

Abertura e Apresentação

Operador:

Bom dia, senhoras e senhores! Sejam bem-vindos à videoconferência da Armac para a discussão dos resultados referentes ao quarto trimestre de 2025.

Hoje, temos a presença dos senhores Fernando Aragão, CEO da Armac, e Marcos Pinheiro, CFO e Diretor de Relações com Investidores da Armac. Agora, gostaria de passar a palavra ao senhor Fernando Aragão, CEO da Armac. Por favor, Fernando, pode prosseguir.

Fernando Aragão, CEO:

Bom dia a todos. Obrigado por participarem da nossa conferência de resultados. 2025 foi um ano muito importante na história da nossa companhia. Estamos enfrentando um ambiente muito hostil, com taxas de juros muito elevadas, que para toda companhia que investe é sempre muito desafiador. Com todo o trabalho que fizemos este ano, terminamos 2025 com a companhia posicionada não só para atravessar esse ciclo desafiador para diversas empresas, mas também para tirar proveito dele, crescendo e consolidando o mercado quando isso é mais proveitoso, que é justamente quando as outras companhias do nosso setor estão sem capital. Essa é uma missão muito desafiadora, que o nosso time trabalhou arduamente para entregar.

Essa jornada, que começou em 2024 e passou por 2025 inteiro, para posicionar a companhia para essa travessia e retorno ao crescimento de maneira mais inteligente, com qualidade, passou por três pilares principais.

O primeiro, uma adequação na forma como as decisões dentro da Armac são tomadas, especialmente aquelas que afetam os clientes. O modelo de gestão evoluiu para ser um modelo com muito mais autonomia para quem está perto do cliente, para que a tomada de decisão se assemelhe mais a uma pequena empresa do que a uma grande empresa. Um trabalho longo, mas que terminamos o ano de 2025 já com um grau de maturidade bem bacana.

O segundo ponto foi uma ampla revisão, sem preconceitos, dos nossos relacionamentos comerciais, garantindo que terminássemos 2025 nos relacionando apenas onde conseguimos gerar valor para o cliente, mas também gerar valor para o acionista. Os outros relacionamentos onde não existe essa geração de valor mútua foram abandonados. Grandes lições foram aprendidas nesse processo, que não tenho dúvida que tornaram a companhia mais forte para o futuro.

O terceiro grande pilar foi construir liquidez para os nossos ativos, fazer do nosso balanço um balanço líquido. Isso passou pela criação, de maneira muito empreendedora, como é o DNA da empresa, e muito veloz, da maior rede de seminovos, a primeira e maior de máquinas de linha amarela do Brasil, com muita qualidade. Milhares de relacionamentos foram construídos com clientes que procuram esse produto, e terminamos o ano de 2025 de fato olhando para o nosso balanço como um balanço com liquidez, em que somos capazes de girar os ativos para reciclar o capital e reiniciar um ciclo de crescimento.

Esse trabalho já gerou resultado dentro de 2025. A margem EBITDA da companhia está retornando ao patamar de 50%, que nós defendíamos quando éramos uma companhia pequena. Novamente, a estratégia de se tornar a soma de várias pequenas empresas, mais ágeis, mais enxutas. A margem retornou e a geração de caixa foi muito forte

também, o que nos deixou bastante seguros para já no segundo semestre do ano passado começar a pensar em crescimento com qualidade, de maneira responsável.

Isso já começou a acontecer. Temos uma estratégia em andamento de consolidação nas unidades de negócio, onde os próprios líderes das unidades são os responsáveis pela originação dessas oportunidades e pela integração também, para a qual desenvolvemos um playbook adequado. O crescimento orgânico também voltou a aparecer, dado que a qualidade do nosso serviço melhorou muito ao longo do ano passado. E não tem outra maneira de crescer nesse nosso negócio se não for o cliente satisfeito na ponta te recomendando para outra empresa.

2026 promete ser um ano muito bom para a companhia. Vamos colher um pouco do que plantamos em 2025. A companhia vai ter uma geração de caixa de locação bem robusta, recorde, em 2026. Além da geração de caixa de locação, as vendas de seminovos serão bem relevantes. E o valor necessário para a reposição dessa frota sendo vendida vai ser algumas centenas de milhões de reais menor do que o que vai entrar de caixa.

