

Abertura e Apresentação

Operador:

Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à videoconferência da Armac para a discussão dos resultados referentes ao segundo trimestre de 2026.

Esta videoconferência está sendo gravada e o replay poderá ser acessado no site da companhia, ri.armac.com.br. A apresentação também está disponível para download na plataforma.

Informamos que todos os participantes estarão apenas assistindo à videoconferência durante a apresentação e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. A apresentação está sendo traduzida simultaneamente. A tradução está disponível clicando no botão Interpretation. Para aqueles ouvindo a videoconferência em inglês, há a opção de silenciar o áudio original em português, clicando em Mute Original Audio.

Antes de prosseguir, aproveito para reforçar que as declarações prospectivas têm como base as crenças e suposições da administração da Armac e as informações atualmente disponíveis para a companhia. Essas declarações podem envolver riscos e incertezas, tendo em vista que dizem respeito a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores, analistas e jornalistas devem levar em conta que eventos relacionados ao ambiente macroeconômico, ao segmento e a outros fatores podem fazer com que os resultados sejam materialmente diferentes daqueles expressados nas respectivas declarações prospectivas.

Hoje temos a presença dos senhores Fernando Aragão, CEO da Armac, e Marcos Pinheiro, CFO e Diretor de Relações com Investidores.

Agora, gostaria de passar a palavra ao Sr. Fernando Aragão, CEO da Armac.

Fernando Aragão, CEO:

Bom dia a todos. Obrigado pela participação na nossa conferência. Vou fazer uma introdução com dois slides antes de passar a palavra para o Marcos.

A Armac é uma história de crescimento. Especialmente desde que eu e o meu irmão José nos juntamos ao meu pai para empreender no setor, em 2012. Como esse gráfico demonstra, temos a sorte de estar expostos a setores e necessidades importantes no Brasil. Infraestrutura é muito precária no Brasil. Estamos em quase todos os estados do país e convivemos diariamente com os gargalos de infraestrutura do Brasil.

Esse é um dos grandes segmentos aos quais estamos expostos e é um segmento que, independente de governo, para a população melhorar de vida, ter oportunidade e dignidade, ainda tem muita infraestrutura para ser construída. Não sabemos como vai ser construída, mas a Armac é um enabler dessa construção de infraestrutura.

Originalmente, quando começamos a empreender no setor, os equipamentos tinham que ser adquiridos, o capital imobilizado – isso se tornaria múltiplas vezes mais caro do que se uma grande locadora surgisse no Brasil e compartilhasse esses equipamentos entre diversas obras.

Atribuo ao movimento que fizemos em 2015 de começar a buscar receita recorrente em clientes que movimentam granéis. O Brasil é um dos maiores produtores de granéis agrícolas e minerais do mundo. Todos esses granéis exigem equipamentos de linha amarela para serem movimentados.

Estamos presentes em terminais relevantes do Brasil, seja no Arco Norte até o Porto do Rio Grande, movimentando soja, milho, farelo e fertilizantes. Temos uma presença forte em tudo que é biomassa, tanto nas indústrias que queimam cavaco de madeira quanto nas usinas de açúcar e álcool, e também no setor de mineração – não nos serviços de lavra especificamente, mas em movimentações auxiliares que usam equipamentos médios.

Ou seja, além de uma necessidade básica de infraestrutura, estamos expostos a setores exportadores com uma demanda recorrente e resiliente. Nós também somos um enabler dessas atividades com um custo competitivo, porque a locação é muito mais eficiente do que a propriedade.

Em 2019, captamos o primeiro capital através de um fundo de private equity e, em 2021, realizamos o IPO com o objetivo de criar dominância no setor. Nossa atividade é capital intensiva, não regulada, onde as máquinas são as mesmas para todos os competidores.

A principal barreira de entrada, nós sempre acreditávamos e continuamos acreditando, é a escala. Uma escala dominante vai levar a retornos diferenciados no longo prazo. Por isso, a partir de 2019 e 2020, iniciamos um ciclo muito acelerado de expansão, de fato para ocupar os espaços no segmento de linha amarela e empilhadeiras muito rápido, com uma escala múltiplas vezes maior do que o segundo colocado.

Acreditamos que essa escala criou uma plataforma que vai gerar valor para o acionista no longo prazo. Os frutos começarão a ser colhidos porque as vantagens competitivas da Armac em relação aos seus competidores hoje são muito grandes. Esse gráfico expressa essa história de crescimento que todos já conhecem.

Seja por estratégia ou seja por necessidade de giro do ativo, a reciclagem de capital através do canal de seminovos se desenvolveu e hoje é muito forte. O fato é que a companhia cresceu nesse período 66% ao ano, o que é muita coisa para um negócio de capital intensivo. E esse crescimento, por ter sido tão acelerado e de certa maneira súbito, gerou desafios.

Durante esse processo, a companhia foi subsegmentada. O que quer dizer isso? Nós, por estratégia, durante essa fase de crescimento, buscamos setores com receita recorrente para proteger a companhia das volatilidades do Brasil. Para ir atrás desses bolsões de receita recorrente, nos expusemos a diferentes setores da economia, com necessidades dos clientes muito distintas entre si. Muitos serviços foram customizados para podermos entrar naquele segmento.

Acredito que essa estratégia foi muito acertada, pois todos os entrantes no setor que não adotaram este caminho tiveram muita dificuldade pelo quão cíclico pode ser uma atuação única em infraestrutura.

