



Análise

Grupo Vamos VAMO3

Produzido por SIMPLA CLUB

Guilherme La Vega

Última Atualização

Os últimos trimestres da Vamos têm sido fracos, com quedas relevantes nas principais linhas em comparação ao mesmo período do ano anterior. Essa deterioração decorre, em grande parte, de um cenário macroeconômico mais desafiador, marcado por juros elevados, pressões no agronegócio e incertezas quanto ao futuro. Como consequência, houve aumento das devoluções antecipadas de ativos, seja por inadimplência ou pela redução de operações por parte dos clientes.

Diante desse ambiente adverso, a companhia tem adotado maior diligência na aprovação de novos contratos, elevando o número de reprovações. Isso resultou em uma desaceleração do crescimento, que foi de apenas 8,7% nos serviços no 2T25. Apesar disso, a rentabilidade dos contratos novos permanece elevada, com TIR (taxa interna de retorno) acima de 21% e *yield* de 2,9%.

A postura mais conservadora levou a companhia a mudar sua estratégia de aquisição de estoques, priorizando compras sob demanda. Isso reduziu a necessidade de capex e diminuiu o volume em estoque. Contudo, mesmo com esses esforços, a combinação de perda de rentabilidade e aumento das despesas financeiras levou o lucro líquido a cair aproximadamente 60% no 2T25. A piora operacional no 1S25, somada às perspectivas ainda incertas para o 2º semestre, levou a Vamos a revisar seu guidance para 2025.

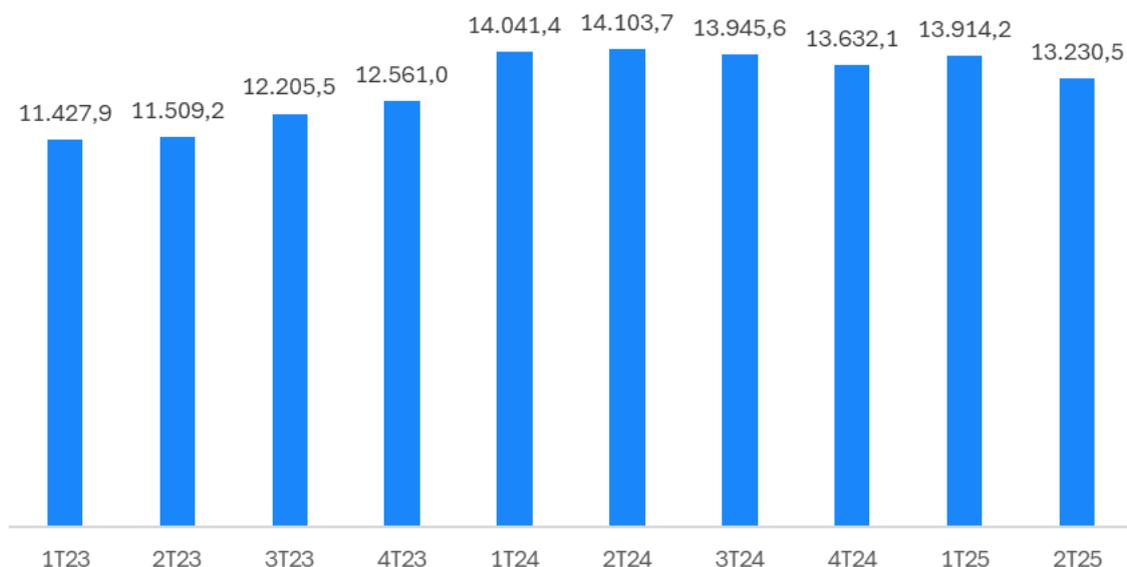
	Resultado 1S25	Guidance 2025 (Premissas Nov/24)	1S25/ Guidance (%*)	Novo Guidance 2025	1S25/ Novo Guidance (%*)
Compra de ativos (A)	1.462	3.300	44,3%	2.800 - 3.100	49,5%
Sempre Novo (B)	249	1.000	24,9%	500 - 700	41,6%
Extensão de contratos (C)	535	700	76,5%	800 - 900	63,0%
Capex Implantado Total (A+B+C)	2.246	5.000	44,9%	4.100 - 4.700	51,1%
Receita Bruta de Venda de Ativos (D)	631	1.200	52,5%	1.300 - 1.500	45,0%
Capex Líquido (A-D)	831	2.100	39,6%	1.300 - 1.800	53,6%
EBITDA	1.798	3.850 - 4.150	44,9%	3.500 - 3.900	48,6%
Lucro Líquido	201	450 - 550	40,1%	300 - 450	53,5%
Alavancagem	3,39	3,0 - 3,2x	109,5%	3,1 - 3,4x	104,4%

*Guidance 2025.
Fonte: RI Grupo Vamos*

O guidance apresentado veio em linha com as projeções da Simpla para o ano. Apesar das pressões de curto prazo, a Vamos segue conquistando novos clientes, expandindo sua frota e mantendo um *backlog* (receita contratada) robusto, o que reforça uma visão positiva para a tese no longo prazo.

