

BASF

27. července 2015

Flash analýza výsledků hospodaření za 2Q 2015

Tomáš Menčík
Analytik
mencik@cyrrus.cz
+420 538 705 718

mil. EUR	2Q 2015	1Q 2015	4Q 2014	3Q 2014	2Q 2014	YoY
Tržby	19 078	20 067	18 047	18 312	18 455	3%
Funkční řešení	4 916	4 584	4 444	4 527	4 518	9%
Chemikálie	3 975	3 866	4 071	4 210	4 298	-8%
Inovativní materiály	4 084	4 038	3 718	3 919	3 924	4%
Ropa + plyn	3 668	4 993	4 005	3 670	3 194	15%
Ostatní	2 435	2 586	1 809	1 986	2 521	-3%
EBITDA	2 909	2 832	3 036	2 524	2 690	8%
EBITDA marže	15,2%	14,1%	16,8%	13,8%	14,6%	
Zisk	1 040	1 364	1 147	908	1 167	-11%

Cílová cena dle Bloomberg: 87,3 EUR
Prostor do cílové ceny: 10,3 %
Koupit - držet - prodat (11 - 13 - 10)

Vývoj akcií BASF v EUR



„měně kvalitní“. Ty divize, které dosahují vyšších marží, naopak nevykázaly dobrá čísla: chemikálie -8 %, zemědělská divize +1 %, speciální chemie +4 %.

Zveřejněnými výsledky se vine jako nit nízká cena ropy. Ta totiž dopadá na většinu jejich produkce. Například divize chemikálií, která má historicky vysokou ziskovost, trpí nízkou cenou ropy nejvíce. Zákazníci tlačí na pokles cen, což se negativně promítá do velikosti zisku.

Jako jednu ze snah, jak čelit nepříznivým tržním podmínkám, je separace divize pigmentů, která je pod velkým tlakem. Tato divize dosahuje ročních tržeb 1 mld EUR a zaměstnává 2500 lidí. K transakci by mělo dojít v první polovině roku 2016.

Jednou z mála pozitivních zpráv je provozní cash flow, které za pololetí vzrostlo o 2,4 miliardy EUR na 5,1 miliardy. Hlavním důvodem bylo snížení zásob o 1,3 miliardy EUR z důvodu jejich optimalizace. Pozitivní vývoj je také pro BASF kurz euro dolaru. To sice management nemá pod kontrolou, ale aktuálně působí v jejich prospěch. Jejich aktuální očekávání ve zbytku roku na úrovni 1,15 skrývá určitý prostor, který by mohl vykompenzovat negativní makroprostředí.

Výsledky hodnotíme negativně i s ohledem na negativní tón managementu. Ten situaci komentuje už několik čtvrtletí jako obtížnou. Očekáváme snižování cílových cen a krátkodobý tlak na cenu akcie.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	mencik@cyrrus.cz	Banky, technologie, telekom, komodity

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jilcik@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):

Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

BRNO
Veveří 111 (Platinum)
616 00 Brno
Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
Radlická 14, Anděl Park
150 00 Praha 5, Smíchov
Tel.: +420 221 592 361