

VALORACIÓN CANACOL ENERGY LTD

CURSO PROYECTO BURKENROAD
Maestría en Administración Financiera
UNIVERSIDAD EAFIT
2014

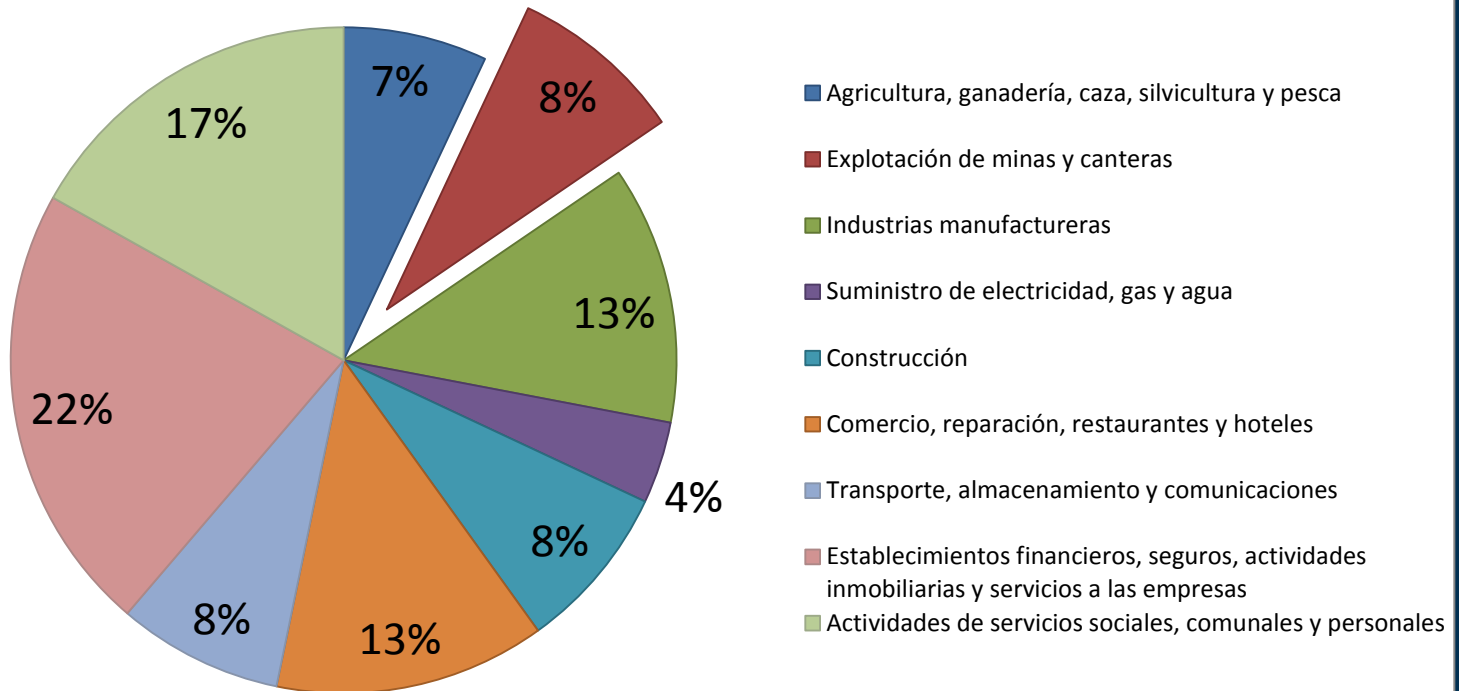
DESCRIPCION DE LA EMPRESA

Canacol Energy es una petrolera junior dedicada a la producción y exploración de petróleo localizada en Colombia y Ecuador.

En el corto plazo la empresa espera que sus operaciones y la adquisición de propiedades den como resultado un crecimiento de su producción y reservas.

ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

PIB por ramas de actividad



Fuente: DANE

ENTIDADES REGULATORIAS



Ministerio de Minas y Energía
República de Colombia



El Ministerio se encarga de coordinar, ejecutar y controlar las políticas públicas gubernamentales en materia de recursos Minero-Energéticos



Administra las áreas hidrocarburíferas de la Nación y las asigna para su exploración y explotación. Evalúa el potencial hidrocarburífero del país.