Mas ao subsegmentar a companhia, passamos muitos anos fazendo uma administração de coisas muito distintas dentro do mesmo número, sem a correta visibilidade do retorno que cada vertical de negócio estava trazendo. O custo disso todos conhecem: foi uma deterioração da nossa margem e dos retornos.

O processo de correção dessa estratégia de gestão iniciou em 2024, quando implantamos um novo ERP e iniciamos uma reorçamentação da companhia de baixo para cima, contrato a contrato, vertical a vertical, além de um grande trabalho de planejamento para entender qual a estratégia necessária para vencer em cada segmento. Também foi feito, a partir de 2024, um trabalho de trazer novas lideranças para essas verticais, adequadas ao mercado de cada uma delas.

O fato é que hoje a companhia está segmentada em quatro verticais, todas com um altíssimo potencial de crescimento e que usufruem de sinergias entre si, que vêm da escala da Armac.

Todas as quatro verticais se beneficiam de comprar máquinas dos mesmos fornecedores de equipamento, fornecedores com os quais temos uma relação já muito longa e para os quais somos o maior comprador, não só no Brasil, mas na América Latina para a maioria. Serviços Recorrentes, Locação, Empilhadeiras e Terram – que são as quatro verticais – todas usam equipamentos que vêm dos mesmos fabricantes, peças dos mesmos OEMs de componentes e técnicos de mecânica que têm a mesma formação e usam o mesmo sistema que a Armac desenvolveu ao longo desses anos para fazer manutenção.

São muitas sinergias que essa plataforma com quatro verticais tem entre si, mas elas têm *economics* muito distintos e, hoje, lideranças independentes, com autonomia para tocar a estratégia de cada uma delas.

Em relação às verticais, a maior delas hoje é a de Serviços Recorrentes. Anualizei o resultado de cada uma do segundo trimestre para dar visibilidade do porte e dos desafios. Serviços Recorrentes tem uma receita bruta de mais de R\$ 1 bilhão por ano – R\$ 1,1 bilhão –, com um backlog de contratos de aproximadamente R\$ 2 bilhões hoje.

Foram feitos vários movimentos de reorganização. Hoje são mais de 600 contratos, mais de 600 P&Ls geridos com autonomia por gestores – sejam eles coordenadores ou gerentes – que respondem por aquele resultado financeiro e têm autonomia para fazer o que tiver que ser feito, para manter o cliente satisfeito e a operação saudável para o acionista da Armac.

Esses gestores conseguiram, ao longo de dois anos, virar o resultado de muitos desses contratos, mantendo a maior parte deles e com o NPS que tem crescido muito. A margem EBITDA de Serviços Recorrentes ajustada atingiu 57% nesse trimestre, o que nos deixa muito satisfeitos e mostra que é uma jornada de longo prazo – dois anos é muito pouco. Ainda temos, acredito eu, muito a melhorar conforme outras iniciativas ganham corpo e geram frutos.

Essa unidade de Serviços Recorrentes tem um retorno sobre o capital investido de 17% no segundo trimestre, um retorno atrativo – especialmente considerando o tamanho do potencial de crescimento dessa unidade e o quanto o resultado dela ainda pode melhorar com o passar do tempo e iniciativas como uma melhor gestão de frota, dado que antes não tínhamos uma estrutura de seminovos e hoje temos uma estrutura que é de longe a maior do setor, capaz de fazer uma gestão ativa de frota e vender o ativo na hora certa.

A segunda vertical de negócio é a de Locação, que é o mais próximo dos nossos pares americanos como United Rentals e Ashtead Group. É a vertical que aluga equipamentos por prazos curtos de tempo, principalmente para

atividades de infraestrutura e construção. Ela fatura pouco abaixo de R\$ 800 milhões em uma base anualizada, considerando venda de ativos.

A margem EBITDA dela foi 56% no segundo trimestre, que na nossa leitura é muito inferior ao potencial dela, dado que aqui são atividades sem mão de obra dedicada. A margem EBITDA desse negócio tende a subir muito, conforme aplicamos iniciativas parecidas com as que já foram feitas em Serviços Recorrentes. O ROIC dela hoje é insuficiente – 3%, muito baixo mesmo –, mas acreditamos que isso é temporário.

Por que dessa situação? A companhia passou muitos anos subsegmentada, fazendo gestão de um número consolidado, sem ter precisão para dizer de onde estava vindo cada unidade de retorno. Hoje temos essa precisão: todas as oficinas, todas as filiais, todos os carros, todas as pessoas estão alocados corretamente na unidade que os utiliza. Daqui para frente, conseguimos fazer uma gestão muito assertiva dos recursos que essa unidade usa, da estratégia de precificação, da alocação, da maneira como vamos ao mercado. Há um líder hoje específico na companhia para fazer isso junto comigo.

Temos muita confiança de que não só esse resultado vai melhorar, como essa é uma grande oportunidade de mercado – de longe, o maior mercado endereçável para máquinas no Brasil – e estamos só começando nele.

Empilhadeiras é uma vertical que tem crescido bastante, já está numa receita bruta de aproximadamente R\$ 270 milhões por ano, com uma margem EBITDA super relevante de 55% e um retorno muito favorável. A tese aqui é uma tese de crescimento por consolidação. Já realizamos três M&As nessa vertical, todos integrados com sucesso, praticamente sem perda de clientes no processo, mantendo todo o time. A estratégia é continuar com aquisições ao longo dos anos, consolidar o segmento, onde acreditamos que já temos escala que nos permita retornos diferenciados e um modelo de gestão que gera valor.

