

Fitch Atribui Rating 'BB-' à Julio Simões

16 Dez 2010 18h27

Fitch Ratings - Rio de Janeiro – 16 de dezembro de 2010: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, os seguintes ratings à Julio Simões Logística S.A (JSL):

- IDR (Issuer Default Rating – Rating de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) em Moeda Estrangeira 'BB-' (BB menos);
- IDR em Moeda Local 'BB-' (BB menos);
- Rating Nacional de Longo Prazo 'A(bra)'.

A Perspectiva dos ratings é Estável.

A Fitch também atribuiu o Rating Nacional de Longo Prazo 'A-(bra)'(A menos (bra)) à proposta de emissão de debêntures, no valor de BRL250 milhões e vencimento final em 2016. Os recursos desta emissão serão utilizados, principalmente, para o refinanciamento de dívidas de curto prazo.

Os ratings da JSL refletem o forte perfil de seus negócios, suportado por sua posição de destaque na indústria brasileira de transportes e logística, sua moderada alavancagem financeira e sua adequada posição de liquidez. O perfil de crédito da JSL se beneficia da razoável previsibilidade de suas receitas e margens resultantes de contratos de longo prazo, do diversificado portfólio de serviços e do longo histórico de relacionamento com seus principais clientes. Os ratings também incorporam o potencial valor de liquidação de sua frota de veículos, que garante uma parcela de sua dívida. A liquidez adicional resultante da frota não alienada é um fator positivo, embora limitado, dado o prazo para monetização destes ativos. Os ratings também consideram que a JSL terá sucesso em sua estratégia de refinanciamento e na capacidade de alongar seu perfil de vencimento de dívida, o que seria mais compatível com os ratings atribuídos.

Os ratings da JSL são limitados pela forte correlação do perfil de negócios da companhia com as condições macroeconômicas no Brasil. O setor de transporte e logística é intensivo em capital, e a companhia permanece em expansão, o que resulta em recorrente necessidade de acessar financiamentos para suportar seu fluxo de caixa livre (FCF) negativo. A Fitch também espera um cenário de maior competição no médio a longo prazos para os diversos segmentos de atuação da JSL, principalmente no que diz respeito a serviços dedicados à cadeia de suprimentos. O principal desafio da JSL deverá ser continuar capturando as prováveis oportunidades de crescimento em seu mercado, sem alterar de forma significativa sua alavancagem.

O setor de transporte e logística é ainda fragmentado, porém possui forte potencial de expansão, com base nas expectativas positivas de crescimento da economia brasileira, estimado em 4,5% para 2011 pela Fitch. Existem, ainda, significativas oportunidades de melhoria na eficiência logística da indústria em geral, o que também deverá suportar o crescimento do setor. O rating atribuído às debêntures se encontra um grau abaixo do rating corporativo, uma vez que a Fitch considerou a existência de uma subordinação indireta das notas em relação à maioria das dívidas da companhia, que possuem a sua frota como garantia.

Posição de Destaque na Indústria e Portfólio de Serviços Diversificado

O diversificado portfólio da JSL, com operações em múltiplos setores da economia, e a existência de contratos de longo prazo para uma parcela relevante de sua receita mitigam parcialmente a exposição dos negócios à

volatilidade da economia. A estratégia da empresa se baseia na oferta de serviços logísticos diversificados por meio de uma plataforma operacional integrada, que lhe confere importante vantagem competitiva frente a outras empresas com serviços concentrados em um só negócio. A significativa escala operacional da companhia a posiciona como importante compradora de veículos e caminhões, fortalecendo seu poder de negociação junto aos fabricantes e trazendo vantagens frente a outros competidores da indústria. O mix de serviços da companhia inclui serviços dedicados à cadeia de suprimento (53% da receita líquida); gestão e terceirização de frotas (21%); transporte de passageiros (14%); e transporte de cargas gerais (10%).

O portfólio de clientes, em sua maioria empresas com forte representatividade na indústria nacional, e as operações logísticas customizadas, que suportam relacionamentos comerciais duradouros, bem como o histórico de fidelidade dos contratos existentes, também sustentam o robusto perfil de negócios da JSL. As ameaças de concorrência parecem improváveis no curto prazo, já que não existe qualquer competidor com foco em todos os segmentos de atuação da JSL. Todavia, existe uma tendência de maior profissionalização desta indústria e de redução da informalidade, o que poderá, no médio a longo prazos, gerar pressões competitivas e afetar as margens da indústria.

Oportunidades de Expansão Pressionam Fluxo de Caixa Livre

A JSL possui potencial de incrementar sua geração operacional de caixa nos próximos anos. A empresa deverá se beneficiar da perspectiva favorável para a economia brasileira, assim como do aumento da demanda por serviços logísticos no Brasil. Nos últimos anos, a expansão da companhia tem sido baseada, sobretudo, no crescimento orgânico, através da adição de novos serviços e clientes, e no incremento da frota. Entre 2007 e o período de 12 meses (LTM) encerrado em 30 de setembro de 2010, a receita bruta, excluindo venda de veículos, aumentou 74% e atingiu BRL1,7 bilhão, enquanto a frota cresceu 68%. Ainda neste período, a geração operacional de caixa, medida pelo EBITDA, evoluiu de BRL198,5 milhões para BRL312,5 milhões, segundo cálculos da Fitch, com as margens de EBITDA posicionadas entre 19,3% e 16,8%.

