Terpel | Entrega de Notas 4T21

Contracción de márgenes opacan ingresos récord



Terpel presentó resultados NEUTRALES durante 4T21. Los ingresos marcaron un nuevo récord (+50,8% A/A; +12,5% T/T y +15,2% vs. 4T19), apalancados en mayores volúmenes de venta, reflejando el entorno de recuperación económica en curso y de menores restricciones. El EBITDA ajustado aumentó 10,1% A/A, donde se observó una contracción de 240 pbs en el margen bruto y de 150 pbs en el margen EBITDA, considerando que debido a la disrupción de las cadenas de abastecimiento a nivel global los costos se han visto presionados al alza, especialmente en el negocio de lubricantes. En cuanto al negocio de aviación, se observó una recuperación significativa durante el trimestre, aunque aún tiene terreno por avanzar con respecto a las cifras observadas en pre pandemia. Por último, destacamos el dividendo pagado el 25 de marzo, con un rendimiento de 10,4% frente al precio del 18 de marzo (inicio periodo ex dividendo).

Hechos relevantes

- Ingresos marcan un nuevo récord: Los ingresos operacionales presentaron una buena dinámica, aumentando 50,8% A/A, 12,5% T/T y 15,2% vs. 4T19, nuevamente superando niveles observados antes de la pandemia y marcando un nuevo récord histórico. Este desempeño se vio apalancado principalmente por el entorno de mayores precios y el crecimiento de volúmenes de ventas en todos los países (+21,2% A/A, +6,8% T/T y +6,5% vs. 4T19), favorecido por la reactivación de la actividad económica y menores restricciones a la movilidad. En términos generales para todas las regiones, el negocio de líquidos se benefició del entorno de reactivación, el negocio de lubricantes continúa mejorando a pesar de las presiones de los costos y el negocio de aviación se ha recuperado notablemente en Colombia, aunque no ha logrado posicionarse en niveles pre pandémicos, mientras que en República Dominicana se recupera el turismo gradualmente, y Panamá y Perú han mostrado afectaciones por algunas restricciones de movilidad durante la temporada de fin de año y una recuperación lenta.
- Costos presionan márgenes: En línea con la notable senda de recuperación de los ingresos de la compañía, el EBITDA ajustado creció un 10,1% frente al 4T20 y 18,4% con respecto a 4T19, aunque retrocedió 13,7% frente a 3T21. Teniendo en cuenta lo anterior, se observó una contracción de 240 pbs en el margen bruto y de 150 pbs en el margen EBITDA, considerando que debido a la disrupción de las cadenas de abastecimiento a nivel global los costos se han visto presionados al alza, especialmente en el negocio de lubricantes, donde las materias primas de su elaboración se han visto afectadas, efecto parcialmente compensado por eficiencias en formulación de productos y networking logístico. Sobre este punto, vale la pena mencionar que si bien el entorno de mayores precios permitiría mitigar este efecto, persisten las afectaciones en la cadena de suministro y podrían continuar presionando los márgenes de rentabilidad durante los próximos trimestres.
- Dividendo recargado en 2022: Destacamos el dividendo aprobado recientemente por la Asamblea General de Accionistas de la compañía, que contempla un pago de COP 1.140,67/Acción causado el 25 de marzo. El dividendo superó las expectativas del consenso del mercado y fue mayor al repartido en 2020 (en 2021 no hubo distribución), con un Dividend Yield de 10,4% frente al precio del 18 de marzo.

Resumen resultados financieros

Nocumen recurrence maneres						
Terpel						
Cifras en COP mil MM	4T20	3T21	4T21	Var % T/T	Var % A/A	
Volumen (MM GIs)	664	754	805	6,8%	21,2%	
Ingresos	4.612	6.181	6.955	12,5%	50,8%	
EBITDA ajustado	233	298	257	-13,7%	10,1%	
Utilidad Neta	90	80	73	-9,0%	-19,5%	
Margen EBITDA Margen Neto	5,1% 2,0%	4,8% 1,3%	3,7% 1,0%	-112 pbs -25 pbs	-137 pbs -91 pbs	

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

25 de marzo de 2022

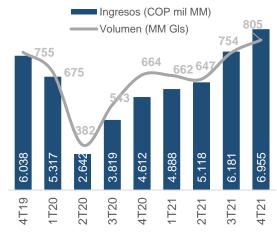


Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	14.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap. (BN)	1,9
Último Precio	10.670
YTD (%)	+3,19%
Dvd Yld 2022*:	10,4%
Potencial Valorización (Precio + dvd) (%):	41,6%

Gráfica 1. Evolución Ingresos (COP mil MM) y volumen (MM GIs)



Fuente: Informes Financieros Terpel.

Laura López Merchán

Analista Renta Variable laura.lopez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente Estrategia Renta Variable omar.suarez@casadebolsa.com.co

Terpel | Entrega de Notas 4T21

Contracción de márgenes opacan ingresos récord



<u>Apalancamiento continúa mejorando:</u> El indicador deuda neta / EBITDA se posicionó en 1,8x, brindando mejor flexibilidad de apalancamiento para el crecimiento a la compañía en comparación con el 4,2x de finales de 2020. No obstante, consideramos relevante señalar que un 79% del costo de la deuda está indexado al IPC, con lo que el contexto inflacionario actual ejercería presión sobre los gastos financieros, generando un efecto negativo sobre la utilidad neta.

PUNTOS DESTACADOS DE LA CONFERENCIA:

- El contexto de precios elevados del crudo podría traducirse en mayores ingresos en las geografías distintas a Colombia, donde el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles ha limitado el aumento en el precio de la gasolina frente al fuerte repunte en el precio del petróleo. Adicionalmente, el gobierno anunció que no habrían aumentos de precio cercanos.
- En cuanto a los otros países, a medida que sus respectivos gobiernos anuncian iniciativas que buscan mitigar el impacto de los precios del combustible, en algunos casos vía disminuciones de impuestos, no se estima que haya afectaciones de los volúmenes por cuenta del entorno inflacionario.
- En Colombia, el spread histórico entre gasolina Extra y Corriente ha sido de aproximadamente 20%, en línea con los mercados internacionales. No obstante, en este momento el spread por las situaciones puntuales mencionadas previamente ronda el 100%, lo que ha generado un detrimento en el crecimiento de la gasolina Extra, donde se evidencia una desaceleración del consumo y una migración hacia gasolina Corriente.

CRITERIOS ESG:

- Terpel fue incluida por sexto año consecutivo en el Sustainability Yearbook 2022, posicionándose dentro de las 16 empresas más sostenibles del país.
- La compañía lanzó su agua marca propia, con una donación del 4% del ingreso para la generación de oportunidades de formación para madres cabeza de hogar en situación de vulnerabilidad. Además, se pretende cerrar el ciclo ecológico de los empaques con acciones medioambientales a través de puntos de recolección de botellas plásticas con certificado de reciclaje en las tiendas Altoque.
- En diciembre se lanzó Voltex Panamá, la primera red de electrolineras de carga rápida para vehículos eléctricos, lo que podría permitir la entrada al mercado de transporte masivo eléctrico (buses y flotas). En el último mes del año se instalaron tres electrolineras y la compañía proyecta tener siete adicionales a lo largo de todo el territorio nacional.



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

Diego Velásquez

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

Alejandro Ardila

Analista Renta Variable alejandro.ardila@casadebolsa.com.co Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

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

Nicolás Rodríguez

Practicante Renta Fija Nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín ivelez@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

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional juan.serrano@casadebolsa.com.co Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

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

Trader Mesa Institucional luis.moreno@casadebolsa.com.co Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22697

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.