

Consideramos los resultados financieros de Canacol como NEUTRALES, en línea con las expectativas del mercado. El deterioro en la demanda de gas proveniente del sector industrial, construcción y comercial, fruto de la desaceleración económica y la cuarentena prolongada, redujo significativamente las ventas de gas natural durante el trimestre (-24,2% T/T). En este sentido, teniendo en cuenta que el 80% de las ventas de gas están atadas a contratos de suministro en firme (*take or pay*), el deterioro en el ingreso neto de regalías y transporte (-23,4% T/T) proviene tanto de la menor demanda de gas a precio *spot*, como de un menor precio realizado de venta de gas (-6,83 % A/A, -0,44% T/T). En términos de rentabilidad, el costo operacional por cada mil pie cúbico de producción disminuyó 30,5% A/A (+3,5% T/T), como resultado de la dilución de los costos fijos por mayor producción frente al mismo periodo del año anterior (+26,3% A/A) (efecto de entrada del gasoducto Jobo-Cartagena).

Hechos relevantes

- Flujo de caja libre sólido:** Debido al proyecto de expansión de capacidad (gasoducto Jobo-Cartagena) completado a finales de agosto de 2019 y los nuevos contratos de suministro de gas que entraron en vigor en la segunda mitad del año pasado, el flujo de fondos de las operaciones incrementó un 22% en relación con el mismo período del año anterior. Así mismo, la utilidad neta aumentó 843% A/A por tres factores esencialmente: 1) reversión en el impuesto diferido por revaluación del peso colombiano 2) dilución de los costos fijos por mayor producción, y 3) menor tarifa de regalías por mayor producción en el campo Esperanza. En este sentido, el flujo de caja libre se ubicó en USD 19,2 MM, y consideramos que respalda el *guidance* de inversión, así como la repartición de dividendos y el plan de recompra de acciones de la compañía.
- Precio de gas a spot:** El deterioro en el precio de venta de gas se debe a la disminución de ventas en el mercado spot como resultado de la menor demanda impulsada por la recesión económica del COVID-19. Esta reducción se compensa parcialmente con menores gastos operativos, permitiéndole conservar sólidos márgenes operacionales durante el trimestre. Así las cosas, la recuperación de la demanda y los precios de gas a spot, van acompañados de la reapertura paulatina de los diferentes sectores económicos. No obstante, podrían verse afectados por la recuperación de los niveles de los embalses, toda vez que gran parte de la venta de gas de Canacol se realiza al sector termoeléctrico.
- Deuda:** Destacamos el reperfilamiento de la deuda de Canacol, logrando una tasa de Libor + 4,25%, apostándole a un entorno de tasas bajas sostenidas en el mediano y largo plazo.

14 de agosto de 2020

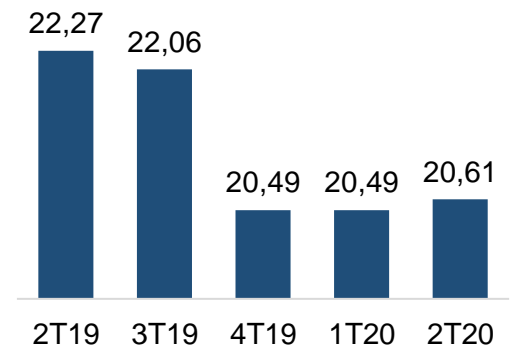


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	15.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (USD MM)	653,8
Ultimo Precio	10.120
YTD (%)	-22,9%

Gráfica 1. Netback operativo (\$/boepd)



Resumen resultados financieros

Cifras en USD miles	Canacol				
	2T19	1T20	2T20	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos, netos de regalías y transporte	47.689	70.994	54.405	14,1%	-23,4%
Utilidad (perdida) Neta	1.878	-25.988	17.715	843,3%	-168,2%
EBITDAX	37.008	58.870	40.415	9,2%	-31,3%
Margen Neto	3,94%	-36,61%	32,56%	726,8%	
Margen EBITDAX	77,60%	82,92%	74,29%	-332 pbs	-864 pbs
Producción de gas (Mcfpd)	120.515	201.398	152.248	26,3%	-24,4%
Producción de petróleo (boepd)	356	298	197	-44,7%	-33,9%
Netback (\$ / boepd)	22,27	20,49	20,61	-7,5%	0,6%

Daniel Felipe Duarte Muñoz
Analista de Renta Variable

Omar Suarez
Gerente de Estrategia Renta Variable

Puntos Destacados de la Conferencia

- La compañía ajustó el plan de inversión para 2020, ajustando el Capex a USD 108 MM de un guidance inicial de USD 114 MM.
- Canacol negoció un préstamo puente de USD 75 MM a una tasa de 4,5%, el cual será utilizado para construir el gasoducto Jobo – Medellín. Los primeros USD 25 MM se utilizarán para financiar gastos de ingeniería y permisos ambientales hasta junio de 2021. Los USD 50 MM restantes podrían usarse para elementos con plazos de entrega de largo plazo como tuberías. El crédito lo toma directamente un vehículo especial de inversión (SPV).
- Durante la vigencia del crédito puente, Canacol desinvertirá entre el 75% y el 100% de las acciones de esta subsidiaria a un socio, manteniendo hasta un 25% de participación en la propiedad del proyecto. Una vez que se hayan firmado los acuerdos del sindicato bancario y se hayan cumplido las condiciones precedentes aplicables, se adelantará el financiamiento a largo plazo y el crédito puente se reembolsará en su totalidad.

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director Estrategia de Producto
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

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

Mariafernanda Pulido
Analista Renta Fija
maria.pulido@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

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

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Sergio Segura
Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Miguel Zapata
Practicante Renta Fija
miguel.zapata@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

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.