

JSL (JSLG3) | Prévia 3T24

Seja bem-vindo ao segundo semestre

Nossa Visão

No dia **06 de novembro de 2024**, quarta-feira, após o fechamento do mercado a JSL divulgará seus resultados referentes ao 3T24 e nossas **expectativas são positivas**. Esperamos uma aceleração do **crescimento de receita**, enquanto as **margens operacionais e líquidas** devem mostrar **recuperação**, contribuindo positivamente para a **retomada da geração de caixa**.

Embora o 2T24 tenha frustrado o mercado, na nossa visão, o trimestre foi marcado por ajustes importantes, com a companhia reduzindo o custo médio das dívidas após o pré-pagamento de R\$ 1 bilhão após a emissão de R\$ 1,75 bilhão de um CRA em fevereiro com custo médio de CDI + 0,97%. O efeito não recorrente relacionado ao CRA gerou uma certa ineficiência na estrutura de capital, ligada ao prazo para pré-pagamento. Esse processo foi concluído ao final do 2T24, e projetamos que ele traga um efeito positivo para as margens neste trimestre. Outro fator que pressionou as margens foi a concentração de grandes implantações em um único trimestre, que causou uma queima de caixa inesperada. Porém, esse alto volume de investimentos foi destinado a implementações, que já entram em operação no 3T24, especialmente os contratos do projeto Cerrado e contratos de armazenagem da TPC.

Esses dois fatores atípicos causaram impactos negativos nas margens, contudo, para o 3T24, acreditamos que a sazonalidade mais favorável contribua para um desempenho mais estável e dentro da expectativa para 2024. Esperamos que essas iniciativas aliviem a pressão dos custos fixos e comecem a impactar positivamente os resultados. Além disso, a estrutura de capital mais adequada e custo da dívida menor devem se refletir em uma redução do resultado financeiro e expansão da margem líquida no 3T24.

Nos últimos três meses, as ações de JSLG3 sofreram uma forte queda, influenciada pelo 2T24 apático, pela abertura da curva de juros no Brasil. Achamos a queda exagerada, agravada pela menor liquidez dos papéis. O 3T24 pode ser um ponto de inflexão, com a retomada de geração de caixa sem renunciar a crescimento. Mantemos a recomendação de **COMPRA**, revisando nosso preço-alvo de R\$ 18,00 para R\$ 14,00.

Expectativas 3T24	JSL (JSLG3)		
	Genial	Mercado	Δ
Receita Líquida (R\$ mn)	2.369	2.448	-3,2%
EBITDA (R\$ mn)	461	484	-4,7%
Lucro Líquido (R\$ mn)	66	85	-22,7%

Empresas

JSL (JSLG3)

Recomendação	COMPRAR
Target Price 12M	R\$ 14,00
Preço Atual (R\$)	R\$ 7,61
Upside	+84,0%

Performance



Ygor Araujo
ygor.araujo@genial.com.br

Kaique Rocha
kaique.rocha@com.br

Brasil – Genial Investimentos
Genial Institucional S.A. CCTVM

Av. Brig. Faria Lima, 3400 – 9º

Margens voltam a subir após as implementações

Nossa expectativa geral para os resultados do 3T24 é positiva, com foco em uma recuperação de margens e crescimento de receita, impulsionados pela entrada em operação de novos contratos importantes, como o Projeto Cerrado. Também temos um tom de otimismo em relação à retomada geração de caixa rumo à desalavancagem.

Para o 3T24, estimamos uma receita líquida de R\$ 2,369 bilhões (+17,9% a/a e +10,6% /t), impulsionada por serviços, que somam R\$ 2,295 bilhões (+18,1% a/a e +10,7% t/t). A venda de ativos deve totalizar R\$ 75 milhões (+11,2% a/a e +7,7% t/t). O crescimento acima de 15% é justificado, em parte, pelo efeito de consolidação da FSJ. Ainda que seja um faturamento modesto no em relação a figura consolidada, vem apresentando um ritmo de crescimento acelerado. Também esperamos que a IC mantenha a trajetória de ajuste observada no 2T24, dado que a empresa vem optando por reduzir as operações no setor agrícola, principalmente no transporte de grãos.

