

Vibra Energia: Resultado 3T21

16 de novembro de 2021

Por **Daniel Cobucci, CNPI**





3T21: superando expectativas

A Vibra energia (ex BR Distribuidora) divulgou resultados animadores para o 3T21. Além de crescimento de volumes e de margens, houve aumento na rede de postos e ganho de *market share*, o que entendemos como o cenário ideal para uma empresa do setor, justificando nosso otimismo com o papel e a manutenção da recomendação **compra**. Vale lembrar que nosso preço alvo não considera, ainda, linhas adicionais de crescimento, como as receitas que devem vir de fontes renováveis de energia, trazendo um *upside* adicional para a tese de investimentos. Uma discussão de alguns desses tópicos pode ser observada em nosso último [relatório de revisão de preço](#).

Resultados por segmento:

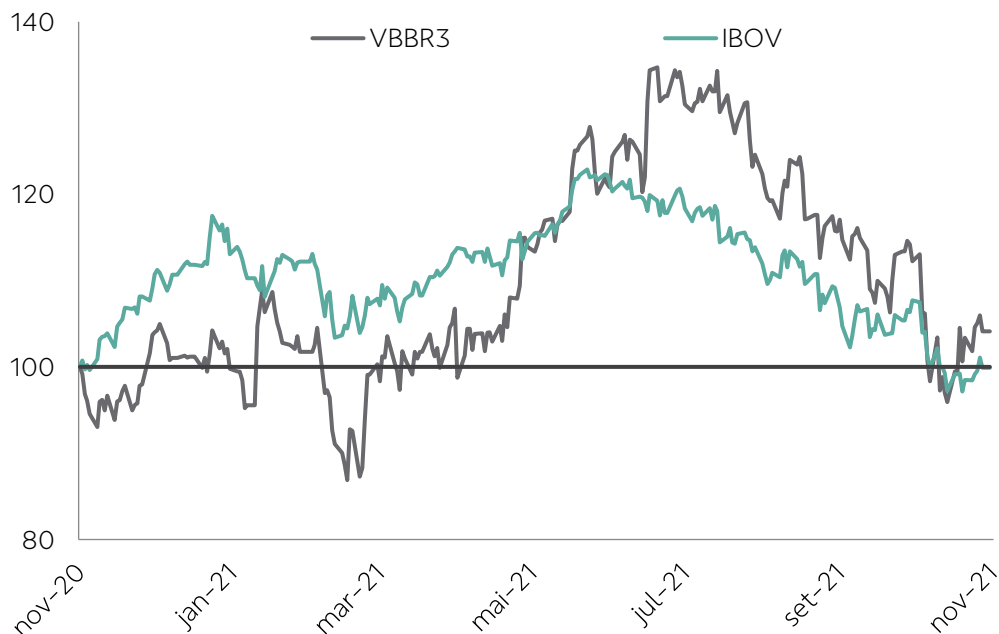
Rede de postos. O volume de vendas teve um crescimento de 8,4% t/t, sustentado pelo incremento de 8% nas vendas do ciclo otto e de 9% nas vendas de diesel. Houve ganho em market share (+0,1 p.p.) e aumento na margem bruta, +2,2%, atingindo R\$ 134/m³, o que sinaliza uma excelente trajetória para o trimestre. Assim, ainda que as despesas operacionais tenham sofrido aumento de 4,9%, vemos um EBITDA 20% superior t/t (11% superior a/a), com margem de R\$ 89/m³ (R\$ 107/m³ se excluídos ajustes pelo efeito de hedge de commodities e perda com estoques), o que consideramos muito positivo. Adicionalmente, a companhia teve crescimento em sua rede de postos, com adição líquida de 51 postos no trimestre e de 270 postos nos últimos doze meses. Um resultado acima do esperado, em nossa opinião.

Ticker	VBBR3	Recomendação	Compra
Varição 30 dias	-7,3%	Preço em 12-nov-2021	22,77
Varição em 2021	4,2%	Preço-alvo 31-dez-2022	R\$ 32,00
Varição 12 meses	4,1%	Potencial de Valorização	40,5%
Mínimo 12 meses	18,20	Valor de mercado (R\$ bilhões)	26,5
Máximo 12 meses	29,93		

Fonte: Vibra, Bloomberg e BB Investimentos



VBBR3 vs IBOV



Grandes consumidores (B2B). O volume de vendas teve um incremento de 27,2% t/t devido às maiores vendas de óleo combustível (76,6%) e diesel 16,2%, apesar da redução de 10,1% nas vendas de coque (devida a menor disponibilidade do produto, pelo fim do contrato com a Petrobras, fornecedora). Apesar da queda de 6,7% t/t na margem bruta, que atingiu R\$ 201/m³, o incremento nos volumes e a forte redução (-32% t/t) nas despesas operacionais promoveram um EBITDA 51% superior t/t (+49% a/a). O resultado do segmento, excelente em nossa opinião, contou com forte incremento nas vendas de óleo combustível e diesel para as termoeletricas (aumento de aproximadamente 521 mil m³, dada a atual crise hídrica no país).

