# BHP Group ADR

## BHP · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 23/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 77.60 USD

Publicación en la web: 28/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

| | |
|---|---|
| Empresa: | 8.80/10 |
| Oportunidad: | 7.60/10 |
| NOTA FINAL: | 8.00/10 |

## MANTENER / ESPERAR para nuevas entradas

Riesgo: Medio-alto

Los activos de cobre y hierro de larga vida, escala y costes bajos constituyen ventajas reales, pero BHP toma el precio de materias primas. El PDF atribuye 54% del EBITDA al cobre y resalta producción cercana a 2 Mt, con exposición a electrificación e infraestructura. Crecimiento de volumen y disciplina no eliminan el ciclo de precios ni la concentración en Escondida.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

## Negocio, novedades y caja

BHP Group Limited ADR — 23/10/2026, 77,60 USD; edición 28/10/2026. Empresa 8,8; Oportunidad 7,6; Nota Final 8,0. Riesgo medio-alto; tesis favorable y cíclica; MANTENER / ESPERAR para nuevas entradas. La cabecera identifica NYSE:BHP ADR. La fuente primaria de derechos de 2026 confirma que cada ADS representa dos acciones ordinarias; no se aplica el precio ADR a BPA ordinario.

Los activos de cobre y hierro de larga vida, escala y costes bajos constituyen ventajas reales, pero BHP toma el precio de materias primas. El PDF atribuye 54% del EBITDA al cobre y resalta producción cercana a 2 Mt, con exposición a electrificación e infraestructura. Crecimiento de volumen y disciplina no eliminan el ciclo de precios ni la concentración en Escondida.

El informe separa beneficio atribuible contable cercano a 9.833 M USD de subyacente 13.204 M USD; Jansen incluye deterioro no monetario, que no desaparece económicamente por excluirlo. El FY 2026 primario confirma BPA diluido ordinario 1,932 USD: por ADS, 3,864 USD; el PER a referencia es 20,08 x. El subyacente ordinario 2,60 implica 5,20 por ADS y 14,92 x, con definición y denominador distintos.

CFO FY 2026 de 21.778 M USD y planes de inversión de unos 11.000 M anuales muestran capacidad de autofinanciar parte del crecimiento, no caja enteramente distribuible. Capex, exploración, participadas, dividendos minoritarios y rehabilitación compiten por el efectivo. No se añade inversión de crecimiento al FCF ni se paga todo el EBITDA al accionista. La conciliación primaria OFR 8/flujo anual permite 21.778 + (−12.011) = 9.767 M USD FCF de grupo después de todas las inversiones netas; menos dividendos minoritarios 2.355 quedan 7.412, antes de dividendos ordinarios pagados 6.756 y principal. No es FCF atribuible normalizado: las participadas, desinversiones y distribución minoritaria tienen calendario propio. La exploración 408 incluye 347 ya en CFO; no se vuelve a restar el total sin su contrapartida.

## Valoración y exigencias del precio

El BPA consenso 2027 de 2,56 USD en el PDF no está rotulado con unidad suficiente: sería 30,31 x si fuese por ADS o 15,16 x si fuese por ordinaria convertida; ninguno coincide exactamente con 15,7 x publicado. No se certifica el forward. La valoración se apoya en las dos bases FY 2026 reconstruidas y escenarios explícitos, sin usar targets como valor propio.

El balance primario al 30/06/2026 distingue caja 18.532 M USD de deuda neta APM 8.694, que concilia derivados y leases. No toda caja es excedentaria: existen operaciones, garantías, rehabilitación y derechos minoritarios. El PDF muestra deuda total 28.427 y FCF anual cero; no son equivalentes al net debt ni a incapacidad de generar caja. No se descuenta deuda dos veces al emplear BPA equity. Los dividendos determinados FY 2026 son 1,72 USD por ordinaria,3,44 por ADS y 4,43% a 77,60; los pagos del ejercicio son 1,33 ordinarios,2,66 por ADS y 3,43%. Declarado y pagado no son intercambiables; se distingue el dividendo de 8.700 M USD correspondiente al año de caja pagada 6.756 M USD.