Estimativa Simpla (R\$ MM)	2025e
Capex Líquido	1.764,6
EBITDA	3.720,7
Lucro líquido	336,9
Alavancagem	3,1

*Estimativa dos resultados 2025 da Vamos.
Fonte: Elaboração Simpla Club.*



*Backlog No Final do Período.
Fonte: RI Grupo Vamos / Elaboração Simpla Club.*

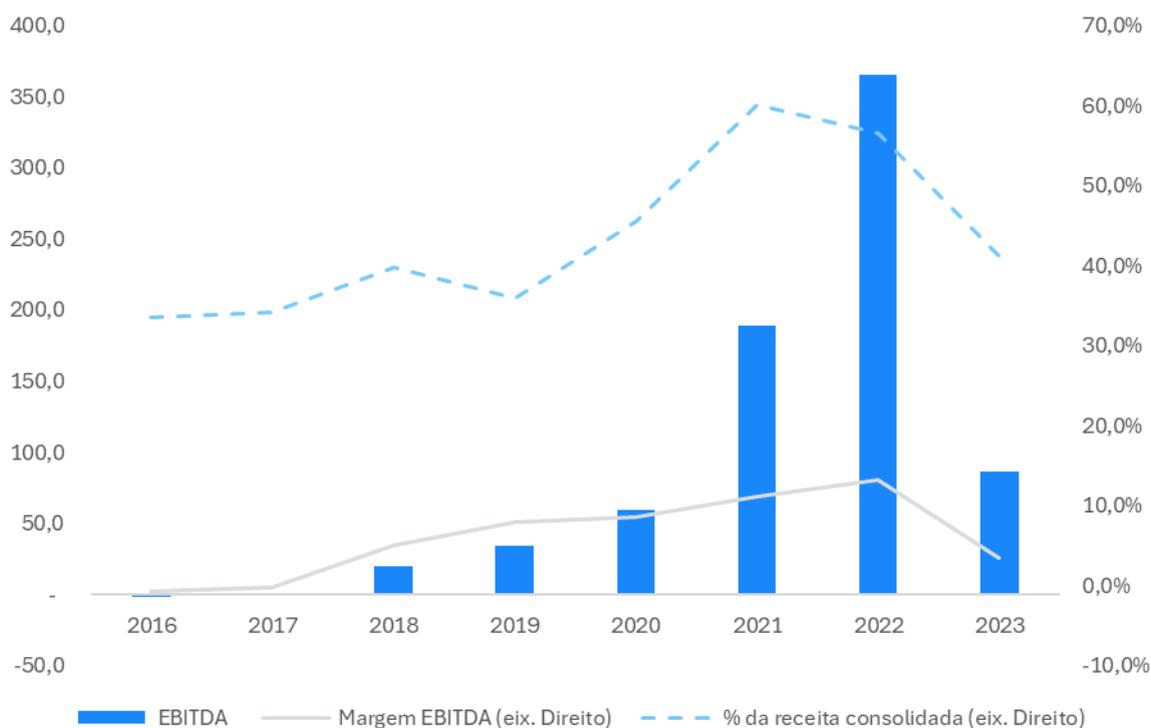
Para ilustrar o que é *backlog*: suponha que um cliente feche um contrato de locação de 100 caminhões, mas a Vamos não possua essa quantidade disponível de imediato. Nesse caso, a empresa precisa reservar a compra junto à montadora. A receita só será reconhecida quando os veículos forem entregues ao cliente, garantindo maior previsibilidade na geração de caixa futura. Atualmente, há mais de R\$4 bilhões contratados para reconhecimento nos próximos 12 meses.

Até 1 ano	De 1 a 2 anos	De 2 a 3 anos	De 3 a 4 anos	De 4 a 5 anos	Acima de 5 anos	Total
4.238	3.502	2.688	1.726	734	344	13.230

*Cronograma do backlog
Fonte: RI Grupo Vamos*

Outro ponto importante foi a cisão da unidade de concessionárias, ocorrida no final de 2024. Esse braço foi transferido para a Automob, também controlada pelo grupo Simpar. O objetivo da operação foi aumentar a percepção de valor e reduzir a volatilidade dos resultados do negócio de locação, que possui margens e ROIC muito superiores.

Na prática, essa mudança tem impacto relevante na receita consolidada da Vamos, já que as concessionárias chegaram a representar quase 60% do faturamento total. No entanto, sua contribuição para o EBITDA era pouco expressiva devido às margens baixas — como evidencia o gráfico a seguir.



*Ebitda da Operação de Concessionárias Vamos.
Fonte: RI Grupo Vamos / Elaboração Simpla Club.*

Vale observar que os períodos de pandemia são considerados não recorrentes, devido à falta de semicondutores, que elevou significativamente os preços dos veículos e gerou ganhos extraordinários para as concessionárias.

Área de Atuação

Setor de Atuação

Bens Industriais



Subsetor

Máquinas e Equipamentos



Segmento

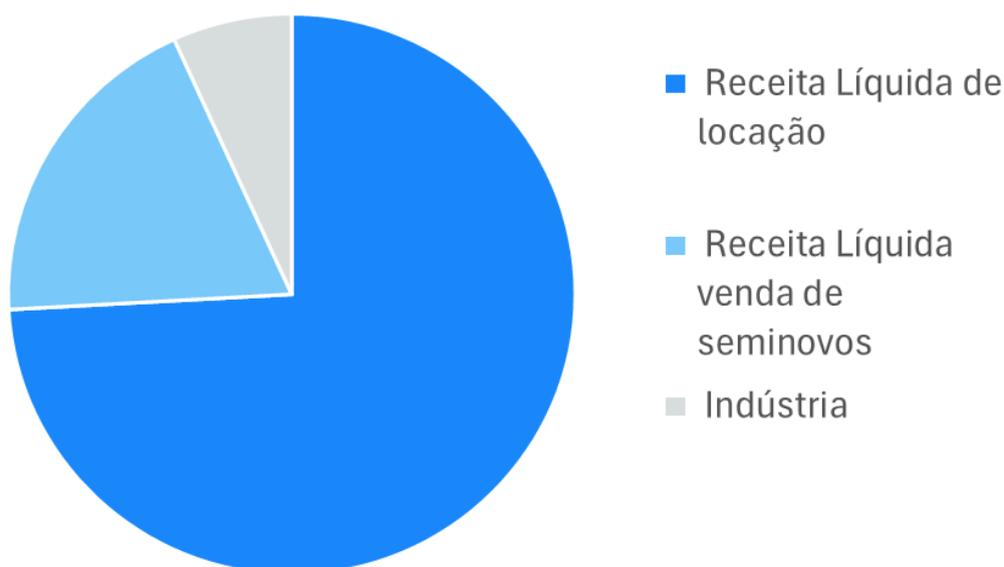
Máquinas e Equipamentos de Construção e Agrícolas

O Grupo Vamos é líder no setor de locação de caminhões, máquinas e equipamentos no Brasil, contando também com lojas para a revenda de veículos seminovos.

