

JSL (JSLG3): Resultado do 2T21

Receita e EBITDA sem surpresas; lucro líquido foi o principal destaque novamente

Os números do segundo trimestre corresponderam muito às nossas estimativas em termos de receitas e desempenho operacional recorrente, enquanto o lucro líquido foi mais forte do que o esperado. A receita líquida foi de R\$ 922 milhões (+ 59% a/a; em linha conosco) e o EBITDA totalizou R\$ 212 milhões (+ 158% a/a). O EBITDA ajustado foi de R\$ 124 milhões (+ 59% a/a, em linha). Por fim, o lucro líquido reportado chegou a R\$ 93 milhões (vs. -R\$ 16 milhões no ano passado), ajudado principalmente pelos impactos não recorrentes. Excluindo os itens não recorrente, o lucro líquido foi de R\$ 45 milhões (de -R\$ 16 milhões no ano passado e acima de nossos R\$ 34 milhões). Combinando os números dos últimos 12 meses das cinco empresas adquiridas, a receita teria sido de R\$ 4,3 bilhões, o EBITDA reportado de R\$ 782 milhões e o lucro líquido R\$ 254mn.

Divisão de ativos leves atingida pela COVID; crescimento inorgânico e divisão de pesados trazem resiliência

A divisão de ativos leves reportou R\$ 535 milhões em receita líquida (+ 55% a/a e estável t/t) devido à integração de TPC e Transmoreno, e apesar do efeito negativo da segunda onda da COVID no setor automotivo. O EBITDA reportado para a divisão foi de R\$ 124 milhões (acima dos R\$ 28 milhões do ano passado e + 92% t/t), impactado positivamente por impactos não recorrentes e fusões e aquisições, que mais do que compensaram os custos mais elevados (especialmente combustível). Na divisão de ativos pesados, a receita líquida foi de R\$ 388 milhões (63% a/a e + 9% t/t), refletindo o crescimento orgânico e a consolidação da Fadel e da Rodomeu. Finalmente, a divisão de ativos pesados reportou EBITDA de R\$ 87 milhões (+ 61% a/a e + 38% t/t), também beneficiando de impactos não recorrentes e fusões, mais uma vez mais do que compensando o aumento dos custos. A empresa também forneceu mais detalhes em sua estratégia inorgânica, sinalizando que até agora adquiriu R\$ 1,7 bilhão em receita bruta do ano inteiro, com espaço para agregar mais R\$ 3 bilhões até 2025. Além disso, a JSL destacou que as sinergias de custos capturadas com as aquisições foram de 2% da receita bruta em média, representando 10-20% do lucro líquido de cada empresa.

Alavancagem líquida reduzida para 2,7x; Posição de caixa saudável

A dívida líquida/EBITDA da JSL encerrou o segundo trimestre em 2,7x (vs. 6,0x no último trimestre). O vencimento médio da dívida foi estendido para 4,9 anos no 2º trimestre (vs. 3,8 anos no 1º trimestre) e custo médio da dívida (pós-impostos) foi de 3,3% (vs. 4,0% no último trimestre), refletindo a ótima gestão de passivos da empresa. Sua posição de caixa fechou em R\$ 677 milhões, ou 9,4x a dívida de curto prazo (acima de 3,4x no último trimestre, portanto mantendo um nível confortável).

BTG Pactual – Equity Research:

Lucas Marquiori

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Fernanda Recchia

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Bruno Lima

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Marcel Zambello

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

Analise.Acoes@btgpactual.com

JSL (JSLG3)

Data	10/08/2021
Ticker	JSLG3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	13,0
Preço (R\$)	11,6
Listagem	Novo Mercado

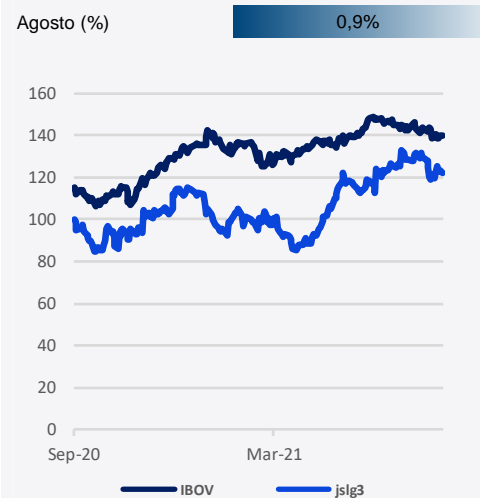
Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	3.205,62
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	5,67

Valuation:

	2021E	2022E
P/L	13,8x	12,4x
EV/EBITDA	7,1x	6,6x

Stock Performance:



Fusões são o principal catalisador de curto prazo; valuation atrativo

Depois de anunciar aquisições importantes, esperamos que a JSL continue sua estratégia de crescimento inorgânico, principalmente focada na adição de novos setores e serviços ao seu portfólio, aumentando sua atuação geográfica e contribuindo para o aumento do ROIC. Reiteramos nossa visão otimista sobre a tese de investimento, que possui um modelo de negócios sólido e muitas oportunidades de crescimento. A ação está sendo negociado a um atraente 13,8x Preço/lucro em 2021, um desconto de 36% para a média do setor. Novas variantes do COVID, a escassez de veículos e a baixa liquidez da ação são os principais riscos para a tese de investimento.

Valuation	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	82,0	15,4	17,2	18,6
EV/EBITDA	17,4	10,1	7,1	6,6
P/L	1331,6	92,8	13,8	12,4
Dividend Yield %	0,0	1,9	2,4	7,4

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	3.102	2.709	3.755	4.018
EBITDA	514	426	645	719
Lucro Líquido	6	33	240	266
LPA (R\$)	0,02	0,12	0,84	0,93
DPA líquido (R\$)	0,00	0,00	0,00	0,00
Dívida Líquida/Caixa	-1.303	-1.223	-1.314	-1.470

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 11,59, em 09 de agosto de 2021.

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx