

Occidental Petroleum: Deléitate con un poco de extravagancia

7 de septiembre de 2020 9:31 a.m. ET | 29 comentarios | 30 Likes | Acerca de: Occidental Petroleum Corporation (...)



Fluidsdoc (Marketplace)

El informe de perforación diario

40 años de experiencia en campos petroleros y analistas para trabajar para encontrarle ganadores.

Resumen

- Hay oportunidades inéditas disponibles para que OXY cancele sus deudas.
- Todavía es un camino rocoso, las cosas deben comenzar a salir bien y parece que puede haber signos de optimismo en la comunidad de analistas.
- Creemos que OXY está muy subvalorado al precio actual de sus acciones, y los inversores tolerantes al riesgo deberían mirar más de cerca.
- *¿Busca más ideas de inversión como esta? Consígalas exclusivamente en The Daily Drilling Report. Empiece hoy "*

Introducción

¿Estás tan cansado de leer artículos sobre el *fin del mundo como lo conocemos* sobre OXY, como yo? Si eres una empresa tan larga como yo, cada una es otra muerte de mil recortes en papel, ya que evitas mirar tu saldo de 401K o IRA. Como dije en el título de este artículo, nos dirigimos por la madriguera del conejo a la tierra mágica del qué pasaría si mientras discutimos las opciones que tienen el potencial de ayudar a OXY a escalar su muro de deuda durante los próximos tres años.

Primero, documentemos para completar que las cosas no están bien en la casa de la señorita Vickie.

Occidental Petroleum (OXY) ha sufrido con razón las hondas y flechas de innumerables expertos que la critican por pagar demasiado por Anadarko ... ¿fue solo el año pasado? Creo que lo fue, pero parece más largo. Mucho más largo. No importa cuánto tiempo hayan pasado los detractores desde ~ \$ 60 por acción a los \$ 12 de hoy.

Varios problemas llegaron para OXY casi el día en que se concretó la fusión, y probablemente antes de que la señorita Vicki se hubiera tragado el último sorbo de su copa de champán, en la fiesta posterior.

- Las optimistas proyecciones de ~ \$ 13 en ventas de activos para pagar la deuda comenzaron a tambalearse en sus órbitas, y algunas se derrumbaron hasta un aterrizaje brusco.
- El **petróleo** se hundió un par de veces, cayendo muy por debajo de las proyecciones de fusión de \$ 50 bbl.
- Ese pequeño billete de \$ 10 mil millones para Warren por \$ 800 millones al año, apareció y tuvo que vender parte de la "tienda" para pagarlo.

En algún lugar OXY tiene que estar listo para "saltar", tal vez un término que no debería usar en una pandemia ... digamos "jubilarse" o despejar el camino, alrededor de \$ 13.5 mil millones en vencimientos de deuda. El problema que tienen todos es que actualmente no hay un camino claro para saber exactamente cómo se logrará esto.

En este artículo nos centraremos en un par de formas originales en las que la empresa puede superar el obstáculo y permanecer en gran parte intacta.

Revisaremos un estudio de caso que parece estar funcionando bien y luego lo proyectaremos en algunos otros escenarios posibles.

¡No todo puede estar perdido! El hecho de que los detractores hayan tenido razón hasta ahora no significa que siempre tendrán razón. Creo que se puede argumentar que OXY completará las 12 rondas de este combate en jaula, y podría ... simplemente podría, reír por última vez.

¿Qué nos dijo la señorita Vicki en la llamada?

Un analista le preguntó en la llamada sobre un retorno al crecimiento en un escenario de precios en alza.

Gran parte de lo que comenzó con la venta de activos y el pago de la deuda que hemos estado escuchando durante un año y medio, ya que nuestro capital se desperdició en la caída del 80% de las acciones. Empecé a adormecerme mientras escuchaba, y luego ... La señorita Vicki dijo algo que me llamó la atención.

“ Cuando se habla de crecimiento y se pregunta sobre crecimiento, la forma en que debemos hacerlo no es necesariamente aumentando nuestro gasto de capital, sino contratando socios para formar empresas de riesgo compartido, como lo hicimos en la cuenca Midland con **Ecopetrol**, donde estamos llegando. Llevado por una parte del capital.

