

# VAMOS

Embarque na maior plataforma de locação do Brasil

Material produzido pelo time  
de **Análise da Warren.**

Atualizado em: 03/03/2022



# Disclaimer Geral

Este relatório foi elaborado pela Warren e tem como objetivo auxiliar o investidor nas suas tomadas de decisões de investimento. Entretanto, são de única e exclusiva responsabilidade do investidor as decisões efetivas quanto à compra e venda de valores mobiliários, bem como as análises quanto à adequação ao seu perfil de investimento. Este relatório foi baseado em informações de caráter público, fornecidas pelos sites das empresas analisadas no presente documento. Apesar de serem informações oriundas de fontes consideradas fidedignas, não é possível assegurar totalmente a veracidade do seu conteúdo. Este relatório foi elaborado com observância a todas as regras da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Informamos que todas as recomendações deste relatório de análise refletem única e exclusivamente as opiniões pessoais dos analistas de valores mobiliários da Warren e foram elaboradas de forma totalmente independente, inclusive em relação à Warren, e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Warren. Este relatório não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Desempenho de rentabilidade passada não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Warren em relação ao desempenho futuro. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas. A Análise Técnica e a Análise Fundamentalista seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é realizada seguindo conceitos da escola de Dow, como: o mercado desconta tudo; os preços se movimentam baseado em tendência; a análise usa como padrão a repetição de movimentos. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação as demonstrações contábeis da empresa para calcular o valor intrínseco da mesma. Nestes termos, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor e podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de “stops” para limitar as possíveis perdas. A Warren não se responsabiliza por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao final do relatório, apresentaremos as declarações dos analistas.



# Índice

- 01.** Visão geral da empresa
- 02.** Estratégia
- 03.** Visão geral do setor
- 04.** Principais indicadores
- 05.** Valuation

# Nosso time



**Celson Placido**

celson.placido@warren.com.br  
CNPI 1577



**Frederico Nobre**

frederico.nobre@warren.com.br  
CNPI-P 2745



**Lucas Xavier**

lucas.xavier@warren.com.br  
CNPI-T 2707



## “A melhor alternativa para a renovação da frota nacional”

Controlados pela holding SIMPAR, o Grupo Vamos é líder no setor de locação de caminhões, máquinas e equipamentos do Brasil, operando há mais de 20 anos por meio da sua antiga controladora JSL S.A., o que posiciona o grupo como a melhor alternativa para renovação da frota nacional.

A Vamos atente às necessidades específicas de companhias dos mais variados portes e setores econômicos, em especial agronegócio, energia, logística e alimentos, para locação, compra e venda de caminhões e máquinas novas e seminovas.

## Resumo

Recomendamos a compra de Vamos (VAMO3) porque a companhia é líder no setor de locação de caminhões, máquinas e equipamentos no Brasil e deve continuar ganhando market share nos próximos anos.

Vamos atua em um mercado inexplorado, com alta perspectiva de crescimento puxada principalmente pela expansão do agronegócio e a constante demanda por serviços de locação de veículos nas empresas, que encontram um Brasil desfavorável ao investimento direto em ativos “não essenciais” para o seu negócio.

Além disso, a companhia apresenta um pipeline saudável, com contratos de longo prazo, alta previsibilidade e alto custo de rescisão.

Acreditamos que este é um case de alto potencial de crescimento para carregar na carteira pelos próximos 3 a 5 anos.

**Comprar** [VAMO3]

Preço (03/03)

**R\$ 11,22**

Preço Alvo

**R\$18,29**

Potencial

**+61%**

# 01. Visão geral da empresa

---

# Modelo de negócios

## Como a Vamos gera receita?

Vamos gera receita a partir da prestação de serviços e da venda de ativos em 3 principais segmentos operacionais: **Vamos Locação, Concessionárias e Seminovos.**

A principal linha de negócio é a **locação de caminhões, máquinas e equipamentos de longo prazo** (na grande maioria caminhões com contratos de prazo médio de 5 anos ou mais). A companhia oferece **contratos de locação com ou sem serviços de manutenção**, sempre sem operador, e com disponibilidade da frota assegurada para seus clientes.



Fonte: Ri da companhia



Presta **serviço de locação de caminhões, máquinas e equipamentos de longo prazo** (Prazo médio de contrato 5 anos ou mais) com ativos fundamentais para o negócio de seus clientes, o que garante um alto grau de previsibilidade no fluxo de caixa.



**14 Volkswagen/MAN:** comercializa caminhões novos e seminovos, além de peças, acessórios e serviços de manutenção.

**3 Komatsu:** produtos como escavadeiras hidráulicas, pás carregadeiras e outros produtos para os setores de mineração, construção civil, agricultura e etc.

**20 Valtra e Fendt:** atuam no mercado de máquinas e equipamentos agrícolas.

**4 TOYOTA empilhadeiras:** Atua no mercado de movimentação de materiais e soluções de logística .



**Comercializa caminhões, ônibus, máquinas e equipamentos seminovos**, com diversidade de marcas e ativos, com o melhor preço do mercado e alto padrão de qualidade. A frota possui **idade média entre 5 e 6 anos**, o que aumenta a capacidade de venda dos ativos locados ao final dos contratos e complementa o core business da empresa.

## Ciclo de Negócios

A Vamos possui a **maior rede de concessionárias de caminhões e ônibus da Volkswagen/MAN** do Brasil e a concessionária de máquinas e equipamentos agrícolas com a maior cobertura em território nacional.

Além disso, conta com uma rede de **11 lojas próprias de seminovos** que permitem o controle de todo o ciclo do negócio com a prospecção de novos clientes e venda dos ativos locados nas concessionárias e lojas de seminovos ao término dos contratos de locação.

O controle da venda dos ativos através da rede de lojas, aliado à vasta experiência neste mercado, permite aumentar a velocidade de vendas dos ativos com uma melhor precificação, contribuindo para o aumento da rentabilidade do investimento.

Além disso, mesmo com contratos de longo prazo, a companhia tem uma **plataforma instalada para acompanhar a qualidade dos ativos** e vende-los com tranquilidade no final do ciclo.





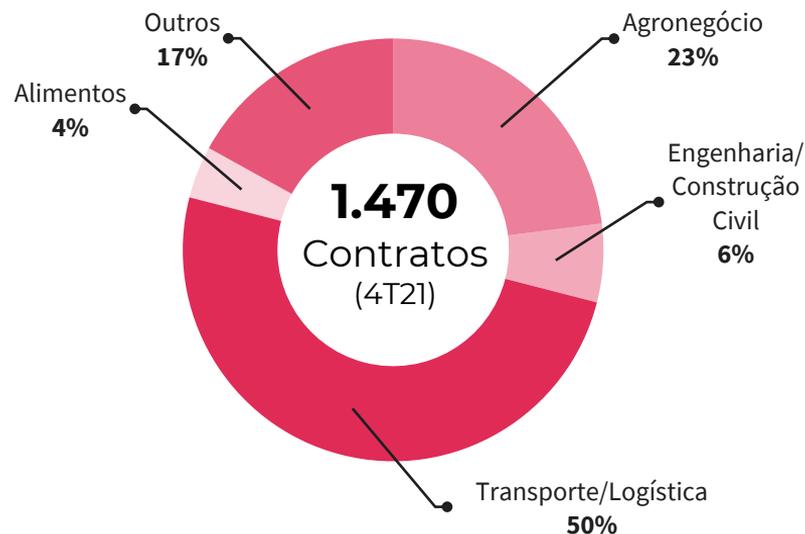
## 1. Prospecção de Clientes

A equipe comercial é treinada para mapear oportunidades de negócio em todos os segmentos da economia, gerando uma carteira diversificada e sem dependência de setores específicos. Além do serviço de locação, a Companhia oferece o **serviço de manutenção (preventiva e corretiva)** dos caminhões locados e garante a **disponibilidade da frota** aos clientes que contratam o serviço de manutenção.