A Terram, que é uma sociedade nossa onde o filho de um dos fundadores toca a companhia aproveitando as sinergias com o ecossistema da Armac, é uma vertical onde apostamos muito, pois está exposta a algumas grandes tendências no Brasil. A primeira é a reforma tributária, que vai trazer muitas indústrias para o Sudeste, onde a Terram tem uma grande inteligência para ajudar o cliente a escolher o melhor terreno, o melhor projeto de terraplanagem e a executar num prazo curto e com economia.

O segundo vento favorável é a penetração do e-commerce, com uma disputa por bons galpões logísticos muito grande, que vai alimentar crescimento por muito tempo. E um terceiro vento favorável são os data centers, onde o mesmo diferencial se aplica. É uma companhia que também tende a crescer muito.

A Armac tem melhorado seus resultados, tem um potencial de crescimento imenso que vamos explorar nos próximos anos de uma maneira muito responsável, sem taxas de crescimento tão aceleradas como tivemos no passado, justamente porque a escala e a dominância já foram construídas. Os acionistas daqui para frente podem esperar uma companhia gerida com muito profissionalismo, muita accountability de cada gestor de P&L, e um crescimento consistente, alto para padrões brasileiros, mas que seja duradouro.

Tendo feito essa introdução, passo a palavra para o Marcos Pinheiro para apresentar o resultado financeiro do trimestre.

Marcos Pinheiro, CFO:

Obrigado, Fernando. Bom dia a todos. Obrigado pela presença na nossa teleconferência de resultados do segundo trimestre de 2026. O segundo trimestre foi um trimestre de crescimento consistente e sustentável. Entregamos expansão de receitas, expansão de margens e disciplina na alocação de capital.

Entrando no slide de destaques, a receita bruta atingiu R\$ 586,2 milhões, crescimento de 19,3% em relação ao segundo trimestre de 2025. A receita bruta de locação chegou a R\$ 441 milhões, um avanço de 7,7% ano contra ano. A receita de venda de ativos foi de R\$ 145,2 milhões, quase o dobro de 2025, mas ainda bastante longe do potencial, dado o ramp-up das nossas lojas e o mercado extenso e fragmentado.

O EBITDA de locação e serviços foi de R\$ 217 milhões, crescimento expressivo de 37,1% em relação ao mesmo período do ano anterior. No acumulado de 12 meses, o EBITDA ajustado superou R\$ 880 milhões.

Ao mesmo tempo, mantivemos a alavancagem sob controle. Nossa dívida líquida expandida sobre o EBITDA, que considera o risco sacado e também as antecipações, ficou em 2,6 vezes, um índice significativamente inferior ao do mesmo período do ano passado.

A mensagem central aqui é clara: crescemos, expandimos a rentabilidade e preservamos a disciplina financeira.

Passando para o slide de CAPEX, no trimestre o CAPEX orgânico foi de R\$ 459 milhões e no acumulado do ano R\$ 694 milhões. O maior destaque aqui, como explorado em mais detalhes em nosso release, é que deste CAPEX somente R\$ 216 milhões tiveram efeito caixa. Essa característica é resultado de acordos firmados com os nossos principais fornecedores de máquinas, nos quais conquistamos, devido à nossa escala e importância estratégica, o benefício de operar em condições de pagamento flexíveis e completamente alinhadas ao desempenho de nossas operações.

Ainda, as aquisições de máquinas ganharam mais força no trimestre justamente para nos aproveitarmos desse diferencial competitivo, além de administrar a idade média da frota e poder ajustar o nosso mix de máquinas, em especial na vertical de Locação.

Essa aceleração de investimento leva a um temporário aumento de nossa frota, uma vez que as máquinas antigas não estão mais disponíveis para alocação e, ao mesmo tempo, estão sendo distribuídas em nossas 19 lojas – que em breve serão 31 – para serem vendidas ao longo dos próximos meses.

Passando para o slide de receitas, os resultados voltaram a mostrar a força do nosso modelo de negócios. A receita bruta total cresceu de R\$ 489 milhões no primeiro trimestre de 2026 para R\$ 586 milhões no segundo trimestre de 2026.

Em locação e serviços, seguimos com uma base de clientes diversificada. As receitas vindas de Serviços Recorrentes continuam a representar a maior parte de nossas receitas, com participação superior a 58% do total. As receitas da vertical de Locação – nosso antigo Spot – representaram 21% do total, seguida pelos 13% da vertical de Empilhadeiras e 8% da Terram.

O EBITDA ajustado de locação e serviços saiu de R\$ 163 milhões no primeiro trimestre de 2026 para R\$ 217 milhões no segundo trimestre. A margem atingiu 54,1%, uma evolução superior a 6 pontos percentuais em relação ao trimestre anterior.

O ROIC consolidado ajustado foi de 17,3% no segundo trimestre de 2026, uma evolução de dois pontos percentuais frente ao segundo trimestre de 2025. Nosso compromisso é crescer com retorno acima do custo de capital, protegendo o balanço e criando valor para os nossos acionistas.

Passando para o fluxo de caixa gerencial: o nosso fluxo de caixa operacional gerencial superou R\$ 369 milhões só nos primeiros seis meses do ano. Após servir os juros de nossa estrutura de capital, em seis meses geramos R\$ 105 milhões. Geramos caixa nos dois trimestres do ano, o que, além de demonstrar a saúde de nossas operações, é um número que por si só já é 82% maior do que o gerado ao longo de todo o ano de 2025.

Especificamente no segundo trimestre, pagamos aproximadamente R\$ 29 milhões de dividendos, amortizamos outros R\$ 59 milhões de operações de risco sacado – zerando o saldo dessas operações, vale dizer – e ainda optamos por não realizar operações de antecipação de recebíveis no volume de R\$ 135 milhões nesse trimestre.

