



data da ação de rating
05 de agosto de 2022

vigência do rating
agosto de 2023

* Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao *default*. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de *default* da obrigação, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.

SR Rating Prestação de Serviços Ltda.

Contato: Robson Makoto Sato
robson@srating.com.br

R. Duque Estrada, 81 – Gávea
- 22451-090

Rio de Janeiro – RJ – Brasil

telefone: +55 21 2233.0350

www.srating.com.br

monitoramento de *rating* de operação estruturada*

Opea Securitizadora S.A. (atual denominação da RB Capital Securitizadora S.A.)

99ª e 100ª séries da 1ª emissão de CRI | lastro Vibra Energia S.A.

nota global: **BBB+^{SR} (o.e.)**

equivalência "br": **brAA (o.e.)**

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas da 99ª e 100ª séries da 1ª emissão de CRI da RB Capital Securitizadora, denotando risco módico. No âmbito local e no prazo analisado, a qualidade de crédito é muito boa e a vulnerabilidade é baixa a riscos por fatores internos ou do macroambiente.

Os principais fatores a serem considerados na atual classificação advém da estrutura da operação, lastreado em contrato de locação atípica entre o Fundo de Investimento Imobiliário FCM, como locador, e a Vibra Energia (atual denominação da Petrobrás Distribuidora S.A.), no papel de locatária. Os riscos avaliados pela SR Rating, em linhas gerais, recaem sobre a segurança jurídica da operação, formalizada pelos diversos contratos, a gestão do Fundo de Investimento Imobiliário e, por fim, a capacidade de pagamento da Vibra Energia S.A.. Sendo a única devedora do crédito da presente emissão, o risco de crédito da locatária, considerado módico, é central na presente análise. O risco é mitigado pela característica de contrato de locação atípico e, conseqüentemente, no desempenho operacional e financeiro da Vibra Energia.

Além disso, são considerados, pela natureza dos negócios da Vibra Energia, o risco macroeconômico e a exposição a flutuações econômicas mundiais, especialmente diante do prazo da operação e do ambiente de crise global. Destaca-se que, até o presente momento, a emissão encontra-se adimplente.

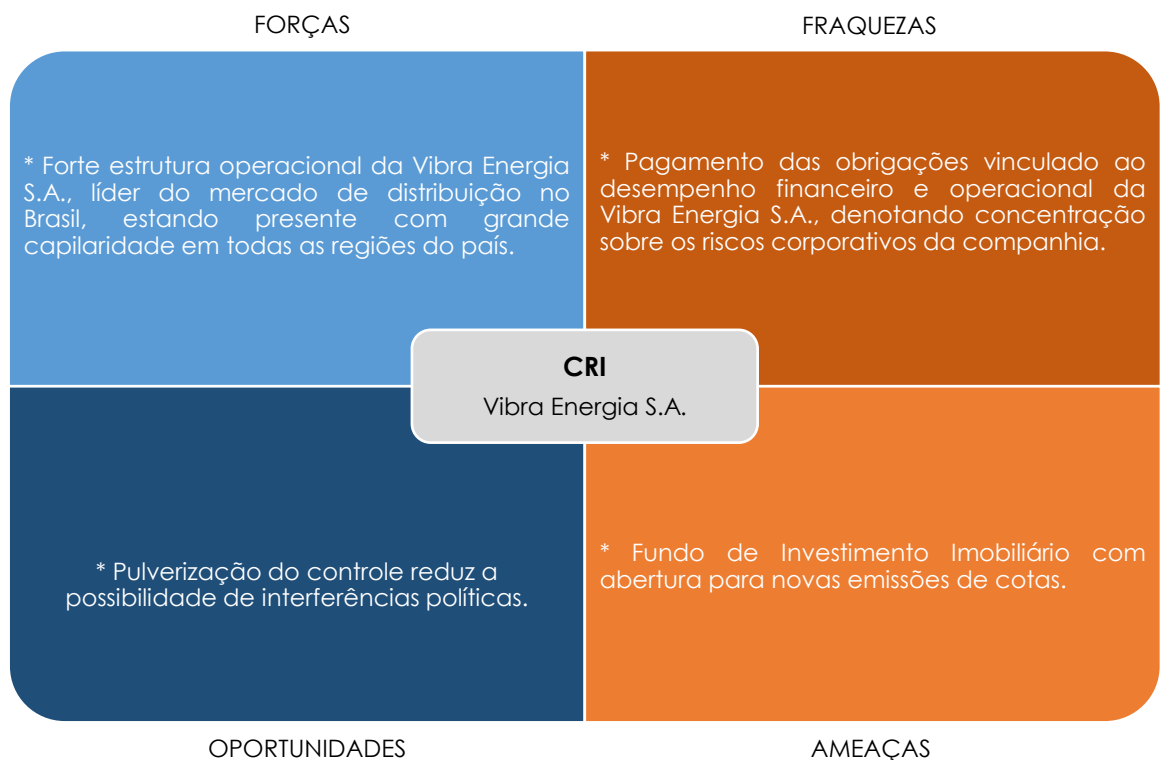
A emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários | O valor total da presente emissão é de R\$ 512,1 milhões, sendo remunerado a IPCA + 4,0933% a.a. (99ª série) e IPCA + 4,9781% a.a. (100ª Série), sem subordinação. A última parcela da



