Vibra Energia

VBBR3 · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 25/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 35.80 BRL

Publicación en la web: 29/10/2026 · Revisión editorial: 29/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	7.30/10
Oportunidad:	6.80/10
NOTA FINAL:	7.00/10

Vigilar

Riesgo: Alto

Vigilar a 35,80 BRL. La red gana clientes y reduce deuda, pero el margen excepcional del combustible y una caja sin conciliación completa limitan la lectura de la aparente baratura.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

La ventaja está en la logística, la capilaridad y las relaciones comerciales, no en poseer reservas de petróleo. El original recoge 7.556 estaciones y expansión de contratos. El aumento de volumen del 4% es más moderado que el salto del EBITDA: separar cuota ganada de precios y escasez evita atribuir todo a una mejora estructural.

El EBITDA ajustado trimestral de 4.499 millones incluye Comerc y partidas no recurrentes. La distribución recurrente queda en 4.124 millones tras separar 188 millones de Comerc y 187 millones de recuperaciones y ventas de inmuebles. Aun así, 456 BRL por m^3 frente a 258 del trimestre previo puede reflejar un mercado excepcional; no lo proyecto diez años.

La tabla del proveedor asigna CFO de 3.033 millones al segundo trimestre y 2.641 al primero; el comunicado gerencial asigna 3.771 y 1.903. Ambos suman 5.674 millones semestrales. La diferencia trimestral queda pendiente, sin escoger la cifra mayor. Restar capex bruto de 460 deja 5.214 millones como subtotal gerencial, antes de conciliar intereses, alquileres, SBC, minoritarios y reservas; no es caja disponible certificada.

La deuda bruta de junio es 21.926 millones; la deuda neta gerencial de 16.062 incluye swaps y disponibilidades con otro perímetro. La mejora de plazos ayuda, pero el EBITDA cíclico también reduce mecánicamente el apalancamiento. Comerç, inversiones comerciales y capital circulante compiten por caja. No sumo financiación nueva como beneficio ni supongo que toda la liquidez sea excedentaria.

Valoración y exigencias del precio

A 35,80 BRL, la capitalización aportada de 42.800 millones parece baja frente al beneficio del pico del ciclo. El rendimiento FCF del 22,1% de cabecera no queda validado como caja recurrente del accionista. La inversión neta de 294 millones tampoco sustituye al capex bruto: contiene otros movimientos que no considero ahorro permanente.

Como sensibilidad propia contemporánea, 3.000–5.000 millones de caja anual normalizada para el accionista equivaldrían al 7,0%–11,7% sobre esa capitalización. No son una guía ni una extrapolación del semestre: exigen financiar red, impuestos, intereses, alquileres, SBC y reservas. Un margen de distribución menor junto a tipos altos puede llevar la caja por debajo del rango; no se asignan probabilidades ni valor intrínseco puntual.

Empresa 7,3 por escala y relaciones, limitadas por ciclo, regulación y Comerc. Oportunidad 6,8 porque el múltiplo bajo puede sobrestimar el margen sostenible y falta una conciliación completa de caja. Nota final 7,0 refleja la mejora operativa sin convertir un trimestre extraordinario en una compra. Frente a otros distribuidores, no uso múltiplos sin homogeneizar impuestos, deuda, inventarios y mezcla de negocios; Petrobras integrada no es un par equivalente.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La mejor objeción a esperar es que la formalización del sector y los nuevos clientes hagan persistente una parte mayor del margen. Podemos estar infravalorando ese cambio. La contraevidencia es que el margen se elevó mucho más que los volúmenes y Comerc sigue expuesta a restricciones de generación y compras de energía. El dato decisivo es caja recurrente después de todas las obligaciones bajo márgenes menos favorables.

El coste vinculado al CDI, las necesidades de inventario, impuestos recuperables y un posible cambio de marca pueden absorber recursos. Los plazos Petrobras de 2029/2035 proceden del original y no se han cotejado con el contrato completo. No doy por aprobado un calendario de transición ni sus costes. El saldo de junio no describe automáticamente la deuda de octubre.

Conclusión y justificación de las notas

Vigilar a 35,80 BRL con horizonte de cinco a diez años. La deuda baja y la red se refuerza, pero la decisión necesita resistir un margen normal y una conciliación de caja menos favorable. Esperar para una nueva entrada no equivale a vender automáticamente una posición existente.

Cambiaría de opinión con varios trimestres de cuota y caja después de intereses, alquileres, inversión y remuneración económica, sin depender de créditos fiscales o ventas de activos. Una reducción del precio también puede mejorar la oportunidad, siempre que no refleje deterioro del negocio.

La parte con menos respaldo es el rango de caja normalizada, por la reconciliación incompleta y la duración incierta del margen. No se usa como rentabilidad esperada ni se presenta el 22,1% como retorno. Fecha del informe 25 de octubre; publicación editorial 29 de octubre. El precio es la referencia del PDF.

