



Vibra Energia S.A.
Webcast/Teleconferência
Resultados do 1º trimestre de 2022
17 de maio de 2022

Operador:

Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à videoconferência da Vibra para discussão dos resultados referentes ao 1T22.

Esta videoconferência está sendo gravada, e o replay poderá ser acessado no site da Companhia. A apresentação também está disponível para download.

Informamos que todos os participantes estarão apenas assistindo a videoconferência durante a apresentação e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas.

Antes de prosseguir, aproveito para reforçar que as declarações prospectivas têm como base as crenças e suposições da administração da Vibra, e as informações atualmente disponíveis para a Companhia. Essas declarações podem mover riscos e incertezas, tendo em vista que dizem respeito a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores, analistas e jornalistas devem levar em conta que eventos relacionados ao ambiente macroeconômico, ao segmento e outros fatores operacionais podem fazer com que os resultados sejam materialmente diferentes daqueles expressos nas respectivas declarações prospectivas.

Estão presentes nesta videoconferência o Sr. Wilson Ferreira Júnior, CEO da Vibra, e o Sr. André Natal, CFO e IRO.

Gostaria agora de passar a palavra ao CEO, que dará início à apresentação. Por favor, Sr. Wilson, pode prosseguir.

Wilson Ferreira Jr.:

Queria agradecer a atenção de acionistas, investidores, analistas à nossa conferência deste 1T22, o quinto que eu reporto aqui, e certamente, aquele mais emocionante foi, sem dúvida alguma, esse 1T, com vários elementos de volatilidade caracterizando o nosso cenário.

Mas, mais uma vez, temos a satisfação de compartilhar bons resultados nesse 1T. Estamos falando aqui de um volume de vendas que caiu 3,7%, mas quando pegamos nos valores comparáveis, principalmente de diesel e ciclo Otto, temos um desempenho que está destacado aqui no nosso release, muito positivo, maior que o mercado.

Continuamos estendendo a nossa rede, mais 156 postos na comparação com o mesmo trimestre do ano passado. Então, continuamos com essa expansão vigorosa e importante, que tem caracterizado, de forma gradual, o nosso desempenho.

Em termos de recuperação de market share, nós chegamos aqui a 28,2% neste trimestre. E aí os resultados importantes. Ou seja, a Companhia continua sendo a líder nos menores custos, é um conjunto de entregas que fizemos, especialmente no ano passado, de OBZ, relativos à redução de custos com logística, que vamos mostrar etc., R\$60 por m³, o que nos permitiu trabalhar com uma margem EBITDA também consistente de R\$123 por m³. Ela é praticamente idêntica à que nós tivemos no mesmo trimestre do ano passado, apesar de uma enorme volatilidade na operação nesses trimestres, e chegando mais uma vez aqui ao EBITDA, no valor total reportado, de R\$1,1 bilhão.

Então, um trabalho da equipe muito positivo, em um ambiente de muita volatilidade, de queda de mercado, pandemia, guerra, problemas relacionados à questão de precificação, Petrobras. Acho que foi um ambiente desafiador, mas que, mais uma vez, esse trabalho de equipe demonstrou aqui, e acho que os números que estão nesse próximo slide são demonstração da consistência, eles vêm crescendo o nosso EBITDA. A Companhia, em 2018, trabalhava com R\$62 por m³, e tem praticamente o dobro disso no 1T22.

No tema da despesa, ocorre exatamente o contrário, em 2018 tínhamos 111, estamos chegando agora a 60. Um trabalho também que entrega praticamente todas os nossos compromissos relacionados à redução e à gestão eficiente dos nossos custos.

E o *market share*, que chegou, na parte mais baixa, em 2020, a praticamente 26,5%, e agora nós somos 28,2%, um acréscimo de 0,2 na comparação com o mesmo trimestre. Então, de novo, um processo de recuperação consistente da Companhia.

Em um ambiente, como pode ser demonstrado no próximo slide, onde temos o que foi exatamente este trimestre, quando falamos que foi bastante complexo. Quando olhamos o mercado de combustíveis, olhamos o que aconteceu em janeiro na comparação com dois anos, que certamente a pandemia, a ômicron é responsável por isso, aquele surto que tivemos no começo do ano. Observamos que, já no mês de fevereiro, acontece exatamente o contrário, e temos, no mês de março ainda, um crescimento também importante.

Mas a volatilidade de volumes chama a atenção, em um ambiente caracterizado por esses três gráficos. Quando olhamos a volatilidade do preço do *Brent*, uma subida de 55%, com o praticamente três *spikes* de subida e descida importantes para uma atividade como a nossa. Isso requer um enorme cuidado da equipe.

Quando olhamos também para o Cbios, fruto exatamente do atraso da própria safra, mas cerca de 150%. Observem que, no passado, esse valor era praticamente constante. Então, tivemos aqui uma subida relevante aqui, o que obviamente aumenta os nossos custos também. E o USD. Diferentemente do que acontece no mundo inteiro, tivemos nesse período o USD caindo 12%, e voltando mais recentemente a subir.

Então, um ambiente que exigiu aqui da equipe uma grande atenção, nós vamos poder falar nas perguntas de todas as providências que foram tomadas aqui, no sentido de que pudéssemos garantir os resultados que há pouco reportamos, em um ambiente, como eu falei, de enorme volatilidade. A palavra desse trimestre é a palavra 'volatilidade', e os desafios que ela, obviamente, nos impõe.

Quando olhamos agora de forma específica os dois principais negócios da Companhia, na questão da rede de postos, nosso maior mercado, tivemos aumento de *market share* e volume nesse negócio. Está demonstrado aqui um crescimento de 0,1% na comparação com o trimestre anterior. O número de postos, como havíamos falado, chegando agora a 8.214, acréscimo de 156 na base anual.

E sob o ponto de vista do volume de vendas, aqui certamente afetados, como falamos, pela própria pandemia, temos uma queda em relação ao 4T21, de 6%, mas um acréscimo em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Isso aqui, de alguma maneira, esse bom desempenho reflete todas as mudanças, a evolução que temos tido da nossa proposta de valor aos revendedores.

Ela é composta, naturalmente pelo nosso programa de fidelidade, o *cashback* de combustíveis, caracterizando nosso ecossistema, aliado já a um avanço importante no que diz respeito à loja de conveniência, com a associação, a JV com Lojas Americanas, que nos permitiram otimizar sortimento, rentabilizar cada uma das lojas de melhor forma. Podermos acompanhar isso mais amiúde ao longo deste ano, mas já temos vários números que demonstram a evolução desse negócio.

A própria equação financeira que nós temos ao revendedor, com otimização de volume de vendas, faturamento da conveniência, expansão das redes Siga Bem Lubrax. E obviamente, olhando a imagem dos postos, mais de 1000 postos já com a nova imagem da Companhia, e preços competitivos, que é exatamente o produto que nós podemos compartilhar com o mercado em função da maior competitividade, maior eficiência do nosso negócio.

No B2B, a situação é muito semelhante. Na comparação com o mesmo trimestre do ano passado, nós temos um crescimento de 5, uma queda de 7 na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, o *market share* crescendo 1% em relação ao ano passado. A aviação já realmente decolando, percebemos uma recuperação. Esse é o único segmento que, quando comparamos com os números pré-pandemia, ainda não atingiu o mesmo nível, mas tivemos um avanço importante pelo aumento de *market share* nesse negócio, chegando aqui a 81% neste 1T. Uma conquista importante, que compensou volumes como podemos demonstrar no caso de Vibra, são 33% a mais que o mesmo trimestre do ano anterior.

E na área de lubrificantes. Esse é o nosso desafio desse 2T, que é a conclusão da nossa fábrica. Estamos com 95% dela comissionada, completa. Isso deve acontecer agora neste trimestre, uma ampliação de capacidade de 60%.

E talvez a coisa mais importante aqui para dar evidência da nossa capacidade de venda é a reformulação dos canais de venda. Estamos com os distribuidores autorizados, e 60% do

volume, conforme o mapa, já estão estabelecidos. Então, uma perspectiva também muito positiva no nosso negócio de lubrificantes.

E com base nos dois negócios, como temos colocado, a estratégia da Companhia no sentido de criar uma plataforma multi-energia tem ficado cada vez mais evidenciada e clara. Ano passado, tínhamos um compromisso importante no que diz respeito às entregas ligadas à eficiência. Observamos à esquerda o fortalecimento do negócio nas duas verticais que acabamos de colocar, B2B e B2C, mas obviamente um trabalho importante, que vai produzir resultados a partir de agora.

O primeiro é exatamente a implementação da nossa *trading* de etanol, que tem o potencial para ser a maior *trading* de etanol brasileiro. Isso foi aprovado recentemente pelo CADE, e nós temos expectativa e já no final do mês de junho, começo de julho, já operarmos essa nossa nova empresa, em parceria com a Copersucar.

A segunda é a implementação da VEM. Isso já teve aprovação do CADE no último dia do ano. A Companhia começou a operar no início de fevereiro. Aqui, nós temos uma possibilidade de crescimento bastante relevante no que diz respeito ao número de lojas, mais do que dobrar ao longo dos próximos dois anos, três anos.

E, obviamente, nos novos vetores de crescimento, o destaque é a Comerc. Fechamos também neste trimestre esta operação, então temos aqui uma plataforma realmente ampla, são 34 empresas ligadas à Comerc para trabalhar, serviços, trabalhar eficiência energética, trabalhar, comercialização de energia renovável, com uma plataforma importante de crescimento, de praticamente 2000 megawatts ao longo dos próximos dois a três anos.

Realmente, uma aquisição importante, uma JV importante, em um momento em que se tem uma liberação do mercado livre de energia, bastante forte até 2025, o que vai nos permitir vantagens comparativas, *cross-selling* em várias atividades.

Com a ZEG, o acordo firmado, já as três primeiras usinas sendo desenvolvidas em parceria com Vibra. Então, um acordo estabelecido, a produção de biometano a partir de três usinas já em processo.

Finalmente, a Easy Volt, essa nossa parceria com uma startup, é a primeira vez que fazemos um aporte. É importante, são quase 300 carregadores em nove estados, ela faz praticamente 3000 cargas as a *service*, já com parcerias com várias marcas. Com a BMW, por exemplo, no painel do carro elétrico, ele já consegue identificar onde tem estações para carregamento, você pode fazer a reserva, você financia com o seu cartão. Um trabalho espetacular que temos visto, uma coisa realmente inovadora em relação ao mundo inteiro.

E finalmente, uma parceria que foi formalizada neste com a Brasil BioFuels, no caso específico, uma operação de *offtake*, em que temos a possibilidade de, em até quatro anos, comercializarmos mais de 500.000 m³ por dia, entre diesel verde e combustível sustentável de aviação.

Então, estamos com uma boa parte da nossa estratégia para crescimento do nosso EBITDA em novas geografias de negócios, com parcerias bastante relevantes, com sócios bastante reconhecidos.

Continuamos avançando no tema da logística e suprimentos. Isso é fundamental na nossa operação. Então, os investimentos em logística, a implementação da torre de controle integralmente. Isso tem permitido a redução de custos logísticos. Vocês lembram que tínhamos isso implantado só com os combustíveis claros; implantamos com os escuros, o combustível de aviação, químicos e os modais não rodoviários, tudo isso já implantado. E a captura de eficiência, que era parte do nosso plano no ano passado, nos permitiu praticamente R\$90 milhões.