A companhia opera de forma integrada, atuando na compra, venda, troca, locação e manutenção de mais de 50 mil ativos — que vão desde caminhões até máquinas agrícolas e empilhadeiras. Seu modelo de negócios é baseado em contratos de longo prazo com clientes, cujo prazo médio é de aproximadamente 4 anos.

A seguir, destacamos as principais atividades da empresa e sua relevância na composição da receita líquida:

- ❖ **Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos:** estão e terceirização de frotas por meio de contratos de longo prazo, customizados, com ou sem manutenção inclusa. Ao final do contrato, o veículo é vendido como seminovo.
- ❖ **Industrial:** soluções customizadas para veículos pesados, como instalação de grades de proteção, pintura e adaptações específicas.



Composição da receita líquida.
Fonte: RI Grupo Vamos / Elaboração Simpla Club.

Apesar da diversificação, vale destacar que a locação e a venda de seminovos fazem parte de uma mesma unidade de negócios. A venda do seminovo representa a etapa final do ciclo de vida de um contrato de locação.

Já a unidade industrial, embora represente parcela relevante da receita, não gera resultado operacional significativo. Ela funciona como um canal de atração e suporte para novos contratos de locação. Dessa forma, podemos dizer que praticamente 100% do resultado operacional da Vamos provém da operação de locação.

Uma das principais virtudes da companhia é sua escala de operação, que atua como uma barreira competitiva relevante. Apesar de já ser a maior compradora de caminhões do Brasil, o mercado ainda é bastante pulverizado entre diferentes players, o que reforça o potencial de crescimento. Hoje, a Vamos é maior do que seus três principais concorrentes somados.

Por se tratar de um setor intensivo em capital, há necessidade de elevados volumes de capex. Porém, quanto maior a escala, maior o poder de barganha com as montadoras, permitindo descontos significativos na compra de veículos. Assim, a margem de lucro da companhia tende a aumentar conforme sua escala cresce.

Outro ponto importante é a diversificação da base de clientes. Atualmente, a concentração nos cinco maiores clientes vem caindo ano a ano, reduzindo o risco de crédito. Da mesma forma, a atuação é pulverizada em diferentes setores — como agronegócio, energia, transporte e alimentos. Isso garante maior resiliência, especialmente em cenários menos adversos.

A previsibilidade é outro diferencial. O prazo médio dos novos contratos é de 43 meses, com reajustes indexados à inflação, o que garante estabilidade de receita e proteção contra pressões de custo.



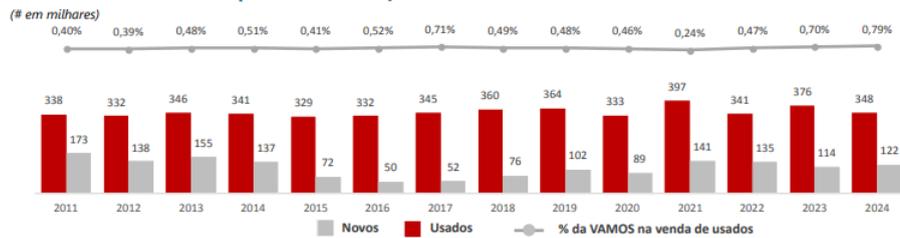
Modelo de negócios de locação de automóveis.
 Fonte: RI Grupo Vamos.

O mercado de locação de veículos pesados no Brasil ainda apresenta enorme potencial. Hoje, apenas 2,7% da frota nacional de caminhões (2,2 milhões de unidades) está alocada em contratos de locação, sendo que a Vamos detém 68% desse mercado — evidenciando sua escala e liderança.

Esse percentual tende a crescer, a exemplo do que já ocorreu no setor de locação de automóveis de passeio (Movida, Localiza, etc.). Empresas buscam reduzir imobilização de capital e otimizar custos, especialmente em um setor no qual caminhões e máquinas possuem ticket médio elevado e demandam alto investimento.

Além disso, a frota brasileira vem apresentando envelhecimento acelerado, o que aumenta custos de manutenção. Esse cenário estimula a migração para modelos de locação ou, em alternativa, para a compra de seminovos — segmento no qual a Vamos tem participação ainda reduzida, mas com elevado potencial de crescimento.

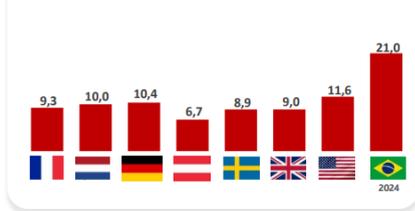
Venda de usados com alta capacidade de absorção



Venda de caminhões no Brasil



Idade média da frota nacional



Representatividade nas vendas de seminovos por idade do ativo (2)



Dados do mercado de veículos pesados no Brasil.
Fonte: RI Grupo Vamos.

A venda de caminhões seminovos alcança uma média anual de 349 mil unidades desde 2011, mais que o triplo das vendas de veículos novos, cuja média é de 111 mil unidades. Nesse mercado, a participação da Vamos ainda é de apenas 0,8%, o que reforça a oportunidade de expansão futura.

Portanto, mesmo em um ambiente desafiador de curto prazo, a liderança, escala e baixo market share no mercado de seminovos reforçam a capacidade de crescimento da companhia no longo prazo.

Histórico da Empresa

A antiga controladora da companhia, a JSL, surgiu em 1956 com o objetivo de transportar cargas gerais e de terceirizar a cadeia logística de clientes, atuando de forma integrada, flexível e customizada.

Na década de 1980, devido a alta demanda de clientes, a JSL passou a atuar nos serviços de transporte de seus colaboradores e na terceirização de suas frotas, sempre com objetivo de redução de custo de seus clientes.