Algunas agremiaciones del Sector



ASOCIACION
COLOMBIANA
DEL PETROLEO



CAMPETROL
COMITÉ PERFORACIÓN Y WORKOVER



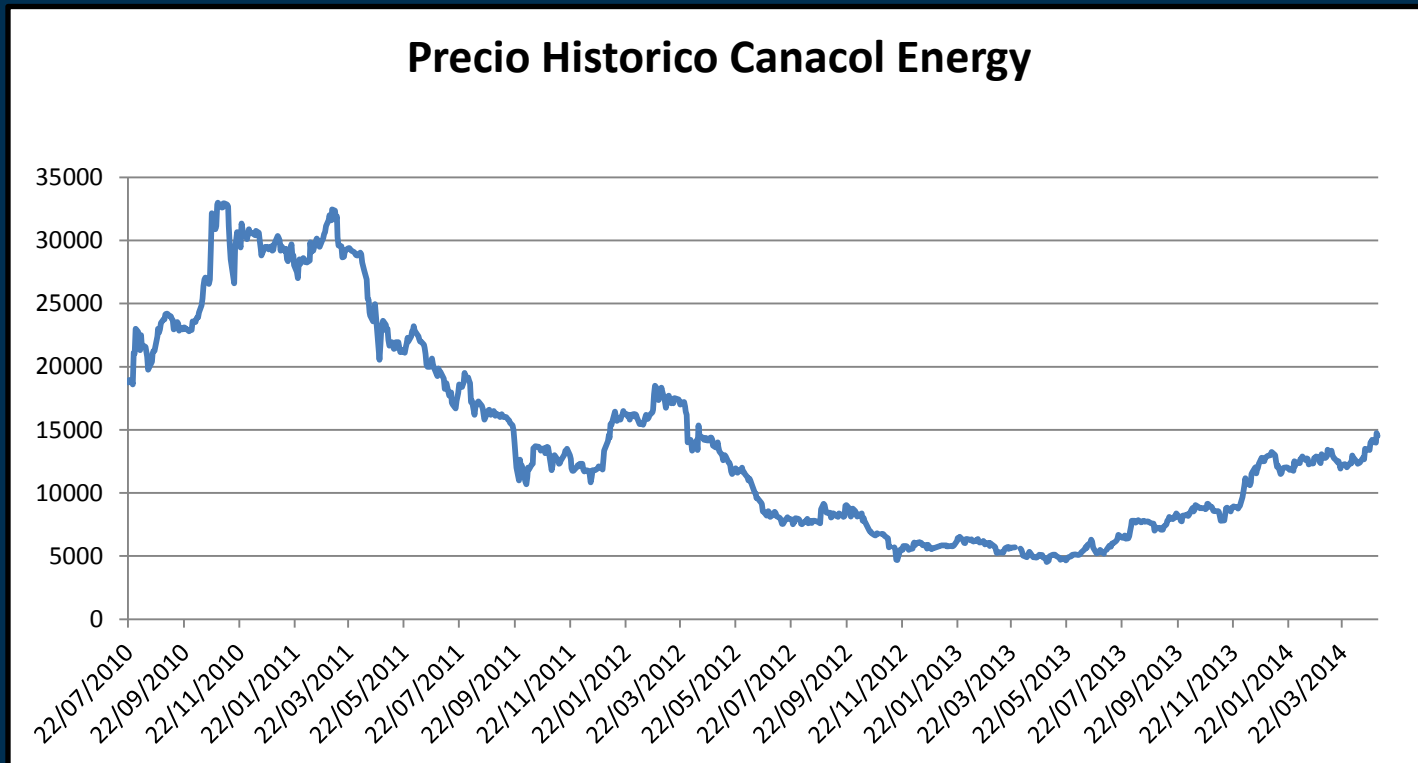
Asociación Colombiana de Ingenieros de Petróleos

Comportamiento del precio de la acción Canacol Energy



Fuente: Bloomberg

Comportamiento del precio de la acción Canacol Energy



Fuente: Bloomberg

RESUMEN DE LA INVERSIÓN

Precio a 30 de abril 2014: COP\$14.520

Precio esperado a diciembre de 2014:
COP\$17.900

Potencial de valorización: 23,3%

Crecimiento de la producción: 30% y 40% para el
año 2014

TESIS DE INVERSIÓN

Con metodología FCLD se emite una recomendación de COMPRA

Hipótesis: descubrimiento de nuevos pozos, aumento en el netback, negociación y adquisición de nuevos contratos, alianza con socios estratégicos de talla mundial y producción de petróleo no convencional.