E a implementação da nossa *trading* de derivados, iniciada em dezembro. Isso deve fortalecer nossa posição de liderança em combustível. A importação é algo relevante aqui e agora no suprimento das nossas necessidades em termos de Brasil. Então, temos aqui mesas *onshore* e *offshore* de derivados, mitigando o conjunto de exposição a flutuações. São 800.000 m³ de operações já realizadas nesse novo modelo a partir de dezembro, e podemos ver aqui nesse gráfico exatamente a importância da importação em relação ao suprimento de gasolina e diesel no caso brasileiro.

Observem que, de dezembro para março, esses valores são sempre superiores a 18%, chegando a 20% no mês de janeiro. Então, é algo que será relevante para a nossa Companhia.

Quando olhamos a página seguinte, vemos exatamente essa perspectiva da JV com Copersucar, fortalecendo a nossa posição em biocombustíveis e podendo capturar valor via sinergias. O racional estratégico é porque a Vibra tem uma forte presença na venda e distribuição de etanol, são mais de 3 milhões de m³ de volume vendidos em 2021.

Os biocombustíveis, como vocês sabem, ganham presença e importância ao longo do tempo, até por conta das questões de descarbonização. É algo que está muito ligado à nossa proposta de ESG. Hoje, são 24% da matriz atual; a partir de 2030, estamos imaginando esses valores entre 30% e 35%.

Então, com essa parceria com a Copersucar, 100% da comercialização de etanol das partes passa a ser operada pela JV. Há uma vedação em venda direta para postos. Então, isso vai ser feito exatamente respeitando as melhores práticas em termos de logística e de custos, para aumentar a competitividade. E a Vibra continua distribuindo, naturalmente, a seus clientes.

Aqui, é importante destacar, a Copersucar tem 60 anos no mercado, é líder na comercialização de etanol, é a maior capacidade de moagem do país na cadeia produtiva, são 34 usinas, mais de 91 milhões de toneladas. As alavancas de criação de valor, óbvio, a arbitragem com base no ganho de sazonalidade; a importação de anidro na entressafra do Nordeste, a exportação a preços estratégicos; e, naturalmente, uma operação desse tamanho, o poder de barganha e liquidez na compra de maiores volumes.

Então, temos aqui uma operação que pode atingir 9 milhões de m³ por ano, e que tem sinergias aqui com a combinação da posição das duas partes, de Copersucar e de Vibra, nas posições de *long & short*. Mais uma vez, algo muito ligado à nossa estratégia de ESG.

Com a Lasa, também reportando aqui o início dessa operação em fevereiro, a combinação de dois agentes muito importantes, Vibra e Americanas, de tal maneira a poder expandir nosso *footprint* de lojas. Já temos 1.250 lojas, como eu havia colocado, mas temos 8.200 postos. Quer dizer, o espaço de crescimento é relevante.

Estamos falando aqui de uma boa parceria, de novo, de 50-50, atuando com as marcas BR Mania e com a marca local, que são as lojas de proximidade, lojas de bairro, de tal maneira que possamos, primeiro, acelerar o número de lojas. Só para se ter uma ideia, nesse 1T já foram 12 novas lojas inauguradas, em 11 cidades. Nós temos aqui uma otimização da rentabilidade via inteligência de mercado e maior eficiência em *supply chain*. Aqui, o objetivo é aumentar de fato o faturamento nas nossas lojas. E há uma melhoria de proposta de valor para cada revendedor. Já estamos sentindo isso. Temos feito pesquisas, vemos de fato, pela primeira vez, uma satisfação dos operadores de lojas de conveniências com a perspectiva estabelecida por essa parceria.

Na próxima, temos um pouco dos *highlights* de Comerc. Essa operação foi fechada ao longo do mês de fevereiro; fechamos no último dia de fevereiro. Ela impulsiona, como falamos, a posição de Vibra em um mercado que tem uma perspectiva de crescimento importante. O mercado livre hoje transaciona cerca de 32% do volume de energia elétrica no Brasil, vai a pouco mais de 50% em quatro anos. É um crescimento vigoroso no número de clientes. 80% dos nossos clientes de B2B não fazem parte do mercado livre. Então, uma possibilidade enorme de sinergia.

E uma coisa importante é o fato de essa Companhia ter o desenvolvimento de lastro. A capitalização que foi feita inicialmente por Vibra na Comerc vai permitir essa expansão. Ela já é a maior operadora de GD, com quase 150 megawatts pico, vai duplicar isso ao longo dos próximos dois anos; e ela tem 326 megawatts pico na área de geração centralizada, para grandes clientes, e aqui temos a possibilidade de praticamente multiplicar por 6 essa capacidade ao longo dos próximos quase três anos.

Então, essa perspectiva, e vemos essa evolução ao longo do tempo, ao longo dos próximos trimestres, até o 1T24, já produzindo resultados, a Companhia crescendo seu lucro bruto, e obviamente aumentando também o seu EBITDA.

Então, o crescimento é focado basicamente em solar. 80% de crescimento de plataforma é solar, mas também com eólica. Então, toda a energia que a Comerc vai comercializar com seus clientes é uma energia renovável e certificada.

E aí vamos, finalmente, para a parceria que temos com a ZEG. Aqui, basicamente, é um dado importante, hoje até há uma matéria grande sobre a importância do biometano no jornal Valor

Econômico. É um combustível que tem ganhado participação pela sua, pela sua qualidade, pela capacidade de neutralização de carbono.

Essa parceria já nos permite fazermos usinas e gerar esse biometano. Temos uma vantagem competitiva, que é exatamente advinda da própria parceria com Copersucar. Nós temos aqui um processo de extração de produção de biometano a partir da vinhaça de cana de açúcar.

Então, evidentemente, a parceria que nós temos já com Copersucar através do etanol, vai permitir aumentar a competitividade de cada uma das usinas, podendo produzir adicionalmente biometano. É uma vantagem também decorrente dessa ação.

Eu vou para os últimos dois slides, o primeiro falando especificamente sobre a questão da BBF. Ou seja, nós temos aqui, dentro também da nossa plataforma de estratégia de produção de diesel verde, de combustível sustentável para a aviação, dentro da questão ligada ao ESG. Temos aqui uma posição de *offtaking* de 100% da produção da planta da BBF, que vai ocorrer na Amazônia, basicamente no estado de Roraima, para a produção, como falamos, do HVO e do combustível sustentável de aviação.

Aqui, nós temos uma fábrica que está sendo feita a quase R\$2 bilhões, dentro da Amazônia, em áreas degradadas da Amazônia, com complementos ligados principalmente à plantação de cacau, de tal maneira reestabelecer todo o bioma amazônico com palma e cacau. Então, isso aqui, de novo, alinhado a uma estratégia importante de compromissos que a Vibra tem em relação a ESG.

E só fechando aqui, reportando a nossa parceria, como eu falei, com a Easy Volt. Aqui fica claro, são 300 eletro postos de recarga em oito estados brasileiros. São mais de 3000 recargas mensais de baterias automotivas. É a maior operadora de soluções de recarga em condomínios, espaços públicos e frotas particulares, com parcerias consolidadas já com BMW, com Lojas Americanas, com EDP, vários parceiros.

E a vantagem da característica desse investimento, é um contrato de mútuo conversível. Nós aproveitamos R\$5 milhões com uma opção futura para aquisição do controle dessa operação. A Vibra terá, então, preferência em próximas rodadas de captação da própria Easy Volt, na expansão que ela está fazendo, e a opção de incluir a marca Vibra nos eletro postos que a Easy Volt está constituindo. E a Vibra, obviamente, alavancando uma rede comercial e negociando acordos entre Easy Volt e grandes montadoras.

Então, aqui a perspectiva, de novo, é de crescimento, e achávamos importante colocar. Isso aconteceu, se nos lembrarmos, divulgamos nossa estratégia em 1 de setembro do ano passado. Já compartilhamos aqui os principais avanços. Ainda faltam coisas, mas esperamos ter, ao longo dos próximos trimestres, condição de fechar a estratégia e ter os elementos necessários para que possamos, de fato, como havíamos assumido o compromisso, fortalecermos o negócio atual, e continuando a crescer, aumentando a nossa competitividade.

O *core business* da Companhia é, sem dúvida alguma, o elemento fundamental da nossa estratégia, mas em cima desse *core business*, potencializando nosso principal ativo, que,

para além da equipe que opera essa Companhia, são seus clientes. São basicamente 8.200 postos, são 18.000 clientes corporativos nos nossos postos, 30 milhões de clientes. E este ativo é que está sendo potencializado por cada uma dessas iniciativas estratégicas que eu, em nome da equipe, acabei de compartilhar.

Então, agradeço de novo a atenção nesses primeiros minutos, e já nos colocamos, o Natal e eu, à disposição dos participantes para responder perguntas. Muito obrigado.

Christian Audi:

Bom dia. Primeiramente, parabéns pelos resultados. Parabéns pela continuada performance dos competidores. E eu queria também mencionar que a transparência e a clareza dos comentários que vocês fizeram no *press release* nos ajudam bastante. Vocês estão dando uma cor adicional que nos permite entender melhor o que está acontecendo com o mercado. Obrigado por essa transparência.

Eu gostaria de tocar em três pontos rápidos. Primeiro, a alocação de capital. Estamos em um mercado bem volátil, com muita inflação, volatilidade de FX. Eu gostaria de entender, dada essa dinâmica, como é que fica a cabeça de vocês com relação a CAPEX orgânico e inorgânico para este ano, dívidas? Vocês pretendem tentar diminuir esse *net debt to EBITDA*, ou estão confortáveis com esses níveis? E finalmente, pagamento de dividendos e *buyback*?

O segundo ponto, margens. Vocês continuam a entregar o que tinham prometido, continuam a 'outperformar' os competidores. Só queria entender um pouco mais, como o Wilson falou muito claramente, tem sido um começo de ano bastante volátil, mas vocês poderiam comentar um pouco sobre o ambiente no começo desse 2T e a capacidade de vocês poderem manter esses altos níveis de margens que vocês atingiram no 1T?

E, por fim, como o Wilson também detalhou muito bem do lado qualitativo, esse plano de crescimento com essa plataforma multi energia, ficou bastante claro, mas eu queria entender, quando vocês esperam poder compartilhar um pouco mais do lado quantitativo desses importantes movimentos que vocês fizeram? Obrigado.

Wilson Ferreira Jr.:

Obrigado, Christian, pela pergunta e pelos comentários. Eu vou fazer só uma introdução, acho que o Natal pode, especialmente no que diz respeito às questões de alocação de capital, dividendos etc., fazer os comentários, mas eu queria colocar o plano de crescimento.

Ontem, tivemos a nossa primeira reunião com o nosso novo Conselho, e teremos agora, ao final do mês, na última sexta-feira do mês, nossa primeira reunião formal de agenda.

Então, aqui, só colocando com relação ao plano de crescimento, é evidente que uma boa parte das transações ocorreu ao longo desse 1T. Basicamente, o início da operação de VEM, a aprovação do CADE da Copersucar, a finalização da transação com a Comerc, o próprio

aporte na Easy Volt, o *offtaking* que fizemos com relação a BBF. São várias transações que ocorreram neste trimestre.

Nós entendemos que, de novo, dado o compromisso que havíamos estabelecido estrategicamente, de que esse conjunto de estratégias venha a produzir um resultado em cima do nosso resultado do *core business*, a nossa equipe vai se dedicar fortemente para que todo o trimestre vocês tenham evidências do desempenho dessas companhias, que são *joint ventures*, então elas vão entrar por equivalência patrimonial, e nós passaremos a ter aqui – gostei que você falou do tema da transparência –, nós faremos aqui uma abordagem de maneira facilitar o entendimento e o desempenho desses negócios.

É possível que superemos, mas nós tínhamos um compromisso de que, ao final da década, 1/3 do nosso EBITDA viesse desses novos negócios. Só lembrando o resultado que vocês conhecem, que é o caso específico do IPO da Comerc, ele propunha, até 2025, chegar a R\$1,5 bilhão de EBITDA. Obviamente, vamos trabalhar para que esses valores sejam auferidos, e até há um potencial muito grande, tivemos a oportunidade de compartilhar com o mercado em relação ao *pipeline* da Companhia, a demanda por essa energia, de ele ser até maior do que isso. E nós temos a opção, como é conhecido de vocês, de um *put call* entre 26 e 28. Só aí já teríamos, olhando o nosso EBITDA atual, na casa de R\$5 bilhões nos últimos 12 meses, praticamente 30% de crescimento, só em cima dessa iniciativa.

Mas todas as outras terão contribuições importantes em relação ao resultado. Então nós passaremos, a partir do trimestre que vem, a compartilhar de uma forma mais estruturada o desempenho dessas operações.

Acredito que o Natal possa falar fortemente com vocês aqui com relação a esse ambiente de volatilidade, um conjunto de procedimentos que acabamos tendo na Companhia de tal maneira a poder manter essa competitividade que a Companhia teve neste trimestre, acho importante relatar.

Nós temos uma reunião de diretoria toda terça-feira, onde discutimos detidamente aqui os ocorridos e as perspectivas da semana seguinte. E tivemos uma alteração importante neste trimestre, dada a volatilidade.

Mas vou passar ao Natal, para que ele coloque a dinâmica do CAPEX, inorgânico etc., e os dividendos e *buyback*, que então anunciados, inclusive.

André Natal:

Christian, obrigado pelas perguntas, e também pelo *feedback*. Na sua primeira pergunta, eu diria o seguinte: o mundo, o mundo muda, precisamos nos adaptar a ele. E, naturalmente, como você bem notou, a volatilidade foi muito elevada e ela traz várias implicações, de várias ordens e certamente ela nos coloca neste momento em uma posição de cautela.

Havíamos mencionado isso aqui no 1T, foi há pouco tempo o *call* de resultado do 1T, e havíamos feito um pouco esse discurso em torno da necessidade de sermos cautelosos com a preservação da liquidez da Companhia, a preservação do caixa.

É importante nessas horas reconhecer o que não sabemos, o fator imponderável. Então, diante dessas posições extremadas de movimentação do preço do *Brent*, do próprio câmbio, eventual *shortage* de global mais severo que o atual, e há muitas previsões que apontam para esse cenário como possível, o que poderia vir a demandar um capital de giro adicional das operações nossas.

Do mesmo jeito que lá atrás, no início da pandemia, não sabíamos a extensão da pandemia, a profundidade dela, reforçamos muito o caixa da Companhia naquele momento para preservar a liquidez, para evitar de ter que perder oportunidades importantes, ou até ter que tomar medidas mais drásticas internamente em função de uma restrição de liquidez que estava se mostrando naquele momento.

Neste momento, a parte boa da história, que não há uma restrição de liquidez no mercado em geral. Temos amplo acesso a crédito, e fizemos desse amplo acesso a custos competitivos. Fomos ao mercado e captamos mais dinheiro nesse período, desde o início dessa crise ligada às sanções na Rússia, o conflito com a Ucrânia.

Fomos reforçar a liquidez da Companhia, um, limitando dividendo dentro da política de dividendo mínimo, como uma forma de preservar o caixa e também preservar uma banda de alavancagem que nos autoimpusemos. Fizemos também um estoque na posição de *buyback* que vínhamos construindo. Já figuramos entre os dez maiores acionistas da Companhia, nossa tesouraria, mas interrompemos provisoriamente de forma precaucional, basicamente para preservar essa liquidez, essa banda de alavancagem, para não correremos o risco de, mais adiante no processo, precisar de mais recursos ou de passar dessa banda meramente para comprar diesel, para fazer *sourcing* de produtos, o que seria uma alocação ruim do capital.

Pensando um pouco mais no longo prazo, a cabeça não muda. Entendemos essa condição agora como conjuntural e, dada a essa conjuntura, estamos nesse *wait and see*, de esperar e se preservar aqui para enfrentar eventualmente um período mais turbulento. Tivemos um certo alívio desse capital de giro por conta das próprias importações, que nos dão um prazo mais longo de pagamento.

Mas, pensando mais no longo prazo, a ideia é que tenhamos aquela alocação que é mais ou menos assim: de todo o caixa a ser alocado entre orgânico, inorgânico e devolução acionista, entendemos que no período até 2026, mais ou menos, deveríamos estar alocando mais ou menos a metade no negócio de hoje, ou seja, embandeiramentos mais CAPEX orgânico, infraestrutura etc. Uma parte relativamente pequena também, em torno de 20%, e a maior parte disso já está executada, que são essas transações que fizemos para criar as novas avenidas de crescimento, para a construção dessa plataforma multi energia que o Wilson comentou. E todo o resto seria dedicado então aos dividendos, algo perto de 30%, 35% de todo o caixa disponível a ser alocado nesse período de cinco anos.

Então, *long term*, essa é a cabeça, e ela não mudou em função da conjuntura. No curto prazo, precisamos reagir à conjuntura, e a conjuntura atual requer certa cautela, e estamos tendo, sem dúvida alguma, essa cautela.

Acaba que é o consumo de capital de giro, por ora, não foi tão grande quanto poderia ter sido, até por essa questão da importação. Então, acabamos ficando com o caixa bastante robusto.

Então, hoje, não é uma preocupação o nosso caixa, mas obviamente, o que é tranquilo a um cenário pode deixar de ser a outro cenário. Estamos acompanhando essa dinâmica global e o que isso pode significar para nós.

A sua segunda pergunta, que é sobre o início desse 2T já temos metade do trimestre percorrido, e eu diria que esse novo ambiente, de muita volatilidade, traz diversas implicações. É bom olhar janelas mais longas, e não janelas tão curtas.

Felizmente, nessa janela inicial do 1T, acho que tivemos uma performance com todas as nuances e desafios que trouxe esse trimestre, conseguimos navegar bem. Mas, ainda assim, achamos que, dado tempo suficiente desse novo jogo mais volátil, temos chance de performar bem recorrentemente, por conta de maior escala, maior apetite, maior capacidade de acomodar esses riscos que são trazidos pela volatilidade.

Ao longo de abril, por exemplo, vimos um cenário ainda pujante de margem, talvez não tão forte quanto verificamos no 4T, que foi o *all-time high* da Companhia em termos de margem de reposição, mas, ainda assim, margem de exposição acima das que inicialmente antecipávamos.

E, obviamente, como demonstramos, e acho que escrevemos bastante sobre isso no release, temos uma expectativa de que parte do ganho de estoque seja carregado para o próprio 2T. Dependemos ainda do que vai ser a dinâmica de preços até o final de junho, mas, *so far, so good*. Eu diria que temos uma trajetória positiva do ponto de vista de margens como um todo. Maio não está muito diferente, as margens de reposição talvez sejam um pouco menores do que abril, mas ainda positivas em relação às nossas próprias provisões.

Então, tudo mais constante, por enquanto não antevemos nenhuma razão estrutural para não conseguirmos chegar aos nossos próprios *targets* aqui, que são muito parecidos com a previsão de todos os analistas. Existe certa convergência sobre o lugar em que deveríamos estar em termos de margem, e estamos, por ora, perseguindo o mesmo objetivo sem maiores transtornos – quer dizer, com muito transtorno, mas sem maiores.

Wilson Ferreira Jr.:

Eu só queria fazer um complemento aqui. Só lembrando, nos autoimpusemos um limite de alavancagem de 2,5x EBITDA, e estamos rodando a 2,1x, mesmo com todo esse esforço colocado pelo Natal.

E acho que é importante também destacar que boa parte da nossa estratégia estava focada exatamente em criar uma plataforma de energia que nos permitisse ser gradual e evolutiva. Não precisamos acertar quando é que as pessoas vão fazer sua transição energética, mas vamos estar lá para fazer. E o movimento realmente maior, que era esse da Comerc, já foi feito, e todos os demais movimentos estão ligados. Teremos demanda por CAPEX nesses negócios na medida em que a transição energética ocorra.

Então, vamos poder ser bastante graduais. Os principais movimentos financeiros do CAPEX inorgânico, especialmente no caso específico do Comerc, já foram, já foram feitos, o que vai nos permitir, de fato, continuar investindo praticamente quase metade da nossa geração de caixa no nosso negócio principal, no *core business*. E vamos continuar, certamente, podendo remunerar bastante o nosso, o nosso acionista. Essa perspectiva, nós vamos compartilhar brevemente com vocês.

Christian Audi:

Muito claro. Muito obrigado, Wilson e Natal, e parabéns, mais uma vez.

Bruno Montanari:

Bom dia. Obrigado por pegarem as perguntas. Ecoou também o comentário do Christian sobre a transparência do release. Muito fácil de entender efetivamente o que aconteceu no mercado em um trimestre bastante peculiar.

Tenho três temas também, o primeiro sobre esse tema de volatilidade. Seria correto dizermos que o mercado de distribuição passa por outra mudança estrutural, com preços diferentes entre um fornecedor nacional e o importado, e que o antigo *proxy hedge* que vocês faziam agora passa por uma estrutura talvez mais “simples”, onde o *hedging* é feito pelo sistema de *pricing* ainda mais detalhado; ou seja, um repasse mais cirúrgico no custo do *sourcing* importado para o preço médio?

A segunda pergunta, ligada ao mesmo tema, é como essa configuração de mercado pode afetar os distribuidores ou *traders* que escolham não importar, ou importar muito menos, e se a Vibra espera ganhar *share* de mercado ainda mais consistentemente, dado que os volumes parecem estar em uma ascendente ainda, e o fornecimento local ‘capeado’?

E se eu puder, uma terceira mais rápida, sobre o capital investido, além da dinâmica de preço, tem alguma maneira para que parte desse capital volte para a Companhia de modo a melhorar o retorno ainda mais sobre o capital investido? Obrigado.

Wilson Ferreira Jr.:

Vou passar direto para o Natal. Acho que todas as perguntas estão relacionadas ao tema financeiro. No tema da dinâmica de preço, este último que você colocou, é natural que, até pelo aumento do preço das operações ou do custo das operações, por força do aumento do

Brent, temos que, naturalmente, ter margens que sejam compatíveis com a remuneração do capital, que agora é maior. O capital empregado é ligeiramente maior.

