



JSL S.A. Teleconferência de Resultados 1T25

Operador:

Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à videoconferência da JSL para a discussão dos resultados referentes ao 1T25. Esta videoconferência está sendo gravada e o replay poderá ser acessado no site da Companhia em ri.jsl.com.br. A apresentação também estará disponível para download.

Informamos que todos os participantes estarão apenas assistindo à videoconferência durante a apresentação e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas.

Antes de prosseguir, aproveito para reforçar que as declarações prospectivas têm como base as crenças e suposições da administração da JSL e as informações atuais disponíveis para a Companhia. Essas declarações podem envolver riscos e incertezas, tendo em vista que dizem respeito a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores, analistas e jornalistas devem levar em conta que eventos relacionados ao ambiente macroeconômico, ao segmento e a outros fatores, podem fazer com que os resultados sejam materialmente diferentes daqueles expressos nas respectivas declarações prospectivas.

Estão presentes nesta videoconferência o Sr. Ramon Alcaraz, Diretor-Presidente da JSL, e o Sr. Guilherme Sampaio, Diretor Financeiro de Relações com Investidores da Companhia.

Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. Ramon, que dará início à apresentação. Por favor, Sr. Ramon, pode prosseguir.

Ramon Alcaraz:

Bom dia, senhores e senhoras. É com muito prazer que estamos aqui hoje para divulgar os resultados da JSL no 1T25. Quero começar dando alguns destaques.

Receita bruta de R\$2,7 bilhões, gerando um crescimento de 12% versus o 1T24. Isso mostra a consistência do ritmo de crescimento orgânico. Crescimento um pouco maior dos projetos leves em ativos, o *Asset Light*, com 12% e no *Asset Heavy*, com 11%, mas ambos crescendo.

EBITDA ajustado de R\$458 milhões, com margem de 20,6%, 2,6% p.p. versus o último trimestre de 2024. Evolução considerável das margens operacionais. R\$1,8 bilhão em novos contratos fechados somente neste 1T25, com entrada em um setor novo, o aeroportuário, garantindo nossa receita futura, não só nos setores onde já operamos, como em novos setores e segmentos.



Fluxo de caixa após crescimento de R\$241,2 milhões neste trimestre. Essa geração de caixa contribuirá com a desalavancagem. Mais para frente o Guilherme irá detalhar os dados financeiros.

Destaco que avançamos 12 posições no *ranking* de sustentabilidade da B3, o qual fazemos parte pelo segundo ano consecutivo, o que demonstra o nosso compromisso com a sustentabilidade como um todo.

Na próxima página, página três, apresentamos números no formato convencional. Já falei da receita e do EBITDA, destaco agora o lucro, com R\$45 milhões no trimestre. Embora um pouco menor do que o 1T24, vemos aqui um crescimento de 26,3% em relação ao 4T24 e um ROIC de 14,3%.

Vejam que tivemos uma ótima expansão das margens operacionais. Isso se deve, principalmente, ao benefício da escala e austeridade na gestão de custos, realinhamento de premissas contratuais e recomposição de preços para fazer frente à alta de insumos e implantação de novos projetos alinhados ao novo custo de capital.

Na próxima página, a página quatro, apresentamos como a nossa receita é diversificada em setores e segmentos, em toda a cadeia logística. 27% da nossa receita não envolve caminhões, esse em gente e tecnologia. São as operações de armazém e intralogística, nos mais diversos setores da economia, tais como automotivo, bens de consumo, celulose, portos, terminais intermodais e, agora, o aeroportuário.

66% em operações que envolvem caminhões, tanto na versão *Asset Heavy* como *Light*, seja no transporte internacional de alimentos resfriados e congelados, na distribuição urbana de alimentos, bebidas e bens de consumo, e no transporte dedicado para diversas indústrias, tais como florestal, automotivo, químico, entre outros.

6% no que chamamos de carga geral, operações 100% *Asset Light*, com agilidade e flexibilidade para atendimento das flutuações de demanda. Vejam que 94% da nossa receita está concentrada em serviços com alto grau de especialização e essencialidade na cadeia de suprimentos e venda dos nossos clientes.

Na página cinco, demonstramos como funciona o nosso modelo de gestão. Nossa estratégia se baseia na necessidade do cliente. A frase famosa, conhecida da JSL, o “entender para atender”, é um mantra dentro da nossa gestão e não de marketing. Temos uma gestão individualizada de cada contrato. Os projetos são customizados e desenvolvidos junto com o cliente.

Precificação adequada, controle de custos e eficiência, é o que garantem a sustentabilidade do contrato, com ganhos de produtividade para ambas as partes. Temos uma estrutura de gente formada por uma diretoria por negócio, um gerente de contrato e gestores de negócio com autonomia para a tomada de decisões.

A experiência do nosso time garante uma implantação rápida e eficiente nos novos projetos. O resultado é uma entrega com excelência, garantindo um cliente fidelizado, o que gera *cross-selling*. Com isso, temos um crescimento sustentável, com resiliência de margens e resultados.



Na página seis, vemos a transformação da escala e crescimento orgânico da JSL. Vejam o CAGR orgânico de cada empresa, partindo do trimestre de aquisição de cada empresa. Tivemos um CAGR orgânico de 16% desde o IPO, no 3T20. No consolidado, um CAGR de 31%, gerando um crescimento de 233% desde então.

Destacamos nessa página um exemplo de *cross-selling* entre as nossas empresas. Trata-se de um cliente importante da nossa carteira, que por sinal, nem era nosso cliente até o final de 2023, quando adquirimos a FSJ. A FSJ cresceu 15% com esse cliente desde o M&A, através do seu *know-how* e a nova capacidade de investimento com a JSL, e acabou abrindo as portas para contratos com a JSL e a Fadel, em segmentos diferentes, neste mesmo cliente, resultando em quase 30% de crescimento.

Na página sete, destacamos os novos contratos fechados no 1T25 e fazemos um paralelo do que já foi divulgado nos outros trimestres, de contratos celebrados. Nesse 1T25, tivemos algumas características diferentes dos contratos celebrados e divulgados nos trimestres anteriores.