## 2. Assinatura do contrato de locação

A partir do contato inicial, a companhia elabora uma proposta comercial considerando as necessidades de cada cliente. A empresa utiliza uma minuta padrão de contrato que contém **cláusulas de reajustes de preços conforme os índices inflacionários** e **multa de 50% do valor remanescente do contrato no caso de rescisão** por parte do cliente. Geralmente, os contratos da Vamos preveem pagamento mensal e possuem **prazo médio de 5 anos**.





### 3. Encomenda dos ativos com as montadoras

A companhia adquire os caminhões, máquinas e equipamentos **somente após a assinatura dos contratos de locação**, de forma a mitigar o risco na relação investimento/retorno. O time de aquisição atua com todos os principais fornecedores do mercado, com os quais possui **relacionamento há mais de 30 anos**, possuindo participação representativa nas vendas de cada um deles. Justamente por conta disso, a empresa tem acesso à **condições diferenciadas de preço e prazo de pagamento**.

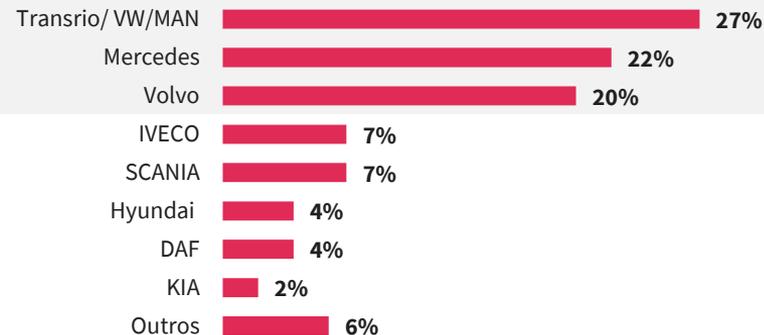


### 4. Entrega dos ativos aos clientes

A **sinergia com o Grupo Simpar**, (maior comprador de caminhões no Brasil), permite que a companhia **reduza sensivelmente o prazo de entrega** e sua exposição ao risco de fornecimento em períodos de alta demanda. No caso dos contratos com serviço de manutenção dos veículos, a companhia possui dois modelos: suporte de oficinas locais próximas às operações de seus clientes e/ou centro de manutenção próprio instalado onsite.

## Montadoras de Caminhões (Market Share)

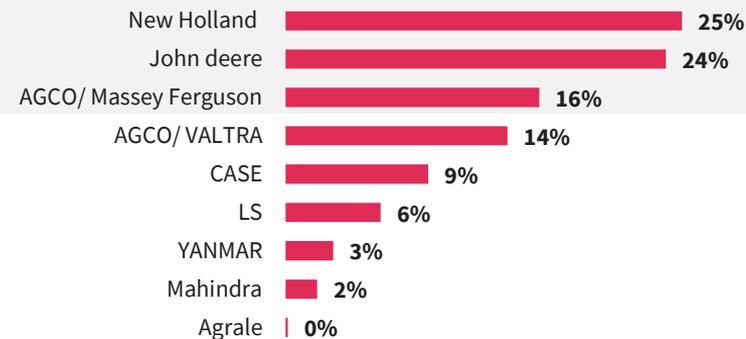
(Brasil - 2020)



Fonte: Ri da companhia

## Montadoras de Máquinas e equipamentos (Market Share)

(Brasil - 2020)



Fonte: Ri da companhia



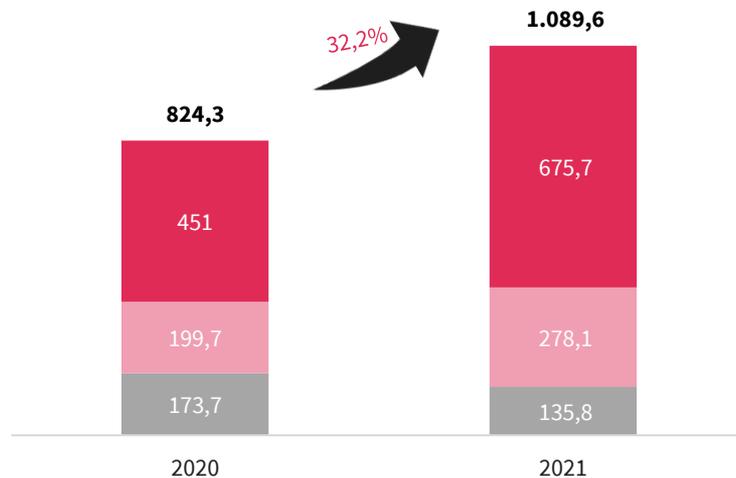
## 5. Retorno e posterior venda dos veículos

**Ao final dos contratos de locação**, ou mediante renovação, **a Vamos efetua a venda dos caminhões**, máquinas e equipamentos através de sua rede de lojas e concessionárias, que impulsionam o giro de seus ativos. Essa revenda é a última etapa ciclo do negócio, sendo fundamental para garantir o retorno financeiro esperado pela companhia nesse segmento.

Para garantir a qualidade na revenda, a companhia **realiza uma vistoria nos ativos que retornam de clientes** e, em especial para os contratos sem serviço de manutenção corretiva e preventiva.

Para isso, a Vamos estabelece cláusulas contratuais demandando que os ativos estejam em boas condições ao retornarem à companhia no final do contrato.

- Receita líquida total de locação
- Receita líquida sem serviço de manutenção
- Receita líquida com serviço de manutenção
- Receita líquida com venda de ativos



Fonte: Ri da companhia

## A dinâmica dos contratos de locação

Se a Vamos alugasse o caminhão pela modalidade que não contempla o serviço de manutenção, ainda assim, a rentabilidade deste ativo sustentaria a viabilidade econômica dos contratos de locação, somente com a utilidade do serviço de aluguel. Ou seja, variações do preço de venda dos ativos ao término do contrato tem baixo impacto no retorno geral dos contratos de locação. Isto é, a baixa variação na rentabilidade (TIR) demonstra a **baixa dependência do valor residual do bem**, no momento em que ele é vendido, para a rentabilidade geral dos contratos da Vamos.

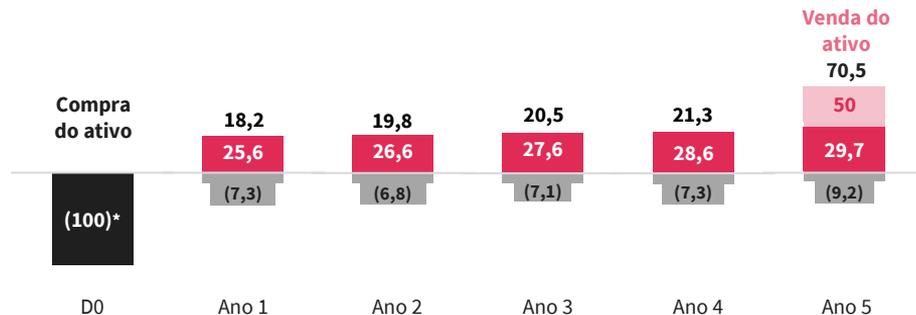
### TIR do contrato vs. Variação do preço estimado de venda

Δ valor residual	 Δ Preço      TIR		 Δ Preço      TIR	
	45	▼ 10%	<b>11,14%</b>	▼ 10%
47,5	▼ 5%	11,61%	▼ 5%	18,66%
50	0%	12,08%	0%	19,05%
51,8	▲ 3,6%	12,41%	▲ 3,6%	19,33%
52,5	▲ 5%	12,53%	▲ 5%	19,43%
55	▲ 10%	<b>12,98%</b>	▲ 10%	<b>19,81%</b>

### Exemplo teórico do fluxo de um contrato **sem serviço**

Depreciação:  
10% a.a.

