



**Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos
(01/01/2023 – 30/06/2023)
Emisión Bonos Ordinarios Terpel S.A.**

Clase de Título:	Bonos Ordinarios
Emisor:	Organización Terpel
Monto de la Emisión:	Setecientos mil millones de pesos (\$700.000.000.000)
Cantidad de Bonos Ordinarios Ofrecidos	Setecientos mil bonos ordinarios (700.000)
Precio de suscripción	Ver numeral 5, literal B, capítulo 1, parte I prospecto de información
Series	A,B,C,D,E,F,G,H,I,J,K y L
Fecha de la emisión	27 de Febrero de 2013
Plazo:	La totalidad de la serie de los bonos ordinarios tendrán plazos de redención de capital entre dieciocho (18) meses y veinte (20) años contados a partir de la fecha de emisión.
Intereses	Serie A y G: Tasa Fija Serie B y H: DTF + % Series C e I: IPC + % Series D y J: IPC + % Series E y K: IBR + % Series F y L: IBR + %
Administrador	Deceval

Fuente: Prospecto de Emisión Bonos Ordinarios Terpel S.A.

ENTIDAD EMISORA

Terpel se funda en Bucaramanga en 1968 con 20 estaciones de servicio para abastecer de combustible al departamento de Santander, en 1972 incursionan en la distribución de combustible para la industria aérea de Colombia, incursionan en Caldas y Antioquia, en 1982 crean la primera fábrica de lubricantes en la que se producían un millón de tarros de cuarto de galón, en 1983 nace Terpel Sur en la que participa Terpel Centro e inversionistas privados, en este mismo año se crea Terpel Norte, en 1986 se crea Terpel Sabana, en 1988 es creada Terpel Occidente con lo cual en total cuentan con 800 estaciones de Servicio y 20 plantas de abasto, en 1993 establecen una línea de distribución de Combustible diesel para el segmento marino, en 2001 se unificaron las 7 Terpel lográndolo consolidar como líder en la distribución de combustible en Colombia.

En 2006 llega Terpel a Ecuador con 65 estaciones de servicio y la participación del 8% en el mercado ecuatoriano. Así mismo en el 2007 Terpel adquirió 53 estaciones de servicio que operaban con la marca Accel en Panamá, alcanzando una participación del 13% del mercado panameño.

Durante el año 2007 Terpel llega a Chile comprando la red minorista Repsol YPF, adquiriendo 206 estaciones y 14% del mercado en este país. Adicional llega a Panamá adquiriendo 53 estaciones de servicio que operaban con la marca Accel en Panamá, alcanzando una participación del mercado cercana al 13%.

En 2008 Terpel compra Gazel líder en el sector de Gas Natural Vehicular en Colombia ampliando el portafolio de servicio, con la compra de Gazel incursionan en México como pioneros en la oferta de GNV.



Para el 2009 se llevó a cabo la apertura de tiendas de conveniencia en las EDS en Panamá y Ecuador.

En 2011, Terpel se convierte en aliado de Medellín al suministrar gas natural vehicular para su sistema de transporte masivo Metroplús. Así mismo, llega a República Dominicana internacionalizando el negocio de aviación en República Dominicana para compartir buenas prácticas en los aeropuertos Las Américas, Santo Domingo, Gregorio de LuPerún y La Isabela.

En 2014 se efectúa la Fusión SIE, Proenergía y Terpel Centro para convertirse en Organización Terpel. Este mismo año, Terpel realiza su inscripción a la Bolsa de Valores de Colombia. Para el año 2015 Terpel obtiene el premio Andesco entregado por mejor entorno de gobierno corporativo en gobernanza, ética y transparencia.

En el año 2018 Terpel adquiere el negocio de lubricantes de ExxonMobil de Colombia, además de las operaciones de esta compañía en Ecuador y Perú. De esta forma, consolida una posición de liderazgo en la región a través de Mobil, la marca líder global en tecnologías de lubricación.

DATOS RELEVANTES

Calificación: Bogotá, 8 de febrero de 2023.- El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó la calificación de emisor de AAA de la Organización Terpel.

