

## Vibra Energia (BRDT3)

**COMPRA**

### Vibra Energia Investor Day - Vibrações Positivas

No dia 01/09/2021, a equipe de *Research* da Ativa Investimentos participou do Investor Day promovido pela Vibra Energia para informar ao mercado suas perspectivas. Acreditamos que o saldo do evento tenha sido positivo e que as falas da companhia tenham convergido às premissas da nossa tese de investimentos, que engloba a busca por uma geração de valor dotada de maior diversificação e sustentabilidade dos seus pólos operacionais. Mantemos nossa recomendação de compra, com preço-alvo em R\$ 37,00.

**Market Share:** Não passa pela ideia central de Vibra retomar os índices de *market-share* de outrora de forma intempestiva. Todavia, a companhia pretende implementar uma nova proposta de valor B2B2C, adicionando 850 postos até 2025, passando dos atuais 8.022 para 8.872 postos de serviços, aumentando sua presença em aditivados, majorando a penetração de Br Mania de 14% para 21% e expandindo em oito vezes os usuários ativos de seu programa de relacionamento. Desta forma, o ganho de *share* ocorreria de forma sustentável e seria uma resposta natural a proposta de geração de valor por parte da companhia.

**Opex:** Além de todas as ações de otimização que já foram feitas desde 2019, companhia pretende concretizar uma redução anual de despesas operacionais superior a R\$ 250 MM, aliando reduções em G&A, logística e demais serviços, como melhorias em sourcing e a redução de seu passivo atuarial.

**Gestão de Portfolio:** Vibra fez profundas modificações em seu *range* de atuação. As últimas novidades contemplam a alienação de sua participação na Brasil Carbonos, em termoeletricas, em ativos logísticos e o investimento em projetos como a Joint Venture com as Lojas Americanas visando a otimização de seu *business* de conveniência, a criação da ECE para ganhos de sinergia em sua atuação em etanol e a melhor estruturação em *trading* e derivados.

**Gestão Financeira:** Através dos ganhos operacionais e da melhora do perfil da dívida, que apresentou um aumento de seu prazo médio de 1,5 para 3,5 anos e redução de seu custo médio de 6,0% para 5,5% desde o início de 2020, a companhia se encontra em uma posição mais confortável tanto para realizar a distribuição de proventos, preencher suas necessidades de crescimento orgânico e expansão bem como para executar seu programa de recompra de ações, que durará 1,5 ano e pode atingir um valor de até R\$ 1,5 bilhões. Atualmente, sua alavancagem se encontra em 1,6x, estágio que consideramos benigno para comportar seu processo de transformação.

**ESG:** Querendo participar mais ativamente do processo brasileiro de transição energética e tendo consciência que o consumo de derivados fósseis continuará existindo, mas em menor força que atualmente, Vibra pretende atuar nos segmentos de gás natural, biocombustíveis, eletricidade (estando entre as cinco maiores comercializadoras no ACL até 2025) e hidrogênio verde. Companhia trabalha com um cenário onde veículos elétricos representarão aproximadamente 30% da sua demanda energética a partir de 2030 e então constituir 1% da frota total de veículos. Desta forma, a atuação com soluções para carregamento destes novos veículos também entrará na estratégia da companhia, que pretende em 2030, observar de 20 a 30% de seu Ebitda sendo oriundo de projetos dos mercados de gás e energia elétrica. Nessa alínea, destacamos o compromisso da companhia em se tornar net zero em emissões do escopo 1 e 2 até 2025 e acoplar a neutralidade no escopo três até 2050.

**Eletrificação da Frota:** Companhia notou que há internacionalmente uma preferência por reenergizar automóveis dentro de casa. Todavia, no Brasil, a tarifa elétrica doméstica é a mais cara e isto pode criar oportunidades de se implantar locais de recarga em estradas e demais locais de intensa locomoção urbana, como em áreas perto de shoppings e grandes centros. O Brasil, através do desenvolvimento de biocombustíveis e diante dos atuais parâmetros de importação, pode não observar uma penetração tão grande do carro elétrico. Ainda assim, a companhia se preparará para atender as necessidades energéticas nacionais oriundas desta agenda.

**Regulação:** Companhia se colocou à respeito das implicações da Medida Provisória 1.063 aos seus negócios. Em especial, auferiu que a disposição de bomba branca nos postos não à afeta direta e intensamente uma vez que a legislação mantém a exclusividade dos contratos livremente pactuados perante os postos e às distribuidoras. Sobre a venda direta de etanol, entende que deve seguir trabalhando através de um diálogo construtivo com os órgãos competentes para resolver possíveis distorções tributárias.

quarta-feira, 1 de setembro de 2021

Vibra Energia	
Valor de Mercado	R\$ 31.175,4
Preço	R\$ 26,76
Price Target	R\$ 37,00
Upside	38,3%

Fonte: Ativa Research

BRDT3			
Múltiplos	12m	24m	Média 3y
P/L	14,1x	13,1x	13,8x
Ev/Ebitda	8,0x	7,4x	9,4x
P/VPA	2,4x	5,4x	2,4x
Oscilação	30d	12m	2020
BRDT3	-5,5%	29,6%	31,7%
Ibov	-2,0%	0,3%	16,9%

Fonte: Ativa Research

#### Quer saber mais sobre a empresa?

Clique [aqui](#) e confira o nosso relatório de recomendação.