Qué vigilamos

- Conciliar CFO, intereses, alquileres, SBC y minoritarios antes de validar caja disponible.
- Comprobar margen y cuota bajo un mercado de combustibles menos excepcional.
- Actualizar deuda, capital circulante y compromisos de marca sin capitalizar créditos fiscales perpetuos.

Fuentes y alcance

Authorized ProResearch Vibra, all 11 pages read; header, quarterly tables and management commentary compared on 29 October 2026. | 2026-10-25 | original-cutoff

cdn.financialreports.eu · 53224_rns_2026 08 14_79cb1819 6441 475f a6de dc92de908b5c.pdf | 2026-08-15 | original-cutoff

Analyst contemporaneous normalization sensitivity, not issuer guidance or certified owner cash. | 2026-10-25 | analyst-assumption

Vibra Energia

VBBR3 · v5 · Report 25/10/2026 · Reference 35.80 BRL

Company 7.30/10 | Opportunity 6.80/10 | Overall 7.00/10

Watch

Risk: High

Watch at BRL 35.80. The network wins customers and reduces debt, but exceptional fuel margins and incomplete cash reconciliation limit the apparent cheapness.

Business, developments and cash

The advantage lies in logistics, network reach and customer relationships rather than oil reserves. The original reports 7,556 stations and contract expansion. Volume growth of 4% is more modest than the EBITDA jump: separating share gains from pricing and supply scarcity avoids treating the entire improvement as structural.

Quarterly adjusted EBITDA of BRL 4,499 million includes Comerc and nonrecurring items. Recurring distribution EBITDA is BRL 4,124 million after separating Comerc of 188 and tax/property items of 187. Yet a margin of BRL 456 per cubic metre versus 258 in the preceding quarter may reflect exceptional conditions; it is not projected for ten years.

The provider allocates CFO of BRL 3,033 million to Q2 and 2,641 to Q1, while the managerial release allocates 3,771 and 1,903. Both total 5,674 for H1. Quarterly differences remain unresolved rather than selecting the larger number. Deducting gross capex of 460 produces a managerial subtotal of 5,214 before full interest, leases, SBC, minority and reserve reconciliation; it is not certified available cash.

June gross debt is BRL 21,926 million; managerial net debt of 16,062 uses swaps and a different liquidity perimeter. Longer maturities help, but cyclical EBITDA also mechanically lowers leverage. Comerc, commercial investment and working capital compete for cash. New borrowing is not profit and all liquidity is not assumed surplus.

Valuation and price expectations

At BRL 35.80, the supplied equity value of BRL 42,800 million appears low against peak-cycle earnings. The header FCF yield of 22.1% is not validated as recurring shareholder cash. Net investing of 294 is not gross capex: other movements are not treated as permanent savings.

An own contemporaneous sensitivity of annual normalized shareholder cash of BRL 3,000–5,000 million corresponds to 7.0%–11.7% of that equity value. This is neither guidance nor an annualization of H1: network investment, tax, interest, leases, SBC and reserves must be funded. Lower distribution margins combined with high rates could drive cash below the range. No probabilities or point intrinsic value are assigned.

Company 7.3 recognizes scale and relationships, constrained by cyclicality, regulation and Comerc. Opportunity 6.8 reflects potential overstatement of sustainable margins and incomplete cash reconciliation. Overall 7.0 recognizes improvement without turning an exceptional quarter into a buy. Peer multiples require consistent taxes, debt, inventory and business mix; integrated Petrobras is not an equivalent distributor.

Risks and monitoring

The strongest objection to waiting is that sector formalization and new customers may sustain more of the margin than assumed. We may underestimate that change. Counterevidence is that margins expanded much faster than volumes, while Comerc remains exposed to curtailment and energy purchases. Decisive evidence is recurring cash after obligations under less favorable margins.

CDI-linked funding costs, inventory needs, recoverable taxes and potential brand changes can absorb resources. Petrobras dates of 2029/2035 come from the original and were not checked against the full contract. Neither transition timing nor costs are assumed approved. June debt is not automatically October debt.

Conclusion and independent score judgments

Watch at BRL 35.80 over five to ten years. Debt declines and the network strengthens, but a decision must withstand normal margins and less favorable cash reconciliation. Waiting for a new entry does not automatically mean selling an existing position.

Several quarters of share gains and cash after interest, leases, investment and economic remuneration, without reliance on tax credits or disposals, would change the assessment. A lower price can also improve opportunity provided it does not reflect business deterioration.

The least supported valuation element is normalized cash, given incomplete reconciliation and uncertain margin durability. It is not expected return and 22.1% is not presented as a realizable yield. Report date 25 October; editorial publication 29 October. The price remains the original reference.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.