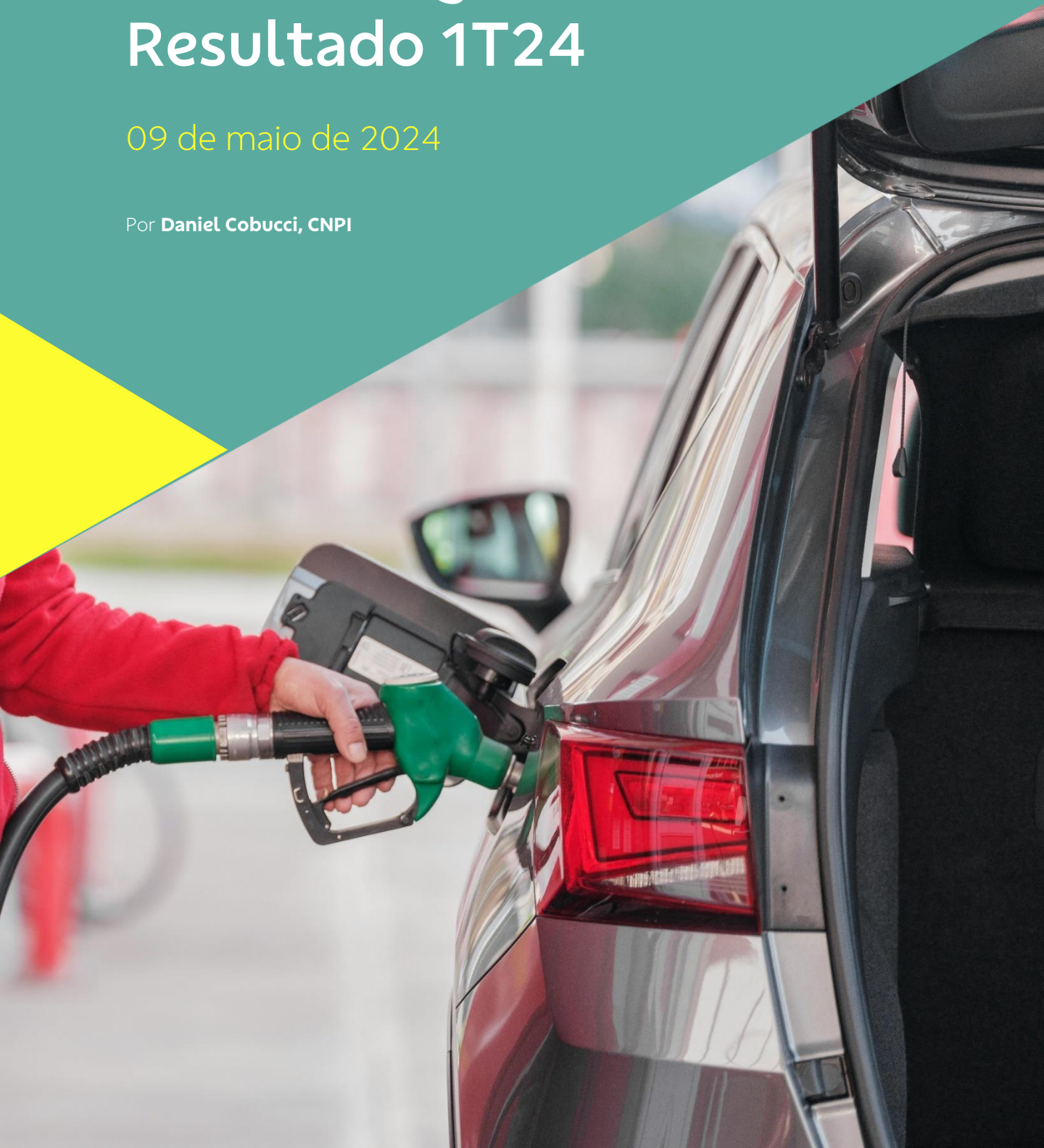


Vibra Energia: Resultado 1T24

09 de maio de 2024

Por **Daniel Cobucci, CNPI**





Vibra

1T24: sem novidades; apesar do menor volume de vendas, as boas margens garantiram um bom resultado