Em relação às margens operacionais, esperamos que a margem EBITDA consolidada se mantenha em linha com a apresentada no 3T23. No entanto, temos uma perspectiva mais positiva para a margem líquida, que deve se beneficiar da redução no custo da dívida. Na comparação anual, a margem líquida é beneficiada pela menor pressão financeira com o ajuste da Selic. O EBITDA ajustado é projetado em R\$ 461 milhões (+17,3% a/a e +15,7% t/t), com uma margem EBITDA ajustada de 19,5%, praticamente estável (-0,1pp a/a e +0,9pp t/t). Esperamos um lucro líquido ajustado de R\$ 66 milhões (+13,9% a/a e +100,1% t/t), com uma margem líquida ajustada de 2,8% (-0,1pp a/a e +1,2pp t/t).

Expectativa para os resultados do 3T24 da JSL'

Destaques Financeiros (R\$ mn)	3T24E	3T23	% YoY	2T24	% QoQ
Receita Líquida	2.369	2.010	17,9%	2.143	10,6%
Serviços	2.295	1.943	18,1%	2.073	10,7%
Venda de Ativos	75	67	11,2%	69	7,7%
COGS	(1.928)	(1.629)	18,4%	(1.767)	9,1%
Receita Líquida (%)	-81,4%	-81,0%	-0,4pp	-82,5%	1,1pp
SG&A	(127)	(103)	24,1%	19	n.m.
Receita Líquida (%)	-5,4%	-5,1%	-0,3pp	0,9%	n.m.
EBIT	314	279	12,6%	395	-20,5%
Resultados Financeiros	(223)	(247)	-9,6%	(248)	-9,8%
impostos	(24)	15	n.m.	(40)	-38,4%
Alíquota efetiva	27,0%	-48,1%	n.m.	27,0%	0,0pp
EBITDA	461	393	17,3%	543	-15,2%
Margem EBITDA (%)	19,5%	19,5%	-0,1pp	25,4%	-5,9pp
Lucro Líquido	66	47	40,8%	107	-38,4%
Margem Líquida (%)	2,8%	2,3%	0,5pp	5,0%	-2,2pp
EBITDA Ajustado	461	393	17,3%	398	15,7%
Margem EBITDA Ajustada (%)	19,5%	19,6%	-0,1pp	18,6%	0,9pp
Lucro Líquido Ajustado	66	58	13,9%	33	100,1%
Margem Líquida Ajustada (%)	2,8%	2,9%	-0,1pp	1,5%	1,2pp

Fonte: Genial Analisa

Projeto Cerrado em ramp-up...

No segmento **Asset-Light**, esperamos uma receita líquida de R\$ 1,307 bilhões (+24,0% a/a e +18,9% t/t), com EBITDA de R\$ 236 milhões (+30,5% a/a e +29,4% t/t). A margem EBITDA de 18,8% (+1,7pp a/a e +2,2pp t/t) é beneficiada pela entrada de novos contratos em operação, em especial o Projeto Cerrado, da Suzano, que deve contribuir para o crescimento, especialmente no segmento de operações dedicadas. A leve recuperação nas margens do segmento é beneficiada pela estabilidade das operações e sazonalidade favorável. Além disso, a divisão deve ser impulsionada principalmente pelo aumento na movimentação de carga automotiva. O setor automotivo apresentou resultados forte volume de vendas no 3T24. Nos setores ligados a alimentos e bebidas, novos contratos devem ajudar no crescimento orgânico apesar de uma demanda um pouco mais fraca em no período.

Já no **Asset-Heavy**, a receita líquida do segmento deve atingir R\$ 1,062 bilhões (+6,0% a/a e +5,1% t/t), enquanto o EBITDA esperado é de R\$ 225 milhões, mostrando crescimento moderado (+6,0% a/a e +5,1% t/t). A margem EBITDA deve alcançar 20,2%, com leve retração em relação ao ano anterior (-2,0pp a/a e -0,4pp t/t), refletindo uma composição de contratos mais madura e menor representatividade de novas implantações. As margens devem ser ligeiramente menores relação ao trimestre anterior. A mineração segue com menor crescimento em novos contratos, possivelmente perdendo representatividade dentro do portfólio. No entanto, setores como bens de consumo e florestal têm mostrado resiliência. A falta de novas grandes implantações neste trimestre também contribui para um Capex menor, o que deve beneficiar a geração de caixa.

