

PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

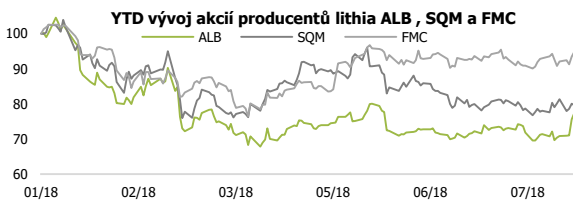
Albemarle Corporation (dále jen „ALB“, „Albemarle“ či „Společnost“) je americká společnost podnikající v oblasti vývoje, výroby a distribuce speciálních chemikálií a patří mezi největší výrobce lithia na světě. Společnost byla založena v roce 1993 v americké Virginii a od té doby se rozrostla v globální společnost zaměstnávající přes 4 500 lidí a operující zhruba ve stovce zemí v Severní a Jižní Americe, Evropě, na Blízkém východě a v Asii.

Albemarle rozděluje své podnikání do tří segmentů – *lithium & advanced materials*, dále *bromine specialties* a *refining solutions*. Segment **lithia** je zaměřen na produkci širokého spektra lithiových derivátů. Lithium nalézá své uplatnění v mnoha oborech světového hospodářství od spotřební elektroniky a automotive, kde se používá při výrobě baterií, dále ve farmaceutickém průmyslu při léčbě bipolární poruchy či například při výrobě vysoce výkonných maziv. [Lithium dokonce prodlužuje život](#). Tento segment dále vyrábí i produkty na bázi cesia, zirconia, baria nebo titanu, jež nacházejí uplatnění například při výrobě výbušných směsí do airbagů. Lithium má však prakticky nekonečné využití..

Dále je to segment **Bromine specialties**, volně přeloženo *speciální látky z brómu*, jehož produkty jsou využívány v oblasti tepelné a požární ochrany, například při výrobě ochranných obalů spotřební elektroniky, plošných spojů či kabeláže. Segment **Refining solutions** vyrábí produkty používané v rafinérské oblasti, například při výrobě paliv a maziv. Produktové portfolio Společnosti je tak velice široké a z pohledu finanční analýzy Společnosti výborně diverzifikované.

Jarní výprodej na lithiu

Akcie Albemarle zažily v letech 2016 – 2017 hvězdný růst o 129 %. Hlavní determinantou růstu byly zvěsti, že by snad [Čína měla zakázat výrobu a prodej automobilů se spalovacími motory](#), což by samozřejmě znamenalo budoucí tučná léta pro výrobce elektromobilů a související odvětví. Svého vrcholu dosáhly akcie ALB v listopadu 2017 s cenou 144 USD. O pouhých 5 měsíců později se však akcie ALB dostaly na úroveň 89 USD a přišly tak o téměř 40 % své hodnoty. Na podobných úrovních se pohybují dodnes. [Důvodem tentokrát byly obavy ohledně možného převisu nabídky lithia nad poptávkou](#).



Tyto obavy se snažila krotit UBS, která již v lednu 2018, tedy na začátku výprodeje akcií ALB, potvrdila svoje doporučení ohledně akcií ALB na „buy“ a vydala zprávu, ve které tvrdila, že výše zmíněné obavy ohledně nabídky lithia jsou přehnané. UBS navíc očekává ztrojnásobení poptávky po lithiu do roku 2025. Investoři však očekávané doporučení UBS nevěřili a akcie ALB dále pokračovaly v korekci.

Přišel tak aktuálně ten správný čas k nákupu? Analytici Goldman Sachs odpovídají, že ano. Dle jejich názoru jsou akcie producentů lithia, mezi nimi i ALB, přeprdané. Goldman Sachs rovněž tvrdí, podobně jako UBS, že první se není třeba obávat přebytečné nabídky a zároveň poptávka po lithiu by se měla do roku 2025 až [zčtyřnásobit](#), zejména díky růstu prodeje elektromobilů. „Společně s tím, jak budou automobily rozšiřovat nabídku elektromobilů, očekáváme, že trh s lithiem bude stále napjat a ve výsledku tak bude pozitivně působit na ziskovost producentů lithia,“ tvrdí Goldman Sachs.

