

Fernanda Marques  
fernandamarques@bb.com.br  
Leonardo Nitta  
leonardo.nitta@bb.com.br

## Julio Simões S.A.

Início de Cobertura

20/08/2010

### Hold

Ticker	JSLG3
Preço Mercado em 19/08/2010	R\$ 8,40
Preço Potencial para 30/06/2011	R\$ 11,40
Potencial de Valorização	35,7%
<b>Sector</b>	<b>Logística e Transportes</b>
Free Float	26%
Payout	25%
Min (52 sem)	R\$ 7,35
Máx (52 sem)	R\$ 9,00
Volume R\$ (21 d)	1.119K

Fonte: Economática e BB Banco de Investimento

Múltiplos	2010	2011	2012
EV / EBITDA	7,9 x	5,4 x	4,3 x
EPS	0,5	0,7	0,8
P / L	15,7 x	12 x	10,1 x

### Prejudicada por baixa liquidez acionária

Iniciamos a cobertura da Julio Simões Logística (JSLG3) com recomendação neutra. Nosso preço potencial para Junho de 2011 é de R\$ 11,40 por ação ordinária, correspondendo a um *upside* de 35,7% em relação à cotação de 19/08/10 (R\$8,40). Consideramos a Julio Simões uma das melhores empresas do ramo logístico, porém suas ações ainda sofrem com baixa liquidez em bolsa.

A principal fonte de receita da empresa é a logística dedicada à cadeia de suprimentos, que correspondeu a 48% da receita bruta em 2009. Esse serviço é prestado a vários clientes em diversos setores da economia como: automotivo, alimentos, bebidas, químico e petroquímico, papel e celulose, sucroalcooleiro e mineração. Essa diversificação traz uma maior segurança para a geração das principais receitas da empresa, e possui grande potencial de crescimento para os próximos anos, em que a economia brasileira tende a se beneficiar devido ao mercado interno aquecido e à recuperação econômica do cenário mundial.

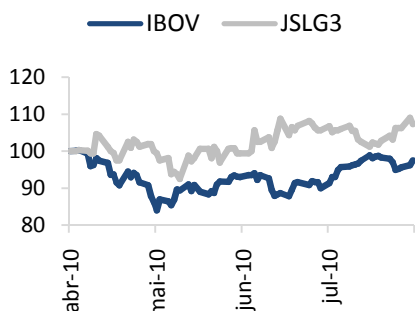
Outro importante segmento da companhia é a gestão e terceirização de frotas, que representou 23% das receitas. Na terceirização, a empresa não só disponibiliza seus veículos leves e pesados, com idade média baixa comparada ao mercado, como também providencia os motoristas e faz a gestão do serviço logístico. A medida é cada vez mais adotada por grandes empresas que desejam se manter focadas em seu negócio e transferem a atividade logística para empresas especializadas, para melhorar qualidade, ganhar tempo e reduzir custos.

O transporte de passageiros representou em 2009 17% da receita. O serviço é feito basicamente através do transporte de funcionários das companhias contratantes e de transporte público municipal e intermunicipal de passageiros em cidades como: Mogi das Cruzes, São José dos Campos, Itaquaquecetuba e Guararema, dentre outros. Esses contratos são firmados através de licitações com a Administração Pública por prazo mínimo de 10 anos, podendo em sua maioria serem renovados pelo mesmo período.

O segmento hoje menos representativo da empresa (10% da receita de 2009) é o transporte de cargas gerais. A Julio Simões presta serviços de transporte de cargas fechadas, por contratos (de 12 a 36 meses) ou *spot*. A fidelização média desse serviço é de 21 anos.

### Opinião do Analista

Devido à grande diversidade de clientes e aos setores aos quais a companhia está exposta, acreditamos num bom potencial de crescimento acompanhando o fortalecimento do mercado doméstico, onde participam os principais clientes da JS. Sua posição de destaque e diversidade na prestação de serviços logísticos também a favorece a conquista de novos clientes. Além disso, as melhorias prometidas para infraestrutura e transportes através do PAC e dos eventos esportivos da Copa do Mundo e das Olimpíadas no Brasil poderão incrementar as operações da empresa. Com a continuidade do aquecimento da economia interna, recuperação da produção industrial e aumento da produção de etanol, a empresa pode aumentar seu número de clientes e de serviços prestados, bem como aumentar suas receitas através do *cross-selling* que o tipo de serviço beneficia. Sendo assim, a companhia deverá apresentar um crescimento consistente ao longo dos anos, o que poderá fomentar as negociações de suas ações na Bovespa, podendo se tornar no futuro uma boa opção de investimento.



Fonte: Economática

## I- Tese de Investimento

Iniciamos a cobertura da JSLG3 com recomendação neutra. Nosso preço potencial para junho de 2011 é de R\$ 11,40, correspondendo a um potencial de valorização de 35,7% em relação ao preço do dia 19/08/2010. Nossa recomendação para a empresa se baseia nos seguintes fatores: (I) sua liderança na prestação de serviços logísticos para empresas; (II) tendência de terceirização de frotas e (III) potencial de crescimento da economia doméstica.

- **Liderança na prestação de serviços logísticos:**

A Julio Simões é o maior Provedor de Serviços Logísticos no Brasil em termos de receita líquida e acredita possuir um dos portfólios de serviços mais completos do setor, segundo estudo publicado pela ILOS (Instituto de Logística e Supply Chain), em novembro de 2009, e ter recebido prêmio da instituição como a segunda melhor empresa do setor, ficando atrás da DHL na classificação geral e em primeiro lugar no grupo de transporte de papel e celulose. A Companhia presta serviços de forma integrada, flexível e customizada, com foco no modal rodoviário, em todo o território brasileiro, a clientes em diversos setores da economia brasileira, com grande sinergia entre seus negócios. Possui mais de 50 anos de experiência nesse mercado, período no qual adquiriu grande expertise em desenvolver e implementar soluções logísticas para seus clientes, operando desde o transporte de carga até a completa terceirização de suas cadeias logísticas. Apresenta um alto grau de fidelização, sendo que nos últimos cinco anos, manteve seus maiores clientes, bem como aumentou sua participação nessas grandes empresas

- **Aumento da terceirização de frota:**

O setor de aluguel de veículos e terceirização de frotas teve seu início na década de 50, porém só cresceu de forma significativa no Brasil na década de 80, com o incremento notável do número de empresas prestadoras deste tipo de serviço. Porém, a sua consolidação apenas ocorreu no final da década de 90, com o desenvolvimento da economia e do próprio mercado mundial de terceirização de frotas.