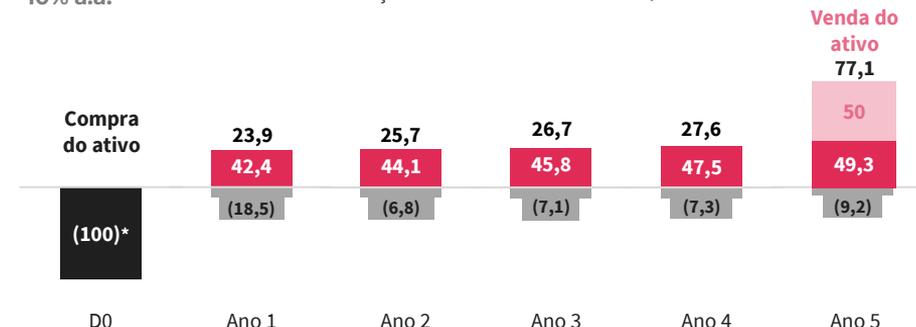
■ Valor de locação recebido    ■ Custos e impostos



### Exemplo teórico do fluxo de um contrato **com serviço**

Depreciação:  
10% a.a.

■ Valor de locação recebido    ■ Custos e impostos



\* Os exemplos utilizam a base 100 para o valor do ativo no fluxo dos contratos.

---

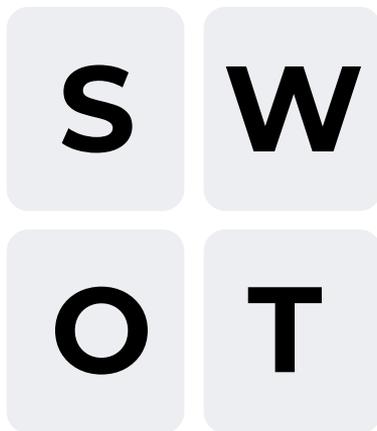
# Principais indicadores

## FORÇAS (STRENGTHS)

- Vantagem na aquisição de caminhões/ máquinas e equipamentos, sustentada pela escala do negócio e bom relacionamento com as montadoras;
- Capacidade única de venda de ativos novos e seminovos, contando com ampla rede de concessionárias e seminovos e aplicativo de acompanhamento dos ativos;
- Ampla rede de oficinas próprias e terceirizadas permitindo a oferta de locação em abrangência nacional.

## OPORTUNIDADES (OPPORTUNITIES)

- Consolidar o mercado nacional e precificar seus produtos e serviços de maneira mais vantajosa;
- Aumento da demanda por caminhões, máquinas e equipamentos puxada pelo crescimento acelerado do agronegócio;
- Aumentar a oferta de customização de caminhões gerando mais valor para toda a rede da companhia.



## FRAQUEZA (WEAKNESS)

- Apesar de possuir um forte poder de barganha com as montadoras, atrasos na cadeia de suprimentos globais, aumento do custo de matéria prima, escassez e atraso de produtos geram um ônus que é repassado para a companhia, que depende das montadoras para fabricar caminhões e repor peças utilizadas em serviços de manutenção e venda.

## AMEAÇAS (THREATS)

- Novos subsídios governamentais para a compra de caminhões e máquinas agrícolas desestimularia o aluguel desses ativos, causando impacto na demanda pelos serviços da empresa.
- Um aumento da taxa de juros prejudicaria a captação de empréstimos e financiamento externo, uma vez que o custo de captação seria mais elevados.

## Mapa de atuação (Footprint)

A Vamos possui abrangência nacional com **51 lojas espalhadas por todo o Brasil**, que constituem um ecossistema integrado que atua geograficamente nos locais mais vantajosos para a companhia, permitindo que ela aumente a oferta de seus serviços e de seus produtos. A empresa possui **presença nos maiores estados brasileiros** com foco no centro-oeste, onde o agronegócio cresce aceleradamente.

- **51 lojas** (foco no centro-oeste)