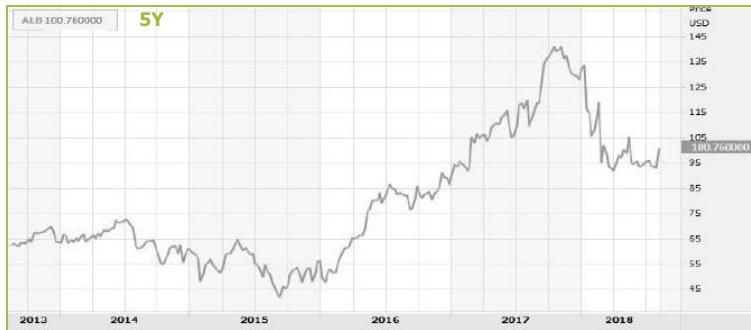
Management navíc věří, že je Společnost podhodnocená

Management ALB po oznámení výsledků za 2Q/18 rozhodl o ztrojnásobení programu zpětného odkupu akcií na 500 mil. USD v roce 2018. Vedení totiž věří, že je Společnost podhodnocená. Tato skutečnost by měla dále podpořit dlouhodobý růst akcií ALB.

Závěr zkoumání struktury firmy a doporučení správní rady:

Albemarle patří mezi top producenty lithia na světě a bude těžit z rostoucí poptávky po této komoditě. Z pohledu struktury firmy doporučuje správní rada zařadit titul do portfolia fondu.

ZÁKLADNÍ INFORMACE



Označení ALB (Reuters), ALB:US (Bloomberg)

Měna / trh USD / NYSE

Aktuální cena 100,76

Tržní kapitalizace 10,71 mld. USD (large cap)

Beta 1,72

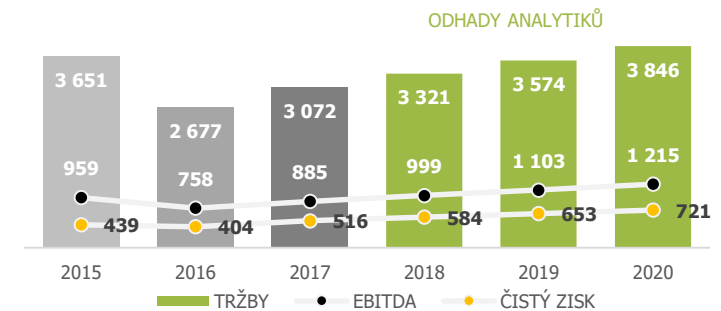
PE / Est. PE 14,97 / 18,74

Tržby dle segmentu
Lithium & Advanced Materials 43 %
Bromine Specialties 28 %
Refining Solutions 25 %
Ostatní 4 %

Tržby geograficky
USA 27 %
Čína 15 %
Ostatní 58 %

FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

zdroj dat : Thomson Reuters Eikon; uvedené hodnoty jsou v mil. USD



Tržby Společnosti v roce 2017 dosáhly 3 072 mil. USD a meziročně vzrostly o 14,8 %. Nejrychleji rostoucím segmentem bylo „Lithium & Advanced Materials“ s 35% růstem následovano segmentem „Bromine Specialties“ s 8 %. „Refining Solutions“ rostlo o 6 %. Tržby společnosti by v roce 2020 měly dle odhadů analytiků dosáhnout úrovně 3 846 mil. USD, což odpovídá průměrnému ročnímu růstu 7,8 %.

EBITDA dosáhla v roce 2017 úrovně 885 mil. USD a zaznamenala tak meziroční růst o 17 %. EBITDA marže dosáhla úrovně 28,8 %. Analytici očekávají postupný nárůst marží až na úroveň okolo 32 %.