Revisando receita para baixo em 2024. Lucro segue o mesmo!

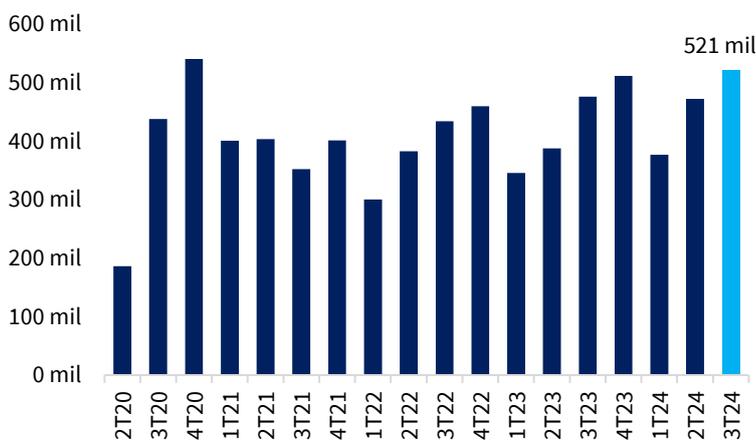
Estamos revisando nossas estimativas de receita líquida para o ano devido a dois fatores principais. Primeiro, a redução da receita líquida da IC após a aquisição, como parte da estratégia da companhia de diminuir sua exposição no setor agrícola. Em nossas projeções, embora a margem tenha melhorado, a IC agora opera com 20% menos receita em relação ao período da aquisição. Em segundo, uma receita líquida de venda de ativos inferior às expectativas, alcançando apenas metade do que havíamos projetado. Inicialmente, estimávamos R\$ 600 milhões, mas a empresa deve atingir no máximo R\$ 300 milhões. Em termos de alavancagem, projetamos um índice de Dívida Líquida/EBITDA entre 2,8x e 2,9x para o fechamento do ano.

Além disso, a revisão de nosso preço-alvo de R\$ 18,00 para R\$ 14,00 reflete o impacto das mudanças no cenário de juros futuros, que implicam em uma taxa de desconto maior para a companhia, reduzindo o valor presente dos fluxos de caixa projetados e, conseqüentemente, o preço-alvo. A combinação das revisões nas expectativas de crescimento de receita e ativos, somada ao impacto da taxa de desconto maior, foi determinante para a queda do nosso preço-alvo.

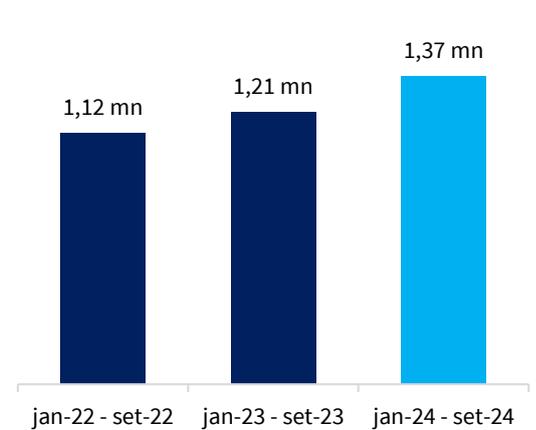
Dados setoriais indicam melhora no 3T24

No 3T24, o desempenho da JSL deve ser beneficiado principalmente pelos setores automotivo e florestal. O setor automotivo, atingiu volumes recordes e deve trazer impacto positivo para o resultado das operações de intralogística para montadoras, impulsionando o segmento Light. No 3T24, o total de unidades vendidas alcançou 521 mil, superando os trimestres anteriores e evidenciando uma retomada robusta na demanda do setor. Quando analisamos o acumulado de janeiro a setembro ao longo dos últimos três anos, fica evidente o crescimento constante: enquanto 2021 registrou 1,16 milhão de unidades e 2023 fechou com 1,21 milhão, 2024 já acumula 1,37 milhão de veículos vendidos.