A JS tem sido favorecida pela forte tendência das empresas, principalmente médias e grandes, de terceirizarem suas frotas buscando reduzir custos operacionais e focando no seu *core business*, deixando problemas como manutenção, avarias, furtos e roubos, além da desmobilização para renovação das frotas a cargo da empresa terceirizada.

Os números compilados pela ABLA (Associação Brasileira de Locação de Automóveis) revelam que a terceirização é a modalidade do futuro, deixando de ser uma tendência para se tornar uma realidade nas corporações. E, de acordo com a associação, avança também no meio público. No final de 2007, as polícias dos estados de Minas Gerais, Rio de Janeiro e Goiás, e também da Guarda Metropolitana de São Paulo, já estavam aparelhadas com viaturas terceirizadas. Neste tipo de prestação de serviço, a própria locadora faz e arca com os custos da manutenção preventiva, corretiva e dos reparos de pequenas avarias. Os casos mais graves geralmente são destinados pela locadora para oficinas credenciadas, também sem ônus para o poder público.

Para o Estado ou para a empresa, é cada vez mais difícil manter um automóvel, em razão dos custos com aquisição, impostos e manutenção, além da própria depreciação que o bem sofre com o passar do tempo. Tudo isso favorece a consolidação da terceirização como serviço.

Os números comprovam essa tendência. Em 2008, 55% do faturamento das Locadoras, ou seja, R\$ 2,19 bilhões dos R\$ 3,99 bilhões gerados pelo negócio no país foram originados com a terceirização de frotas – terceirização esta que começa a ser percebida como algo indispensável para a gestão de frotas em diferentes setores.

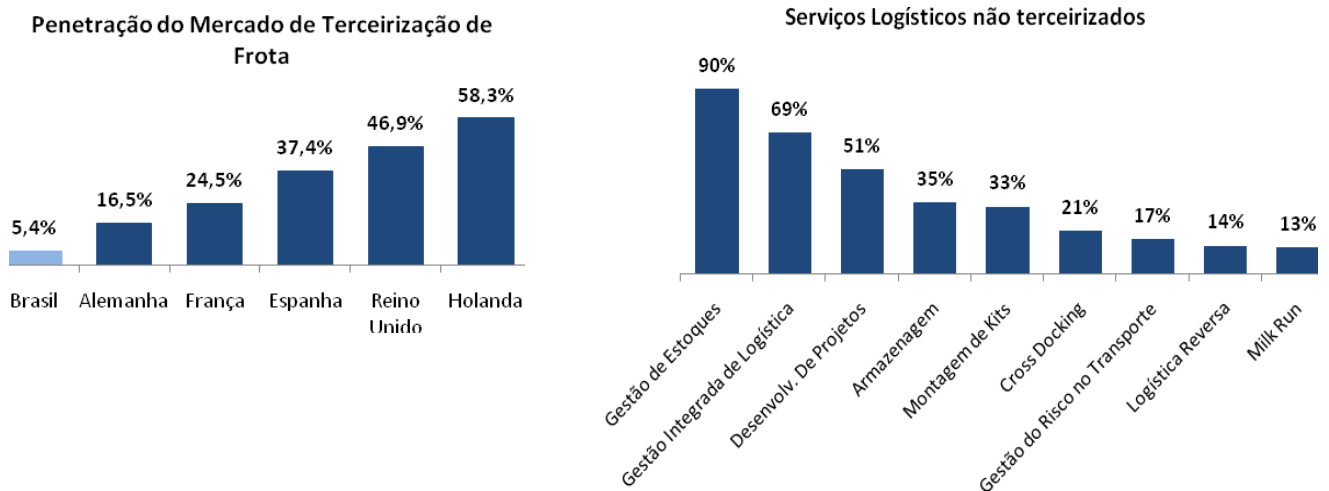
A terceirização da frota traz uma série de benefícios para as empresas:

- ✓ A focalização dos negócios na atividade-fim, com ganhos de produtividade e eficiência.
- ✓ A transferência de investimentos e custos fixos para terceiros.
- ✓ A redução da burocracia e da ineficiência.
- ✓ O fim dos gastos com a aquisição dos veículos (pagamento, emplacamento e licenciamento), bem como preocupação com negociações com concessionárias, recebimento e conferência.
- ✓ A eliminação da preocupação com transporte dos veículos para os locais de utilização.
- ✓ O fim da preocupação com o seguro. Pesquisa e contratação desse serviço ficam aos cuidados da locadora, e o custo da cobertura é incluso no aluguel.
- ✓ A não-necessidade de tomar parte da manutenção preventiva e do controle da garantia (peças, carroceria e mão-de-obra).
- ✓ A prestadora do serviço trata do processo de recuperação dos veículos acidentados.
- ✓ Fornecimento de carro reserva em caso de desfalque na frota.
- ✓ Renovação periódica da frota.
- ✓ Ausência de preocupações na renovação – bem como de trabalho na venda dos veículos usados.

Nos contratos de terceirização de frotas, os preços são ajustados de acordo com índices fixados nos respectivos contratos, estabelecidos entre as locadoras de frota e o respectivo cliente, e que variam em função de uma série de fatores, tais como o preço de aquisição dos veículos, depreciação, despesas financeiras e de manutenção, tipo de uso, tamanho e perfil da frota e responsabilidades assumidas pelo cliente. A taxa de utilização de frota neste segmento de negócio é bastante elevada uma vez que a frota é adquirida de acordo com a demanda do cliente, sendo que o tempo de uso do veículo varia atualmente entre 12 e 36 meses (locação de longo prazo).

Com a necessidade crescente de que os serviços prestados à população sejam eficientes e ágeis, a terceirização dos serviços tornou-se uma tendência na administração pública, por haver um grande ganho da qualidade dos serviços, na mão de obra qualificada e redução de custos.

