

Reporte de calificación

ORGANIZACIÓN TERPEL S.A.

Contactos:

Edgar Mauricio Robles Cifuentes

edgar.robles@spglobal.com

María Carolina Barón Buitrago

maria.baron@spglobal.com

ORGANIZACIÓN TERPEL S.A.

I. RESUMEN

- Confirmamos la calificación de AAA de Organización Terpel (OT o Terpel).
- La posición destacada de Terpel en la región y la diversificación de su portafolio de productos proporcionan estabilidad a su generación de flujo de caja, fortaleciendo así su capacidad de operar ante condiciones económicas adversas.
- Proyectamos que Terpel mantendrá un perfil crediticio consistente con el de empresas con la máxima calificación. Esto se fundamenta en la sostenibilidad de sus márgenes EBITDA entre 4% y 5%, así como en niveles de apalancamiento por debajo de 2x (veces) entre 2025 y 2027.
- Consideramos que Terpel mantendrá una fuerte capacidad para cumplir con sus compromisos operativos y financieros, conservando un amplio margen financiero para seguir materializando sus planes de crecimiento y de negocio en los próximos 12 a 24 meses.

II. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

Bogotá, 5 de febrero de 2026.- 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.

III. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

La amplia escala operativa, junto con la diversificación de su portafolio de servicios y geografías, respalda la sostenibilidad del perfil crediticio de la compañía. Consideramos que Terpel se continuará beneficiando de la integración entre sus principales segmentos de negocio: la distribución de combustibles y la comercialización de lubricantes, que representaron aproximadamente el 80% de la utilidad bruta de la organización en los últimos tres años. Esta sinergia la fortalecen la sólida operación que mantiene en cada uno de los mercados donde opera, así como la dinámica de ambos segmentos en relación con los precios de las materias primas y los niveles de consumo. Lo cual le permite proteger su participación de mercado, mantener un alto reconocimiento de marca y su capacidad operativa, factores que se presentan como ventajas competitivas.

Terpel ha respondido positivamente a los desafíos del mercado y ha demostrado su resiliencia operativa y financiera en un ambiente de incertidumbre. A septiembre de 2025, los ingresos consolidados de la compañía repuntaron un 6.2%, con crecimientos en los volúmenes de ventas cercanos al 2.8% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Estos resultados reflejan la capacidad de adaptación de la entidad a las condiciones de contracción económica en varias de las geografías donde opera, en un contexto de disminución del consumo y tras la decisión estratégica de salir parcialmente de los mercados de estaciones de servicio (EDS) en Perú. Nuestra perspectiva financiera sigue siendo favorable para los próximos dos años, al considerar el crecimiento del volumen en función del desempeño de cada país y los planes de expansión en tiendas. Los márgenes EBITDA se mantendrían entre el 4% y 5%, en línea con los registros históricos, gracias a los ajustes de precios que se darían por posibles incrementos en materias primas y a la implementación de estrategias de flexibilización en la estructura de costos para conservar la capacidad de rentabilizar sus activos.

Terpel enmarca su plan estratégico en la diversificación de su portafolio de activos, con el fin de lograr una estructura más equilibrada, flexible y eficiente. La compañía continuará expandiendo su negocio como comercializador y distribuidor de gasolina y lubricantes, fortaleciendo su oferta de productos complementarios, así como sus capacidades logísticas y de almacenamiento, con el objetivo de mantener una propuesta de valor integral al consumidor. Con el propósito de materializar dichas estrategias se estiman inversiones anuales cercanas a \$615,000 millones de pesos colombianos (COP) entre 2025 y 2027, recursos que representarían entre un 35% y 40% del EBITDA proyectado, el cual consideramos adecuado para continuar con su plan estratégico. Estos recursos también consideran el fortalecimiento de la oferta de servicios de conveniencia y programas de mercado, que han permitido generar incrementos en los volúmenes de venta del 8% y 10% dentro de los puntos de venta donde coexisten EDS y tiendas de conveniencia.

La fortaleza financiera de Terpel refleja su sólido balance, su enfoque en la reducción de costos y la eficiencia en la estructura de capital. El desempeño se fundamenta en nuestras proyecciones de EBITDA entre COP1.6 billones y COP1.8 billones, con una deuda consolidada estimada en el rango de COP3.5 billones a COP4 billones entre 2025 y 2027, lo que debería respaldar niveles de apalancamiento por debajo de 2x. Y cuya cifra compara favorablemente al promedio histórico de 2.2x, que registró la entidad en los últimos tres años (2022 a 2024). Este escenario contempla el sostenimiento de las sinergias entre los diferentes negocios, lo cual debería seguir contribuyendo a mitigar los efectos de la normalización de los volúmenes de venta, así como de factores externos que escapan a su control directo, como los ajustes salariales y los incrementos en aranceles establecidos.

Prevedemos que la gestión activa de pasivos que la administración ha implementado facilitará el sostenimiento del flujo de caja de la entidad a corto y mediano plazo, superando incluso nuestras expectativas del año anterior. Hasta septiembre de 2025, estas medidas redujeron los costos financieros en un 21.1% frente al mismo periodo de 2024, resultado que se atribuye al prepago de deuda por COP200,000 millones y a la refinanciación de créditos en condiciones más favorables. A su vez, estas acciones beneficiaron la utilidad neta, que creció 18.7% durante el mismo periodo.

La transición energética plantea oportunidades a Terpel de cara al posicionamiento de su portafolio de activos para su plan empresarial de largo plazo. Consideramos que la estrategia de la compañía enmarca un avance importante en el desarrollo de un modelo energético sostenible de movilidad en comparación de sus pares. Esto se ve claramente en la incorporación de más de 50 puntos de carga rápida en todo el país a través de sus EDS, así como su oferta a clientes corporativos enfocada en recargas a vehículos de uso industrial y comercial. Si bien este negocio conlleva riesgos distintos a los asociados con la distribución y comercialización de combustibles, la administración ha definido una estrategia de inversión en otros activos de generación, orientado a la diversificación gradual del portafolio. Estaremos atentos a posibles nuevos proyectos relacionados con la ampliación de estas capacidades y el uso de recursos de financiamiento para su materialización.

Terpel se posiciona como una entidad estratégica para su casa matriz. Nuestro análisis de Terpel toma en cuenta el respaldo financiero que podría ofrecer su principal accionista en caso de ser necesario. Empresas Copec S.A. (Copec) cuenta con un total de participación de 58.51% (incorporando 2.3% adicional a través de Copec Overseas SPA) y una calificación de riesgo crediticio en escala global de BBB/Negativa/-- por S&P Global Ratings. Consideramos que este apoyo se mantendrá, dada la importancia mutua entre los planes de negocio mediano y largo plazo, que se benefician de la diversificación de sus fuentes de ingresos y del crecimiento potencial en los segmentos de combustibles y lubricantes. Además, nuestra opinión se fundamenta en el acompañamiento y seguimiento que Copec proporciona a Terpel en su dirección estratégica permanente, así como en la integración de mejores prácticas comerciales y operativas.

IV. LIQUIDEZ

En nuestro escenario base Terpel mantendría una excelente posición y gestión de su liquidez.

Preveamos que las fuentes de recursos de la compañía superarán en más del 50% los usos durante los próximos 12 y 24 meses. Esto se debe a que la gestión de pasivos continuará fortaleciendo la generación de flujo de caja libre de la entidad, lo que, a su vez, proporcionará un mayor margen de maniobra para la ejecución de su capital de inversión (capex) y para afrontar el pago de los vencimientos de la deuda. En nuestra opinión, la actual vida media de sus obligaciones financieras, que supera los siete años, ofrece herramientas para contrarrestar de manera más efectiva el panorama restrictivo del mercado frente al aumento de tasas, y cuyo indicador se compara favorablemente con el de otras entidades dentro del mismo rango de calificación.

El perfil de liquidez de Terpel se beneficia de la gestión prudente del riesgo financiero de la administración, la flexibilidad del plan de inversiones y dividendos, así como del buen relacionamiento con la banca y el alto acceso al mercado de capitales.

V. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

Qué puede llevarnos a confirmar la calificación

- La consolidación de la posición de negocio en la medida que se consolida el plan estratégico en cada uno de los países y líneas de negocio.
- El sostenimiento de indicadores de apalancamiento por debajo de 3x y de liquidez suficientes para cubrir sus obligaciones operativas y financieras. Esto se logrará bajo un escenario de deuda estable en comparación con el registro de septiembre de 2025 y un capex cercano a COP615,000 millones.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- El deterioro sostenido del indicador de apalancamiento superior a 3x, o de la liquidez medida a través de la razón de fuentes sobre usos en niveles inferiores a 1x.
- El cambio en la estrategia de Copec que, en nuestra opinión, modifique la posición de Terpel dentro del grupo lo que vemos poco probable para los siguientes dos años.
- Cambios estructurales en la normatividad que regula la actividad de Terpel en todos los países que opera y que impacte sus resultados operativos y financieros.

VI. EMISOR Y SU ACTIVIDAD

OT cuenta con una trayectoria de más de 55 años de operación, principalmente en el negocio de distribución de combustibles líquidos, lubricantes y gas natural vehicular. Su principal geografía de mercado es Colombia, donde a septiembre de 2025 la compañía se mantenía como líder absoluto dentro de la comercialización y distribución de combustibles. De igual forma, la compañía opera en otros cuatro países de la región (Ecuador, Perú, Panamá y República Dominicana) en estas mismas líneas de negocio.

Terpel continuaría fortaleciendo las EDS debido a su estrategia de expansión y de mejoramiento de su red actual principalmente en Panamá y Colombia. Asimismo, la compañía mantendrá sus operaciones de suministro de combustible en los segmentos de industria, aviación, marinos y también en el negocio de lubricantes, así como el segmento de energía y minorista.

VII. RIESGOS DE INDUSTRIA

Combustibles:

- Industria altamente atomizada en términos de demanda.
- Aunque el comportamiento de los precios de los combustibles en Colombia depende de variables externas (precios del petróleo, TRM), estos no afectan a los distribuidores mayoristas como Terpel, pues cualquier cambio de estas variables se traspasa al consumidor final.
- Cambios en el esquema de remuneración de la actividad de distribución mayorista en Colombia.
- La compañía cuenta con contratos de largo plazo para el suministro y transporte del combustible, lo que refleja una baja posibilidad de desabastecimiento.

Lubricantes:

- Terpel cuenta con dos marcas posicionadas en el mercado (Mobil y Terpel), lo que brinda un mayor margen de maniobra para enfrentar las estrategias de la competencia.
- Contrario a lo evidenciado en el segmento de combustibles líquidos, los incrementos en las materias primas de lubricantes afectan los resultados de Terpel. Sin embargo, la compañía cuenta con cierto margen para soportar estos incrementos en costos, a través del ajuste de precios y a través de la generación de eficiencias operativas en su cadena de producción, de almacenamiento y logística.

VIII. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Emisor
Número de acta	2900
Fecha del comité	5 de febrero de 2026
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Organización Terpel S.A.
Miembros del comité	María Carolina Barón
	José Ricardo Herrera
	Santiago Cajal

Historia de la calificación

Revisión periódica Feb./25: AAA

Revisión periódica Feb./24: AAA

Calificación inicial Mar./17: AAA

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV.

BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años (2022-2024) y a septiembre de 2025.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

IX. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.