É natural que isso ocorra, e temos demonstrado aqui, acho que o resultado deste trimestre é uma demonstração, acreditamos que isso vai acontecer daqui para frente, temos conseguido trazer resultados de margem que sejam compatíveis com o maior capital que tem sido empregado na nossa operação.

Vou passar ao Natal para falar sobre volatilidade.

André Natal:

Bruno, obrigado pelo feedback e pelas perguntas. No seu primeiro ponto, eu concordo com a dinâmica que você colocou na sua pergunta. Eu só não chamaria ela de estrutural. Eu não acho que é uma mudança estrutural, não acho que é algo que vai recorrentemente acontecer daqui para frente. E eu estou pensando “estrutural” em um prazo relativamente longo.

Em um prazo de meses, podemos ter qualquer coisa. De fato, se houver até uma escalada das tensões da guerra etc., poderíamos ter um cenário em que o *Brent* fica ainda mais esticado, e isso poderia gerar um período mais prolongado desse *lag* temporal do preço doméstico convergindo para o internacional, e essa arbitragem perdurar por mais tempo.

É difícil, obviamente, antecipar isso. Não sabemos. O ponto é que, de novo, quando o mundo muda, precisamos reagir a ele. Não podemos fazer o que sempre fizemos, porque o que sempre fizemos deixa de funcionar, de repente. Isso já foi verdade algumas vezes. Esse é um setor que por décadas funcionou de um jeito e, de repente, em 2016, mudou o jogo, e as empresas que não se adaptaram perderam esse jogo.

E agora tem outras mudanças importantes. Mudamos de várias formas ao longo desse último trimestre, e eu acho que, de fato, o que você falou é exatamente o que fizemos. Achamos que os fundamentos que justificariam as posições do *proxy hedge* que costumamos fazer, eles não estavam mais presentes.

Até esse momento recente, as importações são importações econômicas, por oportunidade. Temos escolha, *sourcing* mais internacional, ou *sourcing* mais doméstico. Existe um trânsito possível entre essas duas opções, e essa opção era feita buscando maior economicidade, um *saving*, uma arbitragem em relação a comprar tudo no mercado doméstico.

Então, o *hedge* que fazíamos era meramente uma forma de travar, alocar essa arbitragem positiva percebida nessas operações de importação. Isso quando esse era o mote desses movimentos.

O que acontece é que, no momento atual, na verdade temos uma importação que é muito mais para completar o Balanço, é uma opção de suprimento necessária. Ela não é uma coisa de oportunidade, uma escolha entre fornecedores. Ela é, efetivamente, a única forma de

suprir a demanda que está vindo sobre nós, mas em um contexto de não haver arbitragem alguma.

Na verdade, há uma arbitragem negativa, que chegou no pico a R\$2.000 por m³ do diesel, por exemplo, mas que foi todo o tipo de número. Hoje, resta ainda uma arbitragem bastante negativa.

Então, começamos a entender que, primeiro, o mote da importação mudou em relação ao que sempre foi. A própria arbitragem, com instrumentos derivativos que sempre usamos, que buscávamos travar, ela não estava mais presente. A própria questão da correlação entre o preço doméstico e internacional, dado o tamanho do *gap*, a própria eficácia dos instrumentos de *hedge* que costumamos deixa de ter a sua validade confirmada, porque existe um cenário possível em que o preço internacional está caindo e, eventualmente, o preço doméstico ainda está precisando *catch up* para cima para chegar ao internacional. Então, essa correlação, a eficácia do *hedge* deixa de valer também como valia antes.

E, por fim, tem uma questão que é um mercado com uma guerra em curso, afetando, obviamente, de maneira relevante o preço dos derivados que consumimos, que compramos, e entendemos que seria uma má ideia estar vendido em derivativos em uma *commodity* que está exposta a eventuais *spikes*. Qualquer escalada da guerra poderia gerar *spikes* que não têm teto para o preço do diesel, e estamos vendo um cenário bastante restrito globalmente, que poderia nos levar a um *short squeeze* nesses derivativos.

Então, gradualmente, ao longo do trimestre, fomos reduzindo exposição. Começamos a trabalhar com *stop loss*. Obviamente, não conseguimos evitar 100% das perdas, porque faz parte do nosso processo normal estarmos 'hedgeados', em parte. Então, o primeiro *spike*, de US\$30, sofremos com ele, mas na sequência mudamos e fomos reduzindo gradualmente a exposição. Acharmos que essa era a forma melhor de navegar.

Fazendo em retrospectiva agora, essa decisão até aqui se mostrou bastante acertada. Evitamos várias centenas de milhões de perdas potenciais, se tivéssemos mantido o curso normal do que sempre fizemos. Então, achamos que, até aqui, se mostrou uma decisão coerente, e não só coerente porque tomamos uma direção que deu certo, mas coerente também pelos fundamentos que não estavam mais presentes para sustentar aquelas operações de *hedge*, tais como fazíamos no passado.

E aí eu concordo com você que o *hedge* acabou sendo no *pricing*. E aí, em um mercado curto, de certa forma desabastecido, você tem condição de repassar ao mercado o preço, o custo que tiver sido, e o instrumento de *hedge* perde um pouco a natureza que ele teria em um outro momento, que é a natureza do travar o *saving* em relação ao distribuidor local.

Isso tudo dito, eu não acho que isso é um problema de longo prazo, isso é problema conjuntural, e tão logo tenhamos um arrefecimento dessa questão das tensões, deveríamos ver o petróleo voltando, o *trader* independente voltando a importar, as próprias margens se reacomodando no lugar diferente do de hoje, e deveríamos voltar a reconsiderar, obviamente, que o distribuidor local vai voltar a ter preços parecidos com a paridade, e, quando isso for

verdade, deveríamos então voltar ao custo normal de ter a nossa operação 'hedgeada' e fazer o que sempre fizemos, porque aí os fundamentos estarão presentes.

Na segunda pergunta que conversa um pouco com essa, que é a questão dos *traders* independentes, eu diria esse ambiente de muita 'vol' cria certa dificuldade para um *trader* independente tomar o risco de ir lá fora e trazer uma carga. Ele não tem uma posição *short* definida no Brasil. Tipicamente, ele não vai ter uma rede de clientes contratados.

Então, toma-se muito mais risco em trazer uma única carga, porque você pode ser o sujeito que estava no dia do US\$130 por barril importando, e chegando ao Brasil tendo que achar comprador para esse produto, que eventualmente vai estar fora do preço de uma semana depois.

Então, para nós que estamos importando muitos navios todo mês e temos todo o Brasil para acomodar essa eventual flutuação de que uma carga veio em um preço mais alto eventualmente, faz com que esse jogo fique mais arriscado para nós, mas ele fica muito mais arriscado, e talvez mais difícil de administrar para um *trader* independente.

Então, como acreditamos que isso seja verdade, isso acabou se traduzindo, obviamente, em um afastamento dos *traders* independentes. Eles meio que saíram do jogo ou diminuíram muito sua posição, e isso cria, sim, alguma oportunidade para nós, e para as distribuidoras grandes, que estão fazendo a mesma coisa que nós.

Eu acho que a conclusão de que isso vai virar *market share* não é tão automática, porque isso vai depender um pouco de como é que vamos traduzir em delta margem ou em delta *share*.

E esse jogo, a dinâmica de *market share* também ficou muito volátil, muito dependente da própria flutuação de suprimentos, quem tinha o produto certo, no lugar certo e na hora certa. Ficou muito mais dependente disso do que de uma dinâmica normal, como você vem vendo ao longo dos trimestres, em que nosso *market share* varia muito pouco e vem crescendo gradualmente.

Quando você olha em janelas longas, cresceu bem, mas sempre variações pequenas, e ao longo deste trimestre foi muito diferente. Tivemos um ganho muito grande em fevereiro, acima do razoável; devolvemos parte disso em março, nada disso relacionado à nossa capacidade de atrair clientes para a nossa franquia ou coisa do gênero, a nossa proposta de valor.

Está muito mais ligado a essa dinâmica de *supply*, a própria venda ficou mais difícil de prever porque o delta preço entre competidores está ficando muito mais assimétrico e mais volátil. Isso também gera uma demanda maior que se espera no lugar demanda, menor do que espera em outro. Você pode estar com um estoque em média funcionando, mas faltando em um lugar e sobrando em outro. Então, essa dinâmica ficou mais complexa.

Mas achamos que, dado tempo suficiente desse jogo, deveríamos operar com uma margem pelo menos mais alta do que a usual e, eventualmente, ainda mantendo um *market share* competitivo. Mas essa dinâmica, de novo, está bem difícil de prever.

E sobre a última pergunta, de o capital investido retornar, eu acho que não necessariamente isso é o que maximiza o retorno para a Companhia e para o nosso *shareholders*. O que achamos importante é ter todas essas alavancas na mão e conseguir jogar com elas à medida que o tempo muda. De novo, nos adaptarmos ao mundo conforme o mundo muda.

Então, vai haver momentos em que eu acho que vai fazer sentido retornar o máximo possível de capital para a Companhia, para fazermos mais *buyback*, ou para devolver para o acionista, ou para fazermos outro movimento em outra linha de negócio. Eventualmente, podemos entender que faz sentido botar esse capital para trabalhar dentro das próprias empresas que estamos investindo, porque são empresas que também tem pipelines interessantes de projetos. Isso vai ter que ser visto caso a caso, de momento em momento. Acho que não tem uma resposta única agora.

Por ora, estamos colocando o capital nessas empresas com o objetivo de que quase todas elas têm um *ramp-up* grande para fazer nas suas operações. Ele é gradual, não demanda muito capital na frente, mas todas elas têm oportunidades interessantes. Então, por ora, não vemos como prerrogativa pagar muitos dividendos para a Companhia. Mas isso poderá ser uma opção, sim, se o cenário mudar.

Bruno Montanari:

Perfeito. Obrigado.

Monique Greco:

Bom dia. Obrigada por pegarem minhas perguntas. Primeiro, queria parabenizar pelo resultado, bem sólido em meio a um trimestre de tanta volatilidade.

Eu tenho duas perguntas aqui. A primeira, já nessa pegada da escalada da guerra e do risco de uma intensificação do *shortage* de diesel, tem um risco crescente de uma necessidade adicional de capital de giro relevante para vocês em um curto espaço de tempo. Quando vocês importam, vocês tomam mais prazo na importação do que no mercado doméstico e isso ajuda nessa equação. A minha dúvida é se vocês consideram a possibilidade também de buscar mais prazo no mercado doméstico junto à Petrobras, para tentar mitigar um pouco esse efeito.

A outra dúvida, a outra pergunta é em relação ao embandeiramento. Vocês tiveram em embandeiramento relativamente menor neste trimestre, enquanto os competidores aumentaram um pouco o ritmo no mesmo período. Queria saber de vocês se isso é reflexo

de alguma dificuldade de encontrar bons negócios para embandeirar. E como vocês veem o ambiente para expandir o embandeiramento nos próximos trimestres?