Las principales amenazas son: geológicas, ingenieriles, ambientales, de comunidades, volatilidad en el precio de barril, entre otras.

ANÁLISIS COMPARATIVO

Valoración por múltiplos (en \$COP)

Múltiplos	Valor por acción
P/E	11.137
P/CF	10.408
Valor en libros/ por acción	5.462
P/B	8.924
EV/EBITDA	17.711
EV/ Total Reserves	22.563
Promedio	14.150

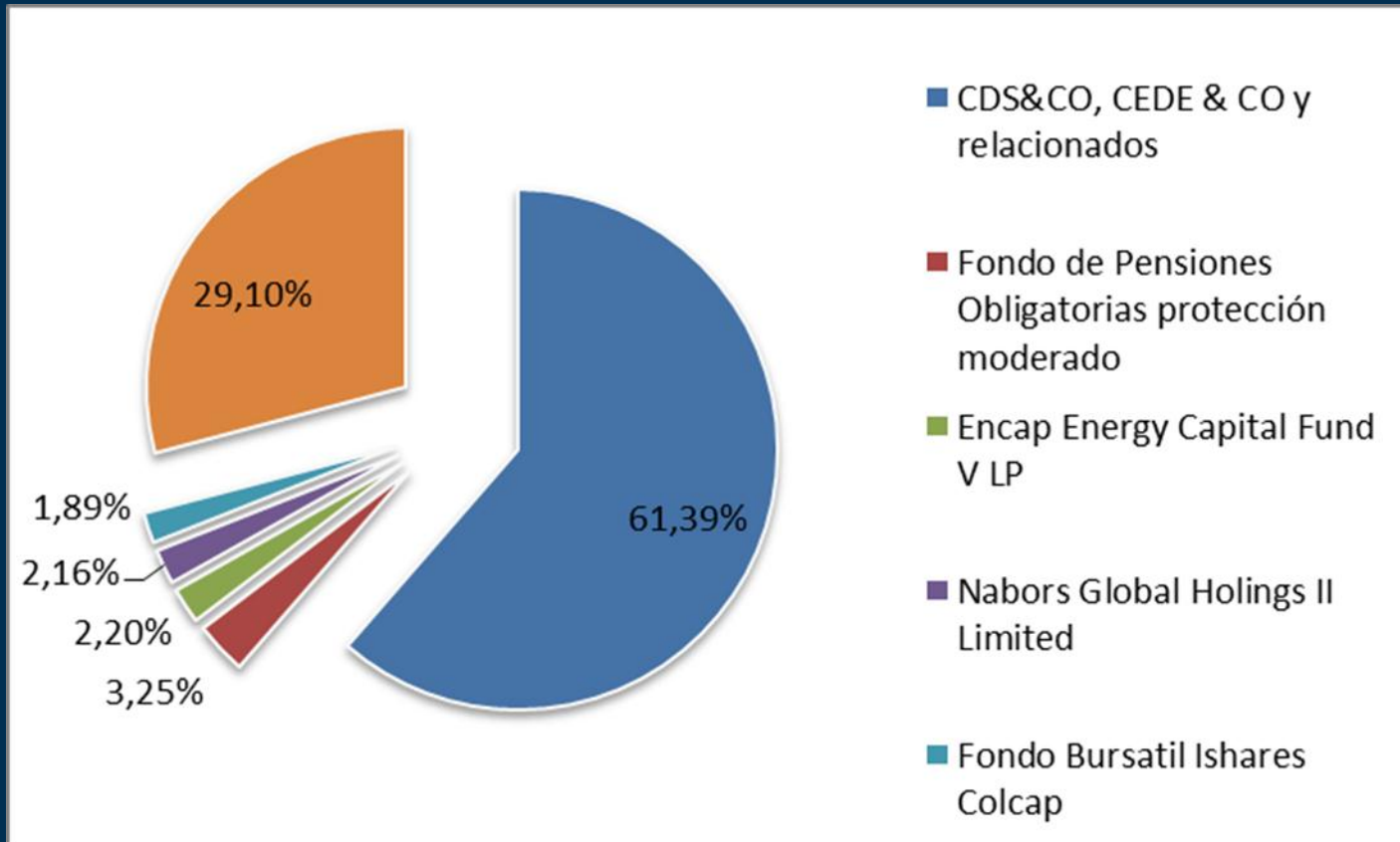
Fuente: Bloomberg y elaboración propia

EFICIENCIA DE LA GERENCIA Y ANTECEDENTES

Canacol es creada en el 2008 por el Dr. Charle Gamba y dos socios.