Os gráficos abaixo demonstram a penetração de mercado de terceirização de frota, bem como seu grande potencial de crescimento:

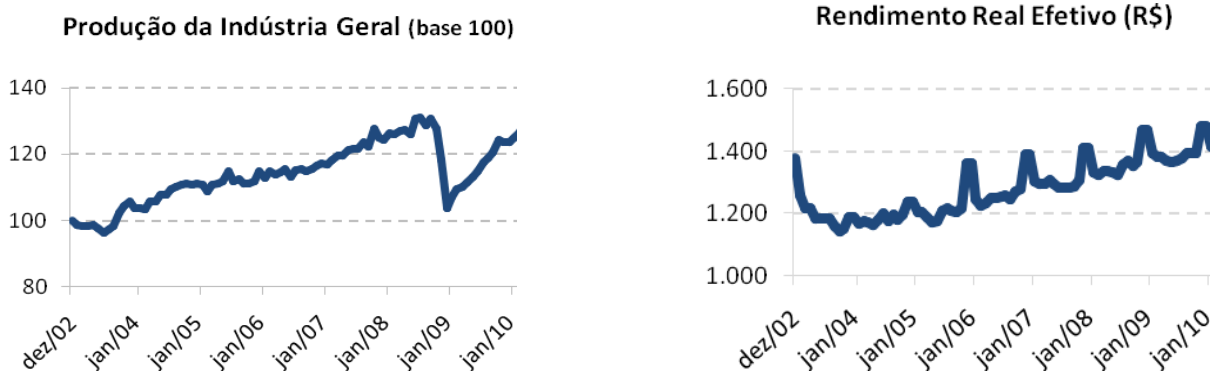


Fonte: Empresa / COPPEAD

Devido à expertise da companhia, que já opera com terceirização de frotas tanto no mercado privado quanto no público, e seguindo a tendência de crescimento do serviço, acreditamos que a empresa deve aumentar sua participação nesse segmento, que representou 20,5% no 2T10 e que, segundo nossas projeções, deve chegar a 23% no final deste ano. Para os próximos 5 anos, esse número pode chegar a 30%.

- **Potencial de crescimento da economia doméstica:**

A empresa atende a diversos segmentos da economia, como automobilístico, papel e celulose, siderúrgico, químico, alimentício, limpeza e saúde, bens de consumo e transformação, setor público e sucroalcooleiro. Devido a essa diversidade de clientes, a Julio Simões se beneficia em momentos de aumento da produção, consumo e renda do país, sendo cada vez mais demandada à medida que mais produtos são negociados no país.



Fonte: IBGE

Durante a crise econômica de 2009, percebemos que, apesar da queda da produção industrial, produtos de bens de consumo, varejo e indicadores de renda e trabalho se mantiveram aquecidos, sendo responsáveis pela manutenção do comércio interno e pela recuperação da indústria. Além disso, perspectivas da CONAB acerca da produção de cana de açúcar para este ano são de 664.333,4 mil toneladas de cana moída, um incremento de 9,9% em relação à produção de 2009/10, o que significa 59.820 mil toneladas a mais para moagem nesta safra.

Com maior quantidade de produtos siderúrgicos, sucroalcooleiros, e de varejo circulando no mercado, a demanda por transporte também deverá ser forte.

### Análise SWOT

Forças e Oportunidades	Fraquezas e Ameaças
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Liderança em prover serviços logísticos</li> <li>- Expertise em soluções logísticas customizadas</li> <li>- Diversidade de serviços e clientes</li> <li>- Exposição ao mercado interno brasileiro</li> <li>- Crescimento da terceirização de frotas</li> <li>- Concorrência desorganizada</li> <li>- Experiência em transporte público</li> <li>- Maiores investimentos em infraestrutura</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Novos entrantes</li> <li>- Informalidade do setor</li> <li>- Terceirização de parte das atividades</li> <li>- Despesas com acidentes, roubos e outros sinistros</li> <li>- Intensiva em capital de longo prazo</li> <li>- Possíveis alterações na regulamentação do setor de transporte</li> <li>- Aumento do preço de petróleo e outros insumos</li> </ul>

Riscos à tese de investimento:

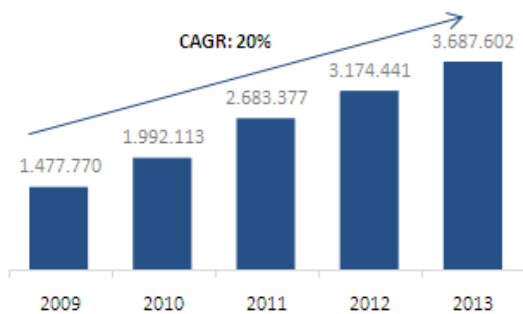
- Desaquecimento econômico brasileiro.
- Preços de transporte no mercado spot: uma guerra de preços predatória traria piores margens, perda de contratos e parcerias.
- Taxas de juros: aumento no custo, diminuição dos prazos ou liquidez de crédito postergariam os investimentos necessários para manter os crescimentos projetados e aumentariam despesas financeiras além do esperado.
- Taxa de câmbio: desvalorizações do real em relação ao dólar poderiam criar mais pressões inflacionárias, acarretar aumentos das taxas de juros e limitar o acesso da empresa a mercados financeiros estrangeiros, enquanto que a apreciação do câmbio poderia diminuir o fluxo de exportações, prejudicando importantes clientes da companhia e reduzindo o volume de transporte.
- Aumento dos custos, em especial de custos trabalhistas: a empresa possui algumas ações judiciais provisionadas. Essas ações são promovidas, de modo geral, por empregados de prestadores de serviços terceirizados, em vista da responsabilidade trabalhista do tomador dos serviços.
- Falta de conservação das rodovias nacionais: a má condição das estradas provoca desgastes maiores para os veículos da empresa, gerando custos extras de manutenção, peças e combustível.

## II - Avaliação e Premissas

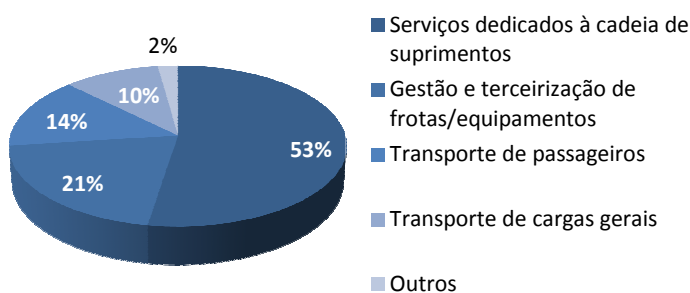
Baseado no cenário descrito anteriormente e em nossa tese de investimentos comentaremos nossas principais premissas para a avaliação da Julio Simões.

### Receitas

Esperamos um crescimento de ROL dos serviços prestados da Julio Simões de 20% (CAGR) no período de 2009-2013 e 16,6% (CAGR) para 2008-2013. O *breakdown* das receitas no 2T10 foi: Serviços dedicados à cadeia de suprimentos 52,5%, gestão e terceirização de frotas/equipamentos 20,5%, transporte de passageiros 14,4%, transporte de cargas gerais 10,4% e outros 2,1%, onde em torno de 45% provém de clientes de papel e celulose, 30% da indústria química, 18% de siderurgia e mineração e 7% de outros clientes.