Nas décadas seguintes, esse serviço foi ganhando volume e escala, a partir de crescimento orgânico e também por aquisições.

Nesse contexto, em 2015, surgiu o Grupo Vamos. Seu projeto de idealização supria a demanda de clientes do Grupo Simpar, atual controlador após reestruturações societárias.

Desde então, o Grupo Vamos incorporou outras empresas para ganhar mais know-how. Foi feita a aquisição da Borgato Máquinas, empresa com forte atuação no setor agrícola, importante nicho para sua tese de crescimento.

O IPO, realizado em 2021, injetou recursos na companhia. Capitalizado, o Grupo Vamos se tornou concessionário da marca Fendt na região de Sorrito (MT). Além disso, adquiriu a Monarca, uma rede de concessionárias da marca Valtra, que reforça sua participação na principal região agrícola do Brasil.

Conta-se, ainda, com a aquisição da BMB, com operações no Brasil e México. A empresa realiza customização de veículos pesados para a Volkswagen. Em sequência, foi adquirido a HM Empilhadeiras, empresa de locação e comercialização de empilhadeiras, transpaleteiras e rebocadores, aumentando o portfólio de locação do Grupo Vamos.

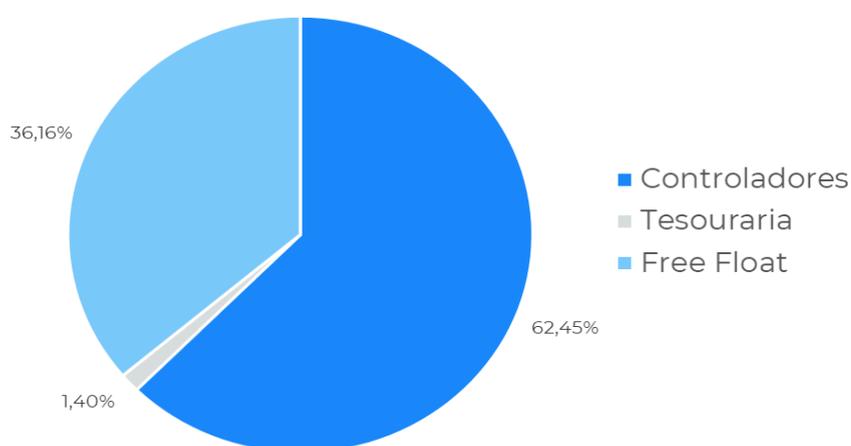
Por fim, em 2024, houve a segregação das atividades operacionais: a unidade de concessionárias foi combinada à Automob, também do Grupo Simpar, permitindo que a Vamos passasse a concentrar sua estratégia majoritariamente no negócio de locação.

Governança Corporativa

A Grupo Vamos está inserida no segmento de listagem Novo Mercado, sendo esse o maior nível quanto ao rigor das Boas Práticas de Governança Corporativa.

A empresa faz parte da *holding* Simpar, que além do Grupo Vamos, controla a Movida, JSL e Automob, três outras empresas listadas na bolsa de valores. A JSL, primeira empresa do grupo, foi fundada por um imigrante português, Júlio Simões, e expandida por seu filho, Fernando Simões.

Fernando é o Presidente do Conselho de Administração do Grupo Vamos (e das outras controladas também) e é Presidente da Simpar, com mais de 40 anos de experiência no setor. Ele é um dos principais idealizadores dos projetos e responsável pelo tamanho que a empresa alcançou.



*Estrutura Acionária.
Fonte: RI Grupo Vamos.*

À frente da Diretoria Executiva temos Gustavo Henrique Braga Couto, que tem passagens importantes em empresas como CSN, Suzano, Petrobras Distribuidora (atual Vibra Energia) e Shell. A passagem por diversos cargos de confiança mostra sua capacidade de gestão.

Quanto à remuneração dos órgãos de governança, vemos valores próximos em relação às outras empresas do setor. Assim como está prevista a remuneração variável com base em ações, que ajuda a minimizar potenciais conflitos de interesse.

Riscos do Negócio

Em primeiro lugar, devemos destacar a característica intensiva em capital do Grupo Vamos, já que é preciso investir recursos significativos na manutenção e expansão da sua frota caso deseje crescer sua operação. A intensidade em capital, porém, deixa a companhia mais exposta aos cenários macroeconômicos.

Por exemplo, durante uma alta na taxa de juros, a empresa tem maior despesa financeira, já que sua dívida fica mais cara perante aos bancos, pressionando sua margem de lucro. Assim como será mais difícil ter uma geração de valor que supere seus custos de capital.

Esses períodos também se caracterizam pela menor atividade econômica, quando até mesmo os clientes da empresa podem ter menor demanda por investimentos, seja expandindo sua frota de caminhões por aluguel ou compra de seminovos.

Além do mais, a necessidade de capital faz com que a empresa precise acessar o mercado de capitais com mais recorrência, muitas das vezes através de financiamentos bancários. Entretanto, a partir de um certo grau de alavancagem, não é sustentável recorrer a mais dívidas. Isso pode limitar o potencial de crescimento do Grupo Vamos.

O risco de negócios também se manifesta a partir da análise de inadimplência dos contratos, sendo necessária a análise de crédito prévia. Nesse mesmo contexto, a companhia precisa manter um baixo nível de renovação contratual para não ver sua frota de caminhões ociosa se deteriorando.