No período de 12 meses encerrado em setembro de 2010, a JSL reportou fluxo de caixa das operações (CFFO) de BRL133,9 milhões, que se comparam com os BRL106 milhões e BRL99 milhões registrados em 2009 e 2008, respectivamente. A companhia continua reportando fluxo de caixa livre (FCF) negativo, em razão, principalmente, do crescimento de seus negócios e por operar em um setor intensivo em capital. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2010, a JSL apresentou BRL439,3 milhões de FCF negativo, em razão dos investimentos de BRL478 milhões no período. A Fitch acredita que a companhia continuará reportando FCFs negativos já que suas operações continuaram expandindo, mas em volumes inferiores, em razão da maior geração de caixa operacional beneficiada pelos investimentos já realizados.

Robusta Posição de Liquidez e Melhorias no Perfil da Dívida São Esperadas

A liquidez da JSL é satisfatória e a estratégia da companhia é de preservar esta posição de liquidez no futuro. Em 30 de setembro de 2010, a JSL reportou a dívida total da companhia em BRL1,4 bilhão, e o volume de caixa e aplicações financeiras, de BRL379 milhões, cobria 89% de sua dívida de curto prazo, de BRL428 milhões. Os índices de cobertura da dívida de curto prazo medidos por caixa + recursos das operações (FFO)/dívida de curto prazo e por caixa + CFFO/dívida de curto prazo eram, respectivamente, de 1,7 vez e 1,2 vez, patamares satisfatórios para o razoável grau de estabilidade de geração de caixa da companhia.

A posição mais robusta de liquidez da JSL reflete, basicamente, a entrada de recursos da oferta pública de ações, no valor de BRL463 milhões, ocorrida em abril de 2010. Parte desta liquidez deve ser aportada para financiar o crescimento dos negócios, mas, segundo a companhia, a estratégia financeira da JSL é operar com maior liquidez do que em períodos passados. A Fitch espera que a JSL administre com cautela sua liquidez e que mantenha os

patamares atuais de cobertura de dívida, consistentes com a atual classificação. O perfil de dívida da companhia se baseia, principalmente, em operações de finance (50%), linhas de capital de giro (19%) e leasing (15%).

Moderada Alavancagem e Potencial de Liquidez da Frota

As medidas de crédito da JSL são aceitáveis para companhias que operam neste segmento e com esta categoria de rating. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2010, a JSL reportou alavancagem, medida pelo indicador dívida total/EBITDA, de 4,6 vezes, e dívida líquida/EBITDA de 3,4 vezes, que se compara com os índices de 4,7 vezes e de 4,3 vezes reportados em 2009, respectivamente. Com base em um EBITDA ajustado, que exclui o custo residual de venda dos veículos, a alavancagem total ajustada foi de 2,7 vezes e a alavancagem líquida ajustada, de 2,0 vezes, no período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2010. A Fitch espera que a companhia administre sua alavancagem líquida em torno de 3,5 vezes no médio prazo.

A alavancagem da JSL, com base no grau de cobertura da dívida pelo valor de mercado de sua frota de veículos e equipamentos, é sólida. A companhia reporta um valor de frota de BRL1,5 bilhão, correspondente a 1,2 vez o endividamento total e a 1,8 vez o endividamento líquido da companhia. Os graus elevados de cobertura propiciados pelos ativos também indicam que, em um cenário econômico desfavorável e de baixa liquidez, uma potencial necessidade de venda forçada de ativos tenderia a ser suficiente para a manutenção da cobertura acima de 1,0 vez.

Fatores de Evolução do Rating

Os ratings poderão ser beneficiados por uma geração de caixa acima da esperada, refletindo em uma sustentável redução de alavancagem, e pela manutenção de uma robusta posição de caixa, o que impactaria positivamente a qualidade de crédito da companhia. Por outro lado, aquisições acima de patamares históricos; maiores dificuldades na venda de imobilizados; significativa redução no valor de mercado dos ativos; e um ambiente macroeconômico menos favorável poderão impactar negativamente na geração de caixa e na liquidez da companhia e, conseqüentemente, em sua classificação.

Contato:

Analista principal

Debora Jalles

Analista sênior

+55-21-4503-2600

Fitch Ratings Brasil Ltda., Praça XV de Novembro, 20 – Sala 401 B – Centro – Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20010-010

Analista secundário

Mauro Storino

Diretor

+55-21-4503-2600

Presidente do comitê de rating

Daniel Kastholm, CFA

Diretor-executivo

+1-312-368-2070

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel: +55-21-4503-2623, Email: jaqueline.carvalho@fitchratings.com.

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou 'www.fitchratings.com.br'.

Metodologia Aplicada e Pesquisa relacionada:

-- "Corporate Rating Methodology"(13 de agosto de 2010).

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITAÇÕES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADICIONALMENTE, AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLÍTICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLÍTICA DE SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparação deste documento. Nossas informações foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão e seu grau de integralidade não estão garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. não se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuízos que possam advir de informações equivocadas. Nenhuma das informações deste relatório pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razão, ou por qualquer pessoa, sem a autorização por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatórios e ratings constituem opiniões e não recomendações de compra ou venda. Reprodução Proibida.

Copyright © 2010 Fitch Ratings Brasil Ltda.

Praça XV de Novembro, 20 - Sala 401 B, Centro - Rio de Janeiro - CEP 20010-010. Tel.: 55-21-4503-2600 – Fax: 55-21-4503-2601

Rua Bela Cintra, 904, 4º andar, Consolação – São Paulo - CEP 01415-000. Tel.: 55-11-4504-2600 – Fax: 55-11-4504-2601

[Código de Conduta](#) [Termos de Uso](#) [Política de Privacidade](#)