

Oráculo de Canacol

Canacol inicia el año con fuerzas renovadas

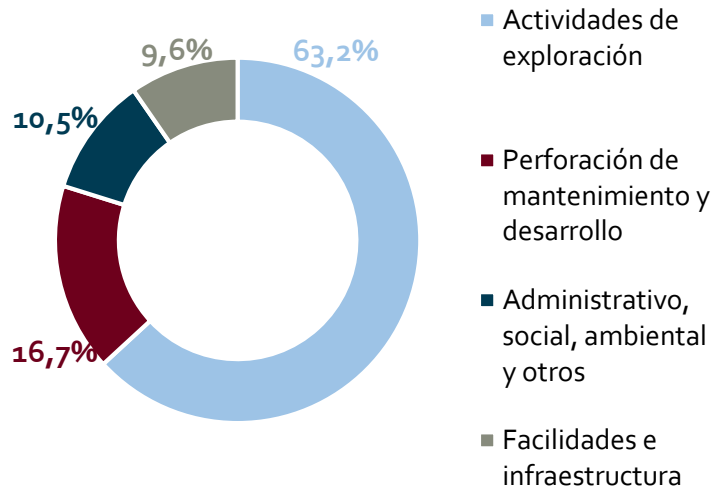
El presupuesto de capital para 2020 por parte de Canacol de USD 114 MM, levemente inferior al presentado un año atrás, focalizado principalmente en los proyectos de exploración para el año (ver gráfica 1), estará financiado en su totalidad por el efectivo existente y el flujo de efectivo estimado en el año. Lo anterior, dado el considerable aumento estimado en el nivel de producción, EBITDA y generación de flujo de caja en 2020 por parte de Canacol, que también permitirá al pago de un dividendo trimestral de mínimo USD 7 millones, y llevar a cabo el plan de recompra de acciones, recientemente renovado por la compañía. De esta manera, consideramos que la guía corporativa de Canacol para 2020, responde al buen fundamental que actualmente evidencia la compañía, y su ejecución dará lugar a una mayor solidez y flexibilidad financiera, reforzando así nuestra recomendación de Sobreponderar la acción de Canacol, que hace parte de nuestro portafolio de [Top Picks 2020 | Colcap con mejor horizonte.](#)

13 de enero de 2020

Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable
 juan.dluyz@casadebolsa.com.co
 6062100 Ext 22703

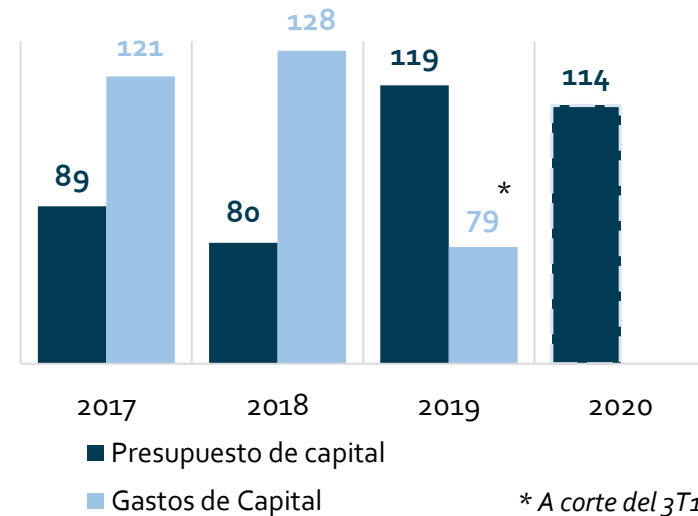
Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
 omar.suarez@casadebolsa.com.co
 6062100 Ext 22619

1. Distribución presupuesto de capital 2020



2. Gastos de capital real vs presupuesto de capital

Cifras en USD millones



Sustancial disminución en el nivel de apalancamiento esperado en 2020

En medio del fuerte crecimiento del EBITAX estimado

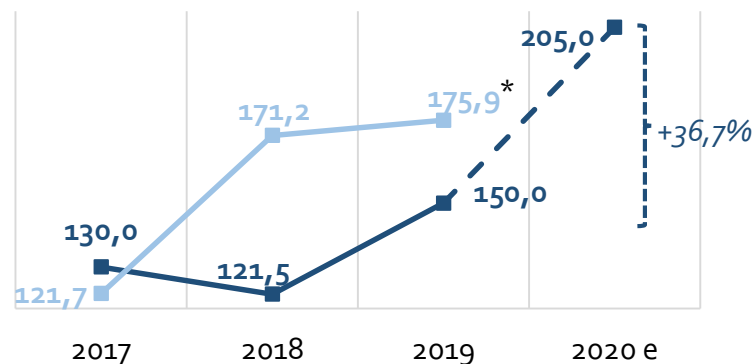
Resaltamos el considerable aumento esperado por la compañía en su nivel de ventas contractuales de gas para 2020, 36,7% mayor frente a la guía del año inmediatamente anterior y 16,5% superior a las de los últimos 12 meses. Dicho repunte, estaría explicado principalmente por la entrada en operación del gasoducto de Promigas, el cual, cuando alcance su nivel de operación pleno de 100 MMscfpd, impulsará la producción de Canacol a 215 MMscfpd, lo cual significaría un aumento del 80%.

Pese a que una mayor producción de gas generaría una dilución de costos y gastos, teniendo en cuenta que cerca del 90% de estos son fijos, el impacto vía regalías limitaría la dinámica de la ganancia operacional en 2020, que esperan se sitúe en USD 3,80 / Mcf, 12 centavos menor al presentado en los primeros 9 meses de 2019.

