

Netback operativo alcanza *Guidance* del año

En nuestra opinión, Canacol presentó resultados **POSITIVOS** a nivel operacional durante el 2T22, en línea con las expectativas de mercado, con sorpresa negativa por pérdida neta en medio de impuestos diferidos afectados por tasa de cambio. Los ingresos operacionales presentaron un comportamiento positivo (+24,7% A/A y +4,5% T/T). Por su parte, el EBITDAX mostró un crecimiento de doble dígito (+23,7% A/A y +11,3% T/T) en medio de mayores gastos operacionales relacionados con mantenimientos durante el 2T22 (+52% A/A y -10,6% T/T) y menores gastos de transporte (-9,7% A/A y -7% T/T) por reducción en el volumen entregado en la sede del comprador, sumado a la no presencia de gastos de exploración en el trimestre, mayor compra de gas natural comercializado (+15,5% A/A y -0,1% T/T) y reducción anual en los gastos administrativos (-6% A/A y +3,2% T/T). A nivel no operacional, los gastos financieros netos registraron un crecimiento anual significativo (+15,8% A/A y -0,1% T/T) y se registró una pérdida por diferencia en cambio frente a una ganancia en el 1T22. De esta manera, la Utilidad Antes de Impuestos (UAI) tuvo una dinámica mixta (+188,5% A/A y -19% T/T) y el impuesto diferido generó pérdida neta en el 2T22.

Hechos relevantes

- **Netback operativo alineado con *Guidance*:** Los volúmenes de venta de gas presentaron un buen comportamiento (+9,6% A/A y +3,4% T/T), dado un aumento en los volúmenes de gas natural contratados bajo contratos en firme y menos tiempo de inactividad contractual por parte de algunos compradores. Los precios promedio de venta de gas natural y GNL registraron una dinámica positiva a nivel anual y estabilidad trimestral (+15,6% A/A y +1,5% T/T), llegando a USD 4,73 / Mcf, con variaciones anuales de doble dígito relacionadas con mayores precios tanto en contratos fijos como en el mercado *spot*, con el comportamiento en el *spot* relacionado con una menor oferta de gas en el mercado.
- Llama la atención que por primera vez los precios internacionales promedio de referencia se ubican por encima del precio interno de Canacol (Henry Hub USD 7,49 / Mcf y AECO USD 5,42 / Mcf). Por su parte, el *netback* operativo de gas natural y LNG registró cifras favorables al ubicarse en USD 3,66 / Mcf (+16,6% A/A), siendo la mayor cifra desde el 3T19, alineado con el *Guidance* para 2022 de USD 3,6 / Mcf.
- **Deuda e indicadores estables:** En medio del leve aumento anual de la Deuda Bruta (+0,6%), el significativo incremento del saldo de efectivo y del EBITDAX permitieron finalizar el 2T22 con un nivel de Deuda Neta / EBITDAX de 1,9x frente al 2,5x del 2T21. De igual manera, la cobertura trimestral de intereses se ubicó en 5,4x, por encima de 5x del 2T21, tomando el cálculo con el total de gastos por intereses.
- **Mayor saldo anual de caja:** El 2T22 finalizó con USD 90,8 MM (+161% A/A), principalmente por el mayor saldo al cierre del 1T22 (USD 126 MM). En el periodo se generó una salida total por USD 32,7 MM, con un FCO de USD 35 MM, mayores actividades de inversión por USD 49 MM por exploración y gastos en PP&E y salida de recursos en la financiación por USD 19 MM por pago de dividendos y gastos de financiación.

12 de agosto de 2022



Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	15.000
Recomendación	Neutral
Market Cap. (BN)	1,4
Último Precio	8.280
YTD (%)	-18,1%

Netback Gas (Mcf)*



*Gas natural y GNL. Mcf: Miles pies cúbicos
Fuente: EEFF Canacol. Elaboración: Casa de Bolsa SCB

Resumen resultados financieros

Cifras en USD miles	Canacol				
	2T21	1T22	2T22	Var % T/T	Var % A/A
Venta de gas (Mcfpd)	171.463	181.813	187.963	3,4%	9,6%
Ingresos operacionales	69.284	82.706	86.430	4,5%	24,7%
EBITDAX	44.638	49.624	55.208	11,3%	23,7%
Utilidad Neta	2.424	24.415	-6.404	n/a	n/a
Margen EBITDAX	64,4%	60,0%	63,9%	388 pbs	-55 pbs
Margen Neto	3,5%	29,5%	-7,4%	n/a	n/a

Fuente: EEFF compañía. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Roberto Carlos Paniagua
Analista Oil & Gas y Utilities
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Reforma tributaria:** La compañía mencionó que se encuentra analizando la propuesta de Ley relacionada y su posible impacto.
- **Readquisición de acciones:** La compañía mencionó que ha recomprado entre 5 – 6 millones de acciones durante el 1S22 de un total de ~ 11 millones que podrían readquirir en el año.
- **Gasoducto Jobo – Medellín:** Pese a que previamente se había informado que el contratista se elegiría en el 1S22, a la fecha la compañía reporta que se encuentran en negociaciones con el contratista y esperan firmar el contrato en septiembre del 2022. Estaremos atentos a la capacidad de la compañía para llevar a feliz término las negociaciones y la capacidad de ejecución del proyecto pues el contrato actual con EPM plantea un volumen inicial de 21 MM de pies cúbicos por día (scfpd) el 1ro de diciembre del 2024. **Reiteramos nuestra visión positiva de la entrada en operación de este proyecto y los beneficios que traerá para los niveles de producción y ventas de la compañía.**
- **Termoeléctrica “El Tesorito”:** Se espera que la termoeléctrica entre en operación en septiembre, con una capacidad de generación de 200 MW.
- **Respecto al pozo de exploración Pola 1,** esperan iniciar perforaciones entre el 3T22 y el 4T22 y reportar resultados antes de finalizar el año. Cabe recordar que, este pozo corresponde al primero de múltiples pozos de exploración que planean perforar para investigar el potencial en una nueva zona dentro de la Cuenca del Valle Medio del Magdalena. La importancia de Pola 1 se relaciona con: **1)** Su ubicación a 10 kilómetros del gasoducto operado por TGI, el cual transporta gas desde la zona norte al interior de Colombia; **2)** Viabilidad en comercialización dada capacidad ociosa del gasoducto de TGI de ~260 MM scfpd (acorde a Canacol); **3)** Volumen transportado actualmente por el gasoducto proviene de campos maduros de Ecopetrol en La Guajira.
- **Gas en aguas profundas y ultra profundas de Colombia:** Respecto a los recientes anuncios por parte de Ecopetrol de presencia de gas en aguas profundas (Uchuva 1) y ultra profundas (Gorgon 2) del Caribe colombiano, Canacol comentó que existe incertidumbre sobre la viabilidad comercial de los recursos gasíferos dada su profundidad. Incluso mencionaron que la profundidad de Gorgon 2 lo sitúan como uno de los más profundos del mundo. En caso de ser desarrollados, el tiempo de estos proyectos podría tomar entre 8 – 10 años.
- **Posibilidad hipotética de importación de gas desde Venezuela:** La compañía considera que se deberían evaluar las condiciones de la infraestructura disponible junto a las inversiones que se deberían realizar para su disponibilidad, sumado al hecho que, posiblemente, implicaría un precio del gas mayor al del mercado local.
- **Respecto a la posibilidad de no generación de nuevos contratos de exploración y producción en Colombia,** Canacol mencionó que actualmente cuenta con 11 contratos de Exploración y Producción, los cuales pueden representar inventarios para, por lo menos, 10 años.
- La madurez promedio de sus contratos tipo *take or pay* corresponde a 7,4 años y un 80% de sus volúmenes son vendidos bajo esta modalidad, contando actualmente con cerca de 20 contratos en su portafolio los cuales esperan renovar como ha ocurrido en el pasado. Cabe mencionar que, con la declinación natural de algunos campos y un crecimiento anual cercano al 3% (acorde a la UPME), **la compañía considera que se podrían presentar presiones alcistas en el precio interno del gas a mediano plazo.**
- **En cuanto a perforaciones,** de la meta de 12 pozos en el 2022, 4 pozos fueron perforados en el 1T22 y 2 pozos en 2T22, junto al plan para el desarrollo de 2 pozos en el 3T22.
- **La compañía busca reducir sus gastos operacionales** con la adquisición de equipos en alquiler y la instalación de compresión de gas, lo cual a su vez permitiría mejorar sus factores de recuperación.

ASG

- Canacol busca mantener emisiones de gases de efecto invernadero de Alcance 1 y 2 que, en promedio, sean un 80% más bajas que las de sus pares enfocados en petróleo y 50% más bajas que las de los pares enfocados en gas.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@corficolombiana.com
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Alejandro Ardila

Analista Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext: 22636

Roberto Carlos Paniagua

Analista Renta Variable
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

José Julián Achury

Practicante Renta Fija
jose.achury@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

Luis Felipe Moreno

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.