La recuperación económica en los países donde opera Terpel se tradujo en una dinámica positiva de sus resultados operativos y financieros, aun en niveles superiores a prepandemia. Los datos más recientes evidencian este incremento; a cierre de 2021 y con corte a septiembre de 2022 el volumen vendido incrementó 26.6% y 18.6% y el EBITDA fue de \$1.2 billones de pesos colombianos (COP) y COP1.1 billones, cifra superior a los COP954,532 millones de 2019.

Los resultados del EBITDA observados a septiembre de 2022 compensaron parcialmente el incremento anual del 22% en la deuda de la compañía, que se explica por la devaluación del peso de las monedas donde Terpel tiene operación frente al dólar y por unas necesidades puntuales de capital de trabajo. Así, el apalancamiento (medido como deuda neta ajustada por arriendos operativos sobre EBITDAR) fue de 3x, cifra que es superior al reportado en 2021 (2.36x), pero que no representa cambios en nuestra opinión de riesgo de crédito.

Nuestro escenario de proyección actual considera condiciones macroeconómicas más ajustadas frente a las de la revisión pasada. Aunque esto impacta la dinámica de generación de EBITDA y reduce la velocidad en la senda de desapalancamiento frente a lo que proyectamos el año anterior, pronosticamos que este indicador sea de 2.5x en los siguientes 12 a 18 meses (anteriormente de 2.3x), el cual está en línea con el de entidades calificadas en AAA.

Un aspecto al que daremos especial seguimiento son las condiciones de refinanciamiento de los COP929,000 millones que tienen vencimiento durante 2023. En nuestra opinión, OT podría llevar a cabo de forma oportuna esta transacción dada su amplia trayectoria con el sector financiero y en el mercado de capitales. Además, en un escenario de estrés de mercado, la generación operativa de la compañía sería suficiente para cubrir esta obligación con recursos propios, aunque esto implicaría una reducción importante en sus niveles de caja.

Nuestro escenario base considera un margen EBITDA en torno al 4%, lo que refleja un ligero deterioro frente al año pasado cuando estimábamos máximos de 4.3%. La rentabilidad estaría afectada al cierre de 2022 por la valoración negativa de los inventarios (decalaje) que se dio en los dos últimos trimestres del año, dada la caída en los precios del petróleo. Para los siguientes años, el principal aspecto que influiría en nuestro pronóstico es la menor proyección de demanda, que estaría parcialmente compensada por una mayor tasa de inflación, a la cual está indexada el incremento en la remuneración de OT como distribuidor mayorista en Colombia.



En las siguientes revisiones daremos seguimiento a la evolución de los siguientes aspectos ajenos a la gestión de Terpel y a su impacto sobre nuestra opinión de riesgo de crédito:

- El desempeño de las variables macroeconómicas y mayores deterioros frente a nuestro pronóstico.
- Nuevos eventos sociales como los observados en 2021 y 2022 en la mayoría de las regiones donde opera la compañía.
- Cambios en la regulación sobre la remuneración de Terpel como distribuidor mayorista, en Colombia, teniendo en cuenta el efecto que su ajuste puede tener a nivel social y considerando el escenario macro retador.

La calificación también pondera el respaldo de su principal accionista: Compañía de Petróleos de Chile (COPEC S.A. -- calificación de riesgo crediticio en escala global de S&P Global Ratings BBB-/Positiva/--). En nuestra opinión, este respaldo continuará dada la importancia que tiene Terpel, ya que a través de ella la empresa chilena diversifica sus ingresos por geografía, y puede crecer de manera inorgánica, dado el potencial de aumento de volumen en el segmento de combustibles y lubricantes en las zonas que participa OT.

OT mantiene una fuerte posición de negocio que se refleja en su participación relevante dentro de los países que opera y en los segmentos de combustibles y lubricantes, condición sobre la que no prevemos cambios en los siguientes años. Adicionalmente, tiene una oferta de valor enfocada en la experiencia del cliente y que incorpora un portafolio de productos que para el caso de Colombia cubre todas las tecnologías de combustible disponibles para la movilidad (gasolina, gas natural, gas licuado de petróleo y carga eléctrica) y también lubricantes con marcas de alta reputación y calidad.