Canacol realiza seguimiento a las prácticas de gobierno corporativo y busca el mejoramiento continuo de acuerdo al tamaño, junta y naturaleza de la empresa.

ANALISIS DE LOS ACCIONISTAS



Alta liquidez

ANALISIS DE RIESGOS

□ Riesgos de la industria

- ❖ Alta competencia
- ❖ Precios productos básicos

□ Regulaciones gubernamentales

- ❖ Licencias ambientales
- ❖ Cancelación de contratos

□ Exploración y desarrollo

- ❖ Incertidumbre

- ❖ Dificultad en la proyección de costos

□ Riesgo de moneda extranjera

- ❖ Variación en la tasa de cambio

PRESUPUESTO Y PROYECCIONES

PROYECCION DE LA PRODUCCION EN MILES DE BARRILES

Año	2013	2014	2015	2016	2017	2018
LLA-23 (petróleo)						
Producción anual (e)	1.168,0	1.168,0	1.168,0	1.168,0	1,168,0	196,0
Leono						
Producción anual (e)		1.512,5	2.007,5	2.007,5	2.007,5	2.007,5
Esperanza (gas)						
Producción anual (e)	1.168,0	1.168,0	1.191,4	1.215,2	1.239,5	1.264,3
Rancho Hermoso (sujetos y no sujetos a tarifa)						
Producción anual (e)	657,0	199,9				
Ecuador (petróleo a tarifa)						
Producción anual (e)	401,5	401,5	401,5	401,5	401,5	401,5
Otros (petróleo)						
Producción anual (e)	91,3	91,3	547,5	730,0	1.825,0	2.190,0
Total producción anual (e)	3.485,8	4.541,1	5.315,9	5.522,2	6.641,4	6.059,2

