

# Terpel | Entrega de Notas 4T22

## Deuda y Capital de Trabajo en la mira

Terpel mostró resultados **NEUTRALES** en el 4T22, en línea con las expectativas del mercado a nivel de **Ingresos y menores en cuanto a Utilidad Neta**. Los Ingresos Operacionales registraron estabilidad trimestral y un crecimiento anual sobresaliente (+37,8% A/A y +0,2% T/T), en medio de un volumen consolidado estable (+3,1% A/A y -2,3% T/T) soportado anualmente en el segmento de Aviación y Estaciones de Servicio (EDS), mientras que los Costos presentaron variaciones superiores a nivel anual (+39,2% A/A y -0,9% T/T), principalmente por mayores Costos de Servicios y el efecto desfavorable del decaje en Panamá, Perú y R. Dominicana. Adicionalmente, los Costos de Distribución registraron incrementos de 23% A/A, al igual que los Gastos Administrativos 24% A/A, sin embargo, el EBITDA presentó una variación positiva importante 19,2% A/A, con el margen llegando hasta el 3,5% (-55 pbs A/A). Pese al buen comportamiento operacional, a nivel no operacional sobresale el marcado crecimiento en los Gastos Financieros (+101,5% A/A y +17,2% T/T) dada la indexación de la deuda al IPC, llevando a la Utilidad Neta de la Controladora a registrar contracciones anuales (-43,2% A/A) con una tasa efectiva de impuestos del 46% frente al 31% del 4T21. A nivel anual, los ingresos tuvieron un comportamiento sobresaliente llegando a COP 35,4 BN (+53,2% A/A), menor a la variación de los Costos Operacionales (+56,7% A/A), con un EBITDA en niveles históricamente altos de COP 1,4 BN (+18,3% A/A) con un margen del 4% (-118 pbs A/A). Por su parte, presiones en Gastos Financieros se reflejaron en la Utilidad Neta de COP 333 mil MM (-11,3% A/A) y un margen del 0,9% (-68 pbs A/A). La Asamblea aprobó el pago de un dividendo de COP 919 / acción (-19,4% A/A) pagadero el 31 de marzo de 2023 (D. Yield 11%).

### Hechos relevantes

- **Colombia sobresale operativamente:** Para el 4T22, los ingresos operacionales crecieron de forma sobresaliente (+26,9% A/A), en medio de estabilidad en el volumen (+2,4% A/A), junto a la fidelización del programa "Vive Terpel". Por su parte, el EBITDA tuvo un desempeño sobresaliente (+21,8% A/A) en medio de un decaje favorecido por mayores precios de los combustibles y la recuperación de los Lubricantes producto de la reorganización en el suministro de insumos por parte de los proveedores y el traslado de mayores costos al precio de venta.
- **Panamá con retos en el horizonte:** En Panamá, el 4T22 registró crecimiento en volúmenes (+6,4% A/A), permitiendo ingresos con un incremento significativo (+74,9% A/A) con nuevos clientes en aviación, lo cual no pudo trasladarse al EBITDA (-3,1% A/A) debido al efecto negativo por decaje por caída en precio de combustibles y mayores gastos por logística de despacho de combustibles en EDS. En Perú resaltamos el comportamiento positivo en volúmenes (+30,5% A/A) con mayores ventas en segmento de aviación e inicio de operación como operador mayorista. En Ecuador sobresale el mayor EBITDA (+20,8% A/A) con la continuidad de los buenos resultados en el sector Industrial.
- **Puntos destacados Conferencia:** **1)** Coyuntura de Viva Air afecta a Terpel dada una exposición crediticia de COP 58 mil MM, lo cual equivale al cerca del 90% del EBITDA del negocio de aviación y al 13% del volumen de aviación total de Terpel. A la fecha no lo han provisionado y esperan resolución en abril del 2023; **2)** Flujo de Caja termina en COP 583 mil MM (-17,4% A/A) con mayor presión en Capital de Trabajo por el incremento en los precios de los combustibles y lubricantes; **3)** El 38% de su Deuda vence en 2023 (COP 1,4 BN) con la Deuda Neta / EBITDA finalizando en 2,3x (1,8x en 2021). Cierta parte se ha renegociado y buscan diferentes posibilidades de refinanciación a tasas fijas, incluyendo deuda bancaria, renegociación de Bonos según condiciones de mercado, junto a la posibilidad de emisión en USD; **4)** Expectativas de un 2023 retador en la región, especialmente en el sector aeronáutico.

### Resumen resultados financieros

Terpel					
Cifras en COP mil MM	4T21	3T22	4T22	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	6.955	9.563	9.582	0,2%	37,8%
EBITDA	281	272	335	23,1%	19,1%
Utilidad Neta Controladora	73	8	41	404,3%	-43,2%
Margen EBITDA	4,0%	2,8%	3,5%	65 pbs	-55 pbs
Margen Neto Controladora	1,0%	0,1%	0,4%	35 pbs	-61 pbs

29 de marzo de 2023



### Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	14.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap. (BN)	1,4
Último Precio	7.700
YTD (%)	-4,1%

### Gráfica 1. Evolución Volumen



Fuente: Terpel. Cálculos: Casa de Bolsa SCB

**Roberto Carlos Paniagua**  
Analista Oil & Gas y Utilities  
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co

**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia  
Renta Variable  
omar.suarez@casadebolsa.com.co

## 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  
luis.sanchez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

### Anna María Reyes

Analista Junior Renta Fija  
diego.velasquez@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

### Roberto Carlos Paniagua

Analista Renta Variable  
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

### Angie Katherine Rojas

Analista Renta Variable  
Angie.rojas@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

## Juan Camilo Gutierrez

Juan.gutierrez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00

## 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  
alejandro.forero@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

### Katherine Prieto Pardo

Trader de acciones Institucional  
katherine.prieto@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22683

## 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

### Luis Felipe Moreno

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.