99ª série tem seu vencimento no dia 19 de fevereiro de 2025 e a 100ª série em 18 de fevereiro de 2032, ocorrendo os pagamentos em parcelas anuais.

A emissão é lastreada em recebíveis em favor do Fundo de Investimento Imobiliário FCM (FII), decorrente de Contratos de Locação atípicos e de seus respectivos aditivos, no qual a locatária é a Petrobras Distribuidora S.A.. Os recursos foram destinados ao desenvolvimento, construção e instalação da Unidade Base Cruzeiro do Sul e para construção da Unidade Base Porto Nacional, através do Contrato de Cessão e Transferência dos Créditos das Locações, nos quais o FII, o locador, cede parte dos créditos oriundos dos Contratos de Locação à securitizadora como forma de pagamentos de juros, amortizações de principal e correção monetária incidentes sobre o saldo dos CRI's. Dessa forma, a qualidade de crédito da Petrobras Distribuidora S.A. é relevante na avaliação de risco de emissão de CRI pela SR Rating, ora apresentado.

SWOT de riscos | no presente rating da operação estruturada são considerados, em suma, os seguintes fatores relevantes:



Informações relevantes para o monitoramento | este **monitoramento** considerou as seguintes informações atualizadas (data base em junho de 2022):

DATA DA EMISSÃO: 25 de maio de 2012

VALOR EFETIVO DAS EMISSÕES: 99ª Série: R\$ 158,3 milhões | 100ª Série: R\$ 332,2 milhões

SALDO DEVEDOR TOTAL DAS EMISSÕES: R\$ 480,8 milhões

PRAZO DAS EMISSÕES: 99ª Série - 156 meses | 100ª Série – 240 meses

PRAZOS REMANESCENTES: 99ª Série – 32 meses | 100ª Série – 116 meses

REMUNERAÇÕES: 99ª Série: IPCA + 4,0933% a.a. | 100ª Série: IPCA + 4,9781% a.a.

Destaca-se que a 99ª Série é remunerada à taxa máxima igual ao Cupom da NTN-B com vencimento em 2020 (NTN-B-20), divulgada três dias úteis antes da data do *bookbuilding*, acrescido de spread anual de 85 (oitenta e cinco) pontos base ao ano, e a 100ª Série é remunerada à taxa máxima igual ao Cupom a NTN-B com vencimento em 2030 (NTN-B-30), divulgada três dias úteis antes da data do *bookbuilding*, acrescido de spread anual máximo de 120 (cento e vinte) pontos base.