Resultados Anteriores

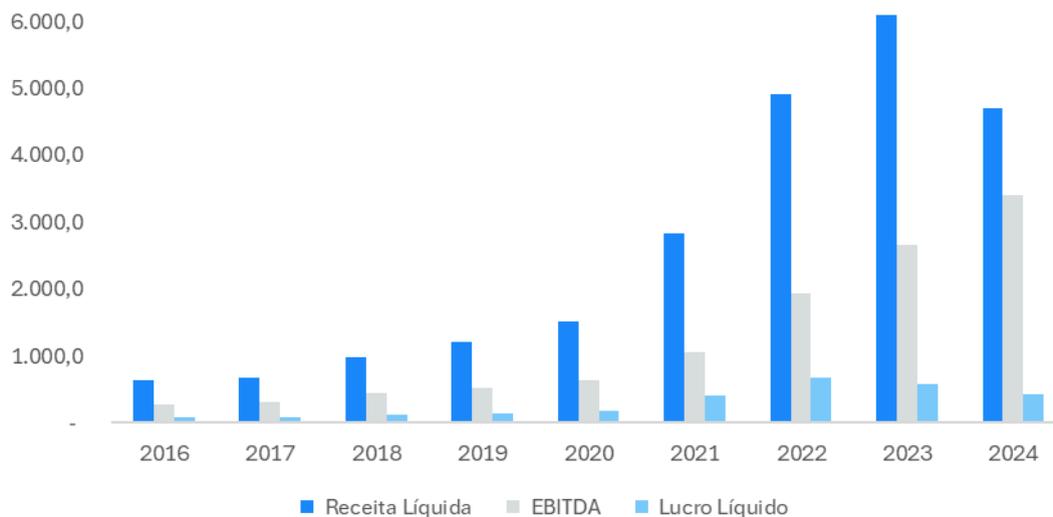
O Grupo Vamos vem apresentando um ritmo de crescimento exuberante, algo que poucas companhias conseguem manter de forma recorrente. Essa trajetória foi construída ao longo de anos e ganhou força após o IPO realizado no início de 2021, que arrecadou mais de R\$800 milhões, totalmente destinados à expansão.

Além dessa capitalização, a empresa reforçou sua estrutura de funding por meio de follow-ons e emissões de títulos de dívida. O reflexo desses movimentos pode ser observado na evolução de seus resultados, que cresceram de forma substancial após a injeção de recursos.

Nos últimos cinco anos, o CAGR da receita líquida foi de 31%, o CAGR do EBITDA de 45% e o CAGR do lucro líquido de 25%. Além disso, a companhia conta com uma carteira de crescimento já contratada — contratos fechados, mas ainda não reconhecidos contabilmente —, o que reforça a previsibilidade de expansão.

A partir do IPO, destacamos três transformações principais:

- ❖ **Estratégia de compras** de caminhões e máquinas para locação, com maior previsibilidade e agilidade no atendimento aos clientes;
- ❖ **Ajustes de custos** em todos os segmentos, que, combinados ao crescimento orgânico, levaram a uma forte melhoria do EBITDA;
- ❖ **Diversificação da base de clientes** em diferentes setores da economia, reduzindo riscos de concentração.

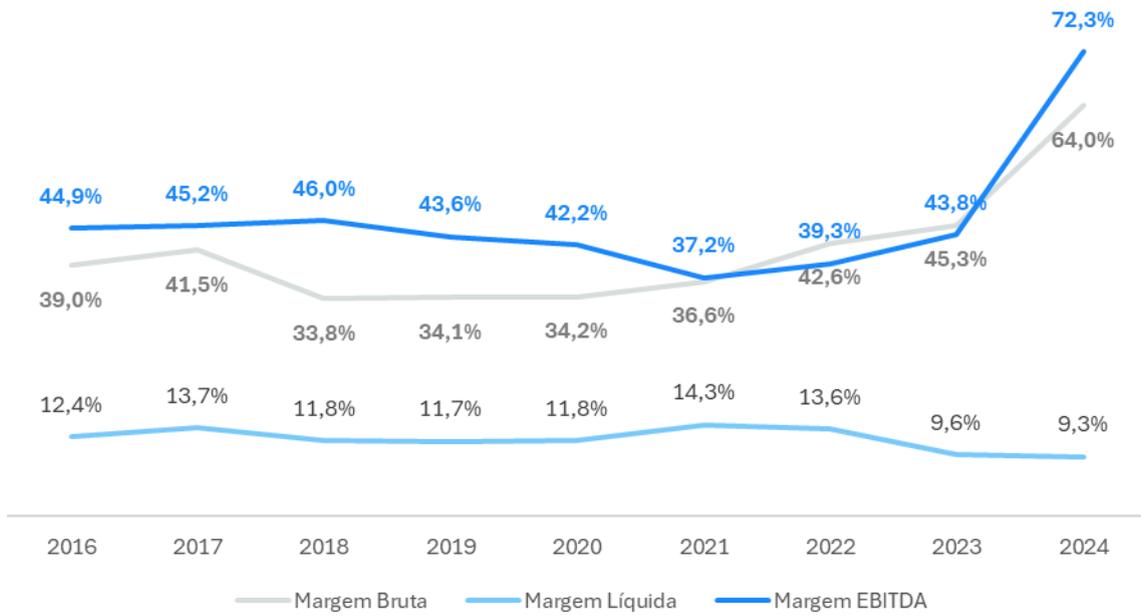


*Resultado operacional | (R\$MM).
Fonte: RI Grupo Vamos / Elaboração Simpla Club.*

A queda de receita em 2024 reflete a cisão da unidade de concessionárias. Excluindo esse efeito, a receita teria crescido 35% em relação a 2023. Esse desempenho operacional foi sustentado pelo forte investimento realizado na expansão da frota.

Na análise de rentabilidade, observamos um aumento expressivo da margem EBITDA, mas acompanhada de queda na margem líquida e compressão do ROIC.

