

BUDOUCÍ HEGEMON AUTONOMNÍ DOPRAVY

PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

NVIDIA je americkou technologickou společností vyrábějící grafické karty (GPU, Graphics Processing Unit) a procesory. NVIDIA byla založena v roce 1993 a v současnosti se jedná o světovou jedničku ve svém oboru. Společnost se v nedávné minulosti dostala do hledáčku investorů zejména kvůli kryptoměnové horečce. NVIDIA byla založena odpadlíky Jensenem Huangem z AMD a Chrisem Malachowsky a Curtisem Priem ze Sun Microsystems. Všichni tři se ve svých profesích zabývali vývojem grafických čipů a uvědomovali si jejich lepší výpočetní schopnosti v porovnání s klasickými CPU. Rovněž věřili v nárůst popularity počítačových her, jejichž grafika patřila a stále patří mezi jednu z nejvíce náročných výpočetních úkonů. Za zmínku stojí to, že Jensen Huang a Chris Malachowsky stále ve společnosti působí – Huang je CEO celé firmy a Malachowsky zastává pozici v top managementu.

Divize GPU jako základ pro segment autonomního řízení

NVIDIA vynalezla GPU s prvotním účelem umožnit vývoj náročných počítačových her a filmů. Za téměř 30 let vývoje však GPU nalezlo uplatnění v širokém spektru oborů od počítačových her přes virtuální realitu a zpracování velkého objemu dat až po autonomní vozidla.

V oblasti GPU pro počítačové hry je NVIDIA světovou jedničkou se svou produktovou řadou GeForce používanou ve stolních počítačích. V tomto segmentu společnost spatřuje velký potenciál vzhledem k tomu, že počítačové hry jsou nejhodnotnějším odvětvím světového zábavního průmyslu. NVIDIA rovněž vlastní softwarové knihovny umožňující tvorbu speciálních herních efektů a vývoj aplikací pro virtuální realitu. V oboru projektování dokáží produkty NVIDIA tvorbu prototypů a výrobků ve virtuální realitě. Umožňují tak například vývojářům ve virtuální realitě a v reálném čase vizualizovat modely automobilů, chirurgům provádět tréninkové operace nebo architektům modelovat stavby. GPU nacházejí výborné uplatnění také v oboru umělé inteligence, a to zejména díky své schopnosti paralelních výpočtů, což znamená několikanásobné zrychlení výpočetních procesů v porovnání s CPU a zkrácení doby potřebné pro zpracování dat. GPU tak nalézají uplatnění v oborech jako je rozeznávání hlasu nebo jazykové překlady v reálném čase.

NVIDIA ovládne automotive jako Android mobilní telefony

Jak již bylo zmíněno, GPU rovněž nalézají uplatnění v oblasti samoříditelných vozidel, jejichž senzory sbírají o svém okolí velké množství dat, která musí být v reálném čase vyhodnocována – a to umožňují právě výkonné výpočetní systémy vyvíjené společností NVIDIA. Aktuálně tak společnost spolupracuje na vývoji aplikací pro autonomní vozidla s více než 320 společnostmi, namátkou např. Uber, Volkswagen, Tesla nebo Daimler. V oblasti autonomních vozidel spatřuje NVIDIA velký růstový potenciál. Nemá se čemu divit – dle odhadů by měl trh autonomních vozidel dosáhnout v roce 2026 hodnoty až 556 mld. USD z dnešních 54 mld. USD, což znamená téměř 40% každoroční růst.

Nejen pro obor samoříditelných vozidel, ale kupříkladu i pro průmyslové aplikace (inteligentní roboti), drony, konzole nebo mobilní zařízení vyvíjí NVIDIA procesory Tegra. Tegra je tzv. systém na čipu, neboli integrovaný obvod, který v sobě zahrnuje všechny prvky počítače (CPU, GPU, paměť...). Díky své malé velikosti a energetické nenáročnosti jsou často používány v laptotech nebo tabletech.

