

Terpel publicó resultados financieros del 4T19 NEUTRALES. Resaltamos el comportamiento anual positivo del volumen comercializado (+0,6% T/T y +4,1% A/A), geográficamente soportado en mayor medida por una buena dinámica de las operaciones de Colombia y Panamá, que jaló los ingresos operacionales consolidados del trimestre (+1,9% T/T y +13,3% A/A). Sin embargo, el menor control del costo de ventas y gastos administrativos limitó la utilidad bruta y EBITDA, cuyos márgenes retrocedieron 100 pbs y 73 pbs de manera respectiva frente al 3T19. Por su parte, el incremento anual de 206,6% de la utilidad neta, se explicó por el impacto de los gastos netos relacionados con la adquisición de Exxon Mobil en el 4T18, y una afectación en el 4T19 asociada a gastos adicionales por la amortización de activos intangibles asociados con la adquisición, de la misma transacción y honorarios extraordinarios de un proceso jurídico de recuperación de impuestos. Finalmente, resaltamos la reducción del nivel de apalancamiento (Deuda / EBITDA) al pasar de 3,3 x en 2018 a 3,0x 2019, y estimamos un alto impacto de la coyuntura actual en los diferentes negocios de la compañía, principalmente en el de Aviación.

Hechos relevantes

- **Volumen en máximos de 2019:** El volumen comercializado se ubicó en 755,4 MM de galones (+0,6% T/T y +4,1% A/A), mayor a los últimos cuatro trimestres, soportado mayormente por las operaciones de Colombia y Panamá. Así, en 2019 el volumen registrado fue de 2.917 MM de galones, donde Colombia y Panamá participaron con el 74,3% y 9,7% respectivamente. A nivel local, el desempeño se explicó en gran parte por la dinámica de los negocios Estaciones de Combustible líquidos (+6,4%), Aviación (+1,8%) y Lubricantes (+22,7%).

- **Gastos por adquisición de Exxon Mobil se terminan de extinguir:** Los ingresos operacionales consolidados registraron un alto aumento de 13,3% A/A (+1,9% T/T). No obstante, un menor control del costo de ventas (+12,0% A/A y +3,0% T/T) y de los gastos administrativos impactaron el margen bruto, que se ubicó en 8,7% (+47 pbs A/A y -100 pbs T/T) y EBITDA del trimestre.

Por su parte, la utilidad neta se situó en el 4T19 en COP 61,1 mil MM, 206,6% mayor al 4T18, considerando que este trimestre estuvo presionado por gastos netos relacionados con la adquisición de Exxon Mobil (-COP 56,1 mil MM). Adicionalmente, gastos adicionales por la amortización de activos intangibles relacionados con la adquisición, de la misma transacción y honorarios extraordinarios de un proceso jurídico de recuperación de impuestos, afectaron el resultado neto en cerca de COP 3,5 mil millones. Exluyendo dichos efectos, la utilidad neta sería de COP 64,6 mil MM (-27,5% T/T y +223,0% A/A).

- **Aspectos finales:** En línea con lo mencionado por el *management* en la conferencia, la coyuntura actual supone un importante impacto, principalmente para el negocio de combustibles de Aviación, que tiene la mayor contribución del volumen consolidado de 2019 detrás de Estaciones de Servicio líquidos, y a nivel local una participación de mercado del 76%, al abastecer 21 aeropuertos. No obstante, la dinámica operacional de los otros negocios también se vería afectada en medio de las cuarentena en los diferentes países y su impacto en la dinámica de consumo.

25 de marzo de 2020

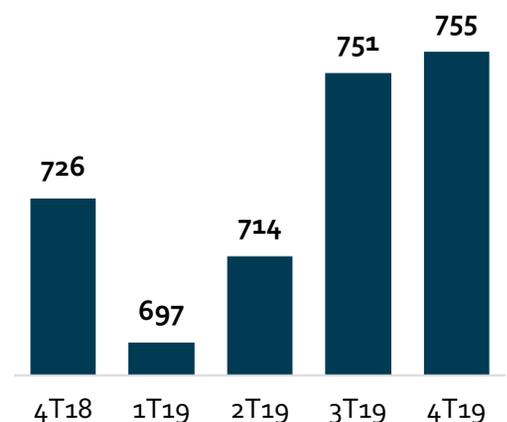


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	NA
Recomendación	NA
Market Cap (BN)	1,5
Ultimo Precio	8.000
YTD (%)	-20%

1. Evolución volumen comercializado



Resumen resultados financieros

Cifras COP Millones	Terpel				
	4T18	3T19	4T19	Var % A/A	Var % T/T
Volumen (MM Glns)	725,8	751,2	755,4	4,1%	0,6%
Ingresos operacionales	5.329	5.923	6.038	13,3%	1,9%
EBITDA	152,4	257,1	218,2	43,2%	-15,1%
Utilidad Neta	19,9	89,1	61,1	206,6%	-31,4%
Margen EBITDA	2,9%	4,3%	3,6%	75 pbs	-73 pbs
Margen Neto	0,4%	1,5%	1,0%	64 pbs	-49 pbs

Juan Felipe D'luyz

Analista Renta Variable

6062100 Ext 22703

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente de Estrategia

Renta Variable

6062100 Ext 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director Estrategia de Producto
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

Mariafernanda Pulido
Analista Renta Fija
maria.pulido@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

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

Sergio Segura
Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Daniel Jiménez
Practicante Renta Fija
daniel.jimenez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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

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.

25 de marzo de 2020

Hechos relevantes



Gerente de Estrategia Kenta Variable