**Vibra Energia Investor Day - Vibrações Positivas**

quarta-feira, 1 de setembro de 2021

**Guidance:** Vibra divulgou suas expectativas operacionais para os próximos anos. Até 2030, a expectativa é obter um crescimento da receita de até 30%, um crescimento de 50% no Ebitda e um aumento de 180% no FCO apesar do crescimento no capex. Ademais, a companhia admite que pode vir a se alavancar mais para aproveitar as oportunidades adicionais de crescimento tanto orgânico como inorgânico que podem vir a aparecer.

**JV com a Copersucar:** Criada para melhorar seu posicionamento em etanol, a JV será uma plataforma para transacionar etanol. Ademais, seu escopo de atuação inclui importação e comercialização não apenas para a Vibra. A companhia ainda poderá utilizar os ativos de Copersucar para fomentar sinergias com a sua capacidade de tancagem. Além dos benefícios logísticos, nosso entendimento é que a JV pode ainda vir a adicionar expertise ao timing de compra e venda do etanol, soft skill que será extremamente relevante diante das transformações que ocorrerão no mercado de distribuição do país.

**Refinarias da Petrobras:** Se definindo como uma start-up de 50 anos, Vibra acredita que seu maior valor está no short energético e assim decidiu não entrar, num primeiro momento, comprando uma refinaria. A companhia enxerga a abertura do mercado de refino como positiva e necessária. Como maior distribuidora do país, movimento de abertura gera oportunidades, dado a grande escala de volumes contratados tanto na rede de postos como em B2B e que não é considerada pela Petrobras. Ademais, nova configuração do refino permitirá uma nova execução da estratégia de trading, se aproveitando das arbitragens envolvendo as janelas de diferenças entre os preços dos mercados interno e externo.

**Abertura do mercado de gás e Hidrogênio Verde:** Vibra acredita que o maior potencial da cadeia de gás natural está na atividade de comercialização. Em distribuição, entendem que alienação de posição na ESGAS pode ser concluída já em 2022. Companhia se coloca como potencial offtaker no mercado de hidrogênio verde, como em HVO, bioquerosene e demais combustíveis renováveis.

**Térmicas:** Crise hídrica atual é grave e térmicas devem observar elevado nível de despacho até o ano que vem. Vibra possui contratos pra suprir as térmicas a óleo combustível e diesel e acredita que o volume adicional por mês continue incrementando seus resultados durante o período crítico.

**Adição de postos:** Estão verificando a instalação de outras redes no país, como a Total, mas a competição ainda está concentrada nos três principais players. Há uma regionalização grande. Em 2020, adicionaram 205 postos e querem chegar na adição líquida de 850 postos de serviços ao fim de 2025. A companhia procura bons operadores e segue conversando com redes, mas também olhando as oportunidades de adição de forma individual.

**BrMania:** Atual plano de crescimento é ousado, mas mantém a predominância do modelo de franquias, onde há um impacto menor no fluxo de caixa da companhia que o modelo de operação própria, que é uma opção que pode ajudar no impulsionamento do business, mas que não será a base.

**Migração da marca dos postos:** Não pretendem levar a marca Vibra para a identificação visual da rede de posto. A Vibra possui um contrato renovado em 2019 com a Petrobras e que vence apenas em 2029. Desta forma, intenção é sustentar a marca, que detém alto valor. No segmento B2B, entretanto, a nova identidade será adotada.

#### DISCLAIMER

O(s) analista(as) de investimento envolvido(s) na elaboração do presente relatório declara(m) que as recomendações aqui contidas refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre as companhias e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores.

A remuneração variável do(s) analista(s) responsável(eis) pelo presente relatório depende parcialmente das receitas resultantes da atividade de intermediação da Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores. Todavia, dita remuneração está estruturada de forma a preservar a imparcialidade do(s) analista(s).

#### RESEARCH

##### **ANÁLISE DE EMPRESAS**

Ilan Arbetman, CNPI-P

research@ativainvestimentos.com.br

#### ATENDIMENTO

0800 285 0147

#### OUVIDORIA

0800 717 7720

#### INSTITUCIONAL

##### **AÇÕES | RENDA FIXA | MERCADOS FUTUROS**

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290

Mesa SP: (55 11) 3339-7036

##### **SALES**

Institucional: Tel.: (55 21) 3515-0202

#### PESSOA FÍSICA

Mesa SP: (55 11) 3896-6994/6995/6996

Mesa RJ: (55 21) 515-0256/3958-0256

Mesa MG: (55 31) 3025-0601

Mesa PR: (55 41) 3075-7400

Mesa RS: (55 51) 3017-8707

Mesa GO: (55 62) 3270-4100