Foram 1,8 bilhão em novos contratos, sendo 33% em *cross-selling*. Vejam que nos trimestres anteriores, normalmente, gira em torno de 80%. E 57% desses novos contratos foram em setores diferentes, citando, por exemplo, o aeroportuário, e 22% no automotivo.

Outra característica importante é que 88% desses novos contratos foram no perfil *Asset Light*, o que gera uma necessidade menor de CAPEX. Uma outra coisa que eu destaco, quando nós comparamos com os outros trimestres, nesses 12 meses que estamos comparando, é a diversidade de segmentos que nós fechamos novos contratos.

Vejam que no 2T24, tivemos uma concentração em alimentos e bebidas. No 3T24, uma concentração em químicos e varejos. No 4T, de novo, um pouco de químicos e papel e celulose. E agora, 57% em segmentos novos, o que mostra a nossa capacidade de fechar novos contratos e continuar diversificando em segmentos e setores, que é um grande *hedge* para as oscilações do mercado como um todo.

E agora, para melhor detalhar os números e indicadores financeiros, chamo o meu amigo Guilherme Sampaio, CFO da JSL.

Guilherme Sampaio:

Obrigado, Ramon. Bom dia a todos. Para contextualizar os números do trimestre, acho que o Ramon já comentou bem, queria reforçar o trabalho de recomposição de preços, que só foi possível pela nossa forma de acompanhar contrato a contrato.

A alta dos insumos foi algo que começamos a perceber no 4T do ano passado e, imediatamente, iniciamos o trabalho de redesenho dos projetos com os nossos clientes para minimizar o impacto dessa alta de custos e, quando não foi possível, realinhar as tarifas.

A JSL tem uma cultura de trabalhar o custo de uma forma muito austera, mas implantamos iniciativas ainda mais robustas para usar melhor a escala e as referências que temos internamente.



Um outro ponto importante é o fato de que os projetos implantados recentemente já estão mais atualizados ao custo de capital e começaram a compor os nossos resultados. Dito isso, indo aos números, sustentamos 12% de crescimento de receita líquida, indo a R\$2,3 bilhões no trimestre, lembrando que o 1T é sazonalmente menor que o 3T e o 4T.

Dessa receita temos, 47% no transporte de cargas, 34% nas operações dedicadas, 12% em armazéns e 7% em distribuição urbana. Indo aos setores, 26% em alimentos e bebidas, 16% em celulose, 13% no automotivo, 12% em mineração e siderurgia e 8% em químicos e no *e-commerce*.

Um ponto importante desses números é que, por um lado, a diversificação continua e, por outro, alguns setores reduziram um pouco o *share* na nossa receita, apesar de termos crescido nominalmente em todas as indústrias. Alimentos e bebidas, por exemplo, se mantém em 26%, papel e celulose em 15%, mas outros setores, como *e-commerce* e químicos, começam a despontar dentro da composição da nossa receita com 8% cada.

Indo aos resultados, as margens operacionais já voltam aos patamares anteriores, o EBIT indo a R\$300 milhões com 13,4%, crescendo 1,5 p.p. versus o 4T do ano anterior e o EBITDA indo a R\$458 milhões no trimestre, com margem de 20,6%, subindo 2,6 p.p. versus também o 4T do ano passado.

Um ponto importante é que ainda estamos em um processo de renegociação de alguns contratos relevantes e também, sempre vale lembrar, estamos com a implantação dos contratos fechados nesse trimestre e esse crescimento pesa na nossa estrutura de custo.

Nesse trimestre, especificamente, também tivemos uma perda na venda de ativos, em um ativo específico, pick-ups, que perderam valor de mercado recentemente e casou com o momento da finalização do contrato e a desmobilização dessa frota. Sem essa perda, a margem EBITDA seria 30 bps maior, chegando a 20,9%.

Indo para o lucro, dois comentários. Primeiro, CDI médio com 1,8 p.p. maior e fez o nosso resultado financeiro crescer em 14% contra o 4T do ano passado e, obviamente, isso machuca o nosso lucro, mas, por outro lado, reconhecemos no imposto de renda os efeitos da exclusão da parcela do crédito presumido do ICMS, que estava em discussão desde quando mudou a legislação em dezembro de 2023 e agora está pacificado.

Esse benefício reduz a nossa alíquota efetiva e será recorrente nos próximos trimestres. O valor do retroativo é de R\$14 milhões, referente a 2024, e do 1T25, de R\$4 milhões. O lucro ajustado, portanto, usando os mesmos ajustes que sempre fazemos, é de R\$45 milhões no trimestre e a reconciliação desses ajustes está descrita no *release* de resultado.

Nosso ROIC *running rate* fechou em 14,3. Entendemos que é o peso do crescimento, mas ainda vemos espaço para a expansão desse valor, com as iniciativas que já comentamos, de buscar redução do capital de giro e também uma redução na base de ativos operacionais, principalmente do estoque disponível para venda.

Indo para o próximo slide, quebramos nossos números entre o *Asset Light* e o *Asset Heavy*. O *Light* fecha o trimestre com R\$1,2 bilhão de receita, 52% da receita, e com uma margem EBITDA de R\$19,4 e R\$223,7 milhões de absoluto. Aqui, apesar de um maior impacto da sazonalidade, temos a maturação de alguns dos projetos implantados no último ano.



O *Asset Heavy* fechou o trimestre com R\$1,1 bilhão de receita, 48% da nossa receita, e o EBITDA de R\$230 milhões, uma margem de 21,5%. Apesar da melhora versus o 4T24, ainda temos contratos relevantes em processo de realinhamento, quando falei do resultado consolidado.

Passando para o próximo slide, para a estrutura de capital, fechamos o trimestre com R\$7,4 bilhões de dívida bruta e 5,7 de dívida líquida. Neste trimestre, tivemos principalmente o pagamento do JCP e dividendos, que trouxe a dívida líquida para cima, mesmo com o fluxo de caixa positivo após o crescimento.

O crescimento natural da geração de caixa e a redução da dívida bruta vão suportar o processo de desalavancagem da Companhia nos próximos trimestres. O caixa, considerando a disponibilidade, está em R\$2,3 bilhões, 1,5x a necessidade de curto prazo, e lembrando que o pagamento do CRA, em maio, irá beneficiar o nosso *spread* em 0,2 p.p. para frente, pelo custo atual dessa dívida.

