

Organización Terpel (TPL)

Libro de resultados 3T22 | Estrategia de posicionamiento en el mercado impulsa las ventas

Noviembre 2022

P.O. promedio

COP \$18,450

Paola Lama
Analista

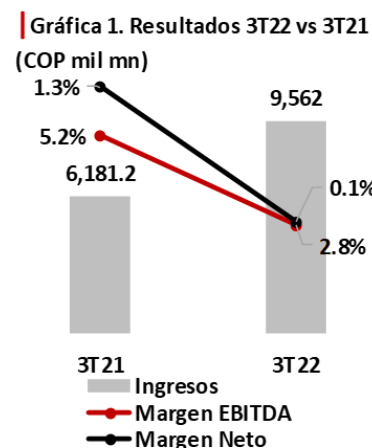
Valentina Orozco
Analista

Organización Terpel S.A. reportó resultados débiles para el 3T22, en línea con nuestras expectativas. Si bien el alza generalizada de los precios y la reactivación económica impulsaron las ventas en el trimestre, principalmente en las filiales, mostrando un aumento en los ingresos del +54.6% a/a (COP \$6.1 billones en el 3T21 a COP \$9.5 billones en el 3T22), el efecto del decalaje (el efecto de mediano plazo de los cambios del precio del petróleo en la economía y luego en los precios de los combustibles) y los cambios en la TRM presionaron de forma importante el EBITDA, disminuyendo un -15% a/a hasta los COP \$272.1 mil mn. (ver gráfica 1)

La compañía registró una utilidad neta para el periodo de COP \$8.2 mil mn lo que representa una disminución del -89.7% a/a y del -94% t/t. Sin descontar que se observa un aumento en los costos de ventas (+60% a/a), el aumento en los costos financieros (+98% a/a) fue el factor determinante para la disminución de la utilidad. En este sentido, se observa como la estructura de indexación de la deuda, la cual en su mayoría resulta ser a largo plazo e indexada al IPC, no se ve favorecida en el entorno inflacionario de la economía (ver gráficas 2, 3 y 4). Por otro lado, las ganancias por acción se ubicaron en COP \$45.12 millones, registrando una disminución del -89.7% a/a, en línea con la menor utilidad del periodo.

Entre los hitos relevantes del periodo, la compañía destaca por su primer canal de ventas completamente digital y de autoservicio para la carga de vehículos eléctricos, el cual le permite a los consumidores gestionar su carga, realizar pagos de manera sencilla y rápida y conocer los puntos de recarga disponibles según la ubicación del consumidor. Adicionalmente, la inauguración del centro de innovación y tecnología está en línea con el objetivo de optimizar la gestión y el desempeño de los lubricantes y representó una inversión en USD \$4 mil mn.

El CAPEX consolidado en el trimestre estuvo enfocado en inversiones para mejorar la infraestructura, principalmente en cuanto a EDS, expansión de la red EDS y tiendas (COP \$75.2 mil mn en el trimestre). Adicionalmente se incrementó la capacidad instalada por mayor volumen venta y para dar cumplimiento a la regulación en plantas y aeropuertos (COP \$11 mil mn), así como inversión en productos diferenciados. Por otro lado, se realizaron inversiones en tecnología para mejorar la experiencia del cliente en el punto de venta, que incluye nueva APP Terpel y disponibilidad nuevos medios de pago (COP\$30.886mil mn). Además, resaltando su compromiso con la transformación energética, se invirtió en “nuevas” energías, destacando la ampliación de la red en Colombia, tres en Ecuador, tres en Panamá y la instalación de paneles solares en las EDS y plantas. Por último, en línea con su estrategia de aumentar la calidad y cobertura de lubricación en la región, se invirtió en las fábricas de lubricantes en Colombia y Perú (COP \$5,525 mil mn).
lubricación



Fuente: Terpel - Acvaeconomía

Tabla 1. Resultados

COP Mil M	3T21	2T22	3T22E	3T22	% Var A/A E	% Var T/T E
Ingresos	6,181.2	8,814.6	8,684.6	9,562	54.6%	8.4%
EBITDA	321.5	215	234	272.1	-15%	+26.5%
Utilidad neta	79.8	131.4	117	8.2	-89.7%	-94%
Margen EBITDA	3%	2.4%	2.7%	0.2%		
Margen Neto	1%	1.4%	1.3%	0%		

Fuente: Terpel - Acvaeconomía

En el 3T22 se comercializaron 849.1 millones de galones, un incremento de +13% a/a, donde Colombia es el país que más se destaca en aporte, alcanzando 647 millones de galones (76%) (ver gráfica 5). El negocio de aviación, fuertemente afectado en 2020 y 2021, sigue con una muy buena tendencia de recuperación creciendo 50% frente al 3T21 y superando los niveles de 2019 en un 23%.

En Colombia, los ingresos fueron de COP \$6.46 billones para este trimestre, de modo que, aumentaron un 44.4% a/a. El EBITDA alcanzó los COP \$178 mil millones y la utilidad neta sumó COP \$8 mil millones, reflejando disminuciones importantes de -18.7% a/y -89.7% a/a respectivamente. En este sentido, el menor EBITDA estuvo asociado al decalaje e impacto de la tasa de cambio con un impacto negativo en contribución de (-)COP\$10,958 millones frente al acumulado a 3T21, así como al aumento en los gastos financieros por mayor IPC y mayor deuda; al tiempo que la utilidad se vio presionada por un mayor egreso por concepto de 4x1000 asociado a mayores costos por incrementos precios combustibles e intereses., junto con una mayor tarifa de impuesto de renta (31% vs 35%) por reforma tributaria.

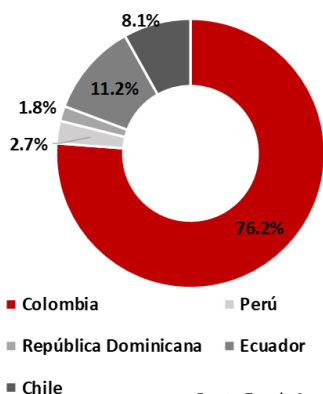
Cabe destacar el comportamiento favorable del volumen, impulsado por el dinamismo de la economía, especialmente del segmento aeronáutico y por el aporte del programa ViveTerpel, de esta manera, la participación del país en el volumen vendido fue del 76%, con un aumento en el volumen del 13% frente al 3T21. Además, la situación de escasez de materias primas se ha estabilizado y los márgenes se han venido recuperando gracias al alza de precios, lo que favorece al negocio de lubricantes. Se espera que el impacto de la devaluación del trimestre se compense en el 4T22.

En Panamá, se registró un aumento en los ingresos del 91% a/a, alcanzando los COP \$1.36 billones. El EBITDA sumó COP \$43 mil millones disminuyendo un -32% a/a y, del mismo modo, la utilidad neta decreció un -133.3% a/a registrando una pérdida de -COP \$3 billones. A pesar de presentar un leve aumento en el volumen (+9% a/a), el decalaje trimestral presionó los resultados a través de la desvalorización de los inventarios; el impacto por cierre de vías y carreteras principales del país, dadas las movilizaciones que se registraron en el periodo y los mayores gastos asociados a la logística de despacho de combustibles en EDS, por el subsidio en precios implementado por el gobierno fueron factores que también perjudicaron el desempeño.

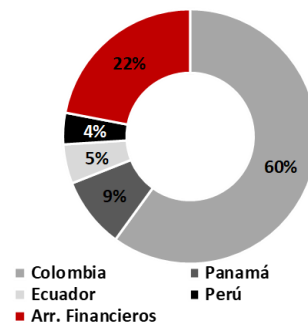
La estrategia comercial en este país ha resultado fundamental para contrarrestar las pérdidas; en esta línea, la adquisición de nuevos clientes en el negocio de Aviación ha aportado aprox. +0.6MM gal/mes, gracias al aumento del consumo tras la apertura de aeropuertos y a la recuperación del consumo de las aerolíneas más grandes. Adicionalmente, la participación de Marinos en el volumen general es del 5% y en utilidad bruta aporta el 3% frente a 2021. Por su parte, el aumento en volumen fue del 74% gracias a la incursión en el negocio de bunkering, con ventas mensuales promedio de 1.3 millones de galones. Sumado al incremento del margen comercial gracias a negociaciones para adquirir mayores descuentos en compras.

En Ecuador se registró un aumento en los ingresos para el 3T22 de +49.5% a/a, alcanzando los COP \$832 mil mn, así como un aumento en el EBITDA del +13% respaldado principalmente por el alza generalizada de los precios y su liderazgo en el mercado de Lubricantes, con la marca Mobil, a partir de julio. No obstante, la utilidad neta presentó una disminución importante -1,236% a/a llegando a acumular una pérdida trimestral de -COP\$3 mil mn; dicho resultados estuvo respaldado por afectaciones en el volumen producto de las manifestaciones sociales que paralizaron parcialmente al país, a finales del trimestre pasado, sumado a mayores gastos financieros por mayor endeudamiento y mayores depreciaciones asociados a su plan de expansión. Aunque se destacan los buenos resultados especialmente en el sector industrial con la adquisición de nuevos clientes y un mayor crecimiento económico.

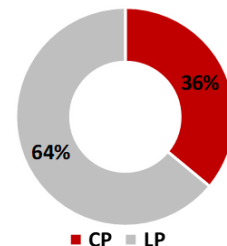
Gráfica 5. Volumen por país



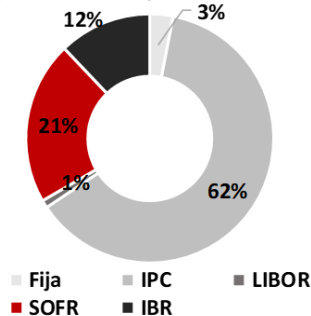
Gráfica 2. Composición pasivos financieros 3T22



Gráfica 3. Composición plazo 3T22



Gráfica 4. Composición tasa 3T22



Fuente: Terpel - Acvaeconomía

En Perú los ingresos llegaron hasta los COP \$526 mil mn (+85.5% a/a), impulsados principalmente por el récord en ventas de aviación gracias a la vinculación de nuevos clientes, así como la reactivación económica y el mayor volumen por la vinculación de Estaciones de Servicio con terceros. No obstante, la utilidad neta disminuyó un -34.9% a/a ubicándose en COP\$8 mil mn, principalmente como consecuencia de la diferencia de cambio negativa, asociada a los pasivos denominados en USD.

