

Canacol | Entrega de Notas 2T21

Coyuntura trimestral presiona indicadores

Canacol mostró resultados NEUTRALES en el 2T21. La compañía registró una menor dinámica en las ventas de Gas Natural respecto al trimestre pasado (-3,5% T/T). El deterioro de volumen de ventas se explica por el cierre de carreteras en Colombia relacionado al malestar social y el fenómeno climático de "La Niña" presionó a la baja los precios promedio de venta de gas (-5,9% T/T). Así, el EBITDA se ubicó en USD 44.638 Mil, levemente por encima de nuestras expectativas, además, presentó un crecimiento del 10,4% A/A. Sin embargo, a nivel trimestral el indicador es levemente inferior al presentado en el trimestre anterior (USD 46.716 Mil). Por otro lado, la utilidad neta presentó un deterioro del 86,3% A/A, dado los esfuerzos de la compañía en sus proyectos de exploración de pozos y el impacto de la comercialización de gas, relacionado a un contrato a largo plazo. Por último, resaltamos que a la fecha cuentan con 5 pozos por explorar y resaltamos el descubrimiento del pozo Alma Viva, que entró en operación para finales de junio de este año.

Hechos relevantes

- EBITDA se mantiene:** La compañía registró una menor dinámica en las ventas de Gas Natural y Petróleo respecto al trimestre pasado (-3,5% T/T y -31,9% T/T), las cuales se vieron afectadas por el cierre de carreteras en Colombia relacionadas al malestar social. Por otro lado, el fenómeno climático de "La Niña" generó un efecto negativo sobre los precios promedio de venta de gas (-5,9% T/T). De esta manera, el EBITDA se ubicó en USD 44.638 mil, favorecido por el efecto base de los resultados de 2020 afectados por la pandemia. Este indicador presenta un crecimiento del 10,4% A/A, superando los niveles observados en el 2T20, sin embargo, el EBITDA es levemente inferior al presentado en el trimestre anterior (USD 46.716 Mil). Lo último, debido principalmente al deterioro observado en los ingresos operacionales durante el trimestre (-7,7% T/T), que es compensado por eficiencias logradas en el rubro de gastos operativos (-15,5% T/T). Esperamos que para los siguientes trimestres el EBITDA mejore considerando el apaciguamiento del malestar social, el mejor dinamismo de la economía nacional en los últimos meses y la creciente demanda de gas natural por parte de las termoeléctricas.
- Meta de reemplazo presiona utilidad neta:** La utilidad neta se ubicó en USD 2.424 mil al 2T21, afectada principalmente por los gastos incurridos en la exploración de los pozos (Milano 1), asimismo como por el costo de comercialización de gas natural relacionado a un contrato de comprador con margen cercano al 0%. Sin embargo, la compañía aclara que sus intenciones están lejos de la especulación a través de la comercialización de gas. Además, los efectos de la fuerte devaluación en la tasa de cambio sobre los impuestos siguen pasando factura a la compañía. En esta medida, la utilidad neta presentó un deterioro del -86,3% A/A y dado el mejor comportamiento de la tasa de cambio al 1T21, se ubica en terreno positivo.
- Perspectivas:** Para lo que resta del 2021, la compañía se encuentra enfocada en i) la perforación de 5 pozos restantes de exploración para alcanzar una razón de reemplazo de 2P, destacando el hallazgo de Agua Viva y iii) la firma del acuerdo definitivo para la construcción de gasoducto de Jobo a Medellín.

09 de agosto de 2021

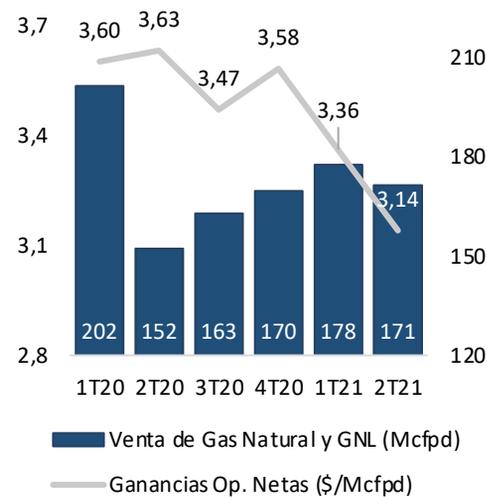


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	15.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (COP BN)	1,76
Ultimo Precio	9.840
YTD (%)	-5,38%

Gráfica 1. Producción de gas natural y GNL (Eje Izq.) vs Ganancias operacionales netas



Fuente: Informes financieros Canacol.

Alejandro Ardila
Analista de Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.com

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

Resumen resultados financieros

CANACOL							
Cifras en USD Miles	2T19	2T20	1T21	2T21	Var. A/A %	Var. T/T %	2T21 vs 2T19
Venta de gas (Mcfd)	120.515	152.248	177.633	171.463	12,6%	-3,5%	42,3%
Venta de petróleo (Boepd)	356	197	307	209	6,1%	-31,9%	-41,3%
Ingresos operacionales	\$49.928	\$60.513	\$75.091	\$69.284	14,5%	-7,7%	38,8%
EBITDA	\$37.008	\$40.415	\$46.716	\$44.638	10,4%	-4,4%	20,6%
Utilidad Neta	\$1.878	\$17.715	-\$3.062	\$2.424	-86,3%	n.a	29,1%

Puntos Destacados de la Conferencia

- Respecto al endeudamiento, **el indicador de razón de apalancamiento neto consolidado se ubicó en 2,09x al cierre de 2T21 frente al 1,94x en 1T21**, debido a un menor nivel de efectivo afectado principalmente por la amortización total del pasivo de liquidación de litigio (USD 12.872 Mil), el pago de impuestos de renta de 2020 y anticipos para el 2021. Sin embargo, consideramos que los niveles de apalancamiento son saludables dado que se encuentra significativamente por debajo del covenant pactado (3,5x) con las entidades financieras y brindan flexibilidad financiera a la empresa para continuar con su plan de recompra de acciones y pago de dividendos.
- **Destacamos que en cuanto a las intenciones de Ecopetrol por incrementar su participación de mercado en la línea de negocios de Gas, la compañía no manifiesta preocupaciones.** Lo anterior, en la medida en que cuenta con un plan robusto para la exploración de pozos. Asimismo, destaca que el número de pozos de explotables ha incrementado en mayor medida en los últimos 3 años, respecto a su competidor.
- **En cuanto a los costos por comercialización de gas, la compañía mencionó que el contrato se espera finalice al terminar el 2021, sin embargo, existe la posibilidad de que este sea renovado.** En esta medida, esperaríamos se mantengan las presiones a la baja de la utilidad por este concepto a lo largo de este año.