Receita Líquida



Fonte: Empresa e BB-investimentos

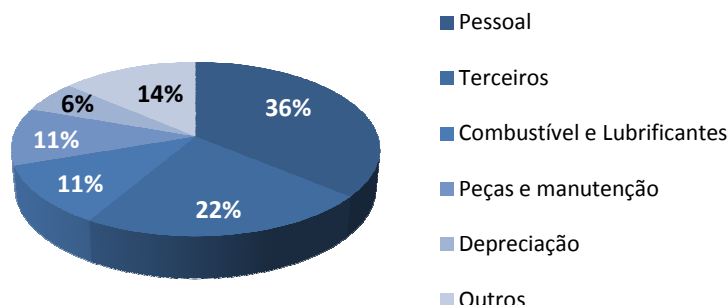
Acreditamos em uma correlação do crescimento de volume de serviço da empresa com a Produção Interna do país. Como os clientes fabricam e transportam uma gama variada de produtos, de diferentes setores, tomamos a relação de 1x o PIB como expectativa de crescimento.

Uma fonte alternativa de receita vem da renovação da frota, onde a empresa procura trocar seus veículos utilizados na terceirização de frotas a cada três anos, e em cinco anos para os outros segmentos de negócio. Quanto mais nova é a frota, melhores preços são conseguidos na revenda. A JS tem conseguido preços bem superiores ao book value desses ativos, 15% acima em 2008 e 22% acima em 2009.

Custos e Despesas operacionais

A maioria dos custos da Julio Simões é variável, sendo os custos com pessoal, terceiros (contratação de frete autônomo) e combustíveis os mais impactantes. Os custos de manutenção e compra de peças são crescentes à medida que as estradas brasileiras continuam em péssimas condições. Para nossas projeções, assumimos um crescimento em linha com o crescimento de volume, para a parte variável dos custos e despesas, enquanto que a parcela fixa acompanha o índice de inflação IPCA.

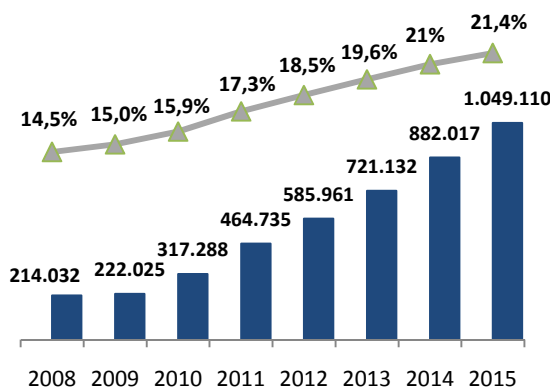
Custo do Serviço Prestado 2T10



Fonte: Empresa

EBITDA

Devido ao crescimento de volume projetado e à diluição dos custos e despesas fixas, estimamos um crescimento de EBITDA de 24,8% (CAGR) entre 2009-2015.



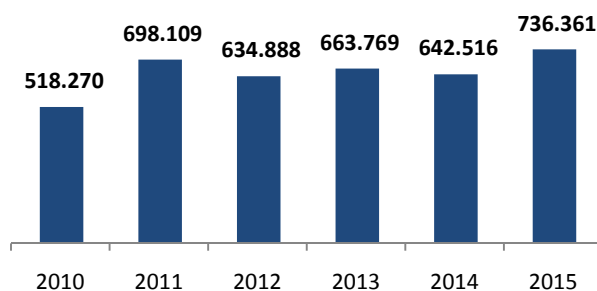
Fonte: BB-investimentos

Com a melhora operacional, a empresa atinge em nossas projeções um CAGR de receita líquida de 34,8% entre 2009-2015.

## CAPEX

Os investimentos da companhia são basicamente feitos nos serviços dedicados à cadeia de suprimentos e à gestão de terceirização de frotas, para renovação dos veículos e novos negócios. No primeiro semestre de 2010, 7,6% foram investidos em renovação enquanto 92,4% foram para expansão.

Nossa estimativa é que o investimento em expansão acompanhe o crescimento das receitas e que o de renovação acompanhe o envelhecimento da frota, apresentando conjuntamente um CAGR de 15,2% entre 2009-2015.



Fonte: BB-Investimentos

A empresa está construindo um centro logístico intermodal em Itaquaquecetuba, cuja área total engloba cerca de 500 mil m<sup>2</sup> e o investimento está sendo executado em módulos, com o transporte de produtos siderúrgicos já em operação. O término do primeiro módulo está previsto para o primeiro semestre de 2011, sendo necessário investir cerca de R\$30,0 milhões adicionais. A companhia acredita que 80% desse investimento seja financiado pelo BNDES, na modalidade do FINEM, com prazo de até 10 anos, e o montante remanescente será financiado com recursos próprios.

## Financiamento

O financiamento da aquisição de ativos para a prestação dos serviços é, em geral, feito através de linhas específicas de acordo com as características do bem adquirido. Para a aquisição de veículos pesados, máquinas e equipamentos novos nacionais, a empresa utiliza normalmente as linhas de Finame. Em geral, para a aquisição de veículos leves e utilitários o leasing financeiro é a opção escolhida. Para as aquisições no âmbito da gestão de frota, nas quais, em virtude da transferência da propriedade do bem para o cliente no início do contrato, são utilizadas linhas de capital de giro em prazo equivalente às condições pactuadas, que usualmente são captadas junto aos bancos das montadoras das quais compram os veículos. Para as aquisições de empresas são captadas linhas de bancos comerciais de longo prazo, com vencimentos entre quatro e sete anos.

No 2T10, a empresa apresentou 30,4% de sua dívida concentrada no curto prazo e 69,9% no longo prazo. Assumimos essa relação de 30% e 70% para os próximos anos. Além disso, calculamos um custo médio atual de 10,3% das dívidas da empresa.

## Análise de Múltiplos:

Empresa	Ticker	EV/EBITDA				PL			
		2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
Expeditors International	EXPD US	14,2	12,3	10,9	10,4	27,9	24,3	21,6	19,9
Hunt JB Trans	JBHT US	10,2	9,1	6,8	6,2	21,5	16,7	14,5	13,1
Knight Transportation	KNX US	13,0	10,5	9,4	8,2	26,0	20,6	17,4	16,2
Werner Enterprises	WERN US	5,1	4,6	4,5	4,1	19,6	15,9	13,6	13,6
Localiza	RENT3	9,7	8,0	6,9	6,0	21,0	16,9	13,1	11,2
Tegma	TGMA3	5,9	5,4	4,8	4,5	10,6	9,7	8,5	-
LLX	LLXL3	-	-	24,9	6,1	-	-	-	23,4
ALL	ALLL11	9,3	8,0	7,0	5,8	11,9	8,4	5,8	3,8
<b>Média</b>		<b>9,6</b>	<b>8,3</b>	<b>9,4</b>	<b>6,4</b>	<b>19,8</b>	<b>16,1</b>	<b>13,5</b>	<b>14,4</b>
Julio Simoes*	JSLG3	7,9	5,4	4,3	3,5	15,7	12	10,1	7,6

\*números projetados BB-Investimentos

Fonte: Bloomberg

Na análise de múltiplos do setor, não encontramos empresas de capital aberto no Brasil com o perfil da Júlio Simões. Nos Estados Unidos, encontramos empresas bem parecidas, focadas no transporte rodoviário de cargas, como a Knight Transportation e a J. B. Hunt, ambas com EV/EBITDA e P/L projetados maiores que as expectativas da Julio Simões, confirmando o potencial de crescimento da empresa.