Fuente: elaboración propia

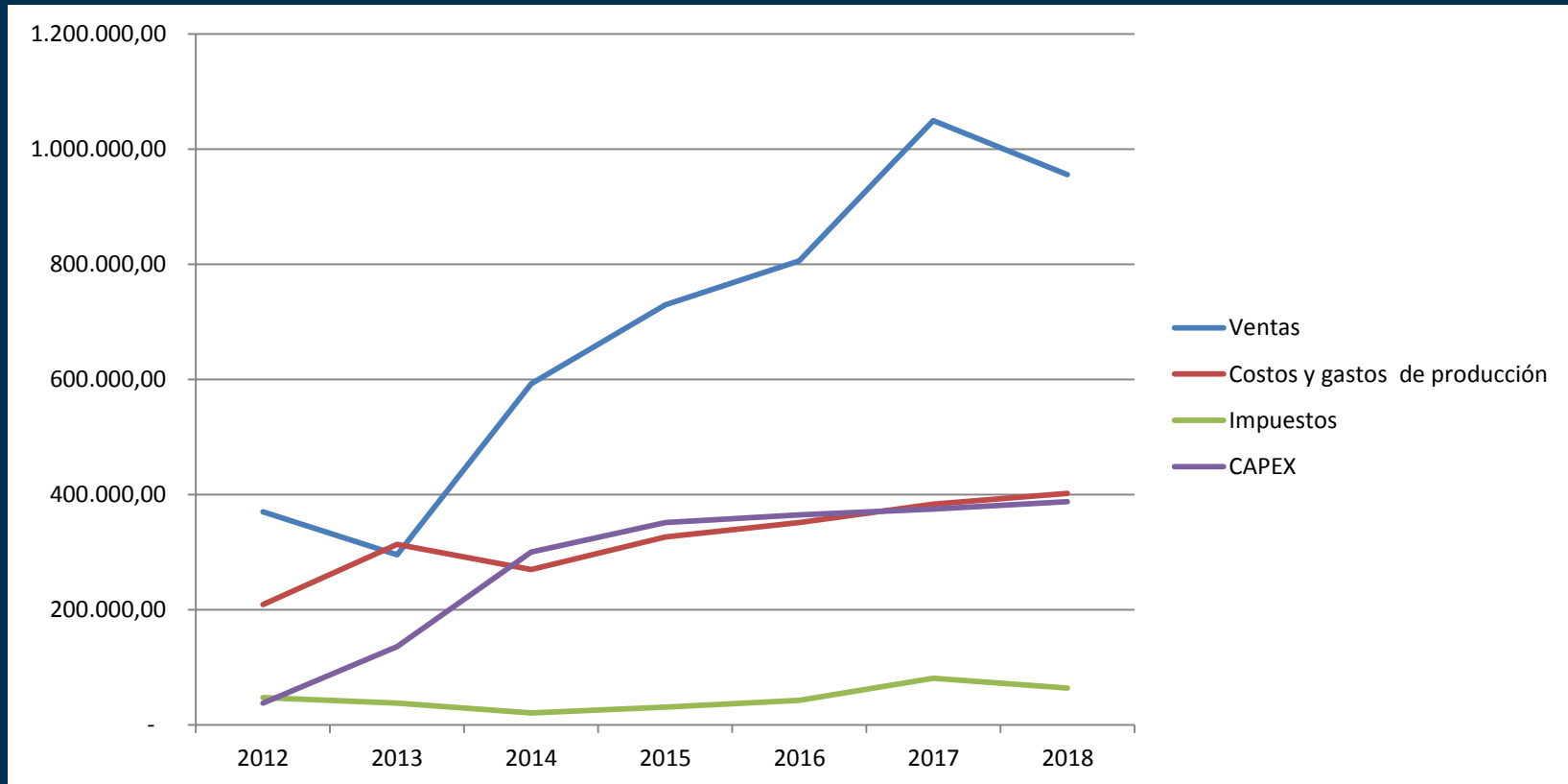
SUPUESTOS

Año	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
WTI (\$USD/Barril)	94.35	95.72	101.88	106.62	109.3	112.3	114.87

Fuente: estados financieros intermedios consolidados condesados (no auditados para los tres y seis meses terminados en diciembre 31 de 2013)