Wilson Ferreira Jr.:

Vou começar, e depois passo ao Natal, também. Começando pela última, o embandeiramento, nós estamos mantendo uma perspectiva entre 200 e 300 postos a cada ano. Talvez tenhamos tido neste trimestre, fruto desse começo de ano, de férias, de ter tido ômicron, temos encontrado oportunidades de embandeiramento, que são positivas, mas talvez não tenha conseguido casualmente, neste trimestre, por alguma razão, mas não é o que está acontecendo.

A proposta de valor da Vibra é muito reconhecida hoje, fruto dessas iniciativas que temos, seja da questão de imagem, seja também agora da operação com a VEM. Aachamos que isso está facilitado neste momento em particular, por uma competição mais rígida. Eu acho que temos uma vantagem, a pergunta anterior, do próprio Bruno, tem essa resposta.

Acho que as empresas maiores, que têm uma capacidade de suprimento mais competitiva, têm, de fato, uma possibilidade. E temos feito isso aqui, com a prudência, com capacidade para fazer esse negócio ser, de novo, consistente, robusto e gradual. Essa é uma coisa importante.

Com relação à questão da escalada da guerra, só quero fazer uma observação. Esse ambiente de volatilidade estimula a discussão de equipe para a produção e para aperfeiçoamento dos seus processos de trabalho.

Então, eu acho que não é casual, tudo que foi colocado aqui. A equipe foi colocada sob um estresse muito importante, e reagiu de uma forma muito positiva, muito criativa, muito inteligente.

Mas se baseando, como disse, o Natal, em fundamentos. Aqui, teve um processo importante de análise para ajuste dos nossos processos, para que pudéssemos manter essa perspectiva, entender os elementos, as variáveis e, de alguma maneira, fruto de um processo estratégico, adaptar isso para que pudéssemos compartilhar novos procedimentos com a nossa rede. Eu acho que isso aqui foi o segredo que acabamos desenvolvendo.

Vou passar para falar aqui da questão do capital de giro. Certamente, é um desafio permanente. Depois da Petrobras, não sei se podemos pensar em dois dias em vez de um.

André Natal:

Pois é. Monique, obrigado pela pergunta e pelo feedback. Acho que é um ponto importante, de fato tem um consumo de capital de giro, está visível no nosso resultado desse trimestre. E, ainda assim, não conseguimos antever se podemos precisar de mais do que isso.

Vimos agora de Nova Iorque, eu estava com o Wilson lá, inclusive na conferência de vocês, e crescentemente vimos uma preocupação aumentada de muitos investidores, em uma linha de entender que um balanço mais adiante de diesel pode estar ainda mais restrito, eventualmente com uma pressão ainda. Os *crack spreads* estão muito altos, acho que vocês estão acompanhando isso, e isso pode estar está muito acima do histórico, e não tem teto para isso, dadas as implicações das sanções.

Isso tudo dito, eu acho que temos feito todas as coisas que eu já falei nas primeiras perguntas sobre a questão da preservação da liquidez. Já temos um caixa relativamente robusto para enfrentar. Eu acho que temos um *war chest* razoável para segurar eventuais altas do petróleo adicionais.

Mas você tocou em um ponto importante: hoje, temos como alternativa usar o risco sacado, que é um financiamento que também é rápido. Eu acho que nessa hora em que você pode ter um *spike* muito rápido do preço do petróleo, do diesel, podemos ter uma necessidade rápida também, e aí não dá para estruturar um produto de mercado financeiro, de usar o mercado de capitais. Não dá para estruturar uma debênture, fazer uma captação de CRA, não dá pra fazer uma operação estruturada, que toma alguns meses para efetuar, que envolve *road show*. Então, obviamente, precisamos ter aqui algumas balas para atirar rápido, e temos desenvolvido isso.

Uma coisa que desenvolvemos é a possibilidade de usar o risco sacado. Fizemos isso no 4T, e agora no 1T até desmontou essa operação. Mas é uma operação que já temos uma pré-autorização do conselho para usar isso como uma ponte eventual, para depois estruturar uma captação mais robusta. Mas temos sempre essa possibilidade de usar o risco sacado.

Mas o risco sacado é o banco nos dando prazo. A Petrobras recebe de imediato e nós tomamos prazo. São os bancos nos financiando com o risco Vibra.

Por outro lado, hoje, não temos conseguido tomar prazo da Petrobras por uma restrição até que eles tinham, uma restrição histórica que, de certa forma, no passado, os impedia de fazerem uma diferenciação de taxas, de encargos, o que os leva a acabarem tendo um nível de encargos que não reconhece o nível de risco de crédito da Vibra. Então, não faz muito sentido termos um custo de crédito similar a uma empresa muito pequena, uma empresa não sólida como nós.

Acho que isso que tornou, de alguma forma, uma não opção para nós até aqui. Mas, sem dúvida, achamos que isso poderia, sim, ser revisto. Não há nenhum impedimento regulatório que reste ainda que os impeça de fazer isso. Eu acho que é uma coisa que eles poderiam, sim, cogitar. E seria, a meu ver, até uma boa alocação de capital para eles, porque seria conceder prazo para clientes que são Triple A, que têm uma capacidade de pagamento e que poderiam até tomar mais prazo deles diretamente, não só usando risco sacado.

Outra coisa que, obviamente, ao longo do tempo vimos desenvolvendo, é um relacionamento com diversos bancos. E trouxemos também bancos internacionais, múltiplos bancos internacionais, e inclusive, hoje, nosso maior credor é um banco nacional. Temos acessado

essas fontes e temos desenvolvido parcerias em que temos já um crédito pré-aprovado. Já temos balanço disponível, com apetite para nos oferecer crédito a um custo muito competitivo.

Então, temos conseguido acessar bilaterais de forma muito rápida, muito barata. Isso também é uma opção. Quer dizer, mesmo que não consigamos naturalmente essa linha via fornecedor, conseguimos executar. Somos um exemplo de operações muito rápidas aqui, em alguns momentos, com bancos bilateralmente, sem usar o mercado de capitais também.

Tudo isso tem que compor um portfólio de opções, para não ficarmos na mão de nenhuma delas. Isso tem se mostrado vencedor, a nosso ver.

E só para complementar o que o Wilson já comentou em termos dos embandeiramentos, obviamente, isso tem certa sazonalidade dentro do ano. Se você olhar o *track record*, vimos fazendo, talvez por dois anos consecutivos, bastante à frente da indústria. Então, acho que ficamos, não vou dizer sozinhos, mas mais acelerados que do que o setor.

Neste trimestre, dada toda a volatilidade, a dinâmica que aconteceu, acabamos focando um pouco mais até na questão operacional, no *pricing*, no *hedge*, enfim, em operar bem, porque era um ambiente mais difícil de operar bem.

Mas acho que este trimestre também mostrou, deixou mais claras as vantagens da proposta de valor, de estar associado a uma grande distribuidora. Então, não estamos vendo nenhuma perda de tração; muito pelo contrário, temos visto muito interesse. Acho que conseguimos, até por esse contexto mais turbulento, engatilhar bons negócios, que virão nos próximos trimestres.

Então, não estamos vendo esse dado isoladamente como um sintoma de nada muito diferente do que vínhamos vendo. A tração está grande, as taxas de retorno que conseguimos também estão altas. Então, achamos que estamos *on track* para conseguir bater nossos objetivos de crescimento.

Monique Greco:

Perfeito. Obrigada.

Vicente Falanga:

Obrigado, Wilson e Natal. Repetindo aqui, acho que é muito bom vocês nos ajudarem a ancorar a sua margem com todo esse esforço de detalhamento. Eu tenho duas perguntas. Primeiro, como tem sido as suas primeiras interações com esse novo conselho, um conselho bastante qualificado? Onde vocês acham que eles podem agregar para a Companhia, e vice-versa?

E a segunda pergunta, a Petrobras tem subido bastante o FUT das refinarias. Queria entender como vocês estão balanceando isso versus importações desde março, abril, que é quando começamos a vê-los subirem. Se vocês têm pegado mais cota com eles e como é que isso

tem impactado, se é que impactou, a dinâmica competitiva dos embandeirados versus os bandeira branca. Obrigado.

Wilson Ferreira Jr.:

Obrigado, Vicente, pelas perguntas e pelo feedback. Nós tivemos poucas interações; na verdade, tivemos uma ontem, a primeira com o Conselho novo, mas eu entendo que as interações são muito positivas.

É só olhar a própria liderança do Sergio Rial, muito rapidamente já estabeleceu os comitês, já colocou um conjunto de princípios. Nós já montamos com ele um *onboarding* para todo o Conselho.

Eu entendo que temos um Conselho que tem uma experiência executiva relevante, e isso deve fazer com que a dinâmica do nosso processo decisório possa ser mais rápida pela experiência dos próprios membros na atividade executiva. Eu entendo que, também no tema da nossa chamada agenda ESG, recentemente trouxemos o trabalho com a Accenture e aquele *score all best* que para que pudéssemos montar essa agenda e discutir com o Conselho.

Temos alguns conselheiros que têm claramente uma experiência grande nisso, talvez destacando, mas não se limitando a eles, mas o próprio Walter Schalka, a Ana Toni, a experiência que eles têm nesses temas relacionados ao tema de ESG, meio-ambiente, questão social. Acho que teremos uma condição bastante boa. Sem falar no próprio Rial, que é quase que sinônimo disso.

Mas, de novo, montaram rapidamente outros comitês. Já temos uma agenda com cada um desses comitês. Temos uma agenda de Conselho na última sexta deste mês, primeira segunda no mês que vem. Então, acredito que estamos aqui realmente em um ritmo bastante acelerado para que possa haver um entendimento maior do nosso negócio.

Nos temas aqui, principalmente dessa volatilidade financeira, teremos boas contribuições deles, que viveram em alguns segmentos, e no nosso próprio aqui, várias experiências que podem compartilhar com o time.

Então, acho que é um Conselho muito sênior, e que terá condições de dar contribuições importantes, especialmente no tema da velocidade. E acho que alguns temas que são novos para nós e precisam de uma grande experiência, como é o caso, por exemplo, do ESG, eu acho que temos aqui, tanto na questão ambiental, social e de governança, pessoas que realmente poderão dar uma contribuição determinante.

É um Conselho que traz muito valor para a Empresa por conta da sua experiência relevante. Acho que a própria decisão na assembleia foi praticamente unânime, no sentido de homologar a chapa. Então, acho que todos os investidores e acionistas também apostaram muito nessa construção.

Estou bastante otimista. Agora temos, inclusive, na parte da tarde, uma reunião com o próprio Rial, que vai se apresentar para os novos diretores. É um Conselho que se mobiliza muito rápido, e acho que teremos realmente grande vantagem em ter esse novo momento, com esse novo Conselho.

A segunda pergunta, vou pedir ao Natal.

André Natal:

Obrigado pelas perguntas e também pelo feedback. Obviamente, por uma razão meio óbvia de preço, temos buscado da Petrobras o máximo de volume que conseguimos. Isso, acho que é verdade para qualquer *player*, faz sentido econômico fazer.

Mas, obviamente, como a Petrobras, para definir a limitação de cotas, olha o histórico, e sempre, desde 2019, pós privatização, imediatamente viramos o maior importador do Brasil, ela não consegue nos atender completamente o nosso pedido. Gostaríamos de comprar 100% do refino local, e isso não é possível.