Nossos *ratings* permanecem inalterados, com AA+, na escala local, nas três agências, Moody's, Fitch e S&P. E, por fim, a alavancagem fecha *flat* versus o 4T24, em 3,04 dívida líquida/EBITDA, e 2,59 dívida líquida/EBITDA adicionado, que é a nossa referência para os covenants.

Indo para o slide 11, trouxemos para o *call* o lançamento oficial da JSL Digital. Lançamos, na verdade, na última semana durante a feira intermodal, e alguns de vocês já podem ter visto essa notícia na mídia. Vou passar alguns pontos, mas podemos falar mais sobre o projeto durante a sessão de perguntas e respostas.

Primeiro, é uma nova unidade de negócio na JSL, para mais volume nos clientes atuais e novos clientes. Segundo, é uma plataforma que integra uma nova versão da ferramenta que adquirimos com a TruckPad, com o TMS proprietário da JSL, e vários outros sistemas e agentes que são necessários aos serviços de transporte, gerenciadores de risco, rastreadores, sistemas de comprovação de entrega, monitoramento, etc.

Uma das principais diferenças é que ela já nasce multissetorial, dado que a expertise e a customização acontecem, na verdade, nos TMS, onde a JSL já investe há vários anos, a cada novo cliente, a cada novo setor.

Terceiro, a plataforma vai ser a base da JSL Digital, que vai operar 100% *Asset Light*, contratando motoristas autônomos, com bases operacionais muito reduzidas e tomando o benefício das bases já existentes da JSL. Mas a plataforma também vai tornar o processo da própria JSL mais eficiente, permitindo que a JSL mantenha competitividade no transporte de carga geral no Brasil.

Para fechar e devolver a palavra para o Ramon, eu diria que é uma plataforma que digitalizou o processo de transporte, com base em quem já sabe fazer a parte mais complexa e as peculiaridades do transporte de carga no Brasil há quase 70 anos.

Ramon, volto contigo e podemos falar mais na sessão de perguntas e respostas. Ramon.

Ramon Alcaraz:



Obrigado, Guilherme. E agora, senhoras e senhores, para finalizar, faço alguns destaques importantes. Temos um modelo de negócio resiliente, baseado em uma estratégia multissetorial e multisegmentada.

Temos trabalhado na otimização na alocação de capital, com foco na melhoria do perfil de alavancagem. Foco constante na redução de custos e eficiência operacional. Lançamento do JSL Digital, iniciação do processo em escala através da plataforma. Somos mais de 35 mil pessoas que compartilham a mesma cultura e asseguram qualidade e eficiência.

Nosso histórico comprova que, em momentos de mercado como o atual, há grandes oportunidades de crescimento orgânico, devido à nossa credibilidade junto aos clientes, pela nossa capacidade de investir e implantar projetos complexos, com uma busca incansável por qualidade, segurança e garantia no atendimento.

Obrigado pela atenção e agora estamos à disposição, eu e o Guilherme, para as perguntas de vocês.

André Ferreira, Bradesco BBI:

Oi, bom dia, Ramon, Guilherme. Obrigado pelo espaço aqui e parabéns pelo resultado. Eu tenho dois pontos, o primeiro sobre a margem. Deu para ver uma boa melhora trimestre contra trimestre, mas eu queria entender se já tem um efeito completo das renegociações ou se é justo esperar ainda uma melhora no 2T.

E segundo ponto, vocês falaram brevemente sobre o novo contrato no setor aeroportuário, se não me engano é o primeiro da JSL. Se vocês puderem comentar sobre o tamanho desse contrato, como é a operação em si e o quanto vocês veem de oportunidade de *cross-sell*. Obrigado.

Ramon Alcaraz:

Bom dia, André, obrigado pelas perguntas. Primeiro vamos falar da margem operacional. De fato, melhoraram, parte é pelo que você chamou de renegociação com os clientes, entrou uma parte importante já nesse 1T, mas tem uma outra parte que ficou para esse 2T, que é o que ainda ficou no final das negociações, talvez uns 70 a 30.

Mas não só por isso, é importante ressaltar que as margens também melhoraram porque nós estamos trabalhando com eficiência, redução de custo, nós nunca apostamos só na renegociação de preço, até muito pelo contrário, nós apostamos mais no que nós chamamos de PRC, que é um plano de redução de custo, eficiência operacional e por aí vai, porque isso, sim, é muito mais constante.

Sobre a segunda pergunta, do contrato nesse setor aeroportuário, eu tenho algumas coisas a ressaltar. Primeiro, foi um contrato que nós implantamos bastante rápido, pela necessidade do cliente, com mais de 700 pessoas, um projeto complexo que mostra a nossa capacidade de implantação rápida.

Nós já vínhamos fazendo alguns negócios *spot* com esse cliente, o que possibilitou a confiabilidade na troca do fornecedor por nós. É um contrato de gestão do armazém de cargas



do aeroporto, um negócio novo para nós no segmento aeroportuário, mas não novo para nós como negócio. Nós já fazemos gestão de armazéns, até mais complexos do que esse, até maiores do que esse, em outros segmentos, em bens de consumo, automotivo e por aí vai.

Uma outra coisa que eu gostaria de aproveitar a pergunta e ressaltar, é que nós também fazemos a gestão de terminais intermodais, rodovia, ferrovia, portos, e agora entrando no aeroportuário. Inclusive, isso nos habilita a fazer parcerias com os portos. A própria Simpar que, como vocês sabem, ganhou a concessão de 30 anos na Bahia e podemos, inclusive, quando esses portos funcionarem, estar oferecendo os nossos serviços logísticos.

Então, André, espero ter respondido às suas perguntas, se não, estou aqui à disposição.

Guilherme Sampaio:

André, só um comentário que eu acho que, em cima do que o Ramon falou, esse último ponto aqui, da possibilidade da expansão de serviços com base nesse contrato do aeroportuário, acho que é o mesmo comentário que ele fez em relação aos portos.

Hoje, o contrato é a movimentação interna do armazém de cargas e, conseqüentemente, nós temos a possibilidade de fazer também o escoamento do que nós estamos movimentando para os clientes finais.

