

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Rebaixa JSL para 'BB-'/ 'AA(bra)'; Perspectiva Estável

Brazil Mon 16 Jun, 2025 - 18:28 ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 16 Jun 2025: A Fitch Ratings rebaixou os IDRs (*Issuer Default Ratings* - Ratings de Inadimplência do Emissor) de Longo Prazo em Moedas Estrangeira e Local da JSL S.A. (JSL) para 'BB-', de 'BB', e seu Rating Nacional de Longo Prazo para 'AA(bra)', de 'AA+(bra)'. A Fitch também rebaixou o rating das emissões seniores nacionais sem garantia da JSL para 'AA(bra)', de 'AA+(bra)'. A Perspectiva dos Ratings de Longo Prazo foi revisada para Estável, de Negativa.

A Fitch equaliza os ratings da JSL aos de sua controladora, a Simpar S.A. (Simpar; IDRs em Moedas Estrangeira e Local BB-/Perspectiva Estável), refletindo os incentivos legais médios e os elevados incentivos operacionais e estratégicos que a holding tem para prestar suporte à JSL, se necessário.

O rebaixamento reflete a alavancagem líquida consolidada da Simpar, que consistentemente excede patamares compatíveis com os de um rating na categoria 'BB'. Além disso, a expectativa é de que as taxas de juros persistentemente elevadas, os investimentos ainda altos e os retornos mais baixos sobre o capital investido continuem impactando negativamente a capacidade da empresa de converter EBITDA em fluxo de caixa, dificultando potenciais esforços de desalavancagem.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Vínculo Entre Controladora e Subsidiária: Os ratings da JSL refletem os incentivos legais médios e os elevados incentivos operacionais e estratégicos da Simpar para prestar suporte à subsidiária, o que equaliza os ratings de ambas. Além das cláusulas de inadimplência cruzada com a Simpar e do relevante controle acionário detido pela holding, a JSL tem forte potencial de crescimento e importantes sinergias comerciais com o grupo, contribuindo para o grande poder de barganha da Simpar junto a clientes e fornecedores e na aquisição de veículos. Além disso, os controladores da Simpar e seus administradores constituem a maioria do Conselho de Administração da JSL.

Em base individual, a JSL apresenta um forte perfil de negócios, resultante de sua robusta escala, diversificada carteira de serviços e resiliente rentabilidade. Além disso, a empresa mantém posição de liderança nos segmentos de logística rodoviária e serviços dedicados no Brasil, nos quais têm experimentado rápido crescimento – tanto orgânico como por meio de aquisições. A alavancagem financeira consolidada da JSL deve permanecer elevada, devido aos investimentos ainda relevantes e ao aumento das despesas com juros. A liquidez da empresa também é pressionada por elevados vencimentos de dívida, de BRL2,5 bilhões com vencimento até o final de 2026, que precisam ser abordados nos próximos meses.

Forte Perfil de Negócios: O forte perfil de negócios da JSL é resultado de sua robusta escala no fragmentado e competitivo mercado de logística *outbound* (FTL) no Brasil. Este segmento é relativamente pouco intensivo em capital, fortemente correlacionado ao ciclo econômico e com poucas barreiras à entrada. A empresa também se beneficia de uma ampla carteira de serviços, diversificada base de clientes e presença relevante na logística *inbound*, segmento mais intensivo em capital. Neste segmento, a natureza estratégica e operacional dos serviços prestados e os contratos de médio a longo prazo atenuam sua exposição a ciclos econômicos mais voláteis. A robusta escala da JSL proporciona maior poder de barganha na compra de ativos para o segmento *inbound* e para realizar atividades *outbound*.

FCF Negativo: A geração de EBITDA da JSL deve aumentar gradualmente para BRL1,7 bilhão em 2025 e BRL1,8 bilhão em 2026, contra BRL1,6 bilhão em 2024. As margens de EBITDA devem ficar em torno de 17%, em média, no horizonte de rating, em linha com a média de 17% entre 2021 e 2024 – apesar do aumento esperado das despesas com arrendamentos com base no IFRS16. A Fitch projeta que o fluxo de caixa das operações (CFO) atingirá BRL275 milhões em 2025 e BRL427 milhões em 2026, pressionado pelo aumento das despesas com juros e pelo investimento total anual de BRL1 bilhão, em média, no mesmo período. Como resultado, o fluxo de caixa livre (FCF) deve ficar negativo em torno de BRL500 milhões também neste período.

Estrutura de Capital Alavancada: A Fitch acredita que o índice dívida líquida ajustada/EBITDA ajustado permanecerá em torno de 3,6 vezes nos próximos dois anos. A alavancagem líquida ajustada foi de 4,0 vezes, em média, de 2021 a 2024 e de 3,8 vezes em 2024 – resultado das diversas aquisições da JSL e de investimentos historicamente robustos. Em termos positivos, o índice dívida total ajustada/EBITDA ajustado caiu após atingir o pico de 6,1 vezes em 2021, para 5,0 vezes em 2024, principalmente devido à expansão do EBITDA.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Rebaixamento dos ratings da Simpar;
- Deterioração dos incentivos legais, estratégicos e operacionais da Simpar para prestar suporte à JSL.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Elevação dos ratings da Simpar.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch para o Cenário de Rating da JSL Incluem:

- Crescimento orgânico da receita de 10% em 2025 e 6% em 2026 e 2027;
- Margem de EBITDA de 17%, em média, em 2025–2027;
- Investimento total de BRL1,0 bilhão, em média, em 2025–2027;
- Dividendos equivalentes a 30% do lucro líquido.

ANÁLISE DE PARES

O perfil de negócios da Simpar é superior ao da Localiza Rent a Car S.A. (Localiza; IDRs em Moedas Estrangeira e Local BB+ e Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra), todos com Perspectiva Estável). A Simpar tem escala similar à da Localiza e conta com carteira de serviços mais diversificada, porém, com perfil financeiro mais fraco, alavancagem mais elevada e FCF mais pressionado, o que impacta negativamente a classificação.

Na comparação com a Unidas Locações e Serviços S.A. (Unidas, IDRs em Moedas Estrangeira e Local 'BB-' e Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)', todos com Perspectiva Estável), a Simpar apresenta perfil de negócios muito mais forte, maior liquidez e melhor acesso ao mercado de crédito. Estas vantagens são contrabalançadas por uma alavancagem ligeiramente superior à da Unidas.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A adequada liquidez da JSL e o acesso ao mercado de capitais ajudam a empresa a administrar seu bem distribuído cronograma de amortização de dívida. A empresa, no entanto, precisará acessar novas linhas de crédito, uma vez que o FCF deve permanecer

negativo. Em março de 2025, a JSL possuía BRL1,7 bilhão em caixa e aplicações financeiras, BRL500 milhões em linhas de crédito compromissadas não sacadas e BRL8 bilhões em dívida total (17% garantida), com BRL1,5 bilhão com vencimento no curto prazo, BRL1 bilhão adicional nos últimos nove meses de 2026 e BRL1 bilhão em 2027. A dívida era composta, principalmente, de Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) e Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) (44%), debêntures locais (20%) e financiamentos bancários (36%).

PERFIL DO EMISSOR

A JSL é a maior empresa de logística rodoviária integrada do Brasil, operando *outbound* e *inbound*, atendendo clientes corporativos no Brasil, no Mercosul e na África do Sul. Seu capital é aberto, com ações negociadas na B3 S.A. – Brasil, Bolsa e Balcão e *free float* de 17%, sendo a Simpar a principal acionista (74,85%).

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da JSL S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

JSL S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 16 de dezembro de 2010.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 25 de agosto de 2024.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil.

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);

-- Metodologia de Ratings Corporativos (6 de dezembro de 2024);

-- Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias (16 de junho de 2023).

RATING ACTIONS

| ENTITY / DEBT ⚡ | RATING ⚡ | PRIOR ⚡ |
|-----------------|----------------------|---------|
| | | |
| JSL S.A. | LT IDR BB- Downgrade | BB |

| | | | | |
|------------------|-----------|---------|-----------|----------|
| | LC LT IDR | BB- | Downgrade | BB |
| | Natl LT | AA(bra) | Downgrade | AA+(bra) |
| senior unsecured | Natl LT | AA(bra) | Downgrade | AA+(bra) |

PREVIOUS

Page

1

of

10 rows



NEXT

1

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Metodologia de Vínculo Entre Ratings de Controladoras e Subsidiárias \(pub. 16 Jun 2023\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 06 Dec 2024\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 06 Dec 2024\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

JSL S.A.

EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as def

[READ MORE](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.