## III - Indicadores e Demonstrativos Projetados

Valor Total para a Firma (R\$ mi)		3.086.186,2		PREMISSAS PARA VALOR DA EMPRESA	
Dívida Líquida	826.833	Beta setorial (unlevered)	0,63	D/(D+E) na data base	74%
Valor para os acionistas	2.259.353	WACC médio	11,6%	Taxa livre de risco média	5,8%
Número de ações (mi)	198.890	Prêmio de Mercado	5,3%	Crescimento perpetuidade	5,0%
Valor justo por ação ordinária	11,4	Número de ações (mi)	198.890	Valor de Mercado	1.686.587

Índices Econômicos (R\$ mi)	2009	2010 (E)	2011 (E)	2012 (E)	2013 (E)	2014 (E)
Receita Líquida	1.477.770,0	1.992.113,5	2.683.377,1	3.174.441,0	3.687.602,9	4.283.440,8
EBIT	152.642,0	232.700,0	340.280,7	407.805,2	494.138,8	603.965,1
EBITDA	222.025,0	317.287,8	464.735,4	585.960,6	721.131,8	882.017,2
EBITDA ajustado	222.025,0	317.287,8	464.735,4	585.960,6	721.131,8	882.017,2
Dívida Bruta	1.036.771,0	1.116.771,0	1.616.771,0	1.966.771,0	2.296.771,0	2.496.771,0
Dívida Líquida	925.866,0	826.833,2	1.379.918,2	1.773.364,5	2.098.126,5	2.315.464,5
Margem Bruta (%)	20,5%	21,5%	22,5%	22,5%	23,0%	23,5%
Margem EBITDA (%)	15,0%	15,9%	17,3%	18,5%	19,6%	20,6%
Margem Líquida (%)	4,3%	5,4%	5,2%	5,3%	6,0%	6,9%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (%)	17,5%	16,7%	14,3%	15,1%	17,7%	20,5%
EV/EBITDA - Valor de Mercado	-	7,9	5,4	4,3	3,5	2,8
EV/EBITDA - Valor Potencial	-	9,7	6,6	5,3	4,3	3,5

Índices de Estrutura	2009	2010 (E)	2011 (E)	2012 (E)	2013 (E)	2014 (E)
Dívida Curto Prazo/Dívida (%)	38,0%	35,3%	36,8%	35,3%	34,6%	33,8%
Dívida/Dívida + Patrimônio Líquido (%)	74,5%	54,5%	60,9%	62,8%	63,3%	61,5%
Participação Capital de Terceiros (%)	81,1%	63,7%	67,5%	68,5%	68,4%	66,6%
Dívida Líquida/EBITDA ajustado	4,2	2,6	3,0	3,0	2,9	2,6

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO PROJETADO	2009	2010 (E)	2011 (E)	2012 (E)	2013 (E)	2014 (E)
Receita Operacional Líquida	1.477.770,0	1.992.113,5	2.683.377,1	3.174.441,0	3.687.602,9	4.283.440,8
CPV	1.175.557,0	1.563.809,1	2.079.617,2	2.460.191,8	2.839.454,2	3.276.832,2
Lucro Bruto	302.213,0	428.304,4	603.759,8	714.249,2	848.148,7	1.006.608,6
Despesas operacionais						
Gerais e administrativas	159.723,0	176.610,0	237.893,6	276.176,4	320.821,5	364.092,5
Outras despesas (receitas) operacionais	(10.152,0)	18.994,4	25.585,5	30.267,7	33.188,4	38.551,0
EBIT	152.642,0	232.700,0	340.280,7	407.805,2	494.138,8	603.965,1
Resultado Financeiro Líquido	61.706,0	78.546,4	138.827,6	168.991,7	177.249,4	178.998,2
(Receitas financeiras)	(46.633,0)	(37.312,5)	(50.949,6)	(40.399,6)	(36.078,3)	(37.298,9)
Despesas financeiras	108.339,0	115.858,9	189.777,1	209.391,4	213.327,7	216.297,2
EBITDA	222.025,0	317.287,8	464.735,4	585.960,6	721.131,8	882.017,2
EBT	90.936,0	154.153,6	201.453,1	238.813,4	316.889,4	424.966,9
IR + CS	27.974,0	46.535,0	60.813,6	72.091,7	95.660,8	128.286,7
Participações minoritárias	13,0	22,0	28,8	34,1	45,3	60,8
Resultado Líquido	62.949,0	107.596,5	140.610,8	166.687,6	221.183,3	296.619,5

BALANÇO PATRIMONIAL SINTÉTICO	2009	2010 (E)	2011 (E)	2012 (E)	2013 (E)	2014 (E)
ATIVO	1.882.104,0	2.564.380,5	3.194.821,2	3.696.081,0	4.218.452,6	4.667.515,5
Circulante	476.613,0	693.809,4	729.549,3	757.040,7	825.400,6	891.197,7
Disponibilidades	110.905,0	289.937,8	236.852,8	193.406,5	198.644,5	181.306,5
Clientes	231.105,0	255.981,8	335.422,1	396.805,1	450.707,0	523.531,7
Estoque	12.738,0	19.499,3	23.106,9	26.652,1	29.972,0	34.588,8
Outros	121.865,0	128.390,5	134.167,4	140.177,1	146.077,0	151.770,8
Realizável a longo prazo	144.248,0	175.646,2	196.692,4	213.727,9	230.964,2	249.765,9
Clientes	9.762,0	29.341,1	39.522,4	46.755,1	54.313,3	63.089,1
Estoque	9.885,0	15.032,1	19.990,4	23.648,6	27.294,3	31.498,6
Outros	65.919,0	69.448,7	72.573,6	75.824,3	79.015,7	82.095,6
Permanente	1.261.243,0	1.694.924,9	2.268.579,5	2.725.312,3	3.162.087,9	3.526.551,9
Imobilizado	1.138.045,0	1.571.726,9	2.145.381,5	2.602.114,3	3.038.889,9	3.403.353,9
Intangível	123.198,0	123.198,0	123.198,0	123.198,0	123.198,0	123.198,0
PASSIVO	1.882.104,0	2.564.380,5	3.194.821,2	3.696.081,0	4.218.452,6	4.667.515,5
Circulante	679.927,0	695.220,7	908.760,2	1.022.845,0	1.136.672,7	1.200.017,2
Empréstimos	394.312,0	394.312,0	594.312,0	694.312,0	794.312,0	844.312,0
Fornecedores	50.749,0	53.466,4	55.872,2	58.374,8	60.831,8	63.202,8
Outros	234.866,0	247.442,3	258.576,0	270.158,2	281.528,9	292.502,3
Exigível a longo prazo	846.775,0	937.715,4	1.247.400,9	1.507.476,6	1.747.368,3	1.906.914,3
Empréstimos	642.459,0	722.459,0	1.022.459,0	1.272.459,0	1.502.459,0	1.652.459,0
Outros	204.316,0	215.256,4	224.941,9	235.017,6	244.909,3	254.455,3
Participação minoritária	48,0	48,0	48,0	48,0	48,0	48,0
Patrimônio Líquido	355.354,0	931.396,3	1.038.612,1	1.165.711,4	1.334.363,6	1.560.536,0