Então, a partir do momento que nós recebemos isso ou entregamos alguma coisa no armazém, nós podemos também fazer o serviço rodoviário, além do serviço de movimentação do armazém de cargas, que é o que nós já fomos contratados para fazer. Obviamente que os contratos são diretamente com os clientes finais.

Filipe Nielsen, Citi:

Oi, pessoal. Bom dia. Obrigado por pegar a minha pergunta. Eu tenho duas aqui mais relacionadas ao *turnover* de ativos. Acho que a primeira pergunta é referente a esse impacto de pick-ups na venda de ativos.

Vocês falaram um pouco sobre o efeito, como seria a margem sem esse efeito das pick-ups, 30 bps maior. Mas eu queria explorar um pouco, por quanto tempo nós ainda devemos ver esse impacto passando. Ou seja, quanto é o estoque de pick-ups que vocês ainda têm para vender e como está a condição de venda de outros ativos. Eu entendo que vocês também estão trabalhando junto com a Vamos em vender esses ativos nas operações deles, etc. Um pouco de como que isso está caminhando.

E a segunda pergunta é em relação mais ao CAPEX. Vi que vocês estão focando bastante em *Asset Light*, mas nós vimos também um CAPEX menor por conta de uma preferência por alugar caminhões ao invés de comprar os próprios caminhões.

Eu queria entender um pouco o quanto que nós podemos ver de benefício de CAPEX por conta dessa iniciativa de alugar os caminhões e como que nós podemos, também, ter o impacto disso nas margens do *business*, dado que talvez entre como custo. Eu não sei como isso seria contabilizado, mas entender um pouco melhor esses dois pontos. Obrigado.

Ramon Alcaraz:



Filipe, bom dia. Obrigado pelas perguntas. Eu vou responder a primeira e vou deixar a segunda para o Guilherme responder. Venda de ativos. Nós temos uma venda de ativos recorrente, de ativos muito diferentes, caminhões, ônibus, máquinas e pick-ups.

Essa questão das pick-ups é uma questão bastante específica, porque foi um lote que nós alugamos para um cliente na mineração e foi um lote muito grande de pick-ups e uma pick-up muito específica, e na desmobilização do contrato você põe no mercado um veículo específico em uma quantidade bastante grande e um veículo com algumas características de rodagem e mineração, etc.

Demos também um pouco de azar, porque quando foi comprado foi logo depois da pandemia e na venda o mercado menos aberto a esse tipo de equipamento, então, acaba gerando margens negativas. Como o lote é grande, devemos sofrer ainda mais um ou dois trimestres para poder desovar esse lote todo, mas é muito pontual.

Não dá, evidentemente, para acertar todas. Nos outros ativos continuamos tendo lucro e vida que segue. Então faz parte do processo.

Em relação ao CAC, Guilherme.

Guilherme Sampaio:

Filipe, tudo bem? Eu acho que só para dar um contexto para todo mundo, não sei quem estava no último *call* e aí nós fazemos uma sequência de informações.

Nós temos anunciado que nós abrimos a possibilidade de avaliar contrato a contrato, lembrando que é sempre no específico, quando nós assinamos um contrato novo, a possibilidade de alugar alguns ativos. Então, nesse trimestre, nós conseguimos alugar, a conta fechou, quando nós olhamos vis-à-vis o que nós temos de precificação de projeto e o que nós não conseguimos chegar em um preço adequado vis-à-vis o meu projeto, nós optamos por comprar.

Eu não consigo te dar um número específico para o ano, porque, de novo, toda a minha avaliação vai ser caso a caso. Então, eu não consigo estimar para você o quanto eu vou conseguir chegar na precificação vis-à-vis o preço do meu projeto. Então, a única coisa que eu posso te dizer é que nós vamos manter a diligência de que o preço do aluguel tem que ser benéfico para o retorno da Companhia e para o projeto específico que ele está sendo aplicado.

Então, o resultado foi que nesse trimestre nós fechamos nesses 150 milhões de CAPEX bruto, mas, de novo, nós vamos continuar avaliando trimestre a trimestre.

Olhando para as margens, depende do perfil do contrato. Quando eu faço um contrato de longo prazo, que é a maioria dos nossos alugueis, existe a aplicação do IFRS 16, e aí, sim, você tem uma, como é que eu posso dizer, uma manutenção do perfil de margens. Você não vai ver uma mudança muito grande no perfil de margens da Companhia.

É isso. E aí, qualquer dúvida específica, nós podemos dar mais detalhes, sem dúvida nenhuma.



Pedro Tineo, Itaú BBA:

Bom dia, pessoal. Obrigado por pegar a nossa pergunta. Eu tenho duas aqui. Eu queria começar, até explorando, principalmente, essa parte da JSL Digital, só para entender um pouco como vocês têm esperado, como vocês estão planejando fazer o *ramp-up*, tanto do ponto de vista de receita, quanto do ponto de vista de despesas, como nós podemos pensar isso ao longo do tempo, contribuindo para a DRE de vocês.

E acho que em segundo ponto, eu queria só explorar um pouco essa parte também de alocação, um pouco de capital, como está a cabeça de vocês para CAPEX, olhando para o resto do ano. E também aqui, dos setores que vocês estão atuando, qual que vocês acreditam que deveria ter as maiores contribuições positivas para 2025.

Acho que são esses daqui, pessoal. Obrigado mais uma vez.

Ramon Alcaraz:

Pedro, muito bom dia. Obrigado pela pergunta. Vamos falar primeiro da JSL Digital. Isso é um filho que nasceu. Nós já estamos trabalhando nisso há uns dois anos. Nós até já tínhamos falado nisso em alguns *calls*. E agora, finalmente deu certo. Ele já vem funcionando em uma versão beta desde o final do ano passado. Já fizemos mais de mil viagens de teste. E agora, nesse início de trimestre, nós lançamos ele oficialmente na Intermodal, que é a maior feira de logística.

A nossa expectativa é conseguir crescer em um mercado muito concorrido, que é o de carga geral. E ele é concorrido porque ele não é, nas cargas, principalmente de commodities, onde não exige uma complexidade de carregamento, de PGR, que é o padrão de risco, você acaba tendo uma porteira de entrada muito aberta. Então você tem muitas transportadoras competindo pelo mesmo negócio.