**FENDT**

**4** Concessionárias

**AGCO VAI**  
Your Agriculture Company

**Transrio** MAN  
Caminhões e Ônibus

**KOMATSU**

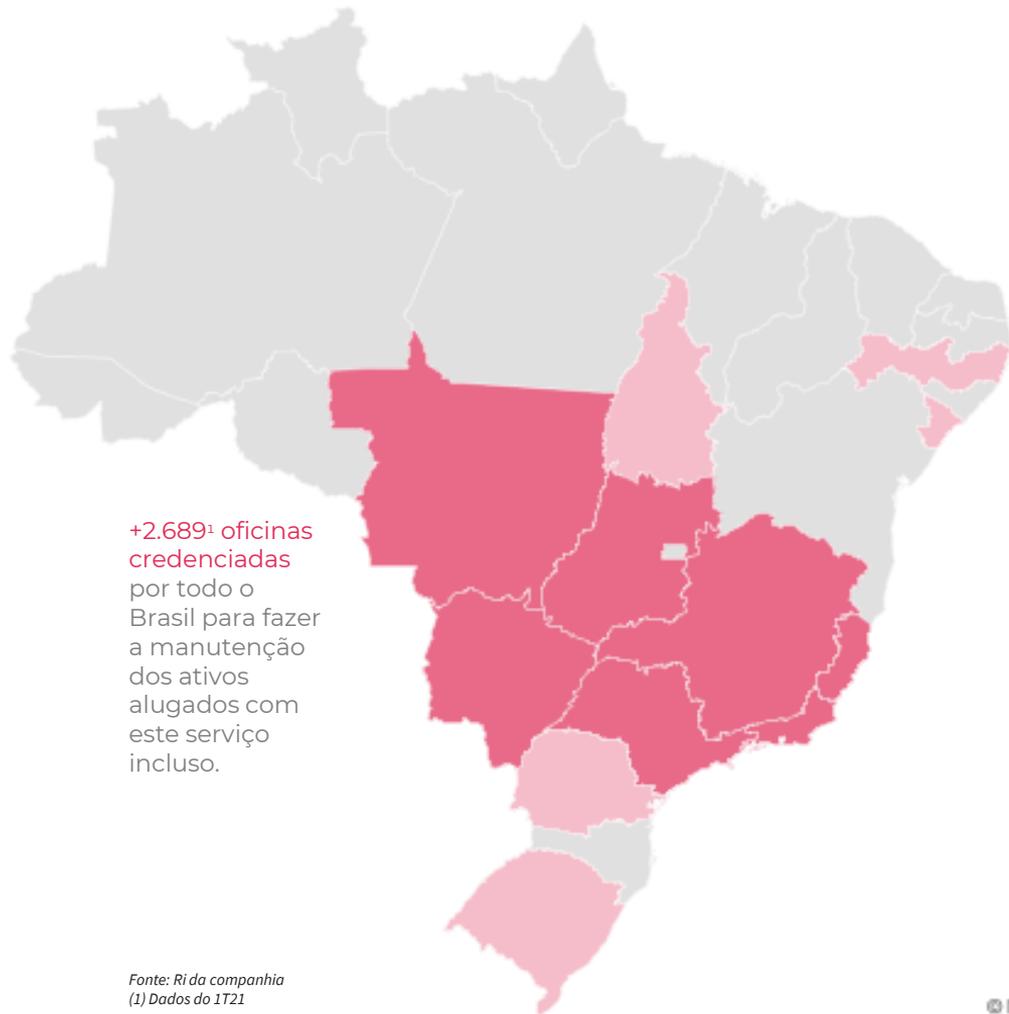
**TOYOTA**  
EMPILHADEIRAS

**36** Concessionárias

**VAMOS**  
SEMINOVOS



**11** lojas de seminovos



Fonte: Ri da companhia  
(1) Dados do 1T21

---

# Principais investidores

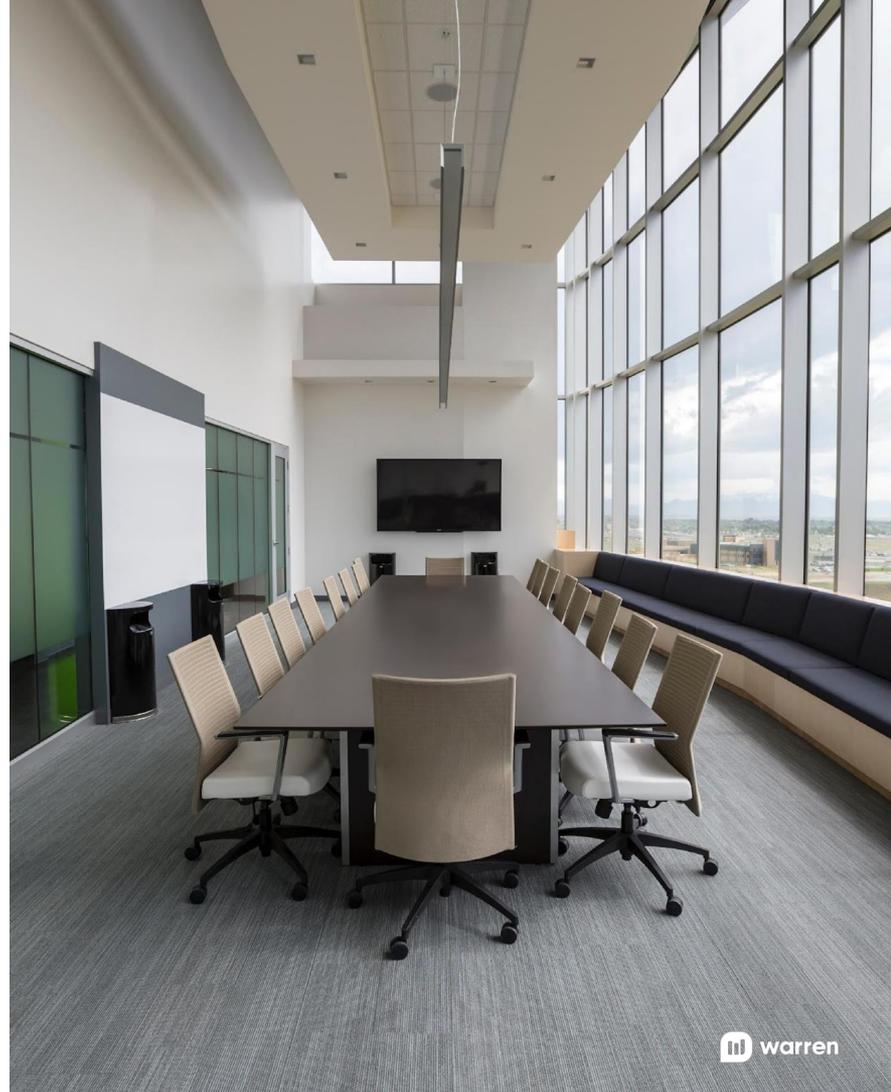
A Vamos está listada no mais alto nível de governança corporativa da B3, o Novo Mercado. A companhia possui **27,26% de suas ações em free float**, com direito de **tag along de 100%** para ações ordinárias, o que ajuda a proteger os interesses do investidor minoritário.

**Acionista****Posição****Simpar S.A.****71,92%**Outros<sup>1</sup>

0,82%

Fonte: Ri da companhia

(1) Corresponde às ações em tesouraria



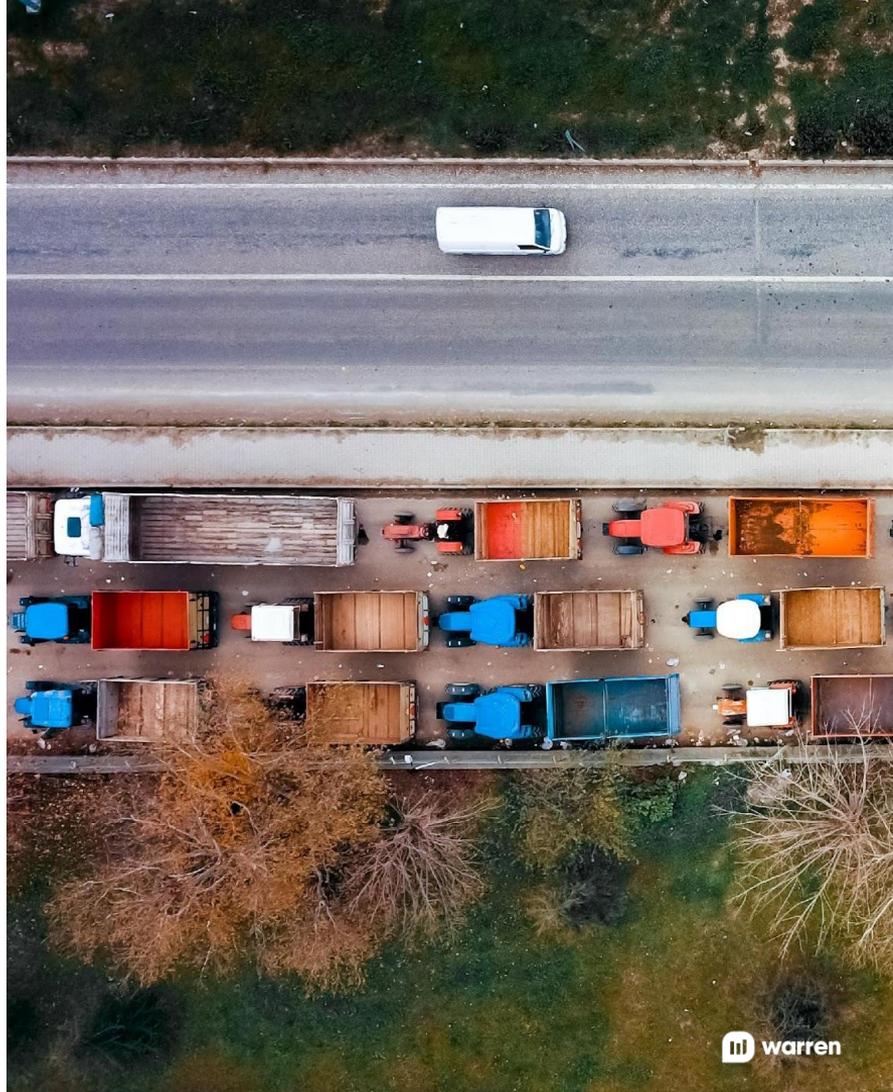
## 02. Estratégia

## Estratégias de **crescimento**

Como parte da sua estratégia de **crescimento orgânico**, Vamos busca ampliar o portfólio de clientes e expandir a atuação em outros setores e segmentos de mercado, oferecendo seus serviços a novos clientes.

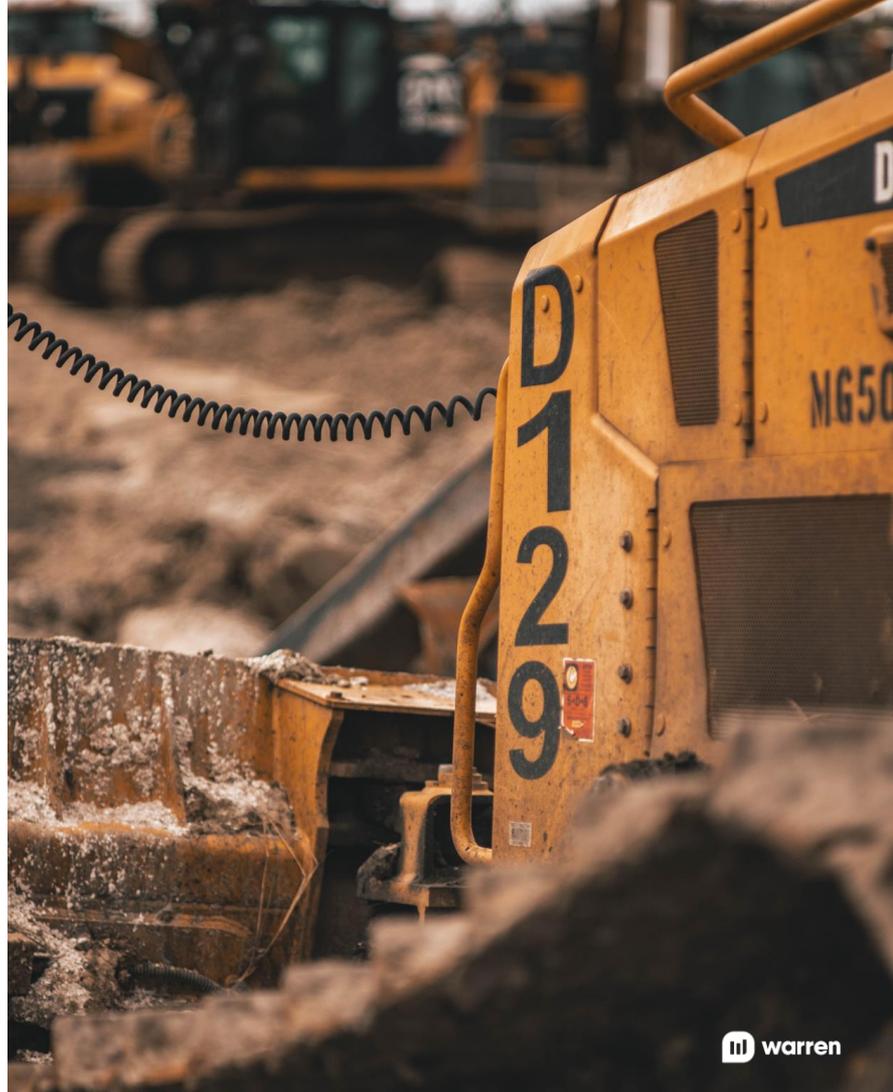
A plataforma da companhia é composta por negócios sinérgicos, que funcionam de maneira integrada e geram boas oportunidades de **cross-selling**, permitindo que a equipe comercial atue na captação e relacionamento com clientes de locação tanto de caminhões, como de máquinas e equipamentos, o que gera a possibilidade de ofertar **soluções integradas, com maior valor agregado** e que potencializam o resultado da equipe comercial.