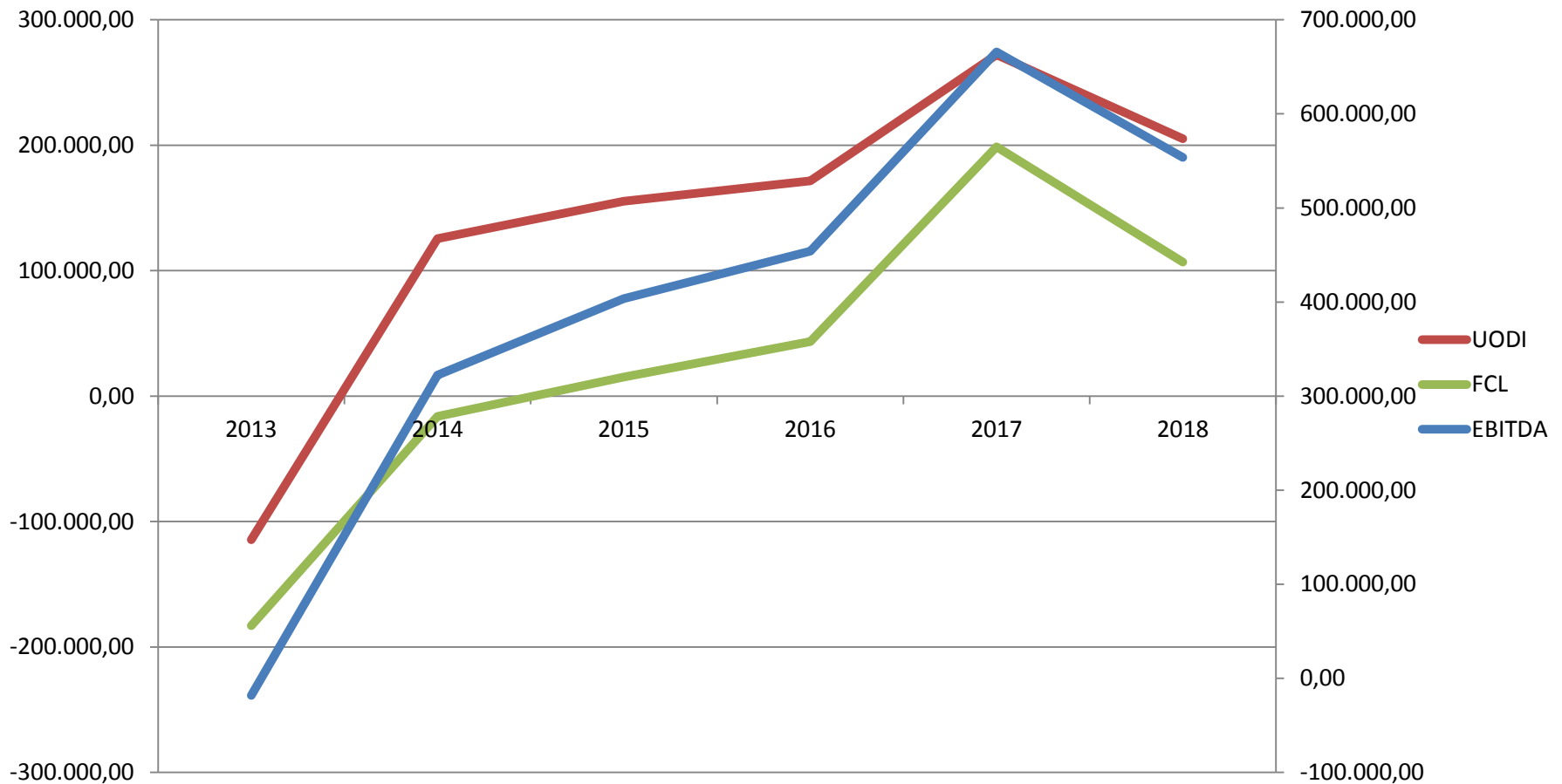
Cifras expresadas en millones de pesos				
Año	Ventas	Costos y gastos de producción	Impuestos	CAPEX
2012	369,808.00	209,062.00	47,324.35	37,466.23
2013	295,332.00	313,406.00	37,793.65	135,600.00
2014	592,154.34	269,733.69	20,497.00	300,000.00
2015	729,591.82	326,003.31	30,791.51	351,179.40
2016	805,535.55	351,354.03	42,483.43	364,809.91
2017	1,049,221.66	383,429.61	81,079.58	374,541.18
2018	955,728.72	401,979.25	63,879.20	387,343.43

PRESUPUESTO Y PROYECCIONES



Fuente: Elaboración propia

MODELACION



Fuente: elaboración propia

Valoración metodología Flujo de Caja Libre

Descontado en pesos colombianos

Valor de las operaciones	1.794.927.787.547
+ Activos no operativos	1.678.000.000
+ Exceso de efectivo	104.580.000.000
-Valor presente de los pasivos	347.432.000.000
= VALOR DEL PATRIMONIO	1.449.173.787.547
Valor precio de la acción	17.900

Fuente: elaboración propia

CÁLCULO DEL WACC

Año	WACC
2013	10,12%
2014	10,71%
2015	10,27%
2016	9,31%
2017	8,12%
2018	7,83%

Tasa Libre de Riesgo	2,72%
Rm	7,68%
Beta desapalancado	1,23
Tasa impositiva	25%

Fuente: elaboración propia

Análisis de sensibilidad

		WACC				
		-2,00%	-1,00%	Esperado	1,00%	2,00%
Precio USD / Barril	-10%	6.149	3.932	2.447	1.380	575
	-5%	17.318	13.021	10.149	8.090	6.539
	Esperado	28.644	22.211	17.923	14.854	12.544
	5%	40.102	31.487	25.758	21.663	18.584
	10%	51.674	40.835	33.643	28.510	24.655

		WACC				
		-2,00%	-1,00%	Esperado	1,00%	2,00%
CAPEX	-10%	52.652	41.789	34.547	29.361	25.457
	-5%	40.958	32.251	26.448	22.293	19.164
	Esperado	28.644	22.211	17.923	14.854	12.544
	5%	15.710	11.668	8.974	7.047	5.596
	10%	2.157	622	(400)	(1.131)	(1.680)

Fuente: elaboración propia

Limitaciones

- Dificultad en valorar los diferentes riesgos en los diversos niveles que se presentan.
- Acceso limitado a información financiera directa con la empresa.

