

Canacol presentó resultados NEUTRALES en el 4T19. Resaltamos el aumento significativo en producción, registrando un incremento del 22,6% frente al tercer trimestre de 2019. No obstante, dicho crecimiento estuvo opacado por un deterioro en el net back operativo (-8,67% T/T), como resultado de tres elementos principales: i) Disminución en el precio realizado de venta de gas, neto de transporte (-3,38% T/T) como consecuencia de fluctuaciones en el precio spot e incremento en el costo de transporte ii) mayores regalías por cada mil pie cúbico de producción (+10,9% T/T) iii) incremento en gastos operativo (+ 20,8% T/T). En este sentido, el EBITDAX presentó una disminución del 6,28% frente al tercer trimestre de 2019. Por otro lado, señalamos el aumento del 12% en las reservas probadas y probables respecto a 2018 con una tasa de reemplazo de reservas de 213%.

Hechos relevantes

- **Canacol se beneficia de la devaluación del peso colombiano:** Teniendo en cuenta la estructura de ingresos de Canacol, donde el precio realizado de venta de gas es en dólares y además está fijado por contrato bajo la modalidad *take or pay* a largo plazo, la empresa no se encuentra expuesta ante los efectos negativos de la devaluación del peso colombiano. Así mismo, tampoco es vulnerable ante las fluctuaciones en el precio spot del *commodity*. Por otro lado, Canacol proyecta generar una reducción de aproximadamente USD 15 MM en Capex y gastos operativos por efecto devaluación del peso, toda vez que estos están en pesos colombianos.
- **Producción 2019 y reservas:** Señalamos el positivo incremento en producción en 2019 (+ 28% A/A), jalonado por la entrada en operación del gasoducto jobo Cartagena. Adicionalmente, la compañía cerró el año con una tasa de reemplazo de reservas de 213%, aumentando de este modo en 12% y 31% sus reservas 2P y las reservas probadas desarrolladas produciendo respectivamente frente a diciembre de 2018. Para el año 2020, Canacol espera cerrar con una producción de 205 mmcf bajo un precio promedio de venta de gas de 4.80/mcf, lo cual representaría un aumento en producción del 43%. Bajo este escenario, proyectamos USD 315 MM en ventas (neto de regalías y transporte) para 2020 de no tener mayores fluctuaciones en el costo de transporte para el rubro de ventas con precio spot.
- **Dividendos y recompra de acciones:** Dada la expectativa en la generación de flujo caja operacional y el EBITDAX (USD 265 MM) para 2020, Canacol espera utilizar el exceso en caja para pago de dividendos (CAD 0.052 por acción), continuar el programa de recompra de acciones y pago de deuda.

24 de marzo de 2020



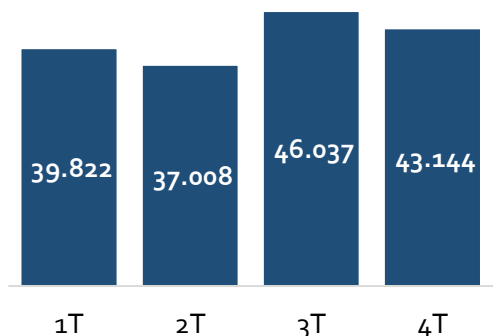
Información especial

Cifras en COP

Precio objetivo	15.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	1,6
Ultimo Precio	10.460
YTD (%)	-16,9%

Gráfica 1. Evolución EBITDAX

Cifras en USD miles (2019)



Resumen resultados financieros

Cifras en USD miles	Canacol				
	4T18	3T19	4T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos totales	50.727	56.634	65.795	29,70%	16,18%
Utilidad (perdida) Neta	-16.272	663	25.432	-256,29%	3735,9%
EBITDAX	33.440	46.037	43.144	29,02%	-6,28%
Margen Neto	-32,08%	1,17%	38,65%	7073,1 bps	374,8 bps
Margen EBITDAX	65,92%	81,29%	65,57%	-34,8 bps	-157,2 bps
Producción de gas (Mcfpd)	116.616	147.630	180.986	55,20%	22,6%
Producción de petróleo (boepd)	488	322	309	-36,68%	-4,04%
Netback (\$ / boepd)	22,51	22,06	20,49	-8,97%	-7,12%

Daniel Felipe Duarte Muñoz
Analista de Renta Variable

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable

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:

Daniel Jiménez
Practicante Renta Fija
daniel.jimenez@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.