



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à 9ª Emissão de Debêntures da Vamos

Brazil Mon 08 Jan, 2024 - 4:01 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 08 Jan 2024: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à nona emissão de debêntures da Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. (Vamos), que totaliza BRL550 milhões e tem vencimento final em 2028. As debêntures são da espécie quirografária e seus recursos serão destinados a fins corporativos gerais, incluindo, mas não se limitando a, capital de giro, gestão de caixa e reforço de liquidez. A Fitch classifica a Vamos com Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)', com Perspectiva Estável.

O rating da Vamos é equalizado ao da sua controladora, a Simpar S.A. (Simpar, IDRs – *Issuer Default Ratings* – Ratings de Inadimplência do Emissor - de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local BB/Perspectiva Estável e Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra), Perspectiva Estável), refletindo os incentivos legais medianos e os fortes incentivos operacionais e estratégicos que a holding tem para suportar a subsidiária, se necessário.

Os ratings da Simpar refletem a elevada escala, o robusto perfil de negócios e a forte posição competitiva do grupo no setor brasileiro de locação e logística. O grupo Simpar se beneficia de um diversificado portfólio de serviços e contratos de longo prazo para significativa parcela de suas receitas e apresenta desempenho operacional sólido e resiliente. Os ratings também incorporam a ampla flexibilidade financeira do grupo e a expectativa de que a expansão do EBITDA e os menores níveis de investimentos levarão a uma gradual e consistente redução da alavancagem. A Fitch considera haver limitado espaço para frustrar a expectativa de geração de caixa, investimento e aquisições mais significativas sem pressionar os ratings.

Em bases individuais, a Vamos apresenta sólida posição de negócios no mercado brasileiro de locação de frotas de veículos pesados, máquinas e equipamentos, com relevante escala e

consistente performance operacional. A alavancagem financeira consolidada da Vamos deve permanecer moderada, mesmo com a expectativa de fluxo de caixa livre (FCF) negativo, beneficiada pelo aumento de capital ocorrido em 2023 e pelo esperado crescimento dos negócios.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Vínculo Entre Controladora e Subsidiária:** O rating da Vamos reflete os incentivos legais medianos e os fortes incentivos operacionais e estratégicos da Simpar para prestar-lhe suporte, o que equaliza os ratings de ambas. Além das cláusulas de inadimplência cruzada da dívida com a Simpar e do relevante controle acionário, a Vamos apresenta forte potencial de crescimento e importantes sinergias comerciais com a controladora, o que contribui para aumentar o poder de barganha do grupo na compra de veículos e na negociação com clientes e fornecedores. Além disso, a maior parte do conselho de administração da emissora é composta por acionistas ou executivos da Simpar.

**Forte Posição de Negócios:** O perfil de negócios da Vamos se beneficia de sua liderança em um setor ainda pouco penetrado e muito fragmentado, o que propicia oportunidades para aumentar sua escala. Como maior empresa brasileira de locação de frota de veículos pesados, máquinas e equipamentos, a Vamos possui elevado poder de barganha junto a fornecedores, o que é ainda mais fortalecido pela força do grupo, positivo desempenho operacional, presença nacional e adequada operação de venda de veículos usados. Em setembro de 2023, a frota de locação da Vamos, de aproximadamente 45 mil ativos, era composta por 35 mil caminhões (entre caminhões-cavalo e carretas) e dez mil máquinas e equipamentos.

**Consistente Geração de Caixa:** A geração operacional de caixa da Vamos é robusta, razoavelmente previsível e baseada em contratos de longo prazo. O crescimento esperado da sua receita e de seu EBITDA deve melhor posicioná-la dentro de sua indústria. A Vamos deve atingir, excluindo a venda de ativos de locação, receita líquida consolidada de BRL5,6 bilhões e EBITDA de BRL2,5 bilhões (com margem de 44%) em 2023 e respectivos BRL6,8 bilhões e BRL3,1 bilhões (margem de 46%) em 2024, com frota de locação em torno de 47 mil e 56 mil ativos, respectivamente. A estratégia de crescimento deve continuar pressionando o FCF da Vamos, que deve ficar negativo em BRL3,1 bilhões em 2023 e em BRL5,3 bilhões em 2024. Estes montantes devem ser parcialmente financiados pela venda de veículos de locação usados, que deve somar BRL860 milhões, em média, no biênio.

**Alavancagem Moderada:** O aumento de capital realizado pela Vamos em 2023, que movimentou BRL868 milhões na oferta primária, um ritmo de crescimento mais moderado,

e um ambiente de preços de locação e de seminovos saudável devem contribuir para o gerenciamento da alavancagem da companhia. Os elevados investimentos em crescimento da frota ao final de 2022, com a formação de estoques de caminhões muito acima do esperado, pressionaram a alavancagem financeira em 2023. No cenário-base, a relação dívida líquida ajustada/EBITDA (excluindo IFRS16 e venda de seminovos) se posiciona em cerca de 4,0 vezes no horizonte de rating, sendo 4,6 vezes no período de 12 meses encerrado em setembro de 2023.

