

## RESULTADOS FINANCIEROS

### CANACOL 3T20.

• 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.

• 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).

**Tabla 1. Resultados Financieros**

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

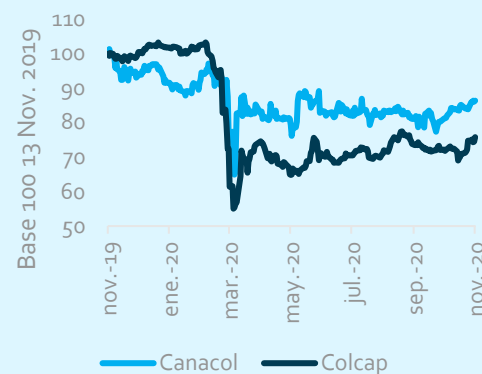
Fuente: Canacol. Cálculos: Corficolombiana

## CANACOL

<b>TICKER</b>	<b>CALIFICACIÓN</b>
CANACOL	Negativos
<b>SECTOR</b>	<b>INDUSTRIA</b>
ENERGIA	PETROLEO Y GAS

<b>Precio de cierre</b>	10.650
<b>52 semanas máximo</b>	12.500
<b>52 semanas mínimo</b>	8.010
<b>Retorno 12-meses</b>	-13,7%
<b>Retorno YTD</b>	-9,4%
<b>Capitalización bursátil (COP BN)</b>	1,9
<b>Flotante</b>	51,7%

### COMPORTAMIENTO ACCIONARIO



Fuente: Capital IQ. Cálculos: Corficolombiana

## Resultados operacionales debiles

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.

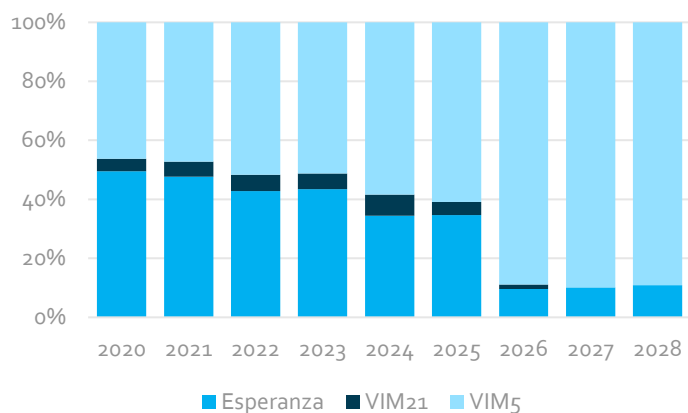
• **Resultado neto débil:** La utilidad neta con respecto al trimestre anterior disminuyó 85,3%, y fue menor en 85,7% respecto a nuestra expectativa, principalmente por mayores impuestos, e impacto de otros costos no operacionales. Con los datos al 3T, la producción consolidada para 2020 estaría más 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 las 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.

### › Puntos destacados de la conferencia de resultados:

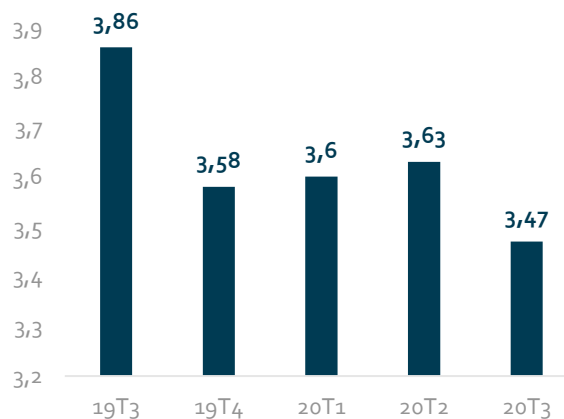
Canacol también planea agregar dos nuevos contratos de exploración y producción a su portafolio. 1.) El bloque VAM 44, ubicado en la cuenca baja del Magdalena, adyacente a las áreas productoras de gas de Canacol; y 2.) el bloque VMM 47 ubicado en la cuenca del Magdalena Medio

Gráfico 1. Producción esperada a 2028 por contrato



Fuente: Declaración de producción MinMinas y Energía. Cálculos: Corficolombiana.

Gráfico 2. Ganancia operacional neta (\$/Mcf)



Fuente: Canacol. Cálculos: Corficolombiana.

## Equipo de investigaciones económicas

---

### Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

[jose.lopez@corficolombiana.com](mailto:jose.lopez@corficolombiana.com)

## Macroeconomía y Mercados

---

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

### Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

### María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

[maria.contreras@corficolombiana.com](mailto:maria.contreras@corficolombiana.com)

### Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

[juan.pardo@corficolombiana.com](mailto:juan.pardo@corficolombiana.com)

### Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

### José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

[jose.mojica@corficolombiana.com](mailto:jose.mojica@corficolombiana.com)

## Renta Variable

---

### Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[andres.duarte@corficolombiana.com](mailto:andres.duarte@corficolombiana.com)

### Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

[roberto.paniagua@corficolombiana.com](mailto:roberto.paniagua@corficolombiana.com)

### Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

[daniel.duarte@corficolombiana.com](mailto:daniel.duarte@corficolombiana.com)

## Finanzas Corporativas

---

### Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

[rafael.espana@corficolombiana.com](mailto:rafael.espana@corficolombiana.com)

### Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

[sergio.consuegra@corficolombiana.com](mailto:sergio.consuegra@corficolombiana.com)

### Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

[daniel.espinosa@corficolombiana.com](mailto:daniel.espinosa@corficolombiana.com)

## ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. 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.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

## INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.