

Terpel | Entrega de Notas 1T19

Comienza 2019 con buena dinámica operacional

Consideramos los resultados financieros de Terpel POSITIVOS. Como esperábamos nuevamente el impacto positivo de la incorporación en el EBITDA de las operaciones adquiridas a Exxon Mobil, cuya participación dentro este fue 15%, junto con un mayor margen mayorista anual de líquidos y el efecto del decalaje en Colombia, explican su incremento anual de 34,7% (39,7% T/T). Lo anterior, soportado en el aumento del volumen de ventas (+76 MM Gls), jalonado geográficamente principalmente por Ecuador (+107,1% A/A) y Colombia (+3,6% A/A). Al excluir el efecto de la adquisición, el EBITDA hubiera crecido 14% A/A. Por su parte, el significativo crecimiento de la utilidad neta fue principalmente por el efecto base positivo frente al 1T18, periodo en el cual se vio impactada por gastos no recurrentes asociados a la adquisición. Importante monitorear: i) afectación del incremento de TRM en la operación para el 2S19 y ii) impacto de la implementación NIIF 16 en Panamá en los próximos resultados financieros.

16 de mayo de 2019

A

A: Positivo; B: Neutral; C: Negativo
+/-: Sesgo

Hechos relevantes

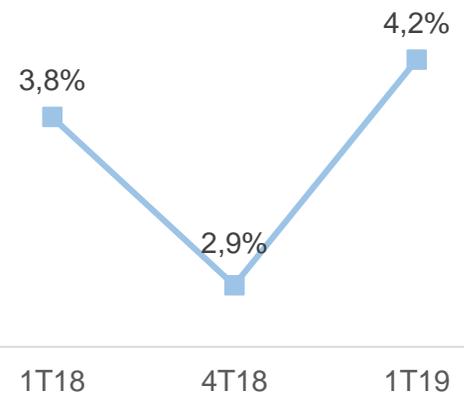
- EBITDA siente efecto de la adquisición:** La positiva dinámica del volumen de ventas (+12,3% A/A), con crecimientos en todos los países a excepción de República Dominicana (debido al cierre de operaciones por parte de dos aerolíneas y menores frecuencias de otras en el país), se reflejó en el positivo desempeño operacional de Terpel, evidenciado en un incremento del EBITDA de 34,7% A/A. Dicho crecimiento, jalonado por una mayor incorporación en el EBITDA de las operaciones adquiridas a Exxon Mobil, cuyo aporte a este fue de COP 32.825 MM, un mayor margen mayorista anual de líquidos y por el efecto del decalaje en Colombia (+COP 6.373 MM). Vale la pena mencionar que, excluyendo el efecto de la adquisición, el EBITDA hubiera registrado un saludable incremento de 14% frente al 1T18.
- Efecto base de 2018 impulsa resultado neto:** El importante crecimiento anual de la utilidad neta se explica principalmente por el efecto base positivo, dado que en el 1T18 la utilidad neta se vio fuertemente impactada por gastos no recurrentes relacionados a la adquisición de Exxon Mobil, por cerca de COP 55 mil MM. Sin dicha afectación, la utilidad neta hubiese sido de COP 47 mil MM, cifra frente a la cual se hubiera presentando un favorable aumento de 23%. No obstante, resaltamos el impacto negativo de la adopción de las normas NIIF 16 en la utilidad neta (-COP 1.409 MM), dado el reconocimiento de mayores depreciaciones y gastos financieros.
- Nivel de apalancamiento en niveles más saludables:** Como habíamos anticipado en nuestro informe [El Oráculo de Terpel I Menor nivel de apalancamiento a la vista](#), la compañía presentó un nivel de apalancamiento Deuda / EBITDA (excluyendo el efecto del NIIF 16) de 3,4x, principalmente por la incorporación de un mayor EBITDA, en línea con el nivel requerido por la calificadora Fitch Ratings.

Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	NA
Recomendación	NA
Market Cap (BN)	1,94
Ultimo Precio	10.700
YTD (%)	+11,46%

Margen EBITDA



Resumen resultados financieros

COP miles de MM	Terpel			Var % A/A	Var % T/T
	1T18	4T18	1T19		
Volumen (MM Gls)	620	726	697	12,3%	-4,0%
Ingresos	4.113	5.329	5.098	24,0%	-4,3%
EBITDA	158	152	213	34,7%	39,7%
Utilidad Neta	7	20	58	720,8%	191,1%
Margen EBITDA	3,8%	2,9%	4,2%	33 pbs	132 pbs
Margen Neto	0,2%	0,4%	1,1%	97 pbs	76 pbs

Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén
Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Diego Velásquez
Analista de Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo
Practicante de Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

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

Juan Felipe D'luyz
Analista de Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

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

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

Mesa Institucional Renta Fija

Enrique Fernando Cobos
Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

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

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.