Esses dois últimos movimentos têm um efeito benéfico em reduzir o peso das nossas despesas financeiras em nossa DRE e pontualmente levaram a um aumento da dívida líquida em R\$ 207 milhões. Pois, estritamente falando, não são dívida, mas a sua amortização sinaliza o nosso conforto em tomar tal decisão, ancorada na criação de valor.

Passando para o endividamento, meu último slide: encerramos com a visão da nossa estrutura de capital. A dívida líquida sobre o EBITDA ficou em 2,5 vezes no segundo trimestre de 2026.

Encerramos o trimestre com R\$ 935 milhões em caixa, com amortizações de curto prazo confortavelmente cobertas pela posição atual de liquidez. Seguimos atentos ao custo de capital, ao perfil da dívida e à preservação da nossa flexibilidade financeira.

Para concluir, o segundo trimestre de 2026 reforça a consistência do ecossistema Armac. Ainda temos muito a fazer, mas estamos posicionados de forma única em um mercado com potencial gigantesco. Nosso compromisso é com o crescimento consistente por longos períodos sucessivos. Mais uma vez, obrigado pela atenção, e vamos abrir o call para as perguntas.

Q&A

Operador:

Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor clique em levantar a mão. Se a sua pergunta for respondida, você pode sair da fila clicando em abaixar a mão. Para fazer uma pergunta por texto, basta enviá-la através do ícone Q&A, informando o nome e a empresa.

A primeira pergunta vem de André Ferreira, do Bradesco BBI.

André Ferreira, Bradesco BBI:

Bom dia, pessoal. Parabéns pelo resultado e parabéns também pelo novo disclosure. Queria cobrir dois temas. O primeiro: chamou a atenção a separação de rentabilidade entre os segmentos, principalmente em Empilhadeiras e Terram, mas ainda muito boa em Serviços Recorrentes também. Minha pergunta é onde a alocação de capital marginal deve focar, se isso mudaria um pouco o mix e, consequentemente, o ROIC consolidado.

O segundo tema: nas mesmas tabelas, vemos que a produtividade de Locação – Spot – está em torno de 28%. Minha pergunta é o quanto já foi essa produtividade, tentando pensar no nível que esse negócio pode chegar no futuro.

Fernando Aragão, CEO:

André, bom dia. Obrigado pelo elogio ao novo report. Vou responder suas duas perguntas.

Sobre a alocação de capital: como eu falei, hoje são mais de 600 unidades com P&L próprio e gestores fazendo gestão. Mas a alocação de capital, a nossa estratégia, é centralizada. Eu, o Marcos e o time criamos mecanismos de governança interna para avaliar o retorno de cada real de geração de caixa que vai ser utilizado, inclusive ponderando esses investimentos versus a própria oportunidade de recomprar ações da companhia ou retornar capital para os acionistas de outra maneira.

Existe hoje uma governança que está melhorando cada vez mais, onde essas decisões são tomadas para todas as verticais de negócio. Todas elas têm oportunidade de crescimento rentável. Acreditamos que todas vão crescer. Algumas não exigem muito capital, como é o caso da Terram – é um crescimento asset light, muito mais intensiva na experiência do corpo técnico do que em máquina em si. Pode usar máquinas muito antigas, que funcionam lá, então a Terram usa pouco capital.

Já Locação e Serviços Recorrentes são a alocação padrão de capital da companhia, de comprar equipamentos principalmente. Existem também M&As nas duas, como a Engelog, que foi feita em Serviços Recorrentes, e a ESCAD, que não está nos números desse trimestre, mas foi feita em Locação. Orgânico ou inorgânico, tudo é muito testado e debatido por esse comitê. Cenários de estresse são construídos e, depois da alocação feita, lições aprendidas. Todas têm potencial de crescimento rentável; é uma questão de escolhas.

Sobre a vertical de Locação, vou aproveitar sua pergunta para passar a nossa leitura. É uma oportunidade imensa. A maior parte dos usuários de equipamento do Brasil são milhões de potenciais clientes, porque tudo que você vai fazer exige algum nível de movimentação de terra.

Hoje, a cultura de aluguel para esse tipo de serviço é muito baixa no Brasil ainda, porque existe uma questão do ovo e da galinha: primeiro, a oferta tem que ser criada, distribuída no país inteiro, com um acesso sem fricção para os clientes, com uma experiência de aluguel rápida e tranquila. Assim como foi feito em carros leves, por exemplo, isso vai ser feito por nós em máquinas – já está sendo feito, e existe liderança dedicada para isso.

Conforme essas iniciativas ganham corpo, deveríamos conseguir nos aproximar dos economics de aluguel que vemos em benchmarks de países desenvolvidos, onde as produtividades são superiores a 60%. Tem muito para chegar lá. São muitas as estratégias que ao longo do tempo comunicaremos ao mercado.

Começou pela distribuição: a companhia era muito concentrada em São Paulo, com algumas oficinas muito grandes e custosas, cujo custo foi reduzido para que pudéssemos investir em dezenas de pontos de distribuição desse serviço para os clientes.

Esse roadmap já existe. Com a nossa escala e condição de compra dos equipamentos, não vemos razão para que exista um gap tão grande entre os números atuais de locação e o que se vê em países desenvolvidos. Vamos caminhar para lá.

Havia no Brasil uma trava estrutural para isso: a informalidade. A concorrência era desigual no negócio de locação, porque a locação é faturada através de uma fatura de locação, não é uma nota fiscal de serviço, e competidores menores usam como mecanismo para fechar as contas, muitas vezes, não declarar isso.