Esa es la forma en que vamos a continuar restaurando el flujo de efectivo para nosotros mismos sin exceder en el corto plazo nuestro mantenimiento de capital .

Fuente

Hmm. **Usa el dinero de otras personas** ... Me gusta. Todos sabemos que hay un trillón de barriles de **petróleo** atrapados en esa gran roca sobre la que he escrito, que OXY no puede permitirse perforar en este momento. Supongamos que alguien estuviera evaluando un prospecto en una roca de nivel inferior y tuviera la idea de levantar el teléfono y hacer un trato con OXY.

Apuesto a que está sucediendo, o ¿por qué si no lo mencionaría?

Repasemos el caso de estudio de **Ecopetrol** al que se refirió la señorita Vicki

Retrocediendo el reloj unos años. **Ecopetrol** , (EC) comenzó a desarrollar su cuenca Magdalena Medio en 2017 , apuntando a las formaciones de esquisto Luna y Tablazo. **Ecopetrol** cree que estos reservorios contienen hasta 7 mil millones de barriles de **petróleo**.

El **exjefe** de **Ecopetrol** , Juan Carlos Echeverry comentó en el artículo vinculado:

“ Después de la Vaca Muerta de Estados Unidos y Argentina, nuestro juego poco convencional parece ser el más sustancial del hemisferio occidental. No lo sabremos hasta que taladremos.

Fuente

Columbia tiene muchos usos para más **petróleo**, por lo que aceptaron fácilmente la idea de que podrían replicar la actividad del esquisto en los EE. UU. Y, en menor medida, en el juego de Vaca Muerta. Cabe señalar que la perforación anterior del COI en esta área no ha producido mucho más que la actividad de los pozos de prueba debido a los costos y la falta de infraestructura. Se ha informado que los pozos en esta área cuestan \$ 13 mm. Dio la casualidad de que esta obra nunca despegó.

En 2019, EC se acercó a OXY con la esperanza de aprender cómo reducir los costos en estos pozos para atraer inversiones en la obra. Una cosa llevó a la otra, y se formó una empresa conjunta que tenía a **Ecopetrol** al frente de casi mil millones de dólares para obtener acceso a 97.000 acres de reservas estadounidenses estimadas en 160 mm bbl y 50% de los costos de desarrollo futuros. En un comunicado de prensa de EC, se enfatizó el punto sobre el aprendizaje de las cuerdas en el desarrollo de recursos no convencionales.

“ También fortalece la relación de **Ecopetrol** con un socio estratégico respetado y con gran experiencia en el desarrollo de recursos no convencionales.

Fuente

Entonces, asegúrenos de capturar el punto clave aquí. ¡Un operador extranjero interesado en diversificar su base de activos pagó por adelantado casi el 13% del valor total (160 mm bbl @ \$ 40 bbl = \$ 6,4 mil millones) en el suelo! Efectivo para gastar ahora, la mitad de los costos operativos futuros cubiertos, y retuvieron el 51% de la empresa conjunta. Me parece un trato bastante bueno para OXY.

EC consigue reservar su mitad de las reservas y supongo que entrenar con OXY gratis. Con ~ 3 mm de acres bajo contrato de arrendamiento, es difícil imaginar que OXY no esté tratando de lograr acuerdos similares y no encuentre personas que lo escuchen. Unos cuantos más como este podrían apretar los pantalones cortos OXY.

¿Dónde más podrían llegar a un acuerdo como este?

Algunos de ustedes pueden haber leído mis explicaciones de por qué los pozos de aguas profundas en alta mar tienen tasas de declive sustancialmente más bajas que los pozos de esquisto en tierra. Esto se debe a los mecanismos de depósito en juego a medida que los sedimentos del reservorio original se acumulan con el tiempo. En la lutita, encontramos la estructura de gradiente de la roca, y la menor permeabilidad resultante es el resultado de lo que los feólogos denominan sedimentación " lacustre ". Esto se produce cuando se permite que los restos de restos flotantes y chorros de agua impulsados por el viento y el agua se asienten por gravedad en aguas relativamente poco profundas y tranquilas. Los lechos de los lagos antiguos o los fondos marinos interiores poco profundos son grandes ejemplos de este tipo de formación de reservorios, " típicamente ", y producen una sedimentación muy homogénea y muy compactada.