Výsledky za druhý kvartál 2018 byly rovněž pozitivní. Tržby meziročně vzrostly o 16 %, EBITDA o 19 %. Upravené EPS Společnosti meziročně vzrostlo o 20 %.

Ukazatel D/E (poměr dluhu k vlastnímu kapitálu) byl v 2Q18 na 0,44, což odpovídá dlouhodobému průměru. Profitabilita Společnosti se rovněž odráží v úrokovém krytí (EBITDA/úrokové náklady), které dosahuje výborného poměru 14,9x.

Závěr finanční analýzy a doporučení správní rady:

Albemarle je společností v perspektivním odvětví s výbornou profitabilitou, slušným růstem a konzervativním zadlužením. Z pohledu finanční analýzy doporučujeme titul zahrnout do portfolia.

PEER GROUP ANALÝZA

TOP PEERS	P/S	P/B	P/E	Est. P/E	D/E	ROE	Mcap (mln. USD)	Revenues CAGR 2018 - 2020	Div. Yield
FMC Corp	2,96	4,05	23,01	26,62	1,02	0,16	11,99	6,68%	0,73%
Sociedad Quimica y Minera de Chile SA	5,84	5,75	28,77	25,33	0,53	0,19	12,54	13,31%	1,73%
Tianqi Lithium Corp	7,62	5,01	19,07	16,97	0,59	0,36	6,79	28,70%	0,50%
Ganfeng Lithium Co Ltd	7,43	8,29	20,89	15,87	0,52	0,46	5,24	20,33%	0,00%
Panasonic Corp	0,43	1,89	13,57	12,94	0,73	0,14	31,42	4,30%	2,09%
Median	4,62	4,53	19,98	16,87	0,56	0,17	11,35	10,50%	1,05%
Albemarle Corp.	3,39	2,96	14,97	16,78	0,44	0,14	10,71	7,69%	1,36%

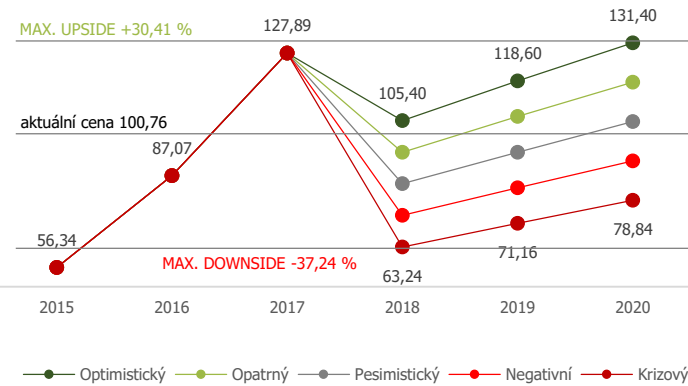
Mezi Peers byly zařazeny společnosti operující v oblasti produkce lithia a v oblasti, které lithium zpracovávají či využívají ve svých produktech: americká společnost **FMC Corp.** zaměřující se mimo jiné na zpracování lithia a chilská **Sociedad Quimica Y Minera de Chile** těžící a zpracovávající širokou škálu kovů, mimo jiné i lithium. Dále jsou to čínské společnosti **Tianqi Lithium** a **Ganfeng Lithium**. Jako poslední se jedná o **Panasonic Corporation**, největšího světového výrobce elektrobaterií.

Zdroj dat: Thomson Reuters Eikon

Závěr Peer Group analýzy a doporučení správní rady:

Albemarle se při pohledu na multiplu svých konkurentů jeví jako lehce podhodnocená společnost. Valuační multiplu P/S a P/E jsou pod mediánem Peers, nicméně rovněž růst tržeb Společnosti v příštích třech letech je odhadován v pomalejším tempu. Podobná situace nastává u ukazatele P/B, kde vysokou mediánovou hodnotu determinuje vysoké mediánové ROE. Pozitivní skutečností je relativně nízká zadluženost Společnosti vyjádřená ukazatelem D/E, který je hluboko pod mediánem. Nákup akcií Albemarle tak při aktuální ceně, s přihlédnutím k vyhlídkám Společnosti, představuje atraktivní investici. Z pohledu Peer Group analýzy tak doporučujeme zařadit titul do portfolia.