Mas a reforma tributária, a partir do ano que vem, encerra essa questão. Vai ser um vento muito favorável para que, ao longo dos anos – não vai acontecer em um trimestre ou dois, vão ser anos de jornada –, nos aproximemos da produtividade e da margem que o negócio de aluguel de curto prazo faz em países desenvolvidos.

André Ferreira, Bradesco BBI:

Ficou claro, Fernando. Obrigado, bom dia.

Operador:

A próxima pergunta vem de Gabriel Rezende, do Itaú BBA.

Gabriel Rezende, Itaú BBA:

Bom dia, Fernando. Bom dia, Marcos. Queria fazer um follow-up nos comentários sobre eficiência e todas as iniciativas que a companhia vem adotando para focar em retornos maiores e mais sustentabilidade no negócio, sob a ótica prática de margem EBITDA. Vimos a margem EBITDA escalando para cima nesse segundo trimestre, perto de 54%. Queria entender como a companhia enxerga a recorrência desse patamar, principalmente considerando efeitos eventuais de sazonalidade ao longo do ano. Entendo que há um patamar novo que a companhia está alcançando, mas talvez consigamos imaginar alguma oscilação por conta de sazonalidades.

Marcos Pinheiro, CFO:

Gabriel, bom dia. Obrigado pela pergunta. Temos sinalizado já há alguns trimestres onde a gente se encontra em termos de patamar de conforto nas nossas margens EBITDA.

Uma série de iniciativas foram implementadas ao longo do período, e elas são muito claras quando se olham até as nossas notas explicativas – se não me engano, a nota 26. Fica bastante claro o tamanho da reengenharia, muito focada em accountability, em um método de gestão que torna bastante sustentável esse nível de custos fixos que temos na companhia, assim como uma eficiência capturada nos custos variáveis através da nossa escala.

Tudo isso para dizer que a sazonalidade contribui sim para alguma volatilidade de resultado, muito focada na vertical de Locação, enquanto as verticais de Serviços Recorrentes e Empilhadeiras são realmente quase um relógio. Imagino que exista algum espaço para essa margem se comportar marginalmente para cima, mas não devemos esperar surpresas.

Gabriel Rezende, Itaú BBA:

Está claro, Marcos. Obrigado.

Operador:

A próxima pergunta vem de Lucas Melotti, do Safra.

Lucas Melotti, Safra:

Bom dia, pessoal. Obrigado pelo espaço. Tenho duas perguntas. Primeiro, queria explorar a dinâmica de crescimento de Locação. No trimestre, a receita cresceu 8% e vocês mencionaram uma contribuição de R\$ 13 milhões da integração de negócio. Tirando isso, seria aproximadamente 5% de crescimento orgânico, mas dado que já tinha um pouco no primeiro trimestre, queria entender quanto de fato foi crescimento orgânico e quanto foi inorgânico. E também para frente, dado que vocês colocaram a expectativa de 26% para o ano, o que implica um crescimento no segundo semestre de 9%, se possível fazer essa quebra do que deve ser orgânico e inorgânico.

A minha segunda pergunta é sobre contas a receber. Quando olhamos em dias de contas a receber, houve um aumento. Queria entender a dinâmica por trás disso – se foi prazo ou algum efeito relacionado à integração das empresas. Pensando para frente, esse deve ser um novo patamar ou a gente espera uma normalização ao longo do semestre?

Marcos Pinheiro, CFO:

Lucas, obrigado pelas perguntas. Vamos lá. Sobre a dinâmica de crescimento: tivemos nesse trimestre, de fato, uma participação que não é desprezível da integração dos M&As. Eles contribuíram com cerca de 35% do crescimento, o que deixa a maior parte vindo da capacidade orgânica nossa, que vem desde conquista de novos contratos, mas principalmente da melhoria da qualidade das nossas receitas.

Temos sido bastante disciplinados na preservação dos nossos mecanismos de reajustes contratuais e em fazer cobrança de receitas auxiliares ou acessórias – não deixamos mais passar oportunidade de, por exemplo, cobrar uma avaria.

Esperamos um ritmo de crescimento saudável pelos próximos trimestres. O segundo semestre tem, de fato, um peso que pode ganhar uma ajuda da contribuição da ESCAD, cuja aquisição foi concluída agora há pouco, em julho.

Se eu fosse quebrar o que espero de resultado vindo nos próximos trimestres de 2026, diria que os M&As devem continuar contribuindo com uma participação ao redor de 30% do crescimento. Apesar de termos feito bastantes operações, nenhuma delas tem um tamanho que move a agulha individualmente de forma desproporcional. Temos uma plataforma. O grosso do crescimento é, de fato, Serviços Recorrentes e Locação ganhando protagonismo, entrando numa sazonalidade melhor, melhor distribuída geograficamente pelo país, novas tabelas de preço. Toda a lição de casa que vamos implementar nos próximos meses.

Passando para a segunda pergunta, contas a receber, e aqui é onde quero ser muito transparente. A movimentação de contas a receber nesse trimestre não vem da aquisição dessas empresas. Ela vem de uma decisão acertada, nossa, feita com bastante tranquilidade, de encerrar uma prática usual a várias companhias brasileiras de fazer antecipação de recebíveis performados.