A companhia em 2026 está posicionada para gerar muito caixa, e a intenção é usar esse caixa remunerando os acionistas, conforme combinado no ano passado, aproveitando a isenção do imposto de renda, o que é uma grande vitória por si só num contexto de taxa de juros tão altas, mas também desalavancando e crescendo. As iniciativas de crescimento que temos empreendido usam menos capital próprio do que no ciclo anterior, o que deve aumentar os retornos ao longo dos próximos anos.

Em resumo, foi um baita ano. Terminamos o ano muito satisfeitos, orgulhosos do trabalho de todo mundo. Tenho muito orgulho do time que construímos aqui. É um time diverso e de alta performance, que realmente abraçou essa coisa de ser dono de uma pequena empresa, tomar decisão e ser responsável por essas decisões. Realmente foi um ano muito bom. Agradeço a todos que nos acompanharam nessa trajetória em 2025 e desejo um 2026 ainda melhor. Com isso, passo a palavra para o Marcos para ele passar pelos resultados.

Marcos Pinheiro, CFO:

Obrigado, Fernando. Bom dia a todos. Obrigado por participarem da teleconferência de resultados da Armac no quarto trimestre de 2025. Encerramos o ano de 2025 em uma posição substancialmente superior àquela em que iniciamos o ano. Fizemos tudo aquilo que nos propusemos. Revisamos nossa carteira de clientes, melhoramos as nossas margens, geramos caixa recorde e ainda conseguimos investir em renovação de frota e crescimento, inclusive com três aquisições no período. Nos próximos slides, vou passar pelos principais destaques e logo em seguida abrimos para as perguntas.

O primeiro slide traz os destaques do quarto trimestre. A receita bruta foi de R\$ 541 milhões no trimestre, um crescimento de 4,4% sobre o quarto trimestre de 2024. A receita de locação foi de R\$ 420 milhões, uma queda de 5% em relação ao quarto trimestre do ano passado, reflexo das desmobilizações de contratos com retorno inferior ao nosso custo de capital. Esse é exatamente o ponto que temos falado bastante ao longo do ano. Renunciamos a mais de R\$ 200 milhões de receitas anuais em contratos de baixo retorno, que se reverteram em mais rentabilidade e maior geração de caixa para a companhia.

As vendas de ativos seminovos totalizaram R\$ 111 milhões no trimestre, mais do que o dobro do quarto trimestre de 2024, um crescimento de 141%. Hoje, a nossa rede de lojas de seminovos já conta com 18 unidades e é sem dúvida nenhuma a maior rede do Brasil. O fluxo de caixa operacional gerencial foi de R\$ 160 milhões no trimestre e mais de R\$ 950 milhões no ano.

Passando para o próximo slide, frota e CAPEX. Nossa frota para locação encerrou o trimestre com mais de 12.500 equipamentos. Aqui, gosto sempre de destacar que operamos uma frota multimarca e multidisciplinar, o que reduz substancialmente os nossos riscos e garante uma boa liquidez para esses ativos. No trimestre, realizamos R\$ 344 milhões de CAPEX. Destes, R\$ 192 milhões foram destinados a CAPEX de expansão, R\$ 90 milhões para renovação de frota e R\$ 45 milhões para CAPEX de manutenção.

Passando para o slide de receitas, encerramos o ano com mais de R\$ 2 bilhões de receitas, com uma evolução positiva de 5% em relação ao ano de 2024. Mais uma vez, o destaque vai para a forte expansão das receitas de vendas de ativos, mais de 140% no período. Quanto ao mix das receitas de locação, o destaque é que os contratos de longo prazo representaram 76% das nossas receitas de locação.

Passando para o quadro de EBITDA, no quarto trimestre tivemos um EBITDA de locação de R\$ 188 milhões, com uma margem de 49,5%, uma evolução de 5 pontos percentuais em relação ao mesmo período do ano passado e muito próxima da nossa percepção de onde essa margem deve se comportar de maneira sustentável — ao redor de 50%.

Passando para o próximo slide, vamos falar de ROIC. O ROIC ajustado anualizado no quarto trimestre de 2025 atingiu 17,2%, uma expansão de 4,1 pontos percentuais contra o quarto trimestre de 2024. O ROIC spread no período foi de 6,5 pontos percentuais.