Evolução das vendas de automóveis no Brasil



Acumulado no ano vs anos anteriores



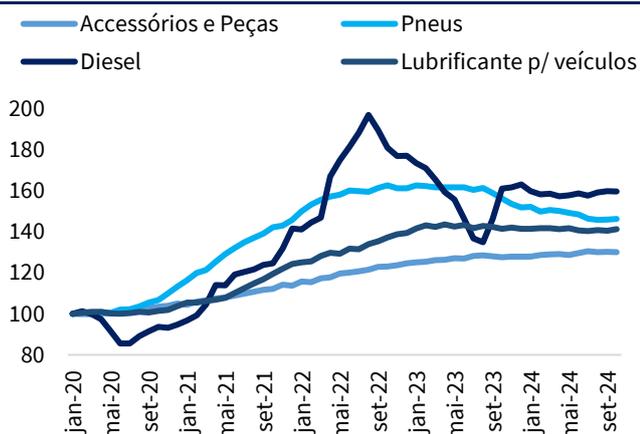
Fonte: Genial e Fenabrave

O segmento de Alimentos e bebidas, apesar da baixa sazonalidade, parece apresentar bons níveis de volume. No 3T24, a Ambev registrou um aumento de 5% no volume de vendas, impulsionado pela alta demanda por cervejas premium e bebidas não alcoólicas. Paralelamente, o setor de supermercados no Brasil apresentou um crescimento de 3% nas vendas, refletindo o aumento do consumo de alimentos e bebidas.

Nos segmentos ligados a commodities, o grande destaque deve ser setor florestal. No trimestre, a Suzano iniciou a operação do Projeto Cerrado, uma nova planta de celulose que irá aumentar seus volumes de produção. No período, a empresa registrou, um incremento de 1,5% no volume de celulose vendida, uma capacidade adicional trazida pelo justamente pelo Projeto Cerrado, que ainda em fase inicial de ramp-up. A JSL, responsável pela logística dedicada ao projeto, beneficia diretamente com o crescimento gradual dos volumes de celulose produzidos, impactando positivamente nos resultados da empresa em operações dedicadas.

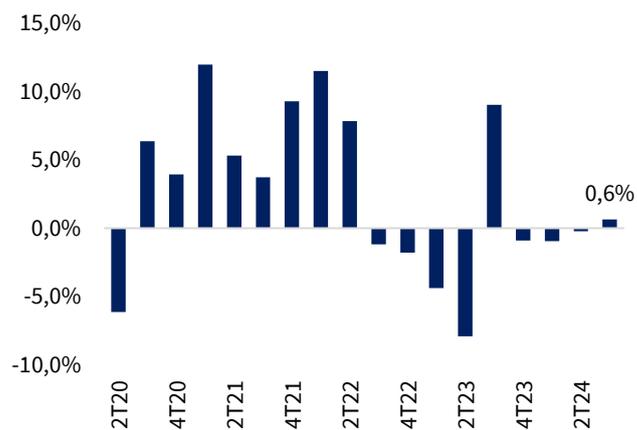
Do lado dos custos relacionados ao setor de logística, observamos uma leve alta durante o trimestre. Nosso índice de custos aponta para uma alta de cerca de 0,6% nos custos. Nele, ponderamos os principais custos com Diesel, peças, pneus e lubrificantes atribuindo pesos similares à composição do COGS da JSL.

Varição dos principais custos relacionados a Logística



Fonte: Banco Central

Varição do índice de custos para as operações para a JSL



Fonte: Genial Analisa

Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

1. DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

2. DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL.

Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

A remuneração do analista não se baseia nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da GENIAL, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo. A remuneração paga aos analistas é de responsabilidade exclusiva da GENIAL.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.

3. DECLARAÇÕES DA EMPRESA

A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.

4. DISCLOSURES ADICIONAIS

(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor

deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.

(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.

(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou (iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.

(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.

(vi) A GENIAL não faz declarações neste documento de que os investidores vão obter lucros. A GENIAL não vai compartilhar com os investidores os lucros de investimento, nem aceita qualquer responsabilidade por eventuais perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência na tomada de suas decisões de investimento. A GENIAL não aceita deveres fiduciários em nome dos destinatários deste relatório. Este relatório não deve ser considerado como substituto para o exercício de julgamento independente do destinatário. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório a partir da data em que foi emitido e são, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas por outras áreas de negócios da GENIAL, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento.

(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente.

(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.

(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.