Sensibilidad contemporánea por ADS: BPA económico de ciclo 3,5–5,2 USD a 12–16 x da 42–83,20 USD. La amplitud expresa exposición a commodities, no probabilidades ni valor intrínseco validado. Para cinco años, BPA inicial 4,4, crecimiento 3% financiado con inversión incluida, terminal 14 x y dividendos totales 15 da 86,41 USD de riqueza nominal; frente a 77,60, CAGR de riqueza sin reinversión cercano al 2,2%, no TIR. Adverso conjunto: BPA 3,5 sin crecimiento, 12 x y dividendos 10 = 52 USD. Favorable: BPA 5,2, crecimiento 4%, 16 x y dividendos 17 = 118,23 USD. El terminal conserva operaciones y su financiación; no se añade otra vez su caja.

El argumento contrario a esperar es que el cobre puede sostener precios y el crecimiento autofinanciado aumentar caja por acción. Ese potencial justifica calidad alta, pero el caso central no ofrece margen amplio para ciclo y sobrecostes. SFR/FMG en el PDF no constituyen un grupo homogéneo: monedas, negocios y hasta identificaciones parecen incompatibles. No se fuerza su promedio; se contrasta la historia primaria de CFO y capex de BHP, con beneficios FY 2024–2026 variables.

## Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La combinación de caída del cobre/hierro y capex elevado puede reducir el dividendo antes de poner en peligro la empresa. Un payout variable es un amortiguador, no renta garantizada. El escenario de 50.000 M USD de caja a cinco años a spot del PDF es una proyección corporativa dependiente de precios, no efectivo realizado ni un mínimo contractual.

Jansen, expansiones simultáneas, permisos, seguridad y relaciones laborales pueden retrasar producción o elevar capital. El PDF recoge accidente y negociación en septiembre: no se afirma que una votación futura sea huelga ejecutada. Samarco y rehabilitación añaden obligaciones que una cifra de deuda financiera aislada no capta. Acceso histórico al mercado no garantiza refinanciación futura; reducir distribución protege financiación en un valle. La revisión primaria identifica 4.300 M USD recibidos por streaming y 41 pagados por ese acuerdo. Es financiación contra derechos futuros, no caja operativa adicional. Por ello la caída de deuda neta 12.924→8.694 no se atribuye íntegramente al negocio, y no se ignora la obligación por estar fuera de deuda neta APM. Un principal corriente 2.684 M USD y nuevo coste de financiación compiten con reparto. Sensibilizar 2 puntos sobre ese saldo añade 53,68 M USD anuales antes de impuestos si se refinanciara completo; acceso y calendario no quedan garantizados.

Las aperturas primarias son parciales; el 20-F completo no pudo abrirse por tamaño, pero se accedió al informe anual incorporado en 6-K y a derechos de ADS. La fecha fuente del PDF es 23/10/2026; no se emplean resultados posteriores. El pie de acciones en miles discrepa de escala visible: la conversión usa derechos y BPA primarios, no plausibilidad de la tabla.

## Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,8: activos competitivos, diversidad y balance sostienen calidad alta; agotamiento, reinversión continua, seguridad y precio externo impiden considerarla un compounder sin ciclo.

Oportunidad 7,6: 20,08 x beneficio contable y 14,92 x subyacente no demuestran una ganga en un año fuerte; el crecimiento cuesta capital y el rango de caja al accionista es amplio.

Nota Final 8,0: negocio sólido, valoración exigente para el retorno central ilustrativo y riesgo conjunto de ciclo/proyectos. MANTENER / ESPERAR para nuevas entradas; no es una media ni implica vender una tenencia sin contexto.

Las tres notas reflejan que resistencia financiera y rentabilidad de una nueva entrada son distintas. Un BPA ajustado más alto sin caja después de inversión no basta para elevar oportunidad.

Por qué podemos estar equivocados: el precio del cobre puede persistir y la cartera entregar volumen con poco sobrecoste, haciendo prudente en exceso esperar. La evidencia favorable sería mayor caja atribuible después de capex con avance físico de proyectos.

