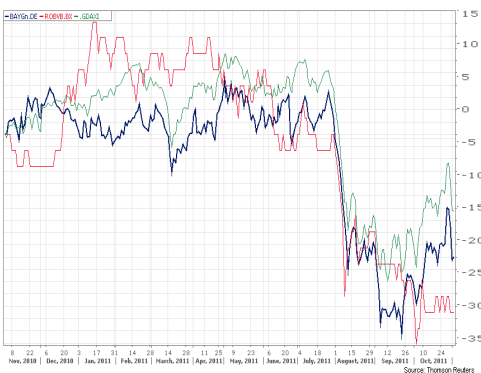


# Bayer AG (BAYN)

Simbol BVB	BAYN
Ultimul pret de inchidere (EUR)	43.38
Variatie YTD	-21.56%
Mediana estimarilor de pret ale analistilor (EUR)	55.00
Capitalizare (mil EUR, 01.11.2011)	35,873.09

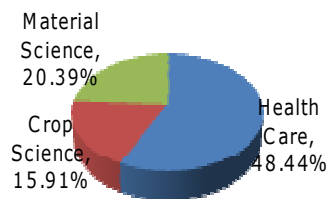
Sursa: Thomson Reuters

## BAYN vs. BET vs. DAX (01.11.2010 - 01.11.2011)



— BAYN ; — DAX ; — BET  
 Sursa grafic: Thomson Reuters

## Distributia vanzarilor pe divizii (T3 2011)



Sursa: Raport trimestrial

Bayer AG, companie cu o lunga si vasta experienta in sanatate, nutritie si materiale de inalta tehnologie, si-a publicat la sfarsitul saptamanii trecute rezultatele financiare aferente T3 2011. Astfel, veniturile raportate, de 8.67 mld euro, au fost in linie cu asteptarile pietei, inasa profitul net, de 642 mil euro, a crescut de 2.3 ori comparativ cu T3 2010 si a depasit aceste asteptari. Pana la sfarsitul anului compania are posibilitatea realizarii propriilor estimari, facute publice in luna aprilie 2011, privind vanzarile (36-37 mld euro) si depasirii cu 5-10% a celor privind profitul net.

Pentru comparatie la nivelul sectorului, am selectat in functie de perioada de raportare 3 concurenti: **GlaxoSmithKline (GSK)**, **Bristol Myers Squibb (BMY)** si **Abbott Laboratories (ABT)**. In timp ce gradul de indatorare se mentine la un nivel moderat, lichiditatea s-a inrautatit si este mai redusa decat in cazul companiilor de comparatie. Se observa, in schimb, atat o imbunatatire a marjei comerciale, pe fondul imbunatatirii acestuia la nivelul diviziilor Health-Care si Crop Science, cat si a profitabilitatii. Cu toate acestea, randamentul dividendului ramane sub nivelul comparabilelor. Luand inasa in considerare consensul Reuters privind dividendul aferent anului 2011 (1.63 euro/actiune), randamentul devine 3.76%, calculat la pretul de inchidere de ieri.

Actualizarea evaluarii pe baza multiplilor ne-a condus la un pret teoretic calculat pe baza multiplului P/E mai mic decat cel anterior, inasa compania se tranzactioneaza in continuare la multipli P/S si P/B sub media sectorului.

La inceputul lunii septembrie Food and Drug Administration (FDA) din SUA a solicitat companiei, precum si partenerului Johnson&Johnson, informatii suplimentare referitoare la eficacitatea medicamentului Xarelto (rivaroxaban), iar comitetul de specialitate a recomandat aprobarea utilizarii medicamentului pentru prevenirea infarctului. Decizia va fi luata la inceputul lunii noiembrie. In luna septembrie si autoritatea europeana in materie a recomandat inregistrarea medicamentului Xarelto, decizia Comisiei Europene urmand sa fie luata in luna noiembrie. Pe 15 decembrie, autoritatea americana va dezbate riscurile si beneficiile asociate contraceptivelor orale pe baza de drospirenona in comparatie cu cele care contin progesteron si levonorgestrel. In prima categorie sunt incluse medicamentele Yasmin, Yaz, Beyaz, Safyral comercializate de Bayer, cu vanzari anuale care depasesc 1 mld euro. Ulterior datei de 15 decembrie nu sunt programate alte evenimente pana la publicarea rezultatelor anuale aferente anului 2011, pe 28 februarie 2012.