Passando para o próximo slide, o fluxo de caixa operacional gerencial. Nesse slide, apresentamos a reconciliação do nosso fluxo de caixa gerencial. Partindo do EBITDA e excluindo o efeito não caixa do custo de baixa de ativos vendidos, geramos um EBITDA caixa de R\$ 289 milhões no quarto trimestre e mais de R\$ 985 milhões no ano. Ao longo do ano, ainda investimos R\$ 402 milhões em renovação de nossa frota e algumas obras. Após o efeito caixa de nosso resultado financeiro, a Armac gerou R\$ 393 milhões de caixa livre para o acionista. Deste valor, destinamos R\$ 282 milhões para CAPEX de expansão, R\$ 23 milhões para M&As e R\$ 30 milhões para pagamentos de dividendos e juros sobre capital próprio. Ainda, ao final do período, a dívida líquida da Armac foi reduzida em R\$ 56 milhões.

No próximo slide, falamos de endividamento. Encerramos o ano com R\$ 1,7 bilhão de dívida líquida. A alavancagem, medida por dívida líquida sobre EBITDA, foi de 2,36 vezes, uma queda de 0,13 vezes contra o terceiro trimestre de 2025. Nosso caixa encerrou o período em R\$ 1,1 bilhão e cobre nossas amortizações de dívida até o quarto trimestre de 2029. Como referência, o custo médio da nossa dívida é de CDI mais 1,1% e o prazo médio é de aproximadamente 5 anos.

Antes de passar para a nossa sessão de perguntas, gostaria de deixar clara nossa visão para 2026. Primeiro, vamos investir somente onde nossos retornos incrementais sejam superiores ao nosso custo de capital. Vamos preservar os ganhos de margem e de capital de giro. Vamos integrar as empresas adquiridas com muita disciplina e humildade. E vamos avançar na desalavancagem da empresa, convergindo para um indicador próximo de duas vezes para a dívida líquida expandida sobre o EBITDA. Com essa mensagem, fica claro que estamos prontos para um próximo ciclo de crescimento virtuoso. Obrigado, podemos abrir 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 nossa primeira pergunta vem do Matheus Santana, do Bradesco BBI. Por favor, pode prosseguir.

Matheus Santana, Bradesco BBI:

Bom dia, pessoal. Parabéns pelo resultado. Tenho duas do meu lado. Primeiro, queria entender um pouco melhor a variação na conta de fornecedores. Dá para entender que isso é um cenário favorável para as condições de compra? E também queria entender um pouco melhor aquele one-off de R\$ 14 milhões que é relacionado à baixa de custos e despesas antecipadas pela desmobilização de clientes. São essas duas, obrigado.

Marcos Pinheiro, CFO:

Matheus, bom dia. Obrigado pelas perguntas. Deixa eu começar falando de fornecedores. Esse acaba sendo um tema muito relevante não só para o quarto trimestre, mas vai pautar bastante da nossa conversa ao longo de 2026 e 2027. Como você sabe, a Armac tem uma postura muito construtiva junto aos nossos fornecedores de equipamentos. Temos uma escala que é imbatível no Brasil.

Começamos a trabalhar de uma forma muito ativa ao longo do último ano em fazer um alinhamento de interesses e incentivos com esses fornecedores de equipamentos, de tal sorte que hoje temos com diversos fornecedores a capacidade de adequar os prazos de pagamentos aos fluxos de caixa gerados pelas próprias operações onde os contratos empregam os equipamentos que estão sendo adquiridos. Sendo objetivo, você começou a ver o efeito da primeira fase dessa construção que iniciamos em 2025, de usar a musculatura da Armac na sua presença nacional, aliada à fortaleza financeira dos nossos principais fornecedores, que têm balanços bastante sólidos e interesse no nosso sucesso.

Com relação à sua segunda pergunta, o one-off é o que internamente chamamos de custo de preparação de ativos para contratos. Se você retomar o filme que foi o ano de 2025, vai se recordar de que passamos por momentos que nos fizeram abrir mão e resiliir alguns contratos operacionais na companhia, que totalizavam algo como R\$ 200, 250 milhões de receitas anuais. Obviamente, esses contratos, antes do seu início, tiveram equipamentos que foram preparados, algumas despesas pré-operacionais, que são registradas como despesas antecipadas na linha de outros ativos operacionais no balanço patrimonial.

