

Comunicado à Imprensa

Rating da Vamos elevado para 'brAA+' por ganho de escala significativo; perspectiva estável

09 de junho de 2021

Resumo da Ação de Rating

- Esperamos que a **Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A.** (Vamos) apresente forte crescimento de receita e geração de caixa já em 2021, com os novos contratos de locação e a expansão de sua rede de concessionárias nos últimos meses. Nossa projeção atual considera uma receita líquida acima de R\$ 2,4 bilhões em 2021, versus cerca de R\$1,7 bilhão que projetávamos antes, comparada a aproximadamente R\$ 1,5 bilhão apresentada em 2020.
- Apesar de esse crescimento estar atrelado a um maior endividamento, esperamos que a geração de caixa consistentemente mais forte compense parcialmente, levando a métricas de crédito apenas um pouco mais fracas do que esperávamos anteriormente.
- Em 9 de junho de 2021, elevamos o rating de crédito corporativo de longo prazo da Vamos de 'brAA' para 'brAA+' na Escala Nacional Brasil.
- A perspectiva é estável porque esperamos que a empresa continue ampliando escala e geração de caixa nos próximos anos, ao mesmo tempo que mantém métricas de cobertura de juros pelo EBIT acima de 2,5x e geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida acima de 14%.

Fundamento da Ação de Rating

Ganho de escala expressivo nos segmentos de locação e das concessionárias. A Vamos tem apresentado um crescimento acelerado desde o começo do ano ao expandir sua penetração no mercado brasileiro de aluguéis de caminhões, máquinas e equipamentos e aumentar a diversificação de clientes em diferentes regiões do Brasil. A empresa tem trabalhado ativamente em sua estratégia comercial, ampliando a capilaridade da oferta de serviços, atingindo níveis recordes de novos contratos e com um mix com maior participação de tarifas mais altas. Esperamos que a empresa termine 2021 com mais de 22.000 veículos em sua frota e expanda para mais de 29.000 veículos em 2022, representando um aumento significativo ante a frota de pouco mais de 15.000 veículos ao final de 2020. Além de um crescimento expressivo no segmento de locação, acreditamos que o segmento de concessionárias se expandirá na ordem de 70% em 2021, atingindo receita líquida próxima a R\$1,2 bilhão em 2021, ante R\$ 688 milhões em 2020. Grande parte desse crescimento se deve à recente aquisição da Monarca, rede de concessionárias da marca Valtra, e ao contrato de nomeação das concessionárias da marca Fendt, além do crescimento orgânico das concessionárias que a Vamos já operava.

ANALISTA PRINCIPAL

Thais Abdala
São Paulo
55 (11) 3039-9769
thais.abdala
@spglobal.com

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Felipe Speranzini
São Paulo
55 (11) 3039-9751
felipe.speranzini
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Lúisa Vilhena
São Paulo
55 (11) 3039-9727
luisa.vilhena
@spglobal.com

Comunicado à Imprensa: Rating da Vamos elevado para 'brAA+' por ganho de escala significativo; perspectiva estável

Crescimento financiado por dívida, mas sem impacto material nas métricas de crédito.

O crescimento significativo da frota será financiado principalmente por dívida. Estimamos que a dívida total ajustada da empresa atinja cerca de R\$ 4,4 bilhões em 2021 e R\$ 5,9 bilhões em 2022, o que deve aumentar a carga de juros da empresa de forma considerável nos próximos anos, também considerando um aumento esperado na taxa básica de juros no Brasil. Esse aumento de dívida deve ser suficiente para fazer frente aos investimentos (capex) estimados de cerca de R\$ 2,5 bilhões por ano. Por outro lado, também projetamos um aumento constante em sua geração de caixa, o que deve parcialmente compensar o maior endividamento nos anos de expansão mais forte. Apesar de estar exposta a riscos de aumento de taxas de juros além das nossas expectativas, considerando que a maior parte de sua dívida continuará indexada ao CDI, acreditamos que a empresa deve voltar a apresentar métricas de crédito mais fortes à medida que seus investimentos madurem. Além disso, acreditamos que a Vamos provavelmente voltaria a acessar o mercado de *equity* para manter um nível de endividamento controlado, com dívida líquida sobre EBITDA próxima a 3x.