Destinação dos Recursos | Os recursos obtidos com a subscrição dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI's) foram utilizados exclusivamente para o pagamento pela aquisição das Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI's), adquirida pela Securitizadora junto à Petrobras Distribuidora S.A., nos termos do Contrato de Cessão de CCI – Base Porto Nacional, Base Cruzeiro do Sul Parcela C e pelos custos com a emissão da CCI - Base Cruzeiro do Sul Percentual Remanescente. Ressalta-se que os recursos captados através desta operação são para complementação do desenvolvimento, da construção e da instalação da Unidade Base Cruzeiro do Sul e para o desenvolvimento, a construção e a instalação da Unidade Porto Nacional.

Perfil Corporativo | A VIBRA ENERGIA S/A é a nova denominação da Petrobras Distribuidora S.A. – BR Distribuidora. Essa transformação se deu após a operação de follow-on ocorrida em julho de 2021, que levou a companhia a alcançar o título de *True Corporation*. Com a alienação integral das ações detidas pela Petrobras, a VIBRA ENERGIA passou a ser uma das ações mais líquidas da B3, com base de acionistas qualificados, composta por mais de 2000 fundos de investimentos nacionais e estrangeiros e mais de 70 mil acionistas pessoas físicas.

Não só em termo de controle societário, a companhia teve suas principais alterações, mas sobretudo no campo de governança e estratégico também.

A governança se tornou totalmente independente, regida diretamente pela assembleia de acionistas e por um conselho de administração e toda a estrutura organizacional desenhada para o atendimento dos bons princípios contidos no Código da Melhores Práticas de Governança Corporativa (IBGC). Nos conselhos somente são admitidos membros de mercado com notável experiência e capacidade técnica, sendo no mínimo 50% considerados independentes. O foco da governança adotou cada vez mais os temas ESG (Governança Ambiental, Social e Corporativa).

Em termos estratégicos, a VIBRA ENERGIA está se posicionamento no mercado justamente para percorrer o atual momento de transição energética, necessariamente passando por novos mercados, sem perder o destaque de liderança no mercado brasileiro de distribuição de combustíveis e lubrificantes. Não só pelo apelo sustentável, mas também pelo acesso de novos mercados e novas tecnologias, a VIBRA se preocupa com sua perenidade como companhia.

Os negócios subdividem-se atualmente em três segmentos, basicamente por diferenciação de produtos: a rede de postos, aviação e B2B. A rede de postos continua sendo a de maior representatividade na composição da geração de caixa da companhia, respondendo por 55%, seguida pelo B2B com 33% e a mercado de aviação com 18%. Pela ótica do *market-share*, a VIBRA se mostra dominante no mercado de aviação, com 81%, enquanto na rede de postos o mercado é bem mais competitivo sendo que sua participação de mercado é de apenas 23,7%, muito embora numa posição de liderança.

VIBRA ENERGIA – NÚMEROS OPERACIONAIS

mais de **8 mil postos** em cerca de 1.800 municípios, nos 27 estados e DF.

30 milhões de clientes rotativos na rede de postos todo mês

R\$ 1.1 Bi / ano transacionados nas lojas de conveniência

Produtos Lubrax para mais de **80 mil** clientes em todo o país

mais de **19 mil** pontos de consumo em empresas clientes

90 aeroportos

80 das 100 maiores empresas do Brasil

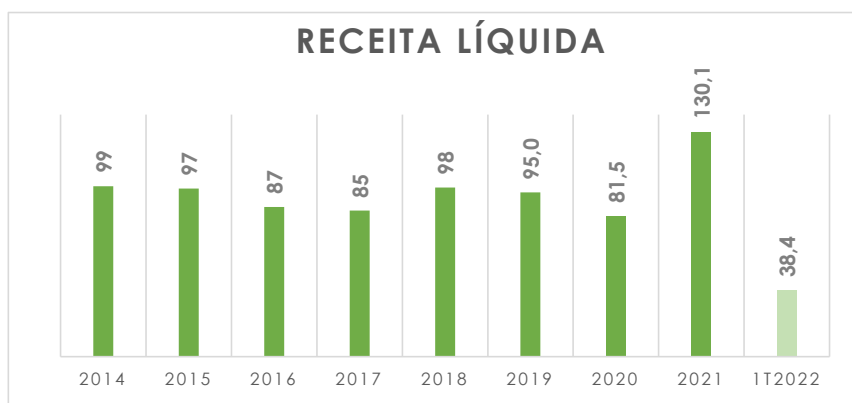
38% do combustível usado por empresas no país

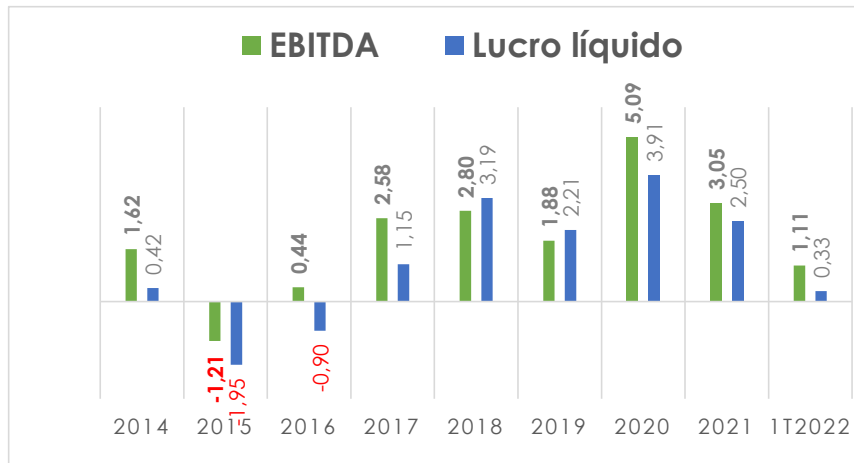
7 em cada 10 vôos comerciais no Brasil são abastecidos pela VIBRA

Importantes destacar que o futuro da VIBRA ENERGIA está calcado no fortalecimento dos negócios principais já em curso bem como nos novos vetores de crescimento, muitos deles já implementados. Destacam-se aqui, a *joint-venture* com a Copersucar para fortalecer a posição no mercado de biocombustíveis, a *joint-venture* com a LASA para alavancar valor e aumentar a sinergia na atuação no mercado de varejo pelas lojas de conveniência, a aquisição de 50% da Comerc Energia para ampliação da atuação no mercado de B2B e B2C, acordo firmado com a ZEG no desenvolvimento pioneiro na produção de biometano, contrato de mútuo conversível em *equity* junto a EZVolt para posicionamento estratégico em mobilidade elétrica.

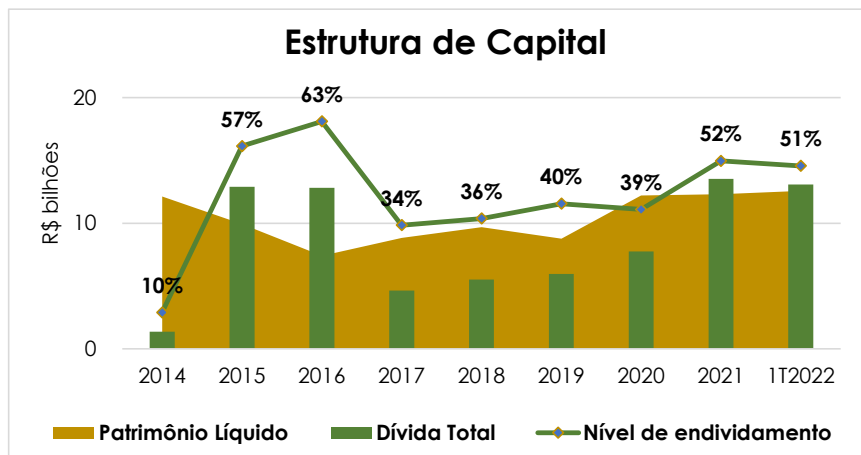
Não obstante cenário de crescimento e potenciais investimentos, a estrutura da VIBRA já é robusta, contando com 92 unidades operacionais, 43 bases administradas pela companhia, 25 armazenagens conjuntas com outras distribuidoras, 16 bases conjuntas com outros sócios, 2 depósitos de *supply house*, 90 parques de abastecimento de aeronave. São 8 operadores logísticos, 1 fábrica de lubrificantes, 12 depósitos de lubrificantes e 5 operadores logísticos de lubrificantes, espalhados por todo território nacional.

Os resultados mais recentes da VIBRA ENERGIA demonstram uma retomada acentuada do crescimento nas receitas, não só em função do forte crescimento dos preços, mas também do direcionamento estratégico da companhia. Por outro lado, o árduo trabalho, após o *follow-on* e saída integral da Petrobras da posição acionária, da companhia no sentido de ganho de eficiência e de busca de oportunidades na transição energética é de longo prazo e ainda é percebido nos níveis reduzidos de margem de geração de caixa, ligeiramente menores que em anos anteriores. A pressão dos custos, em forte elevação, mas também daqueles referentes à transformação da estrutura e estratégia da empresa ainda são significativas no ano corrente e para o curto prazo à frente. A receita líquida de 2021 foi de R\$ 130 bilhões, com uma geração de caixa pouco superior aos R\$ 3 bilhões, assim com uma margem de EBITDA de 2,3%.





Nesses últimos períodos, a VIBRA ENERGIA passou a ser uma empresa mais alavancada, em atendimento às necessidades de capital alinhada com seu novo direcionamento estratégico. Assim, a companhia encerrou o primeiro trimestre de 2022, com dívida total de R\$ 13 bilhões, cujo perfil fortemente alongado se adequa à natureza de seus investimentos lastro e não a pressiona em termos de liquidez. Ainda, a companhia mantém uma relevante posição de liquidez imediata, com cerca de R\$ 4,3 bilhões em caixa.



Os indicadores creditícios da companhia apontam, portanto, para patamares relativamente confortáveis, quando observados o perfil dos passivos e de seus negócios. O índice de exposição à dívida flutua entre 2 a 3 vezes, considerado bastante adequado, e o índice de cobertura de juros flutua entre 1,3 a 2 vezes, sobretudo impactados negativamente no presente momento pela súbita elevação da taxa de juros e por alguns custos de hedge.