Ao fim do ano, simplesmente terminamos de fazer a limpeza, uma vez que esses contratos descontinuados tiveram toda a sua documentação e encerramento formal registrados ainda dentro do ano de 2025. Esse efeito de R\$ 14 milhões é basicamente referente a despesas antecipadas que, não fosse o cancelamento antecipado dos contratos, teriam sido amortizadas no prazo de 24 meses, conforme política contábil da companhia já há alguns anos.

Operador:

Nossa próxima pergunta vem do Ruan Argenton, da XP. Por favor, pode prosseguir.

Ruan Argenton, XP:

Bom dia, pessoal. Obrigado pelo espaço para as perguntas. São dois temas que queria tocar, ambos relacionados à margem. O primeiro é em relação à margem de locação. Nesse trimestre, vocês conseguiram manter um patamar bastante próximo do que foi no terceiro trimestre, mesmo com o efeito de sazonalidade, que parece ter sido menor do que nos últimos anos. Queria entender como vocês viram o cenário de margem de locação para o quarto trimestre, como enxergam esse patamar para frente, se estão vendo algum mitigante do fator de sazonalidade, e um pouco dos patamares que estão enxergando para 2026, na ótica dessa retomada de crescimento.

A minha segunda pergunta, também em relação a margem, dessa vez de margem de venda de seminovos. Nesse trimestre, efetivamente, vocês tiveram alguns efeitos de vendas de ativos non-core que acabaram impactando um pouco a margem. Queria entender o que podemos esperar para frente de vendas de ativos non-core, se ainda tem um pouco de estoque em relação a isso, e a perspectiva de vocês para a margem de venda de ativos olhando para 2026. Obrigado.

Marcos Pinheiro, CFO:

Obrigado pelas perguntas. Vou começar falando da margem de locação. De fato, ficamos muito satisfeitos quando conseguimos vislumbrar que os esforços do ano possibilitaram que a empresa entregasse no seu core business, a locação de equipamentos, margens muito próximas daquela expectativa que temos reforçado com todo o mercado e com todos os investidores: dado o cenário de juros a 15% ao ano, a companhia precisa operar com margens de EBITDA ao redor de 50% para conseguir gerar os recursos necessários para o seu crescimento e remuneração dos acionistas.

A construção desse código postal ao redor dos 50% foi feita com bastante suor, sangue e lágrimas. O Fernando comentou um pouco no começo sobre como reinventamos o nosso posicionamento junto aos nossos clientes. Tivemos uma postura muito proativa e de muita accountability dos nossos principais diretores operacionais que estão próximos dos nossos clientes. A proximidade dos clientes, esse modelo de gestão mais ágil, acaba se refletindo numa maior satisfação, como mostra a evolução do nosso NPS.

Isso traz um indicador financeiro que acaba sendo a inequívoca comprovação de que o modelo dá certo, que é a redução do percentual de glosas no nosso faturamento. Quando tenho uma companhia que tem 76% do seu faturamento em contratos de longo prazo, ou seja, contratos que deveriam gerar uma previsibilidade bastante alta do nível de receitas, sofrer com patamares de glosa de dois dígitos acaba sendo um sintoma de pontos de atenção que precisavam ser endereçados. Temos muita alegria de dizer que boa parte deles foram, e toda vez que aparecer um novo, vamos continuar fazendo isso.

Com relação à sazonalidade, o que temos feito é continuar apostando em ter cada vez mais clientes, diversificar as nossas fontes de receita. Aprendemos ao longo da nossa trajetória que é ótimo ter cliente grande, mas conseguimos ter melhores níveis de satisfação e maiores retornos com clientes não gigantesco. Ainda assim gostamos de todos, mas uma diversificação da fonte de receitas é essencial para termos mais controle e uma redução do risco operacional da companhia. À medida que essa receita fica mais diversificada, os efeitos de sazonalidade acabam

sendo mitigados. Fizemos aquisições que ampliam a nossa participação geográfica em outras latitudes brasileiras. Quando vamos para a região Nordeste, temos um regime de chuvas quase inverso ao da região Sudeste, o que ajuda nas diversas frentes de negócio. É muito trabalho, não tem uma bala de prata.

Com relação a 2026, você não deveria esperar nada muito diferente do que observou nesses últimos quatro, cinco trimestres. Ou seja, melhoria na qualidade dos serviços, mais proximidade com os clientes, agilidade e um patamar de retorno superior ao nosso custo de capital.