Como parte da sua estratégia de **crescimento inorgânico**, a Vamos procura aproveitar eventuais oportunidades de efetuar **aquisições estratégicas**, seja para ampliar sua capilaridade, seja para adentrar em um setor que não atue.



## Eficiência operacional e escala

O principal destaque da companhia é o aumento de eficiência operacional através de **ganhos de escala**; a Vamos possui a **maior frota de caminhões do Brasil (20.177 no 4T21)**, que acreditamos ultrapassar a dos seus três principais concorrentes somados. Isso se traduz em grande poder de barganha frente aos seus fornecedores (montadoras), o que leva a relevantes descontos na aquisição da frota e de peças de reposição e lhe garante grandes vantagens em termos de capital de giro (relação entre os prazos de contas a receber, contas a pagar e estoques).



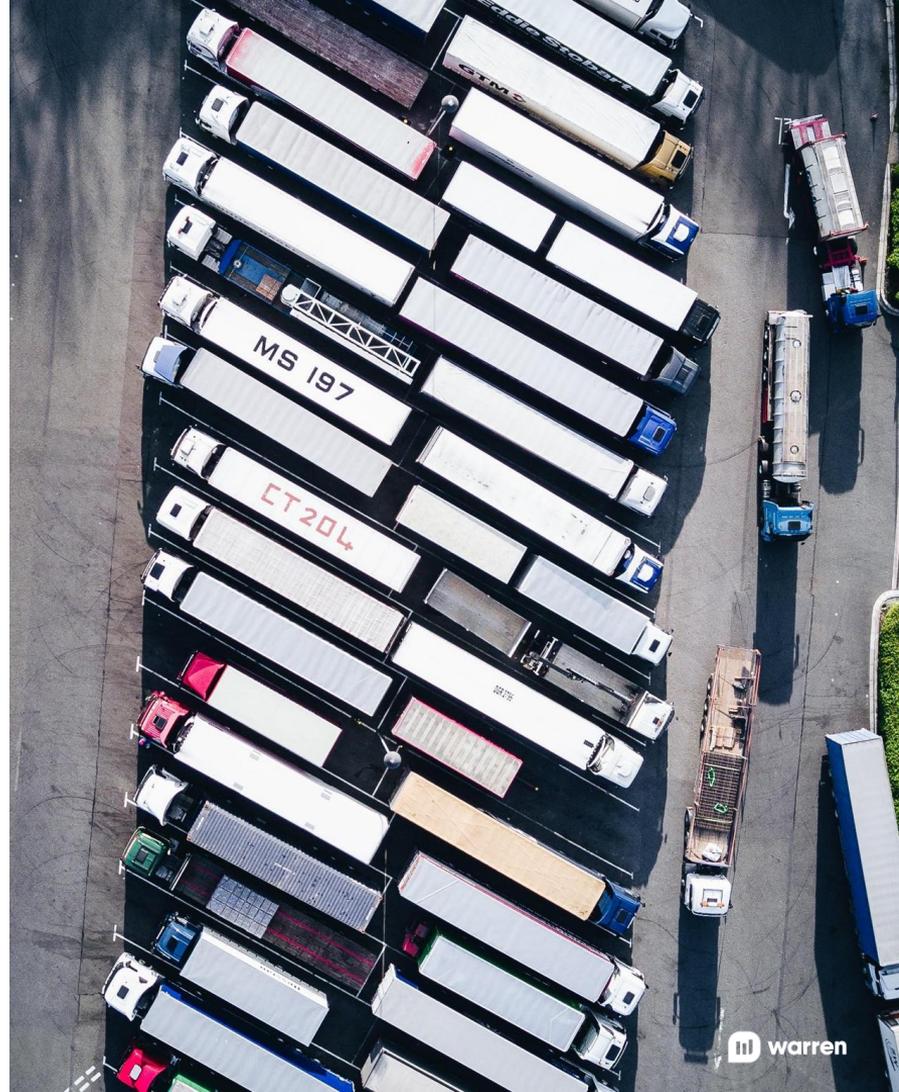
## 03. Visão geral do setor

## Um setor em constante **crescimento**

O Brasil é **dependente do transporte de cargas de caminhões**, que representa mais de 60% de todos os produtos que circulam no país, especialmente itens indispensáveis para o consumidor, como alimentos e combustível.

O sistema ferroviário não é desenvolvido o suficiente para atingir todas as regiões do Brasil e com o contínuo crescimento do agronegócio, a demanda pelo uso de caminhões deve continuar crescendo.

De acordo com os dados públicos do Relatório Anual da Fenabrave (Federação Nacional de Distribuição de Veículos Automotores) de 2020, a frota total brasileira de caminhões e ônibus era composta por 4,2 milhões de caminhões e ônibus, sendo 3,5 milhões de caminhões e 0,7 milhões de ônibus.



## A velha frota que não se aposenta

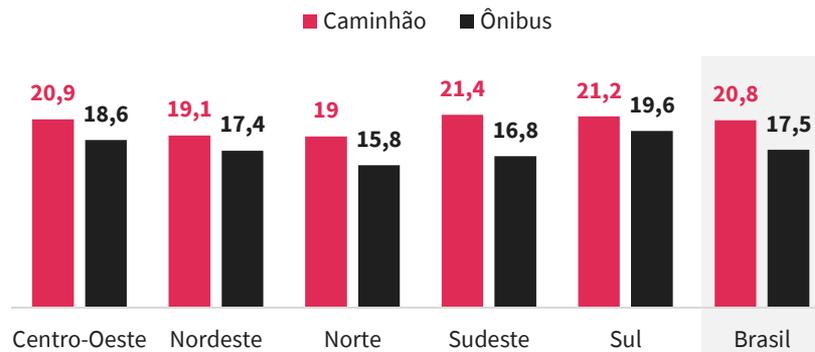
Em 2020, a **idade média dos caminhões era de 20,8 anos**. A elevada idade média, comparada a frota de veículos pesados de países desenvolvidos, como França, Holanda, Alemanha e Áustria, com média de 8 anos, sinaliza a **necessidade de renovação da frota brasileira** no curto prazo.

Este fato é **positivo para o mercado de locação**, uma vez que as empresas deverão optar entre renovar sua frota via aquisição de caminhões/equipamentos novos ou alugá-los.