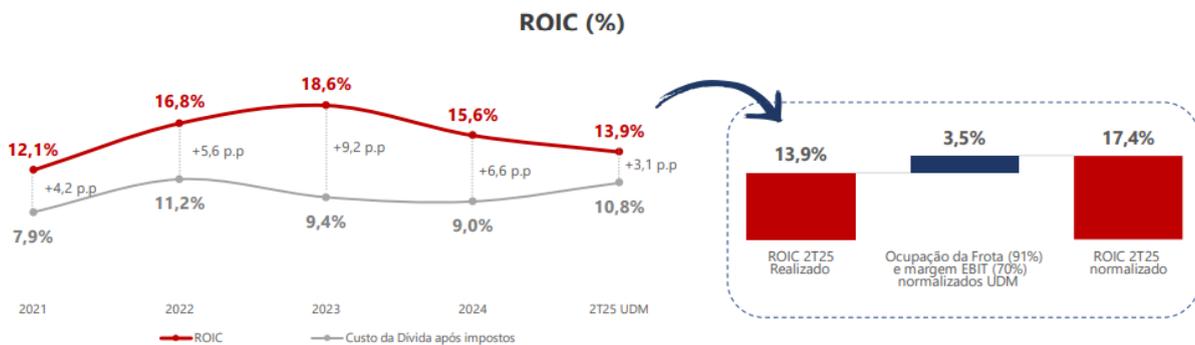
Esse movimento pode gerar conclusões equivocadas se não considerarmos a cisão: como o negócio de concessionárias gerava muita receita com margens baixas, ele pressionava o consolidado nos anos anteriores. A retirada desse segmento elevou a margem EBITDA, mas a combinação de maior endividamento e juros elevados reduziu o lucro líquido.



Lucratividade.

Fonte: RI Grupo Vamos / Elaboração Simpla Club.

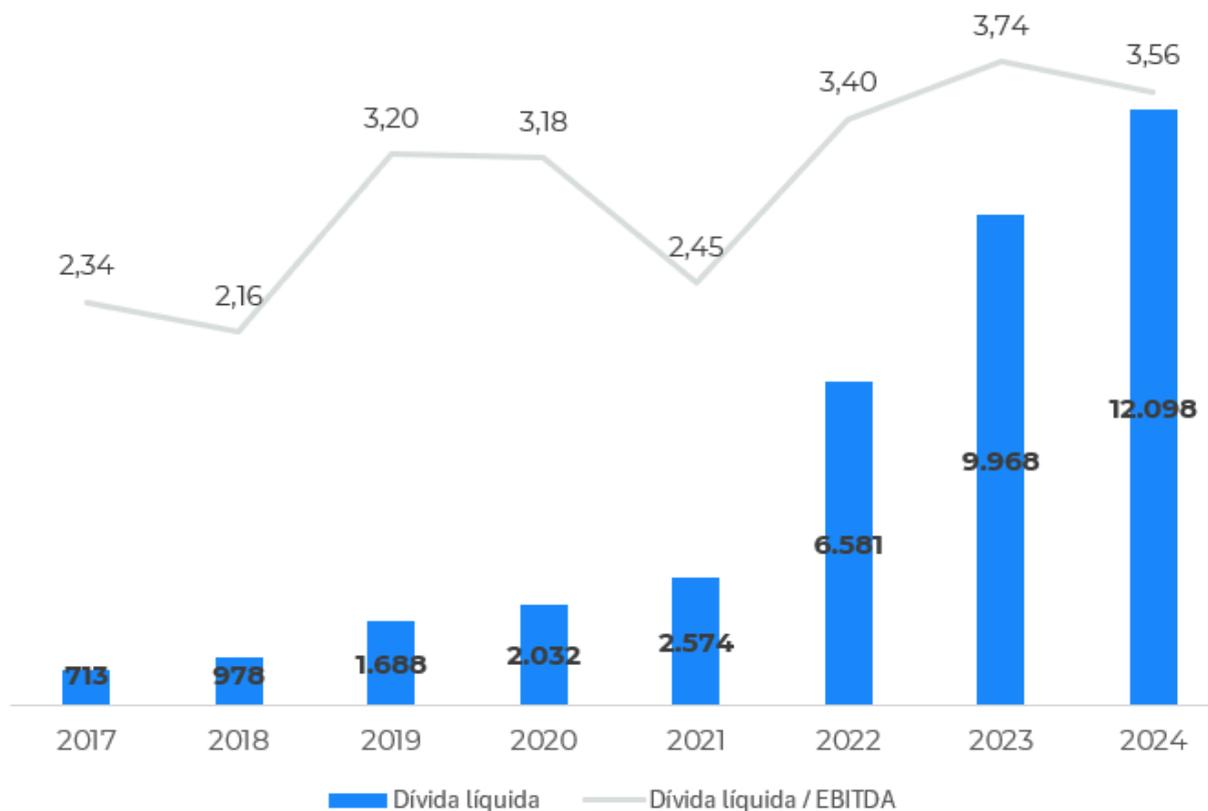
No caso do ROIC (retorno sobre o capital investido), os efeitos operacionais e as devoluções de ativos aumentaram a ociosidade. Ou seja, a companhia investiu em determinado caminhão, mas o contrato associado foi encerrado antes do previsto, pressionando o retorno de curto prazo. Excluindo esse efeito, o ROIC ajustado voltou a 17%, acima do custo de capital, com spread de 6,6 pontos percentuais. Quanto maior esse diferencial (spread), maior o valor gerado ao acionista.



Geração de valor.

Fonte: RI Grupo Vamos.

Por ser uma companhia intensiva em capital, a Vamos exige altos investimentos antes mesmo de capturar os retornos, o que naturalmente pressiona a alavancagem (dívida líquida/EBITDA).