Então, mesmo com a elevação do FUT, porque o FUT aumentar não muda os relativos, ele só aumenta o tamanho do bolo a ser dividido, mas a demanda também cresce. O mercado de diesel também veio em expansão, e você tem aqui uma divisão desse bolo. O que obviamente trabalhamos para não acontecer é não perder posição relativa, ou seja, não piorar em relação a todo mundo, mas em relação ao percentual de acesso que temos ao suprimento local.

Isso dito, a elevação do FUT não necessariamente se traduz em um maior *sourcing* percentualmente do refino local, dado que a demanda também cresceu. Mas, isso tudo dito, continuamos em uma estratégia de ter que buscar mais ou menos 20% do nosso *sourcing* total de diesel e gasolina no mercado internacional.

E, de novo, dentro desse contexto de um mercado relativamente restrito, com os *players* independentes razoavelmente afastados desse jogo da importação, achamos que existe uma condição favorável de repassar esses delta custos e ainda chegar à ponta com condições de não sobrar fora do mercado, não sobrar com estoque e ficar fora do mercado; muito pelo contrário. Temos sentido até um nível de demanda acima do esperado em cima dos nossos produtos por esse ambiente de certa restrição, ou maior dificuldade de suprimentos generalizada.

Vicente Falanga:

Obrigado.

Marcelo Gumiero:

Boa tarde. Obrigado por terem pegado as minhas perguntas. Parabéns pelo resultado e pela transparência, mais uma vez. Muitas perguntas foram já respondidas, eu tenho talvez uma

última aqui do meu lado, que é um pouco sobre a dinâmica de preços na ponta. Como vocês mencionaram, cerca de 20% do seu *supply* está vindo de importação. E aí, se imaginarmos que 100% do preço na bomba fosse convergir para um preço de paridade de importação, o retorno seria muito alto, e obviamente que isso não necessariamente é verdade, dado que muitas vezes o desconto da Petrobras versus a paridade internacional chegou a mais de R\$1.500, quase R\$2.000 por m³.

A minha pergunta é sobre como que vocês estão vendo o repasse desse custo um pouco mais elevado da importação na bomba. Se esse repasse acontece em algumas praças, talvez onde o produto importado seja mais relevante, ou não, se na verdade o repasse é feito em escala nacional, levando em conta, talvez, um custo ponderado entre preço Petrobras e preço importado. Enfim, minha pergunta mais nessa minha de entender como que vocês estão vendo o repasse de vocês e dos competidores também. Obrigado.

André Natal:

Obrigado, Gumiero, pelo feedback e pela pergunta. Eu acho que é uma pergunta interessante. Ela de fato tem suscitado muita discussão, e uma discussão rica, interessante.

O que você falou é verdade. Não faz o menor sentido imaginarmos que o preço na ponta vai ser exatamente a PPI. O custo das empresas não é PPI. É falsa a ideia de que o preço de equilíbrio desse mercado vai se dar pelo preço que viabiliza o último barril desse mercado, porque quando você tem uma parte tão relevante do *supply* de todo o mundo sendo feita a um preço que é divergente, que tem certo desconto em relação ao preço nacional, isso só seria verdade se você tivesse um acesso exclusivo a um player, por exemplo, que estivesse tendo a possibilidade de ter *sourcing* mais barato no seu custo, mas que todo mundo mais não tivesse acesso a essa vantagem.

Então, necessariamente, para esse player, seria econômico precificar igual a todo mundo, portanto no preço de paridade de importação, e todo esse alta de preço que ele está tendo no seu *sourcing* viraria margem para ele. Mas só seria verdade se você tivesse um único player com acesso a isso.

Não é o que acontece. O que acontece é que todos os players estão comprando tudo o que podem da Petrobras, e todos eles, portanto, estão tendo alguma coisa em torno desse nível de desconto, de 20% ou 15% do seu mix vindo efetivamente do suprimento local descontado.

Quando todo mundo tem acesso a isso, necessariamente, esse desconto vai *all the way down* para a bomba. Ele vai para o consumidor. Ele não fica no bolso de ninguém.

Isso também foi verdade se você pensar em 2016, 2017, 2018, quando os importadores, sobretudo os independentes, tinham acesso a uma importação descontada, e aí era a situação inversa, o preço local era muito mais alto, havia uma importação disponível muito descontada e, naquele momento, isso não tirou margem para o revendedor bandeira branca. Os *players* foram disputar esse mercado, e todo esse delta de custo mais competitivo, que

poderia ter virado margem adicional no bolso desses *players*, não virou, e virou um desconto na bomba.

Você viu o preço de bomba divergir radicalmente naquele momento, e isso se traduziu em um ganho de *share* pra esses *players*, mas não virou margem. O preço não foi 'setado' pelo custo marginal. O custo marginal, naquele momento, não era importado. O *player* de maior custo, o *player* da última gota era o *player* Vibra, por exemplo, a BR Distribuidora, na época, que não fazia importação e tinha acesso de quase 100% da sua matéria-prima vindo da Petrobras, a um preço muito mais alto que o doméstico naquele momento. E o mercado não se pautou pelo preço Petrobras. O preço bomba foi convergindo para um preço e reconhecia, no custo das empresas, o preço descontado da importação.

E agora não é diferente. O preço de equilíbrio não se dará pela PPI. Essa é uma inverdade. Até porque, é fácil de ver pelos números. O tamanho do desconto do diesel, por exemplo, chegou a R\$2.000 por m³ entre o mercado internacional e o doméstico. Se imaginar que a nossa margem, que é R\$100, R\$120, R\$125 neste trimestre, se estivéssemos precificando tudo pela PPI, nossa margem teria ido a R\$1.600. Claramente, não foi isso que aconteceu, e não acontecerá.

E também não vai se dar pelo preço da Petrobras, porque, se assim for, ninguém vai conseguir trazer esse produto. Então, o que vai acontecer é que, à medida que os *players* vão trazendo parte do seu *sourcing* do importado, eles vão implicitar isso no seu custo e vão ter uma margem talvez até mais alta do que a usual, mas não vão ter uma margem de R\$2.000. Eles terão uma margem que acomode esse delta custo, e isso vai necessariamente transitar até a bomba, sim. Essa é a nossa crença, é isso que está acontecendo.

E do ponto de vista geográfico, como você perguntou, acreditamos que, no geral, o repasse tem sido feito pelo conjunto de *players*. Isso foi importante de observarmos, e aumentamos também. Entre as coisas que mudamos, aumentamos a frequência e a granularidade da observação que fazíamos do ponto de vista de preço na bomba, justamente para garantir que não estivéssemos tendo nenhuma divergência muito grande em nenhuma geografia, porque o tamanho das variações de preços ficou tão extremado que poderíamos ter que fazer esse aumento de R\$500 em dado momento, em determinada praça, e se os outros *players* não fizessem do mesmo jeito, usassem uma tática diferente, isso poderia gerar uma assimetria muito grande.

Então, começamos a acompanhar isso mais no detalhe e, necessariamente, o que vimos é que os mercados passaram a refletir algo muito próximo do que seria o preço justo daquele mercado.

Então, um mercado que estava lá, metade importado, metade produto local, esse preço subiu mais ou menos nessa proporção, e aí *give or take*, para lá e para cá, mas seguiu mais ou menos uma lógica de ajuste nas devidas localidades.

Não é exatamente isso, mas talvez seja a melhor *proxy* que podemos fazer.

Marcelo Gumiero:

Muito claro. Muito obrigado.

Gabriel Barra:

Vou fazer das palavras de todos as minhas: realmente, acho que foi um resultado importante, em um cenário bem complicado, e o *disclosure* da Companhia é um bom exemplo a ser seguido. Vou tentar pegar três pontos aqui. Acho que grande parte das principais perguntas já foi feita, mas tem três pontos que eu gostaria de entender um pouco melhor.

O primeiro, se falou muito sobre *sourcing*, principalmente nessa parte de importação, e uma das grandes dúvidas que eu tenho aqui é com relação à estratégia. Quando você olha essa parte do *sourcing*, principalmente levando em consideração o *short* que vocês têm no mercado, a oportunidade que vocês têm aqui e com o tamanho da Vibra, como escolher aqui entre não tomar talvez um grande risco na importação e abastecer só a sua rede própria, ou talvez aumentar o *market share* da Companhia no mercado local? Onde fica esse ponto de equilíbrio na estratégia da Companhia?

E até se puderem trazer um pouco dos cenários, como já vimos a Petrobras no passado, deixando gordura no mercado, hoje com menos gordura, e em momentos com muita pouca gordura, ou até com margens negativas para o importador ou marginal. Se puderem falar um pouco sobre essa estratégia, ajudaria bastante a entender até o que vai ser o tom para este ano, dependendo de como a Petrobras vai se comportar na política de preços.

E dois pontos rápidos sobre os novos negócios. Dentro da Comerc, acho que uma das grandes oportunidades de curto prazo me parece na Comerc futura, principalmente na questão dos postos de gasolina, em vender essa energia para os postos. Existe muita sinergia até no processo de venda, no embandeiramento, VEM, quando você traz esse produto para o dono do posto, me parece ter uma grande oportunidade ali. Como executar isso? Como vocês estão atuando em relação a isso para trazer realmente essa sinergia para o negócio?

E, por último, e desculpem me estender um pouco mais aqui, mas em relação à Copersucar, um dos pontos que vocês colocaram no slide é em relação ao poder de barganha na compra. Dentro dessa JV, você está lidando com uma cooperativa. Então, queria entender se já foi desenhado esse processo de compra e venda dentro do Grupo, e como trazer de novo essa sinergia para dentro da Vibra, dado que você terá uma *expertise* maior de precificação, e dado que é um ponto que vocês estão investindo muito na questão do *pricing*. Como trazer essa sinergia para o *business*? São esses três pontos.

André Natal:

Barra, obrigado pela pelas perguntas, e fico feliz com seu feedback, também. Na primeira, acho que essa é outra das discussões muito interessantes que tem acontecido no mercado. De alguma forma, como estamos indo ao mercado internacional e trazendo produtos a um preço que é superior ao preço em média praticado no Brasil, resta a pergunta de por que

fazer isso? Por que não abrir mão de parte do mercado, atende com o que tem, fica com uma margem maior e unitária e, eventualmente, abre mão de um pedaço desse mercado?

Nossa resposta é a seguinte: primeiro, temos que pensar que nosso contrato com os nossos clientes, e temos clientes contratados tanto no B2C quanto no B2B, é um contrato de exclusividade. Então, entendemos que não faz sentido entrarmos em contrato de exclusividade e não ter o produto para atender esses clientes.

Esse é um primeiro ponto importante, que não achamos que essa é uma estratégia plausível. Talvez pela maximizasse, e é sub judice se maximiza mesmo, achamos que não, mas a ideia de que poderíamos capturar uma margem adicional fazendo isso agora, ela fera, ela vai de encontro à nossa visão de longo prazo, de que o valor do negócio está no relacionamento, na construção da confiança, e a proposta de valor tem uma peça-chave, que é a confiabilidade do suprimento do nosso cliente.

