

Consideramos los resultados financieros de Canacol como NEGATIVOS. En términos de producción e ingresos netos de transporte y regalías, los resultados estuvieron 0,6% y 2,1% por debajo de nuestras expectativas. No obstante, a pesar de un aumento en la producción de gas durante el periodo (+11,3% A/A y +7,1% T/T), los resultados fueron débiles a nivel operacional, sin logros en dilución de costos fijos por mayor volumen de producción, así las cosas, el EBITDA disminuyó 8,1% A/A. Entre tanto, el net back operativo retrocedió 10,4% A/A (-4,1% T/T) a raíz de menores precios de venta de gas en el mercado spot (menor demanda sigue presionando precios a la baja) y gastos operativos más altos (21,0% A/A). Este aumento, la compañía lo atribuye a actividades de mantenimiento no ejecutadas en el primer trimestre del 2020 como consecuencia de la COVID-19.

Hechos relevantes

- Net Back Operativo retrocede:** Dentro de la mezcla de ventas de gas, un 80% son suministros de gas contratados a través de la modalidad take-or-pay, entre tanto, el restante se vende a precio spot en el mercado, principalmente a termoeléctricas. Teniendo en cuenta el deterioro en la demanda de gas, el precio spot disminuyó significativamente, afectando al precio promedio de venta de gas realizado durante el trimestre (-6,75% A/A y -2,21% T/T), y al net back operativo (-10,10% A/A y -4,41% T/T), también impactado por mayores gastos operativos (+20,83 % A/A y +16,00% T/T). Si bien es comprensible el deterioro en el precio respecto al trimestre del año anterior, preocupa la disminución también respecto al 2T20, cuyo periodo representó el nivel más bajo de demanda de gas causado por la pandemia. No obstante, destacamos la recuperación de los precios mínimos alcanzados en Julio y Agosto, a \$4/Mcf en Septiembre, impulsado por una mayor demanda de gas (168 mmcf) durante este mes.
- Resultado neto débil:** La utilidad neta con respecto al trimestre anterior disminuyó 85,3%, y fue menor en 85,7% respecto a nuestra expectativa, principalmente por mayores impuestos, e impacto de otros costos no operacionales. Con los datos al 3T, la producción consolidada para 2020 estaría mas cerca del límite inferior del guidance de producción del año (170 MMpcd – 193 MMpcd) que de un escenario más alentador o positivo.
- Posición de caja sólida:** El flujo de caja de las operaciones aumentó 36% A/A y 32% T/T a 50 USD MM. El flujo de fondos de la operaciones ajustado disminuyó 8% A/A (+7% T/T) a USD 33 MM. Entre tanto, la posición de efectivo aumentó 127 % A/A y 60% T/T a USD 94 MM, soportando el pago de dividendos de USD 7MM trimestral (5,5 % *dividend yield*) y el programa de recompra de acciones de la compañía, habiendo ejecutado durante Septiembre y Octubre USD 3,2 MM en recompras. Así mismo, destacamos el nivel de apalancamiento de la compañía de 1,7x (Deuda Neta / EBITDA), el menor costo de deuda, y una nueva facilidad de crédito revolvente por USD 46MM.

Resumen resultados financieros

Cifras en USD miles	Canacol				
	3T19	2T20	3T20	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos, netos de regalías y transporte	56.634	54.405	57.429	1,4%	5,6%
Utilidad (perdida) Neta	663	17.715	2.609	293,5%	-85,3%
EBITDAX	46.037	40.415	42.303	-8,1%	4,7%
Margen Neto	1,17%	32,56%	4,54%	288,1%	
Margen EBITDAX	81,29%	74,29%	73,66%	-763 pbs	-62 pbs
Producción de gas (Mcfpd)	146.439	152.248	162.984	11,3%	7,1%
Producción de petróleo (boepd)	329	197	347	5,5%	76,1%
Netback (\$ / boepd)	22,06	20,61	19,76	-10,4%	-4,1%

13 de noviembre de 2020

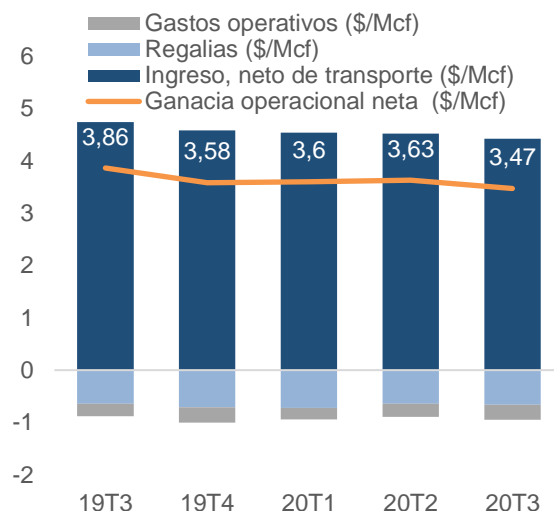


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	15.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (USD MM)	693,6
Ultimo Precio	10.620
YTD (%)	-11,20%

Gráfica 1. Netback operativo (\$/mcf)



Daniel Felipe Duarte Muñoz
Analista de Renta Variable

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable

Puntos destacados de la conferencia de resultados:

- Teniendo en cuenta el retraso de dos meses en el programa de perforación, Canacol anticipa perforar solo 8 de los 12 pozos de exploración y desarrollo originalmente planeados para este año. El resto se ejecutarán en 2021. En particular, esperan comenzar la perforación de Cañahuate-1 y los pozos de exploración durante el cuarto trimestre.
- Canacol también planea agregar dos nuevos contratos de exploración y producción a su portafolio. 1.) El bloque VAM 44, ubicado en la cuenca baja del Magdalena, adyacente a las áreas productoras de gas de Canacol; y 2.) el bloque VMM 47 ubicado en la cuenca del Magdalena Medio.
- Canacol continúa negociando con Promigas SA respecto al contrato de transporte de gas a través del gasoducto Jobo-Cartagena.

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:

Miguel Zapata
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.