Nesse trimestre em específico, deixamos de fazer R\$ 135 milhões de antecipação de recebíveis já performados, uma vez que a capacidade de geração de caixa nas nossas operações já oferecia um conforto de liquidez grande o suficiente para que parássemos de recorrer a esses instrumentos financeiros, que acabam tendo um custo que onera a DRE da companhia. Então, é um movimento de colher os benefícios de ter feito o dever de casa ao longo dos últimos

trimestres, ganhando mais previsibilidade e mais volume de geração de caixa, fazendo com que pudéssemos agora parar de gastar com juros desnecessariamente.

Lucas Melotti, Safra:

Super claro, Marcos. Obrigado.

Operador:

A próxima pergunta vem de João Ramiro, da XP.

João Ramiro, XP:

Bom dia, pessoal. Bom dia, Fernando. Bom dia, Marcos. Do nosso lado são duas perguntas. Primeiro, em relação ao CAPEX: ele acelerou bem nesse trimestre, principalmente pela linha de renovação de frota que vocês mencionaram – que mudaram daquele modelo de empurrar para um modelo puxado pela demanda dos clientes, por um mix de frota mais nova e mais assertivo. Queria saber qual patamar vocês esperam rodar para esse ano e para o ano que vem. E em termos de CAPEX líquido, qual é o patamar almejado, levando em conta a dinâmica positiva com fornecedores, prazos mais alongados de pagamento e boas condições de compra.

E também em relação ao footprint de lojas de seminovos: vocês mencionam que até o final do ano esperam estar com mais de 30 lojas abertas, hoje estão com 19. Se puder passar um pouco do cronograma de abertura dessas lojas ao longo do segundo semestre e qual o patamar de nível de vendas que podemos esperar.

Fernando Aragão, CEO:

João, obrigado. Vou responder suas perguntas.

Como escrevemos na carta, o CAPEX nesse momento está se sobrepondo com muitos ativos que estão sendo vendidos. Estamos aproveitando o momento. Eu compro máquinas desde os meus praticamente 15 anos de idade, com meu pai – máquinas usadas, em leilão. Acho que um diferencial da Armac, que está no nosso DNA e vem muito do meu pai, é saber identificar momentos especiais para comprar equipamentos. E esse momento é um deles, por tudo que está acontecendo no Brasil e no mundo.

A Armac é uma empresa especial porque está no meio de muitos fabricantes de equipamentos. Diferente de caminhões, por exemplo, onde você tem talvez três grandes fabricantes, ou equipamentos de linha verde com três grandes fabricantes, em linha amarela, com entrada dos chineses e muitas novas fábricas na Índia também, os equipamentos são até parecidos. Então, sabemos identificar momentos de nos aproximar e nos tornar um canal de distribuição para algum fabricante interessado em crescer no Brasil. E esse momento tem sido muito bom para isso.

A vertical de Locação, por muitos anos, utilizou uma parte da frota de Serviços Recorrentes que, quando envelhecia, colocávamos para rodar em Locação. A estratégia de CAPEX da companhia era pensada no consolidado – o que no consolidado eu espero absorver? Muitas vezes comprávamos para o consolidado, mas para a Locação não era o mix ideal. Por muitos anos não conseguimos ofertar para os clientes o que eles querem.

Estamos aproveitando esse momento favorável para resolver esse desafio sem alavancar a companhia. O CAPEX está elevado para o que seria necessário no curto prazo, porque as máquinas que estão sendo substituídas vão ser vendidas nos próximos 18 meses. Deverá haver uma redução do capital empregado que contribui para o aumento dos retornos conforme isso acontece.

Uma premissa que a administração tem utilizado é a seguinte: o CAPEX competência é o que as máquinas são efetivamente faturadas. Como a Armac hoje é o principal canal de distribuição de muitos fabricantes no Brasil, temos usufruído de condições de pagamento muito especiais e diferenciadas. Nossa premissa tem sido que entre sempre mais caixa de seminovos do que saia para renovação de frota.

CAPEX líquido caixa vai ser negativo – vai entrar mais capital das vendas de seminovos do que sai para os fabricantes. Temos gerenciado dessa maneira nas nossas negociações e projeções de fluxo de caixa internas. Não vou precisar quanto – esse é um guidance que não damos –, mas vocês enxergarão isso nos resultados.

Quanto ao acúmulo de equipamentos que acontece no curto prazo: conforme as lojas amadurecem – e não são só lojas de seminovos, temos usado elas como canal de distribuição de locações de curto prazo, que é onde está a grande geração de valor para a vertical de Locação, onde estamos só começando e temos muito a fazer –, elas vão ocupando a frota nova que está chegando, alinhada ao que os clientes querem, e vendendo a frota antiga.

Em relação ao patamar de CAPEX para o ano que vem, também não vou dar esse guidance. Mas em relação a caixa, que para o acionista é muito importante para enxergar se a companhia vai alavancar ou desalavancar: pelo CAPEX, ela vai desalavancar nos próximos anos.

Em relação à quantidade de lojas: vamos terminar o ano com 32 operacionais, que vendem e alugam. Um trabalho muito bom sendo feito pelo time. As lojas com um padrão bacana, atendimento para os clientes muito bom, times tanto de locação quanto de vendas bem treinados e capacitados. Estamos nos inspirando no que já foi feito em leves, em boas companhias, e adequando os nossos processos. Essa expansão de footprint não vai parar aí – é a tese de crescimento da vertical de Locação. Conforme entendemos os economics de cada loja, quanto tempo demora para amadurecer, qual é o risco, quanto capital cada uma precisa ter, qual é o mix ideal, conforme todas essas variáveis vão se encaixando, vamos ganhando conforto para entrar numa trajetória de crescimento sustentável nessa vertical.

João Ramiro, XP:

Perfeito. Muito obrigado, Fernando. Bom dia, pessoal.

