

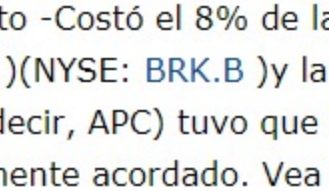
Occidental Petroleum: a pesar de la gran caída de las acciones, existen mejores oportunidades en otros lugares

21 de agosto de 2020 6:35 p.m. ET | 15 comentarios | 4 Likes | Acerca de: Occidental Petroleum Corporation (OX...)

Michael Fitzsimmons
 Energía renovable, petróleo y gas, inversión en dividendos, oro

Resumen

- Occidental continúa sufriendo por la decisión de la gerencia de pagar de más por los recursos energéticos en una era de abundancia energética.
- Si bien la compañía ha vendido activos y reducido la deuda, todavía tenía \$ 36 mil millones en deuda a largo plazo al final del segundo trimestre.
- El CEO obtuvo un considerable aumento en la compensación a pesar de que el dividendo se redujo a un centavo, una caída masiva en el precio de las acciones y un aumento en las acciones en circulación.
- Evite las acciones. Demasiadas oportunidades mejores en el mercado.



Después de la imprudente adquisición de Anadarko Petroleum, escribí un artículo sobre Occidental Petroleum (OXY) y dije que sería bastante difícil para la compañía tener éxito dado el alto nivel de deuda que tuvo que asumir para comprar APC, el muy alto -Costó el 8% de la deuda que asumió de Berkshire Hathaway (BRK.A)(NYSE: BRK.B)y la tarifa de ruptura de mil millones de dólares que (es decir, APC) tuvo que pagar a Chevron (CVX) por retirarse del acuerdo previamente acordado. Vea *el gran error de OXY: pagar de más por los recursos en una era de abundancia de energía*. Eso fue en mayo del año pasado y la acción se cotizaba a 54 dólares la acción. OXY cerró hoy a 13,82 dólares, un 74% menos.

Las cosas tenían que ir absolutamente perfectamente para que la transacción funcionara para OXY y, por supuesto, el macroentorno ha sido todo menos perfecto desde la transacción de APC, incluida la peor pandemia global en 100 años.