Qué dato nos haría cambiar de opinión: producción, costes y capex que conviertan el crecimiento en caja por ADS sin aumentar obligaciones o vender derechos de flujos futuros para mantener dividendos. Un deterioro conjunto de precios y presupuesto endurecería el juicio.

Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: BPA de ciclo 3,5–5,2 y múltiplo terminal; precio del cobre y coste de ejecución son menos ciertos que derechos ADS y BPA FY 2026. No se afirma una zona exacta de compra.

## Qué vigilamos

• Seguir cobre y hierro junto con costes unitarios y capex de crecimiento; un precio favorable aislado no demuestra retorno financiado.

• Conciliar FCF de grupo con minoritarios, dividendos ordinarios, vencimientos y derechos streaming antes de tratar descenso de deuda como exceso de caja.

## Fuentes y alcance

original.pdf, páginas completas; source.txt preservado | 2026-10-23 | original-cutoff

www.sec.gov · bhp ex2_1 | 2026-10-23 | original-cutoff

www.sec.gov · d54971d6k | 2026-10-23 | original-cutoff

# BHP Group ADR

BHP · v5 · Report 23/10/2026 · Reference 77.60 USD

Company 8.80/10 | Opportunity 7.60/10 | Overall 8.00/10

## HOLD / WAIT for new entries

Risk: Medium-high

Long-life copper and iron ore assets, scale and low costs confer real advantages, but BHP takes commodity prices. The PDF attributes 54% of EBITDA to copper and highlights output around 2 Mt, exposed to electrification and infrastructure. Volume growth and discipline do not remove price cyclicality or concentration at Escondida.

## Business, developments and cash

BHP Group Limited ADR — 23/10/2026, 77.60 USD; editorial 28/10/2026. Company 8.8; Opportunity 7.6; Overall 8.0. Medium-high risk; favourable cyclical thesis; HOLD / WAIT for new entries. The header identifies NYSE:BHP ADR. Primary 2026 security rights confirm two ordinary shares per ADS; the ADR price is not divided by ordinary EPS.

Long-life copper and iron ore assets, scale and low costs confer real advantages, but BHP takes commodity prices. The PDF attributes 54% of EBITDA to copper and highlights output around 2 Mt, exposed to electrification and infrastructure. Volume growth and discipline do not remove price cyclicality or concentration at Escondida.

The report separates attributable reported profit around USD 9,833 m from underlying profit of USD 13,204 m. Jansen impairment is non-cash but still economically meaningful. Primary FY 2026 diluted ordinary EPS of USD 1.932 becomes USD 3.864 per ADS and 20.08 x at reference. Underlying ordinary EPS of 2.60 becomes 5.20 per ADS and 14.92 x, using a different definition and denominator.

FY 2026 CFO of USD 21,778 m and planned annual investment near 11,000 m support partial self-funding of growth, not fully distributable cash. Capex, exploration, associates, minority dividends and rehabilitation compete for cash. Growth investment is not added back and EBITDA is not paid entirely to shareholders. Primary OFR 8/annual cash-flow reconciliation gives 21,778 + (−12,011) = USD 9,767 m group FCF after all net investing; less minority dividends 2,355 leaves 7,412 before ordinary cash dividends 6,756 and principal. This is not normalised attributable FCF: associates, disposals and minority distributions have their own timing. Exploration 408 includes 347 already in CFO; the total is not deducted again without its offset.

## Valuation and price expectations

The PDF 2027 consensus EPS of USD 2.56 lacks a sufficiently explicit share unit: it implies 30.31 x if per ADS or 15.16 x if per ordinary converted to ADS; neither exactly matches published 15.7 x. Forward P/E is not certified. Valuation uses reconstructed FY 2026 bases and explicit scenarios, not targets as intrinsic value.

