BASF

BAS · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 22/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 52.40 EUR

Publicación en la web: 27/10/2026 · Revisión editorial: 26/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	7.80/10
Oportunidad:	6.40/10
NOTA FINAL:	6.90/10

ESPERAR

Riesgo: Medio-alto

BASF tiene escala, integración Verbund y relaciones técnicas diversificadas, pero debe rentabilizar activos intensivos en energía y capital. China ofrece crecimiento y sobrecapacidad; el tamaño no acredita rentabilidad. A 52,40 EUR prefiero esperar para una nueva entrada, sin inferir venta de una posición existente.

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

BASF tiene escala, integración Verbund y relaciones técnicas diversificadas, pero debe rentabilizar activos intensivos en energía y capital. China ofrece crecimiento y sobrecapacidad; el tamaño no acredita rentabilidad. A 52,40 EUR prefiero esperar para una nueva entrada, sin inferir venta de una posición existente.

El beneficio Q2 de 4.144 millones EUR no es recurrente: 3.565 millones de resultado neto corresponden a operaciones discontinuadas y la comunicación preliminar identifica una plusvalía de coatings de 3.900 millones antes de impuestos. No restar esa ganancia bruta del beneficio neto ni fingir ajuste fiscal exacto. BPA total 4,78 EUR, continuo 0,67 EUR y ajustado 1,28 EUR son distintos. El PDF muestra EBIT 892 millones frente a 937 millones primarios con perímetro IFRS 5; se conserva discrepancia. La recuperación industrial no explica todo el salto de beneficio.

CFO Q2 primario es 524 millones y FCF -189 millones; la diferencia implica pagos de inmovilizado e intangibles de 713 millones. En H1 el FCF es -1.564 millones, con consumo estacional y de circulante. Guía FY26 de 1.500–2.300 millones es previsión. El PDF afirma FY25 negativo mientras el primario menciona 1.300 millones positivos: no arrastrar el error. Venta de activos genera efectivo de inversión y puede reducir deuda, sin convertirse en FCF anual renovable.

Menor capex tras Zhanjiang puede ayudar. El plan oficial 2026 indica unos 3.300 millones con definición que excluye adquisiciones, IT, restauración y derechos de uso. No equipararlo a todos los pagos de inversión ni añadirlo de vuelta al FCF. La capacidad ya ha costado capital: exige utilización, margen y mantenimiento, además de puesta en marcha. I+D ya gastada no se resta otra vez. Remuneración/planes de incentivos, impuestos pagados y leases necesitan control propio, sin suponer EBITDA convertido íntegramente en caja.

Revisión financiera aditiva: se contrastaron inversión, financiación, M&A y repartos, no solo el beneficio del PDF. La aritmética CFO Q2 524 menos inversión calculada 713 = FCF -189 millones EUR concilia. Para acabar FY26 en la guía 1.500–2.300 tras H1 -1.564 hacen falta 3.064–3.864 millones en H2: es exigencia estacional de la guía, no resultado ni anualización del semestre. El menor capex planificado ayuda, pero no acredita por sí solo esa conversión. La página financiera primaria presenta unos 8.000 millones de liquidez con valores negociables y 6.000 millones de línea de respaldo; capacidad de emitir deuda no equivale a ingreso. La autorización de recompra de hasta 1.000 millones entre agosto y abril de 2027 compite con inversión/dividendo, sin asumir ejecución íntegra. Se verificó el estado exploratorio Evonik: no registrar los 10.300 millones del relato como contrato ni sinergias como realizadas. La búsqueda reciente identificó LOI de semiconductores en Taiwán y posible JV PA6 no vinculante; son opciones que requieren financiación, sin sumar beneficios inexistentes. El aviso Q3 de 22 de octubre anuncia publicación futura, que queda fuera. Mantengo 7,8/6,4/6,9 y ESPERAR: la liquidez mejora capacidad de atravesar el valle pero no demuestra rentabilidad incremental ni cobertura recurrente del reparto. Financiación, recompras, Evonik.

Valoración y exigencias del precio

Deuda neta de junio 17.117 millones es fotografía, no balance certificado a octubre. Liquidez y líneas dan flexibilidad, pero programas de emisión no son caja y los ingresos de desinversión compiten con dividendos, recompras, inversión, principal y M&A. El retorno de capital retenido importa tanto como el dividendo. No equiparo deuda total del proveedor con deuda financiera neta primaria. El calendario íntegro de obligaciones y la caja excedentaria atribuible no están certificados al corte.