Múltiplos	2010 (E)	2011 (E)	2012 (E)	2013 (E)	2014 (E)
EV / Ebitda (Vr. Mercado)	7,9	5,4	4,3	3,5	2,8
EPS	0,5	0,7	0,8	1,1	1,5
P / E	15,7	12,0	10,1	7,6	5,7
P / BV	1,8	1,6	1,4	1,3	1,1

## IV – A empresa

A Júlio Simões foi fundada em 1956, com transporte de produtos hortifrutigranjeiros da cidade de Mogi das Cruzes, em São Paulo, para o Rio de Janeiro. Posteriormente, teve como foco o Transporte de Cargas, principalmente ferro, aço e cargas pesadas. Nos anos 80, passou a atuar nos serviços de transporte para clientes e na terceirização de frotas.

Na década de 90, observando a necessidade de seus clientes de reduzir custos, passou a focar na otimização de sua cadeia de suprimentos, incluindo a relação da empresa com seus fornecedores e clientes, através da prestação de serviços dedicados e customizados. Assim, a partir do ano 2000, a empresa consolidou a prestação de serviços integrados de logística, com novas aquisições de empresas e um sistema próprio de comercialização e renovação de frota, através de concessionárias de veículos e lojas de veículos semi novos.

A companhia atua na prestação de soluções logísticas integradas, por intermédio das seguintes linhas de negócios:

- **Serviços Dedicados a Cadeia de Suprimentos:** serviços customizados, com o objetivo de integrar a cadeia de suprimento dos clientes; oferecendo diversos serviços de forma integrada e customizada para cada cliente, que incluem a gestão do fluxo de materiais e informações da fonte produtora até a entrada da fábrica (Inbound), o fluxo de saída do produto acabado da fábrica até a ponta de consumo (Outbound), a movimentação de produtos e gestão de estoques in-house, Logística Reversa, Logística de Apoio e Transporte de Máquinas pesadas. Nesta linha de negócios, destacam-se os serviços prestados para os setores de Agroindústria e Mineração, dado o volume e relevância que assumiram nos últimos anos. Da mesma forma, a JS desenvolve fluxos logísticos e otimiza todos os processos da cadeia produtiva para clientes em setores como automotivo, alimentos, bebidas, químico, petroquímico e sucroalcooleiro.
- **Transporte de Cargas:** serviços de transporte de Cargas Fechadas de ponto-a-ponto (uma única origem para único destino), com uma das maiores e mais diversificadas frotas de veículos. A Julio Simões presta serviços aos setores de papel e celulose, siderúrgico, químico, alimentício, de bens de consumo e transformação, com filiais alocadas nos mais importantes centros do país. Acompanha sistematicamente todos os processos do transporte, controlando tempos e condições de tráfego, gerando informações seguras a todos os envolvidos durante 24 horas por dia. Uma central de operações monitora as atividades com sistemas de rastreamento e telemonitoramento prestando informações à equipe de motoristas, que é formada por profissionais preparados e voltados para um atendimento seguro e de qualidade. A Julio Simões possui uma extensa gama de agregados e terceiros, comprometidos com a excelência nos serviços prestados.
- **Gestão e Terceirização de Frotas:** atendimento de frotas compostas por veículos leves e pesados, incluindo atividades de dimensionamento e serviços agregados à frota. Além de ser uma das maiores e mais sólidas locadoras do mercado, a Julio Simões oferece serviços diferenciados, que vão desde o estudo e dimensionamento da frota até uma gestão completa dos serviços de aluguel de veículos leves, médios, utilitários e caminhões, podendo também agregar neste serviço a mão de obra. A empresa é responsável pela aquisição, manutenção preventiva e corretiva, documentação e substituição, bem como relatórios gerenciais customizados com atualizações on line. Em cada cliente é criado uma unidade de negócio e são desenvolvidos serviços personalizados que tornam mais eficientes e transparentes trazendo uma grande relação custo x benefício.
- **Transporte de Passageiros:** transporte fretado pelas indústrias para seus funcionários e transporte municipal e intermunicipal de passageiros. A partir da necessidade de alguns clientes para os quais a empresa já prestava serviços de transporte rodoviário de cargas, a Julio Simões passou a realizar operações de fretamento de ônibus para transporte de funcionários de empresas. Com base no conhecimento acumulado com o fretamento para seus clientes corporativos, a empresa passou a prestar serviços no transporte municipal e intermunicipal de passageiros. No transporte municipal, atende a seis municípios, e no transporte intermunicipal, a área 4 da região metropolitana de São Paulo. Estes serviços são operados pela CS Brasil e obtidos através de licitações públicas.
- **Sistema de Comercialização de Veículos:** a comercialização é feita por intermédio de concessionárias de veículos e lojas de seminovos, que atuam sinergicamente com as demais linhas de negócios, permitindo uma eficiente renovação da frota da companhia.

## Outras Atividades e Empresas

### Porto Seco

O Porto Seco é um armazém alfandegado, onde os clientes podem exportar ou receber mercadorias importadas, além de executar serviços aduaneiros, incluindo os de processamento de despacho.

### **JP Tecnolimp**

A J P Tecnolimp é uma empresa administradora do Porto de Santos que executa serviços de limpeza geral nas áreas comuns e coleta de resíduos sólidos, trabalhando exclusivamente para a Codesp.

### **Stralu**

Coleta e transporte de resíduos, além de assessoria junto a órgãos ambientais. Atuando sempre em conformidade com as legislações ambientais vigentes, normas técnicas (ISO e SASSMAQ) e equipamentos certificados pelo INMETRO.