E isso é verdade também para os clientes não contratados. O cliente não contratado, ele também é um mercado, o mercado *spot*, mercado por oportunidade, é um mercado muito relevante no Brasil, e ele está sempre presente. É o mercado de onde tiramos clientes para virarem contratados. Se também viramos as costas completamente para esse mercado, vamos perder espaço. Perdemos estruturalmente competitividade no prazo mais alto.

Então, não achamos que também seja uma boa estratégia. É óbvio que, na hora de fazer as *hard choices*, se tivermos que fazer uma escolha mais difícil de não ter para atender todo mundo, é óbvio que vamos sempre priorizar a nossa rede, por uma questão óbvia. São os clientes que levam a nossa marca, que têm compromisso conosco.

Mas não achamos que é uma boa ideia também abrir mão do mercado. E esse fato de que importamos um preço mais alto do que o preço médio do Brasil não significa, em hipótese alguma, que estejamos perdendo dinheiro, fazendo estratégia. Muito pelo contrário, entendemos que temos tido as condições de repassar integralmente esse custo do importado para o preço que praticamos.

É difícil você isolar qual é a molécula que foi importada, qual é a molécula local. Não dá para eu cobrar um preço em uma e outro preço em outra, mas o fato é que o nosso *sourcing* é um composto de uma molécula mais descontada e de uma molécula a um preço mais alto.

Então, esse delta custo está integralmente repassado para os nossos preços e está mais do que compensado pela expansão de margem que temos verificado. Então, não achamos, absolutamente, que estaríamos fazendo mais dinheiro, que nosso EBITDA absoluto seria maior se estivessemos fazendo uma margem unitária maior com um volume menor. Fora todas as nuances que eu coloquei há pouco, de que estamos construindo também um caminho para embandeirar esses outros clientes, para ocupar um espaço no mercado.

Se de fato vamos ganhar, se vai haver uma trajetória de *share* ascendente, é uma coisa que resta ser observada nos próximos meses. E essa dinâmica, como eu já disse em uma pergunta anterior, tem sido mais volátil por conta de uma dependência maior de importações,

de um *lead time* maior entrega, de uma incerteza maior do *lead time* de entrega. Tudo isso tem certa nuance que dificulta operacionalmente criar um *share* tão estável quanto vinha sendo até aqui.

Mas, isso tudo dito, achamos que a melhor estratégia é seguir em uma trajetória de importar, atender esse mercado e integralmente repassar esse custo, e vamos seguir fazendo isso. Então, o que se poderia esperar é que sigamos mais ou menos como vimos fazendo.

Wilson Ferreira Jr.:

Fazendo um complemento, estratégia você monta com uma visão de fato de longo prazo. Eu acho que a volatilidade aqui é uma oportunidade, como eu falei, para que possamos melhorar processo etc., e navegar em uma volatilidade, que é um negócio difícil de fazer.

Mas de fato definir a estratégia, e talvez olhando o que o Natal colocou, o que aconteceu em 2016, quando você teve a Petrobras operando mais alto e abrindo espaço para a importação quase que independente, e houve um crescimento daquela plataforma de bandeira branca. Acabou havendo isso.

Mas agora, fruto da maior competitividade, da necessidade de um agente competitivo para a importação, talvez possamos ter, e não sabemos o que vai acontecer com cada um desses que são menores, mas possamos ter uma oportunidade de consolidação um pouco mais à frente. Mas eu diria, objetivamente, que a estratégia mesmo se monta em uma visão de longo prazo, com a coisa estrutural, não conjuntural, e é nesse caminho que estamos seguindo.

Aliás, sobre isso, olhando o tema dos novos negócios, da Comerc, que você fez referência, só lembrando, já temos aqui um compromisso de que o Grupo Vibra, no conjunto das suas operações, possa ser alimentado por energia renovável e migre para mercado livre.

Aqui, nos nossos 8.200 postos, 900 deles já estão hoje ou sendo atendidos diretamente por uma comercializadora no mercado livre, ou fazendo parte de um condomínio de geração distribuída.

Você sabe que a geração distribuída tem ainda uma característica que você tem que ter os parques, os condomínios na mesma área de concessão. Então, na estratégia que estamos montando, claramente, isso traz uma vantagem para o nosso operador, para o nosso revendedor, de já compartilhar esse potencial de clientes, de postos que podem receber, de um lado, energia cruzando nossos parques da Comerc e, alternativamente, sem dúvida alguma, fazendo ofertas sobre o mercado livre para cada um desses postos.

Nossa ideia é de que eles sejam também mais competitivos e mais renováveis na medida em que possamos levar essas plataformas, esses 8.200 para serem atendidos pela Comerc. Eles certamente terão uma energia mais limpa e a um preço mais competitivo, sem dúvida alguma.

No que diz respeito à Copersucar, como você colocou, vamos lembrar que estamos montando uma plataforma, e o objetivo de uma plataforma como essa é de aumentar a competitividade

do etanol. Nós teremos aqui, junto com Copersucar, uma participação de 60% dessa plataforma. Mas essa plataforma, para ser rentável, não se trata exclusivamente de você tentar fazer um processo que gere uma venda da Copersucar e uma compra da Vibra. Aqui, é o conjunto dos 9 milhões de m³ que poderão ser operados a partir da plataforma, e que gerarão uma competitividade maior no processo de compra.

E nós somos sócios 50-50. Então, interessa fazer essa margem, e todas as potenciais alavancas de valor que estão colocadas lá.

O fato é que já há uma garantia de que essa plataforma nasce com 60% do seu volume a partir da venda de Copersucar e da compra de Vibra.

Mas nós imaginamos que teremos praticamente 60% a mais desse volume vindo de outros fornecedores, e aí se estabelece um processo competitivo que gera um preço melhor para que a plataforma faça suas margens em cima das alavancas, de carregos, de sazonalidade etc., e que possa, naturalmente, gerar mais competitividade para aqueles que estão comprando assim.

Então, é um processo que depende essencialmente, para criar valor, de uma competitividade e, portanto, do estímulo que possa ser feito por seus acionistas, por Vibra e por Copersucar, no sentido de ter participação de vários operadores.

De novo, aquela própria plataforma que eu tenha colocado da ZEG, de podermos gerar mais competitividade nas próprias usinas pela produção adicional de biometano, vai também nessa direção.

Então, estamos aqui sempre olhando a perspectiva ESG. O etanol tem um papel crescente na mobilidade brasileira, e ele precisa ser maior. Ele pode ser mais. Plataformas como essa aumentam a sua competitividade; parcerias como essa, e como a ZEG, vão fazer com que esse combustível, que já é o segundo em volume no mundo para exportação, possa ser um dos maiores.

E é um exemplo brasileiro de novo, se formos olhar sob a ótica de quanto nós emitimos por quilômetro rodado, seja porque a nossa gasolina tem etanol, seja porque nós temos uma frota flex de mais de 70%, nós somos também um dos países que tem a menor emissão por quilômetro rodado do mundo.

André Natal:

Se eu puder complementar nessa última, da comercializadora de etanol, acho que um ponto importante é que a escala de *trading* dessa comercializadora, que poderá vir a ser a maior do Brasil, seja muito maior, tanto do que a posição *long* da própria Copersucar individualmente, quanto muito maior do que a posição *short* da Vibra individualmente.

Então, é essa escala aumentada, que deveria, de alguma forma, nos gerar tanto uma possibilidade maior de otimização logística, uma eficiência logística maior, e existem várias

sinergias a serem capturadas nisso, e uma delas é essa otimização logística, mas também um maior poder de barganha, porque o *sourcing* dessa *trading* não vai ser exclusivamente da Copersucar. Ele vai também acessar outras usinas, de outros *players*.

Portanto, a escala maior dá, certamente, certo poder negocial, dará a essa companhia. E obviamente que as transações entre partes relacionadas, entre as sócias, serão dadas em base de mercado. Não há nenhum tipo de expectativa que se gerar algum tipo de transferência de renda ou de valor entre acionistas dessas contrapartes; pelo contrário, tudo será feito à base de mercado.

Mas sem dúvida que essa trading terá um volume grande o suficiente para ter esse poder, e é justamente isso que nos interessou desde o início. Obviamente, existe também uma combinação, ela produz uma inteligência maior. Teremos, obviamente, informações mais assertivas, que nos capacitarão a fazer melhor o que já fazemos. Já fazemos carregos de etanol, já fazemos certas arbitragens, e a Copersucar faz também, mas fazendo isoladamente é diferente de, em uma *trading*, com um volume muito maior, você fazer isso de maneira combinada, juntando a *expertise* de todo mundo.

Acho que é daí que vem, talvez, essa possibilidade de otimização, mas de maneira alguma ela estará associada a uma transferência de renda ou de valor entre as companhias.

Gabriel Barra:

Muito claro. Obrigado.

Bruno Amorim:

Bom dia. Obrigado por toda a transparência e *disclosure*. Com certeza, são muito bem-vindos. Eu gostaria de voltar no ponto da dinâmica de ROIC da indústria. O capital de giro vem aumentando, como vocês explicaram bem. Então, para manter o ROIC, a indústria deveria aumentar margem em um contexto difícil, por um lado, preço de gasolina elevado que pode levar a uma migração para o etanol, onde as margens são menores, tem aumento no custo dos Cbios, baixo crescimento de volume. Por outro lado, talvez os *players* menores e menos estruturados sofram mais do que vocês e os outros países grandes.

A pergunta é: como recompor ROIC nesse cenário? Vocês têm visto os principais *players* se movendo nessa direção? Antes dessa pressão mais recente sobre o capital de giro, o consenso de mercado era de uma margem na casa de R\$120 por m³ para a Vibra, que foi inclusive o patamar do 1T. Vocês esperam, então, uma margem recorrente na média, muito superior a isso nos próximos 12 meses? Obrigado.

André Natal:

Bruno, obrigado pelo feedback e pela pergunta. Você tem razão, o capital aplicado neste negócio precisa subir quando o Brent sobe. Somos naturalmente 'hedgeados', compramos produto e vendemos produto, então o nível de Brent, a princípio, não nos afeta diretamente,

a menos nos contrapés; na hora que sobe e na hora que cai, gera ganhos e perdas de estoque, mas são *one-time effects*.

Mas na hora que você olha que somos 'hedgeados', tanto faz o nível de Brent. Onde muda um pouco a equação é porque se o Brent for muito mais alto, o capital de giro é mais alto, e aí você deveria, a princípio, perceber uma margem um pouco maior.

Eu diria para você que o raciocínio está perfeito, e isso está acontecendo. Do mesmo jeito que o Brent subiu, tem toda uma dinâmica competitiva de maior dificuldade de importação, como você colocou, o player independente com menos apetite, mais conservador em relação a esse risco da importação, e isso gera uma dinâmica competitiva que tem feito as margens de reposição serem um pouco acima daquelas que inicialmente esperávamos para o ano.

É óbvio quando você olha um trimestre como esse 1T, em que houve grandes movimentos, e as margens do setor, acho que a essa altura todo mundo já publicou seus resultados, você pode observar certa contração de margens que, de alguma forma, denota os efeitos dessa volatilidade, as posições de hedge, e as posições de estoque etc. Então, há uma série de possíveis tropeços nesse caminho. Um jogo mais nervoso, mais arriscado.

Mas se você limpar esses efeitos e pensar em uma coisa mais recorrente, dentro dessa dinâmica, pensar no que está subjacente a tudo isso, que é a margem de reposição, essa margem de reposição é ligeiramente mais alta, sim, do que o histórico.

