



**CasadeBolsa**  
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

**El Oráculo de Canacol**



# El Oráculo de Canacol

## Exploración comandaría el nuevo año

Resaltamos el presupuesto de capital de Canacol para 2021 (USD 140 MM) con un principal foco en exploración, en línea con un nivel de volumen de ventas de gas esperado entre 153 y 190 MMscfpd. El nivel inferior, corresponde un escenario en el cual la afectación derivada por la pandemia en la dinámica de demanda del mercado *spot* de gas se prolongue, contemplando únicamente ventas provenientes de contratos *take or pay*. Asimismo, el presupuesto considera un rango de precio de venta de USD 4,1 - 4,5/Mcf, y está alineado con un EBITDA estimado entre USD 165 y 210 MM, que junto con una adecuada posición de efectivo y reducción de deuda esperada, continuarían brindando una importante flexibilidad financiera a la compañía, con un indicador Deuda Neta/EBITDA de 1,7x. Recordamos que Canacol hace parte de nuestro portafolio *Top Picks* 2021 sugerido. Pensamos que la acción permanece resiliente frente a escenarios de mayor volatilidad, además de evidenciar un atractivo *dividend yield*, gracias a un sólido fundamental soportado por un modelo de negocio defensivo, donde los contratos de largo plazo representan ~80% (153 MMscfpd) de ingresos. Finalmente, destacamos el compromiso de Canacol en 2021 de lograr un acuerdo efectivo respecto a la construcción del gasoducto Jobo-Medellín, respecto al cual nuestro escenario base contempla entre en operación, como se estima, en el 2S24, resultando en un precio objetivo para la acción de COP 17.500.

30 de diciembre de 2020

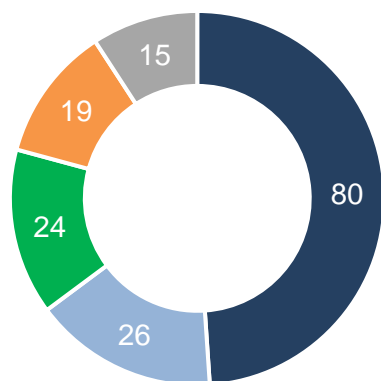
Juan Felipe D'luyz  
**Analista Renta Variable**  
juan.dluyz@casadebolsa.com.co

Daniel Duarte  
**Analista Renta Variable**  
daniel.duarte@corficolombiana.com

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

### Gráfica 1. Programa de Capital Canacol 2021

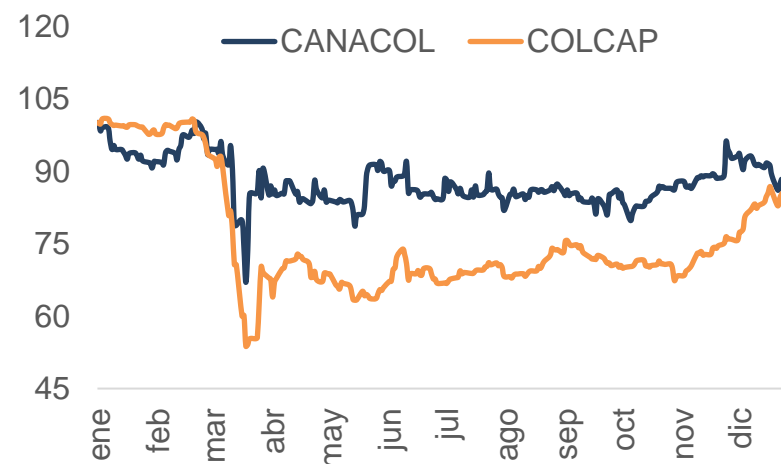
Cifras en millones de dólares



- Actividades de exploración (pozos y sísmica)
- Perforación de mantenimiento y desarrollo
- Gastos de capital Contingentes
- Administrativo, social, ambiental y otros
- Facilidades e infraestructura

### Gráfica 2. Canacol vs índice COLCAP - Base 100

Año corrido 2020



# El Oráculo de Canacol

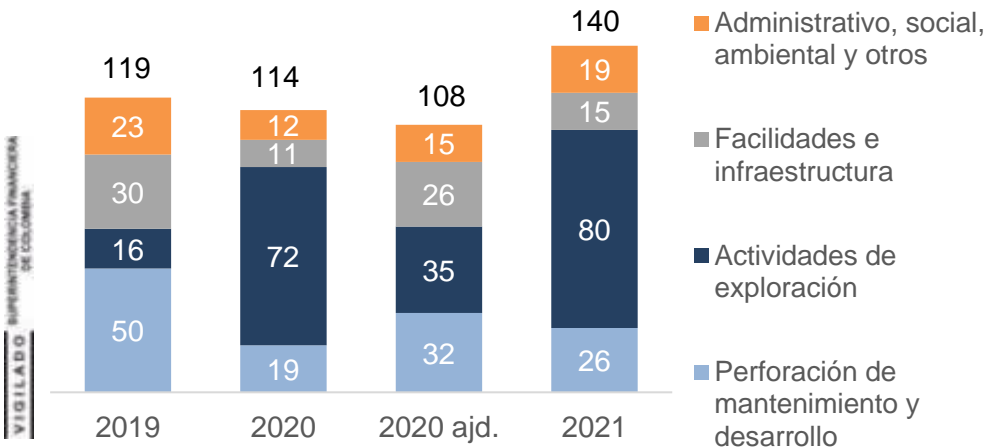
## Foco en seguir construyendo base de reservas y garantizar producción

### Aspectos que destacamos

- **El presupuesto de capital anunciado por Canacol para 2021 de USD 140 MM, refleja un enfoque en actividades de exploración.** La compañía prevé perforar 12 pozos exploratorios en los bloques Esperanza, VIM 21 y VIM 5 (9 de exploración y 3 de desarrollo) con una inversión estimada de USD 66 MM. De estos, 4 pozos, por interrupciones operacionales por la pandemia, fueron desplazados de 2020 a 2021.
- Frente al inicialmente pensado para 2020 (USD 114 MM), el plan supone un aumento de 22,8%. Sin embargo, vale la pena recordar que la compañía revisó a la baja dicho presupuesto a USD 108 MM, con un mayor foco de recursos en facilidades e infraestructura, en línea con la estrategia de corto plazo de Canacol. Así mismo, el plan de 2021 incorpora el traslado de inversiones del 2020.
- **Resaltamos el objetivo de Canacol de seguir construyendo su base de reservas** y lograr una meta de relación de remplazo de reservas 2P de más de 200%. Así mismo, destacamos la notable tasa de éxito del 84% del programa de exploración en los últimos siete años, donde en 2021 planea adquirir dos programas sísmicos 3D.

**Gráfica 3. Evolución distribución Plan de Inversión Canacol**

Cifras en USD MM



**Tabla 1. Programa de Perforación Canacol 2021**

Bloque	Nombre	Tipo
<i>Esperanza</i>	Milano-1	Exploración
	Fragata-1	Exploración
	Cañahuat-4	Desarrollo
	Nelson-9	Desarrollo
<i>VIM 21</i>	Aguas Vivas-1	Exploración
	Cornamusa-1	Exploración
<i>VIM 5</i>	Saxofón-1	Exploración
	Corneta-1	Exploración
	Pifano-1	Exploración
	Siku-1	Exploración
	Flauta-1	Exploración
	Oboe-2	Desarrollo



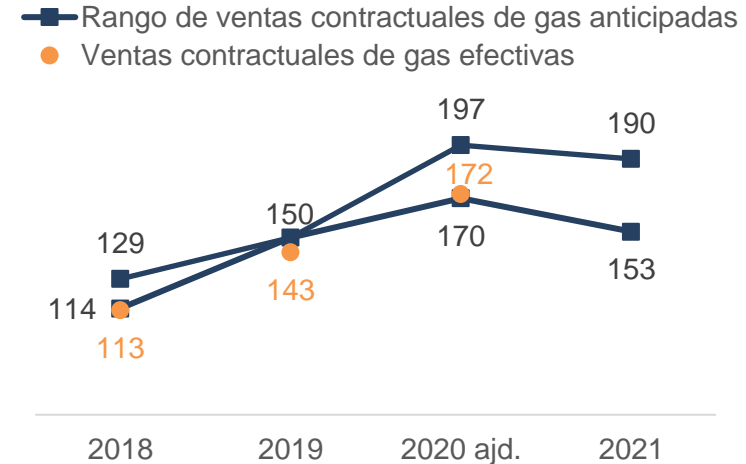
# El Oráculo de Canacol

## Resiliencia frente a escenarios donde pandemia podría seguir presionando

- Soportado en el foco en exploración de su plan de inversión en 2021, **Canacol prevé una guía de ventas contractuales de gas para el año de entre 153 a 190 MMscfpd**. Dicha guía, incorpora un escenario de mayor incertidumbre frente a la posible continuidad de una demanda de gas en el mercado *spot* impactada por el COVID-19.
- En ese sentido, el límite inferior de 153 MMscfpd corresponde al promedio de ventas de contratos *take or pay*, bajo un escenario en el cual las ventas en el mercado interrumpible no llegasen a existir.
- Respecto al precio promedio de venta en cabeza de pozo, Canacol espera esté entre USD 4,1 y USD 4,5/mcf, levemente menor a nuestro escenario base y en línea con el observado durante lo corrido de 2020.
- Asimismo, **el plan de inversión de la compañía está alineado con un EBITDA esperado entre USD 165 MM y USD 210 MM**, que ayudaría al nivel de apalancamiento a permanecer estable (Deuda Neta / EBITDA de 1,7x).
- Dicho nivel de apalancamiento también se espera lograr junto con un saldo de efectivo estimado, neto de dividendos y recompra de acciones de c.USD 35 MM y una reducción esperada de deuda de USD 12 MM.
- Por su parte, **Canacol afirmó su objetivo en 2021 de ejecutar un acuerdo efectivo para la construcción del gasoducto Jobo–Medellín**, el cual representaría la conexión a importantes puntos de demanda de gas al interior del país, que entraría en operación en 2024, adicionando 100 MMscfpd de capacidad de transporte. Nuestro escenario base es la entrada en operación del gasoducto en el 4T24, el cual, dada la importancia operacional en el largo plazo del proyecto para la compañía, resultaría en un **precio objetivo de COP 17.500 de la acción**.

**Gráfica 4. Volúmenes de ventas de gas Canacol**

Cifras en MMscfpd



**Tabla 2. Cifras Financieras esperadas 2021**

	Solamente Contratos <i>Take or Pay</i>	Guía Alta
Volúmenes de Ventas Gas*	153	190
EBITDAX (USD MM)	165	210
Gastos de Capital (USD MM)	98	140

\* Cifras en MMscfpd

# El Oráculo de Canacol

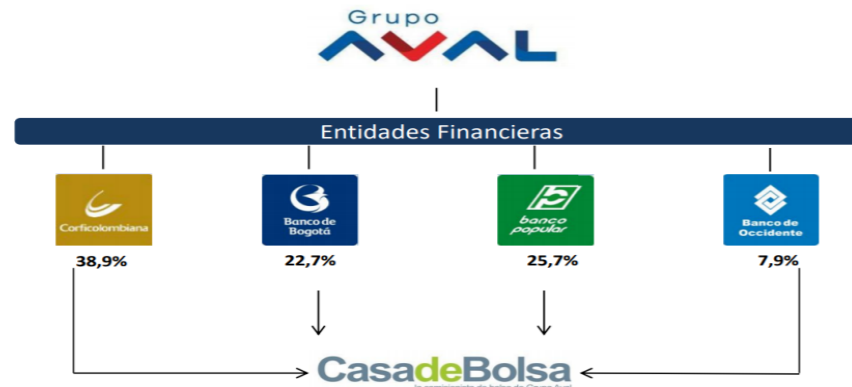
## Ratifica compromiso en su estrategia ESG

---

- **Finalmente, destacamos del presupuesto de capital para 2021 de la compañía su compromiso de buscar reforzar su estrategia ambiental, social y de gobierno** (ESG en sus siglas en inglés). Canacol espera destinar de su plan de inversión aproximadamente el 19% en dicho frente, en aras de en 2021: i) Construir una base de emisiones de carbono para su operación que le permita establecer metas de reducción del mismo; ii) Reducir en 5% objetivos anuales de desempeño de salud y seguridad; iii) Fortalecer un entorno laboral diverso e inclusivo; iv) Por medio de un comité ESG designado por la Junta Directiva asegurar la supervisión de la estrategia ESG; v) No demostrar ningún tipo de tolerancia por la corrupción y violaciones de derechos humanos; vi) Desarrollar una estrategia de inversión social; y vii) Garantizar una cadena de abastecimiento, donde en el proceso de adquisición se contrate mínimo el 5% de bienes y servicios locales.

# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Mariafernanda Pulido	<a href="mailto:maria.pulido@casadebolsa.com.co">maria.pulido@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Daniel Numpaqué	<a href="mailto:daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co">daniel.numpaqué@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Jose Medina	<a href="mailto:jose.medina@casadebolsa.com.co">jose.medina@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luiz	<a href="mailto:juan.dluiz@casadebolsa.com.co">juan.dluiz@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	<a href="mailto:sergio.segura@casadebolsa.com.co">sergio.segura@casadebolsa.com.co</a>	602100 Ext 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 28-17, Piso 6

Edificio Palma Real

## **Medellín**

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



*Accede a todos nuestros informes  
escaneando el siguiente código QR*



---

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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.