Isso fez com que a própria JSL fosse diminuindo o seu volume nesse negócio. A JSL começou há 70 anos atrás e vem diminuindo. Se compararmos os últimos três anos, nós reduzimos pela metade o volume de negócio, justamente pela questão da guerra de preço.

O JSL Digital vem tentar competir nesse mercado, com um custo muito mais baixo por ser 100% digital. Nós queremos chegar em um ponto de não ter nenhuma interferência humana nisso, desde a postagem da carga pelo cliente até o carregamento, descarregamento, comprovante de entrega, etc. Lógico que isso é um *ramp-up*, nem o mercado está preparado 100% para isso, mas nós já começamos esse trabalho, já temos um faturamento bem razoável.

A nossa expectativa é que isso tenha um *ramp-up* gradativo, mas a grande vantagem desse negócio é que ele é muito escalável. Ele é, talvez, dos nossos negócios, o que mais pode ser escalável em um custo fixo muito marginal. Essa é a nossa expectativa, porque o mercado é bastante grande. Então essa é a aposta.

Ele não é uma bala de prata, com certeza. Nós apostamos em vários negócios. Esse é mais um negócio para explorar o mercado, como eu disse, com as suas características.



Em relação à alocação e ao CAPEX, vou deixar para o Guilherme responder, mas só para pegar o gancho, na última parte da sua pergunta, que era em relação aos mercados que mais nós apostamos. Veja, nós estamos em vários segmentos, curiosamente até, nesse trimestre, diferente das expectativas da economia no final do ano passado, todos os segmentos estão indo bem.

Então não temos nenhum segmento que eu falo, nossa, esse está em crise. Todos estão indo bem. Nós apostamos muito nesse negócio de armazenagem e movimentação interna e intralogística, que tem a ver com o que eu acabei de falar do aeroportuário, mas em vários outros segmentos.

E por que nós gostamos desse setor? É um setor onde você tem menos *players*, cada vez nós temos criado mais tecnologia nisso. É um negócio *Asset Light*, gente, tecnologia e poucas máquinas. Então nós já crescemos bastante no ano passado e apostamos muito nesse ano também.

Gostamos muito das operações dedicadas, crescemos bastante na área química no ano passado, apostamos que esse ano também temos boas oportunidades. Então é por aí que nós caminhamos.

Vou deixar a outra parte da resposta para o Guilherme.

Guilherme Sampaio:

Eu vou pedir um favor. Pedro, você consegue repetir a sua pergunta sobre alocação e CAPEX? Desculpa, eu comecei a fazer (33:04 - inaudível).

Pedro Tineo:

Sem problemas. Ficou super claro. Na verdade, a minha intenção mesmo é entender um pouco como está a cabeça de vocês em termos de magnitude, também do lado de ponto de *Asset Light* e *Asset Heavy* para o resto do ano, pessoal.

E no relativo também com o ano passado e com o 1T, como nós poderíamos pensar para o resto do ano.

Guilherme Sampaio:

Vamos lá. Eu acho que assim, nós vamos tentar, nós vamos avaliar a alocação em todos os casos. Então isso é um ponto super importante. E eu gostaria, sim, de alugar o máximo que eu puder para acelerar o processo de desalavancagem da Companhia.

Então essa é uma prioridade, nós falamos bastante isso no final do ano passado, que é um ano de desalavancagem da JSL. Então nós queremos fazer isso, o próprio crescimento e a necessidade de investimento já levaria a uma desalavancagem ano contra ano, mas nós queremos acelerar esse processo, fazendo, obviamente, alguns trabalhos que estão no nosso controle.

Então nós sermos mais intencional no capital de giro, nós sermos mais intencional na venda dos ativos, nós sermos mais intencional nessa possibilidade de locar versus comprar.



Lembrando, vou reforçar, respondi isso na outra pergunta para o Filipe, nós vamos, obviamente, analisar caso a caso e ele precisa fazer sentido do ponto de vista de retorno no contrato específico.

Então, desculpa não te dar um número cravado ou até um *range* desse valor, é porque eu realmente preciso fazer a análise a partir do momento que nós fechamos o contrato, tem as possibilidades, têm os *bids* na mesa, e aí nós conseguimos fazer a avaliação no caso a caso. Mas a minha intenção é, sem dúvida nenhuma, olhar sempre que possível, fazer sempre que possível.

Pedro Bruno, XP:

Bom dia, pessoal. Obrigado pelo espaço. Tenho duas perguntas. A primeira é um *follow-up* com relação à margem. Acho que ficou claro que tem ainda algo a ser adicionado do ponto de vista de renegociação dos contratos, assim como a continuidade do processo de eficiência, que acho que o Ramon deixou claro.

Mas adicional a isso, nós vimos um volume relevante de novos contratos, 1,8 bilhão sendo fechados nesse trimestre. Eu queria entender um pouco como vocês estão vendo, e se está correto o entendimento, de que esses novos contratos também deveriam trazer melhoria de margem, ou colaborar para essa evolução que nós já estamos vendo de crescimento de margem. Então, esse é o primeiro ponto, para entender se está correto esse entendimento, e se esse é também um *driver* adicional, além dos que já foram comentados.

E a segunda pergunta é com relação a novos segmentos, que acho que um pouco já foi falado, mas o que eu queria entender era se aeroportos, por exemplo, que vocês comentaram como sendo um novo segmento, mas não uma nova categoria de serviços, é algo que vocês já fazem em outros clientes, em outros segmentos. Eu queria entender se tem algum tipo de segmento novo que vocês avaliariam, seja do ponto de vista de segmento, seja do ponto de vista de serviços.

Quando pensamos até em terceirização de forma mais ampla, isso talvez poderia se pensar em uma avenida relevante de potencial de mercado novo, vamos dizer assim, para a JSL, dado o tanto de *cross-sell* que é possível com todas as operações que vocês já têm. Eu queria saber se isso passa pela dinâmica estratégica de vocês e o quanto que eventualmente conflitaria com o foco dentro do que vocês já são especializados em fazer. Então, são esses dois pontos, por favor.

Ramon Alcaraz:

Pedro, bom dia, obrigado pela pergunta. Sim, você tem razão. Toda vez que fechamos novos contratos, nós aprendemos onde nós erramos nos contratos anteriores e vamos melhorando as premissas operacionais, isso é o número um.

