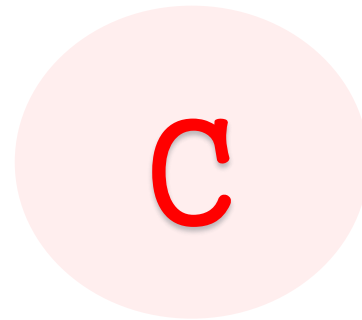


Canacol presentó débiles resultados financieros en el 4T17. Los ingresos de la compañía registraron una leve contracción en el 4T17 (-3% A/A), explicado por una reducción en la producción en VIM-5 y en sus operaciones de petróleo en LLA-23 y Ecuador, además de menores precios del gas. De esta manera, a pesar de mayores precios del crudo, el Netback presentó una contracción tanto en comparación anual como trimestral debido a un repunte en los gastos de producción y transporte y por un entorno menos favorable para los precios del gas. Por otro lado, la compañía presentó una pérdida neta de USD 150 millones en el 4T17, donde la reclasificación de activos petroleros para la venta generó un gasto por deterioro de USD 117,6 millones, lo cual no tiene un impacto sobre el flujo de efectivo. Por último, aunque la compañía mencionó que buscará completar la expansión del gasoducto de Promigas el 1 de diciembre del 2018, consideramos que existe una probabilidad importante de que su entrada en operación se retrase hasta el 1T19. Es importante destacar que con esta expansión se busca aumentar la capacidad en 100 MMscfpd a 230 MMscfpd.



A: Positivo; B: Neutral; C: Negativo
+/-: Sesgo

27 de marzo de 2018

HECHOS RELEVANTES

• **Mayor producción de gas no logra compensar caída de producción de petróleo:** La producción de gas presentó un leve incremento en el 4T17 (+3% A/A), alcanzando 14,569 bepd, su mayor nivel desde el 3T16, explicado principalmente por un aumento de 36% A/A en Esperanza, favorecido por la expansión del gasoducto de Promigas. Sin embargo, el buen desempeño de Esperanza fue opacado por una fuerte contracción en la producción de VIM-5 (-45% A/A) y de los campos petroleros en Ecuador (-27% A/A) y de LLA-23 en Colombia (-27% A/A). La producción total presentó una leve contracción de 1% A/A en el 4T17.

• **Leve disminución de ingresos afectados por menores precios de gas:** A pesar de que el precio del petróleo presentó una valorización importante (28% A/A), los ingresos de la compañía registraron un descenso del 3% A/A en el 4T17, explicado principalmente por una disminución en la producción (-1% A/A) y menores precios del gas (-8% A/A), especialmente en VIM-5 (-11% A/A). La reducción en el precio de referencia Guajira y del mercado al contado siguen presionando los precios de gas de la compañía, los cuales permanecieron estables frente al trimestre anterior.

• **Mayores gastos de producción y transporte generan contracción en el Netback:** Destacamos que los gastos de producción presentaron un fuerte repunte en el 4T17 (25% A/A), ubicándose por encima de nuestras expectativas. Por el lado de los gastos de transporte, estos también registraron un aumento importante relacionado con la entrada en operación de La Línea de Flujo Sabanas donde la compañía celebró 2 contratos interrumpibles de ventas de gas. De esta manera, el Netback de la compañía presentó una contracción importante del 9% A/A.

Información de la especie	
Precio Objetivo (COP)	11,200
Recomendación	Sobreponderar
Cap. Mcdo (COP bn)	1.68
Último Precio (COP)	9,540
% Precio YTD	-8.80%
Beta Ajustado	0.62
Participación Colcap	0.56%



Omar Suarez

Gerente de Renta Variable

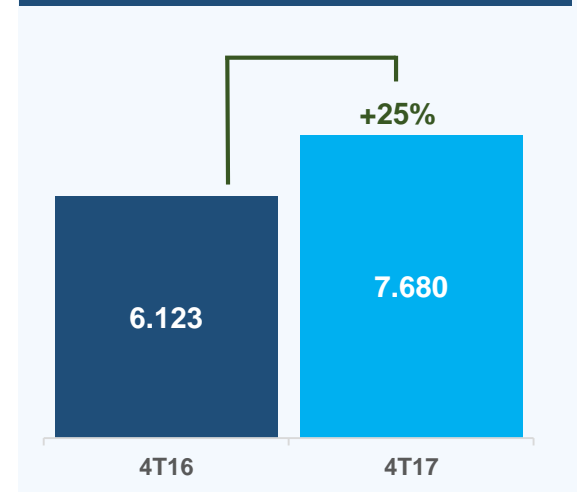
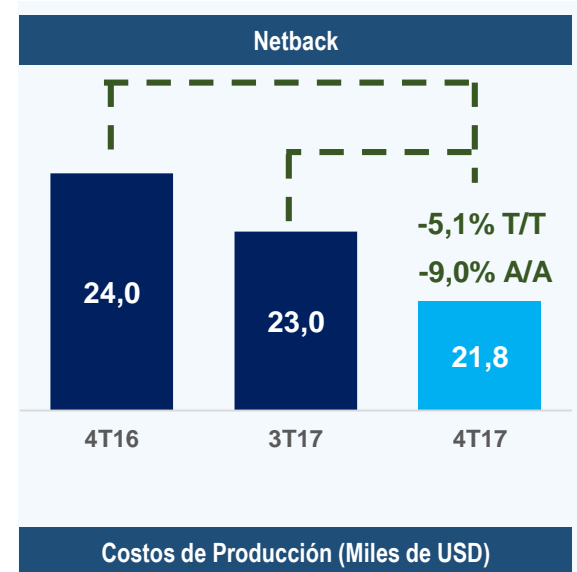
Roberto Carlos Paniagua