Sobre a sua segunda pergunta, margem de seminovos: no trimestre, tivemos de fato um efeito preponderante que foi a venda de ativos non-core, especificamente a nossa frota leve — saveiros, HB20, os carros de apoio que as nossas equipes comerciais e de manutenção utilizam para servir os nossos clientes. Quase metade dessa frota acabou sendo vendida no quarto trimestre. Tem sim uma parte que será registrada nos nossos resultados durante o primeiro trimestre de 2026. O objetivo é de fato alocar capital nos ativos que sabemos administrar e que geram retorno para os nossos acionistas, que com certeza não é equipamento de frota leve.

Olhando para frente, o nosso negócio de seminovos, temos o orgulho de constatar que construímos a maior rede de lojas de seminovos do Brasil. Encerramos o ano com 18 lojas e temos um plano de encerrar 2026 com 32 lojas. Temos nessa estrutura um pilar estratégico que dá muita flexibilidade para promover uma administração bastante próxima da vida dos nossos ativos, da idade da nossa frota, e ficar com maior capilaridade próxima dos diferentes bolsões de demanda no Brasil profundo.

A margem do trimestre não foi só impactada pela venda dos ativos non-core. Temos um efeito importante que são os custos fixos associados ao aumento dessa rede de lojas. No quarto trimestre, foram sete novas lojas. Essas lojas incorrem em custos fixos e despesas associadas à inauguração e ao início das suas atividades — campanhas promocionais, participação em feiras e eventos. O Fernando ressalta bastante com o time que todos os gestores dessas unidades são como pequenos donos de uma empresa dentro da nossa plataforma. Os gestores de cada loja têm autonomia de ir atrás dos melhores clientes, de desenvolver uma comunicação mais local. A ideia é criar o melhor dos dois mundos: flexibilidade na ponta, com os benefícios de estar numa plataforma que tem escala e processos eficientes.

Operador:

Nossa próxima pergunta vem do Rogério Araújo, do Bank of America. Por favor, pode prosseguir.

Rogério Araújo, Bank of America:

Bom dia, Marcos e Fernando. Obrigado pela oportunidade. Como vocês mencionaram, essa margem bruta de seminovos está sendo afetada por mix, mas ainda tem o SG&A que deve aumentar. Isso por si só deveria apontar uma necessidade de aumento de depreciação dos veículos para comportar essa despesa de SG&A? Obrigado.

Marcos Pinheiro, CFO:

Rogério, bom dia. Obrigado pela pergunta. O plano realmente incorre numa necessidade de expansão das nossas redes de lojas. Essa é uma mensagem que tem sido bastante consistente ao longo dos últimos 18 meses. Quando pensamos numa loja e colocamos o nosso footprint espalhado pelo Brasil, pensamos em mercados que teriam uma demanda que faria com que essas unidades produzissem vendas de seminovos entre R\$ 2,5 e R\$ 3 milhões por mês.

Podemos estar falando de um cenário que vai de R\$ 800 milhões a R\$ 1,1 bilhão de vendas ao ano, se tivermos as 32 lojas produzindo durante 12 meses.

Obviamente, tem um período de rampagem. É muito importante ressaltar que quando abrimos uma nova loja, ela demora no mínimo seis meses para atingir sua maturidade. É o tempo do gerente, que é o nosso sócio empreendedor local, montar o time certo, entender quais são os melhores canais de capturar essa demanda e desenvolver a sua carteira de clientes. Isso tem um tempo de maturação e, olhando em retrospecto, tem se provado realmente ao redor de seis meses.

Com relação a se isso requeriria que ajustássemos a depreciação, temos que ter uma postura inequívoca. A depreciação é sempre ajustada para refletir a recuperabilidade dos nossos ativos. Fazemos testes anuais. Toda vez que precisamos fazer algum ajuste pontual, fazemos. Nos seminovos especificamente, temos observado que o valor pelo qual vendemos a maior parte da frota tem sido em patamares superiores aos seus valores residuais. O que nos leva a crer que existe um certo conforto com relação às políticas de depreciação hoje em curso.