Número dois, você tem uma oportunidade de precificar a taxa de juros nova, isso é uma realidade no Brasil, então nós sempre temos a expectativa que um contrato novo vai dar uma margem melhor.



É lógico, às vezes, isso não acontece exatamente como nós planejamos, então uma oscilação de margem, um para cima, um para baixo, é meio natural no nosso negócio. Mas sim, a nossa expectativa é sempre na renovação de contrato ou de novos contratos, (38:02 - inaudível) na margem.

Em relação à segunda pergunta, de novos segmentos, a JSL está em toda a cadeia logística. Então, eu não me lembro de nenhum serviço dentro da cadeia logística que nós já não façamos de alguma forma. A diferença é que em alguns serviços nós ainda não somos tão relevantes.

Por exemplo, o *e-commerce*. Nós entramos recentemente pela Fadel, mas ainda somos pequenos. E o negócio é grande e está em crescimento. Então, tem uma oportunidade gigante de crescer nesse segmento.

Mesmo na área de logística interna, de intralogística, de movimentação e armazenagem, nós entendemos que tem uma oportunidade gigantesca. Nós focamos nisso, principalmente no ano passado, tivemos um crescimento relevante e continuamos crescendo. Então, nós apostamos muito nisso.

Nós chegamos a falar em alguns *calls* anteriores que nós não estávamos presente no mercado de farma, que é um mercado grande no Brasil. Acabamos de fechar um contrato nesse negócio, ainda não tão grande, mas já estamos entrando. E aqui poderia lembrar de vários outros setores da economia que nós não estamos presentes.

Uma outra coisa importante, indo para o outro lado da cadeia, lá na mineração, esse é um setor que nós estamos presentes faz tempo, mas entendemos que ainda exploramos pouco a grande parte dessa indústria. Contratamos recentemente um diretor comercial que está atuando fortemente nessa área.

Então, apostamos que nós só estamos começando, essa é a verdade, nós falamos isso muito aqui, mas é verdade. Apesar de nós sermos grandes, apesar de nós estarmos muito satisfeitos de ter triplicado a receita nos últimos quatro anos e pouco, desde o IPO, temos um oceano pela frente. São tantas oportunidades que eu poderia ficar aqui horas discutindo as oportunidades que nós temos de mercado, o que é muito bom.

Guilherme Mendes, JP Morgan:

Oi, bom dia, Ramon, Guilherme. Obrigado pelo espaço aqui. Eu tenho dois *follow-ups* em pontos que já foram discutidos. O primeiro nessa parte de alocação de capital, nós vimos uma geração de caixa crescente, bastante robusta no trimestre, apesar de parcialmente compensada pelo aumento da despesa financeira.

Mas pensando alocação de capital, Guilherme, você comentou sobre o foco de desalavancagem, só queria confirmar o entendimento se qualquer geração de caixa eventual, a ideia vai ser acelerar, de fato, (40:59 - inaudível) desalavancagem ou nós poderíamos pensar em alocações alternativas. Vocês têm o programa de *buyback* aberto (41:06 - inaudível) ano passado, um eventual novo M&A também estaria no radar.

E o segundo ponto, Ramon, você comentou sobre focar, talvez, em ambientes que você consiga se destacar para o uso de tecnologia e que a competição não seja tão agressiva. Se



você puder comentar um pouco sobre ambiente competitivo de maneira geral nos outros segmentos, seria interessante. Obrigado e bom dia.

Guilherme Sampaio:

Guilherme, bom dia. Eu vou começar pela primeira resposta sobre alocação de capital e o Ramon comenta sobre ambiente competitivo e tecnologia.

Então vamos lá. Sim, eu acho que nós tivemos um *free cash flow* depois do crescimento positivo, então ele contribui com o processo de desalavancagem, contudo, nós vimos que o capital de giro especificamente, poderia ser melhor.

Então, nós achamos que tem um espaço ali para ser trabalhado, principalmente no prazo de recebimento de clientes. Nesse trimestre, a despeito de toda essa negociação que nós precisamos fazer, o prazo de faturamento e de recebimento dos clientes, ficou até um pouco mais alongado do que nós gostaríamos. É uma coisa pontual, aconteceu ali para nós atualizarmos as tarifas como parte da renegociação. Isso deve voltar para a normalidade nos próximos trimestres.

Então, sem dúvida nenhuma, o crescimento do fluxo de caixa livre, já depois do crescimento, deve nos ajudar a reduzir a alavancagem nos próximos trimestres.

Falando sobre M&A e *buyback*. Então, *buyback*, obviamente nós acreditamos que o preço da ação está descontado, está o menor múltiplo, desde o processo de IPO é o menor múltiplo que nós vimos na ação. Tudo bem que tem a questão conjuntural, do mercado, etc. Mas nós achamos que tem espaço para crescer.

Não é a nossa prioridade, nós sabemos que a liquidez é um assunto importante também na nossa ação. Então, eu diria que não é a nossa prioridade, apesar de nós mantermos o programa aberto, até por uma questão de governança interna, nós sempre mantemos esses programas abertos.

Quando você fala de M&A, ele não é uma estratégia em si, nós estamos sendo muito cautelosos e muito cuidadosos a analisar, vis-à-vis o cenário macroeconômico, a performance das empresas que nós temos olhado. Pode acontecer? Pode. Ele vai acontecer de forma pontual, empresas que são nichadas, que vão contribuir com o nosso portfólio ou a entrada em um determinado segmento.

Agora, lembrando que, obviamente os *financials* dessa negociação importam bastante, nós estamos com múltiplos muito mais apertados no mercado, de uma forma geral e nós, obviamente, vamos ser muito diligentes para que a aquisição seja positiva para o retorno da Companhia como um todo.

Então, pode acontecer? Pode. Mas o nosso foco, o trabalho do dia-a-dia, meu e do Ramon, é crescimento orgânico, é execução daquilo que nós nos propomos entregar e nós nos comprometemos com vocês. É um paralelo que pode sim acontecer.

Eu vou passar para o Ramon aqui para falar um pouco sobre o ambiente competitivo.

Ramon Alcaraz:



Guilherme, obrigado pela pergunta. Veja, o nosso setor, nós falamos logística, mas a logística é um negócio muito amplo, ele vai desde setores mais simples, e talvez seja até o mais imediato, que é o transporte.

