

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/2307/>

PUBLICACIÓN DE RESULTADOS DE BASF

Inverseguros
2 de agosto de 2007

Publicación de Resultados 1S.07.

Comentario

La negativa evolución de las ventas de Ambien y Eloxatin, ambos afectados por competencia de genéricos bien en EEUU o en Europa, y el impacto negativo del tipo de cambio han llevado a que las ventas de la compañía hayan descendido. Ese mal comportamiento se ha trasladado al resto de partidas de la cuenta de resultados, las cuales también han finalizado con recortes. En términos comparables, las ventas de Ambien y Eloxatin han registrado en el trimestre descensos de $\text{€}42\%$ y $\text{€}10\%$ respectivamente. Estos descensos sin embargo se han visto compensadas en parte por el crecimiento experimentado en otros productos relevantes

como Lovenox (+15,5%), Plavix (+12,7%) y Lantus (+26,1%). El área de vacunas también ha registrado un fuerte incremento de las ventas, alcanzando la cifra de 619 Mn € (+14,8%). Eliminando por tanto el efecto del tipo de cambio las ventas en su conjunto habría aumentado un +2%. La compañía está logrando contener su estructura de costes de explotación, los cuales han descendido un $\text{€}4\%$ en el trimestre, descensos que sin embargo se ha visto superado por la combinación de un aumento de los gastos en I+D y de otros costes varios. El aumento de la tasa fiscal en un 1pp también ha contribuido al mayor descenso del beneficio neto. La compañía ha anunciado la introducción de un plan de recompra de acciones por valor de 3.000 Mn € como máximo, que se realizará antes de la próxima JGA de Mayo de 2008 y ha confirmado sus objetivos para el año de incrementar su BPA un +9% en un entorno de 1,25 \$/€. Aplicando el tipo de cambio medio del año, ese crecimiento se sitúa en +4,3%.

Valoración

Los resultados han estado por debajo de las previsiones, siendo particularmente negativo el descenso de las ventas de Eloxatin y Ambien. Sin embargo, la compañía en sus objetivos para el año ya contempla una situación de debilidad para ambos compuestos y por tanto pensamos que el riesgo en ese aspecto es limitado. A estos niveles el valor se encuentra cotizando a niveles muy por debajo del sector, y pensamos que el anuncio del plan de recompra de acciones debería, que junto con el dividendo arrojan una rentabilidad de aproximadamente un 6%, actuar de soporte para la cotización a estos niveles. El reciente fallo judicial a favor de mantener la patente de Plavix hasta 2011 creemos que también sirve para limitar el perfil de riesgo de la compañía. Recomendación: **MANTENER.**

Mn €						
	2T.07	2T.06	% Var.	1S.07	1S.06	% Var.
Ventas	14.656,0	12.322,0	18,9%	29.288,0	24.837,0	17,9%
EBITDA	2.663,0	2.374,0	12,2%	5.336,0	4.775,0	11,7%
<i>Mg</i>	<i>18,2%</i>	<i>19,3%</i>	<i>-1,1pb</i>	<i>18,2%</i>	<i>19,2%</i>	<i>-1,0pb</i>
Chemicals	602,0	351,0	71,5%	1.230,0	688,0	84,1%
Plastics	362,0	315,0	14,9%	667,0	647,0	6,2%
Performance	260,0	209,0	98,8%	489,0	457,0	7,0%
Agriculture & Nutrition	264,0	183,0	44,3%	521,0	407,0	28,0%
Oil & Gas	708,0	868,0	-18,4%	1.553,0	1.716,0	-9,5%
Otros	-166,0	-16,0	937,5%	-334,0	-120,0	178,3%
EBIT Ajustado	2.030,0	1.910,0	6,3%	4.146,0	3.775,0	9,8%
<i>Mg</i>	<i>13,9%</i>	<i>15,5%</i>	<i>-1,6pb</i>	<i>14,2%</i>	<i>15,2%</i>	<i>-1,0pb</i>
BN	1.024,0	920,0	11,3%	2.059,0	1.870,0	10,1%

.....