Então, tudo mais constante – e o problema de falar isso é que nunca está tudo constante, mas hipoteticamente, tudo mais constante, você deveria ter menos poluição desses outros efeitos, o que absolutamente não está sendo verdade. Em abril, temos já uma dinâmica de variação de preços e ganhos do estoque. Já havíamos carregado uma parte de perdas de rede para lá.

Então, vai continuar uma poluição, um barulho em torno de resultados. Mas se você olhar através deles, de fato as margens de reposição estão um pouco acima. Se você me pergunta se esperamos margens muito mais altas, não. O capital de giro também não está muito mais alto, está um pouco mais alto. Tem as compensações também, estamos importando mais, tomando mais prazo etc.

Então, tem certo balanço nisso, não está tão extremado assim, mas, de fato, acho que a tendência é, tudo mais constante, se acontecer um cenário em que permanecemos com uma volatilidade como essa, mas sem efeitos não-recorrentes muito grandes, que possam poluir o resultado, deveríamos, sim, ver margens de reposição um pouco acima das que inicialmente esperávamos, e isso deveria durar apenas até o ponto em que tenhamos esse cenário competitivo de maior pressão no *supply*, portanto maior preço de petróleo, exigindo mais capital de giro e, ao mesmo tempo, maior restrição de oferta, gerando menor competição e maior margem.

Essas duas coisas deveriam andar juntas e, na hora que uma tiver um retrocesso, a outra terá também, em nossa opinião, e isso deveria fazer com que a microeconomia continue

funcionando no setor. O nível de retorno estará dado pela competição, e deveria estar mais ou menos em linha com o que vinha sendo, talvez até um pouco melhor, no limite. Mas com muita emoção pelo caminho. Não vai estar tudo mais constante, infelizmente.

Bruno Amorim:

Perfeito. Muito obrigado.

Rodolfo de Angele:

Obrigado. Também vou ter que me juntar a meus colegas e dar os parabéns pela transparência. Realmente, ficou bem fácil de entender a história de um trimestre complexo. Acho que investidores vão apreciar isso, e espero que se reflita no preço da ação. Parabéns.

Duas perguntas do meu lado, apesar de estar na lanterna da fila. Primeiro, acho que uma mais estratégia. Vocês entregaram já um monte de iniciativas e colocaram o pé em uma série de outros negócios, como Comerc, Copersucar, ZEG e Biogás, para falar alguns, no caminho dessa plataforma multienergia, no final de contas. A pergunta é, agora, olhando para frente, ainda falta um pedaço do quebra-cabeça, claramente, ou agora o foco é mais pegar todas essas iniciativas que estão dentro de casa e focar, desenvolver e ter certeza de que esses negócios vão atingir a plenitude do potencial deles. Essa é a primeira.

E a segunda, muito interessante a discussão toda que tivéssemos aqui sobre essa questão de *sourcing*, de importado, PPI. Só para fechar esse assunto, pelo menos do meu lado, queria saber, na prática, como está esse *sourcing* de combustíveis importados? Vemos *crack spread* elevado, sempre escutamos que outros setores têm problemas de logística. Então, queria saber se, na prática, vocês estão tranquilos, que dá para acessar esse mercado e conseguir *sourcing*, o que vocês precisarem, ou vocês veem risco, tem um limite nessa equação de preços diferenciados entre Brasil e o material importado? É isso. Obrigado,

Wilson Ferreira Jr.:

Obrigado, Rodolfo, pelos comentários e pelas perguntas. Na primeira, de estratégia, evidentemente que a plataforma, no que tínhamos idealizado, ainda tem pelo menos um pedaço faltante, que é a questão do GNL, do gás natural. Vocês lembram que tínhamos uma operação desenhada com Golar, e continuamos conversando aqui. Houve a mudança deles, a venda da Golar para a New Fortress.

E nós entendemos aqui que 90% dos consumidores, dos grandes consumidores, não são atendidos por uma distribuidora de gás natural. Então, evidentemente, nós temos aqui, especialmente para esse GNL de baixa escala etc., uma, uma vantagem, porque alia a nossa logística, o nosso relacionamento com o cliente, algo que ainda falta e que imaginamos poder complementar.

Evidentemente que, se você olhar sob a ótica dos negócios, que estão todos constituídos, todos eles passam a gerar resultado a partir de agora. Nós somos falando de uma trading de 9 milhões de m³, que será constituída, vai movimentar volumes.

Na verdade, o investimento que se faz é praticamente de capital de giro, mas ela tem o resultado, e já vai ser permitido aquilatar ao longo dos próximos trimestres. A mesma coisa com a VEM, que começa a operar, começa a ter o resultado decorrente da operação já das 1.200 lojas constituídas, e todo o crescimento que ela venha a estabelecer.

E acho, que de uma forma especial, crescimento mais vigoroso, esperamos naturalmente vindo da própria Comerc, que já é uma Companhia operacional, já tem ativos, já tem clientes. São quase 3.700 clientes. Vamos lembrar que essa Companhia juntou, inclusive, com a própria Targus, que já tinha clientes também. Tem uma operação regular de valor e tem um pipeline de crescimento importante, já contratado. Então, 90% do pipeline de 2.000 megawatts que está em construção tem PPAs de longo prazo, de 15 anos, indexados à inflação ou a câmbio.

Então, imaginamos que cada um desses negócios, a partir dos próximos trimestres, todos eles ativados, já vão começar a produzir resultado. E, como eu falei logo no começo da nossa manifestação aqui, vamos passar a ter um processo mais sistemático para acompanhamento desses resultados, uma contribuição para que o mercado possa perceber o quanto estamos agregando, de fato, valor ao *core business*. E nós estamos aqui olhando esse ponto que teoricamente falta. Estamos, obviamente, olhando oportunidades, avaliando oportunidades, e imaginamos que em breve possamos trazer alguma coisa.

Sempre nos perguntam da questão do hidrogênio, que também é um combustível que vamos disponibilizar, mas é um combustível que tem uma perspectiva mais longa e, em sendo gerado a partir de energia renovável, será feito a partir da plataforma da Comerc.

Vou passar ao Natal para falar de *sourcing*.

André Natal:

Rodolfo, obrigado pelos comentários. Do ponto de vista do *sourcing*, tem algumas coisas. Primeiro de tudo, ampliamos o volume. Temos importado substancialmente mais do que vínhamos fazendo. Buscamos diversificação de fontes.

Não vou abrir aqui por uma questão competitiva, mas vimos acessando diversas geografias que não costumávamos acessar, e isso passou a ser necessário por essa restrição, um mercado mais *tight*, exigindo prêmios elevados, *crack spreads* muito altos, refinadores em uma posição bastante confortável nesse contexto.

E, obviamente, começamos a buscar uma diversificação de geografias. Estamos em pelo menos quatro geografias diferentes fazendo o *sourcing* desses produtos, em um volume bastante maior do que costumávamos fazer.

Sobre se estamos tranquilos, estamos sempre intranquilos. Estamos sempre buscando cuidar para que não haja um *disruption*. Isso, para nós, é mandatório. Estamos buscando realmente criar condições de ter acesso a esse produto. Obviamente que o mundo poderia piorar em algum momento nesse contexto do *shortage* que está acontecendo no mercado global, mas, por ora, não estamos vendo isso.

Outra coisa em que estamos atuando é em fortalecer a nossa área de *shipping*, que nos tem dado acesso a um novo leque de possíveis fornecedores que não estavam dispostos a vender em modalidade DAP no Brasil, e conseguimos, tendo uma área de *shipping*, começar a ter acesso a cargas FOB, que inclusive nos dão muito mais flexibilidade.

Talvez o contraponto importante para a volatilidade seja flexibilidade. Em um momento como esse, precisamos estar com condição de relentar um navio. Se as condições de preço mudarem, temos que ter condição de mudar de porto, de mudar se arbitragem ficar desfavorável em um lugar e mais favorável em outro. Fazendo essas cargas FOB, ganhamos uma flexibilidade adicional e aumentamos o leque de fornecedores que estão dispostos a nos vender. Isso foi importante, essa é mais uma medida no sentido de lidar com essa intranquilidade.

Mas eu não diria que estamos tranquilos, porque não é um momento para se estar tranquilo. É o momento de estarmos atentos e diligentes sobre de onde trazer os produtos, e estamos fazendo isso em nome dos nossos clientes.

Então, estamos, por ora, confortáveis do ponto de vista de acesso. Não estamos vendo um problema maior, mas ele está mais desafiador e, diante desse desafio, estamos fazendo essas coisas que eu falei, e torcendo, obviamente, para que o mercado não entre em uma dinâmica de *sourcing* ainda mais restritiva. Acho que não é bom para ninguém, não é bom para o mundo.

Rodolfo de Angele:

Excelente. Obrigado.

Operador:

Obrigado. A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaria agora de passar a palavra ao CEO, Wilson Ferreira Jr., para que faça as considerações finais da Companhia. Por favor, Sr. Wilson.

Wilson Ferreira Jr.:

Muito obrigado a todos pela atenção que tiveram à nossa conferência. Agradecer todas as perguntas, os comentários. É quase que um alívio quando terminamos um trimestre desse aqui, com essa volatilidade, ter esses resultados. Eles são, como eu costumo falar, por justa causa. Houve muito trabalho por trás disso, mas eu fico feliz aqui com o reconhecimento, especialmente dos analistas, que reconhecemos pela qualidade dos seus próprios relatórios.

Procuramos fazer alguma coisa que, de fato, permita a cada um de vocês entenderem a Companhia, o resultado, como ele foi constituído, e a perspectiva. Então, é uma satisfação ter tido esses feedbacks de cada um de vocês.

De novo, estamos em um trimestre que mantém quase que todos os elementos que determinaram a volatilidade do 1T, talvez com a extensão da guerra, e acho importante essa manifestação final que o Natal fez, que é o que temos procurado colocar aqui para a Companhia. É um momento de muita volatilidade, onde é necessário ter muita atenção.

A percepção de que algo tem pode ter implicações diferentes é um pouco do sentimento que gostaríamos de provocar e de ter, não só dos nossos principais dirigentes, mas de toda a nossa equipe mesmo. Sentir isso aqui, sentir a reação na ponta dos nossos trabalhadores, a reação dos nossos consumidores. Tudo isso tem que, de alguma maneira, contribuir aqui para que possamos aperfeiçoar nossa proposta de valor em um ambiente de grande volatilidade.

Esse é o nosso esforço, para além de estarmos perseguindo essas operações, uma estratégia que possa complementar aqui o nosso *core business*, nos termos do que apresentamos a vocês.

Então, eu vou agradecer a cada um e a cada uma. Nos comprometer aqui com essa atenção, esse momento de ficarmos intranquilos e alertas para que possamos reagir tempestivamente às coisas e, obviamente, trabalhar com vocês no sentido de compartilhar a evolução dos nossos resultados, da nossa estratégia.

Então, agradecer de novo a cada um, e boa tarde a todos.

Operador:

A videoconferência da Vibra está encerrada. Agradecemos a participação de todos, e tenham uma excelente tarde.

"Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da Empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva Companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição"