

# Terpel | Entrega de Notas 3T21

## Ingresos en niveles récord

**Terpel presentó resultados POSITIVOS durante 3T21.** Los ingresos operacionales alcanzaron niveles récord y se incrementaron de forma importante (+61,9% A/A; +20,8% T/T y +4,2% vs. 3T19), favorecidos por la recuperación de volúmenes de venta (+38,7% A/A; +16,5% T/T y +0,3% vs. 3T19). El segmento de aviación continúa afectado, aunque extiende la recuperación frente a los primeros trimestres del año. En medio de las mejoras de la dinámica operacional de la compañía, el EBITDA ajustado reflejó notables incrementos (+96% A/A; +20,8% T/T y +15,7% vs. 3T19), asimismo, la utilidad neta creció de forma importante en términos anuales, pero es menor frente a 3T19 por el efecto del impuesto diferido relacionado con la reforma tributaria; sin este efecto, la utilidad neta habría ascendido a COP 118 mil MM. Además, **cabe destacar que los niveles de apalancamiento se posicionaron en 1,9 veces Deuda Neta / EBITDA, mejorando desde 2,2x y 4,6x en 2T21 y 3T20, respectivamente.**

### Hechos relevantes

- Ingresos crecen a niveles récord:** Los ingresos operacionales alcanzaron niveles récord y se incrementaron de forma importante (+61,9% A/A; +20,8% T/T y +4,2% vs. 3T19), favorecidos por mayores precios en otras regiones distintas a Colombia, además de la recuperación de volúmenes de venta (+38,7% A/A; +16,5% T/T y +0,3% vs. 3T19), incluso superando los niveles observados en pre pandemia. Los volúmenes fueron impulsados por una dinámica positiva de las estaciones de líquidos apoyada por la temporada de vacaciones y siendo reflejo del entorno de reactivación económica en el 3T21 con menores restricciones de movilidad en contraste con la coyuntura enfrentada a lo largo de 2020, resaltamos que si bien el segmento de aviación continúa afectado, aún extiende su recuperación frente a los primeros trimestres del año. Dentro de los ingresos consolidados de la compañía, la operación en Colombia aportó el 72,4% y presentó un crecimiento anual de más de 54% frente a 3T20 en términos de ingresos; Panamá, por su parte, mantiene una participación de 11,6% y los ingresos crecieron en más de 98% A/A, en tanto que los ingresos de Perú, Ecuador y República Dominicana también crecieron de forma significativa.
- EBITDA y utilidad neta con dinámica positiva:** En medio de las mejoras de la dinámica operacional de la compañía, el EBITDA ajustado reflejó notables incrementos (+96% A/A; +20,8% T/T y +15,7% vs. 3T19), considerando que el aumento de precios en combustibles llevó a un decalaje consolidado de COP 18 mil MM en 3T21. Asimismo, la utilidad neta creció de forma importante en términos anuales, pero es menor frente a 3T19 por el efecto del impuesto diferido de la reforma tributaria; sin este efecto, la utilidad neta habría ascendido a COP 118 mil MM, superando niveles pre pandémicos.
- Niveles de apalancamiento saludables:** Resaltamos que los niveles de apalancamiento se posicionaron en 1,9 veces deuda neta / EBITDA, mejorando desde 2,2x y 4,6x en 2T21 y 3T20, respectivamente. Lo anterior proporciona mayor flexibilidad financiera a la compañía, con lo que podría apalancarse para crecimiento orgánico o inorgánico.

### Resumen resultados financieros

Cifras en COP mil MM	Terpel				
	3T20	2T21	3T21	Var % T/T	Var % A/A
Volumen (MM Gls)	543	647	754	16,5%	38,7%
Ingresos	3.819	5.118	6.181	20,8%	61,9%
EBITDA ajustado	152	247	298	20,8%	96,0%
Utilidad Neta	20	90	80	-11,4%	304,5%
Margen EBITDA	4,0%	4,8%	4,8%	-7 pbs	72 pbs
Margen Neto	0,5%	1,8%	1,3%	-47 pbs	77 pbs

Fuente: Informes financieros Terpel. Construcción: Casa de Bolsa SCB

26 de noviembre de 2021

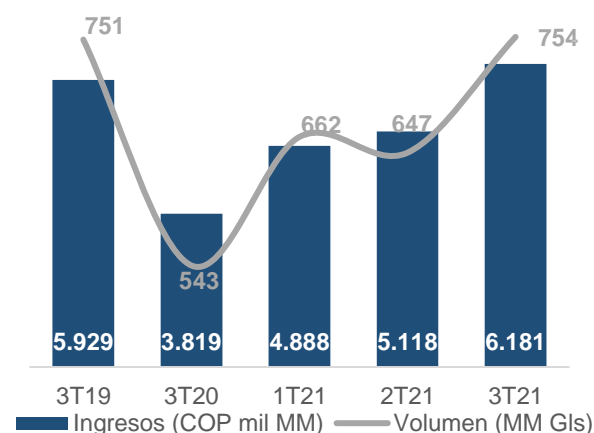


### Información especie

Cifras en COP

<b>Precio objetivo:</b>	<b>11.000</b>
<b>Recomendación:</b>	<b>Neutral</b>
Acciones en circulación (MM)	181,4
Market Cap (BN)	1,54
Ultimo Precio	8,500
YTD (%)	-1,16%

**Gráfica 1. Evolución Ingresos (COP mil MM) y volumen (MM Gls)**



Fuente: Informes Financieros Terpel.

**Laura López Merchán**

Analista Renta Variable

[laura.lopez@casadebolsa.com.co](mailto:laura.lopez@casadebolsa.com.co)

**Omar Suárez**

Gerente Estrategia

Renta Variable

[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)

### PUNTOS DESTACADOS DE LA CONFERENCIA:

- Con respecto a las **perspectivas frente al Fondo de Estabilización de los Precios del Combustible**, considerando que los precios del petróleo han impulsado al alza los precios de la gasolina (que no se ha reflejado en Colombia). El déficit del fondo es amplio y se proyecta que se mantenga de este modo, por lo cual no se hacen proyecciones de variaciones de precios en el mediano plazo en Colombia considerando la complejidad de este tema, sumado al componente político.
- Frente a los **planes de vencimiento de la deuda de Panamá y Ecuador**, Terpel señaló que de acuerdo con el plan de expansión y las perspectivas para el próximo año, se abriría la oportunidad de consolidar una mejor participación y buena presencia de la marca en Ecuador, con lo que se requeriría deuda adicional para financiar dicho CAPEX. Con respecto a Panamá, se está considerando efectuar un rollover total o parcial.
- **La compañía mantiene perspectivas favorables de cara a 2022 en términos de volúmenes y dinámica del negocio en términos generales**, considerando crecimiento y aumento de participación en prácticamente todas las unidades de negocio y las distintas geografías, aunque no necesariamente sería mayor a lo observado en 2021, considerando efectos no recurrentes como el decalaje y recuperación de cartera. Destacando que se está cerrando el plan de inversión el próximo año, teniendo en cuenta que se invierte entre 50% a 60% de la generación de EBITDA anual en crecimiento, mantenimiento, desarrollo de nuevos negocios e innovación. Además, la política de dividendos mantendría la distribución del 50% de la utilidad generada.
- Con respecto a la **cartera de las aerolíneas que entraron en proceso de capítulo 11**, la compañía manifestó que en noviembre del presente año terminaron de recuperar el resto del saldo pendiente. Con lo anterior, se logró una recuperación del saldo de 98% de la totalidad de la cartera, que corresponde a aproximadamente USD 10 MM.
- **El crecimiento de los volúmenes en zonas de frontera se ha normalizado durante el último trimestre**, en particular en la frontera con Venezuela. Se han observado crecimientos históricos frente a 2017 y 2018, considerando el entorno de las complejidades geopolíticas que han presionado la refinación y el suministro del país vecino, con lo cual se estima que en el corto o mediano plazo se observaría estabilidad en un par de años, y no se proyecta un crecimiento adicional o corrección en estas cifras.

### CRITERIOS ESG:

- Terpel abrió dos nuevos puntos de recarga en las EDS Chusacá y Melgar, para completar un total de cinco puntos de carga eléctrica, como parte del plan de carretera de Terpel que busca interconectar las principales ciudades del país y desurbanizar el uso del carro eléctrico.
- A la fecha se han entregado COP 79 MM representados en refrigerios para personal médico de 16 hospitales de 16 ciudades alrededor de Colombia por su dedicación y trabajo durante la pandemia. En adición a ellos, se han generado avances en materia de voluntariados, los programa “Sin Etiquetas” y espacios seguros, y durante 2021 se ha avanzado en el cumplimiento de las metas de incorporación de mujeres en posiciones de liderazgo y participación en Organización Terpel, contando con una participación de 36% frente a la meta de alcanzar un 38% en 2025.

## Gerencia de Inversiones

### Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto  
andres.pinzon@corficolombiana.com  
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

## Análisis y Estrategia

### Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia  
juan.ballen@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

### Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija  
maria.pulido@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

### Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable  
omar.suarez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

### Alejandro Ardila

Analista Renta Variable  
alejand.ardila@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

### Laura López Merchán

Analista Renta Variable  
laura.lopez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

### Maria José Ochoa

Practicante Renta Fija  
maria.ochoa@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

## Mesa Distribución

### Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín  
jvelez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

## Mesa Institucional Acciones

### Alejandro Forero

Head de acciones Institucional  
alejand.forero@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

### Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional  
juan.serrano@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

## Mesa Institucional Renta Fija

### Olga Dossman

Gerente Comercial  
Olga.dossman@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

### Adda Padilla

Gerente Comercial  
adda.padilla@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

## ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.