Resultados del segundo trimestre

	2019					2020				
	Qtr 1	Qtr 2	Qtr 3	Qtr 4	TY	Qtr 1	Qtr 2	Qtr 3	Qtr 4	YTD
REVENUES AND OTHER INCOME										
Net sales										
Oil & Gas	\$ 2,351	\$ 2,718	\$ 3,993	\$ 4,879	\$ 13,941	\$ 5,000	\$ 2,040			\$ 7,100
Chemical	1,059	998	1,071	974	4,102	962	846			1,808
Midstream & Marketing	816	909	1,163	1,244	4,132	790	204			994
Eliminations	(222)	(203)	(368)	(469)	(1,262)	(199)	(182)			(381)
Total	4,004	4,420	5,859	6,628	20,911	6,613	2,908			9,541
Interest, dividends and other income	79	41	56	42	217	34	33			67
Gains on sale of assets, net	7	15	128	472	622	7	15			22
Total	4,089	4,476	6,043	7,142	21,790	6,654	2,976			9,630
COSTS AND OTHER DEDUCTIONS										
Oil and gas operating expense	645	717	974	946	3,282	1,069	631			1,700
Transportation expense	31	33	221	360	635	665	367			932
Chemical and midstream costs of sales	669	636	741	740	2,791	612	577			1,189
Purchased commodities	365	431	441	442	1,679	393	214			607
Selling, general and administrative	140	163	245	345	893	254	225			479
Other operating and non-operating expense	238	260	362	561	1,421	197	114			311
Taxes other than on income	111	123	244	362	840	295	68			293
Depreciation, depletion and amortization	973	1,031	1,167	2,369	6,140	2,309	2,119			4,428
Asset impairments and other charges	—	—	325	1,036	1,361	1,863	6,410			8,273
Anadarko acquisition-related costs	—	—	824	673	1,497	148	149			297
Exploration expense	36	35	63	113	247	37	33			70
Interest and debt expense, net	99	153	281	434	1,066	352	310			662
Total	3,226	3,633	6,088	8,778	22,025	7,914	11,377			19,291
INCOME (LOSS) BEFORE INCOME TAXES AND OTHER ITEMS	763	844	(645)	(1,234)	(52)	(1,320)	(8,301)			(9,621)
OTHER ITEMS										
Gains (losses) on interest rate swaps and warrants, net	—	—	(3)	268	233	(58)	(76)			(69)
Income (loss) from equity investments	73	97	104	99	373	(133)	193			60
Total	73	97	71	365	606	(718)	117			(69)
INCOME (LOSS) FROM CONTINUING OPERATIONS BEFORE	836	941	(574)	(869)	354	(2,038)	(8,184)			(10,222)
Income tax (expense) benefit	(228)	(306)	(183)	(167)	(891)	25	1,468			1,492
INCOME (LOSS) FROM CONTINUING OPERATIONS	631	635	(757)	(1,036)	(507)	(2,013)	(6,716)			(8,729)
Discontinued operations, net of taxes	—	—	(18)	(50)	(157)	(115)	(1,151)			(1,419)
NET INCOME (LOSS)	631	635	(775)	(1,086)	(664)	(2,013)	(8,131)			(10,148)
Less: Net loss attributable to noncontrolling interests	—	—	(42)	(103)	(145)	—	—			—
Less: Preferred stock dividend	—	—	(118)	(200)	(318)	(219)	(222)			(441)
NET INCOME (LOSS) ATTRIBUTABLE TO COMMON STOCKHOLDERS	\$ 631	\$ 635	\$(712)	\$(1,389)	\$(985)	\$ (2,232)	\$(8,353)			\$(10,589)
EARNINGS PER SHARE										
BASIC EARNINGS PER COMMON SHARE										
Income (loss) from continuing operations	\$ 0.84	\$ 0.84	\$(1.06)	\$(1.50)	\$(1.20)	\$ (2.49)	\$(7.58)			\$(10.12)
Discontinued operations, net	—	—	(0.02)	(0.52)	(0.52)	(0.31)	(1.94)			(1.56)
BASIC EARNINGS PER COMMON SHARE	\$ 0.84	\$ 0.84	\$(1.08)	\$(1.50)	\$(1.22)	\$ (2.49)	\$(9.52)			\$(11.58)
DIVIDENDS PER COMMON SHARE										
STOCKHOLDERS	\$ 0.78	\$ 0.78	\$ 0.79	\$ 0.79	\$ 1.22	\$ 0.79	\$ 0.01			\$ 0.80
AVERAGE COMMON SHARES OUTSTANDING										
BASIC	748.9	748.3	845.7	894.9	809.5	896.7	915.5			908.2
DILUTED	750.5	749.5	845.7	894.9	809.5	896.7	915.5			908.2

Fuente: Informe de EPS del segundo trimestre

Como se puede ver en el gráfico anterior, OXY ya estaba luchando antes del brote de COVID-19: la compañía perdió \$ 2.58 / acción en los últimos 6 meses de 2019. Si bien hubo varios cargos relacionados con la adquisición y la venta de activos, WTI fue en un rango de \$ 50-60 / bbl durante ese tiempo, y tuvo el aumento incremental de producción e ingresos de APC. Los gastos por intereses y deudas aumentaron de \$ 251 millones en los primeros 6 meses de 2019 a \$ 815 millones en los últimos 6 meses del año. Si bien la compañía ha hecho un buen trabajo vendiendo activos y reduciendo el gasto de la deuda, aún gastó \$ 662 millones durante la primera mitad de este año.

La conclusión es que la empresa ha perdido 11,68 dólares por acción durante la primera mitad del año. Incluso si retiramos los cargos por deterioro de \$ 6.47 mil millones tomados en el segundo trimestre, OXY aún publicaría un estimado de \$ 2.05 / acción en ganancias para el trimestre.

Mientras tanto, el dividendo trimestral se redujo de \$ 0,79 a \$ 0,01 / acción, mientras que las acciones en circulación totalmente diluidas se dispararon de 750,5 millones a principios de 2019 a los 915,5 millones del segundo trimestre (+ 22% durante 18 meses).

Claramente, la combinación de alta deuda y COVID-19 fue un golpe 1-2 para los accionistas de OXY. Como dije en mi primer artículo sobre la unión OXY / APC, lo peor que puede hacer un CEO es pagar de más por los recursos en una era de abundancia de energía. Lo vimos con Exxon (XOM) y XTO, y Exxon nunca ha sido el mismo desde entonces. Y ahora estamos presenciando el mismo tipo de error de gestión de "crecer a cualquier precio" con OXY.