La cabecera/relato da BPA FY26 3,13 EUR, frente a 3,51 EUR en tabla: al precio implican 16,7 y 14,9 veces. Repetir 16,8 veces junto a 3,51 EUR no concilia; FY27 3,26 EUR implica 16,1 veces, no 18,1. No elegir la base favorable ni declarar PER confirmado. Sobre capitalización indicativa 45.000 millones, guía FCF equivale a 3,3–5,1%, antes del dividendo cercano a 2.000 millones y otras necesidades. El punto medio apenas lo cubre. A 12 veces el precio exige BPA 4,37 EUR; a 15 veces 3,49 EUR. Son exigencias contemporáneas, no valor certificado. Los pares del PDF no tienen bases primarias/perímetros homogéneos demostrados: su media no fija valor.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Evonik es M&A potencial, no perímetro adquirido: BASF confirma exploración y Evonik aproximación no vinculante; precio, financiación y sinergias no están comprometidos. No incorporar beneficio combinado sin coste/deuda/dilución. La mejor objeción a esperar es que ciclo, ahorro y menor capex liberen caja. El supuesto decisivo es conversión tras inversión. El adverso aislado mantiene demanda débil; el conjunto une energía cara, baja utilización china y M&A oneroso. Horizonte 5–10 años, sin TIR, probabilidades o precio exacto de entrada inventados.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 7,8 reconoce activos e integración con capital por rentabilizar y márgenes cíclicos. Oportunidad 6,4 refleja poca protección demostrada y dividendo que consume caja guiada. Nota Final 6,9 es juicio independiente: recuperación plausible sin retorno atractivo demostrado tras financiarla. Por qué podemos estar equivocados: menor capex puede liberar más caja. Qué cambiaría el juicio: FCF anual repetible tras inversión, impuesto y leases que cubra distribución y vencimientos sin desinversiones. La parte menos respaldada es BPA normalizado y retorno incremental de China/M&A; puede invertir la decisión, no es un redondeo.

Comparación con la ficha anterior. Empresa/Oportunidad/Final: 7,80/6,00/6,80 → 7,80/6,40/6,90. Veredicto: ESPERAR / VIGILAR → ESPERAR. Referencia anterior: 52.50 EUR · referencia del informe (15/10/2026); nueva: 52.4 EUR del 2026-10-22. Se revisa la relación entre ciclo químico, beneficio normalizado, inversión y reparto; estimaciones y desinversiones no equivalen a beneficio recurrente realizado. Comparación de campos de la ficha anterior y metadatos de versión, no nueva lectura íntegra de todos sus PDF. Los periodos pueden solaparse; una fecha o juicio nuevo no demuestra un trimestre nuevo, un resultado predictivo ni rentabilidad obtenida. El juicio procede del audit nuevo y no se ajusta para reproducir las notas anteriores. Se conservan todas las versiones, punto cero, observaciones y tesis cerradas. La decisión de nueva entrada no ejecuta una salida ni inventa una posición personal.

Qué vigilamos

- Caja repetible tras inversión y obligaciones
- Deuda fechada y crecimiento financiado

Fuentes y alcance

pdf | Authorized extraction read in segments; all pages contact-sheet reviewed and p4 enlarged. Header, period, scale, table and chart checked. Footer thousands share scale conflicts with chart millions/billions; not certified by plausibility.

primary | Search extracts and partial HTML opening, relevant tables/reconciliations. Not full filing reading.

basf-preliminary | Partial HTML opening of preliminary figures/outlook, disposal gain and forecast FCF; not final full filing.

basf-financing | Short corporate HTML page read; liquidity/facility and rating table; contains apparent typo 20230 in facility maturity, not adopted.

basf-capex | Search excerpt plus HTML page partial opening; capex definition and plan, not cash investment realized.

basf-evonik | Short corporate HTML release read; exploratory status only.

evonik-approach | Issuer ad-hoc disclosure reproduced in search result; nonbinding approach and no current talks, search extract only.

basf-buyback | Corporate release index HTML, announced new up-to-EUR1bn buyback to April2027; authorization not proof of amount executed.

basf-recent | Search result of release index; October20 Taiwan LOI, October19 nonbinding PA6 venture and October22 advance Q3 notice; exact intraday release time not certified.