En línea con su oferta de valor, Terpel continuaría su estrategia de diversificación de combustibles y profundizando especialmente en aquellos alternativos a la gasolina, lo cual está en línea con la mayor ORGANIZACIÓN TERPEL S.A. demanda del mercado y con la ruta de transición energética del país. Aunque prevemos una mayor participación de estas nuevas tecnologías en los ingresos de la compañía, consideramos que este proceso se daría de manera paulatina y que no observaríamos cambios relevantes al menos en los próximos tres años.

Entorno Económico

Informe Económico – Primer Semestre 2023

Contexto Económico

El primer semestre del año 2023 se caracterizó como un período de desinflación global. En particular para Colombia la tendencia desinflacionaria apenas inició en marzo luego de un máximo de dos décadas de 13.34% y marcó un cierre en 12.25% aun el nivel más alto en Latinoamérica (6.9%). En medio de una corrección marginal en la inflación total, la tendencia al alza en métricas de inflación básica persistió (11.7% y 10.6% para la inflación sin alimentos y núcleo), lo que llevó a que el Banco de la República aumentara dos veces en 25pb la tasa de intervención al nivel terminal de 13.25%. Con el fin del ciclo alcista más prolongado de la región (+1150pb desde Sep-21) y una mejora en el balance macroeconómico con moderación en expectativas de inflación (6.4% a 12 meses) y con una ralentización de la actividad económica (con un crecimiento de 3.0% en 1Q23 y una caída de -0.8% en el PIB de abril el semestre culminó con el inicio del debate sobre la posibilidad de recortes en 4Q23. Durante el semestre el gobierno presentó una caída de favorabilidad a 33%, modificó a la mitad del gabinete y el ministro de Hacienda Ocampo fue reemplazado por Bonilla un economista más heterodoxo. La pérdida de capital político aumentó la posibilidad de dilución e incluso de no aprobación de las reformas presentadas en la primera legislatura y los anuncios de mayor déficit fiscal del MFMP pasaron a segundo plano (4.3% y 4.5% del PIB para 2023 y 2024). Así las cosas, el castigo político sobre activos locales se redujo y la curva de TES tasa fija presentó un descenso promedio de -276pb al tiempo que la tasa de cambio registró una revaluación de 14.7%, la mayor del mundo emergente, donde parte de la valorización fue sustentada por el retorno de la demanda por TES de las AFPs, agentes que registraron compras por COP 19.5 bn (vs. ventas de COP 3.3bn por parte del offshore). En el contexto externo, la Fed moderó a +25pb el ritmo de ajustes de tasa de interés y llegó al rango 5.0%-5.25% anunciando dos incrementos adicionales en 2S23 debido a la persistencia



en la inflación núcleo. En consecuencia, la nota del Tesoro cerró en 3.83% (vs. 3.30% en medio del episodio de aversión al riesgo por la quiebra de tres bancos regionales en US en marzo).

Situación Financiera

Activo: Al finalizar el primer semestre de 2023 el total de activos de Organización Terpel S.A. asciende a \$ 9.273.051.125 miles de pesos.

Pasivo: Al finalizar el primer semestre de 2023 el total de pasivos de Organización Terpel S.A. asciende a \$ 6.606.641.160 miles de pesos.

Patrimonio: Al finalizar el primer semestre de 2023 el total del patrimonio de Organización Terpel S.A. asciende a \$ 2.666.409.965 miles de pesos.

Utilidad: Al finalizar el primer semestre de 2023 el total de la utilidad de Organización Terpel S.A. cerró en COP \$ 46.607.037 millones.

Conclusiones

Itaú Fiduciaria Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos emitidos por Organización Terpel S.A., considera que las cifras financieras presentadas a corte diciembre de 2022 y la evolución de sus resultados semestrales demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos Ordinarios.

Fuentes

- Superintendencia Financiera de Colombia.
- Organización Terpel S.A.
- Fitch Ratings Colombia S.A. SCV

NOTA: Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- <http://www.fitchratings.com/>
- <http://www.terpel.com/>
- <https://www.terpel.com/accionistas-e-inversionistas/gobierno-corporativo/asamblea-accionistas>