

Terpel | Entrega de Notas 2T19

Márgenes operacionales retroceden

Terpel publicó resultados financieros NEGATIVOS. Resaltamos el buen comportamiento del volumen de ventas anual, jalonado mayormente a nivel geográfico por Colombia (+5,5%) y Panamá (+13,0%), operación favorecida por un mayor consumo de las industrias petrolera y minera y una mayor maduración de las estaciones de servicio, que benefició los ingresos consolidados para el trimestre. No obstante lo anterior, los márgenes EBITDA y neto presentaron retrocesos, tanto a nivel anual como trimestral. Dichos decrecimientos, explicados principalmente por un negativo aporte del decalaje a nivel local que se ubicó -COP 2.738 mil MM, el impacto de la adopción de NIIF 16 en Panamá y un incremento en el gasto de amortización de activos intangibles, relacionado con la adquisición de activos a Exxon Mobil. En medio de una menor dinámica operacional, el nivel de apalancamiento (Deuda / EBITDA) se ubicó en 3,5 veces, ligeramente por encima del nivel requerido por la calificadora Fitch para el presente año (3,5x).

Hechos relevantes

23 de agosto de 2019

• **Colombia y Panamá jalonan volúmenes:** Por el lado positivo, resaltamos la buena dinámica para el 2T19 del volumen de ventas anual (+2,7% A/A y +2,5% T/T), jalonado mayormente por el desempeño a nivel local, donde el volumen comercializado aumentó 5,5%, y en Panamá (+13,0%). Este último, impulsado principalmente por el negocio de Industria, dada la reactivación de la demanda de los sectores petrolero y minero, y por una mayor maduración de las estaciones de servicio. En ese sentido, los ingresos de Terpel para el trimestre analizado registraron un aumento de COP 755 mil MM y la utilidad bruta avanzó 1,4%, limitada en gran medida por un fuerte repunte en los costos de distribución (+22,3%).

• **Decalaje, NIIF 16 y gastos de transacción con Exxon Mobil impactan márgenes:** El EBITDA consolidado registró un comportamiento negativo, y su margen se ubicó en 3,6% (-126 pbs A/A) presionado en gran medida por el decalaje en Colombia, en medio de un decrecimiento en los precios del combustible JET, el cual pasó de aproximadamente COP 37.900 mil MM en el 2T18 a -COP 2.738 mil MM para el 2T19. Al excluir dicha afectación, el EBITDA registra un aumento del 3,9% A/A. Por su parte, el margen neto de Terpel evidenció una dinámica estable, limitado por el impacto de la adopción de NIIF 16, adoptada desde este trimestre en Panamá, y un mayor gasto de amortización de activos intangibles adquiridos en la operación con Exxon Mobil, de cerca de COP 19.498 MM.

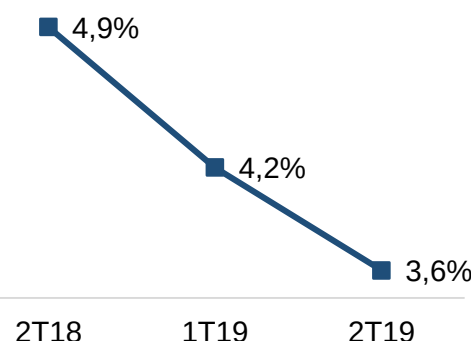
• **Consideraciones finales:** Por último, resaltamos los siguientes aspectos: i) Tras obtener los permisos para suministrar combustible en 5 aeropuertos en Panamá el pasado mes de abril, Terpel dio inicio a la comercialización en junio, fortaleciendo su posición como aliado de la industria aeronáutica en Centro América y ii) Ante la menor dinámica operacional en el 2T19, el nivel de apalancamiento (Deuda / EBITDA) aumentó, al pasar de 3,41 x en el 1T19 a 3,55 x (excluyendo efecto de NIIF 16), y se ubicó levemente por encima del nivel requerido por la calificadora Fitch para 2019 (3,5 x).



Información especie
Cifras en COP

Precio objetivo	NA
Recomendación	NA
Market Cap (BN)	1,9
Ultimo Precio	11.000
YTD (%)	14,6%

Gráfica 1. Evolución Margen EBITDA Terpel



Resumen resultados financieros

COP miles de MM	Terpel				
	2T18	1T19	2T19	Var % A/A	Var % T/T
Volumen (MM Glns)	682,3	696,7	714,1	4,7%	2,5%
Ingresos	4.631	5.098	5.386	16,3%	5,6%
EBITDA*	226,9	213	196,2	-13,6%	-7,8%
Utilidad Neta	63,5	58,0	29,6	-53,3%	-48,9%
Margen EBITDA	4,9%	4,2%	3,6%	-126 pbs	-53 pbs
Margen Neto	1,4%	1,1%	0,6%	-82 pbs	-59 pbs

*Excluyendo impacto NIIF 16

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

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

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia

juan.ballen@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional

juan.serrano@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Diego Velásquez

Analista Renta Fija

diego.velasquez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Mesa Institucional Renta Fija

Felipe Medina

Trader Mesa Institucional

enrique.cobos@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22751

Santiago Clavijo

Analista Junior Renta Fija

santiago.clavijo@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Olga Dossman

Gerente Comercial

Olga.dossman@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Deisi Cañon

Practicante Renta Fija

santiago.clavijo@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Adda Padilla

Gerente Comercial

adda.padilla@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Juan Felipe D'luyz

Analista Junior Renta Variable

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

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.