Acesso constante a fontes adequadas de financiamento. A Vamos otimizou a sua estrutura de capital no primeiro trimestre de 2021, pagando mais de R\$ 400 milhões em dívidas que tinham custos mais elevados e vencimentos mais próximos, reduzindo sua exposição às dívidas de curto prazo. Esperamos que a empresa emita R\$ 2 bilhões de dívida até o final do ano a custos mais atrativos e com vencimentos no longo prazo, mantendo um vencimento médio ponderado acima de 4,0 anos. A empresa vem diversificando suas fontes de financiamento para suportar o crescimento acelerado de suas operações.

Perspectiva

A perspectiva do rating é estável porque esperamos que a Vamos continue a manter um crescimento sólido, ampliando a base de receitas e diversificação em termos de clientes e regiões no Brasil. Esperamos que a empresa continue a acessar fontes adequadas de financiamento para suportar esse crescimento de frota, mantendo métricas de cobertura de juros pelo EBIT acima de 2,5x e FFO sobre dívida acima de 14% nos próximos anos.

Cenário de rebaixamento

Uma ação de rating negativa poderá ocorrer caso as métricas de crédito da empresa se deteriorem rapidamente, ou por um aumento além do esperado da taxa básica de juros no Brasil e/ou um aumento do endividamento além do esperado para financiar o crescimento. Nesse cenário, veríamos cobertura de juros pelo EBIT perto de 2,0x e FFO sobre dívida próximo de 13%, de forma consistente, e uma deterioração na posição de liquidez da empresa, com riscos de quebra de suas cláusulas contratuais restritivas (*covenants*).

Cenário de elevação

Acreditamos que uma ação de rating positiva é bastante improvável no médio prazo. Uma elevação dependeria de um aumento muito mais significativo em sua escala combinado a métricas de crédito mais fortes, com cobertura de juros pelo EBIT perto de 3,5x e FFO sobre dívida acima de 20%, de forma consistente, além de uma posição de liquidez robusta.

Descrição da Empresa

A Vamos é uma empresa brasileira de locação de caminhões, máquinas e equipamentos pesados, que também opera uma rede de 39 concessionárias de caminhões, ônibus, máquinas e equipamentos das marcas Volkswagen, Valtra, Komatsu e Fendt, e possui 11 lojas próprias de seminovos nas principais regiões do país. A frota total da empresa em março de 2021 era de 16 mil ativos, composta de 13,5 mil caminhões e 2,5 mil máquinas e equipamentos. Estimamos um faturamento de R\$ 2,4 bilhões em 2021, incluindo venda de ativos, considerando aumento dessa frota ao longo do ano.

A Vamos é uma subsidiária do grupo de transportes e serviços logísticos **Simpar S.A.** (Simpar; BB-/Estável/--; brAA+/Estável/--), que detém uma participação de 79,1% na empresa.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas:

- Crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro de cerca de 4,0% em 2021, 2,1% em 2022 e 2,2% em 2023;
- Inflação no Brasil de aproximadamente 6,4% em 2021, 4,0% em 2022 e 3,4% em 2023, afetando custos com mão de obra e manutenção da frota;
- Taxa básica de juros média de 3,49% em 2021, 4,81% em 2022 e 5,50% em 2023;
- Frota total ao final do período de cerca de 22.000 caminhões, máquinas e equipamentos em 2021, 29.000 em 2022 e se aproximando de 32.000 em 2023;
- Receita de locação (incluindo seminovos) de cerca de R\$ 1,24 bilhão em 2021, R\$ 1,74 bilhão em 2022 e de cerca de R\$ 2,0 bilhões em 2023 comparada a R\$ 825 milhões em 2020;
- Receita líquida de concessionárias de cerca de R\$ 1,2 bilhão em 2021, R\$ 1,25 bilhão em 2022 e R\$ 1,32 bilhão em 2023, comparada a R\$ 688 milhões em 2020;
- Portanto, receita líquida de R\$ 2,4 bilhões em 2021, 60% superior à de 2020, refletindo novos contratos de locação e demanda aquecida por vendas e serviços de manutenção nas concessionárias;
- Crescimento da receita de cerca de 24% em 2022 e 10% em 2023;
- Margem EBITDA de cerca de 40% em 2021, crescendo para cerca de 46%-48% em 2022 e 2023, acima do nível de 41,3% em 2020, considerando a maior participação das concessionárias na receita em 2021, com um crescimento mais expressivo no segmento de locação a partir de 2022;
- Investimento líquido em aquisição de ativos de cerca de R\$ 2,5 bilhões em 2021 e em 2022 e R\$ 1,2 bilhão em 2023, principalmente para expansão da frota;
- Pagamento de dividendos de 25% do lucro líquido do exercício anterior nos próximos anos.

Principais métricas:

- EBIT ajustado em torno de R\$ 650 milhões em 2021, R\$ 950 milhões em 2022 e R\$ 1,1 bilhão em 2023, comparado a R\$ 370 milhões em 2020;
- FFO de cerca de R\$ 650 milhões em 2021, R\$ 860 milhões em 2022 e R\$ 950 milhões em 2023, comparado a R\$ 470 milhões em 2020;
- FFO sobre dívida entre 14%-18% nos próximos anos, comparado a 16,6% em 2020;
- Cobertura de juros-caixa pelo EBIT entre 2,5x-3,3x nos próximos anos, comparada a 2,4x em 2020.

Comunicado à Imprensa: Rating da Vamos elevado para 'brAA+' por ganho de escala significativo; perspectiva estável

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Vamos como adequada. Estimamos que as fontes excederão os usos de caixa em mais de 50% nos próximos 12 meses a partir de março de 2021. Isso se deve à posição de caixa robusta da empresa e à crescente geração de caixa. Apesar do cronograma de investimentos pesado para os próximos anos, entendemos que a empresa tem flexibilidade para reduzi-lo em um cenário de estresse. Esperamos que a empresa mantenha uma posição de caixa confortável e constante acesso às fontes de financiamento adequadas, considerando também que seus ativos podem ser dados em garantia.

Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 807,2 milhões em 31 de março de 2021;
- Geração de FFO de cerca de R\$ 730 milhões nos próximos 12 meses a partir de março de 2021;
- Novos financiamentos de R\$ 2,0 bilhões já contratados, a serem desembolsados nos próximos meses;
- Consideramos como fonte de caixa a capacidade da Vamos de contratar linhas de financiamento de até 70% do total de gastos com capex líquido.

Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 90 milhões em 31 de março de 2021;
- Necessidades de capital de giro de cerca de R\$ 40 milhões nos próximos 12 meses a partir de março de 2021;
- Capex líquido da ordem de R\$ 2,5 bilhões nos próximos 12 meses a partir de março de 2021;
- Distribuição de dividendos de R\$ 53 milhões nos próximos 12 meses.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A Vamos possui *covenants* do tipo de aceleração de dívida em suas debêntures e nos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs), que são medidos ao final do ano fiscal.

Os *covenants* mais restritivos requerem um índice de dívida líquida sobre EBITDA abaixo de 3,75x, e um índice de cobertura de juros acima de 2,0x. Estimamos uma folga de 10%-15% para o *covenant* de dívida líquida sobre EBITDA em 2021 e pouco mais de 5% em 2022. Entendemos que a empresa tem flexibilidade para não quebrar esse *covenant*, uma vez que pode reduzir o capex, se necessário.

Comunicado à Imprensa: Rating da Vamos elevado para 'brAA+' por ganho de escala significativo; perspectiva estável

Tabela de Classificação de Ratings

Rating de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAA+/Estável/--
Risco de negócios	
Risco-país	Fraco
Risco da indústria	Moderadamente Alto
Posição competitiva	Intermediário
	Fraca
Risco financeiro	
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
	Significativo
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra

Comunicado à Imprensa: Rating da Vamos elevado para 'brAA+' por ganho de escala significativo; perspectiva estável

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em www.standardandpoors.com.br para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.standardandpoors.com. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Principais fatores de crédito para a indústria de leasing operacional](#), 14 de dezembro de 2016.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.

Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
VAMOS LOCAÇÃO DE CAMINHÕES, MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS S.A.		
<i>Rating de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	22 de junho de 2020	02 de fevereiro de 2021

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

Comunicado à Imprensa: Rating da Vamos elevado para 'brAA+' por ganho de escala significativo; perspectiva estável

Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR, em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito.

Comunicado à Imprensa: Rating da Vamos elevado para 'brAA+' por ganho de escala significativo; perspectiva estável

Copyright© 2021 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, completude, 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.

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 sites na www.standardandpoors.com (gratuito), e www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.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.standardandpoors.com/usratingsfees.

Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).