A Vibra reportou bons números no 1T24, mantendo uma dinâmica de melhoria nas margens, apesar de seguir em um processo de redução no volume de vendas, em especial para TRR, mas também como consequência da depuração de postos de baixa performance, combinação que tem resultado em bons resultados financeiros, apesar da perda a/a de *market share*. Novamente a companhia manteve sua margem EBITDA em elevado patamar, de R\$ 159/m³, após efeitos não recorrentes, além de ter apresentado evolução operacional com a entrada em operação da ampliação realizada nas bases em Santarém e Belém, o que deve colaborar para uma maior captura de oportunidades do agronegócio na região norte. Do lado negativo, destacamos a perda de *market share* e a maior necessidade de capital de giro, que levou a companhia a uma queima de caixa de R\$ 1,2 bilhão no trimestre. Ainda assim, a boa geração operacional de caixa nos últimos doze meses possibilitou a redução da dívida bruta em R\$ 2,2 bilhões (-12,4%) levando a alavancagem para 1,1x dívida líquida/EBITDA, ante 2,7x no 1T23.

Resultados por segmento:

Rede de postos. Apesar de nova redução no volume de vendas (-8% t/t e -8,8% a/a), houve melhoria nas margens de comercialização e menor volume de perdas contábeis com estoques, resultando em um lucro bruto 56% superior a/a, (-12% t/t, como efeito da sazonalidade). A queda no volume de vendas seguiu sendo puxada pela diminuição nas vendas de gasolina (-18% a/a) e diesel (-13% a/a), parcialmente compensados por uma evolução de 50% nas vendas de etanol. Ainda assim, na soma que compõe o ciclo otto (gasolina + etanol), houve retração de 5%, ante um aumento de 2% apresentado pela Ipiranga no mesmo período. A companhia teve uma redução de 136 postos ante o 4T23, buscando adequar o perfil da rede a seus parâmetros de volume e rentabilidade, o que gera expectativa sobre o *timing* de voltar a crescer a base e ampliar *market share*.

Ticker	VBBR3	Recomendação	Compra
Varição 30 dias	-6,5%	Preço em 08-mai-2024	23,35
Varição em 2024	1,8%	Preço-alvo 31-dez-2024	R\$ 27,50
Varição 12 meses	77,2%	Potencial de Valorização	17,8%
Mínimo 12 meses	11,69	Valor de mercado (R\$ bilhões)	29,8
Máximo 12 meses	24,82		

Fonte: Vibra, LSEG e BB Investimentos



Vibra

Destques Financeiros

R\$ milhões	1T24	t/t	a/a
Receita Líquida	39.771	-9,3%	1,4%
Lucro Bruto	2.286	-11,8%	48,8%
Margem Bruta (%)	5,7%	-0,2 pp	1,8 pp
EBITDA Ajustado	1.410	-39,4%	104,9%
Margem EBITDA Aj. (%)	3,5%	-1,8 pp	1,8 pp
Lucro líquido	789	-76,1%	874,1%
Margem líquida (%)	2,0%	-5,5 pp	1,8 pp

