



BloombergOpinion • Análisis

Oxy Stock ofrece la experiencia Buffett (más o menos)

Por **Liam Denning** | **Bloomberg**

15 de octubre de 2019 a las 1:27 p.m. GMT-5

Occidental Petroleum Corp. le ofrece la oportunidad de tu vida: ser como Warren Buffett.

Las acciones de Oxy rindieron un 7,7% y alcanzaron el 7,9% en un punto el lunes. Eso es aproximadamente cuatro veces lo que paga el S&P 500. Más importante aún, está dentro de un límite del 8%: el rendimiento que Oxy ahora también paga a un Berkshire Hathaway Inc. Estas dos cosas no están relacionadas.

Recuerde que Oxy ganó la batalla de este año por Anadarko Petroleum Corp., superando a Chevron Corp., en parte con la ayuda de \$ 10 mil millones de Berkshire. Esto vino con los pagos habituales de préstamos de día de pago de ese alto rendimiento, una prima de comida para llevar y warrants. El efectivo de Buffett también ayudó a Oxy a evitar poner el acuerdo a sus propios accionistas, aunque muchos parecen haberlo rechazado de todos modos, en una forma de hablar:

La temporada de Oxy en la caseta del perro refleja en parte el miedo, con el petróleo cayendo justo cuando la deuda de Oxy se disparó. Durante el menos el próximo año más o menos, la historia de la equidad parece unida a los giros y vueltas de la guerra comercial, que es tan inquietante como parece.

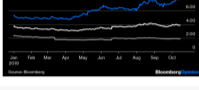


Sin embargo, lo más importante es que la apuesta de Oxy por Anadarko lo ha puesto en desacuerdo con lo que los inversores quieren de las compañías petroleras en estos días.

¿Que quieren ellos? Dividendos Más aún, los inversores han restablecido los parámetros de lo que es aceptable en términos de cómo las compañías petroleras distribuyen el flujo de caja. Los bajos rendimientos de la inversión peca en la demanda más las preocupaciones sobre un inminente precio en la industria de petróleo se suman a los inversores que desean más de ese efectivo dirigido a sus propios bolsillos en lugar de a los presupuestos de perforación. Las grandes petroleras se han ajustado en consecuencia:

En términos generales, hay tres demandantes en el flujo de caja: la empresa (gasto de capital), los acreedores (intereses y principal) y los accionistas (dividendos). El espíritu del sector es minimizar los dos primeros para dejar más espacio para el último.

Oxy fue un ejemplo de esto, pero el acuerdo de Anadarko ha cambiado la ecuación. Incluso teniendo en cuenta las disposiciones anunciadas hasta ahora y el pago de una empresa conjunta de Ecopetrol SA, la deuda neta pro forma prácticamente se ha triplicado desde el nivel independiente de Oxy. El apalancamiento adicional perseguirá a Oxy si 2020 resulta ser malo para los precios del petróleo, y según la reacción notablemente optimista del mercado ante el reciente ataque a Arabia Saudita, podría serlo.



Para contrarrestar esto, Oxy dice que una ronda de cobertura del precio del petróleo significa que puede cubrir su dividendo si el petróleo crudo West Texas Intermediate promedio los \$ 40 por barril el próximo año (tiene un promedio de \$ 57 en lo que va de 2019). Para 2021, dice Oxy, podría alcanzar un equilibrio de \$ 40 por barril sin cobertura a medida que entran en juego varias eficiencias. Las provisiones de consenso compiladas por Bloomberg muestran que Oxy genera poco más de \$ 3 mil millones de flujo de efectivo libre en 2020 frente a un pago de dividendos pro forma (suponiendo que se mantenga plano) de poco más de \$ 2.8 mil millones.

La advertencia para este caso de resiliencia es que significaría que Oxy recorta el gasto de capital a niveles de "mantenimiento", lo que implica poco o ningún crecimiento. Oxy elevó su orientación para la producción del tercer trimestre en un 3% el martes por la mañana, lo cual es positivo. Pero si los débiles precios del petróleo presagian una línea plana para el próximo año, la demanda de los inversores por ese alto rendimiento de dividendos no se iría a ninguna parte.

The added fixed costs of higher interest payments and the Berkshire dividend have made Oxy more of a levered play on oil prices at a time when the latter look lifeless. Oxy's most recent earnings presentation emphasized billions of excess cash (and growth) in 2021 if oil averages \$60 or \$70 a barrel. In the meantime, though, a big chunk of any value from the Anadarko deal accrues to Buffett. Of the \$2 billion of annual pre-tax cost savings ("synergies") from the deal, \$800 million goes post-tax to servicing Buffett. De los \$ 2 mil millones de ahorros anuales antes de impuestos ("sinergias") del acuerdo, \$ 800 millones se destinan después de impuestos al servicio de esas preferencias. De hecho, tenga en cuenta las garantías y la prima para llevar, más la tarifa de desglose de \$ 1 mil millones pagada a Chevron, junto con algunas otras suposiciones (1), y aunque los accionistas heredados de Oxy obtienen el 30% del valor presente neto de las sinergias, Berkshire toma el 40%. (2)

ANUNCI

Oxy experts view the \$1.2-billion offer as a sign of a new strategy. Anadarko's acuerdo de Anadarko, aunque esta cifra vino con una guía de crecimiento más baja, por lo que la ganancia real en valor es menos clara, especialmente si el presupuesto se reduce a niveles de mantenimiento en el corto plazo.

