

En nuestra opinión, Canacol presentó resultados **NEUTRALES** en el 3T22, en línea con las expectativas del mercado a nivel operacional, registrando una sorpresa negativa por pérdida neta por afectaciones impositivas. Los ingresos operacionales presentaron un comportamiento positivo (+6,4% A/A y +0,8% T/T), mientras que el EBITDAX mostró una dinámica anual favorable (+4% A/A y +1,5% T/T) pese a mayores gastos operacionales relacionados con mantenimientos y seguros (+22,7% A/A y -6,6% T/T), gastos de transporte con estabilidad anual dado el menor volumen vendido (-1,1% A/A y +7,4% T/T), sumado a la no presencia de gastos de exploración en el trimestre. Por su parte, se presentaron mayores compras de gas natural comercializado (+16,7% A/A y +1,9% T/T) y gastos administrativos (+14,7% A/A y +8,1% T/T) por efectos inflacionarios y despidos. A nivel no operacional, se registraron pérdidas por diferencia en cambio (+520,4% A/A y +41,8% T/T) y un crecimiento anual significativo en los gastos financieros netos (+24,3% A/A y +0,7% T/T). De esta manera, la Utilidad Antes de Impuestos (UAI) tuvo una dinámica mixta (-13,4% A/A y +3,6% T/T) y el mayor impuesto diferido derivado del efecto de la tasa de cambio en el valor de los grupos de impuestos no usados generó pérdida neta en el 3T22.

### Hechos relevantes

- Estabilidad en volúmenes de Gas:** Los volúmenes de venta de gas presentaron una leve reducción (-3,4% A/A y -2% T/T) principalmente por una menor demanda de volúmenes en agosto por parte de las termoeléctricas en la Costa Atlántica por un mayor nivel de embalses junto al mantenimiento de la red eléctrica. Los menores volúmenes fueron compensados por mayores precios promedio de venta de gas natural y GNL (+7,4% A/A y +0,6% T/T) tanto en contratos fijos como en el mercado spot, siendo en el segundo caso resultado de una oferta más restringida en el 3T22.
- Cabe mencionar que,** el precio promedio de venta tuvo un buen comportamiento ubicándose en USD 4,76 / Mcf (+7,4% A/A y +0,6% T/T), siendo el mayor desde el 2T19 (USD 4,83 / Mcf). Por su parte, el *netback* operativo llegó hasta USD 3,73 / Mcf (+6,9% A/A y +1,9% T/T) alcanzando su mayor valor en los últimos 36 meses cuando en el 3T19 se ubicó en USD 3,86 / Mcf en medio de un crecimiento en el ingreso neto de gastos de transporte.
- Deuda y caja estables:** Respecto al indicador Deuda Neta / EBITDAX, al 3T22 mostró estabilidad, situándose en 2,2x frente al 2,1x del cierre del 2021. Por su parte, pese a la pérdida neta del período, el Flujo de Caja Operativo finalizó en USD 62 MM en el 3T22 mayor a los USD 35 MM del 2T22, principalmente por depreciaciones y amortizaciones (+USD 17 mil MM), devolución de gastos financieros netos (+USD 10 mil MM) y recuperación de impuestos diferidos (+USD 11 mil MM) junto a variaciones de capital de trabajo (+USD 23 mil MM), lo cual le permitió cubrir la salida de recursos por actividades de inversiones por USD 41 MM y actividades de financiamiento por USD 16 MM. De esta manera, los recursos en caja generados en el período llegaron a USD 4 MM y el saldo de efectivo se ubicó en USD 92 MM, estable frente al 2T22.

11 de noviembre de 2022

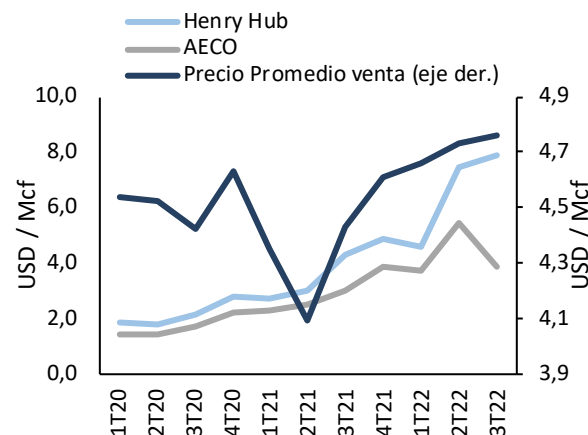


### Información especie

Cifras en COP

|                  |         |
|------------------|---------|
| Precio Objetivo  | 15.000  |
| Recomendación    | Neutral |
| Market Cap. (BN) | 1,4     |
| Último Precio    | 8.120   |
| YTD (%)          | -19,7%  |

### Evolución precios de referencia



Fuente: EEFF Canacol. Elaboración: Casa de Bolsa SCB

### Resumen resultados financieros

| Cifras en USD miles    | Canacol |         |         |           |           |
|------------------------|---------|---------|---------|-----------|-----------|
|                        | 3T21    | 2T22    | 3T22    | Var % T/T | Var % A/A |
| Venta de gas (Mcfpd)   | 190.553 | 187.963 | 184.163 | -2,0%     | -3,4%     |
| Ingresos operacionales | 81.925  | 86.430  | 87.131  | 0,8%      | 6,4%      |
| EBITDAX                | 53.836  | 55.208  | 56.015  | 1,5%      | 4,0%      |
| Utilidad Neta          | 8.790   | -6.404  | -4.463  | n/a       | n/a       |
| Margen EBITDAX         | 65,7%   | 63,9%   | 64,3%   | 41 pbs    | -143 pbs  |
| Margen Neto            | 10,7%   | -       | -       | 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:** Canacol estaría expuesto a la tasa de renta del 35% y a la no deducibilidad de regalías, mientras que la sobretasa de renta del 3% aplicaría sólo para petróleo y carbón, no para gas.
- **Gasoducto Jobo – Medellín:** La compañía mencionó el acuerdo con el consorcio *Shanghai Engineering and Technology Corp.* para la construcción del gasoducto Jobo – Medellín analizado en nuestro informe ([link](#)). Sin embargo, consideramos que existen varios puntos por resolver relacionados con: **1)** Penalidades que se puedan presentar y sobre quién recaerían en caso de no cumplirse el tiempo de construcción sobre el consorcio y la fecha límite para entregar el gas comprometido a EPM del 1 de diciembre 2024, al igual que mecanismos de cobertura de impactos relacionados por parte de Canacol; **2)** Información sobre el agente con el cual se firmó el contrato de 21 MM scfpd, complementando los 54 MM scfpd firmados con EPM, al igual que la capacidad para firmar futuros contratos sobre los 25 MM scfpd remanentes para cubrir los 100 MM scfpd de capacidad inicial; **3) Tratamiento regulatorio del gasoducto Jobo – Medellín como gasoducto de conexión y su viabilidad regulatoria para poder transportar 100 MM scfpd.**
- **Readquisición de acciones:** Durante octubre de 2022, Canacol recompró 215,003 acciones a un precio promedio de CAD 2,10 por acción. En lo que va de 2022 ha recomprado un total de 5.609.335 acciones para su cancelación. Respecto a la posibilidad que se imponga una tasa impositiva del 2% en Canadá sobre la recompra de acciones desde el 2024, Canacol manifestó que su impacto sería bajo dada la tarifa.
- **Importación de gas desde Venezuela:** Canacol considera que la viabilidad para importar gas desde Venezuela dependerá de diferentes factores, dentro de los cuales se encuentra: **1)** Estado actual de la infraestructura del gasoducto; **2)** Valor de las inversiones para la operatividad del gasoducto; **3)** Mayor enfoque de la producción venezolana de gas para consumo doméstico y no para exportación; **4)** Incentivos para exportación a mercados internacionales como el europeo, con un mejor precio de remuneración frente al valor de remuneración al exportar a Colombia. Teniendo en cuenta todo lo anterior, Canacol considera que en un periodo de 2 -5 años no se daría la importación de gas desde Venezuela vía gasoductos.
- **Reverse Split:** La compañía hizo referencia a la citación a la asamblea extraordinaria del 19 de diciembre de 2022, donde propondrán un *Reverse Split* de 1 a 5 para facilitar la operatividad de inversionistas institucionales internacionales, lo cual fue analizado en nuestro informe ([link](#)).
- **Termoeléctrica “El Tesorito”:** Su entrada en operación se presentó el 14 de septiembre en alianza con Celsia y Proeléctrica, donde Canacol cuenta con una participación del 10% sobre el activo.
- **En cuanto a perforaciones,** en lo corrido del año al 3T22 se han perforado 9 de los 12 pozos que se tienen estimados para el 2022. Dentro del programa de perforación se encuentran los pozos Saxofón 1, Chimela 1, Natilla 1 y Dividivi 1 los cuales esperan perforar entre noviembre y diciembre del 2022. Respecto al Pozo Pola, la compañía manifestó atrasos, por lo cual esperan iniciar perforaciones en el 1T23 y no en el 4T22 como estaba inicialmente estipulado.

Estaremos atentos al *Guidance* 2023 que la compañía mencionó, los cuales serían dados a mediados de diciembre 2022.

## 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

### Anna María Reyes

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

### 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

### Angie Katherine Rojas

Analista Renta Variable  
Angie.rojas@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

### Katherine Prieto Pardo

Trader de acciones Institucional  
katherine.prieto@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22683

## 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.