

Colombia mantiene precios de la gasolina al alza

Terpel mostró resultados NEGATIVOS en el 1T23, con sorpresa positiva a nivel de ingresos, pero negativa en cuanto a Utilidad Neta. A nivel de Ingresos Operacionales (+22,4% A/A y -4,7% T/T) se presentó un crecimiento anual sobresaliente, con una buena dinámica en las diferentes regionales de la compañía, mientras que los Costos presentaron variaciones superiores a nivel anual (+23,9% A/A y -4,9% T/T), tanto por mayores Costos de ventas como Costos de Servicios. Adicionalmente, los Costos de Distribución registraron incrementos significativos (+21,6% A/A y -11,3% T/T), al igual que los Gastos Administrativos (+30,9% A/A y +4,4% T/T). Por su parte, en cuanto a la Utilidad Operacional (-20,7% A/A y +7,6% T/T), pese al fuerte crecimiento anual de los ingresos, el marcado incremento de los costos y gastos operacionales mencionados previamente se reflejaron en la contracción anual de la Utilidad Operacional, llevando al margen operacional al 2,4% (-128 pbs A/A y +27 pbs T/T). Por último, frente a la Utilidad Neta (-71% A/A y +7,1% T/T) sobresale que, a nivel no operacional, se registra el marcado crecimiento en los Gastos Financieros (+113,5% A/A y +17,4% T/T) dada la indexación de la deuda al IPC, sumado a una mayor tasa efectiva de impuestos (40% en el 1T23 frente al 34% en el 1T22), generando una fuerte contracción anual de la Utilidad Neta, llevando al margen neto al 0,5% (-156 pbs A/A y +5 pbs T/T). Cabe mencionar que, a nivel de flujo de efectivo llama la atención las presiones al alza en necesidades de capital de trabajo presentadas por la compañía debido al incremento en los precios de los combustibles y lubricantes reflejados a nivel de inventarios, mayor cartera por no pago de Viva Air y retraso en recuperación de IVA. Por otro lado, se da la aplicación de la NIIF 15 relacionado con contratos con clientes, afectando el cálculo del EBITDA pero no la utilidad neta.

Hechos relevantes

- Colombia beneficiada por precio de la gasolina:** Para el 1T23, los ingresos operacionales crecieron a doble dígito (+14% A/A), en medio de los aumentos en el precio de los combustibles en Estaciones de Servicio (EDS) por parte del Gobierno, sumado a mejores resultados en lubricantes que compensan menor volumen en el segmento de aerolíneas por cese de operaciones de Viva, junto a renegociación de contratos con aerolíneas. La compañía mencionó que el programa "Vive Terpel" sigue dando buenos frutos en volúmenes de Estaciones de Servicio.
- Panamá con un buen trimestre:** En Panamá, el 1T23 registró crecimientos significativos en ingresos (+39% A/A) continuando con el aumento de nuevos clientes en aviación, mientras que el decalaje tuvo algunos efectos por disminución en precios de combustibles, sumado a mayores gastos de personal para atender gasolineras luego del subsidio al combustible otorgado por el Gobierno.
- Perú y Ecuador:** Durante el 1T23, en Perú dentro de los ingresos (+83% A/A) sobresalió el mayor volumen por venta como distribuidor mayorista, mientras que en Ecuador se dieron mayores ingresos (+20% A/A) pese a las afectaciones en volúmenes por desvinculación de EDS.
- Puntos destacados Conferencia:**
 - Respecto a su cliente Viva Air, la exposición de cartera es de COP 54 mil MM, menos del 2% del activo corriente al 1T23. Ven una baja probabilidad de recuperación de esta cartera;
 - Respecto a las mayores necesidades de capital de trabajo, tomaron COP 116 mil MM en deuda y esperan que correcciones recientes en el precio del *jet fuel* se traduzca en menores presiones en inventarios junto a devoluciones pendientes de IVA;
 - Respecto a los vencimientos de deuda para 2023 de COP 1,4 BN, refinancian a 1 año COP 247 mil MM (bonos con vencimiento en febrero). Del remanente (COP 1,1 BN) tienen COP 581 mil MM que vencen en junio y esperan realizar crédito puente mientras exploran mercado de capitales.

Resumen resultados financieros

Terpel					
Cifras en COP mil MM	1T22	4T22	1T23	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	7.476	9.603	9.149	-4,7%	22,4%
Utilidad Operacional	271	200	215	7,6%	-20,7%
Utilidad Neta Controladora	153	41	44	7,1%	-71,0%
Margen Operacional	3,6%	2,1%	2,4%	27 pbs	-128 pbs
Margen Neto Controladora	2,0%	0,4%	0,5%	5 pbs	-156 pbs

18 de mayo de 2023

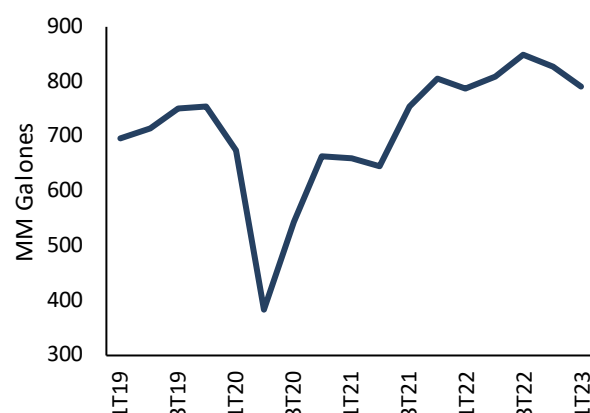


Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	14.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap. (BN)	1,3
Último Precio	7.200
YTD (%)	-10,34%
D. Yield	15,84%
PVL	0,43x

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

Brayan Andrey Alvarez Diaz

Analista Renta Variable
Brayan.alvarez@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.