Los sedimentos de aguas profundas en alta mar a menudo son creados por las fuerzas de las mareas y los volteretas que estimulan la mezcla de partículas de diferentes tamaños y que crean sedimentos de una naturaleza mucho más heterogénea, a menudo llamados "turbidita".

Como regla general, estos sedimentos son mucho más permeables que los sedimentos de lutita. Si recuerdas, he definido la permeabilidad como la capacidad de los estratos rocosos para hacer fluir líquidos a largas distancias radiales a baja presión. Más permeabilidad es flujo absoluto, y menos permeabilidad requiere la inyección de "más permeabilidad" para lograr este resultado igual o aproximado.

Si quieres llamar "fracking" a esta inyección de más permeabilidad, no te detendré.

Dos conclusiones de esta lección para ti.

1. Esta mayor permeabilidad, combinada con alta presión a profundidades extremas, significa que los pozos de aguas profundas mar adentro fluyen en volúmenes más grandes por unidad de intervalo de los pozos de esquisto. Un gran pozo de aguas profundas en alta mar entrará en alrededor de 15-20K BOPD. Un pozo de esquisto con un tramo HZ de 2 millas producirá entre 1,500 y 2000 BOPD.

2. La tasa de disminución de los pozos costa afuera es de aproximadamente 6-10% anual. La tasa de declive de la lutita es más cercana al 40-50%, dependiendo un poco del Nivel del reservorio.

Todo este preámbulo ha sido para preparar el escenario para discutir lo que no recibe muchos comentarios de otras revisiones de OXY. Con la infraestructura heredada de Anadarko, OXY tiene una increíble huella de GoM de plataformas y hubs instalados. En el gráfico es una inmensidad, está viendo \$ 30-40 mil millones (costo de arrendamiento, gastos de exploración y desarrollo, oleoductos submarinos, plantillas, instalaciones de superficie, etc.) que ya se han pagado. Con una participación activa que va desde el 100 hasta el 30% en 234 bloques en el Gobierno de México, OXY tiene el **petróleo** y el gas "aventajados" para mantener estas instalaciones funcionando durante décadas.



Fuente

Lo siguiente que quiero llamar su atención es el radio de amarre de 30 millas, un límite arbitrario impulsado por la fricción. Los parches azules indican oportunidades de vinculación OXY que se han identificado con el radio de 30 millas. Esto no es necesariamente todo lo que se pudo encontrar, solo los que se han identificado.

El punto es que OXY puede salir de un objetivo en un campo de 50 mm bbl en el GoM de aguas profundas, por una pequeña cantidad incremental. Todo lo que tiene que hacer es contratar una embarcación de colocación: son realmente baratos estos pozos a días, perforar y completar, una tubería para "atar" este nuevo pozo a un centro, "Bob es tu tío", OXY tiene otros 10- 20 K BOPD.



Rystad

Tenga en cuenta el opex en aguas profundas proyectado por Rystad para agregar un BOE de **petróleo** en el GoM. Solo \$ 10 por. Lo que significa que una vez que se recuperaron los costos de D&C, cada bbl incremental se puede producir de manera bastante barata en el peor de los casos. En el caso de OXY, probablemente sea aún más bajo gracias a su huella de GoM.

Un último punto aquí. El tiempo necesario para perforar un pozo en aguas profundas se ha reducido de unos meses a unas pocas semanas a medida que la tecnología y la experiencia han mejorado. Esto significa que el costo marginal para agregar a la producción de aguas profundas ha caído de cientos de millones a algunas decenas de millones de dólares.