Analista de Acciones

• **Reclasificación de activos para la venta genera gasto por deterioro de USD 117,6 millones:** Canacol clasificó su participación del 25% en la operación de Ecuador como activos mantenidos para la venta, generando una pérdida por deterioro de USD 19,8 millones. La venta de estos activos producirían un ingreso de USD 36,4 millones para la compañía, donde se recibieron USD 30,8 millones en enero del 2018, mientras que se espera el pago restante (USD 6 millones) en junio de 2019. De igual manera, Canacol clasificó algunos activos de crudo en Colombia como mantenidos para la venta, generando una pérdida por deterioro de USD 97,8 millones, que sumado al presentado por la operación en Ecuador provocó un impairment total por este aspecto de USD 117,6 millones. La compañía presentó una pérdida neta de USD 150 millones, afectada en gran parte por el deterioro de activos que no generan impacto en el efectivo.

• **A la expectativa de la entrada en operación del gasoducto de Promigas:** Canacol mencionó que uno de sus principales objetivos es completar la expansión del gasoducto de Promigas a tiempo (1 de diciembre del 2018), lo cual incrementaría en 100 MMscfpd la capacidad de transporte de la compañía, fundamental para la consolidación de su estrategia basada en la producción de gas. Sin embargo, consideramos probable que la entrada en operación de este gasoducto se retrase, la cual se daría en el 1T19.

• **Canacol dio a conocer que su estrategia del 2018, la cual se enfocará en 4 aspectos:** **1)** Mantener la producción de gas entre 114 y 129 MMscfpd; **2)** Ejecutar la inversión necesaria para aumentar la producción en diciembre 2018 a 230 MMscfpd; **3)** Realizar el programa de exploración para aumentar sus reservas y **4)** Desinvertir los activos de crudo en Colombia.



Canacol

Cifras en USD miles	4T17	4T16	3T17	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos totales	42,092	41,967	43,258	0%	-3%
Gastos	18,992	15,662	12,439	21%	53%
Gastos financieros	5,556	5,898	7,407	-6%	-25%
Impuesto de renta	19,050	-48,603	-1,659	-	-
Utilidad (perdida) Neta	-150,343	20,331	-1,514	-	-
EBITDAX	29,857	36,199	32,912	-18%	-9%
Margen Neto	-357.2%	48.4%	-3.5%	-	-
Margen EBITDAX	70.9%	86.3%	76.1%	-1532 pbs	-515 pbs
Producción de gas (boepd)	14,569	14,112	13,324	3%	9%
Producción de petróleo (boepd)	3,008	3,616	3,263	-17%	-8%
Netback (\$ / boepd)	22	24	23	-9%	-5%
Gas Natural (\$ / boe)	20	25	28	-17%	-28%
Petróleo crudo (\$ / boe)	39	39	43	0%	-11%



Contactos

Casa de Bolsa SCB, la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones

alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director de Investigaciones

juan.ballen@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Angela Pinzón

Analista de Renta Fija

Angela.pinzon@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

Omar Suarez

Gerente de Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Lina Cuéllar

Analista de Renta Fija

lina.cuellar@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Roberto Carlos Paniagua

Analista de Renta Variable

roberto.paniagua@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Raúl Moreno

Practicante

Raul.moreno@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Mesa Institucional

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

Enrique Fernando Cobos

Gerente Mesa Institucional

enrique.cobos@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Ivette Cepeda

Gerente Comercial

i.cepeda@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Distribución

Ricardo Herrera

Vicepresidente Comercial

ricardo.herrera@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 2226

Guillermo A. Magdalena Buitrago

Gerente Comercial Cali

gmagdalena@casadebolsa.com.co

Tel: (572) 898 06 00 Ext. 3881

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín

jvelez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Adda Padilla

Gerente Comercial

adda.padilla@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Inversiones

Carlos E. Castro Leal

Gerente Fondos de Inversión Colectiva

ccastro@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22641

Diana Serna

Gerente APTs

diana.serna@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22772

Oscar Mauricio López

Gerente Mercados Globales

oscar.lopez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22972

Andrés Angarita

Gerente Divisas y Derivados

andres.angarita@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22726

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. 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.