

## Jet fuel y decalaje golpean cifras trimestrales

Terpel mostró resultados **NEGATIVOS** en el 3T22, mayores que las expectativas del mercado a nivel de ingresos y menores en cuanto a EBITDA y Utilidad Neta. Pese al comportamiento favorable en los ingresos operacionales (+54,7% A/A y +8,5% T/T) con una variación anual que incluye la actualización en Colombia del margen al distribuidor mayorista para la gasolina motor corriente y el combustible diésel, los costos presentaron variaciones superiores (+60% A/A y +11% T/T) en medio de presiones inflacionarias y efectos de tasa de cambio. Adicionalmente, los gastos de distribución registraron incrementos significativos (+23,6% A/A y +6,2% T/T), relacionados en su mayoría con gastos de personal, especialmente sueldos y salarios, llevando al EBITDA a presentar contracciones de doble dígito (-15,4% A/A y -36,6% T/T), acompañado de un decalaje negativo por menores precios de los combustibles, principalmente del *jet fuel*, el cual no se encuentra regulado. A nivel no operacional, sobresale el marcado crecimiento en los gastos financieros (+98,6% A/A y +21,2% T/T) dada la indexación de la deuda al IPC. De esta manera, con una tasa efectiva de impuestos mucho mayor del 67% frente al 53% del 3T21, la Utilidad Neta de la controladora registró contracciones relevantes (-89,7% A/A y -93,8% T/T). A nivel de endeudamiento se registró un indicador Deuda Neta / EBITDA de 2,4x frente al 1,9x del 3T21, con incremento por efecto de diferencia en cambio y mayor deuda en Ecuador para capital de trabajo.

### Hechos relevantes

- Colombia impactada por decalaje:** Para el 3T22, los ingresos operacionales mostraron un comportamiento robusto (+44,4% A/A), soportado en un mayor ritmo de crecimiento en el volumen (+12,7% A/A), jalonado por el segmento aeronáutico y fidelización del programa "Vive Terpel". Sin embargo, el menor decalaje por caída en el precio del *jet fuel*, sumado a efectos por diferencia en cambio, impactó el EBITDA de manera relevante (-18,7% A/A).
- Panamá y otros países:** En Panamá el crecimiento en volúmenes (+9% A/A) estuvo impulsado por la ampliación del portafolio de clientes en el segmento de aviación, permitiendo ingresos con un incremento significativo (+91,3% A/A), el cual no pudo trasladarse en el EBITDA (-32% A/A) debido al efecto negativo por decalaje tras desvalorización de inventarios y mayores gastos por despacho de combustibles dado el subsidio en precios implementado por el gobierno. En Perú resaltamos el comportamiento positivo en volúmenes (+27,8% A/A) dada la vinculación de clientes en el segmento de Aviación y el inicio de operación como distribuidor mayorista. En Ecuador sobresale el mayor EBITDA (+13,8% A/A) con buenos resultados en el sector Industrial.

- Puntos destacados Conferencia:** 1) Reforma tributaria con impacto marginal del 1% en tasa efectiva; 2) Presión en Flujo de Caja derivada de aumento en capital de trabajo por efecto de decalaje en inventarios y por mayor cartera; 3) Deuda con vencimientos importantes en 2022 (COP 400 mil MM) y 2023 (COP 529 mil MM de bonos), con manejo inicial mediante nuevos créditos para cubrir vencimientos y una posterior emisión de bonos en 2S23, donde consideramos que serán retadoras las condiciones de refinanciamiento. 4) Expectativa 2023 buscando control de gastos y protección de márgenes en Colombia, viendo incertidumbre en Ecuador y Perú por tema social y político con retos en como trasladar al margen mayor costo por devaluación; 5) Más que una recompra de acciones han evaluado pago de dividendos con acciones. **ASG:** La compañía mantiene sus proyectos de autogeneración en estaciones de servicio, esperando 12 nuevos proyectos para 2023.

### Resumen resultados financieros

Terpel					
Cifras en COP mil MM	3T21	2T22	3T22	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	6.181	8.815	9.563	8,5%	54,7%
EBITDA	321	429	272	-36,6%	-15,4%
Utilidad Neta	80	131	8	-93,8%	-89,7%
Margen EBITDA	5,2%	4,9%	2,8%	-202 pbs	-236 pbs
Margen Neto	1,3%	1,5%	0,1%	-141 pbs	-121 pbs

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

22 de noviembre de 2022

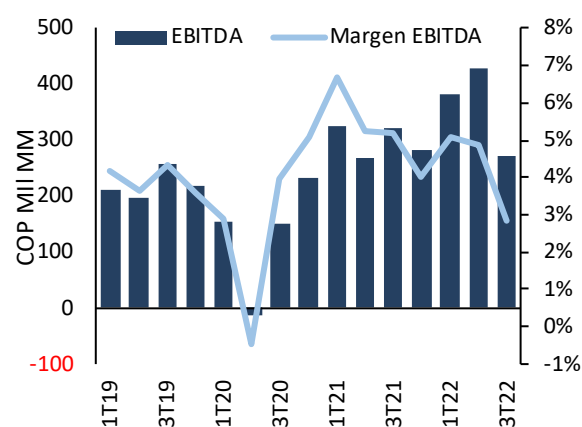


### Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	14.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap. (BN)	1,4
Último Precio	8.050
YTD (%)	-22,1%

### Gráfica 1. Evolución EBITDA



Fuente: Informes Financieros Terpel.

Cálculos: Casa de Bolsa

**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](mailto:andres.pinzon@corficolombiana.com)  
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

## Análisis y Estrategia

### Juan David Ballén

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

### Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija  
[luis.sanchez@casadebolsa.com.co](mailto:luis.sanchez@casadebolsa.com.co)  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

### Anna María Reyes

Analista Junior Renta Fija  
[diego.velasquez@casadebolsa.com.co](mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co)  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

### Omar Suarez

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

### Laura López Merchán

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

### Roberto Carlos Paniagua

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

### Angie Katherine Rojas

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

## José Julián Achury

Practicante Renta Fija  
[jose.achury@casadebolsa.com.co](mailto:jose.achury@casadebolsa.com.co)  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

## Mesa Distribución

### Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín  
[jvelez@casadebolsa.com.co](mailto: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](mailto:alejandro.forero@casadebolsa.com.co)  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

### Katherine Prieto Pardo

Trader de acciones Institucional  
[katherine.prieto@casadebolsa.com.co](mailto: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](mailto:Olga.dossman@casadebolsa.com.co)  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

### Adda Padilla

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

### Luis Felipe Moreno

Gerente Comercial  
[adda.padilla@casadebolsa.com.co](mailto: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.