Operador:

A próxima pergunta vem de Felipe Nielsen, do Citi.

Felipe Nielsen, Citi:

Bom dia, pessoal. Obrigado pelo espaço. Queria explorar dois pontos. O primeiro é em relação à depreciação e valor residual. Vocês estão passando por esse momento de ramp-up de seminovos e as margens de seminovos vieram em patamar positivo, perto de zero, que é mais ou menos o que se espera de um seminovos normal. Mas a depreciação continua em níveis mais elevados. Queria entender a visão de vocês para a evolução desse residual, se essa

depreciação deve continuar aumentando e se ela está incorporando algum nível de condição de venda mais difícil, considerando que agora vocês vendem máquinas com um ciclo de vida menor.

A minha segunda pergunta: voltando na questão do turnaround de Locação, vocês comentaram que é um turnaround que vai tomar tempo, alguns anos até chegar a um steady state. No release, vocês falam sobre custos mais elevados e uma alocação de capital maior nos próximos trimestres. Queria entender como é essa trajetória na cabeça de vocês – de custos mais elevados, onde vai ser, quanto tempo demora e como esse processo deve evoluir.

Marcos Pinheiro, CFO:

Felipe, obrigado pelas perguntas. Vou começar falando de depreciação e depois passo para o Fernando comentar sobre o turnaround.

Depreciação: você deve ter notado que ela ficou bastante em linha com o trimestre passado, o que reforça o nosso compromisso de constantemente atualizar as nossas estimativas para capturar a recuperabilidade do valor dessa frota. Ainda temos algum caminho a seguir – fazemos isso periodicamente, trabalhamos com especialistas externos, trabalhamos próximos dos nossos auditores independentes –, mas acima de tudo, com essa rede de lojas de seminovos, passamos a ter uma captura muito precisa de qual é o valor de mercado da frota a qualquer momento. Isso trouxe muita riqueza ao processo e vai diminuir a volatilidade desse indicador ao longo dos próximos trimestres.

Há um outro elemento importante: quando olhamos no nosso release de resultados e vemos o consolidado das verticais de negócio, conseguimos claramente identificar que os equipamentos usados em cada uma das verticais comandam margens distintas quando são alienados. Obviamente, com uma frota de mais de 10 mil equipamentos, isso requer estudos e laudos mais profundos de forma individualizada. Há de fato algum caminho a ser percorrido, mas essa análise é constante. O patamar atual parece adequado para o grau de desgaste que temos na frota como um todo. Gostaria de ser cada vez mais preciso.

De dificuldade na venda dos seminovos: o grande destaque é que vender um equipamento é uma competência que está sendo criada e amadurecida aqui dentro ao longo desses últimos anos. Com certeza, no ano passado e neste, criamos um método de trabalho onde os nossos consultores de venda e gerentes de loja desenvolvem regionalmente os seus mercados, trabalham os seus funis de venda, mecanismos de comunicação e ativação de clientes, e padronizamos a formação de preço respeitando características de regionalidade. Vender sempre é difícil, mas estamos bem equipados para lidar com esse desafio. Não fosse isso, não teríamos quase dobrado o volume ano contra ano.

Fernando Aragão, CEO:

Em relação à depreciação, como o próprio release mostra, a abertura que estamos dando para os nossos acionistas é realmente tratá-los como sócios, com a transparência que esperamos dos nossos sócios nas empresas que investimos. Nessa linha, a depreciação vai ser um tema tratado daqui para frente de uma maneira muito conservadora.

Hoje, nos números, existe o preço de uma depreciação estimada muito baixa no passado, ao longo dos anos. Aceleramos porque as estimativas de valor foram ajustadas, melhor precificadas conforme a empresa foi se organizando e tendo mais capacidade de refletir e controlar os dados. Uma parte da depreciação atual é um ajuste do valor recuperável dos ativos, que estava anteriormente um pouco maior e reduziu.

A longo prazo, a companhia tem um patamar de depreciação menor do que o atual, depois que esse primeiro ciclo de giro da frota termine. Quando esse primeiro ciclo terminar, vamos iniciar um novo ciclo com muito mais capacidade de estimativa dos valores recuperáveis e uma opção sempre pelo conservadorismo, mesmo que depois isso gere lucro na venda do ativo. Essa é a diretriz geral que estamos seguindo.

Sobre o turnaround de Locação: essa vertical vai ter mais capital do que precisa por um tempo, porque estou sobrepondo ativos novos – que estou comprando e recebendo muito rápido – com vendas que são feitas em um determinado ritmo. É um capital empregado maior por um tempo. Em relação a custos, parte das iniciativas envolve eficiências, como sinergias entre seminovos e locação, sinergias entre consultores, e trabalhar um pouco mais como os americanos trabalham, em que as agências de locação fazem as duas coisas. Então, mais capital, mas em custo, há uma jornada de eficiência que já estamos trilhando e que deve melhorar.

Sobre vendas, nos orgulhamos muito do trabalho feito em seminovos e do nosso time. Aplicamos todo o conhecimento que temos em linha amarela e em empilhadeiras e criamos uma rede única, com atributos únicos que entendem a necessidade do cliente. Estamos enxergando uma capacidade de venda muito boa e crescente, e nos surpreendendo com o potencial desse mercado.

Havia uma demanda reprimida – são milhões de brasileiros que decidem começar a vida ou empreender comprando um equipamento usado, porque não têm capital para o novo. É quase a gig economy das máquinas. Conseguimos servir essas pessoas através da estrutura de seminovos.