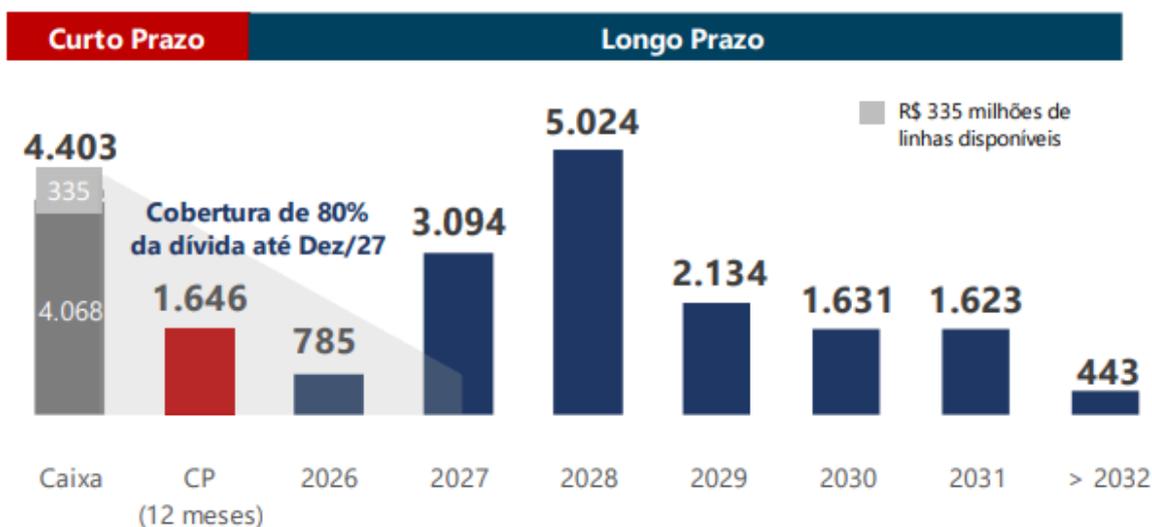
Endividamento.

Fonte: RI Grupo Vamos / Elaboração Simpla Club.

O endividamento cresceu em linha com a expansão da companhia. De fato, trata-se de um grupo bastante alavancado, o que aumenta o risco do negócio e a volatilidade dos resultados — sendo esse o principal ponto de atenção da tese.

Ainda assim, a empresa conta com uma posição de caixa confortável, suficiente para honrar todos os vencimentos até meados de 2027. Nossas projeções indicam que, até lá, a alavancagem deve recuar para próximo de 2x dívida líquida/EBITDA, em função do crescimento orgânico e da maior geração de caixa.

Cronograma de amortização da dívida (R\$ milhões)



Cronograma de amortização da dívida.
Fonte: RI Grupo Vamos.

Valuation

Análise de Múltiplos

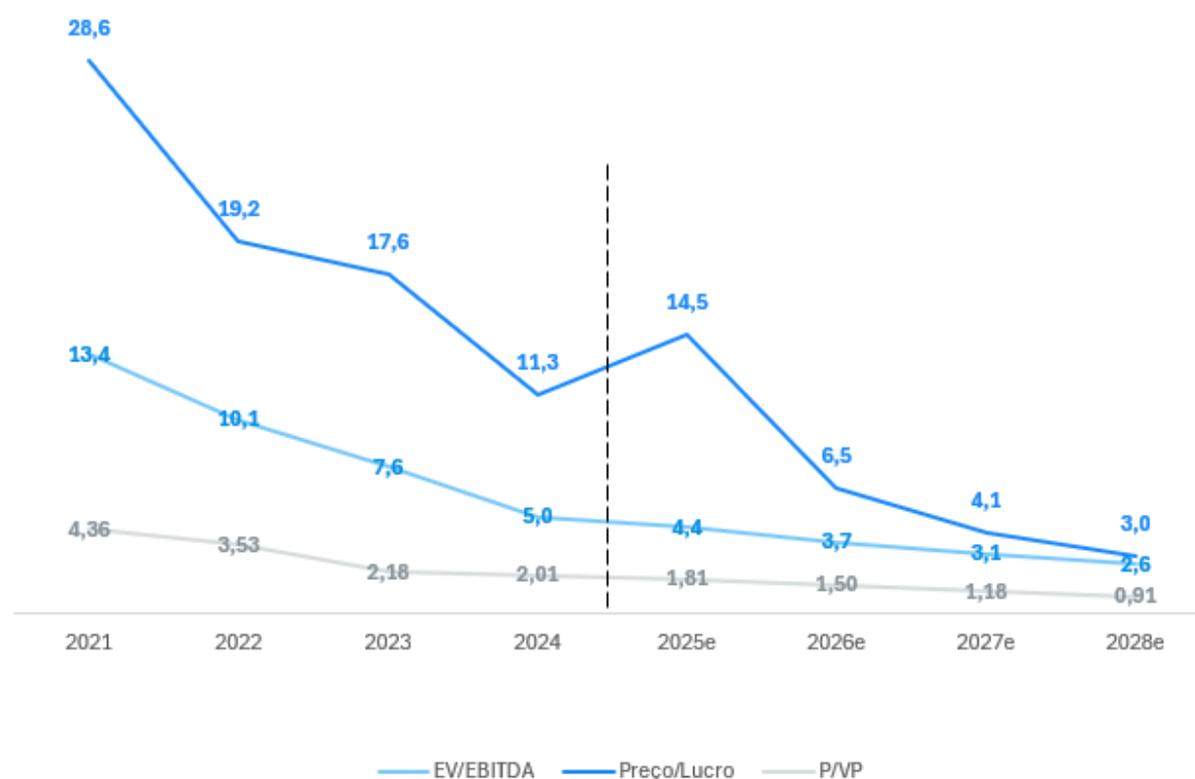
O método consiste em avaliar os múltiplos da empresa. Para que seja eficiente, a comparação deve ser feita entre companhias do mesmo setor e estágio de maturidade (expansão, estabilidade ou declínio).

No caso da Vamos, não há concorrente listado diretamente comparável. Por isso, a análise é feita em relação ao seu próprio histórico desde o IPO, em 2021.

- ❖ **P/L:** indica o quanto os acionistas estão dispostos a pagar pelo lucro da companhia, de outra forma, quantos anos os acionistas estão dispostos a investir de maneira a recuperar seu aporte inicial.
- ❖ **P/VP:** é a relação entre o valor de mercado e o valor patrimonial da empresa. Valor patrimonial é o capital restante depois de já terem sido

descontadas todas obrigações de capital de terceiros, em outras palavras, é o capital que sobra para os acionistas.

