



Asset
Management

Estudios Económicos y Mercado

Terpel Entrega de Notas 4T25

Resultados en expansión pero por debajo de expectativas

marzo de 2026

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

Great
Place
To
Work®

Certificada

DIC 2024-DIC 2025

COL

Terpel Entrega de Notas 4T25

Resultados en expansión pero por debajo de expectativas

Calificamos como **NEUTRALES** los resultados del 4T25, ya que el volumen se mantuvo, los márgenes del negocio central mejoraron y la Utilidad Neta creció +17%, pero el EBITDA cayó -5%, empujado por un efecto de decalaje en aviación (combustible Jets) y por la contracción de Ecuador y Perú; ubicándose por debajo de las expectativas.

Ingresos y volumen vendido: Los Ingresos Consolidados del 4T25 fueron COP 9,6 billones, prácticamente en línea con los COP 9,7 billones del mismo período de 2024 (-1%), pero quedando ligeramente por debajo de nuestras expectativas. El volumen total despachado fue de 801 millones de galones, 14 millones menos que en el 4T24, diferencial explicado casi en su totalidad por Ecuador (-14 MM glns), mercado cuya base de comparación estuvo inflada por ventas extraordinarias de combustible para autogeneración en 2024. En el acumulado del año, el volumen creció +1,6% hasta 3.166 millones de galones, con **los Ingresos anuales avanzando +4% interanual hasta COP 38 billones.**

Lubricantes y EDS mejoraron márgenes. Los **Lubricantes fue la línea de combustible más rentable del trimestre** con un Margen Bruto en Colombia que saltó del 39% al 44% (+500 pbs A/A), con un volumen creciendo +5%, y el negocio alcanzando resultados históricos anuales de 27 millones de galones vendidos y una participación de mercado del 34,8%. **Las EDS, que concentran el 75% del volumen, también mejoraron su margen del 7% al 8% (+100 pbs A/A).** En el extremo opuesto, la línea de combustibles para Aviación y Marinos retrocedió, ya que la Utilidad Bruta consolidada cayó -38%, con Colombia cayendo -54% por el efecto de decalaje negativo en el precio del Jet. La línea de Industriales retrocedió 18% en volumen y 25% en Utilidad Bruta, por racionalización comercial en Ecuador.

Colombia aportó 78% del EBITDA. El EBITDA del 4T25 fue de COP 413 mil millones (-5% A/A), que excluyendo el efecto de decalaje (caída del Jet) ascendió a COP 430 mil millones (+1% A/A). En el año acumulado, el EBITDA sin decalaje creció a COP 1,84 billones (+0,6% A/A), confirmando una mayor generación operativa de caja. **Colombia aportó el 78% del EBITDA,** con COP 323 mil millones (+5% A/A) gracias a mejores márgenes y menor Gasto Financiero; Panamá retrocedió 16% por menor Requisito de Volumen Renovable (RVO) y presión cambiaria, aunque mantuvo el mayor EBITDA por galón del Grupo; Perú cayó 42% tras la venta de EDS y el cierre del aeropuerto Jorge Chávez; y Ecuador fue la única filial con **Utilidad Neta negativa por gastos no recurrentes y una base comparable alta.**

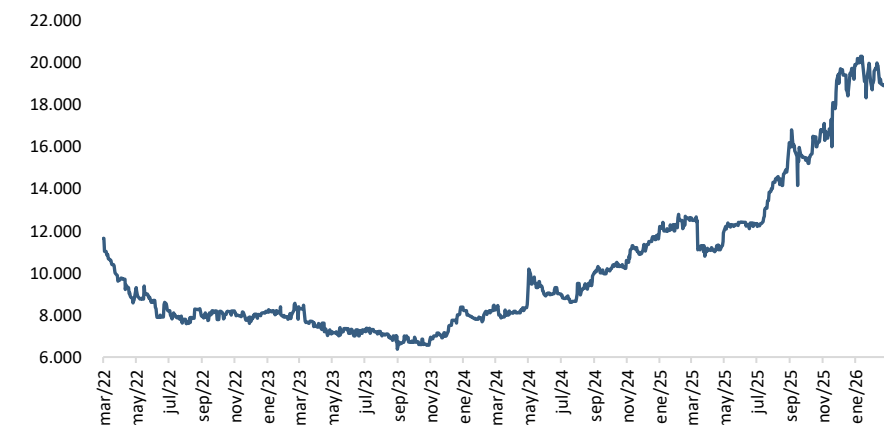


Ticker	TERPEL
Sector	Consumo
Precio Objetivo (COP)	22.200
Recomendación	Sobreponderar
Precio Cierre	18.620
Potencial de Valorización	19,20%
YTD	-0,43%
Cap. Bursátil (COP Bn)	3,38
P/E	0,83x
P/V	1,01x

Cifras con corte al 18/03/2025

Gráfica 1. Precio Acción Terpel

Cifras en COP



Asset Management

Terpel Entrega de Notas 4T25

Resultados en expansión pero por debajo de expectativas

Utilidad Neta: La Utilidad Neta fue el punto más destacado del trimestre y del año, ya que alcanzó los COP 129 mil millones en el 4T25 (+17% A/A) gracias a la reducción sostenida del Gasto Financiero, con intereses que bajaron de COP 72 mil millones en 4T23 a COP 64 mil millones en 4T25, y cerró 2025 en COP 628 mil millones (+18%), **el nivel más alto en la historia de Terpel.**

El ROIC también marcó un máximo histórico en 2025, llegando a 15,7% (+260 pbs A/A), continuando una trayectoria de mejora desde el 2,6% de 2020, e impulsado por una operación más eficiente y un Capex anual de COP 497 mil millones (68% destinado a mantenimiento), que incluyó la apertura de 14 nuevas EDS propias.