E por que é o mais imediato? Porque é o que nós vemos na rua, os caminhões rodando, a própria JSL está muito presente nas estradas, e as pessoas acham que logística se resume a isso e, na verdade, não se resume. Lógico, o transporte tem um volume de negócio grande, mas é a parte mais simples da logística.

Aquilo que é mais simples é onde você tem mais concorrência. Onde você tem mais concorrência, você vai ter mais concorrência de preço, conseqüentemente, a sua margem é mais apertada.

Quando você vai para setores da logística, onde você envolve, primeiro, mais complexidade, segundo, mais essencialidade, ou seja, se você para, o seu cliente para, você começa a agregar valor ao seu negócio. Aí já não vale mais só preço, vale a capacidade daquele fornecedor emprestar um bom trabalho, porque não há custo maior do que uma fábrica, do que uma indústria, do que um aeroporto parado.

O próprio aeroporto, vocês mesmos viram notícias de toda a confusão que deu meses atrás por um problema logístico. E aí entra a tecnologia. Eu acho que a tecnologia é um grande aliado nisso. O Brasil ainda é um país pouco tecnológico no ambiente logístico, e por quê? Não é porque nós não temos a tecnologia, mas nós temos uma mão de obra ainda barata, quando nós comparamos com a Europa e com os Estados Unidos.

Então, quando você faz uma conta de tecnologia versus mão de obra, a mão de obra ainda muitas vezes vale a pena. Então, os ambientes são pouco tecnológicos. E, logicamente, a nossa tecnologia chega para nós mais cara do que chega para os países de primeiro mundo. Mas isso está mudando muito rápido.

Então, nós temos que estar espertos para isso, porque a tecnologia pode fazer a diferença e nós temos feito testes nisso. Por exemplo, pusemos um software em um armazém muito grande nosso em Extrema, nós estamos conseguindo reduzir 200, 300 pessoas.

Estamos colocando máquinas, coisas simples, como uma lavadeira de armazém autônoma, que além de reduzir pessoas, ela reduz água, detergente e ainda evita que eu tenha um acidente máquina/hora. E essas coisas têm chamado a atenção dos nossos clientes.

Então, é nesses ambientes que nós queremos crescer. Ambientes onde nós possamos fazer diferença e agregar valor ao nosso negócio. Com essa equação, negócios mais complexos, negócios que sejam essenciais para o nosso cliente e negócios onde a tecnologia pode fazer a diferença.

Guilherme Sampaio:

Obrigado. Nós recebemos algumas perguntas aqui. Vou pedir desculpas, não vai dar tempo de responder todas.



Nós vamos responder individualmente todas elas, mas eu vou pegar as primeiras e vou ler aqui para nós conseguirmos responder e depois nós entramos em contato individualmente com quem nós não conseguimos responder no *call*.

Lorenzo Lima, Evolve Capital (via webcast):

Primeiro, como a recente queda dos preços do diesel impacta os reajustes contratuais em andamento? E a segunda, como espera a evolução do capital de giro que tem pressionado a geração de caixa nos últimos trimestres?

Guilherme Sampaio:

Eu vou responder a segunda e deixo o Ramon responder o ponto do diesel, Lorenzo.

Acho que eu comentei um pouco na resposta para o Guilherme. Vou reforçar aqui. Nós esperamos uma melhora do capital de giro. Nós entendemos que o capital de giro, desse trimestre especificamente, não foi o ideal e nós vamos trabalhar, obviamente, para que nós consigamos voltar ao patamar dos trimestres anteriores, ou até melhorar o que nós tínhamos nos trimestres anteriores. E aí, conseqüentemente, isso vai contribuir mais para a desalavancagem da Companhia.

E vou deixar o Ramon responder sobre o preço do diesel.

Ramon Alcaraz:

O diesel, quando ele reduz, ele tem o mesmo efeito de quando ele aumenta. Isso gera uma negociação, logicamente aumenta a diferença da força. Quando ele aumenta, é uma força maior nossa em relação aos clientes. Quando ele reduz, inverte essa força, cliente para nós. Nos últimos dois movimentos do diesel, houve uma redução muito baixa, e quando essa redução é baixa, na casa de 2%, 3%, 4%, aquilo que nós vemos nas manchetes de jornais não é o que chega nos postos.

Isso é refletido na ANP, que é a Agência Nacional de Petróleo, que faz essa pesquisa semanalmente. E aí, de acordo com isso, isso pode ou não acionar um gatilho dos nossos contratos. Mas eu diria que, como isso acontece muito sistematicamente, talvez esse seja o insumo mais fácil do relacionamento entre partes, porque ele é divulgado, é conhecido, é parametrizado e é previsto em contrato.

Rodrigo Ribeiro, Atlas (via webcast):

Poderiam detalhar o que motivou o aumento expressivo de despesas com agregados e terceiros em operações de *Asset Heavy* no 1T25?

Guilherme Sampaio:

Vamos lá, Rodrigo. Eu comentei durante o *call*, quando eu estava fazendo a apresentação dos números, que em alguns casos, quando nós temos um aumento de insumos de forma relevante, nós sentamos com o cliente para redesenhar algumas premissas contratuais ou modelo de operação do contrato. Então, o que aconteceu é o seguinte, em contratos que nós, por exemplo, contratos no florestal ou contratos com químico, etc.



Quando nós conseguimos trocar um pedaço da frota ou um pedaço da operação, às vezes um corredor específico ou um modelo da operação, um pedaço dela, por terceiros e agregados, nós optamos por fazer isso porque eu transformo, eu saio de um custo fixo, entro em um custo variável e isso consequentemente ajuda a manter a rentabilidade do projeto e chegar às vezes em um *target* de preço que nós possamos ter.

Então, o que nós buscamos aqui? Nós tiramos algum tipo de ineficiência que nós tenhamos dentro de um contrato que foi dimensionado, às vezes, dois, três anos atrás. Então, o que aconteceu é que, dentro dos contratos que são *Asset Heavy* e que continuam sendo *Asset Heavy* porque tem uma frota grande alocada, nós temos utilizado motoristas terceiros e agregados, quer dizer, pagamento de frete, em alguns pedaços dessas operações.