En resumen, ¿es realmente demasiado difícil imaginar que las empresas puedan comenzar a acercarse a OXY para albergar la producción de un campo satelital que no ha sido rentable para construir la infraestructura de soporte? Quizás el barril de 20-30 mm sea propiedad de la compañía XYZ a 20 millas de Horn Mountain. Aquí hay un ejemplo en el que sucedió esto mismo en 2017.

Horn Mountain contiene 14 espacios, 10 de los cuales fueron utilizados por BP y Anadarko en la vida de campo. Algunos se han utilizado desde entonces. También es posible que los nuevos pozos se desvíen del revestimiento existente en los pozos que ya no son productivos. El punto es que los pozos originales de este anfitrión se están acercando incluso a la etapa final de vida de recuperación secundaria, y se necesita nueva producción para que su operación sea económica. Horn Mountain fue construido para fluir 65K BOPD.

Por lo tanto, OXY sin duda recibirá ofertas para albergar pozos de otros operadores. Tome el potencial de Horn Mountain y multiplíquelo por las otras nueve instalaciones anfitrionas propiedad de OXY en el GoM.

Un punto que vale la pena señalar es que estas instalaciones se encuentran en una etapa bastante madura de desarrollo en aguas profundas, lo que significa que no se cree que haya mucho potencial de exploración en esta sección de aguas medias a profundas del GoM. La mayor parte de la actividad ahora se encuentra en la provincia de aguas ultraprofundas, la última frontera!

Este hecho puede poner un límite natural a la cantidad de potencial de conexión que se tiene. Por supuesto, los macrodatos están encontrando nuevos campos en áreas que se consideran permanentemente "brownfield". Un ejemplo de esto sería que BP encontró un depósito de mil millones de barriles hace un par de años bajo sus propias narices, en el Thunderhorse PDQ. Cubrí esto en un artículo en 2019.

Tu comida para llevar

Este artículo fue escrito principalmente para las buenas personas que, como yo, pueden estar al revés en su inversión en OXY. Un rayo de luz en todo el pesimismo que rodea a esta empresa. OXY actualmente tiene alrededor de \$ 3 mil millones de efectivo y equivalentes en los libros, y una línea de crédito disponible de \$ 5 mil millones. Eso es ~ \$ 8 mil millones, diablos, estamos a mitad de camino.

Ahora, tome los dos mil millones en ventas de activos: uno recientemente debajo del cinturón, el flujo de efectivo está aumentando, el objetivo de la compañía para 2020, y si la oportunidad golpea para formar nuevas empresas conjuntas como creemos, agregue algo de prestidigitación de deuda en el sentido de su reciente licitación de deuda, y ... bueno, la señorita Vickie podría escalar esa pared de deuda y terminar su champán!

Como un par de notas finales en la categoría FWIW, OXY ha recibido recientemente actualizaciones de dos analistas, Morgan Stanley y JP Morgan, aunque los objetivos de precio son solo modestamente más altos que el precio de las acciones ahora, a \$ 14 y \$ 19 respectivamente. Dejaré que hagas lo que quieras.

We hope you have enjoyed this free article from the Daily Drilling Report Marketplace service. If you have been thinking about subscribing after reading past articles, it may be time for you to act. The oilfield has been at a low ebb, but has recently gained steam.

We think recent improvements will continue and better days lie ahead. Our plan is to chart a course through the minefield of broken companies to those that can regain growth prospects. We have also begun to focus heavily on shale players with staying power through tough times. Additionally we looking north into Canada for value. That research stays behind the payroll.

Give it some thought, and act soon if you are interested. Hope to see you in the DDR as we look for bargains in the oil patch in 2020 and beyond!

El informe de perforación diario

Divulgación: soy / somos mucho tiempo OXY. 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: este no es un consejo para comprar o vender esta acción o ETF. No soy contador ni CPA o CFA. Este artículo está destinado a proporcionar información a las partes interesadas y de ninguna manera es una recomendación para comprar o vender los valores mencionados. Como no tengo conocimiento de las circunstancias, los objetivos y / o la concentración o diversificación de la cartera de inversores individuales, se espera que los lectores hagan su propia diligencia debida antes de invertir el dinero que tanto les costó ganar.

Me gusta este artículo 30 Likes