Tem nos surpreendido muito positivamente. O que não quer dizer que, porque tem mercado de seminovos, a Armac vai girar a frota inteira a cada dois anos. Não é isso. Os valores vendidos têm crescido e vão crescer mais um pouco, porque queremos fazer esse ajuste de mix para um mix adequado às necessidades do cliente, sem nenhuma máquina que tenha passado o ponto ótimo de venda, o mais rápido possível. Quando chegarmos do outro lado, os números da companhia serão outros.

Mas não perpetuaria essa aceleração. Depois desse ajuste – pensem que desde 2012, comprando máquinas e empreendendo, a gente nunca tinha vendido máquinas – estamos fazendo esse ajuste aprendendo pela primeira vez. Mas, uma vez feita essa primeira adequação de frota, vamos usar as máquinas pelo tempo que elas servirem bem os nossos clientes, com retorno econômico. Qual é esse tempo na média, ainda não consigo precisar, mas ele é maior do que o de um carro – isso consigo garantir.

Com o tempo, as variáveis vão se ajustar e a companhia vai ser gerida com base nos dados, usando os equipamentos pelo tempo que o cliente quiser usá-los com geração de valor e os números mostrarem que é uma boa escolha. Essa estrutura não cresce indefinidamente o valor de vendas.

Felipe Nielsen, Citi:

Ficou super claro. Obrigado.

Operador:

Recebemos duas perguntas por texto do Sr. Carlos Fernandes, da Capitânia Investimentos. Primeira: A empresa tem enfrentado alguma dificuldade com os clientes em relação a pedidos de renegociação ou redução de escopos

contratados? Segunda: Quais os impactos das máquinas chinesas no processo de compra das máquinas? Impacto delas na locação, precificação e na revenda?

Fernando Aragão, CEO:

Carlos, obrigado pelas perguntas. Sobre redução de escopos: estamos expostos a segmentos muito resilientes. Infraestrutura é uma demanda crescente, com muitas concessões novas acontecendo em vários segmentos – saneamento, rodovias e agora até ferrovias. São diversos segmentos com concessões já ocorridas, em que o CAPEX vai ter que ser performado. Em infraestrutura, não temos enxergado nenhum vento contrário de demanda.

No agro, a companhia não está exposta ao produtor rural, está exposta à cadeia agroindustrial de processamento e exportação. As agroindústrias, apesar dos ventos muito contrários para o agricultor, estão operando bem. A logística do agro não mudou a demanda também, porque os volumes permanecem – não está havendo redução de volumes.

O único segmento ao qual estamos expostos onde houve algum ajuste de demanda dos clientes, mas que não é material, é o de fertilizantes. Por conta principalmente do aumento no preço do enxofre, muitas plantas no Brasil que usavam o enxofre como matéria-prima para produzir o produto final para o produtor rural estão com dificuldade de ter acesso ao produto – há uma questão de preço e de acesso.

Mas essas plantas não são uma participação relevante nas nossas receitas. Um dos grandes benefícios dessa plataforma que construímos – ela custou caro para todos nós – é que ela é muito diversificada em setores exportadores e resilientes. O único segmento com conversa de redução de escopo são plantas com enxofre como matéria-prima, como eu disse, e não é material. Não impede que a vertical de Serviços Recorrentes continue crescendo. Todas as outras verticais estão bem posicionadas e demandando.

Sobre equipamentos chineses: no passado, havia um desconto material das máquinas vindas da China em relação a máquinas de outros locais, na concessionária para um comprador de varejo. Isso é o passado. As fábricas evoluíram tanto na China que são hoje muito mais automatizadas e têm um controle de qualidade até maior do que em outras regiões do mundo, onde essa automação não chegou. As soldas são todas robotizadas, boa parte da montagem também. Não existem mais aqueles erros e falhas – é mais provável encontrar essas falhas num equipamento de outras regiões. Isso vem sendo reconhecido pelo mercado.

Nas concessionárias, não há hoje o desconto que havia antes. Existe um desconto por posicionamento – os chineses têm uma propensão ao ganho de escala e ao volume muito maior do que em outros lugares, onde os fabricantes estão mais propensos a exercer pricing power reduzindo o volume. Existe algum desconto por busca de liderança de market share, mas ele não é mais tão material.

A dinâmica hoje é parecida com a que sempre foi: a Armac comprava de fabricantes coreanos, japoneses, americanos, europeus. Sempre havia um mais caro, outro mais barato na concessionária. O que importa para nós é o desconto sobre o varejo, que é o investimento que os fabricantes fazem para que a Armac ajude a construir a distribuição daqueles equipamentos no Brasil, ajude a construir a marca daquele fabricante. Esse investimento em construção de marca é o nosso relacionamento com os fabricantes. O que sempre olharemos é, para o mesmo fabricante, para o mesmo equipamento, por quanto o varejo compra e por quanto a Armac é capaz de adquirir. Quanto mais fabricantes estão no mercado, maior pode ser essa margem de segurança.

Encerramento

Operador:

A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Fernando Aragão para que faça as considerações finais da companhia.

Fernando Aragão, CEO:

Muito obrigado a todos pela conversa. Daqui para frente, vamos sempre reportar essas quatro verticais e comentar as variações de performance entre elas, com o objetivo de ajudar o nosso sócio a modelar a companhia e entender, junto com a administração, o que está acontecendo nos números e para qual lado vamos. As correções de rota sempre haverá, eventos adversos podem acontecer, mas sempre com transparência desses eventos e da estratégia de cada vertical, para que vocês possam acompanhar a nossa execução de uma maneira muito transparente.

Operador:

A videoconferência da Armac está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia.