

Canacol presentó resultados NEUTRALES durante el 4T21. Los ingresos mostraron una dinámica positiva con incrementos de 17,8% frente al 4T20 y un 2,8% vs. 3T21, favorecidos por un crecimiento de 9,5% A/A en los volúmenes de ventas por mayor demanda, además de mayores precios de venta durante el período en el mercado spot. Sin embargo, **como punto negativo, pese al crecimiento de 7,1% A/A del EBITDA, observamos una contracción importante en el margen** tanto en términos anuales como trimestrales, explicados por un mayor nivel de gastos de exploración y pre-licenciamientos. La utilidad neta reflejó un crecimiento importante –aunque inferior a las expectativas-, (+663% A/A), principalmente por menor gasto por impuestos diferidos, consecuente con el efecto de la reducción en el tipo de cambio COP sobre el valor de las pérdidas fiscales no utilizadas. La compañía publicó su reporte de reservas, donde señalamos una sorpresa negativa al presentar una disminución de 4,8% en las reservas 2P, con un índice de reposición de reservas de 54% y una vida de reservas de 8,9 años

Hechos relevantes

• **Mayores volúmenes de venta:** Durante el 4T21, los volúmenes de ventas contractuales realizadas de gas natural y GNL se incrementaron en 9,5% A/A, impulsado por un aumento de las ventas de contratos en firme y ventas en el mercado interrumpible, reflejando la continuación del entorno de recuperación económica y la reactivación de la demanda de gas, que podría extenderse durante los próximos períodos apoyada por los factores previamente mencionados y el parque térmico. En adición a ello, resaltamos que los volúmenes de producción registraron un crecimiento de 9% frente al 4T20. No obstante, la ganancia operacional neta de gas natural se mantuvo estable (0,3% A/A), puesto que la disminución de 8% A/A por Mcf de las regalías fue compensada por un mayor nivel de gastos operativos por Mcf (+9% A/A), como consecuencia de mayores costos de mantenimiento.

• **Márgenes presionados por gastos:** Si bien el EBITDAX de la compañía reportó un incremento anual de 7,1%, observamos una contracción de aproximadamente 583 pbs en el margen, asociado principalmente a mayores gastos de exploración, gastos generales y administrativos y un aumento en el rubro de otros gastos. La utilidad neta se incrementó un 662,8% A/A, impulsada por el mayor nivel de ingresos, además de una disminución en el gasto por impuestos diferidos como consecuencia principalmente del efecto de la devaluación del peso colombiano sobre el valor de las pérdidas fiscales no utilizadas y el mayor nivel de costos.

• **Reservas disminuyen al cierre de 2021:** La compañía presentó información sobre sus reservas, donde señalamos una sorpresa negativa para el mercado, con una disminución de 4,8% en las Reservas Probadas + Probables de Gas Natural Convencional (2P), con un índice de reposición de 54% y una vida de reservas de 9,8 años. En cuanto a las Reservas Probadas de Gas Natural Convencional (1P), observamos una disminución de 6,7% desde el cierre de 2020, con un índice de reposición de 60% y una vida de reservas de 5,4 años. Finalmente, las Reservas Probadas + Probables + Posibles de Gas Natural Convencional (3P) presentaron un tímido aumento de 0,1% A/A, con un índice de reposición de 102% y vida de reservas de 14 años.

Resumen resultados financieros

Canacol					
Cifras en USD miles	4T20	3T21	4T21	Var % T/T	Var % A/A
Venta de gas (Mcfpd)	169.763	190.533	185.896	-2,4%	9,5%
Venta de petróleo (Boepd)	300	168	490	191,7%	63,3%
Ingresos operacionales	71.531	81.925	84.244	2,8%	17,8%
EBITDAX	45.941	53.836	49.198	-8,6%	7,1%
Utilidad Neta	921	8.790	7.025	-20,1%	662,8%
Margen EBITDA	64,2%	65,7%	58,4%	-731 pbs	-583 pbs
Margen Neto	1,3%	10,7%	8,3%	-239 pbs	705 bs

Fuente: EEFF Canacol. Construcción: Casa de Bolsa SCB

25 de marzo de 2022



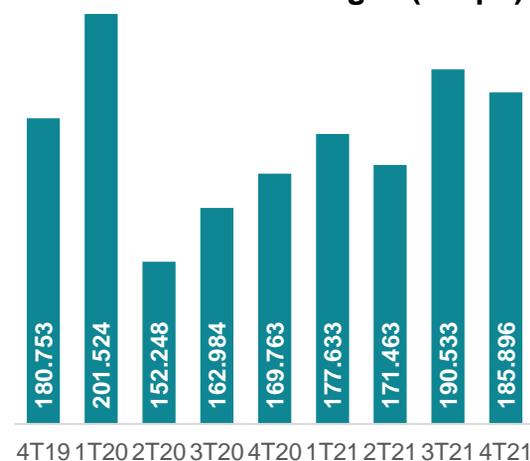
Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	15.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap. (BN)	1,7
Último Precio	9.800
YTD (%)	-3,1%
Dvd Yld 2022*:	6,5%
Potencial Valorización (Precio + dividendos) (%):	59,6%

*Dvd Yld. Esperado de acuerdo con la política de dividendos del emisor

Gráfica 1. Ventas de gas (Mcfpd)



Fuente: EEFF Canacol. Elaboración: Casa de Bolsa SCB

Laura López Merchán
Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co

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

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Con respecto a la disminución en los niveles de reservas de la compañía**, se explicó que se debía principalmente a: **i)** Un nivel de perforación inferior al que se había anticipado debido a problemas técnicos (6 de 9 pozos, 3 de los cuales presentaron hallazgos y los 3 restantes que estaban secos) y **ii)** revisiones técnicas negativas asociadas con campos productores.
- **Para el 2022, la compañía tiene como objetivo:** **i)** La perforación de hasta doce pozos de exploración y desarrollo en un programa continuo, que apunta a una tasa de reemplazo de reservas 2P de más del 200% y a una vida de reservas 2P de 9,3 años; **ii)** La adquisición de 470 km² de sísmica 3D para ampliar el inventario de prospectos de exploración; **iii)** Adquisición de equipos de facilidades en alquiler y la instalación de compresión de gas para reducir el costo operativo y aumentar los factores de recuperación; **iv)** Selección de un contratista para el nuevo gasoducto de Jobo a Medellín que agregará 100 MMscfpd (con potencial de expansión de hasta 200 MMscfpd) de nuevas ventas de gas al interior a finales de 2024, donde Canacol sería responsable del 30% (hasta un 40%) del suministro doméstico de gas de Colombia; **v)** Continuar el retorno de capital a los accionistas vía dividendos y recompras de acciones; y **vi)** Continuar con su estrategia ESG.
- **Con respecto al avance del proyecto Jobo – Medellín**, la compañía se encuentra negociando nuevos contratos de venta de gas con los clientes, señalando que este proceso concluiría al final del 3T22. En cuanto al contratista para el nuevo gasoducto, Canacol está negociando con cuatro compañías internacionales con la expectativa de que este proceso culminaría en la mitad de abril. Frente a este punto, reiteramos nuestra expectativa de que la entrada en operación de este proyecto sería beneficiosa para los niveles de producción y ventas de la compañía dado que le permitiría ganar participación de mercado al adentrarse en el interior del país.
- La compañía mencionó que **está evaluando oportunidades potenciales en otras geografías de la región**, pero no hay acuerdos formales celebrados. Y con respecto a los bloques no convencionales, señaló que **mantiene el interés sobre dos bloques en Colombia**, pero se mantienen a la expectativa de los resultados de los planes pilotos de otras compañías planteada para mediados de 2023, por lo que hasta el momento, no estaría incluido en el CapEx de 2022 y 2023.

ASG

- **Durante el 1S22, la compañía anunciaría sus objetivos de reducción de emisiones de carbono a corto y mediano plazo**, junto con un cronograma proyectado para lograr cero emisiones netas, mientras continúa avanzando en las metas que plantean lograr intensidades de emisiones de GEI de alcance 1 y 2 que sean al menos un 40% más bajas en promedio que sus pares enfocados en gas (y 90% más bajas en promedio que sus pares enfocados en petróleo) en América del Norte y del Sur.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@casadebolsa.com.co
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

Nicolás Rodríguez

Practicante Renta Fija
Nicolas.rodriguez@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

Trader Mesa Institucional
luis.moreno@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22697

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.