

RELATÓRIO DE CRÉDITO

2 de janeiro de 2025

RATING PÚBLICO

Novo Emissor

RATINGS ATUAIS (*)

	Rating	Perspectiva
Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A.		
Série Única da 81ª Emissão de CRAs	AA+.br (sf)	--

(*) Esta publicação não anuncia uma Ação de Rating e, portanto, não deve ser considerada um Relatório de Classificação de Risco de Crédito, nos termos do disposto no artigo 16 da Resolução CVM no 9/2020. Consulte a página www.moodyslocal.com/country/br para visualizar os Comunicados relativos às Ações de Rating referenciadas nesta publicação.

Eco Securitizadora – Série Única da 81ª Emissão de CRAs (Risco Vamos)

Certificado	Rating	Taxa de Juros	Montante Emitido	Vencimento	Cronograma de Pagamento
Série Única da 81ª Emissão de CRAs	AA+.br (sf)	IPCA + 5,7315% a.a.	R\$ 400 milhões	18 de novembro de 2030	Juros: pagos semestralmente Principal: pago em três parcelas iguais em novembro de 2028, 2029 e 2030
Total					R\$ 400 milhões

RESUMO

O rating AA+.br (sf) atribuído à Série Única da 81ª Emissão de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (“CRAs”) emitido pela Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio S.A. (“Eco”, “Eco Securitizadora”, “Securitizadora” ou “Emissora/Emitente”) reflete a qualidade de crédito da [Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A.](#) (“Vamos”, “Companhia”, “Empresa” ou “Devedora”, AA+.br estável) como devedora do Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – Nº 002/2020 (“CDCA”), que compõe o lastro da operação. A Companhia é responsável por cobrir todas as despesas da operação.

O CDCA foi avaliado em AA+.br, em linha com o Rating de Emissor da Vamos. Portanto, qualquer alteração no rating do CDCA poderá levar a mudança no rating dos CRAs.

O montante total da emissão foi de R\$ 400 milhões, em série única. O saldo de principal dos CRAs é atualizado monetariamente pelo Índice de Preços Ao Consumidor Amplo (IPCA) acrescida de remuneração prefixada de 5,7315% ao ano. O pagamento de juro é semestral desde maio de 2021 e o pagamento de principal será realizado em três parcelas iguais em novembro de 2028, 2029 e 2030.

Os recursos obtidos com a integralização dos CRAs foram utilizados pela Securitizadora exclusivamente para o pagamento do valor de desembolso do CDCA emitido pela Vamos. Os direitos creditórios oriundos do CDCA enquadram-se na definição e direitos creditórios do agronegócio em razão de a Vamos inserir-se na atividade (a) locação de máquinas, veículos e equipamentos pesados, com ou sem condutor; (b) prestação dos serviços de gerenciamento, gestão e manutenção de frota (preventiva e corretiva); e (c) os direitos creditórios que conferem lastro ao presente CDCA já estarem devidamente constituídos, válidos e eficazes, e terem como clientes (devedores) pessoas jurídicas caracterizadas como produtores rurais, independentemente da destinação dos recursos a ser dada pelo cliente (devedor) ou pela Vamos, enquadrando-se, portanto, na legislação específica. Os recursos captados pela Companhia em decorrência da emissão do CDCA foram utilizados no curso ordinário de seus negócios.

CONTATOS

Danilo Arashiro
Credit Analyst ML
danilo.arashiro@moodys.com

Gabriel Hoffmann
Associate ML
gabriel.hoffmann@moodys.com

Diego Kashiwakura
Ratings Manager ML
diego.kashiwakura@moodys.com

SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil
+55.11.3043.7300

Pontos fortes de crédito

» **Operação atrelada à qualidade de crédito da Vamos.** O risco de crédito da operação baseia-se na capacidade e disposição da Vamos em honrar a obrigação de pagamento do CDCA que lastreia os CRAs, bem como as demais obrigações assumidas. A qualidade de crédito do CDCA é inteiramente vinculada à qualidade de crédito da Vamos.

Desafios de crédito

» **Risco residual junto à companhia securitizadora.** O rating da operação incorpora o risco da estrutura dos CRAs, refletindo o risco residual de que o lastro possa ser alcançado por credores fiscais, trabalhistas e previdenciários da securitizadora Eco. Observamos que o risco de credores fiscais, trabalhistas e previdenciários alcançarem os bens e direitos vinculados à emissão dos CRAs é mitigado pela baixa representatividade da performance individual da Eco. Para mais informações, veja seção "Análise Jurídica: Regime Fiduciário e Patrimônio Separado". Adicionalmente, consideramos o risco da inexistência de um Fundo de Despesas na operação para fazer frente às despesas presentes e futuras da emissão de CRAs, as quais são de responsabilidade da Devedora.