Então, isso fez com que nós, obviamente, na linha da descrição do resultado, tenhamos um aumento dessa linha, o que não era uma coisa comum. Então, nós, basicamente, sentamos com o cliente, redesenhamos alguma premissa operacional e trabalhamos com esse modelo mais flexível, quando nós entendemos, conjuntamente com o cliente, que tem oportunidade de fazer.

Ramon Alcaraz:

Só complementando, nós não diminuimos a margem quando nós comparamos o frete que nós recebemos versus o que nós pagamos. Muito pelo contrário, nós temos melhorado essa margem. O que acontece é que algumas vezes você troca a frota própria para o agregado e isso faz com que o custo absoluto do agregado aumente.

Guilherme Sampaio:

Eu vou ler a última pergunta, que eu acho que nós já respondemos, Alexandre, mas eu vou tentar dar algum algum viés diferente.

Alexandre Mendes (via webcast):

O CAPEX do trimestre veio mais baixo e, mesmo assim, vocês não diminuíram a alavancagem. Há alguns trimestres vocês têm falado sobre o processo de desalavancagem, obviamente que os juros têm machucado o resultado financeiro, mas o que vocês esperam daqui para frente? Vocês esperariam um *follow-on*? Não seria melhor fazer um *follow-on* para acelerar o processo de desalavancagem?

Guilherme Sampaio:

Eu vou começar pelo *follow-on* e daí nós vamos de trás para frente. Eu acho que eu comentei aqui em alguma das respostas, que nós estamos no menor *valuation*, o menor múltiplo, inclusive do que nós fizemos a listagem em 2020.

Então, eu diria que *follow-on*, dado que a Companhia é geradora de caixa, ela consegue manter as operações, continuar crescendo, etc, sem necessidade extra de capital, não faria sentido, acho que não seria *accretive* para a base de acionistas atual, e nem para a Companhia. Então, eu acho que *follow-on*, eu diria que não é o momento, dado esse cenário de pressão nos múltiplos da JSL.



O que nós estamos olhando para frente? Sem dúvida nenhuma, o resultado financeiro impacta a geração de caixa, mas eu queria pontuar um ponto que eu não falei antes, que é o seguinte, esse trimestre, além do capital de giro que eu já expliquei, nós tivemos o pagamento de dividendos. Então, com o pagamento de dividendos, nós tivemos uma pressão na dívida líquida e, conseqüentemente, nós não entregamos uma desalavancagem.

Lembrando que a alavancagem veio *flat* versus o 4T. Os dividendos do ano foram pagos agora no 1T, então, a partir de agora, nós estamos falando, basicamente, em melhorar o capital de giro e seguir com o processo de desalavancagem trimestre a trimestre.

Operador:

A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Ramon Alcaraz, para que faça as considerações finais da Companhia.

Ramon Alcaraz:

Senhores e senhoras, obrigado pelas perguntas, inclusive as perguntas foram bem diversas, então até vocês já resolveram grande parte da minha fala final. Eu só queria levantar alguns pontos, que nós não falamos nas respostas. Um deles, que é um risco e eu vejo como uma oportunidade.

Saiu até uma matéria hoje no Estadão, sobre a carência de motoristas e, realmente, isso é um problema mundial, é a falta da renovação dos motoristas. O filho do carreteiro não quer ser carreteiro e por aí vai. E por que eu digo que isso é um problema, que eu vejo uma oportunidade?

Porque, realmente, é um fato, tem se reduzido cada vez mais, pela pesquisa que nós fizemos no DETRAN, nos últimos 10 anos nós perdemos 20% da renovação de CNH e se nós pegarmos só a faixa etária dos 25 aos 30 anos, que seriam os entrantes, reduziu 40%. Então, isso é um fato.

Como nós estamos fazendo para resolver isso? Nós criamos uma universidade JSL, com formação de profissionais, foram mais de 300 mil horas de treinamento no ano passado e nós continuamos esse ano. Então, enquanto isso é um risco para os nossos concorrentes, para a JSL é uma oportunidade, isso é comprovado pela capacidade de nós implantarmos operações que envolvem muita mão de obra muito rápido. A operação da Suzano no Cerrado foi um dos exemplos, que lá nem motorista pronto tinha.

Então, essa é a nossa capacidade, pelo nosso tamanho, pelo nosso porte, por ter unidades em todos os estados do Brasil. Então, por isso que eu vejo como uma oportunidade.

Outro ponto que eu quero destacar é a nossa capacidade de renegociar com os clientes quando isso é necessário, comentamos isso aqui, quando falamos de margem.

Outro ponto super importante, que nós falamos pouco aqui no *call*, é sobre o nosso crescimento orgânico. Nós continuamos crescendo dois dígitos, mesmo sem M&A. E, de novo, já falei isso em outras oportunidades, o M&A não é uma estratégia em si, a nossa



estratégia é de crescimento, quando acontece o M&A, ele é uma forma de acelerar esse processo, mas ele não é uma estratégia em si.

A estratégia em si é aproveitar toda a nossa capacidade de estar em vários segmentos e crescer organicamente, seja ganhando *share* nos mercados onde nós estamos, seja entrando em mercados onde nós ainda não estamos, como acabamos de falar, aeroportuário, farma, etc.

E não só a capacidade de crescer, como a capacidade de implantar e se tornar um *player* importante dentro desse negócio. Isso não é fácil, envolve gente, envolve tecnologia, envolve equipamento. E como nós conseguimos fazer isso sem se perder? Exatamente pela forma de gerir os negócios.

Essa forma de gerir contrato a contrato, empresas independentes, diretorias independentes, faz com que nós não nos percamos. Lembrando que nós saímos de uma receita de 3 bilhões lá no IPO, hoje temos uma receita próxima de 12 bilhões. Saímos de 15 mil funcionários para 35 mil funcionários e continuamos uma empresa operando bem, uma empresa crescendo dentro dos próprios clientes, com *cross-selling*, o que mostra a nossa capacidade de se manter prestando um bom serviço, que é esse o nosso *core*.

Então, esses são os meus pontos, agradeço as perguntas de vocês e a atenção de vocês e vamos aí que o 2T está andando. Muito obrigado, gente.

Operador:

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

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva Companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição”.