❖ **EV/EBITDA:** o objetivo desse indicador é analisar quanto o valor da firma, que é a soma do valor de mercado com a dívida líquida, se relaciona com o lucro operacional da empresa. É diferente dos outros indicadores pois, aqui, relaciona a operação em si.



*Comportamento Histórico dos Múltiplos e Expectativas Futuras.
Fonte: Simpla Club.*

Apesar de o cenário macro atual ser diferente de 2021–2022, período em que a empresa negociava nos múltiplos mais altos, é difícil ignorar o potencial: hoje é possível adquirir uma companhia de crescimento abaixo de 6x lucro ou 3,6x EBITDA, considerando as projeções de 2026.

Dado o potencial de expansão, acreditamos que a Vamos negocia a múltiplos atrativos, com elevada probabilidade de reprecificação à medida que o ambiente macroeconômico se estabiliza.

Método Do Fluxo De Caixa Descontado (DCF)

Esse método projeta os fluxos de caixa futuros e os traz a valor presente utilizando o WACC (Weighted Average Cost of Capital) como taxa de desconto. Essa taxa representa o custo médio ponderado entre dívida e capital próprio, ou seja, o custo de financiamento da companhia.

Na avaliação, utilizamos WACC de 14% e crescimento na perpetuidade em linha com a inflação, chegando a um valor justo com relevante potencial de upside.

Vale destacar: para justificar o preço atual de R\$3,90 por ação, seria necessário assumir que a companhia continuará entregando resultados semelhantes aos do 1S25 — com devoluções, ativos ociosos e maiores despesas financeiras. Consideramos esse cenário inconsistente com o histórico da Vamos e pouco realista.

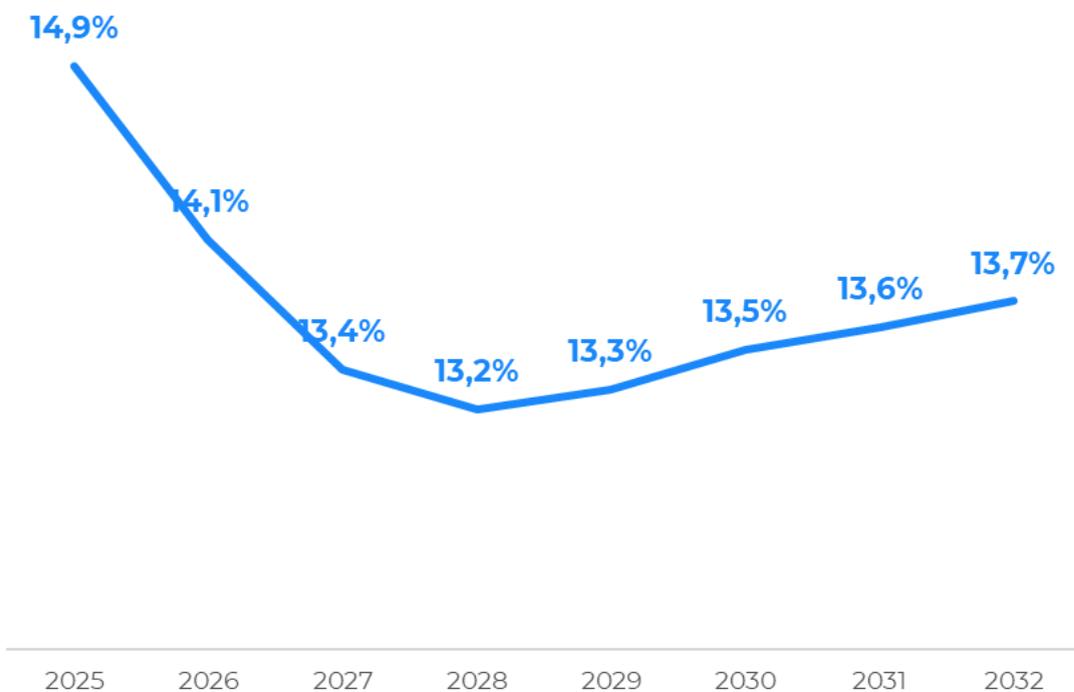
Opinião do Analista

O Grupo Vamos é a empresa líder em um segmento com enorme potencial de crescimento e consolidação, o que garante perspectivas positivas no longo prazo, mesmo diante de desafios conjunturais.

De fato, os últimos resultados mostraram piora no lucro líquido e desaceleração do crescimento. Porém, a empresa manteve uma estrutura financeira sólida. Em momentos de incerteza, é fundamental diferenciar efeitos pontuais de tendências estruturais.

A elevada alavancagem e os juros altos pressionaram os resultados. Entretanto, a perspectiva é de queda gradual da taxa Selic, como mostra a curva de juros abaixo. Cada ponto percentual de redução da Selic tem

impacto positivo estimado em R\$100 milhões no lucro líquido da companhia.



Curva de juros.

Fonte: Profit | Elaboração Simpla Club.

Como exercício, caso a curva atual se concretize, em 2026 a taxa básica poderia cair para cerca de 14%, adicionando R\$125 milhões ao lucro líquido (vs R\$340 milhões projetados para 2025).

Na nossa visão, a combinação entre o conservadorismo da gestão, a tendência de queda dos juros e a posição de liderança no setor fazem da Vamos (VAMO3) uma das melhores oportunidades de investimento no momento, sobretudo para investidores dispostos a abrir mão de ganhos imediatos em troca de uma posição de longo prazo em uma empresa de crescimento.

Equipe



Gabriel Bassotto

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras



Carlos Júnior

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários



Thiago Armentano

Analista CNPI especialista em

Investimentos no Exterior

Acompanhamento

relatório atualizado em 28.08.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os *rankings* e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Guilherme Rabelo De La Vega Nunes (CNPI 8950), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, os analistas envolvidos não estão em situação que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam configurar conflitos de interesse. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