**Setor Intensivo em Capital:** A Vamos tem desafios naturais por atuar em um setor intensivo em capital, cuja exigência de consideráveis e regulares investimentos em aumento e renovação de frota pressiona seu perfil financeiro durante períodos de forte expansão. A rede de lojas de varejo da empresa, dedicada à venda de ativos operacionais ao final dos contratos, é importante no ciclo de seu negócio, pois alivia o impacto dos investimentos. A ainda equilibrada dinâmica da demanda deve continuar permitindo tarifas adequadas, com rentabilidade suficiente para preservar o spread do retorno sobre capital investido (na sigla em inglês, ROIC – *return on invested capital*) sobre o custo da dívida.

## **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

### **Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:**

- Ação negativa no rating da Simpar;
- Deterioração dos incentivos legais, estratégicos e operacionais da Simpar para prestar suporte à Vamos.

### **Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva/Elevação:**

- Não se aplica, pois o rating está no topo da escala nacional.

## **PRINCIPAIS PREMISSAS**

### **As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating da Vamos são:**

- Aumento da frota de locação de final de período em 15%, em média, de 2023 a 2025;
- Margens de EBITDA no negócio de locação em 87%, em média, de 2023 a 2025;

-- Investimento total superior a BRL2,5 bilhões em 2023 e de BRL6 bilhões, em média, em 2024 e 2025;

-- Pagamento de dividendos em torno de 40% do lucro líquido.

## RESUMO DA ANÁLISE

O perfil de negócios da Simpar é superior ao da Localiza Rent a Car S.A. (Localiza, IDRs BB+ e Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra), todos com Perspectiva Estável) e muito mais forte do que o da Unidas Locações e Serviços S.A. (Unidas, IDRs BB- e Rating Nacional de Longo Prazo AA(bra), todos com Perspectiva Estável).

A Simpar tem escala similar à da Localiza, mas conta com carteira de serviços mais diversificada, porém perfil financeiro mais fraco – com maior alavancagem e FCF mais pressionado. A Simpar apresenta maior liquidez, melhor acesso ao mercado de crédito e alavancagem ligeiramente superior à da Unidas.

## LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

**Elevada Flexibilidade Financeira:** A razoável posição de caixa e aplicações financeiras e o testado acesso a fontes de financiamento da Vamos contribuem para a empresa lidar com os vencimentos de dívida e os estimados FCF negativos. A flexibilidade financeira é fortalecida por sua inserção no grupo Simpar, pela capacidade de adiar investimentos em expansão para se ajustar aos ciclos econômicos e pelo considerável volume de ativos desonerados, com índice valor contábil da frota/dívida líquida superior a 1,2 vez.

Em setembro de 2023, a Vamos possuía BRL1,6 bilhão de caixa e aplicações financeiras e BRL12,6 bilhões de dívida total ajustada consolidada (onde 9% contavam com garantia real), sendo BRL1,6 bilhão com vencimento no curto prazo, BRL184 milhões nos últimos três meses de 2024 e BRL1,7 bilhão em 2025. A dívida era composta, principalmente, por debêntures (32%), Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs,20%), empréstimos e financiamentos (23%) e cessão de direitos creditórios (14%).

## PERFIL DO EMISSOR

A Vamos é a maior locadora de frota de veículos pesados e máquinas e equipamentos do Brasil, operando também na venda de veículos seminovos, novos e na customização de seus ativos de locação. A empresa tem capital aberto, com ações negociadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa e Balcão e *free float* de 39,2%, sendo a Simpar a principal acionista (60,1%).

## DATA DO COMITÊ DE RATING RELEVANTE

01 September 2023

## **INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:**

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Simpar S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Simpar S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 7 de agosto de 2020.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 1 de setembro de 2023.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas. De acordo com as políticas da Fitch, o emissor apelou e providenciou informações adicionais que resultaram em uma ação de rating diferente da atribuída inicialmente pelo comitê de rating. Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em [www.fitchratings.com/brasil](http://www.fitchratings.com/brasil)

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em '[www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/site/brasil](http://www.fitchratings.com/site/brasil)'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador (“sponsor”), subscritor (“underwriter”), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (3 de novembro de 2023);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);

-- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (16 de junho de 2023).

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅
Vamos Locacao de Caminhoes, Maquinas e Equipamentos S.A.	
senior unsecured	Natl LT    AAA(bra)    New Rating

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Renato Mota, CFA, CFA**

Director

Analista primário

+55 21 4503 2629

renato.mota@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

**Marcelo Pappiani, CFA**

Associate Director

Analista secundário

+55 11 4504 2603

marcelo.pappiani@fitchratings.com

**Ricardo De Carvalho**

Managing Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2627

ricardo.carvalho@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS**

**Jaqueline Carvalho**

Rio de Janeiro

+55 21 4503 2623

jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

**APPLICABLE CRITERIA**

[Corporate Rating Criteria - Effective from 28 October 2022 to 3 November 2023 \(pub. 28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

**APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

Vamos Locacao de Caminhoes, Maquinas e Equipamentos S.A. -

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em



determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual

autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma “Nationally Recognized Statistical Rating Organization” (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as “não-NRSROs”). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2024 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

## [READ LESS](#)

### **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

### **ENDORSEMENT POLICY**

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.