Por su parte, el EBITDAX, ante el fuerte incremento en el nivel de producción, estiman se ubique en USD 265 MM, 68,5% superior al nivel de los últimos 12 meses a corte del 3T19. Adicionalmente, no obstante Canacol no proporcionó una guía respecto al flujo de caja, el nivel de efectivo y equivalentes implícito para 2020 sería de aproximadamente USD 83 MM. Lo anterior, teniendo en cuenta la disminución de USD 15 MM de la deuda de la compañía, contemplada dentro del presupuesto y el sustancial decrecimiento del nivel de apalancamiento de Canacol a 1,1x esperado para 2020 (Ver gráfica 4).

Destacamos que el 72,8% (USD 83 MM) del presupuesto total de capital de Canacol para 2020, estaría enfocado en el desarrollo de los proyectos de exploración. De un total de 12 pozos (+71,4% A/A) que contempla el

3. Ventas de gas esperadas vs Ventas de gas efectivas - Cifras en USD MM

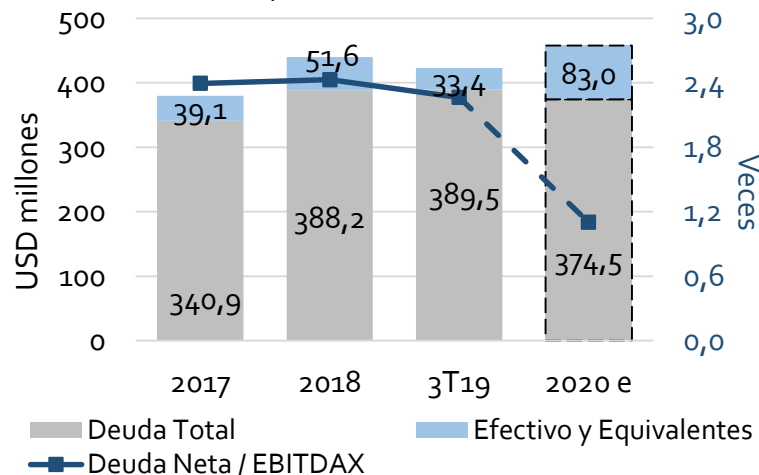


■ Ventas contractuales de gas anticipadas
■ Ventas contractuales gas efectivas

* 12M a corte del 3T19

4. Deuda Neta y Efectivo vs Apalancamiento

Cifras en USD MM, apalancamiento en veces



■ Deuda Total
■ Efectivo y Equivalentes
■ Deuda Neta / EBITDAX

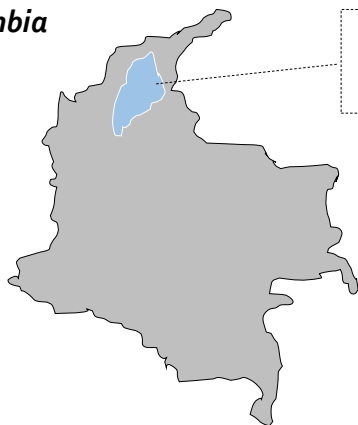
Inicio de una política de distribución de dividendos trimestral de Canacol

Da lugar a un *dividend yield* de 4,3%, mayor al del mercado colombiano

5. Programa de Perforación 2020

Bloque	Nombre	Tipo
Esperanza	Nelson-14	Desarrollo
	Milano-1	Exploración
	Faisán-1	Exploración
	Laguneta-1	Exploración
VIM 21	Fresa-1	Exploración
	Cornamusa-1	Exploración
VIM 5	Oboe-2	Desarrollo
	Flauta-1	Exploración
	Porro Norte-1	Exploración
	Ocarina-2	De Avanzada
	Saxofón-1	Exploración
	Piccolo Este-1	Exploración

Colombia



Cuenca del valle inferior del Magdalena

programa de perforación de exploración, el cual sería el más ambicioso en la historia de la compañía, 9 son de tipo exploratorio (Ver gráfica 5).

El foco de Canacol en el segmento de exploración para 2020, responde al objetivo de crecer su base de reservas de gas natural que a 2018 eran de 380 mil MM de pies cúbicos; y garantizar una capacidad de producción que cumpla con las ventas esperadas. Adicionalmente, el presupuesto considera el pago de dividendos de manera trimestral, mínimo USD 7 MM, política la cual inició por primera vez en el 4T19 con la distribución de USD 955 mil, (COP 3.145 MM) equivalente a un dividendo de USD 0,04 / acción (COP 131,07). De esta manera, el *dividend yield* de Canacol de 4,3% es un atractivo adicional, al compararlo con el del mercado local (3,8%) y teniendo en cuenta el contexto actual de bajas tasas de interés en el mercado de renta fija.

Por su parte, es importante mencionar que el fuerte incremento en la generación de caja de Canacol soportaría con creces el plan de recompra de acciones en 2020, renovado en el mes de diciembre de 2019 tras ser autorizada a comprar hasta el 10% del flotante (142,7 MM de acciones). No obstante la recompra de acciones buscaría darle un soporte al precio de la acción, consideramos que esta podría perder liquidez de darse un plan de recompra más activo frente al observado años atrás, dado el exceso en caja que presentaría la compañía.

Finalmente, consideramos que la ejecución de la guía corporativa para 2020 por parte de Canacol, soportada en el fuerte crecimiento esperado en la producción, EBITDA y flujo de caja para el año, daría lugar a una mayor solidez financiera de la compañía, reforzando así nuestra recomendación de Sobreponderar en la acción de Canacol.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Estrategia de Producto	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista de Renta Fija	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Renta Variable	Juan Felipe D´luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Renta Variable	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	6062100 Ext
Practicante Análisis y Estrategia	Deisi Cañon	deisi.murcia@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632

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.