Hrozba konce éry kryptoměn neohrozí růstový potenciál

Přibližně v druhé polovině roku 2017 začala kryptoměnová horečka, která vyvrcholila na konci roku. Vzhledem k výpočetní náročnosti při ověřování kryptoměnových operací (tzv. „těžba“ kryptoměn) se GPU ukázalo jako ideálním řešením ke zmíněné těžbě, což se projevilo v obrovské poptávce po grafických kartách. Akcie NVIDIA reagovaly silným růstem a v druhé polovině roku téměř kopírovaly růst ceny bitcoinu (a ostatních kryptoměn). Zatímco však kryptoměnová bublina splaskla, NVIDIA pokračovala v dalším růstu jak tržeb, tak akcií. Kryptoměny sice měly jednorázový pozitivní vliv, ten již však odezněl. Investoři nicméně oceňují jiné přednosti společnosti, zejména růstový potenciál uplatnění GPU v oblasti umělé inteligence a dlouhodobou schopnost společnosti inovovat a držet se tak na čele svého oboru. Nemyslíme si tak, že případný konec kryptoměnové éry přehlásí jiné rostoucí segmenty.

Závěr zkoumání struktury firmy a doporučení správní rady:

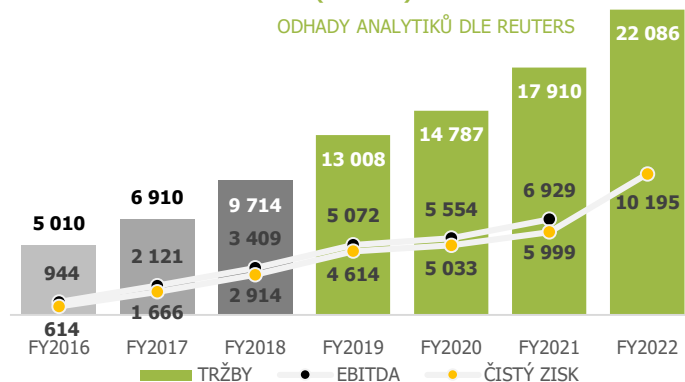
NVIDIA dlouhodobě stojí na popředí vývoje grafických karet, jež každoročně nalézají více a více uplatnění v široké škále oborů, kde vzniká potřeba náročných výpočetních operací. Řada těchto oborů, kupříkladu autonomní vozidla či virtuální realita, je teprve ve svém zárodku a skýtá obrovský potenciál do budoucna. Z pohledu struktury firmy tak doporučujeme správní radě zařadit titul do portfolia fondu.

ZÁKLADNÍ INFORMACE



Označení	NVDA.O (Reuters), NVDA:US (Bloomberg)
Měna / trh	USD / NASDAQ
Aktuální cena	235,38
Tržní kapitalizace	143,11 mld. USD (large-cap)
Beta	1,87
EPS (2018) / EPS (E2019)	4,86 USD / 7,32 USD
PE / Est. PE	35,42 / 32,19
Tržby dle segmentu	GPU 84 % Tegra Processor 16 %
Tržby geograficky	Taiwan 31 % Other Asia Pacific 21 % China 20 % USA 13 % Europe 8 % Other Americas 7 %

FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI (mil. USD)



Poznámka: Odhad EBITDA pro rok 2022 není k dispozici.

Finanční rok 2018 byl dalším silným rokem pro NVIDIA. Celkové tržby společnosti dosáhly v FY2018 9,7 mld. USD a zaznamenaly meziroční růst o 41 %.

Dle odhadů analytiků by tržby měly pokračovat v růstu i v příštích letech a do FY2022 se více než zdvojnásobit až na 22 mld. USD, což odpovídá průměrnému ročnímu růstu v FY2018-FY2022 22,8 %.

EBITDA dosáhla v FY2018 úrovně 3,4 mld. USD a zaznamenala tak meziroční růst o 61 %. EBITDA marže dosáhla úrovně 35 %. Do budoucna analytici očekávají mírný nárůst maržovosti až na úroveň 39 %.

NVIDIA rovněž disponuje velmi silnou a stabilní rozvahou. Ukazatel D/E (poměr dluhu k vlastnímu kapitálu) byl k poslednímu čtvrtletí na úrovni 0,23. Úrokové krytí (EBIT/úrokové náklady) dosáhlo hodnoty 82,6.

Závěr finanční analýzy a doporučení správní rady:

NVIDIA je společností se silně rostoucími tržbami a ziskovostí jak historicky, tak i do budoucna. Společnost navíc operuje s nízkým zadlužením. Z pohledu finanční analýzy doporučujeme titul zahrnout do portfolia.