Fuentes de información

- ☐ Página web Canacol Energy.
- ☐ Bolsa de Valores de Colombia (BVC).
- ☐ Superintendencia Financiera.
- ☐ Bloomberg.
- ☐ Agencia Nacional de Hidrocarburos.
- ☐ Banco de la República.
- ☐ Departamento Nacional de Estadística.
- ☐ Valores de Bancolombia.
- ☐ System for Electronic Document Analysis and Retrieval (SEDAR).
- ☐ BTG Pactual.
- ☐ Damodaran Online: Home page for Aswath Damodaran.
- ☐ Seeking Alpha-Stock Market News & Financial Analysis.

Anexos

Balance histórico (Millones \$COP)	2011	2012	2013
Activos			
Activos corrientes			
Efectivo y equivalente de efectivo	182.474,00	111.534,00	104.580,00
Cuentas por cobrar comerciales y otras	75.952,00	65.602,00	83.914,00
Inventario de petróleo crudo	24.696,00	16.272,00	6.522,00
Total activos corrientes	283.122,00	193.408,00	195.016,00
Activos no corrientes			
Activos de exploración y evaluación	67.206,00	252.590,00	329.698,00
Propiedades, planta y equipo neto	177.132,00	374.416,00	515.172,00
Inversión en oleoducto	5.178,00	5.380,00	4.934,00
Total activos no corrientes	249.516,00	632.386,00	849.804,00
Total activos	532.638,00	825.794,00	1.044.820,00

	2011	2012	2013
Pasivo			
Pasivo corriente			
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	44.416,00	95.204,00	74.438,00
Impuestos sobre la renta por pagar			85.118,00
Total de pasivo corriente	44.416,00	95.204,00	159.556,00
Pasivo no corriente			
Deuda con bancos		31.972,00	268.632,00
Obligaciones de desmantelamiento	9.082,00	13.284,00	15.990,00
Deuda convertible en acciones	78.800,00	78.800,00	78.800,00
Impuesto al patrimonio, por pagar	5.548,00	3.342,00	1.024,00
Pasivos por impuestos diferidos	14.030,00		6.818,00
Total pasivos no corriente	107.460,00	127.398,00	371.264,00
Total pasivo	151.876,00	222.602,00	530.820,00
Patrimonio			
Capital accionario	539.464,00	681.550,00	817.540,00
Otras reservas	42.572,00	64.106,00	80.148,00
Déficit	(201.274,00)	(142.464,00)	(383.688,00)
Total patrimonio	380.762,00	603.192,00	514.000,00
Total pasivo y patrimonio	532.638,00	825.794,00	1.044.820,00

Fuente: elaboración propia

Balance proyectado (Millones \$COP)	2014	2015	2016	2017	2018
Activos					
Activos corrientes					
Efectivo y equivalente de efectivo	103.018,33	60.973,94	62.481,52	95.452,47	105.156,25
Cuentas por cobrar comerciales y otras	168.251,46	207.302,18	228.880,41	298.120,04	271.555,47
Inventario de petróleo crudo	6.522,00	6.522,00	6.522,00	6.522,00	6.522,00
Total activos corrientes	277.791,79	274.798,12	297.883,93	400.094,51	383.233,72
Activos no corrientes					
Activos de exploración y evaluación	300.000,00	351.179,40	355.994,66	374.541,18	387.343,43
Propiedades, planta y equipo neto	566.689,20	623.358,12	630.640,92	813.705,01	943.075,51
Inversión en oleoducto	5.082,02	5.103,24	5.113,10	5.105,70	5.098,30
Total activos no corrientes	871.771,22	979.640,76	991.748,68	1.193.351,89	1.335.517,24
Total activos	1.149.563,01	1.254.438,88	1.289.632,61	1.593.446,40	1.718.750,97