CITLIVOSTNÍ ANALÝZA



Citlivostní analýza akcie je postavena na poměrových ukazatelích EV/REVENUES, EV/EBITDA a PE. Jednotlivé scénáře počítají s různými úrovněmi ocenění, a to od nejpozitivnějšího „optimistického“ až po nejvíce negativní „krizový“ scénář.

Závěr citlivostní analýzy a doporučení správní rady:

V případě **optimistického** scénáře předpokládáme cenu akcií 105,40 USD (+4,61 %) na konci roku 2018. V roce 2019 vidíme reálnou cenu 118,60 USD (+17,71 %). V roce 2020 pak 131,40 USD (+30,41 %). Dlouhodobě očekáváme Est. PE na hodnotě 20.

V rámci **opatrného** scénáře, který počítá s ochlazením trhu (EPS na úrovni 90 % očekávání), by se cena akcie mohla pohybovat na úrovni 94,86 USD (-5,86 %) v roce 2018 při Est. PE 20, v roce 2019 106,74 USD (+5,93 %) a v roce 2020 118,26 USD (+17,37 %).

V případě **krizového** scénáře očekáváme ceny akcií až na hodnotě 63,24 USD (-37,24 %), což odpovídá ukazateli Est. PE na hodnotě 20, a 60% předpokládaného EPS.

AKTUÁLNÍ DOPORUČENÍ ANALYTIKŮ

Globální názor analytiků na následujících 52 týdnů dle agentury Reuters:

Cílová cena	126,1 USD (+25,1 %)
Struktura doporučení	17 - Strong buy (6), Buy (11) 5 - Hold (5) 1 - Sell (1), Strong Sell (0)

Přehled posledních doporučení:

- 9. srpna 2018 – RBC zvyšuje cílovou cenu na 120 USD z 114 USD
- 3. července 2018 – Goldman Sachs zvyšuje cílovou cenu na 125 USD z 123 USD a mění doporučení na Buy
- 16. května 2018 – Deutsche Bank zvyšuje cílovou cenu na 106 USD z 105 USD, doporučení Hold

SHRNUTÍ DOPORUČENÍ SPRÁVNÍ RADY FONDŮ

Aktuální doporučení správní rady na akcie společnosti Albemarle je **BUY** s roční cílovou cenou **105,40 USD** a 3Y cílovou cenou **131,40 USD**. Společnost vykazuje slušný růst tržeb a ziskovosti při nízkém zadlužení a rovněž se jedná o jednoho ze světových lídrů na poli lithia. Akcie Společnosti navíc v první polovině roku 2018 prošly silnou korekcí a aktuálně tak mají prostor pro opětovný růst.

Širší pohled je rovněž pozitivní. Trhu s lithiem je předpovídán silný růst a v příštích 7 letech se očekává jeho ztrojnásobení.

Doporučujeme dlouhodobě maximální váhu v portfoliu ve výši **3 - 5 %**, a to v případě 100% zainvestovanosti. Pro nákupy do portfolia doporučujeme vyčkávat na příhodné tržní výkyvy a v případě krátkodobých poklesů ceny akcie akumulovat. Pro tyto účely doporučujeme držet vyšší podíl hotovosti v portfoliu.

DISCLAIMER: Informace a investiční doporučení byly vypracovány společností STARTEEPO Invest, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., se sídlem Praha, Rybná 14 („společnost“) ve spolupráci s analytickým týmem poradenské společnosti STARTEEPO s.r.o. 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 obchodu 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, a 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.

KONTAKT

STARTEEPO Invest
info@starteepo.com
www.starteepo.com
www.newage-fund.com

Conseq Investment Management
fondy@conseq.cz
www.conseq.cz