Avanzando

No es de extrañar que uno de los mayores problemas de OXY en el futuro sea lidiar con toda la deuda que se necesitó para hacer realidad el acuerdo de APC. Sin duda, la compañía ha estado vendiendo activos activamente, incluido el anuncio de ayer de vender concesiones de tierras de Wyoming, Colorado y Utah por un total de \$ 1,33 mil millones. Eso es un progreso: el acuerdo ciertamente ayudará a la compañía a apuntalar el balance y se espera que se cierre en el cuarto trimestre. Sin embargo, al final del segundo trimestre, la compañía todavía tenía \$ 36 mil millones en deuda a largo plazo.

La siguiente diapositiva muestra el problema de la deuda de OXY:

Debt Management

Steps taken to address near-term maturities	Expected liquidity to address near-term maturities
<ul style="list-style-type: none"> ✓ July refinancing extended maturities > 4.2% weighted average interest rate¹ ✓ Completed debt tender offer to retire \$2 B 	<ol style="list-style-type: none"> \$2 + B Asset sales Free Cash Flow generation in 2H20 at current strip price² ~\$1.1 B cash on balance sheet³ \$5 B Credit facility undrawn and fully available⁴

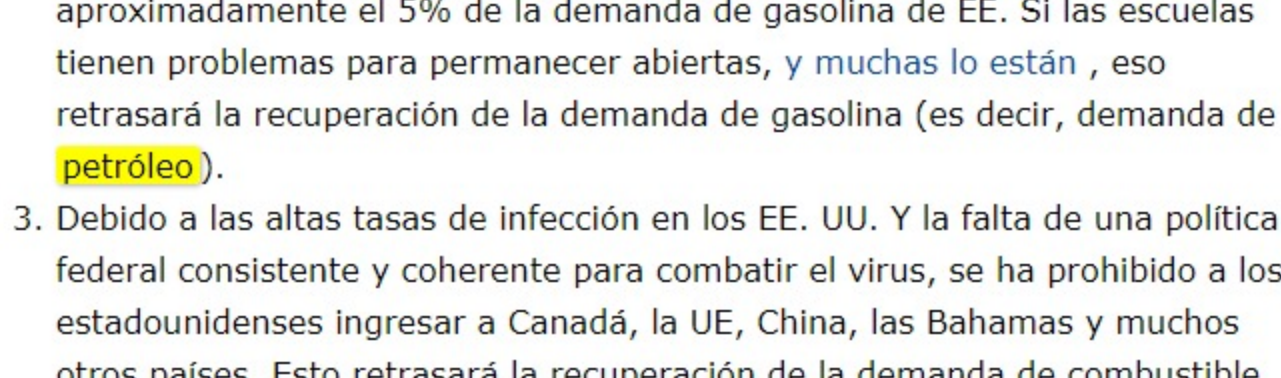


Fuente: Presentación del segundo trimestre

Si bien la compañía ya ha abordado su vencimiento a corto plazo en 2020 y 2021, todavía hay cerca de \$ 4 mil millones que vencerán en 2021 y \$ 4.5 + mil millones en 2022. Mientras tanto, según la franja, la compañía cree que será flujo de caja libre positivo en la segunda mitad de este año y eso sin duda ayudará.

En cuanto a "crecimiento", la compañía ha anunciado una reducción en el gasto de capital de 2020 de \$ 5.3 mil millones a \$ 2.5 mil millones. Un recorte tan drástico no fue realmente voluntario, tuvo que hacerse para apuntalar la liquidez. La mayor reducción de gasto de capital fue en el Pérmico (de \$ 2.9 mil millones a \$ 0.9 mil millones):

Activity Update - Domestic Unconventional Assets



Fuente: Presentación del segundo trimestre

En la teleconferencia del segundo trimestre, la compañía dijo que solo ejecutaría 2 plataformas en la cuenca Midland a fines del tercer trimestre con su socio de desarrollo de riesgo compartido **Ecopetrol** (EC).

Como la mayoría de ustedes saben, Warren Buffett lideró Berkshire Hathaway vendió recientemente toda su participación en las acciones de OXY.

Por último, como Seeking Alpha informó , Occidental reveló que la CEO Vicki Hollub recibió un aumento del 6.5% en su salario base y se le otorgó un bono del 106.5% en 2019. Su compensación total aumentó un 13% a la friolera de ~ \$ 16 millones. Parece un trato bastante bueno considerando que las acciones de la compañía perdieron un tercio de su valor el año pasado. Así que el ritmo continúa para los equipos de gestión ejecutiva en el parque energético: paquetes de compensación ocultos incluso cuando demuestran ser muy eficientes destructores del valor para los accionistas.

Conclusion resumen

Como he estado repitiendo mucho recientemente, las posibilidades de un gran repunte en la demanda de **petróleo** en los EE. UU. Parecen poco probables durante los próximos 12 meses dado:

1. Un virus fuera de control con transmisión comunitaria a gran escala.
2. El gobierno federal y algunos estados están presionando a las escuelas y universidades K-12 para que vuelvan a abrir incluso en comunidades que tienen altas tasas de infección y transmisión y a medida que nos acercamos a la temporada de influenza. El director ejecutivo de Phillips 66 (PSX) estima que los viajes relacionados con la escuela representan aproximadamente el 5% de la demanda de gasolina de EE. Si las escuelas tienen problemas para permanecer abiertas, y muchas lo están , eso retrasará la recuperación de la demanda de gasolina (es decir, demanda de **petróleo**).
3. Debido a las altas tasas de infección en los EE. UU. Y la falta de una política federal consistente y coherente para combatir el virus, se ha prohibido a los estadounidenses ingresar a Canadá, la UE, China, las Bahamas y muchos otros países. Esto retrasará la recuperación de la demanda de combustible para aviones (es decir, la demanda de **petróleo**).

Como resultado, la demanda de combustible para aviones se ha reducido en un 60% y es difícil ver ese cambio dado 1-3 arriba. La demanda de gasolina se ha reducido en más de 1 millón de bpd. OPEP + Rusia todavía tiene ~ 7 + millones de bpd de capacidad disponible cerrada para tratar de abordar la drástica destrucción de la demanda impulsada por COVID-19.

En conclusión, y a pesar de la ya gran caída en las acciones de OXY (ver el gráfico a continuación) y algunas actualizaciones recientes, incluido el paso de JP Morgan de infraponderado a neutral con un precio objetivo de **\$ 19** , evitaría las acciones. Demasiadas opciones más atractivas para invertir en el entorno actual del mercado que un productor de O&G que prácticamente no tiene ingresos y una gestión deficiente. Y, como también he repetido, todavía vivimos en una era de abundancia de energía con demasiados productores produciendo - o capaces de producir - demasiadas moléculas. Solo los más eficientes obtendrán rendimientos decentes. La deuda alta es una gran montaña que escalar, especialmente cuando la administración obtiene recompensas extravagantes por acumular esa montaña de deuda con el cielo.

Si sientes que solo tiene que comprar una acción de energía y jugar una rotación (esperanzadora ...) en nombres cíclicos, considere Pioneer Resources (PXD), EOG Resources (EOG) o ConocoPhillips (COP). Recientemente he escrito artículos sobre estas tres empresas, y las tres pueden generar un flujo de caja libre significativo en el entorno actual del WTI de más de \$ 40 / bbl, y las tres tienen balances sólidos.

OXY - Occidental Petroleum Corporation

13.49 ▼ -0.33 (-2.35%)

NYSE | 10:23 AM 8/20/20 | IEX real time price

Summary Ratings Financials Earnings Dividends Value Growth Profitability Momentum Peers Charting

Divulgación: soy / somos largo CVX, PSX, XOM. Yo mismo escribí este artículo y expresa mis propias opiniones. No estoy recibiendo compensación por ello (aparte de Seeking Alpha). No tengo ninguna relación comercial con ninguna empresa cuyas acciones se mencionan en este artículo.

Divulgación adicional: soy ingeniero, no CFA. La información y los datos presentados en este artículo se obtuvieron de documentos de la empresa y / o fuentes que se consideran confiables, pero que no han verificado de forma independiente. Por tanto, el autor no puede garantizar su exactitud. Haga su propia investigación y póngase en contacto con un asesor de inversiones calificado. No soy responsable de las decisiones de inversión que tome.

Me gusta este artículo 4 Likes

Comentarios(15) + Track comments Ordenar por El más n...