A beleza de ter 18 lojas é que começamos a formar a nossa própria tabela FIPE. Sou boa parte do mercado de seminovos do Brasil, então acabo tendo uma percepção mais apurada de qual é o real valor de mercado dessa frota. Se tivesse que falar qual é a expectativa para margem bruta ou margem EBITDA de seminovos: a margem bruta deveria ficar ao redor de 3% a 5%, porque o EBITDA desse negócio deveria ser próximo de zero. O papel dele, hoje, da forma como entendemos a nossa estratégia, é ajudar a companhia a reciclar o seu capital, ter uma frota constantemente otimizada na sua idade média e permitir que consigamos, em qualquer momento, lidar com diferentes cenários.

Se lembrarmos, no começo de 2025, estávamos muito preocupados com o ambiente de juros alto e alavancagem. Os seminovos tinham um papel talvez mais defensivo. À medida que o modelo de negócio foi amadurecendo e a geração operacional de caixa foi aparecendo, a companhia começou a perceber que existe um potencial mais virtuoso ainda de utilizar os seminovos como um vetor estratégico da empresa, para alavancar a sua fortaleza com os nossos fornecedores e com os nossos clientes.

Fernando Aragão, CEO:

Só se puder adicionar um ponto à resposta do Marcos. Contabilmente é o que o Marcos disse, vamos fazer o que tiver que fazer com a depreciação, sem nenhum tipo de viés. Vai ser o que tem que ser para dar uma margem próxima de zero na venda. Vamos descobrir isso ao longo do tempo, criamos esse negócio agora, não é um ativo que tem em tabela FIPE, como o Marcos disse, e estamos ganhando volume.

Mas queria reforçar um ponto que na nossa cabeça, como gestores, o que importa, muito mais do que a depreciação, é a diferença entre o valor pelo qual estou vendendo uma máquina usada e qual é o delta para reposição. Internamente, nos referimos a isso como delta CAPEX — quanto dinheiro precisa ser colocado depois que vendo a usada para substituir por uma nova. Naturalmente isso varia pela idade da máquina e modelo. A tendência para essa variável, que é a que importa do ponto de vista de caixa, não é a depreciação que importa, é essa variável, a diferença entre o que vendo e o que compro. A tendência para isso é extremamente favorável nesse ciclo em que estamos agora.

Independente do que é ou vai ser a depreciação contábil, a mensagem que posso passar para os nossos sócios é que estamos comprando muito bem e trocando máquina velha por nova com uma diferença muito pequena. Se houver, às vezes nem há. A depender dos negócios que fechamos com diversos parceiros globais, estamos repondo essa frota

com baixíssimo investimento. Só queria chamar a atenção que do ponto de vista de caixa é essa variável que importa e ela está indo muito bem.

Rogério Araújo, Bank of America:

Obrigado, Fernando e Marcos. Se puder agora uma segunda, na verdade é uma confirmação de três pontos. Quanto ao ciclo do veículo, vocês falam de um mercado de 70 mil máquinas, onde vocês teriam menos de 3% de share, isso daria 2.100 equipamentos por ano vendidos, ou 17% da frota da companhia. Dividindo um por 17%, isso implica um ciclo médio de seis anos. Faz sentido esse número para vocês? Esse é o primeiro ponto.

O segundo, o IR positivo de R\$ 27 milhões. Vimos no ITR que só parte é relacionada ao JCP. Há uma linha de "outros" ali, se puderem dar mais detalhes. E por último, depreciação no SG&A: vimos só R\$ 1 milhão, os últimos três trimestres tinham sido quase R\$ 9 milhões. Teve algum one-off, mais para entender o que esperar para frente. Obrigado.

Fernando Aragão, CEO:

Vou responder a sua primeira pergunta, sobre a vida das máquinas. A beleza do que temos aqui é uma empresa que é capaz de operar a máquina bem antiga, como temos muitas na frota, questão de achar o cliente certo para ela, mas que está se tornando também capaz de aproveitar momentos de mercado favoráveis para girar sua frota. Não existe uma regra, não estamos casados com o número. O que existe é uma empresa tocada por pessoas que são do negócio, que compram e vendem máquina desde que nasceram. Vamos usar essa rede de seminovos para nos aproveitar de momentos favoráveis para rodar a frota.

Quando esses momentos surgirem, você vai ver uma grande aceleração desse movimento, porque estamos trocando máquina usada por nova, sem pôr dinheiro ou pondo pouco dinheiro, e vamos nos aproveitar disso. Agora, se esses momentos cessarem, porque o mercado ficou aquecido, o preço das máquinas está inflado, fora de onde achamos razoável, vamos deixar a frota envelhecer. O nosso negócio tem mais flexibilidade nesse sentido do que o negócio de leves. A conta que você fez faz sentido, mas ela é circunstancial. Conforme as circunstâncias mudarem, as nossas decisões mudam também.

Marcos Pinheiro, CFO:

Rogério, vou responder a sua segunda e terceira perguntas. Na segunda, sobre o efeito dos impostos, tem um elemento importante no trimestre que não foi só o JCP. Talvez principalmente o efeito é que no trimestre acelerou bastante o nosso CAPEX, e isso acabou aumentando a diferença temporal entre o regime societário e o fiscal, o que contribuiu com a reversão na conta do imposto.

Sobre a sua terceira pergunta, vou ter que entrar em detalhes com o time para entender conta a conta o que aconteceu no SG&A de depreciação. Volto contigo depois e esmiuçamos o detalhe. Deve ser uma quebra entre SG&A e COGS, mas preciso entrar no detalhe. Peço desculpa por essa.

Operador:

Nossa próxima pergunta vem do Gabriel Rezende, do Itaú BBA. Por favor, pode prosseguir.

Gabriel Rezende, Itaú BBA:

Bom dia, pessoal. Obrigado pelo espaço. Queria estressar mais um pouco a discussão sobre a margem de seminovos. Ficou claro o comentário sobre olhar mais para o valor de reposição dos ativos do que ficar fixado na dinâmica de depreciação, mas só para ajudar com a modelagem: dada a quantidade de lojas que devem ser abertas ao longo de 2026 e o custo para rampar essas lojas, entendo que faria sentido observar a margem de seminovos ainda sob bastante pressão, principalmente ao longo de 2026, talvez com o patamar que observamos agora sendo mantido pelo menos no primeiro semestre, inclusive ao longo do segundo semestre de 2026. Só para refinar a modelagem, apesar de entender que a dinâmica de reposição é mais relevante do que a dinâmica de depreciação em si.

E um segundo ponto: a companhia mencionou a venda dos ativos de frota leve como estratégia de otimização e foco em ativos em que a companhia é mais competitiva. Queria entender como a menor exposição a esses ativos poderia eventualmente impactar positivamente a produtividade e yield da companhia ao longo dos próximos trimestres, inclusive talvez aliviando alguma parte da dinâmica competitiva mais acirrada do setor. Obrigado.

Fernando Aragão, CEO:

Gabriel, obrigado pelas perguntas. De fato, quando se está construindo uma coisa do zero, os números demoram para atingir a maturidade e, por vezes, temos de aceitar esse investimento e ter paciência para que ele gere resultados. Enxergamos o que estamos construindo em termos de dar liquidez para os ativos como transformacional, não só para a Armac, como para a indústria. É um projeto que acreditamos muito e vai gerar frutos de muito longo prazo, décadas.

É natural que queiramos investir o mínimo possível nesse processo, mas posso dizer que como empresário tenho uma boa tolerância a ter essa margem pós custos operacionais ligeiramente negativa por um tempo. A margem pela qual vendemos os ativos, o lucro bruto dessa venda, entendo que em nenhum momento vai ir para o negativo. Para mim, a depreciação tem que refletir o valor de recuperação dos ativos, é isso que a depreciação tem que refletir.

A margem do business de seminovos, que não enxergamos como um KPI relevante interno, vai ser ligeiramente negativa pelo tempo que a operação estiver rampando, porque são muitas novas lojas sendo abertas, novas pessoas sendo contratadas, novas campanhas sendo criadas. Teremos uma tolerância a isso durante os próximos um a dois anos. Mas em contrapartida vamos construir um negócio super especial.

Marcos Pinheiro, CFO:

Gabriel, sobre a sua segunda pergunta da frota leve, é importante clarificar: a frota leve para nós não é uma frota de locação, é uma frota de veículos de apoio — as saveiros, os HB20, os carros que as nossas equipes comerciais e de manutenção utilizam para servir os nossos clientes. Ao longo de 2025, fomos atrás de como ser mais eficientes. Avaliamos se é melhor ter o ativo ou alocá-lo, e daí comprovamos a própria tese da locação. São ativos non-core para nós, então os nossos recursos e capital são alocados em ativos que geram receita preferencialmente, e esses outros equipamentos de suporte fomos atrás dos melhores fornecedores desse tipo de serviço.

