

Consideramos los resultados financieros de Canacol como **Neutrales, con Sesgo Positivo**. Los ingresos de Canacol se vieron favorecidos por una mayor producción de gas y el incremento en los precios promedio de ambos commodities, donde las ventas adicionales están relacionadas con la operación del gasoducto de Sabanas. Por otro lado, los gastos de producción y transporte siguen presentando crecimientos importantes tanto en comparación anual como trimestral, donde ambos aumentaron su participación con respecto a los ingresos. Con respecto al gasoducto de Promigas, se espera que toda la capacidad de 100 MMscf/d esté disponible en marzo de 2019, con los primeros 20 MMscf/d disponibles el 1 de diciembre de 2018. Es importante estar monitoreando cualquier retraso en la entrega de dicha capacidad disponible teniendo en cuenta el impacto positivo que esto generaría sobre la producción, EBITDAX y niveles de apalancamiento de la compañía. Resaltamos que la utilidad neta presentó su mayor nivel desde el 4T16, ubicándose en USD 12.138 millones en el tercer trimestre del 2018.

14 de noviembre de 2018

B+

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

Hechos relevantes

• **Producción de gas sigue con paso firme:** La producción de gas de Canacol sigue mostrando una buena dinámica, con una variación positiva tanto en comparación anual (+51%) como trimestral (+3,1%), jalada principalmente por Esperanza (+11% A/A) y VIM-5 (+232%). Destacamos que aunque Esperanza muestra estabilidad frente al 2T18, VIM-5 también registró un repunte importante frente al trimestre anterior (+12,1%). Estas ventas adicionales están relacionadas con la operación del gasoducto de Sabanas. Es importante recordar que Canacol realizó la venta de su participación en la inversión del CPI de Ecuador en febrero 15 de 2018. Con respecto al gasoducto de Promigas, se espera que toda la capacidad de 100 MMscf/d esté disponible en marzo de 2019, con los primeros 20 MMscf/d disponibles el 1 de diciembre de 2018.

• **Ingresos reciben refuerzos adicionales por parte del precio:** Adicional a la mayor producción reportada durante el 3T18, los precios también tuvieron un efecto positivo sobre los ingresos de la compañía, los cuales registraron un incremento de 6% A/A (USD 32,74 boe), explicado por una mejora de los precios promedio tanto del Gas Natural (+7% A/A) como de Petróleo (+33% A/A). Sin embargo, cuando se compara respecto al trimestre anterior, los precios presentaron un leve retroceso (-1,3% A/A).

• **Los gastos de producción presentaron un repunte** tanto en comparación anual (+541%) como trimestral (+10,8%), explicado principalmente por Esperanza y Petróleo de Colombia. Destacamos los mayores gastos de producción por barril (USD 4,26 boe) vs los presentados en el 3T17 (USD 3,67 boe).

Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	10.840
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	1,67
Ultimo Precio	9.400
YTD (%)	-10,13%
Participación Colcap	0,39%

Roberto Paniagua
Analista Acciones

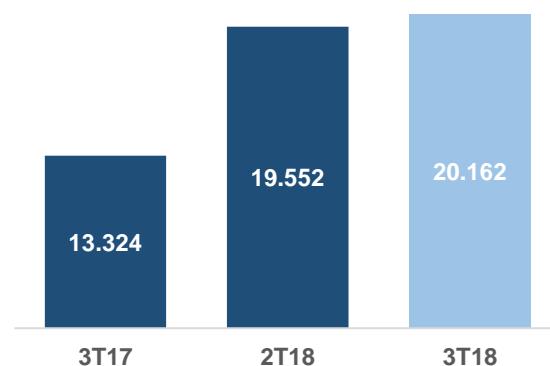
Omar Suarez
Gerente de Estrategia Renta
Variable

• **Gastos de Transporte siguen en ascenso:** Los gastos de transporte continuaron presentando un comportamiento ascendente, evidenciado tanto en el negocio de gas natural como de petróleo. De esta manera, los gastos de transporte pasaron de representar el 4,6% y 8,4% de los ingresos en el 3T17 y 2T18 respectivamente, a 9,7% en el tercer trimestre del año. Asimismo, registraron un incremento en términos de dólares por barril (USD 2,84 boe). Es importante destacar que este comportamiento está explicado por: **1)** Algunos contratos de venta de gas tienen un precio de venta integrado por el cual Canacol es responsable de entregar el gas natural a los compradores en Cartagena; y **2)** El aumento de la producción de gas natural entregada a través de la Línea de Flujo de Sabanas, la cual está sujeta a una tarifa neta de la participación en la explotación de 25,6% de la compañía.

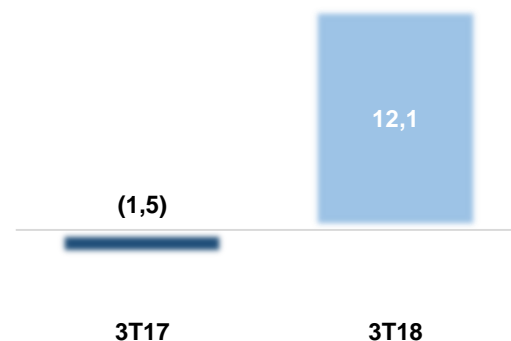
• **Venta de Ecuador genera retroceso en el Netback:** A pesar de que la venta de la participación en los activos petroleros en Ecuador generó un retroceso en el Netback (-4% A/A), resaltamos que la Ganancia Operacional Neta permaneció estable en el negocio de Gas Natural. Por otro lado, destacamos que los Gastos Generales y Administrativos registraron un retroceso del 10,4% con respecto al trimestre anterior, en línea una reducción de los gastos por barril.

• Resaltamos que **la utilidad neta presentó su mayor nivel desde el 4T16**, ubicándose en USD 12 millones en el tercer trimestre del 2018.

Producción Gas Natural boepd



Utilidad Neta USD Millones



Resumen resultados financieros

Cifras en miles USD

Cifras en USD miles	Canacol				
	3T18	3T17	2T18	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos totales	59.133	43.258	57.201	37%	3%
Gastos Producción & Transporte	14.320	12.439	24.420	15%	-41%
Gastos financieros netos	8.834	7.407	7.950	19%	11%
Utilidad (perdida) Neta	12.138	(1.514)	(25.979)	-	-
EBITDAX	36.006	32.912	32.912	9%	9%
Margen Neto	20,5%	-3,5%	-45,4%	-	-
Margen EBITDAX	60,9%	76,1%	57,5%	-1519 pbs	335 pbs
Producción de gas (boepd)	20.162	13.324	19.552	51%	3%
Producción de petróleo (boepd)	1.816	3.263	1.967	-44%	-8%
Netback (\$ / boepd)	22,04	23	23	-4%	-4%
Gas Natural (\$ / boe)	21,62	28	30	-23%	-29%
Petróleo crudo (\$ / boe)	26,27	43	63	-39%	-58%

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

Ricardo Herrera

Vicepresidente Comercial
ricardo.herrera@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 2226

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 Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Angela Pinzón

Analista de Renta Fija
Angela.pinzon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

John Alexander Jiménez

Gerente Comercial Bogotá
jjimenez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22721

Mesa Institucional Renta Fija

Enrique Fernando Cobos

Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Diego Velásquez

Analista de Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Ivette Cepeda

Gerente Comercial
i.cepeda@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

Roberto Carlos Paniagua

Analista de Renta Variable
roberto.paniagua@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.