Considerando a conjuntura econômica brasileira cada vez menos favorável ao investimento, principalmente tratando-se de ativos *non-core*, acreditamos que a tendência do aluguel de veículos pesados veio para ficar.

### Idade média da frota circulante por região

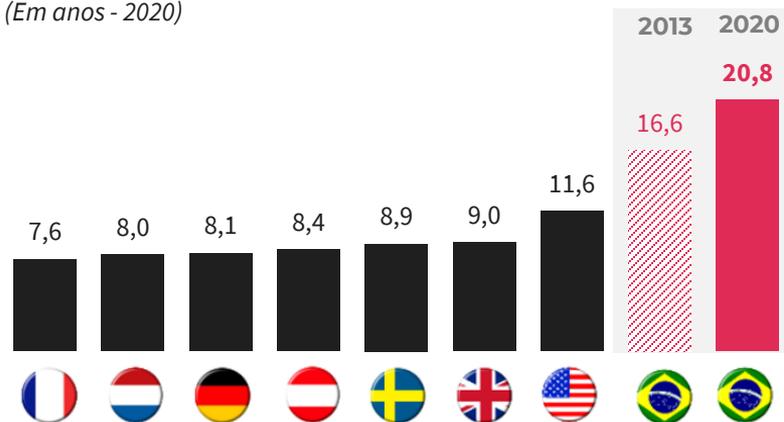
(Em anos – Brasil, 2020)



Fonte: FENABRAVE 2020

### Idade média da frota circulante de caminhões

(Em anos - 2020)



Fonte: Ri da empresa

## Mercado endereçável inexplorado

O mercado nacional de locação de caminhões, máquinas e equipamentos pesados encontra-se em um estágio incipiente. A Vamos é uma das maiores empresas nesse mercado e, em 2020, junto com os três principais players, representava **aproximadamente 1,0% da frota total em circulação do Brasil**. Trata-se, portanto, de um mercado que possui grande potencial de crescimento e que a Vamos já começou a explorar. Nesse mercado extremamente fragmentado a Vamos é a maior empresa em número de ativos (4T21: 26.481), com significativa vantagem em relação aos competidores.

### Estratégia de Mapeamento de mercado e go-to-market

- Uso de big data e plataforma para mapear potenciais clientes;
- Equipe de vendas dedicada;
- Portal multifuncional e interativo com o cliente.

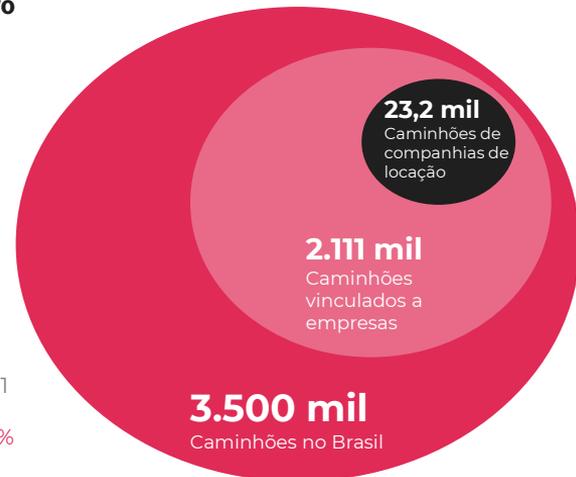
## Mercado endereçável Brasileiro (# caminhões, 2020)

# 1.0%

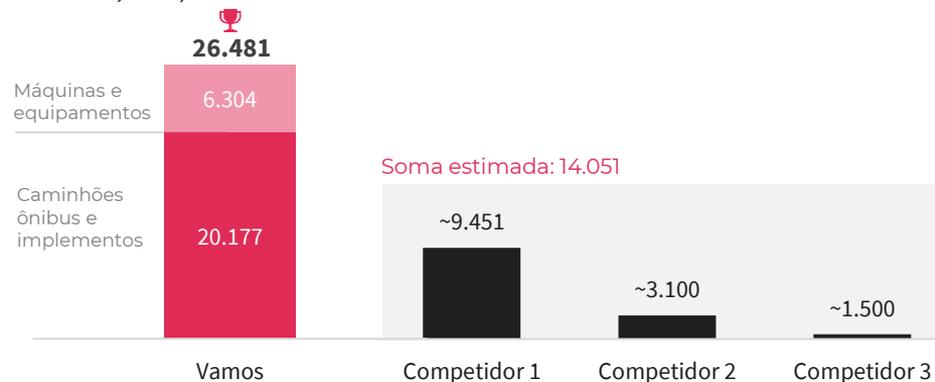
Penetração dos caminhões de companhias de locação

**Vamos Caminhões**  
2020: 12.793  
2021: 20.177

Penetração 2021  
(tudo mais constante): 1.45%



## Análise dos competidores (# de ativos, 2021)



Fonte: Elaboração própria com dados do Ri da companhia

## A demanda do **mercado secundário**

A baixa rotatividade dos caminhões da VAMOS, **tecnicamente preservados** por manutenção e acompanhamento, e a **baixa idade média de venda**, faz com que a VAMOS ocupe uma fatia de mercado onde praticamente não há competição (caminhões com 5/6 anos de idade média), o que torna a **liquidez destes ativos muito alta em relação ao mercado**, além de preservar preços maiores nestas vendas.

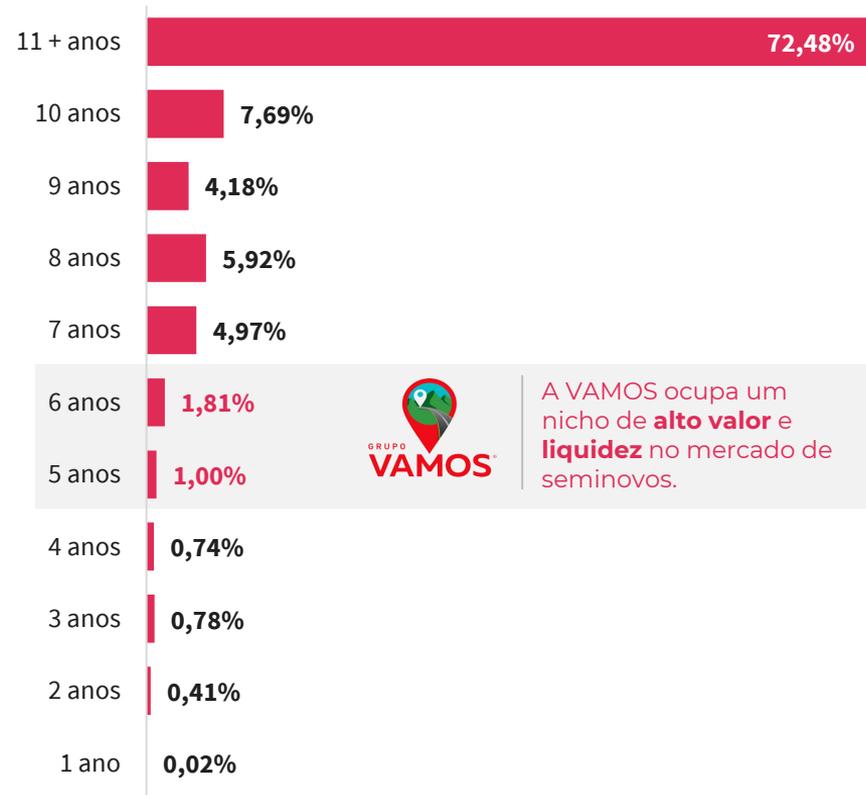
### Média anual histórica de vendas de caminhões no Brasil

(# em R\$ mil; De 2011 até 2020)



Fonte: RI da empresa

## Representatividade nas vendas de seminovos por idade do ativo



Fonte: RI da empresa

# 04. Principais Indicadores

## Indicadores Financeiros | Vamos

Período	Receita	EBITDA	Lucro líquido	Margem Líquida	Margem EBITDA	ROE	ROA	ROIC
2019	R\$ 1.211 mi	R\$ 528 mi	R\$ 143 mi	12%	43,6%	25,2%	4,7%	9,7%
2020	R\$ 1.513 mi	R\$ 639 mi	R\$ 180 mi	12%	42,2%	36,1%	4,26%	10,0%
2021	R\$ 2.823 mi	R\$ 1.050 mi	R\$ 402 mi	14%	37,7%	25,6%	4,00%	14,2%

## Receita líquida e Lucro Líquido

A Vamos apresentou um **aumento de receita e EBIT bastante expressivo**, que se deu principalmente pela transformação na estrutura operacional que a companhia vem realizando e que começa a trazer benefícios de **ganhos de escala**, crescimento orgânico e aumento na produtividade.