Isso é importante ficar claro: não deve ter impacto em yields. É realmente um melhor uso do nosso recurso. Tiramos um ativo que só gera depreciação para colocar esse dinheiro no ativo que vai gerar retorno para o acionista.

Operador:

Nossa próxima pergunta vem do Lucas Melotti, do Banco Safra. Por favor, pode prosseguir.

Lucas Melotti, Banco Safra:

Pessoal, obrigado pelo espaço. Poderia compartilhar mais detalhes sobre o crescimento de 150% versus o terceiro trimestre nos ativos disponíveis para venda? Isso foi devido ao processo de venda dos ativos non-core ou reflete o processo de ramp-up das lojas? E com a abertura das novas lojas para 2026, devemos entender esse nível como estrutural olhando para frente? E uma segunda rápida do meu lado: o que podemos esperar de M&A para o ano? Tem um pipeline aquecido? Obrigado.

Marcos Pinheiro, CFO:

Lucas, bom dia. Obrigado pelas perguntas. O crescimento de 150% no disponível para venda é de fato relacionado ao ramp-up das lojas. Indico um pouco do nosso racional e você consegue fazer a conta reversa. Em linhas gerais, uma loja nossa deveria ter capacidade de, na sua maturidade, vender algo próximo, ligeiramente superior a R\$ 3 milhões por mês, o que requer que tenham um estoque de equipamentos disponíveis para venda. À medida que tenho mais lojas, naturalmente vou ter mais ativos disponíveis para venda.

Se isso é estrutural: inequívoco que sim. A estrutura das lojas de seminovos tem um papel estratégico no nosso modelo de negócio. Uma vez que aprendemos e temos ganhado cada vez mais conforto e segurança na operação desse negócio, que tem uma dinâmica bastante distinta da prestação de serviços continuados que é o nosso core, ficamos bastante seguros de que é importante e vai ser mantido no nosso modelo de negócio. Temos feito investimentos nisso. Espere que isso se perpetue por algum tempo. No mínimo, temos um ano e meio a mais de crescimento na nossa estrutura geográfica em número de lojas, com a saturação das diferentes manchas de demanda. Estamos olhando isso com um olhar bastante científico.

Passo a palavra para o Fernando para falar de M&A.

Fernando Aragão, CEO:

Sobre M&A, todas as unidades de negócio têm ainda um vasto espaço para a consolidação dos seus mercados. São todos mercados muito fragmentados e com empresários que conhecemos, muitos deles, temos uma relação de longa data. São empresários que têm diferentes anseios, alguns anseios de sucessão, e veem em nós um bom parceiro para organizar essa sucessão e proteger o legado que foi construído. Parceiros que buscam ajuda para crescer e enxergam na gente um acelerador do crescimento que traz frota, capital e um modelo de gestão, como foi o caso da Terram.

Estamos aperfeiçoando esse modelo. 2025 foi um ano importante para isso. Em 2026, fechamos duas transações já: o caso da Engelog, que fortaleceu a nossa atuação no Nordeste, e o da Braslift, que se incorporou à BU de empilhadeiras, que já está tomando um tamanho relevante dentro do portfólio. Além desses M&As, dois já concluídos este ano, estamos prontos para mais, porque ambas as empresas já estão integradas ao ecossistema — com o sistema implantado, o modelo de gestão funcionando, o relacionamento e a governança bem estabelecidos. A companhia hoje já está pronta para fazer outras transações e todas as BUs têm oportunidade.

Vamos ser seletivos, buscar ativos de qualidade que tenham excelentes relacionamentos com seus respectivos clientes, um time que toque a empresa com muita autoridade, desde que seguindo o nosso modelo de gestão. Essa oportunidade é imensa. Devem sim haver outras transações, porque é um ganha-ganha: para o empreendedor que está passando o legado dele ou acelerando o crescimento, e para nós que conseguimos gerar valor para o nosso acionista com as vantagens de escala que a Armac tem no segmento.

Operador:

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

Fernando Aragão, CEO:

Muito obrigado a todos pela participação. Obrigado pela confiança durante o ano passado, 2025. Temos a expectativa de que 2026 seja ainda melhor. Contem conosco. Para mais informações, o Marcos e o time estão à disposição. Obrigado a todos. Um bom dia.

Operador:

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