BASF

BAS · v5 · Report 22/10/2026 · Reference 52.40 EUR

Company 7.80/10 | Opportunity 6.40/10 | Overall 6.90/10

WAIT

Risk: Medium-high

BASF has scale, Verbund integration and technical relationships, but must earn returns on energy- and capital-intensive assets. China brings growth and excess capacity. At €52.40 I would wait on a new entry without implying a sale.

Business, developments and cash

BASF has scale, Verbund integration and technical relationships, but must earn returns on energy- and capital-intensive assets. China brings growth and excess capacity. At €52.40 I would wait on a new entry without implying a sale.

Q2 net profit of €4.144 billion is not recurring: discontinued operations contributed €3.565 billion, and the preliminary release identifies a €3.9 billion pretax coatings gain. Gross gains cannot simply be subtracted from net profit. Total EPS €4.78, continuing €0.67 and adjusted €1.28 are distinct. PDF EBIT differs from primary IFRS 5 data. Recovery does not explain the whole profit jump.

Q2 CFO of €524 million and FCF minus €189 million imply €713 million of fixed/intangible investment payments. H1 FCF was minus €1.564 billion. FY26 guidance of €1.5–€2.3 billion is prospective. The report's negative FY25 FCF claim contradicts the primary reference to positive €1.3 billion. Disposal receipts are not repeatable operating free cash.

Lower capex after Zhanjiang can help. The official €3.3 billion 2026 plan excludes acquisitions, IT, restoration obligations and lease right-of-use assets. It is not total cash investment or an addback to FCF. China must deliver utilization, margin and maintenance returns after capital cost. Research already expensed is not deducted twice; incentives, taxes and leases prevent equating EBITDA with equity cash.

Additive review tested investment, financing, M&A and payouts. Q2 CFO €524 million less calculated cash investment €713 million equals minus €189 million FCF. To reach FY26 guidance after minus €1.564 billion in H1 requires €3.064–€3.864 billion in H2: a seasonal requirement, not an achieved result. Lower planned capex helps without proving conversion. Corporate financing information reports roughly €8 billion liquidity including securities and a €6 billion backup line; issuance capacity is not income. The new up-to-€1 billion buyback authorization through April2027 competes with other uses and is not assumed fully executed. Evonik remains exploratory; reported offer prices are not signed funding commitments. Recent Taiwan semiconductor LOI and nonbinding PA6 venture are options requiring funded execution. The October22 Q3 notice announces future results, excluded here. Scores 7.8/6.4/6.9 and WAIT remain because liquidity does not establish incremental returns or recurring payout coverage. Financing, buybacks, Evonik.

Valuation and price expectations

June net debt of €17.117 billion is a dated balance, not an October certificate. Facilities offer flexibility but issuance programs are not cash. Dividends, repurchases, investment, maturities and M&A compete. Retained capital must earn returns. Provider total debt is not primary net financial debt. The complete obligations schedule and excess attributable cash remain unverified.

FY26 EPS conflicts: €3.13 in the header versus €3.51 in the table imply 16.7 and 14.9 times. Repeated table multiples do not reconcile; FY27 €3.26 implies 16.1 times. On indicative €45 billion equity value, guided FCF yields 3.3–5.1% before about €2 billion of dividends and other needs. A hypothetical 12 times multiple requires €4.37 EPS, 15 times €3.49. These are price requirements, not certified value. Peer data are not sufficiently homogeneous to anchor value.

Risks and monitoring

Evonik is potential M&A, not acquired scope. Exploratory talks and a nonbinding approach settle neither financing nor synergies. The strongest contrary case is cycle recovery, savings and lower capex unlocking cash. The decisive issue is post-investment conversion; joint downside combines costly energy, weak China utilization and expensive M&A over 5–10 years. No IRR, probabilities or precise entry price are justified.

Conclusion and independent score judgments

Company 7.8 reflects integration with cyclical returns. Opportunity 6.4 reflects limited demonstrated protection and dividends consuming guided cash. Overall 6.9 independently favors waiting. Lower capex could prove us wrong. Repeatable annual cash covering distributions and maturities without disposals would change the view. Normalized EPS and incremental China/M&A returns are least supported and could reverse the decision.

Previous dated Company/Opportunity/Overall: 7.8/6/6.8; current: 7.8/6.4/6.9. The reference is 52.4 EUR on 2026-10-22, not a verified market close. The new audit judgment is separate from previous scores; overlapping periods and a new reference do not establish a newly reported quarter or predictive success. Earlier versions, baseline and observations remain unchanged.

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.