	VIBRA ENERGIA S.A. (Consolidado)								
Em Milhões de Reais	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	1T22
Rentabilidade									
Receita líquida	98.528,0	97.280,0	86.637,0	84.567,0	97.770,0	94.985,0	81.501,0	130.121,0	38.381,0
% crescimento	n/d	-1,3%	-10,9%	-2,4%	15,6%	-2,8%	-14,2%	59,7%	n/d
Margem de Lucro Bruto	7,4%	7,5%	7,5%	7,5%	6,0%	6,3%	5,5%	5,3%	5,8%
EBITDA	1.615	1.214	440	2.576	2.804	1.879	5.094	3.053	1.113
% crescimento	n/d	-175,2%	-136,2%	485,5%	8,9%	-33,0%	171,1%	-40,1%	n/d
Margem de EBITDA	1,6%	-1,2%	0,5%	3,1%	2,9%	2,0%	6,3%	2,3%	1,5%
EBIT	1.258	-1.639	-14	2.124	2.387	1.351	4.557	2.494	974
% crescimento	n/d	-230,3%	-99,1%	-15271,4%	12,4%	-43,4%	237,3%	-45,3%	n/d
Margem de EBIT	1,3%	-1,7%	0,0%	2,5%	2,4%	1,4%	5,6%	1,9%	2,5%
Lucro líquido	418	-1.954	-904	1.151	3.193	2.211	3.905	2.497	325
% crescimento	n/d	-567,5%	-53,7%	-227,3%	177,4%	-30,8%	76,6%	-36,1%	n/d
Margem Líquida	0,4%	-2,0%	-1,0%	1,4%	3,3%	2,3%	4,8%	1,9%	0,8%
Rentabilidade patrimonial	3,4%	-19,7%	-12,2%	13,0%	33,0%	25,2%	32,0%	20,3%	2,6%
Rentabilidade sobre os ativos	1,5%	-6,3%	-2,9%	4,8%	12,6%	8,5%	13,8%	7,4%	0,9%
Estrutura de Capital									
Patrimônio Líquido	12.121,0	9.925,0	7.410,0	8.826,0	9.686,0	8.766,0	12.207,0	12.308,0	12.582,0
Dívida de Curto Prazo	295,0	644,0	805,0	185,0	210,0	4.254,0	2.082,0	1.868,0	1.404,0
Empréstimos e Financiamentos	295,0	644,0	805,0	185,0	210,0	4.254,0	2.082,0	1.868,0	1.404,0
Debêntures	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dívida de Longo Prazo	1.072,0	12.250,0	12.009,0	4.455,0	5.314,0	1.703,0	5.675,0	11.670,0	11.678,0
Empréstimos e Financiamentos	1.072,0	12.250,0	12.009,0	4.455,0	5.314,0	1.703,0	5.675,0	11.670,0	11.678,0
Debêntures	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dívida Total	1.367,0	12.894,0	12.814,0	4.640,0	5.524,0	5.957,0	7.757,0	13.538,0	13.082,0
% Curto Prazo	21,6%	5,0%	6,3%	4,0%	3,8%	71,4%	26,8%	13,8%	10,7%
Dívida Líquida	625,0	12.084,0	12.159,0	4.157,0	2.467,0	3.595,0	4.399,0	9.913,0	8.773,0
Nível de endividamento	10,1%	56,5%	63,4%	34,5%	36,3%	40,5%	38,9%	52,4%	51,0%
Alavancagem	227,9%	314,8%	422,5%	269,2%	261,7%	295,1%	232,1%	275,3%	292,9%
Balanco Patrimonial									
Ativo	27.619,0	31.241,0	31.308,0	23.762,0	25.345,0	25.866,0	28.327,0	33.884,0	36.852,0
Circulante	11.272,0	12.844,0	12.289,0	10.703,0	12.803,0	12.225,0	13.351,0	17.760,0	18.964,0
Realizável a Longo Prazo	9.748,0	11.852,0	12.617,0	6.754,0	6.236,0	6.371,0	7.447,0	8.300,0	5.686,0
Permanente	6.599,0	6.545,0	6.402,0	6.305,0	6.306,0	7.270,0	7.529,0	7.824,0	12.202,0
Passivo	27.619,0	31.241,0	31.398,0	23.762,0	25.345,0	25.866,0	28.327,0	33.884,0	36.852,0
Circulante	11.937,0	5.592,0	5.629,0	4.413,0	4.561,0	8.599,0	6.942,0	7.339,0	8.829,0
Exigível a Longo Prazo	3.561,0	15.724,0	18.359,0	10.523,0	11.098,0	8.501,0	9.178,0	14.237,0	15.441,0
Patrimônio Líquido	12.121,0	9.925,0	7.410,0	8.826,0	9.686,0	8.766,0	12.207,0	12.308,0	12.582,0
Patrimônio líquido dos não-controladores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Liquidez									
Caixa e Aplicações Disponíveis	742,0	810,0	655,0	483,0	3.057,0	2.362,0	3.358,0	3.625,0	4.309,0
Capital de Giro Líquido	-665,0	7.252,0	6.660,0	6.290,0	8.242,0	3.626,0	6.409,0	10.421,0	10.135,0
Liquidez Corrente	0,9	2,3	2,2	2,4	2,8	1,4	1,9	2,4	2,1
Liquidez Seca	0,7	1,8	1,7	1,7	2,2	1,0	1,4	1,6	1,4
Liquidez Geral	1,4	1,2	1,0	1,2	1,2	1,1	1,3	1,2	1,0
Liquidity Cushion	2,1	-0,2	0,4	2,7	7,9	0,9	2,3	1,1	1,4
Capacidade de Pagar Juros - Índice de Cobertura									
Básico [EBITDA/(DFB)]	16,6	-1,5	0,3	2,1	6,7	4,2	13,2	1,9	1,1
Soft [(EBITDA+RFB)/(DFB)]	20,6	-0,9	0,9	2,4	13,8	9,8	14,4	2,9	1,3
Capacidade de Pagar Dívida - Índice de Exposição									
Básico [Dívida Total/EBITDA]	0,8	-10,6	29,1	1,8	2,0	3,2	1,5	4,4	2,9
Soft [Dívida Líquida/EBITDA]	0,4	-10,0	27,6	1,6	0,9	1,9	0,9	3,2	2,0

Matriz de riscos | a matriz de risco abaixo, pontua a exposição e intensidade do presente rating aos riscos em evidência.