A Limpeza Urbana realiza serviços como coleta domiciliar, seletiva, varrição manual, mecanizada, compactação, lavagem e desodorização de feiras e capina.

### **Passes Eletrônicos**

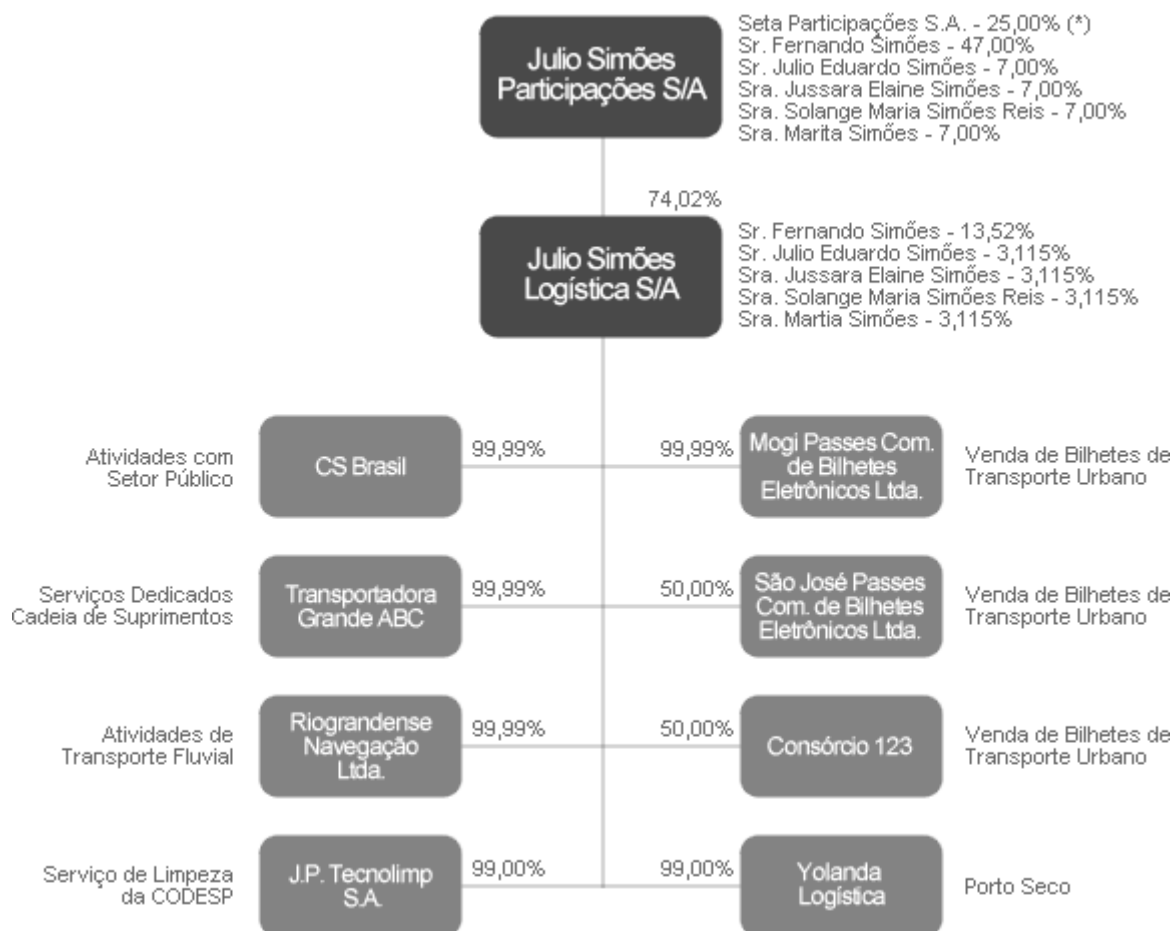
Essas empresas do Grupo prestam serviços de gerenciamento e venda de bilhetes eletrônicos municipais. Possuem pontos de atendimento em Mogi das Cruzes, Itaquá, São José dos Campos e Guararema para melhor atendimento à população.

### **Mercados de Atuação**

A Julio Simões oferece soluções logísticas de inbound (de abastecimento) e outbound (de saída), logística interna e de apoio através de uma única empresa e de forma integrada atendendo aos mais diversos setores da economia como:

- Automobilístico
- Papel e Celulose
- Siderúrgico
- Químico
- Alimentício
- Limpeza e Saúde
- Bens de Consumo e Transformação
- Setor Público
- Sucrialcooleiro

## Estrutura Societária Atual



(\*) A Seta Participações S.A. possui como acionistas o Sr. Fernando Antônio Simões, o Sr. Julio Eduardo Simões, a Sra. Jussara Elaine Simões, a Sra. Solange Maria Simões Reis e a Sra. Marita Simões, sendo que cada um deles detém 20% do seu capital social.

Fonte: Empresa

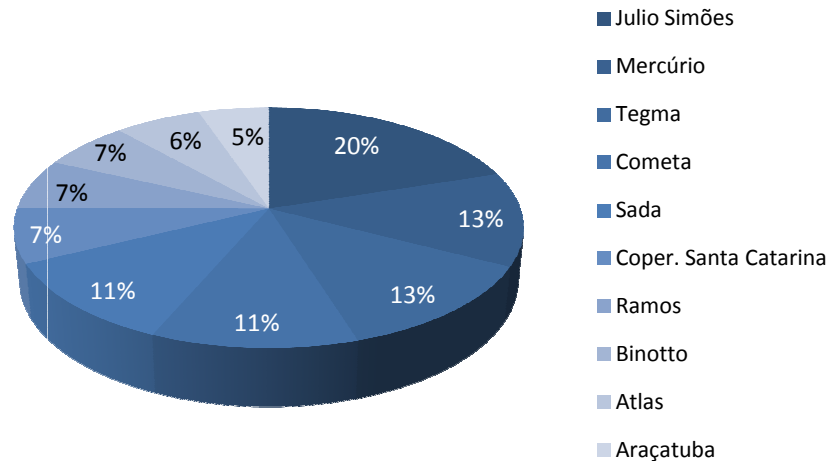
## Principais concorrentes:

O segmento é altamente competitivo e fragmentado. Existem diversos concorrentes formais e informais na área de Provedores de Serviços Logísticos, inclusive com prestadores de serviços em operações de outros modais.

Nos segmentos de serviços dedicados a cadeias de suprimentos e de transportes de cargas gerais, seus principais concorrentes são: Schio, VIX, Gafor, Breda, Belmok, Binotto, Ceva Logistics, Coopercarga, Luft, Tegma, TNT, Della Volpe e Ouro Verde. Na linha de negócios de gestão e terceirização de frotas, os principais são: Unidas, Localiza, Locamerica e Avis. Nos serviços de transporte de passageiros, existem as empresas dos grupos Constantino, Belarmino e Ruas, dentre outros.