Fatores que poderiam levar a uma elevação dos ratings

O rating dos CRAs poderá ser elevado caso haja uma elevação do rating do CDCA, objeto lastro da operação.

Fatores que poderiam levar a um rebaixamento dos ratings

O rating dos CRAs poderá ser rebaixado caso haja um rebaixamento do rating do CDCA, objeto lastro da operação.

Perfil

O risco de crédito da transação reflete a qualidade de crédito da Vamos como devedora do lastro da operação, em honrar a obrigação de pagamento do CDCA que lastreia os CRAs e as demais obrigações assumidas vinculadas à captação.

Fundada em 2015 e com sede em São Paulo capital, a Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. é uma empresa líder no setor de locação de veículos pesados no Brasil. A Companhia possui capital aberto, listada no segmento do Novo Mercado da [B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão](#) ("B3", AAA.br estável), sendo controlada pela [Simpar S.A.](#) ("Simpar", AA+.br estável), que detém seu controle com 61% de participação. As demais ações estão em livre circulação no mercado. Ao final de setembro de 2024, a Companhia contava com cerca de 40,215 caminhões, 10,875 máquinas e equipamentos, 16 lojas de seminovos e mais de 5,000 oficinas credenciadas dispersas por todas as regiões do Brasil. Nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2024, a Vamos registrou uma receita líquida de R\$ 7,0 bilhões e margem EBITDA ajustada de 47,7%.

FIGURA 1

Participantes da operação

Emissor(a):	Eco Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócios S.A. ("Eco", "Eco Securitizadora", "Securitizadora" ou "Emissora/Emitente")
Agente Fiduciário:	Vórtx Distribuidora De Títulos E Valores Mobiliários Ltda. ("Vórtx")
Custodiante / Escriturador	Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Simplific")
Devedor(a):	Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. ("Vamos", "Companhia", "Empresa" ou "Devedora", AA+.br estável)
Conta Centralizadora	Banco Bradesco S.A. ("Bradesco", AAA.br estável)
Conta de Livre Movimentação	Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander", AAA.br estável)
Coordenador Líder:	Banco BTG Pactual S.A. ("BTG", AAA.br estável)
Coordenador:	XP Investimentos Corretora De Câmbio, Títulos E Valores Mobiliários S.A. ("XP" ou "XPI"); Banco Itaú BBA S.A. (Itaú BBA)
Auditor Independente do Patrimônio Separado:	Grant Thornton Brasil Ltda. ("Grant Thorthon")

Fonte: Documentos da operação

FIGURA 2

Características específicas da estrutura

Característica(s) exclusiva(s):	Sem característica exclusiva. A estrutura é representativa de CRAs lastreados pelo Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – Nº 002/2020 da Vamos.
Nível de vínculo com o originador:	Totalmente vinculado à qualidade de crédito da Vamos como devedora.

Fatores que podem levar a um rebaixamento ou elevação:

O rating desta emissão segue o rating atribuído ao Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – Nº 002/2020 da Vamos.

Parâmetro de sensibilidade:

Quaisquer alterações futuras do rating atribuído ao Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio subjacente poderão levar a uma alteração no rating dos CRAs.

Desempenho das operações anteriores:

Essa é a primeira operação de CRAs lastreados por Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio emitidos pela Vamos avaliadas pela Moody's Local Brasil.

Fonte: Documentos da operação e Moody's Local Brasil

FIGURA 3

Resumo dos ativos

Ativo(s):	Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – Nº 002/2020
Volume total da operação:	R\$ 400 milhões
Número de séries:	-
Número de devedores:	1
Prazo da operação:	Prazo total da operação: 10 anos; vencimento final em de novembro de 2030
Metodologia utilizada:	Metodologia de Rating para Operações Estruturadas