Aviação. O forte incremento no volume de vendas, na ordem de 40% t/t e 108% a/a, reflete principalmente a retomada dos voos domésticos comerciais, em linha com o aumento nas taxas de vacinação e a retomada da mobilidade. Considerado o decréscimo de 20% t/t nas despesas operacionais, vemos um EBITDA 25% superior t/t, beneficiado, também por ganho de estoques, que impactaram a margem EBITDA em R\$ 41/m³, resultando em uma margem de R\$ 169/m³, 11% abaixo do 2T21, mas ainda assim em linha com a média histórica.

Fonte: Vibra e BB Investimentos



BR Distribuidora | ESG

O resultado da Vibra contou com muito mais fatores positivos do que negativos, com destaque para a combinação de ganho de margens e de *market share* no segmento de varejo. O EBITDA ajustado totalizou R\$ 1.185 milhões, 5,3% superior ao consenso de mercado. A Vibra segue a companhia que tem melhor equilibrado a relação *market share* e margens de comercialização, tendo conseguido crescer seus volumes sem prejudicar os resultados financeiros. Esperamos que, com a continuidade do avanço das taxas de vacinação no país e no mundo, os resultados devam seguir com a melhora gradual, com maior espaço para retomada no segmento de aviação, que foi o maior prejudicado pelas condições da pandemia.

Conforme mencionamos acima, ainda vemos como potencial adicional os futuros resultados advindos da atuação nos segmentos de comercialização, prestação de serviços e geração de energia renovável, além da *trading* de etanol com a Coopersucar e da parceria em Bioetano com a Zeg, atuações que devem trazer diversificação para as receitas, oportunidades de sinergias e de vendas cruzadas, principalmente no segmento B2B. Mantemos nossa recomendação **compra** e o preço alvo de **R\$ 32,00** para 2022.

Destaques Financeiros

R\$ milhões	3T21	t/t	a/a	9M21	a/a
Receita Líquida	35.694	23,0%	68,9%	90.850	58,8%
Lucro Bruto	1.533	20,4%	10,6%	4.679	61,3%
Margem Bruta (%)	4,3%	-0,1 pp	-2,3 pp	5,2%	0,1 pp
EBITDA Ajustado	1.185	16,4%	42,1%	3.385	54,2%
Margem EBITDA Aj. (%)	3,3%	-0,2 pp	-0,6 pp	3,7%	-0,1 pp
Lucro líquido	598	56,5%	78,5%	1.472	94,5%
Margem líquida (%)	1,7%	0,4 pp	0,1 pp	1,6%	0,3 pp

Fonte: BR Distribuidora e BB Investimentos



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, em 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. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

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. 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 art. 22 da Resolução CVM 20/2021, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

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 Conglomerado Banco do Brasil S.A ("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 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.

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 listadas cobertas pelo BB-Banco de Investimento S.A.



Disclaimer

Informações Relevantes: **analistas de valores mobiliários.**

Declarações dos Analistas

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

1 – 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.

2 – 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	5	6
Daniel Cobucci	X	X	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-

3 – 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.

4 – 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.

5 – 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.

6 – 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

Francisco Augusto Lassalvia

lassalvia@bb.com.br

Gerente Executivo

Alfredo Savarego

alfredosavarego@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Wesley Bernabé, CFA

wesley.bernabe@bb.com.br

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

Especialista: Leonardo Nitta

leonardo.nitta@bb.com.br

Catherine Kiselar

ckiselar@bb.com.br

Hamilton Moreira Alves

hmoreira@bb.com.br

José Roberto dos Anjos

robertodosanjos@bb.com.br

Renato Odo

renato.odo@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira

richardi@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Luciana Carvalho

luciana_cvl@bb.com.br

Bancos e Serv. Financeiros

Henrique Tomaz, CFA

htomaz@bb.com.br

Rafael Reis

rafael.reis@bb.com.br

Educação e Saúde

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Imobiliário

Kamila Oliveira

kamila@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci

cobucci@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Renato Hallgren

renatoh@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias

rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Equipe de Vendas

Contatos

bb.distribuicao@bb.com.br

acoes@bb.com.br

Gerente – Henrique Reis

henrique.reis@bb.com.br

Denise Rédua de Oliveira

Eliza Mitiko Abe

Fábio Caponi Bertoluci

Marcela Andressa Pereira

Pedro Gonçalves

Sandra Regina Saran

BB Securities - London

Managing Director –
Juliano Marcatto de Abreu

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Daniel Bridges

**Banco do Brasil Securities
LLC - New York**

Managing Director –
Andre Haui

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet