossa visão a gente paga preços



justos, que é *free cash flow yield*, que no final é isso que importa pra criar valor intrínseco, que no final é o objetivo meu e dos nossos sócios aí, criar valor intrínseco mesmo, então a gente precisa comprar em *free cash flow yield* atrativo. Então essa é a nossa cabeça como comprador de empresas, eu tenho alguma experiência no passado com M&A, o Pedro Lemos tem muitos, uma década de experiência com M&A, então a gente conhece isso, o Gabriel Ferreira também, que toca essa frente junto com a gente também tem essa experiência, então é inevitável que a gente olhe, esteja no mercado, mas é sempre com essa cabeça de comprar *free cash flow yield* atrativo quando comparado com o nosso crescimento orgânico, então se eu tenho 20% de *free cash flow yield* com meu crescimento orgânico, quanto que eu posso pagar no M&A, é sempre essa conta que a gente faz.

E aí, essa é a primeira métrica e a segunda é, assim, eu quero comprar negócios que aumentem a resiliência, a longevidade e a previsibilidade do fluxo de caixa da Armac, então quero estar exposto a bons setores, com relações comerciais de longo prazo e duradouras, pra ter uma empresa mais saudável com M&A e pra expor a empresa a novas dinâmicas de crescimento orgânico, então, como no caso da Bauko, a gente acabou de trazer pra nossa equipe comercial diversos talentos da Bauko e um *track record* pra buscar contratos num mercado onde a gente não atuava antes, então isso vai contribuir muito pro negócio no futuro.

Então, essa é um pouco a cabeça, que outros mercados e empresas a gente pode adquirir pagando um *free cash flow yield* justo, não é nem barato, nem caro, é justo, um retorno sobre o capital empregado acima do custo de capital da empresa, que aumente a resiliência e a longevidade e a previsibilidade do fluxo de caixa. A gente sempre se pergunta isso aqui dentro. Enfim, tem discussões, diversas discussões, esse é um setor muito pulverizado, e que tem muitos empresários que gostariam de uma alternativa, então tem discussões que acontecem, porém a gente é muito... estamos aqui pro longo prazo, então a gente é pé no chão, a gente está integrando uma empresa super especial que a gente adquiriu agora, que consome muito da nossa energia, então a



gente não quer comprar uma em cima da outra e fazer besteira na integração, a gente quer ser pé no chão, então eu não esperaria uma coisa logo na sequência da outra, mas, ao longo do tempo, conforme as integrações vão sendo concluídas, a gente pode, sim, fechar mais negócios, mas sempre respeitando essas premissas que eu falei.

Jorge Lourenção: Perfeito, muito obrigado, Fernando.

Fernando Aragão: Obrigado a você.

Operadora: Nossa próxima pergunta feita via webcast vem de Walter Jaimes, Quatá investimentos: “Bom dia, os contratos de longo ou curto prazo têm alguma cláusula de reajuste inflacionário? Como esse reajuste é realizado?”

Fernando Aragão: Sim, os contratos têm cláusulas de reajuste por IGP-M ou por IPCA, ele é realizado anualmente, no aniversário do contrato, a equipe comercial troca o reajuste com o cliente, autoriza, e faz o reajuste. Então, ou por IPCA ou por IGP-M.

Operadora: Mais uma vez, para fazer alguma pergunta, por favor, digitem *1. Favor aguardar novamente enquanto recolhemos as perguntas.

Considerações Finais

Operadora: Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra para o Sr. Fernando Aragão para as considerações finais.

Fernando Aragão: Bom, obrigado a todos pela participação, pelas perguntas, a gente está à disposição, nossa equipe de RI está à disposição pra eventuais outras dúvidas e muito obrigado, até a próxima.



Operadora: Obrigada. A teleconferência dos resultados da Armac Locação está encerrada. Vocês podem desconectar suas linhas agora. Tenham um bom dia.