<p>RISCO MACROECONÔMICO</p>	<p>EXPOSIÇÃO ALTA</p> <ul style="list-style-type: none"> * Produto de <i>commodities</i> que sofrem variações de acordo com o mercado interno e externo 	<p>INTENSIDADE MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * Diversidade de setores atendidos pela empresa e essencialidade dos produtos vendidos.
<p>RISCO CORPORATIVO e OPERACIONAL</p>	<p>EXPOSIÇÃO MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * Risco de governança e de estratégia empresarial 	<p>INTENSIDADE MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * Padrões de governança da VIBRA ENERGIA apresenta alto grau de transparência * forte capilaridade e elevado <i>market-share</i>
<p>RISCO DE ESTRUTURA</p>	<p>EXPOSIÇÃO MÉDIA</p> <ul style="list-style-type: none"> * Fil tem abertura para novas emissões de cotas * Ausência de fiança 	<p>INTENSIDADE BAIXA</p> <ul style="list-style-type: none"> * Intervenientes da operação com reconhecida experiência no mercado * Créditos cedidos em regime fiduciário
<p>RISCO FINANCEIRO</p>	<p>EXPOSIÇÃO ALTA</p> <ul style="list-style-type: none"> * Melhora no perfil de endividamento e nas condições de financiamento da VIBRA ENERGIA 	<p>INTENSIDADE BAIXA</p> <ul style="list-style-type: none"> * Empresa com sólida capacidade de geração de caixa * Estratégia de investimentos em consonância com dinamismo e transformações recentes do mercado de energia

Perspectivas das notas | **as notas atribuídas possuem perspectiva estável**, não obstante a possibilidade de alteração em decorrência dos seguintes fatores: (i) alterações no ambiente institucional, político ou regulatório que altere de forma superveniente as condições da Petrobras Distribuidora; e (ii) alterações significativas no mercado externo que possam influenciar suas operações.

informações sobre o processo de análise

- ♦ As notas foram atribuídas pelo Comitê de Classificação de Risco da SR Rating.
- ♦ Esta avaliação foi realizada em consonância com a metodologia de classificação de riscos de Certificados de Recebíveis Imobiliários, riscos de carteira de recebíveis imobiliários e risco corporativo, cuja versão mais recente é datada de 30 de julho de 2015, devidamente validada pelo Comitê de Classificação da SR Rating.
- ♦ A SR Rating não atesta e nem audita qualquer informação utilizada neste trabalho, a despeito do cuidado e criticidade empenhados sobre as mesmas, no intuito de prover a maior qualificação possível nas análises. Nossas fontes de informações foram: (i) relatório de acompanhamento da emissão de CRI emitido pela companhia securitizadora; e (iii) informações corporativas, financeiras e operacionais disponíveis publicamente.
- ♦ Conforme Resolução CVM nº 521 / 2012, e conforme previsto nas regras e procedimentos da SR Rating, informamos que não houve qualquer indício de conflitos de interesse, presentes ou potenciais, neste processo de atribuição de classificação de risco.
- ♦ Na qualidade de contratante, a RB Capital Securitizadora, isolada ou em conjunto com qualquer outra entidade vinculada a ela, possui outros relacionamentos de prestação de serviços com a SR Rating.

histórico da classificação de risco

- ♦ Em março de 2012 foi emitido o relatório definitivo desta emissão de CRI.
- ♦ Anualmente foram realizados os monitoramentos dessa emissão, sem qualquer observação relevante.
- ♦ Em 05 de agosto de 2022, foi disponibilizado relatório de monitoramento em vigor, não havendo qualquer alteração substancial desde então.

Recomendamos que os leitores acessem nosso website (www.srating.com.br) para maiores informações sobre as notas classificatórias, seus alcances e limitações, bem como sobre as metodologias e procedimentos.



Copyright©2022 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.