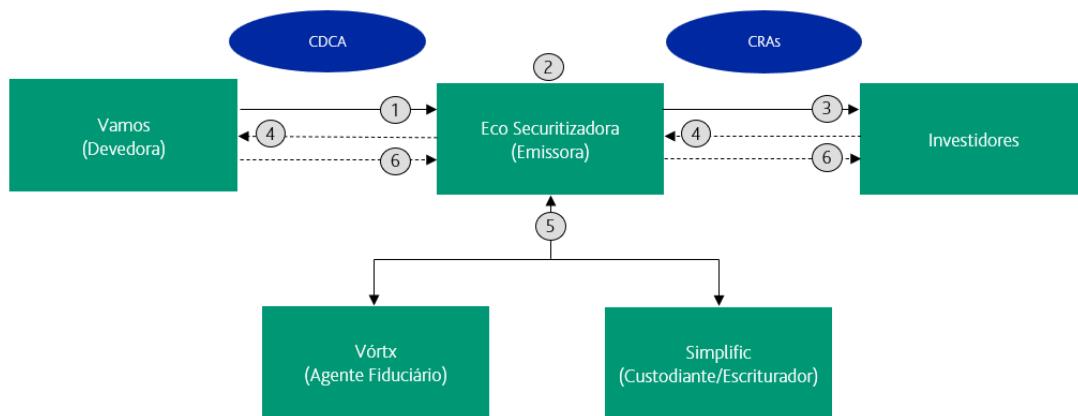
Fonte: Documentos da operação e Moody's Local Brasil

Principais considerações de crédito

Estrutura da Operação

FIGURA 4

Diagrama da estrutura da operação



Fonte: Documentos da operação e Moody's Local Brasil

1. A Vamos emitiu o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – Nº 002/2020 (CDCA - que tem como direitos creditórios a ele vinculados os direitos creditórios oriundos dos contratos de prestação de serviços) em favor da Eco Securitizadora, no âmbito da securitização dos créditos do agronegócio da operação.
2. Em seguida, a Eco emitiu a Série Única da 81ª Emissão de CRAs, tendo como lastro o CDCA subjacente. A distribuição dos CRAs foi por meio de oferta pública de distribuição (nos termos da Instrução CVM 476) em regime de garantia firme de colocação. Os CRAs se beneficiam do regime fiduciário contando com um patrimônio separado único. O montante total da operação foi de R\$ 400 milhões, em série única. O saldo de principal dos CRAs é atualizado monetariamente pelo IPCA acrescido de remuneração prefixada de 5,7315% ao ano. O pagamento da remuneração ocorre semestralmente e o pagamento de principal será realizado em três parcelas iguais em novembro de 2028, 2029 e 2030 (vencimento final).
3. Os recursos advindos dos investidores que adquiriram os CRAs foram transferidos pela Eco à Vamos. A operação não conta com Fundo de Despesas.

4. A Eco contratou a Simplific para realizar serviços de custódia e escrituração dos documentos. Ainda, a Vortx foi contratada e nomeada como agente fiduciário da operação, devendo representar os interesses dos titulares dos CRAs.
5. A Vamos realizará os pagamentos devidos em razão do CDCA, na conta da Eco, abrangidas pelo regime fiduciário e integrante do patrimônio separado dos CRAs. A Securitizadora, por sua vez, realizará o pagamento da remuneração e amortização dos CRAs aos investidores. O fluxo de pagamento dos CRAs replica o fluxo de pagamento do CDCA subjacente, com um dia útil a mais para acomodar as transferências de caixa.

Lastro da Operação

Os CRAs possuem como lastro o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – Nº 002/2020 emitido pela Vamos, representativo integralmente dos direitos creditórios do agronegócio vinculados aos CRAs em caráter irrevogável e irretratável por força do regime fiduciário. Os CRAs contam com a instituição de regime fiduciário com patrimônio separado único e, portanto, segregado dos ativos da Eco Securitizadora.

Garantia Adicional

Não obstante o direito de penhor sobre os direitos creditórios vinculados ao presente CDCA, nos termos do artigo 32 da Lei 11.076, não há garantias adicionais constituídas no âmbito do CDCA.

Ordem de Alocação de Pagamentos

1. Despesas;
2. Multas ou penalidades relacionadas aos CRAs, incluindo eventuais encargos moratórios;
3. Remuneração dos CRAs;
4. Amortização do valor nominal unitário atualizado dos CRAs; e
5. Liberação de eventual saldo remanescente à conta de livre movimentação para a Devedora.

Cronograma de Pagamentos

O cronograma de pagamento dos CRAs replica o fluxo de pagamento do CDCA subjacente com um dia útil de defasagem a mais para acomodar as transferências de caixa. Os CRAs efetuarão pagamentos correspondentes aos pagamentos feitos pelo CDCA subjacente.

O saldo dos CRAs é atualizado pelo mesmo índice IPCA do CDCA subjacente utilizando o mesmo número de dias úteis. A parcela fixa de remuneração de 5,7315% ao ano é a mesma para a emissão de CRAs e para o lastro. Para mitigar o risco do dia adicional de atualização monetária para o primeiro período de capitalização dos CRAs, o CDCA incorpora um dia útil extra, evitando qualquer possível descasamento.

Principais Eventos de Vencimento Antecipado Automáticos e Não Automáticos dos CRAs (espelhado do CDCA)

Na ocorrência de qualquer evento de vencimento antecipado automático, a Eco ou o Agente Fiduciário dos CRAs, caso esteja administrando o patrimônio separado, deverá considerar antecipadamente vencidas (observados os prazos de cura) as obrigações decorrentes do CDCA da Vamos, independentemente de aviso ou notificação, judicial ou extrajudicial. Seguem abaixo as principais cláusulas de evento de vencimento antecipado automático:

- » inadimplemento, pela Devedora, de qualquer obrigação pecuniária, principal ou acessória, relacionada ao CDCA e/ou aos CRAs, não sanado no prazo de um dia útil da respectiva data de pagamento;
- » ocorrência de “redução dos direitos creditórios” e, consequentemente, de “evento de reforço e complementação”, sem que haja a “recomposição de direitos creditórios” ou a realização do pagamento antecipado do CDCA e/ou alteração de qualquer um dos “contratos de prestação de serviços” de modo que referido “contrato” deixe de atender aos “critérios de elegibilidade” sem que seja feita a substituição e/ou complementação dos direitos creditórios; sendo certo que a Eco Securitizadora (credora) deverá receber uma cópia do instrumento que alterar, de qualquer forma, qualquer previsão de qualquer um dos “contratos de prestação de serviços” que gere um “evento de reforço e complementação”;
- » declaração do vencimento antecipado de qualquer obrigação financeira da Devedora decorrente de operações de captação de recursos realizada no mercado financeiro ou de capitais, local ou internacional, cujo saldo da dívida tenha valor individual ou agregado, igual ou superior a (a) R\$ 50 milhões ou equivalente em outras moedas, corrigidos anualmente pela variação positiva do IGP-M; ou (b) 3,5% do patrimônio líquido da Devedora indicado nas últimas demonstrações financeiras consolidadas divulgadas da Devedora, dentre os itens “a” e “b” acima o menor, observado que, enquanto existirem dívidas da Devedora cujo valor atribuído ao evento previsto neste inciso seja inferior a R\$ 50 milhões, prevalece, para fins desta cláusula, o valor de R\$15 milhões;

- » cisão, fusão ou incorporação (incluindo incorporação de ações) da Devedora, observado que não será vencimento antecipado se a cisão, fusão ou incorporação (incluindo incorporação de ações) cumprir com qualquer dos requisitos a seguir, de forma não-cumulativa: (a) for previamente autorizada pela Credora, conforme orientação determinada pelos titulares de CRAs em sede de Assembleia Geral de Titulares de CRA; (b) tais operações não implicarem alteração do Controle da Devedora e da parcela cindida; ou (c) for realizada entre Devedora (e esta continue existindo) e Controladas;
- » caso a Devedora esteja em mora em relação a quaisquer de suas obrigações pecuniárias previstas no CDCA e/ou nos documentos da operação, realize distribuição e/ou pagamento de dividendos, juros sobre o capital próprio ou quaisquer outras distribuições de lucros, exceto por: (a) dividendos mínimos obrigatórios previstos no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações, (b) juros sobre o capital próprio imputados aos dividendos obrigatórios, e (c) distribuição de dividendos em ocorrendo excesso de retenção em reservas de lucros nos termos do Artigo 199 da Lei das Sociedades por Ações.

Na ocorrência de qualquer evento de vencimento antecipado não automático, os titulares dos CRAs reunidos em assembleia deverão deliberar sobre a não declaração de vencimento antecipado. Em caso de declaração de vencimento antecipado, a Securitizadora, na qualidade de credora, deverá, imediatamente, declarar o vencimento antecipado das obrigações decorrentes do CDCA. Dentre os eventos de vencimento não automático, destacam-se:

- » inadimplemento, pela Devedora, de qualquer obrigação não pecuniária prevista no CDCA e em qualquer dos documentos da operação, conforme aplicável, não sanado no respectivo prazo de cura ou em até 10 dias a contar do recebimento, o que for menor, pela Devedora, de notificação do referido descumprimento;
- » redução de capital social da Devedora, exceto se tal redução for realizada nas hipóteses previstas em Lei;
- » protesto de títulos contra a Devedora, em valor, individual ou agregado, igual ou superior a (a) R\$ 50 milhões ou o equivalente em outras moedas, corrigidos anualmente pela variação positiva do IGP-M; ou (b) 3,5% do patrimônio líquido da Devedora indicado nas últimas demonstrações financeiras consolidadas divulgadas da Devedora, dentre os itens "a" e "b" acima o menor, exceto se, no prazo de 30 dias a contar do protesto de título, tiver sido comprovado à Credora que:
 - o(s) protesto(s) foi(ram) cancelado(s) ou suspenso(s); ou
 - o(s) protesto(s) foi(ram) efetuado(s) por erro ou má-fé de terceiro e tenha sido obtida medida judicial adequada para a anulação ou sustação de seus efeitos; ou
 - o valor do(s) título(s) protestado(s) foi(ram) depositado(s) em juízo; ou
 - o montante protestado foi devidamente quitado pela Devedora; ou
 - o(s) protesto(s) foi(ram) garantido(s) por garantia(s) aceita(s) em juízo, observado que, enquanto existirem dívidas da Devedora cujo valor atribuído ao evento previsto neste inciso seja inferior a R\$ 50 milhões, prevalece, para fins desta cláusula, o valor de R\$ 15 milhões;
- » descumprimento de decisão judicial transitada em julgado e/ou de qualquer decisão arbitral não sujeita a recurso em face da Devedora, em valor, individual ou agregado, igual ou superior a (a) R\$ 50 milhões, ou o equivalente em outras moedas, corrigidos anualmente pela variação positiva do IGP-M; ou (b) 3,5% do patrimônio líquido da Devedora indicado nas últimas demonstrações financeiras consolidadas divulgadas da Devedora, dentre os itens "a" e "b" acima o menor, observado que, enquanto existirem dívidas da Devedora cujo valor atribuído ao evento previsto neste inciso seja inferior a R\$ 50 milhões, prevalece, para fins desta cláusula, o valor de R\$ 15 milhões;
- » inadimplemento (observados os respectivos prazos de cura, se houver), pela Devedora e/ou por qualquer das suas Controladas, de qualquer de suas operações no mercado financeiro e de capitais, em valor, igual ou superior a (a) R\$ 50 milhões, ou o equivalente em outras moedas, corrigidos anualmente pela variação positiva do IGP-M; ou (b) 3,5% do patrimônio líquido da Devedora indicado nas últimas demonstrações financeiras consolidadas divulgadas da Devedora, dentre os itens "a" e "b" acima o menor, observado que, enquanto existirem dívidas da Devedora cujo valor atribuído ao evento previsto neste inciso seja inferior a R\$ 50 milhões, prevalece, para fins desta cláusula, o valor de R\$ 15 milhões;
- » arresto, sequestro ou penhora de ativo(s) da Devedora em valor, individual ou agregado, que corresponda a montante igual ou superior a 25% do patrimônio líquido da Devedora indicado nas últimas demonstrações financeiras consolidadas divulgadas da Devedora, exceto se tenha sido obtida medida judicial adequada para a suspensão de seus efeitos dentro de 15 dias úteis a contar de sua ocorrência;
- » liquidação, dissolução ou extinção ou, ainda, a alienação de controle de qualquer controlada para terceiros que não sejam a Devedora ou controlada da Devedora, exceto por: (a) aquelas que se encontrem inativas e/ou inoperantes e/ou não contribuem para o faturamento da Devedora; e (b) reorganizações societárias não vedadas;

- » ocorrência da alienação do controle da Devedora;
- » constituição de ônus ou gravames sobre a somatória das linhas do balanço patrimonial, em bases consolidadas, de
 - o ativo imobilizado disponibilizado para venda;
 - o estoques, exceto as linhas “perdas estimadas de estoque” e “outros”;
 - o veículos (imobilizado); e
 - o máquinas e equipamentos (imobilizado) (“Frota”) da Devedora e/ou de qualquer controlada;
- exceto
 - o por ônus constituído em garantia de financiamento para aquisição do próprio bem onerado; ou
 - o caso a partir do momento da contratação da dívida e respectiva constituição do ônus, a Devedora possua e mantenha a Frota desonerada num total equivalente ou superior a 1,25x o saldo devedor deste CDCA, conforme as últimas demonstrações financeiras consolidadas divulgadas da Devedora, observado que qualquer contratação de dívida e respectiva constituição de ônus que gere uma Frota desonerada abaixo de 1,25x o saldo devedor deste CDCA, deverá ter o ônus compartilhado, de forma *pari passu*, em até 30 dias úteis com os titulares dos CRAs; ou
 - o (c) se previamente aprovado pelos titulares dos CRAs representando, no mínimo, 2/3 dos CRA em Circulação, em Assembleia Geral de Titulares dos CRAs convocada com esse fim.
- » Não atendimento do índice financeiro (*covenant financeiro*) pela Vamos, que será acompanhado trimestralmente pela Eco com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia desde o exercício encerrado ao final de dezembro de 2020 até o pagamento integral das obrigações decorrentes dos CRAs.
 - o *Covenant financeiro*: Dívida Financeira Líquida / EBITDA Consolidado igual ou inferior a 3,75x (os indicadores de Dívida Financeira Líquida e EBITDA incorporam ajustes conforme previso na documentação).

Fundo de Despesas

A estrutura dos CRAs não conta com fundo de despesas para fazer frente às despesas, presentes e futuras, da emissão, as quais serão de responsabilidade da Devedora (Vamos). Caso a Devedora não realize o pagamento das despesas, a Emissora poderá utilizar os valores integrantes do patrimônio separado, inclusive, sem limitação, aqueles recebidos em razão do pagamento dos valores devidos no âmbito do CDCA para pagamento de tais despesas. Adicionalmente, a insuficiência dos bens do patrimônio separado sem a devida recomposição pela Devedora não dará causa à declaração de insolvência da Emissora, cabendo, nessa hipótese, ao Agente Fiduciário convocar Assembleia Geral de Titulares de CRA para deliberar sobre o aporte de recursos pelos Titulares de CRA para arcar com as Despesas e/ou sobre a liquidação do Patrimônio Separado, o que poderá gerar perdas aos Titulares de CRA.

Aplicações Financeiras Permitidas

Como não há a constituição de um fundo de despesas, não há recursos sob os quais a Emissora pode realizar aplicações financeiras permitidas.

Qualidade de Crédito da Vamos

A qualidade de crédito da Vamos reflete sua forte posição competitiva no segmento de locação de caminhões, máquinas e equipamentos no Brasil, se colocando como a líder do setor com aproximadamente 70% de participação de mercado em termos de tamanho de frota. A Companhia possui um perfil de negócios robusto, operando com uma base de clientes diversificada por meio de contratos majoritariamente de longo prazo, o que proporciona maior rentabilidade e previsibilidade na geração de caixa operacional. Além disso, a Vamos conta com uma frota relativamente jovem, com idade média entre 30 e 36 meses, o que garante alta liquidez de sua base de ativos para renovação de frota. Ao mesmo tempo, incorporamos os fortes vínculos implícitos e explícitos, assim como elevado nível de importância da Vamos para sua controladora Simpar S.A. (“Simpar”, AA+.br estável), bem como os benefícios que derivam de seu grupo controlador no que tange à aquisição de ativos, acesso a mercado e custos de financiamento competitivos. Seu forte perfil de liquidez e comprovado acesso a mercado também são fatores positivos ao rating. Por outro lado, ponderamos o elevado nível de alavancagem, cobertura de juros pressionada e geração de fluxo de caixa livre (FCF) negativo, resultantes de uma política financeira agressiva, com alto nível de investimentos e crescimento orgânico acelerado.

A Companhia opera de forma integrada em todas as frentes de negócio dentro do segmento de locação, incluindo compra, venda, e manutenção dos ativos. Sua escala e posição de liderança no setor lhe conferem forte poder de barganha na aquisição de veículos novos, além de permitirem maiores prazos de pagamento. Segundo dados da Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis (ABLA), o setor de locação foi responsável pelo emplacamento de 10.211 caminhões em 2023. Desta forma, estimamos que a Vamos teria sido responsável por aproximadamente 35% dos emplacamentos do segmento, o que tem permitido significativos patamares de

desconto em relação ao valor de tabela - uma forte vantagem competitiva quando comparada a seus concorrentes que possuem escala significativamente menor. A baixa idade média de sua frota em comparação ao mercado de veículos pesados no Brasil também contribui para o seu perfil de negócios e operação. Atualmente, sua frota operacional possui idade média entre 30 e 36 meses, enquanto os ativos desmobilizados para venda têm idade média de cinco a seis anos, provendo assim forte liquidez na geração de recursos para a contínua necessidade de renovação de ativos. Com mais de 1.500 clientes e 3.500 contratos, sem concentração setorial e alto nível de capilaridade nacional, a Empresa apresenta elevado nível de diversificação em sua base de faturamento. Por outro lado, ponderamos sua atuação voltada somente a uma linha de negócios (GTF pesados).

A Vamos apresenta um robusto backlog de contratos majoritariamente de longo prazo (~ 70% acima de cinco anos em junho de 2024), o que, em nossa visão, fortalece seu perfil de crédito ao proporcionar maior previsibilidade em relação à geração de resultados, rentabilidade e geração de caixa. Em setembro de 2024, seu backlog de contratos era da ordem de R\$ 13,9 bilhões.

A Companhia passou por um período de crescimento bastante acelerado por meio de investimentos realizados após IPO e ingresso no segmento Novo Mercado da B3 em janeiro de 2021, tendo concluído, consecutivamente, follow-ons em períodos subsequentes. Apesar de captações robustas no mercado de equity, grande parte desse crescimento foi financiado por meio de dívidas, fazendo com que a alavancagem da Companhia permanecesse bastante pressionada. Nos últimos 12 meses encerrados em setembro de 2024, sua alavancagem bruta ajustada (dívida bruta / EBITDA) estava em 4,9x, comparado a 4,7x e 4,0x em 2023 e 2022, respectivamente. A dívida bruta ajustada inclui empréstimos e financiamentos (90% do endividamento bruto ajustado em setembro de 2024), cessão de direitos creditórios (7%), obrigações por aquisição (2%) e arrendamentos (1%). Vale ressaltar que, ao longo dos últimos trimestres, a Companhia vem diminuindo o ritmo de crescimento de frota e investimentos, motivada, entre outros fatores, pelo lançamento do programa "Sempre Novo". Com esse novo programa, a Vamos consegue prolongar o ciclo de vida dos ativos, alocando seus seminovos para clientes que não precisam necessariamente de ativos "zero quilômetro".

Prospectivamente, esperamos que a Companhia reduza o nível de investimentos e desalavanque sua estrutura de capital organicamente, a partir da melhora da rentabilidade dos ativos existentes e aumento na geração de EBITDA. A geração de fluxo de caixa livre (FCF) de todo modo irá permanecer em patamares negativos por conta da intensividade de capital do setor. Nos próximos 12-18 meses, projetamos que a alavancagem bruta ajustada da Companhia deva ficar mais próximo a 4,0x. Ao mesmo tempo, estimamos que sua cobertura de juros ajustada (EBIT / despesa financeira) deva ficar estável, em torno de 1,5-2,0x em meio ao alto patamar da taxa básica de juros no Brasil. Em setembro de 2024, o indicador estava em 1,5x, comparado a 1,5x em 2023 e 2,0x em 2022.

A elevada alavancagem da Vamos é compensada por sua adequada posição de liquidez e cronograma de amortização de dívida confortável. Em setembro de 2024, sua posição de caixa e equivalentes de curto prazo era de R\$ 4,2 bilhões, ante uma dívida ajustada de curto prazo de R\$ 2,1 bilhões – permitindo uma relação de cobertura de 1,9x. Essa posição de caixa é capaz de endereçar as amortizações previstas até o fim de 2026. Além disso, a Companhia demonstra forte acesso ao mercado de capitais, tanto próprio quanto de terceiros.

O perfil de crédito da Vamos considera ainda o contexto da Companhia dentro do grupo Simpar, que detém 61% das ações da Companhia. Acreditamos que existem fortes incentivos para a Simpar influenciar as políticas financeiras da Vamos e apoiar a Empresa em caso de necessidade, assim como de absorver seus resultados por meio de dividendos.

Risco de Fungibilidade

De acordo com os documentos da operação, os pagamentos serão realizados pela Vamos e depositados diretamente na conta do patrimônio separado dos CRAs de titularidade da Eco, mantida no Bradesco. Para mais informações, veja seção de "Análise Jurídica: Regime Fiduciário e Patrimônio Separado".

Análise Jurídica: Regime Fiduciário e Patrimônio Separado

A securitizadora validamente institui regime fiduciário sobre os bens e direitos vinculados à emissão dos CRAs, instituindo o patrimônio separado dos CRAs: (i) os direitos de creditórios que lastreiam a operação, e (ii) os valores depositados na conta de emissão, incluindo o fundo de despesas. De acordo com a Lei 14.430/22 e a Resolução CVM 60/21, por meio da instituição do regime fiduciário, os bens e direitos vinculados à emissão dos CRAs destacam-se do patrimônio da securitizadora emissora dos certificados e constituem patrimônio separado destinado à liquidação dos CRAs. O patrimônio separado é administrado pela securitizadora e é objeto de registro contábil próprio e independente.

A Lei 14.430/22 prevê no seu Art. 27 que os direitos creditórios, os bens e os direitos objeto do regime fiduciário responderão somente pelas obrigações inerentes aos certificados de recebíveis a que estiverem vinculados. Conforme o Art. 27, os dispositivos da lei que estabelecem a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio da companhia securitizadora a emissão específica de certificados de recebíveis produzem efeitos em relação a quaisquer outros débitos da securitizadora, inclusive de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos.

Não obstante, com base no artigo 76 da Medida Provisória 2158-35/01 (que estabelece que "as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista"), existe risco residual de que o lastro possa ser alcançado por credores fiscais, trabalhistas e previdenciários da securitizadora. Esse risco é mitigado pela baixa representatividade da performance individual da Eco Securitizadora. A consequente diluição de eventuais passivos proporcionalmente às emissões em circulação nos leva a opinião que este risco é residual e insuficiente para ter um impacto nos ratings.

Monitoramento

Geralmente aplicamos os principais componentes de nossa metodologia de avaliação para o monitoramento das operações avaliadas, exceto aqueles elementos da metodologia que possam ser menos relevantes com o passar do tempo, como a análise da estrutura legal, que não deve mudar ao longo do tempo.

Utilizamos relatórios de acompanhamento preparados regularmente pelas diversas partes da operação para fazer o monitoramento da operação. Estes relatórios nos informam sobre o desempenho da carteira de recebíveis, incluindo eventuais inadimplências, do suporte de crédito disponível, e outras informações. Nas situações em que a performance da operação desvia das premissas iniciais, podemos realizar revisões mais detalhadas. Essas revisões são focadas nos principais fundamentos dos ativos, incluindo a evolução dos negócios do cedente ou patrocinador da operação, e na medida do necessário, em simulações de fluxo de caixa com premissas atualizadas.

Alterações no reforço de crédito ou na qualidade de crédito dos originadores/cedentes/patrocinadores, agente de cobrança e outras partes da operação, são monitoradas e podem desencadear uma revisão detalhada. Podemos também iniciar uma revisão detalhada da operação quando formos notificados de uma revisão nas políticas de originação e cobrança de recebíveis, alterações nas condições macroeconómicas, ou nos fundamentos da indústria específica.

Quaisquer alterações de rating são anunciadas e disseminadas através de um comunicado de ação de rating.

Definição dos ratings atribuídos

Consulte o documento Escalas de Rating do Brasil, disponível em <https://moodyslocal.com.br/>, para maiores informações a respeito das definições dos ratings atribuídos.

Metodologia

A metodologia aplicável ao(s) rating(s) é a Metodologia de Rating para Operações Estruturadas - (25/oct/2023), disponível na seção de Metodologias em <https://moodyslocal.com.br/relatorios/metodologias-estruturas-analiticas-de-avaliacao/>

O presente relatório não deve ser considerado como publicidade, propaganda, divulgação ou recomendação de compra, venda, ou negociação dos instrumentos objeto destas classificações de risco de crédito.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDENDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUIDAS OU REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERADOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequentes ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligéncia (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão social, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inaptidão de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETITUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência. A MCO e todas as entidades que emitem ratings sob a marca ("Moody's Ratings") também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito e processos de ratings de crédito da Moody's Ratings. São incluídas anualmente no website ir.moody's.com, sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Services, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Clasificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da filiada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, diretamente ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: Os ratings de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Second Party Opinions ('SPO') e Avaliações Net Zero ('NZA') (conforme definido nos Símbolos e Definições de Rating da Moody's Ratings): Por favor, observe que as SPOs e as NZAs não são um 'rating de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Rating de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Rating de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.