

Canacol presentó resultados negativos en el 4T20. A pesar que los ingresos netos de regalías y transporte estuvieron 7,2% por encima de nuestras expectativas, como resultado de mayores precios de venta en el mercado spot dada una recuperación gradual de la demanda de gas, la utilidad neta disminuyó 96,4% A/A (-64,6% T/T), y se ubicó 94,1% por debajo de nuestras expectativas. Esto se explica por: **i)** Mayores gastos operacionales por Mpc (+10,0 % A/A) relacionados con gastos de mantenimiento no ejecutados durante el primer trimestre del año; **ii)** El incremento en la tasa de regalías como consecuencia de mayor producción en el bloque VIM 5, el cual esta sujeto a una tasa de regalía mas alta; y por último **iii)** Un incremento significativo en el impuesto diferido el cual la compañía lo atribuye a la provisión de valuación de USD 37,9 MM durante el año.

Hechos relevantes

- **Net Back Operativo no se benefició de mejores precios:** En nuestra opinión, la compañía no logró capitalizar los mejores precios de venta promedio de gas netos de transporte (+1,1% A/A y 4,8% T/T), dado mayores costos operacionales (+10,0% A/A y +10,0% T/T) por efecto estacional, sumado al incremento en el gasto de regalías por Mpc de 2,8% A/A (10,6% T/T) y el mayor gasto de impuesto diferido dado el limitante en la utilización de las perdidas existentes, por una sentencia del consejo de estado sobre el tratamiento de las perdidas de impuestos en las fusiones. Vale la pena aclarar que el mayor gasto de impuesto diferido no es un gasto de caja, por lo cual, los fondos ajustados de las operaciones estuvieron en línea con nuestras expectativas (-0,5%).
- **Solida posición de caja:** La menor ejecución de inversión de capital durante el año (-6,0% A/A) por aplazamiento de perforaciones, sumado a una mayor producción de gas (+20,0 A/A) llevo a la compañía a cerrar el año con una posición de caja de USD 68,3 MM, lo cual representa un incremento del 66,0 % respecto al cierre de 2019. Este nivel de efectivo junto con la expectativa de generación de flujo de caja libre por mayor producción a futuro soportan el programa de distribución de dividendos de la compañía (*dividend yield* ~ 5,7%) junto con la estrategia de recompra de acciones. En este caso Canacol compró en 2020 dos millones de acciones por un total de aproximadamente 6 millones de dólares.
- **Señales de recuperación en la demanda de gas:** Después de alcanzar un nivel mínimo de producción de 136 MMpcd en abril de 2020 como resultado de la pandemia, la producción volvió alcanzar un máximo durante enero y febrero de 2021 de 182 MMpcd. Esperamos que la demanda continúe soportando un nivel de precios de gas promedio entre 3,55 – 3,60 Mpc y niveles de producción superiores a los 180 MMpcd durante el primer trimestre de 2021. Por otro lado, esperamos una resolución definitiva con respecto al proyecto del gasoducto Jobo – Medellín.

Resumen resultados financieros

Cifras en USD miles	Canacol				
	4T19	3T20	4T20	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos, netos de regalías y transporte	65.795	57.429	63.976	-2,8%	11,4%
Utilidad (perdida) Neta	25.432	2.609	921	-96,4%	-64,7%
EBITDAX	43.144	42.303	45.941	6,5%	8,6%
Margen Neto	38,65%	4,54%	1,44%	-96,3%	
Margen EBITDAX	65,57%	73,66%	71,81%	624 pbs	-185 pbs
Producción de gas (Mcfpd)	180.986	162.984	170.087	-6,0%	4,4%
Producción de petróleo (boepd)	309	347	287	-7,1%	-17,3%
Netback (\$ / boepd)	20,49	19,76	20,44	-0,2%	3,4%

19 de marzo de 2021

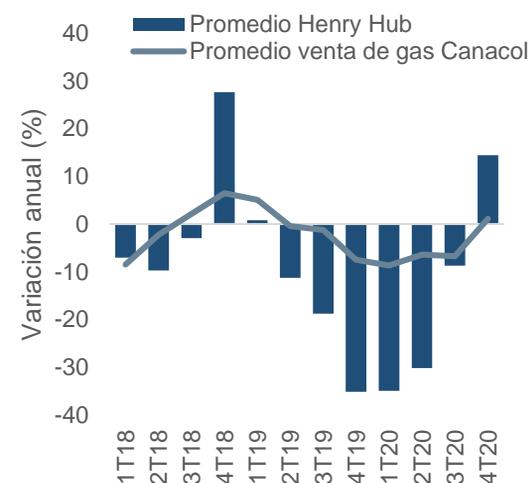


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	15.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (COP BN)	1,85
Ultimo Precio	10.200
YTD (%)	-1,73%

Gráfica 1. Precios de gas



Daniel Felipe Duarte Muñoz
Analista de Renta Variable

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable

Puntos destacados de la conferencia de resultados:

- Con respecto al proyecto de Medellín, La compañía continúa a la espera de la firma del contrato de suministro de gas con EPM. Adicionalmente, Canacol afirmó que ya recibió las ofertas finales de los contratistas para la construcción del gasoducto (EPC, por sus siglas en ingles) dentro de los cuales hay tres participantes. Así mismo, la firma finalizó la estructuración financiera del proyecto.
- En cuanto a recompra futuras de acciones, la compañía sigue manteniendo su intención de brindar retornos a sus accionistas. En este caso, Canacol envió un cuestionario solicitando la opinión de sus accionistas respecto a distribución de dividendos, recompra de acción o prepago de deuda. Los resultados serán discutidos y analizados por la junta directiva y la administración siguiendo los lineamientos de gobierno corporativo.

Dirección de Estrategia y Producto

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

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

Daniel Numpaque
Analista Junior Renta Fija
daniel.numpaque@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:

Jose Medina
Practicante Renta Fija
miguel.zapata@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Gerencia Regionales

David Sierra
Gerente Regional Centro
david.sierra@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 319 7600 Ext. 4220

Mauricio Rodas Lopez
Gerente Regional Medellín
mauricio.rodas@corficolombiana.com
Tel: 319 7600 Ext. 4220

Jorge Andres Figueroa Oviedo
Gerente Regional Occidente
jfigueroa@casadebolsa.com.co
Tel: 898 0600 Ext. 27787

Viviana Patricia Escaf Raad
Gerente Regional Norte
viviana.escaf@casadebolsa.com.co
Tel: 368 1000 Ext. 5600

Ana Milena Arenas
Gerente Regional Oriente
ana.arenas@fiducorcolombiana.com
Tel: 642 4444 Ext. 5503

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.