Pasivo					
Pasivo corriente					
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar	140.644,35	173.287,54	191.325,17	249.203,79	226.998,00
Impuestos sobre la renta por pagar	20.497,00	30.791,51	42.483,43	81.079,58	63.879,20
Total de pasivo corriente	161.141,36	204.079,05	233.808,60	330.283,37	290.877,19
Pasivo no corriente					
Deuda con bancos	280.000,00	224.000,00	149.333,33	74.666,67	
Obligaciones de desmantelamiento	15.990,00	15.990,00	15.990,00	15.990,00	15.990,00
Deuda convertible en acciones	78.800,00	78.800,00			
Impuesto al patrimonio, por pagar	1.024,00	1.024,00	1.024,00	1.024,00	1.024,00
Pasivos por impuestos diferidos	6.818,00	6.818,00	6.818,00	6.818,00	6.818,00
Total pasivos no corriente	382.632,00	326.632,00	173.165,33	98.498,67	23.832,00
Total pasivo	543.773,36	530.711,05	406.973,93	428.782,04	314.709,19
Patrimonio					
Capital accionario	817.540,00	817.540,00	817.540,00	817.540,00	817.540,00
Otras reservas	110.446,64	136.010,29	167.490,84	206.257,77	253.997,59
Déficit	(322.196,99)	(229.822,46)	(102.372,16)	140.866,59	332.504,18
Total patrimonio	605.789,65	723.727,83	882.658,68	1.164.664,36	1.404.041,77
Total pasivo y patrimonio	1.149.563,01	1.254.438,88	1.289.632,61	1.593.446,40	1.718.750,97

Fuente: elaboración propia

Estado de resultados históricos (Millones \$COP)	2011	2012	2013
VENTAS	225.648,00	369.808,00	295.332,00
Costos y gastos de producción	130.454,00	209.062,00	313.406,00
EBITDA	95.194,00	160.746,00	(18.074,00)
Agotamiento y depreciación	50.072,00	127.696,00	96.480,00
UTILIDAD OPERATIVA	45.122,00	33.050,00	(114.554,00)
Gastos financieros	6.474,00	6.238,00	32.422,00
UAI	(45.212,00)	58.810,00	(326.342,00)
Impuestos			85,12
UTILIDAD NETA	(45.212,00)	58.810,00	(326.256,88)

Fuente: elaboración propia

Estado de resultados proyectado (Millones \$COP)	2014	2015	2016	2017	2018
VENTAS	592.154,34	729.591,82	805.535,55	1.049.221,66	955.728,72
Costos y gastos de producción	269.733,69	326.003,31	351.354,03	383.429,61	401.979,25
EBITDA	322.420,65	403.588,51	454.181,51	665.792,05	553.749,47
Agotamiento y depreciación	176.440,25	217.391,57	240.020,01	312.629,53	284.772,06
UTILIDAD OPERATIVA	145.980,40	186.196,94	214.161,50	353.162,52	268.977,41
Gastos financieros	63.992,38	63.030,91	44.227,76	28.844,19	13.460,62
UAI	81.988,02	123.166,03	169.933,74	324.318,33	255.516,79
Impuestos	20.497,00	30.791,51	42.483,43	81.079,58	63.879,20
UTILIDAD NETA	61.491,01	92.374,52	127.450,30	243.238,75	191.637,59

Fuente: elaboración propia

Flujo de caja libre histórico (Millones \$COP)	2011	2012	2.013
Utilidad operativa	45.122,00	33.050,00	(114.554,00)
Impuestos aplicados	(9.648,00)	(21.572,00)	
UODI	35.474,00	11.478,00	(114.554,00)
Depreciación	50.072,00	127.696,00	96.480,00
FLUJO DE CAJA BRUTO	85.546,00	139.174,00	(18.074,00)
Incremento de KTNO	-	(69.562,00)	29.328,00
Inversión en activos fijos	49.724,53	37.466,23	135.600,00
FCL	35.821,47	171.269,77	(183.002,00)

Fuente: elaboración propia

Flujo caja libre proyectado (Millones \$COP)	2014	2015	2016	2017	2018
Utilidad operativa	145.980,40	186.196,94	214.161,50	353.162,52	268.977,41
Impuestos aplicados	20.497,00	30.791,51	42.483,43	81.079,58	63.879,20
UODI	125.483,39	155.405,43	171.678,06	272.082,94	205.098,21
Depreciación	176.440,25	217.391,57	240.020,01	312.629,53	284.772,06
FLUJO DE CAJA BRUTO	301.923,64	372.797,00	411.698,08	584.712,47	489.870,28
Incremento de KTNO	18.131,10	6.407,54	3.540,61	11.361,00	(4.358,78)
Inversión en activos fijos	300.000,00	351.179,40	364.809,91	374.541,18	387.343,43
FCL	(16.207,46)	15.210,06	43.347,56	198.810,29	106.885,62

Fuente: elaboración propia