BUDOUCÍ HEGEMON AUTONOMNÍ DOPRAVY

PEER GROUP ANALÝZA

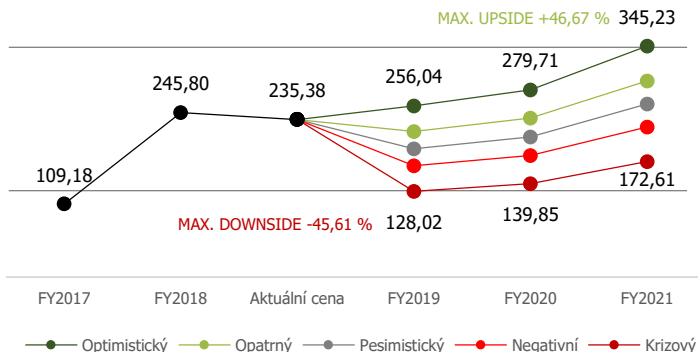
TOP PEERS	P/S	P/B	P/E	Est. P/E	D/E	ROE	Mcap (mld. USD)	Revenues CAGR 2018 - 2020	Div. Yield
Advanced Micro Devices	3,92	29,13	-	55,42	1,58	-1,30	25,60	16,04 %	0,00 %
Intel	3,10	2,93	11,45	10,70	0,40	0,23	205,33	5,96 %	2,69 %
Xilinx	7,33	8,24	25,22	25,47	0,74	0,28	19,11	10,17 %	1,91 %
Texas Instruments	6,17	9,11	22,78	17,56	0,48	0,39	96,67	5,17 %	3,10 %
ASML Holding	6,46	5,20	25,89	25,51	0,24	0,20	74,92	11,22 %	0,93 %
Infineon Technologies	2,80	3,24	18,77	18,43	0,29	0,19	23,82	9,04 %	1,38 %
Median	6,17	8,24	24,00	25,47	0,48	0,23	74,92	10,17 %	1,91 %
NVIDIA	12,05	16,27	35,42	32,19	0,23	0,49	143,11	22,62 %	0,25 %

Zdroj dat: Thomson Reuters Eikon

Závěr Peer Group analýzy a doporučení správní rady:

NVIDIA v porovnání se svými peers vykazuje nejvyšší předpokládaný růst tržeb a rovněž nejlepší profitabilitu (ROE). Toto se však odráží i v relativně vyšších valuačních násobcích, vzhledem k tomu, že jsou za tyto přednosti investoři ochotni platit prémium vůči peers. Dle názoru správní rady je však toto prémium odůvodněno již zmíněným pozitivním výhledem tržeb a rovněž nadprůměrnou ziskovostí. Správní rada tak doporučuje z pohledu peer group analýzy zařadit titul do portfolia.

CITLIVOSTNÍ ANALÝZA



Citlivostní analýza akcie je postavena na poměrovém ukazateli P/E. 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 založenou na násobku P/E na úrovni 35. To by znamenalo reálnou cenu 256,04 USD na konci FY2019 (+8,78 %), 279,71 USD (+18,83 %) na konci FY2020 a 345,23 USD (+46,67 %) na konci FY2021, tj. 1/2021.

V rámci **opatrného** scénáře, který počítá s ochlazením trhu, by se cena akcie mohla pohybovat na úrovni 217,63 USD (-7,54 %) v FY2019 při P/E 30. V FY2020 pak na úrovni 237,75 USD (+1,01 %) při totožném P/E a v FY2020 293,44 USD (+24,67 %) rovněž při P/E 30.

V případě **krizového** scénáře očekáváme ceny akcií až na hodnotě 128,02 USD (-45,61 %), což odpovídá ukazateli P/E na hodnotě 17,5.

AKTUÁLNÍ DOPORUČENÍ ANALYTIKŮ

Globální názor analytiků na následujících 52 týdnů dle agentury Reuters:

Cílová cena	298,27 USD (+26,72 %)
Struktura doporučení	25 - Strong Buy (9), Buy (16) 12 - Hold (12) 0 - Sell (0), Strong Sell (0)

Poslední změny investičních doporučení:

28. Září 2018 – Evercore - 400 USD; Outperform

18. září 2018 – Mizuho - 295 USD; Buy

14. září 2018 – Needham - 350 USD; Buy

SHRNUTÍ DOPORUČENÍ SPRÁVNÍ RADY FONDU

Aktuální doporučení správní rady na akcie společnosti NVIDIA je **BUY** s roční cílovou cenou **298,27 USD** a 2Y cílovou cenou **345,23 USD**.

NVIDIA je rychle rostoucí společností v atraktivním oboru grafických karet, jež náležejí uplatnění v řadě inovativních technologií jako je například umělá inteligence. Analytici rovněž očekávají silný růst tržeb společnosti do budoucna.

Doporučujeme dlouhodobě maximální váhu v portfoliu ve výši **2 - 4 %**, 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 uvedený 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, 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