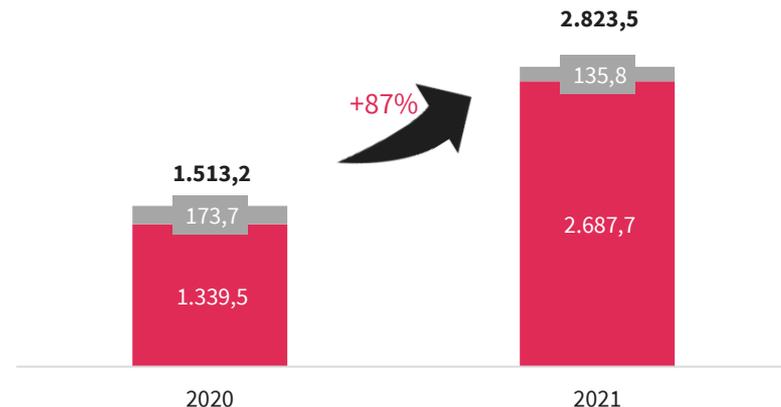
Ainda existe uma avenida de crescimento na receita para a Vamos, oriunda dos clientes atuais do portfólio da empresa, que possuem em média **75% da frota como própria, e, apenas 25% da frota como terceirizada**.

Isso acontece porque os clientes preferem alterar sua frota para o modelo terceirizado gradualmente, de modo a testar e conhecer os benefícios do modelo de aluguel antes de alterarem completamente a sua estrutura de logística.

Desta forma, **é possível que a Vamos consiga crescer rapidamente explorando os clientes que já possui**, seja na conversão de suas frotas, ou na oferta de serviços de manutenção a partir do diagnóstico mais específico dos ativos dos seus clientes.

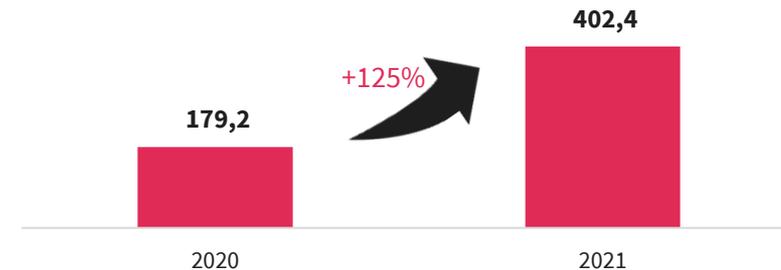
### Receita Líquida Consolidada (R\$ milhões)

■ Receita líquida de serviços ■ Receita líquida de venda de ativos



Fonte: Ri da empresa

### Lucro Líquido Consolidado (R\$ milhões)



Fonte: Ri da empresa

## Um grande futuro pela frente

Como a Vamos não é fabricante de caminhões, ela reporta o **Capex Contratado** como uma proxy dos contratos fechados, pois geralmente só faz o pedido das máquinas, equipamentos e dos caminhões quando fecha um contrato que demanda uma determinada quantidade de ativos próprios para prestação do serviço. Ou seja, quanto mais caminhões, mais contratos para prestação de serviços futuros foram assinados e maior é o gasto com Capex. Esta compra baseada na necessidade do cliente, somado aos ganhos operacionais oferecidos pela Vamos é o que garante a **disponibilidade da frota** para a prestação do serviço ao cliente.

Já o **Backlog** é a soma de todas as receitas futuras da empresa, registradas em contrato e trazidas a valor presente. No 4T21 a companhia reportou um **Backlog de aproximadamente R\$ 6.9 bilhões**, o que garante uma forte entrada de receita, com baixo risco, pelos próximos anos.

### Cronograma do Backlog

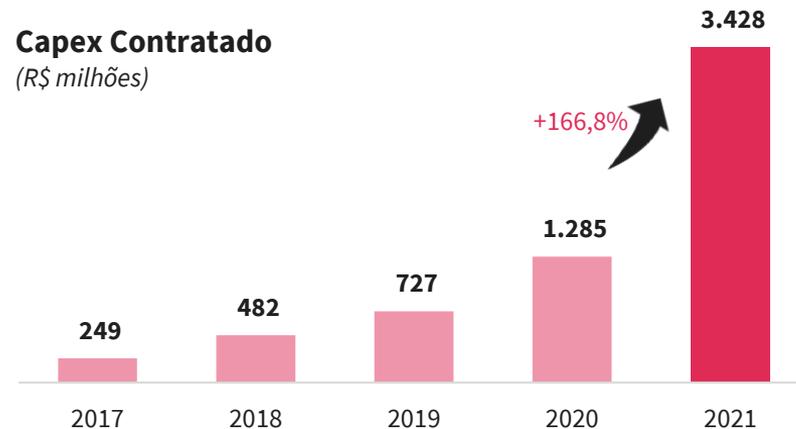
(R\$ mil)



Fonte: Ri da empresa

### Capex Contratado

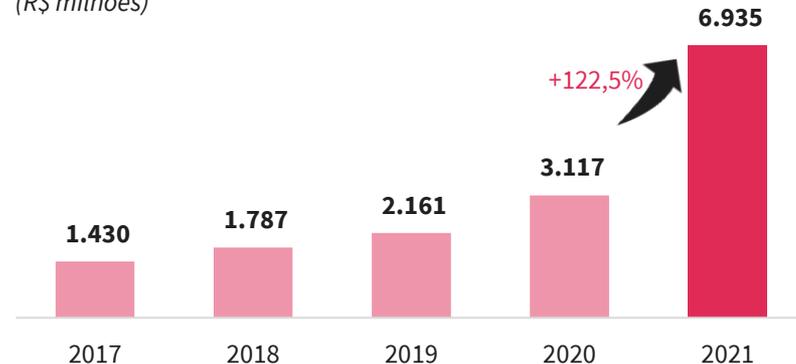
(R\$ milhões)



Fonte: Ri da empresa

### Receita futura contratada (Backlog)

(R\$ milhões)



Fonte: Ri da empresa

## A dinâmica das **margens**

Em 2021 houve uma evolução na margem dos negócios de **locação e concessionárias**. Na locação, a **margem EBIT** (sobre receita líquida de serviços)  **aumentou 8,5 p.p.**, enquanto no segmento de concessionárias a margem EBIT  **aumentou 1,2 p.p.** atingindo 18,8%.

Assim como a melhora na margem EBIT, houve uma melhora na **margem EBITDA** (sobre receita líquida de serviços) em quase todos os segmentos de negócios, sendo o **segmento de Locação o principal gerador de EBITDA** da companhia em termos absolutos.

- EBITDA Concessionárias (2021): **+219,5%**  
(R\$ milhões)

**2020:** 59,3

**2021:** 189,3

- EBITDA Locação (2021): **+47,4%**  
(R\$ milhões)

**2020:** 579,6

**2021:** 854,6

	Margem EBIT		Margem EBITDA	
	2021	2020	2021	2020
<b>VAMOS</b>	<b>26,6%</b>	26,8%	<b>35,7%</b>	47,0%
Locação	<b>56,4%</b>	47,9%	<b>85,7%</b>	87,4%
Venda de ativos	<b>27,5%</b>	6,3%	<b>27,5%</b>	6,3%
Concessionária	<b>10,3%</b>	6,7%	<b>11,2%</b>	8,6%
Customização	<b>18,8%</b>	17,6%	<b>20,2%</b>	19,9%

Fonte: Ri da empresa

## Endividamento

A companhia realizou um **Follow on** no dia 23 de Setembro de 2021, com captação primária de **R\$1,1 bilhão**, fortalecendo ainda mais sua estrutura de capital para sustentar o crescimento futuro.

