

## Vibra Energia

**VBBR3**

### Aviação voltando a decolar

**Compra**

A Vibra apresentou os resultados do 1T22 em linha com as estimativas de mercado, marcado por uma redução do volume de vendas com destaque negativo para o segmento B2B e positivo para a aviação.

O volume vendido apresentou uma redução de 3,7% a/a, devido as menores vendas de coque de óleo combustíveis parcialmente compensados pelo forte crescimento vendas de combustível de aviação. A receita líquida foi de R\$38,4 bilhões, 47% a/a, em razão da forte evolução de 53% do preço médio dos combustíveis da companhia apesar do volume 4% menor.

O EBITDA de R\$123/m<sup>3</sup> (-3% a/a) foi superior aos pares diretos de mercado, Ipiranga R\$110/m<sup>3</sup> e Raízen R\$119/m<sup>3</sup>, demonstrando continuação na liderança da rentabilidade e níveis mais normalizados frente ao forte número apresentado no 4T21 de R\$ 160/m<sup>3</sup>. Seu lucro de R\$ 325 milhões (-34% a/a e -68% t/t) foi impactado pelas operações de hedge no período. O destaque positivo ficou com o segmento de aviação com avanço de 34% a/a em volumes e uma evolução de 84% no EBITDA. Os pontos negativos foram o menor volume (-19% a/a) no B2B e a redução do EBITDA (-16% a/a) na Rede de Postos. No B2B a redução de volumes foi causada pela menor venda de óleo combustíveis devido ao não acionamento das termelétricas no período. No entanto, o segmento foi mais que compensado pela menor perda de crédito esperada no período, fazendo seu EBITDA atingir R\$370 milhões (+33% a/a) e R\$ 144/m<sup>3</sup> (+64% a/a).

No segmento de rede de postos, o volume ficou estável frente ao ano passado, mas seu EBITDA recuou 16% no período, atingindo R\$ 609 milhões (R\$ 112/m<sup>3</sup>), em razão do resultado negativo entre ganhos de estoque e perdas com hedge mais acentuados nesse trimestre. Já o segmento de Aviação foi beneficiado pelo fim das fortes restrições de circulação com a pandemia, principalmente na aviação internacional, que deve continuar apresentando forte crescimento com a recuperação da economia e normalização das viagens. Seu EBITDA ajustado foi de R\$195 milhões (+84% a/a) e R\$ 199/m<sup>3</sup> (+37% a/a) com o aumento do preço das commodities que gerou um impacto positivo no inventário de produtos.

Petroquímico	
Preço-alvo	R\$ 36,00
Preço (16/05)	R\$ 19,64
Upside	85,5%
Valor mercado	R\$ 22,2 bi
Vol. médio neg.	R\$ 170 mi
Máximo 52 sem.	R\$ 28,75
Mínimo 52 sem.	R\$ 18,94

Fonte: Eleven Financial Research e Economatica.

**Felipe Ruppenthal**  
Analista, CNPI

**Rodrigo Diniz**  
Analista, CNPI-P

**Figura 1: resultados da companhia (R\$ milhões)**

VBVR3	1T22	4T21	1T21	1T22 x 4T21	1T22 x 1T21
<b>Receita Líquida</b>	38.381	39.271	26.133	-2,3%	46,9%
<b>Lucro Bruto</b>	2.213	2.172	1.873	1,9%	18,2%
<i>Margem Bruta</i>	5,8%	5,5%	7,2%	0,3 p.p.	-1,4 p.p.
<b>EBITDA</b>	1.107	1.598	1.182	-30,7%	-6,3%
<i>Margem EBITDA</i>	2,9%	4,1%	4,5%	-1,2 p.p.	-1,6 p.p.
<b>Lucro Líquido</b>	325	1.025	492	-68,3%	-33,9%
<i>Margem Líquida</i>	0,8%	2,6%	1,9%	-1,8 p.p.	-1,1 p.p.

Fonte: Vibra Energia. Elaborado por Eleven Financial Research.

**DISCLAIMER**

Este documento foi elaborado e distribuído pela Eleven Financial Research unicamente para uso do destinatário original, e tem como objetivo somente informar os investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário contido neste relatório. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor.

Nossos analistas elaboraram o presente relatório de forma independente, e o conteúdo do mesmo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Eleven Financial e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo.

Conforme o artigo 20, parágrafo único da Resolução CVM nº 20, o analista **Felipe Ruppenthal** declara-se inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise. De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara:

(i) que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma;

(ii) que as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

Para mais informações consulte a Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e também o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da Eleven que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.