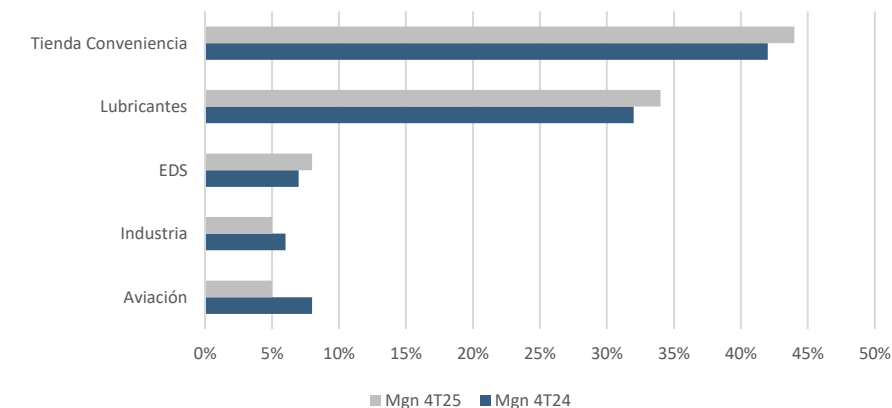
Niveles de endeudamiento, mejorando. La razón Deuda/EBITDA de la compañía cerró el 2025 en 1,7x (vs. 1,8x en 4T24) y **la Cobertura EBITDA/Intereses alcanzó 6,5x, su nivel más alto reciente;** el 82% de la Deuda es de largo plazo, 69% a tasa fija y con vida media de 7,42 años, que observamos con buenos ojos, ya que reduce la exposición de las obligaciones a variaciones de tasas.

Para 2026, observamos que los riesgos más concretos son en materia de volatilidad de precios del crudo, que puede seguir distorsionando el EBITDA reportado vía decalaje, y la recuperación pendiente de Ecuador y Perú.

ASG: Terpel destacó avances importantes en su gestión ASG, con un fuerte desempeño Ambiental reflejado en la recuperación de 16 toneladas de envases plásticos, la neutralización de 1,8 millones de toneladas de CO₂ y un aumento significativo en energía renovable y carga eléctrica; en lo Social, impulsó iniciativas comunitarias y educativas que beneficiaron a miles de estudiantes; y en Gobierno Corporativo, renovó certificaciones clave como ISO 14001, ISO 45001 y obtuvo acreditación ISO/IEC 17025.

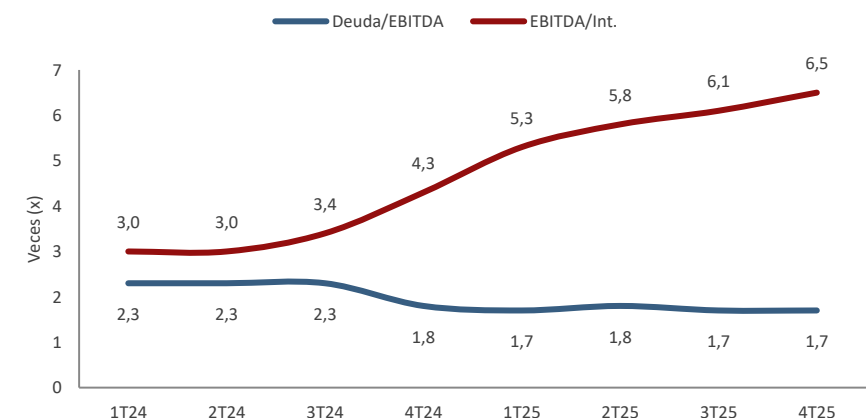
Gráfica 2. Margen Bruto por Línea de Negocio 4T24 vs 4T25

Cifras en porcentajes (%)



Gráfica 3. Indicadores de endeudamiento

Cifras en veces



Terpel Entrega de Notas 4T25

Resultados en expansión pero por debajo de expectativas

Tabla 2. Resultados Financieros 3T25

Cifras en COP billones y miles millones

Organización Terpel					
<i>Cifras en COP mil MM</i>	4T24	3T25	4T25	Var % T/T	Var % A/A
Volumen (MM GLs)*	815	806	801	-1%	-2%
Ingresos (bn)	9,7	9,7	9,6	-1%	-1%
EBITDA	434	479	413	-14%	-5%
Utilidad Neta Controladora	110	173	129	-26%	18%
Ganancias por acción	605	956	713	-25%	18%
Margen EBITDA	4,5%	5,0%	4,3%	-65pbs	-16pbs
Margen Neto	1,1%	1,8%	1,3%	-45pbs	22pbs

* Millones de Galones

¿Quiénes somos?

Aval Casa de Bolsa, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



Juan David Ballén
Director Estudios Económicos y Mercado
juan.ballen@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



Santiago Andrés Vargas
Practicante de Renta Fija
santiago.vargas@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente de Acciones
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



Harold Stiven Rubio
Analista II de Acciones
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22636



Diego Alejandro Sánchez
Analista II de Acciones
diego.sanchez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703

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, ni es un compromiso de Aval 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 Estudios Económicos y de Mercado. La información contenida se presume confiable, pero Aval 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 Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com

Síguenos:

 [Aval Casa de Bolsa](#)

 [@AvalCasadeBolsa](#)

    [Aval Casa de Bolsa](#)

 www.avalcasadebolsa.com

Bogotá

t. (601) 606 21 00
d. Cra 13 No 26-45, Oficina 502
Edificio Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of. 803
Edificio Banco de Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval 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 esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este 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. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume 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 Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume 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 Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) 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 a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



www.avalcasadebolsa.com