



## Terpel | Entrega de Notas 3T23

# Eficiencia en Costos impulsa resultados

Brayan Andrey Alvarez Diaz  
Analista Renta Variable  
[Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co)

Omar Javier Suárez Triviño  
Gerente de Estrategia Renta Variable  
[Omar.Suarez@casadebolsa.com.co](mailto:Omar.Suarez@casadebolsa.com.co)



# Terpel | Entrega de Notas 3T23

## Eficiencia en Costos impulsa resultados

Terpel presentó resultados **POSITIVOS** durante el 3T23, mostrando importantes avances a nivel Operativo respecto al 2022, mientras que se reportó una **desaceleración de las presiones No Operativas**. Así, si bien se observó una reducción en los Ingresos (-2,6% A/A y +7,5% T/T), se presentaron mayores eficiencias, principalmente por menores Costos de Ventas de Bienes (-7,0% A/A y +5,3% T/T), lo que benefició el Margen Bruto (+340 pbs A/A), siendo lo que mayor impacto positivo tuvo sobre los resultados, al igual que en el **Flujo de Caja Operativo el cual creció +102% T/T, mejorando significativamente en lo que va corrido del año respecto al mismo periodo del 2022 (COP -292 mil MM en 9M22 vs. COP 888 mil MM en 9M23)**.

Por otro lado, **se reportó un crecimiento de los Costos de Distribución (+10,3% A/A)**, impulsado por mayores Gastos de Mantenimiento y Reparaciones (+262% A/A), junto con Sueldos y Salarios (+14,33% A/A) en línea con el aumento del salario mínimo. Así mismo, **a pesar de mostrar una desaceleración de las Provisiones respecto al 2T23 (COP 58 mil MM en 2T23 vs. COP 2,5 mil MM en 3T23), continúan los incrementos, creciendo +166% A/A**, debido al deterioro de cartera de Viva Colombia, dado el proceso de liquidación en el que está.

**Por su parte, los Gastos de Intereses continúan creciendo (+45,9% A/A y +5,5% T/T)**, a pesar de contar con menores Pasivos Financieros (-3,6% A/A) y tener una mejora respecto al 2T23 en la participación sobre ingresos, siguen representando el ~1,5% de los Ingresos (-17 pbs T/T), estando lejos del 1,04% reportado en el 2019,

De mantener estas eficiencias operativas, esperaríamos seguir observando un mejor comportamiento de los márgenes, expandiéndose en los próximos trimestres, beneficiado también del mayor precio de la Gasolina, mientras que una desaceleración de las provisiones y alivio de los Gastos de Intereses, esperamos ver una disminución gradual de las presiones sobre la Utilidad Neta.

|                       |         |
|-----------------------|---------|
| Precio Objetivo (COP) | 14.000  |
| Recomendación         | Neutral |
| YTD (%)               | -15,94% |
| PER                   | 3,7x    |
| P/VL                  | 0,44x   |
| Dividend Yield        | 13,6%   |

**Gráfica 1. Precio de la acción de Terpel**

Cifras en COP



Fuente: Terpel 3Q23 Financial Report, Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa SCB

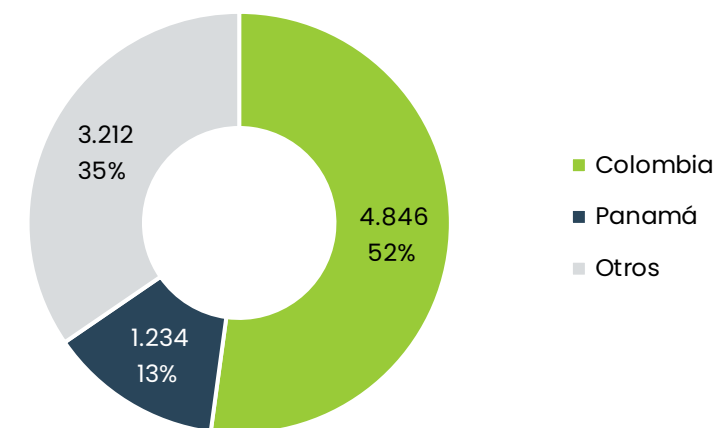
# Terpel | Entrega de Notas 3T23

## Eficiencia en Costos impulsa resultados

| Terpel                    |        |        |        |           |           |
|---------------------------|--------|--------|--------|-----------|-----------|
| Cifras en COP mil MM      | 3T2022 | 2T2023 | 3T2023 | Var % T/T | Var % A/A |
| Ingresos Operacionales    | 9.540  | 8.644  | 9.292  | 7,5%      | -2,6%     |
| Utilidad Bruta            | 629    | 731    | 929    | 27,1%     | 47,7%     |
| Utilidad Operacional      | 137    | 135    | 391    | 188,3%    | 184,6%    |
| Utilidad Neta Controlante | 8      | 2      | 167    | 6887,2%   | 1942,0%   |
| Margen Bruto              | 6,59%  | 8,46%  | 10,00% | 154 pbs   | 340 pbs   |
| Margen Operacional        | 1,44%  | 1,57%  | 4,20%  | 264 pbs   | 276 pbs   |
| Margen Neto               | 0,09%  | 0,03%  | 1,80%  | 177 pbs   | 171 pbs   |

Gráfica 2. Ingresos por geografía

Cifras en COP mil MM



# ¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



**Juan David Ballén**  
Director de Análisis y Estrategia  
[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



**José Julian Achury**  
Analista de Renta Fija  
[jose.achury@casadebolsa.com.co](mailto:jose.achury@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



**Nicolás Aguilera**  
Analista de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co](mailto:nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Juan Camilo Gutiérrez**  
Practicante de Renta Fija  
[juan.gutierrez@casadebolsa.com.co](mailto:juan.gutierrez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



**Angie Katherine Rojas**  
Analista de Renta Variable  
[angie.rojas@casadebolsa.com.co](mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



**Brayan Andrey Álvarez**  
Analista de Renta Variable  
[brayan.alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:brayan.alvarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636


El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.







# Contáctenos

[analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co](mailto:analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co)

## Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 [www.casadebolsa.com.co](http://www.casadebolsa.com.co)

Accede a todos  
nuestros informes  
**escaneando** el  
siguiente código QR



### Bogotá

**t.** (601) 606 21 00

**f.** 755 03 53

**d.** Cra 13 No 26-45, Oficina  
502, Edificio  
Corficolombiana

### Medellín

**t.** (604) 604 25 70

**f.** 321 20 33

**d.** Cl 3 sur No 41-65, Of.  
803, Edificio Banco de  
Occidente

### Cali

**t.** (602) 898 06 00

**f.** 889 01 58

**d.** Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

### Bucaramanga

**t.** (602) 898 06 00

**f.** 889 01 58

**d.** Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

# ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. (“Corficolombiana”) y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Casa de Bolsa”). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. 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.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## **CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA**

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

## **INFORMACIÓN DE INTERÉS**

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**