Fonte: Vibra e BB Investimentos

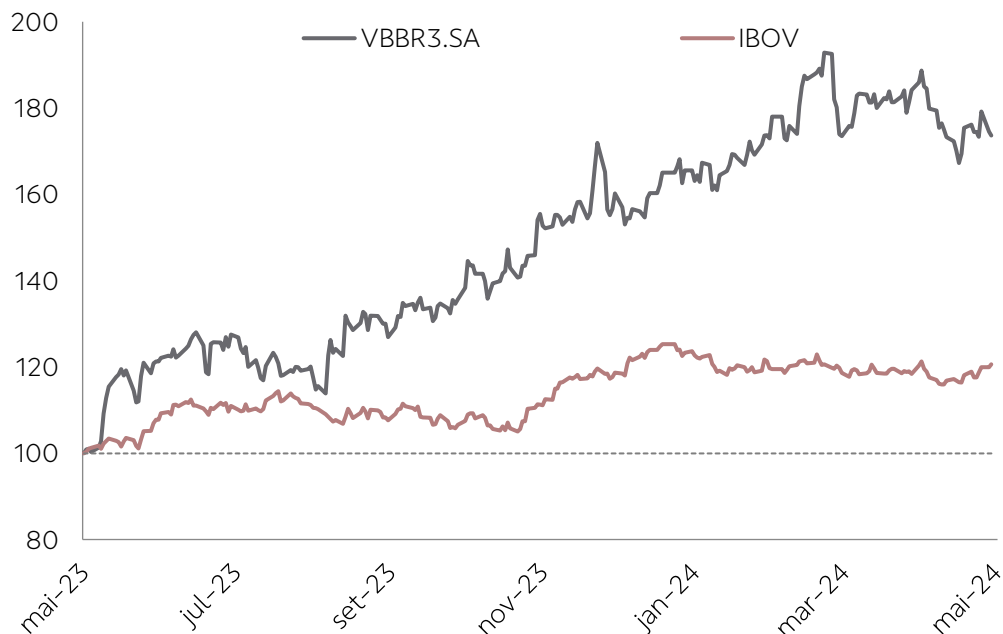
Grandes consumidores (B2B). O segmento B2B também apresentou aumento nas margens, mas menor volume de vendas, com a maior parcela da redução ocorrendo no segmento TRR (transportador revendedor retalhista), dado que a companhia tem priorizado as vendas para clientes diretos, objetivando capturar maiores margens. Assim, vemos os volumes de vendas 6% menores a/a, com maior impacto nas vendas de diesel (-13% a/a) e coque (-63% a/a), parcialmente compensados pela continuidade do movimento de retomada em combustíveis de aviação (+13% a/a e +6% t/t). A margem EBITDA do segmento ficou em R\$ 175/m³, patamar sólido e que sinaliza que a companhia tem trabalhado bem sua estrutura de custos e de precificação. O lucro bruto veio 39% superior a/a e -11% t/t, enquanto o EBITDA teve um aumento de 81% a/a e redução de 35% t/t, devido à sazonalidade entre períodos, o que inclui o maior uso de diesel para a safra de grãos no 4T.

Fonte: Vibra e BB Investimentos



Vibra

VBBR3 vs IBOV




A Vibra acumula uma alta superior a 77% nos últimos doze meses, apesar de registrar uma baixa de 9% desde o início de março. Entre o final de 2023 e o início deste ano houve uma forte recuperação em bolsa das distribuidoras de combustível, acompanhando uma retomada de volumes e de margens de comercialização. No entanto, os ganhos em volume ocorreram principalmente para os postos não embandeirados, como indicamos em nosso [relatório setorial](#). Recentemente, houve a criação de [dois convênios pelo Consefaz](#) para coibir a importação de diesel com vantagens tributárias, o que sugere que as companhias listadas podem melhorar suas condições na disputa de *market share* sem perda relevante de margens. Mantemos nossa recomendação **compra** e o preço-alvo de **R\$ 27,50** para final de 2024.

Fonte: Vibra e BB Investimentos



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo e Negócios



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.





Disclaimer

Informações Relevantes

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, a princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

1 - A instituição pode ser remunerada 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); o Grupo 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 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 ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Grupo 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.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A., companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias cobertas pelo BB-BI.



Disclaimer

Informações Relevantes: analistas de valores mobiliários.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

- As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.
- Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	1	2	3	4
Daniel Cobucci	-	-	-	-
	-	-	-	-

1 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

2 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

3 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING: "RATING" é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. "O investidor não deve considerar em hipótese alguma o "RATING" como recomendação de Investimento.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior
morete@bb.com.br

Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias
kleuvanio@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário

Felipe Mesquita
felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financ. e Saúde

William Bertan
williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA
luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo e Shoppings

Georgja Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br
Fernando Cunha
fernandocunha@bb.com.br