### Capex Contratado

(R\$ milhões, 2021)

(100%) Total: 3.428

(97,2%) Expansão: 3.333

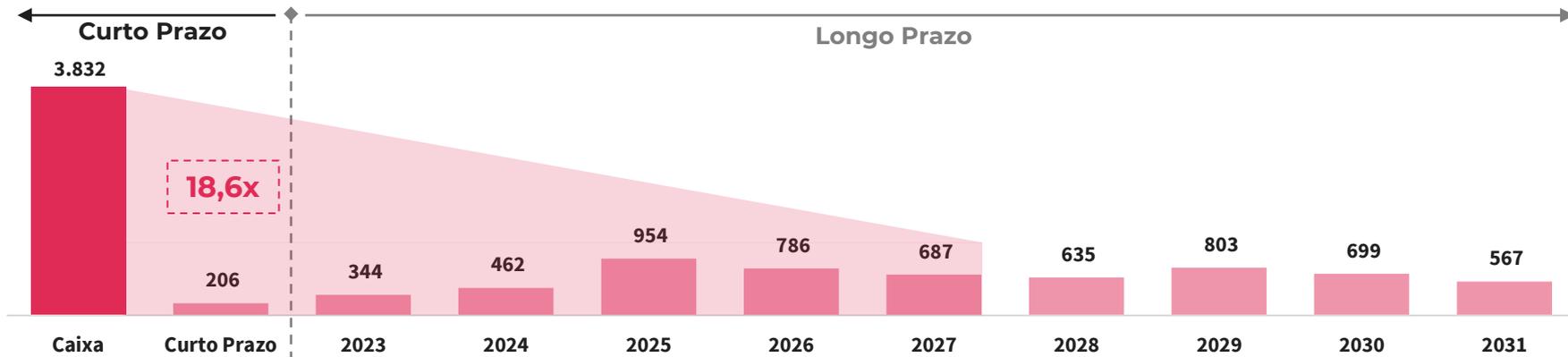
Dívida Líquida/ EBITDA

**2,2x**

A Vamos **reduziu seus níveis de alavancagem**, de 3,0x EBITDA no 4T20 **para 2,2x** no 4T21, para que possa, de maneira sustentável, executar um novo ciclo de forte crescimento para o futuro. A Vamos atualmente possui um **caixa de ~R\$ 3.8 bilhões**, que é 18,6x maior que a dívida de curto prazo e é suficiente para pagar a dívida de longo prazo até 2026.

## Cronograma de Amortização da Dívida

(R\$ milhões)



# 05. Valuation

Recomendamos a compra de Vamos.

Líder no setor de locação de caminhões, máquinas e equipamentos do Brasil, a empresa vem se consolidando como a maior companhia do segmento no país.

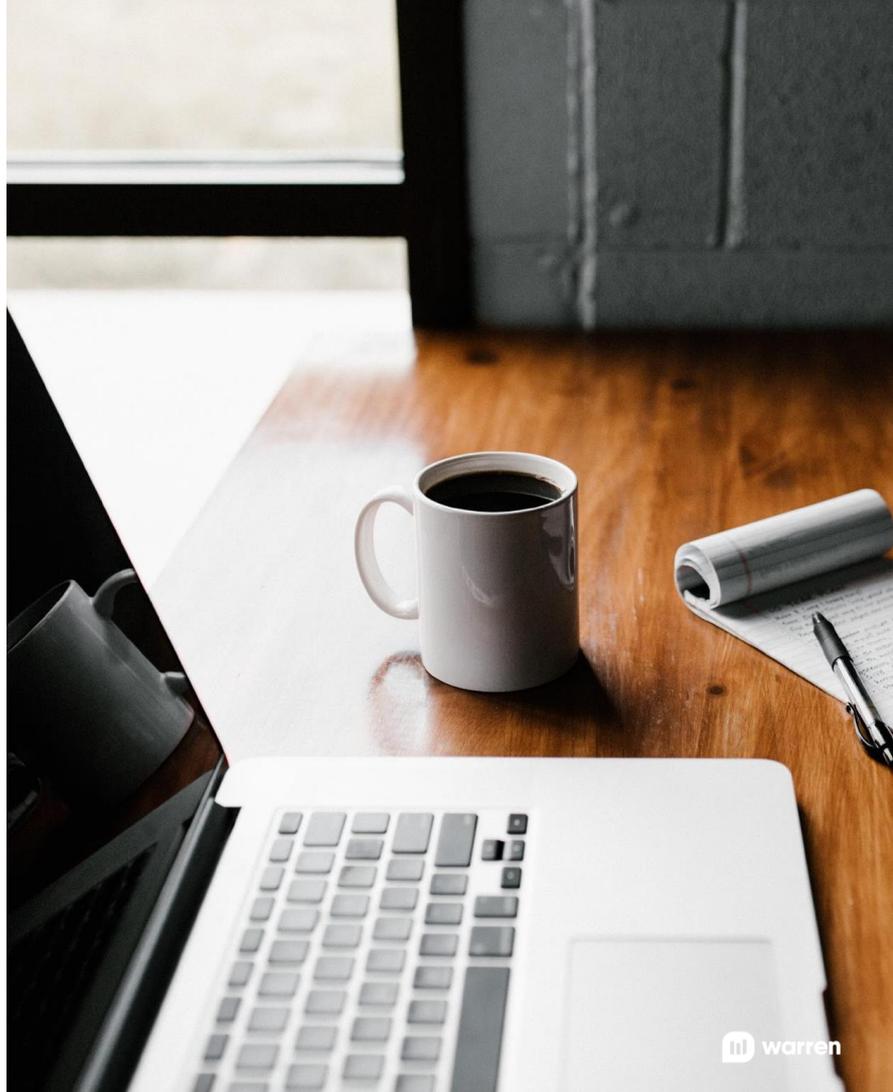
A diversificação setorial, abrangência da rede e as vantagens relativas à adoção de seus produtos e serviços são pilares de crescimento sustentáveis para o futuro.

Além disso, Vamos possui contratos de longo prazo, alta previsibilidade e alto custo de rescisão, que diminuem o risco e trazem confiabilidade e segurança ao negócio, sem abrir mão da renatabilidade.

**Preço alvo:** R\$18,29

**Potencial de alta:** 61%

**Recomendação:** Compra



<b>Multiplos e Indicadores</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
P/E	139,96x	100,00x	79,66x	63,03x	28,07x	18,15x	13,19x	9,90x
EV/EBITDA	49,84	31,15	25,14	20,47	12,90	9,00	6,97	5,48
Div. Projetado	-	-	290	136	191	154	154	154
Div. Yield	-	-	2,57%	1,20%	1,69%	1,4%	1,4%	1,4%

<b>Indicadores Financeiros</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>EBITDA</b>	272	435	539	662	1.051	1.506	1.946	2.476
<b>Margem EBITDA</b>	66%	46%	45%	44%	37%	38%	38%	39%
<b>ROE</b>	12%	19%	29%	35%	15%	23,6%	32,4%	43,2%
<b>ROA</b>	4,0%	5,6%	4,6%	4,2%	4,0%	6,1%	8,4%	11,2%

Fonte: Refinitiv Eikon

Estimativas a partir de 2022 foram elaboradas pela equipe de análise da Warren e podem divergir da realidade do mercado

Os analistas de investimentos declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Warren.

A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários da Warren é indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Warren e não estão, direta ou indiretamente, relacionadas com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório.

As remunerações dos analistas não se baseiam nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da Warren, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo.

O analista Lucas Xavier, CNP-T 2707, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

O Lucas Xavier, CNPI-T 2707, declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

O analista Celson Placido, CNPI 1577, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

O analista Celson Placido declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

O analista Frederico Nobre, CNPI-P 2745, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

O analista Frederico Nobre declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados neste relatório são analistas devidamente credenciados.