The primary 30/06/2026 balance distinguishes USD 18,532 m cash from USD 8,694 m APM net debt, including derivative and lease reconciliation. Operating needs, guarantees, rehabilitation and minority rights prevent treating all cash as surplus. PDF total debt of USD 28,427 m and zero annual FCF are not equivalent to net debt or inability to generate cash. Debt is not deducted twice from equity EPS. FY 2026 determined dividends are USD 1.72 ordinary,3.44 per ADS and 4.43% at 77.60; in-year cash payments are 1.33 ordinary,2.66 per ADS and 3.43%. Declared and paid dividends differ; the USD 8,700 m year-related dividend is distinguished from cash paid 6,756 m.

Contemporaneous ADS sensitivity: economic cycle EPS of USD 3.5–5.2 at 12–16 x gives USD 42–83.20. This is exposure, not probability or validated intrinsic value. A five-year illustration uses starting EPS 4.4, 3% growth funded by included investment, 14 x terminal and total dividends 15: USD 86.41 final nominal wealth versus 77.60, roughly 2.2% wealth CAGR without reinvestment, not IRR. Joint downside uses EPS 3.5, no growth, 12 x and dividends 10 = USD 52. Upside uses EPS 5.2, 4% growth, 16 x and dividends 17 = USD 118.23. Terminal operations retain their financing; cash is not added again.

The case against waiting is sustained copper prices and self-funded volume growth increasing per-share cash. This supports high quality, while the central case offers limited protection against cycle and overruns. The PDF SFR/FMG set is not homogeneous: currencies, businesses and apparent identities conflict. No peer average is forced; BHP primary CFO, capex and variable FY 2024–2026 earnings provide a better comparison.

## Risks and monitoring

Lower copper and iron ore prices alongside elevated capex may reduce dividends before threatening survival. Variable payout is a funding buffer, not guaranteed income. The PDF USD 50 bn five-year cash scenario at spot is a corporate price-dependent projection, not realised cash or a contractual floor.

Jansen, simultaneous expansions, permits, safety and labour relations can delay output or raise capital needs. September accident and negotiation coverage does not prove that a proposed vote became an executed strike. Samarco and rehabilitation add obligations beyond financial debt. Historic market access does not guarantee refinancing; lower distributions help protect funding in a downturn. Primary review identifies USD 4,300 m received under streaming and 41 paid under that arrangement. This finances future rights rather than adding operating cash. Net debt falling 12,924→8,694 is therefore not attributed entirely to operating performance, and an obligation is not ignored because it sits outside APM net debt. Current interest-bearing liabilities of 2,684 m and funding cost compete with distributions. A two-point refinancing sensitivity on that balance adds USD 53.68 m annual pretax interest if fully refinanced; access and timing remain uncommitted.

Primary access is partial. The complete 20-F opening failed because of size, but the annual report embedded in a 6-K and ADS rights were accessible. The cutoff remains 23/10/2026, without later results. The thousands share footnote conflicts with visible scale: conversions rely on primary rights and EPS, not plausible table magnitude.

## Conclusion and independent score judgments

Company 8.8: competitive assets, diversification and balance support high quality; depletion, recurring investment, safety and external prices prevent treating it as an acyclical compounder.

Opportunity 7.6: 20.08 x reported and 14.92 x underlying earnings do not prove cheapness in a strong year. Growth consumes capital and owner cash spans a wide range.

Overall 8.0: a strong business, demanding valuation against the illustrative central return and combined cycle/project risk. HOLD / WAIT for new entries is neither an average nor a recommendation to sell an existing holding without context.

The scores distinguish financial resilience from new-entry returns. Higher adjusted EPS without post-investment cash does not by itself improve opportunity.

Why we could be wrong: copper prices may persist and projects deliver volume with limited overruns, making waiting too cautious. More attributable post-capex cash alongside physical project progress would challenge the view.

What would change our mind: output, costs and capex converting growth into cash per ADS without raising obligations or selling rights to future cash to sustain dividends. Joint price and budget deterioration would make the assessment more cautious.

The least supported valuation element is cycle EPS of USD 3.5–5.2 and terminal multiples. Copper pricing and delivery costs are less certain than ADS rights and FY 2026 EPS. No exact entry price is certified.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.