

## Producción de gas finaliza 2018 pisando fuerte

Consideramos los resultados financieros de Canacol como **Neutrales, con sesgo positivo**. Destacamos el crecimiento anual de los ingresos para el 4T18 (+USD 10 MM A/A), explicado por el importante crecimiento de producción de gas, que se ubicó en 116,6 MMscfpd para el trimestre, y por el buen comportamiento del precio de dicha materia prima, 6% mayor al evidenciado en el 4T17. Lo anterior compensó el mal comportamiento de producción de petróleo, debido a la venta de participación por parte de Canacol en gran parte de los activos petroleros en 2018. Por consiguiente, operacionalmente la compañía evidenció una dinámica positiva, reflejada en el aumento del Netback registrado (17% A/A), también favorecido por la contracción de los gastos operacionales gracias a la dilución de costos fijos por el incremento de la producción previamente mencionada. No obstante, Canacol registró una pérdida neta de USD 16 MM, impactada mayormente por el mayor gasto de impuesto de renta diferido. Resaltamos el positivo contrato de crédito acordado por USD 30 MM, del cual el 81% se destinó para la compra de la instalación de procesamiento de gas natural Jobo 2.

### Hechos relevantes

- **Gas no trota, corre:** Destacamos el importante incremento (40% A/A) para el 4T18 en la producción de gas, explicado por la finalización de nuevas infraestructuras como el gasoducto de Sabanas, que impulsó, junto con mayores precios de venta de la materia prima en mención, el crecimiento de los ingresos totales, los cuales fueron de USD 51 MM, (+28% A/A) compensando la negativa dinámica de producción de petróleo. Lo mencionado anteriormente junto con un decrecimiento de los gastos operacionales, gracias a la dilución que significó el importante incremento en la producción, principalmente, jalonaron la ganancia operacional neta, la cual aumentó 17% frente al mismo trimestre de 2017. En efecto, el EBITDAX presentó un incremento de 12% A/A.
- **Mayor impuesto diferido presiona resultado neto:** Canacol reportó una pérdida neta para el periodo analizado de USD 16 MM, debido al impacto negativo principalmente del incremento del gasto de impuesto de renta diferido de 11% A/A, acompañado de cargos por agotamiento y depreciación, y el gasto de remuneración basada en acciones por USD 599 millones, el cual se reconoce respecto al valor razonable de las unidades otorgadas.

Importante monitorear para 2019 la finalización de la facilidad de procesamiento de gas Jobo, el cual aumentaría la capacidad de producción de gas a 300 MMscfpd, previo a la terminación del gasoducto de Promigas, prevista para en junio del presente año.

### Resumen resultados financieros

Canacol					
Cifras en USD miles	4T17	3T18	4T18	Var %A/A	Var %T/T
Ingresos totales	39.781	59.133	50.727	28%	-22%
Utilidad (perdida) Neta	(150.343)	12.138	(16.272)	-	-
EBITDAX	29.857	36.006	33.440	12%	-11%
Margen Neto	-377,9%	20,5%	-32,1%	-	-
Margen EBITDAX	75,1%	60,9%	65,9%	-913 pbs	503 pbs
Producción de gas (Mcfpd)	83.043	114.923	116.616	40%	1%
Producción de petróleo (boepd)	3.008	1.816	488	-84%	-73%
Netback (\$ / boepd)	19,2	22,0	22,5	17%	2%

26 de marzo de 2019

B+

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

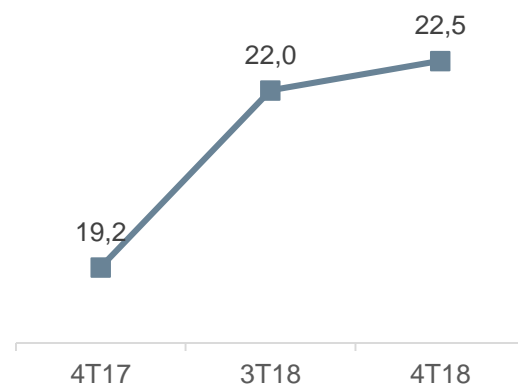
### Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	10.840
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	1,88
Ultimo Precio	10.580
YTD (%)	9,75%
Participación Colcap	0,23%

### Netback

Cifras en \$ / boepd



Juan Felipe D'luyz  
Analista Renta Variable

Omar Suarez  
Gerente de Estrategia Renta Variable

**Gerencia de Inversiones****Mesa Distribución****Mesa Institucional Acciones****Alejandro Pieschacon***Director de Inversiones**alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724***Juan Pablo Vélez***Gerente Comercial Medellín**jvelez@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861***Alejandro Forero***Head de acciones Institucional**alejandro.forero@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843***Análisis y Estrategia****Juan David Ballén***Director Análisis y Estrategia**juan.ballen@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622***Juan Pablo Serrano***Trader de acciones Institucional**juan.serrano@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630***Diego Velásquez***Analista de Renta Fija**diego.velasquez@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710***Mesa Institucional Renta Fija****Enrique Fernando Cobos***Gerente Mesa Institucional**enrique.cobos@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717***Santiago Clavijo***Practicante de Renta Fija**santiago.clavijo@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814***Olga Dossman***Gerente Comercial**Olga.dossman@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624***Omar Suarez***Gerente Estrategia Renta Variable**omar.suarez@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619***Adda Padilla***Gerente Comercial**adda.padilla@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607***Juan Felipe D'luyz***Analista de Renta Variable**juan.dluyz@casadebolsa.com.co**Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703***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.