En República Dominicana se destacan los sólidos resultados, con ingresos que se ubican en los 375 mil mn para este trimestre, lo que representa un aumento del 148.3% a/a; del mismo modo el EBITDA y la utilidad neta aumentaron un 53.7% a/a y 53.9% a/a respectivamente. A pesar del decaje negativo, el volumen de aviación sigue creciendo debido al mayor dinamismo de pasajeros y turismo mantiene estables sus márgenes dado el comportamiento de la tasa de cambio DOP/USD.

Terpel ha logrado reconocimientos y resultados significativos en términos económicos, sociales y ambientales. Entre los más destacados están: el lanzamiento de su primer combustible diferenciado, siendo pioneros en el desarrollo y lanzamiento al mercado colombiano de la primera gasolina Super Premiun, en ese sentido, el combustible fue reconocido por el Ministerio de Ciencia y Tecnología como un proyecto de innovación relevante para las necesidades del país y el mundo en pro de la sostenibilidad y la economía. Además, prevé alcanzar una carbono neutralidad del 50% para el 2030 y del 100% para el 2050.

En cuanto a gobierno corporativo, se resalta el compromiso con la equidad de género, la diversidad y la inclusión a través de una nueva política corporativa y de la implementación sostenida de la campaña “Sin Etiquetas”. La política ha permitido fomentar un ambiente laboral más incluyente, promover la innovación y afianzar el orgullo de nuestros empleados. En este sentido se resalta el premio Andesco en la categoría inclusión como materialización del compromiso de la compañía en este frente.

En el marco del compromiso con la transición energética en el país, la compañía impulsa iniciativas que favorecen la descarbonización. En este sentido, para este trimestre la compañía finalizó con trece puntos de carga eléctrica en estaciones de servicio, bajo la marca Terpel Voltex. También, se realizó una alianza con Flux Solar con el objetivo de generar energía con paneles solares fotovoltaicos a través de Flux Terpel, de manera que, cuentan con 14 plantas de autogeneración solar en el país y 12 más en proyectos para el 2023. Adicionalmente, se marcó un hito en el mercado de combustibles del país con la construcción y puesta en operación de las dos primeras estaciones de servicio abierta al público de Gas Licuado de Petróleo (GLP) en Medellín y Cartagena, promoviendo la masificación de su uso gracias a sus beneficios ambientales y económicos.

En este orden de ideas, a pesar de presentar unos resultados no tan favorables, Terpel sigue consolidado como un jugador líder del sector de distribución de combustibles líquidos, lubricantes y jet fuel, entre otros segmentos, en Colombia, Panamá, Perú, Ecuador y República Dominicana. Adicionalmente, la compañía ha venido incursionando y fortaleciendo su presencia en nuevos segmentos de mercado, como lo es el de cargas eléctricas de vehículos. No obstante, la continuidad en la transformación del negocio en los próximos años será clave para poder afrontar las presiones en términos de volúmenes, dada la transición energética. En tal sentido, sin contar con efectos no recurrentes que se pueden presentar como bloqueos y otros, Terpel debería presentar una utilidad por acción suficiente para entregar al accionista una rentabilidad de doble dígito cada año, asumiendo los precios de mercado actuales. Ahora, un factor a considerar es la naturaleza especulativa de la acción, pese al potencial de valorización que tiene frente a su precio objetivo (+50%), la dinámica del activo continúa descrita por una baja liquidez que sugiere un mayor riesgo frente a sus pares.

Tabla 2. Información de la acción

Capitalización Bursátil	COP \$1.45 T
Máx 52 Semanas (02/18/22)	COP \$11,900
Min 52 Semanas (08/23/21)	COP \$7,510
Variación año corrido	-5.88%
Número de acciones	181.4 M
Fuente: Bloomberg	

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2022 Acciones & Valores S.A.

| Héctor Wilson Tovar García

Gerente de Investigaciones

wtovar@accivalores.com

| Paola Andrea Lama Velasquez

Analista IE

paola.lama@accivalores.com

| Nicolás Aguilera

Analista IE

nicolas.aguilera@accivalores.com

| Estiven Hurtado Cortes

Analista IE

estiven.hurtado@accivalores.com

| Sarah Garcés Anzola

Analista IE

sarah.garces@accivalores.com

| Juan Camilo Buendía Delgado

Analista IE

juan.buendia@accivalores.com

| Valentina Orozco Acuña

Analista IE

valentina.orozco@accivalores.com