A pulverização do mercado de logística (o qual conta com aproximadamente um milhão de autônomos) cria oportunidades para consolidação que são parcialmente compensadas pelo grande nível de informalidade, que ainda é alto no Brasil. Entretanto, com o projeto de adoção no país do conhecimento de transporte eletrônico, a ser aprovado por meio de decreto presidencial, essa informalidade tenderá a se reduzir, aumentando o cenário de concorrência entre as empresas "organizadas".

- Principais concorrentes no serviço rodoviário de cargas

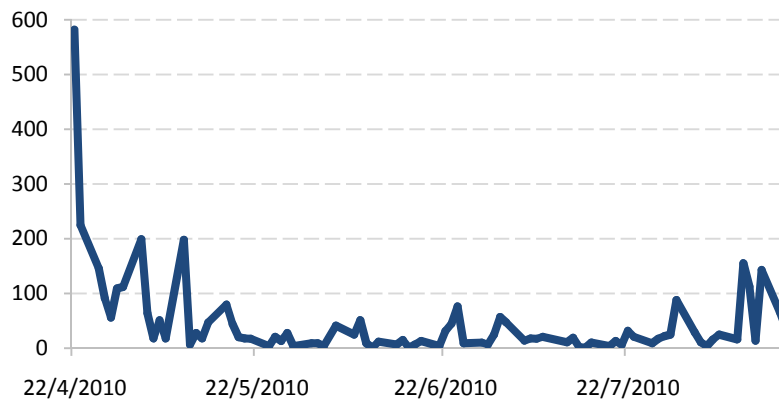


Fonte: Ranking "Maiores e Melhores do Transporte de Logística – Rodoviário de Carga – 2008"

### V – Considerações finais

De acordo com o apresentado neste relatório, observamos que a empresa Júlio Simões possui boas perspectivas de crescimento devido à exposição ao mercado doméstico, à diversidade de clientes e à posição de liderança na prestação de serviços logísticos. O que pesa negativamente sobre o investimento é a baixa liquidez apresentada por suas ações desde sua abertura de capital. A empresa teve que adiar seu IPO por duas vezes, devido à demanda insuficiente, e quando finalmente a oferta foi concluída, o preço da ação foi determinado a R\$ 8, abaixo da range inicial da proposta (R\$ 8,50 a R\$ 9,50). Das condições originais da oferta, houve uma redução de 52% no que foi captado pela empresa, R\$ 494,5 milhões.

Número de negócios no dia:



Fonte: Broadcast

Iniciamos nossa cobertura com indicação neutra para a empresa, podendo ser modificada caso o volume de negócios seja incrementado, incentivando sua negociação na bolsa.

## Administração

### Diretor-Gerente

José Maurício Pereira Coelho

acoes@bb.com.br

## Equipe de Pesquisa

**Gerente** - Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

### Renda Variável

#### Agronegócios

Mariana Marcolin Peringer - CNPI

marianaperinger@bb.com.br

Jane Lima - CNPI

janelima@bb.com.br

#### Bancos

Nataniel Cezimbra - CNPI

nataniel.cezimbra@bb.com.br

#### Bens de Capital, Logística e Transportes

Fernanda Marques - CNPI

fernandamarques@bb.com.br

Victor Penna - CNPI

victor.penna@bb.com.br

#### Construção Civil e Materiais de Construção

Henrique Koch - CNPI

hkoch@bb.com.br

#### Consumo, Serviços e Small Caps

Marianna Waltz - CNPI

marianna@bb.com.br

Mário Bernardes Junior - CNPI

mariobj@bb.com.br

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

#### Petróleo, Gás e Petroquímico

Nelson Rodrigues de Matos - CNPI

nelsonrodriguesmatos@bb.com.br

#### Saneamento e Sucroalcooleiro

Leticia Soares Campos - CNPI

leticia-soares@bb.com.br

#### Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Antonio Emilio B. Ruiz - CNPI

antonioemilio@bb.com.br

#### Telecom

Leonardo Nitta - CNPI

leonardo.nitta@bb.com.br

#### Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves - CPA20

hmoreira@bb.com.br

Ney Fukuy Katayama - CPA20

neykatayama@bb.com.br

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade. O(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

- As análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a(s) empresa(s) em questão e foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A, instituição à qual o analista está vinculado;

- Não é remunerado por serviços prestados ou possui relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou pessoa natural ou jurídica, fundo ou universidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

- Sua remuneração é fixa e não está, direta ou indiretamente, relacionada a recomendações específicas ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos pela empresa(s) analisada(s), ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo BB-Banco de Investimento S.A;

- Não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da(s) empresa(s) analisada(s) que representem 5% ou mais de seu patrimônio pessoal, (nem) está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores no mercado;

- Não mantém vínculo com pessoa natural que atue na(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório;

- De acordo com o BB-Banco de Investimento S.A.:

1 - A instituição não é remunerada por serviços prestados nem possui relações com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s);

2 - A instituição não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

## Equipe de Vendas

### Atacado

bb.distribuicao@bb.com.br

### Gerente

 - Cleber Aguiar - CPA20

João Carlos Floriano - CPA20

Kate O. Mastroianni Dela Corte - CPA20

Maurício Oliveira Guimarães - CPA20

Pedro Mendes Rauber - CPA20

Thiago Cogo Pires - CPA20

Wagner Silveira Neustaedter - CPA20

### Varejo

acoes@bb.com.br

### Gerente

 - Marconi Maciel - CPA20

### Distribuição e varejo

Mário Francisco D'Amico - CPA20

Márcio Carvalho José - CPA20

## BB Securities

7th Floor, 16 St. Martin's Le Grand  
London EC1A4NA - UK  
+44 207 7960836 (facsimile)

### Managing Director

Eduardo Nascimento +44 (207) 3675801

### Deputy Managing Director

Leonardo Loyola +44 (207) 3675802

### Head of Capital Markets

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

### Sales

João Paulo Loyola +44 (207) 3675833/32

Jorge Bento

Renata Kreuzig

### Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852

Alex Freitas +44 (207) 3675842

### Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

### Private Clients

Newton Tanaka +44 (207) 3675807

Marina Castro

## Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor  
New York City, NY 10022 - USA  
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

### Managing Director

Gustavo Sousa +1 (646) 8453710

### Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 8453714

### Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 8453712

Cassandra Voss +1 (646) 8453713

### BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar

Rio de Janeiro RJ - Brasil

Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355