Se espera una llamada de ganancias en tres semanas, y Oxy tendrá que duplicar la tranquilidad que dio a principios de agosto. El progreso en las disposiciones para reducir la deuda ayudaría. Una opción obvia es la participación en Western Gas Partners LP heredada de Anadarko. Pero esto aún no se ha materializado, y el valor de las unidades comunes mantenidas en Western Gas ha disminuido en \$ 1.9 mil millones desde que comenzó la licitación por Anadarko en abril. En ausencia de eso, se necesitan detalles sobre candidatos alternativos.

Perhaps more importantly, Oxy must make a robust case for synergies coming through sooner rather than later. The current narrative of resilience and leverage to higher oil prices offers some defense against worries about the dividend's sustainability. However, the oil-price option dividendo. Sin embargo, la opción del precio del petróleo tiene poca tracción en el entorno actual donde los inversores se centran en efectivo hoy en lugar de ganancias inesperadas teóricas mañana. Después de haber inclinado la matemática del flujo de efectivo hacia los intereses y los pagos de Buffett, Oxy está en una carrera para mostrar algo tangible para sus propios accionistas a partir de este acuerdo. En cuanto a ese rendimiento de dividendos, requieren algo de convicción.

ANUNCI

(1) Los supuestos preferidos se cambian por el 105% del valor nominal en el décimo aniversario del acuerdo y todos los dividendos se han pagado en su totalidad sin acumulaciones. Los warrants valorados en \$ 542 millones utilizando la calculadora de opciones de Bloomberg al 0 de agosto de 2019 (día de la finalización de la adquisición de Anadarko) y se supone que se convertirán en una participación pro forma en Oxy del 8.1%. Tasa impositiva del 21% y flujos de efectivo descontados al 10%.

(2) Los accionistas heredados de Anadarko obtienen algo menos del 10%.

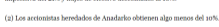
Para contactar al autor de esta historia: Liam Denning en ldenning@bloomberg.net

Para contactar al editor responsable de esta historia: Mark Gongloff en mgongloff@bloomberg.net

Esta columna no refleja necesariamente la opinión del consejo editorial o de Bloomberg LP y sus propietarios.

Liam Denning es columnista de opinión de Bloomberg sobre energía, minería y productos básicos. Anteriormente fue editor de la columna Heard on the Street del Wall Street Journal y escribió para la columna Lex del Financial Times. También fue un banquero de inversiones.

© 2019 Bloomberg LP



0 comentarios

Alertas de economía y negocios por correo electrónico

Importantes correos electrónicos de noticias de última hora sobre temas relacionados con la economía y los negocios.

Enter your email address

Regístrate

A registrarse, envía nuestro Directorio de suscripciones de noticias

The Washington Post

Cavamos más profundo.

Artículos originales, primicias exclusivas y más. Suscríbete por \$ 1.

Obtén esta oferta

Envíame esta oferta

¿Y en español? Regístrate

La publicación recomienda

Los granjeros se negaron a dejarlo tener sexo con sus animales. Entonces buscó venganza, dicen las autoridades.

Richard Decker supuestamente usó pilas caseras para destruir las tierras de los agricultores, amenazó con golpear a lo oficina de un hombre con un palo de madera y escribió cartas insultantes en línea de granjas y establos que rechazaron sus propuestas.

Opinión

Un juez llama a Betsy DeVos para rendir cuentas

Otro secretario de por qué DeVos es el peor y más horrible miembro del gabinete de Trump.

Opinión

Después de perder a mi esposa durante 14 años, me volví a casar con un hombre. Esto es lo que aprendí sobre el privilegio directo.

Intentar evitar la herencia es agotador. Quiero hacer lo que puedo para ayudar a otras personas a evitar el mismo riesgo.

PAID PROMOTED STORIES

Recomendado by The Washington Post

Bogotá D.C.: New WiFi Booster Stops Expensive Internet

Hombres: No Necesitan La Píldora Azul Si Hacen Esto Una Vez Al Día

Spice Girl Mel B Sells Hollywood Hills Home

Consiguir un trabajo en el Reino Unido puede ser más fácil de lo que piensas

Ningún idioma es "extranjero" con esta brillante invención japonesa

Comunicate en más de 40 idiomas sin aprender una sola palabra usando esta brillante invención

Inicio sesión para entrar a la conversación

Señales de uso Conseguirnos Contactarnos Sobre nosotros

COMARCH

A comprehensive look at the many kinds of fraud

Read the article

- Negocios más leídos**
- Seguimiento de estudiantes, papeles secretos: cómo las oficinas de admisión a la universidad obsesionan a los prospectos antes de presentar la solicitud
 - Los reguladores de juego de Nevada se reúnen para prohibir al magante de los casinos Steve Wynn
 - Has estado leyendo mal las cartas. Así es como lo hace un profesional.
 - Perspectiva ¿Servicio público? Toyota tiene que dar una propina del 20 por ciento, pase lo que pase.
 - ¿Comparten el Premio Nobel de economía por 'bloqueo experimental' para resolver la pobreza

bodur

Máquina Láser de Corte por Fibra F Serie

Hierro fundido, Dura siempre

¡Contáctanos hoy!

Alertas de economía y negocios por correo electrónico

Importantes correos electrónicos de noticias de última hora sobre temas relacionados con la economía y los negocios.

Enter your email address

Regístrate

A registrarse, envía nuestro Directorio de suscripciones de noticias

bodur

Máquina Láser de Corte por Fibra F Serie

Hierro fundido, Dura siempre

Agregar a Apple Podcasts, Google Podcasts

#ValorEs trabajar con pasión