	2008	2009	2010	T3/11*	GSK.L*	BMY*	ABT*		T3/11*	GSK.L*	BMY*	ABT*
SPS (EUR)	43.07	37.69	42.43	43.96	6.33	8.91	17.84	Dy(%)	2.53	4.93	4.22	3.64
EBIT/S (EUR)	4.64	3.64	3.30	4.32	1.29	2.82	2.55	P/E	19.85	60.84	11.44	18.43
EPS (EUR)	2.25	1.64	1.57	2.33	0.76	1.42	2.11	P/BV	2.02	16.80	6.87	3.18
FCF/S (EUR)	8.77	8.32	9.90	12.17	2.82	11.08	22.28	P/S	1.05	2.57	2.56	2.18
Div./Pr.(%)	62.25	85.21	95.31	62.06	103.22	67.95	65.68	P/FCF	3.80	5.77	2.06	1.75
Test Acid	0.73	1.19	1.10	0.78	0.94	1.85	0.73	EV/EBITDA	6.65	11.05	6.87	10.75
Dt / At (%)	69.03	62.98	63.44	63.50	82.03	45.11	57.46	EV/EBIT	13.21	14.50	7.69	15.25
Mcn (%)	5.22	4.36	3.71	5.30	12.02	15.94	11.84	Beta (12L)	0.88	0.29	0.12	0.11
ROA	3.27	2.66	2.53	3.71	4.96	10.41	7.34	Vol. (σ, 12L)**	30.00%	20.54%	17.83%	16.64%
ROE	10.57	7.19	6.91	10.14	27.62	20.11	0.17	Sharpe (12L)	0.31	0.15	0.07	0.07

Sursa date: Thomson Reuters, Yahoo Finance

## Autor raport

Magda Sirghe

### Legenda:

SPS = cifra de afaceri (CA) / actiune;	ROA = randamentul activului total;	Dy(%) = randamentul dividendului (pe baza pretului din data de referinta);
EBIT/S = profit din exploatare / actiune;	Ef. fin. = $(1 + f / \text{EBIT}) * ((\text{At} - \text{Dt}) / \text{At})$ ;	P/E = pret / profit net pe actiune;
EPS = profit net (Pr.) / actiune;	f = rezultatul financiar	P/BV = pret / capitaluri proprii pe actiune;
FCF/S = (CFO - CFI) / actiune;	Ef. fiscala = Pr. / Profit brut;	P/S = pret / vanzari pe actiune;
Pr. = rezultat net — rezultat extraordinar;	ROE = randamentul pentru actionari;	Beta = senzitivitate pret la miscari piata;
Mci = EBIT / CA;	Dt / At (%) = datorii totale / activ total;	Vol. ( $\sigma$ , 12L) = volatilitate zilnica anualizata;
Ef. oper. = CA / Activ Total;	Div./EPS (%) = dividend / profit net;	

\* s-au folosit datele ultimelor 12 luni pt. Contul de Profit si Pierdere, ultima raportare pt. Bilant (exceptie ABT) si preturi de referinta la zi;

\*\* abatere medie patratice anualizata a randamentelor zilnice din ultimul an (masoara riscul asociat valorii anualizate a randamentului mediu zilnic din ultimul an urmarind variatia randamentelor zilnice individuale in jurul mediei lor; direct proportionala cu riscul).

### Magda Sirghe

[magda.sirghe@tradeville.eu](mailto:magda.sirghe@tradeville.eu)

### Dragos Darabut

[dragos.darabut@tradeville.eu](mailto:dragos.darabut@tradeville.eu)

### Ovidiu-George Dumitrescu, CFA

[ovidiu.dumitrescu@tradeville.eu](mailto:ovidiu.dumitrescu@tradeville.eu)

### SSIF Tradeville S.A.

**Adresa:** Bld-ul Unirii Nr. 19, Bl. 4B,  
parter, Sector 5, Bucuresti.  
Cod postal: 040103.  
Romania

**Telefon:** 0040 21 336 93 25  
0040 21 336 93 26

**Fax:** 0040 21 336 92 33

**E-mail:** [office@tradeville.eu](mailto:office@tradeville.eu)

### Servicii Tradeville

- **Startrade RO**

Tranzactioneaza online orice actiune / obligatiune listata la Bursa de Valori Bucuresti

- **Smart**

Linie de credit destinata investitiei in actiuni tranzactionate la BVB

- **Derivate**

Tranzactioneaza contracte futures si optiuni la BMFM Sibiu si BVB

- **Startrade BG**

Tranzactioneaza peste 50 dintre cele mai importante simboluri listate la Bursa din Sofia

- **Startrade AT**

Tranzactioneaza peste 150 de actiuni listate la Bursa din Viena

- **Startrade 360**

Tradeville este noul nivel Vanguard. In spatele acestei transformari a firmei de brokeraj stau 14 ani de expertiza bursiera, inovatie tehnologica, transparenta si permanenta comunicare cu clientii, concretizate prin leadership in tranzactionarea on-line in Romania. O platforma integrata de tranzactionare si extinderea regionala in Europa de Est reprezinta oferta pe care Tradeville o face investitorilor. Ne puteti accesa la [www.tradeville.eu](http://www.tradeville.eu) si, in continuare, la [www.vanguard.ro](http://www.vanguard.ro).

SSIF Tradeville SA este autorizata de CNVM prin Decizia nr. 398/15.02.2005

Continutul acestui raport este proprietatea Tradeville si este protejat prin drepturi de autor, drepturi la marca sau alte drepturi de proprietate intelectuala. Este interzisa republicarea sau redistribuirea acestuia fara acordul prealabil scris al Tradeville. Reproducerea, difuzarea, stocarea, emisia, transmiterea, retransmiterea, transferarea, comunicarea publica, transformarea, inchirierea sau utilizarea in orice alt mod a acestora, fara acordul prealabil si in scris al Tradeville si/sau al titularilor lor, constituie o violare a drepturilor in cauza si poate atrage raspunderea civila, contraventionala sau, dupa caz, penala a persoanei in culpa.

SSIF Tradeville SA nu face consultanta de investitii si nici recomandari de investitii. Rapoartele prezentate de societate reprezinta simple materiale informative care prezinta in mod obiectiv date despre pietele financiare, emitenti si sectoare de activitate. Societatea noastra nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor Rapoarte. SSIF Tradeville SA nu are interese proprii, de nicio natura, inclusiv financiara si nici nu se afla (societatea, persoanele relevante din cadrul societatii sau orice persoane implicate cu acestea) in situatii de conflict de interese cu emitentii la care se refera Rapoartele. SSIF Tradeville SA a elaborat si implementat in cadrul societatii o Procedura interna pentru evitarea si gestionarea conflictelor de interese; in situatia in care conflictele de interese nu pot fi evitate, acestea vor fi aduse la cunostinta publicului cel tarziu la data furnizarii Rapoartelor. Datele utilizate pentru redactarea Rapoartelor au fost obtinute din surse considerate a fi de incredere, insa nu avem nicio garantie privind corectitudinea acestora. Investitia in instrumente financiare presupune riscuri specifice incluzand fara ca enumerarea sa fie limitativa, fluctuatia preturilor pietei, incertitudinea dividendelor, a randamentelor si/sau a profiturilor, fluctuatia cursului de schimb. Performantele trecute nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare ale instrumentelor financiare.