



US softwarová společnost Microsoft byla založena Billem Gatesem a Paulem Allenem v roce 1975 a zaměřuje se na vývoj, výrobu, licencování a prodej softwarových produktů. Mezi tyto produkty patří OS pro servery i osobní počítače, softwarové aplikace pro podniky i běžné uživatele, vývojářské nástroje a další. Kromě toho provozuje svojí vlastní internetovou síť s názvem MSN. V posledních několika letech Microsoft proniká do zábavního businessu, když představil svůj hudební přehrávač Zune nebo videokonzoli Xbox. Od dob svého vzniku se z Microsoftu postupně stala největší softwarová společnost na světě.

Strategické oblasti aktivit společnosti

Klienti

Tento segment přebírá veškerou zodpovědnost za technickou strukturu, řízení a dodání produktové řady Windows a také je zodpovědný za vztahy s výrobcí počítačů. Růst tržeb tohoto segmentu koreluje s prodeji PC s předinstalovaným operačním systémem Windows. Tito OEM partneři vytvářejí přes 80% veškerých tržeb v této oblasti.

Mezi produkty této skupiny patří veškeré verze operačního systému Windows Vista, kterou společnost představila v roce 2007, Windows XP, Media Center, Tablet PC a další OS Windows.

Servery

Segment Servery vyvíjí a poskytuje softwarové produkty, služby a řešení pro servery. Produkty řady Windows Server tvoří infrastrukturu určenou k podpoře aplikací a nástrojů postavených na operačním systému Windows Server. Kromě toho Microsoft nabízí konzultační služby a také poskytuje produktovou podporu. Zároveň nabízí školení a certifikace pro vývojáře a IT profesionály u svých produktových platform Server a Client. Téměř 45% veškerých tržeb tvoří poskytování několikaletých licencí, přibližně 30% pak činí prodej balíčků produktů a licencovaných programů, 10% pochází z prodeje licencí pro OEM. Zbytek tvoří consulting a služby podpory produktů.

Mezi produkty, který tento segment nabízí, patří OS Windows Server, Microsoft SQL Server, Biz Talk Server, nebo TechNet.

Online služby

Online služby (Online Services Business – OSB) nabízejí služby pro osobní komunikaci, jako je e-mail, instant messaging a online informace, jako je Live Search nebo portál MSN. V rámci tohoto segmentu také nabízí online služby MSN Internet Access, MSN Premium Web Services a OneCare. Kromě toho OSB spolupracuje s třetími stranami, jakými jsou CareerBuilder.com, Expedia.com, nebo MSNBC.com. Hlavním příjmy OSB tvoří tržby za reklamu, za placené služby a za transakce online plateb.

Podniková řešení

Divize Microsoft Business (MBD) nabízí dvě řady produktů, systém Microsoft Office a Microsoft Dynamics. Produkty a služby Microsoft Dynamics poskytují podniková řešení pro řízení financí, vztahů se zákazníky, výroby a odběratelsko-dodavatelských řetězců. Rovněž nabízí analytické aplikace pro malé a střední podniky, větší organizace a divize globálních společností. Přibližně 75% tržeb MBD pochází od podnikové klientely. Zbytek pak tvoří tržby běžných spotřebitelů.

Zábava a Hardware

Mezi aktivity této oblasti patří vývoj, výroba a prodej herní konzole Xbox, včetně her a příslušných zařízení. Vedle Xboxu nabízí hudební přehrávač digitální hudby Zune, PC hry, online hry, nebo software pro internetovou televizi. Divize Entertainment and Devices (EDD) je zodpovědná za retailový prodej a propagaci Microsoft Office a OS Windows. Mezi další produkty, které nabízí jsou mobilní softwarová platforma Windows Mobile a hardwarové produkty, jako jsou myši nebo klávesnice.

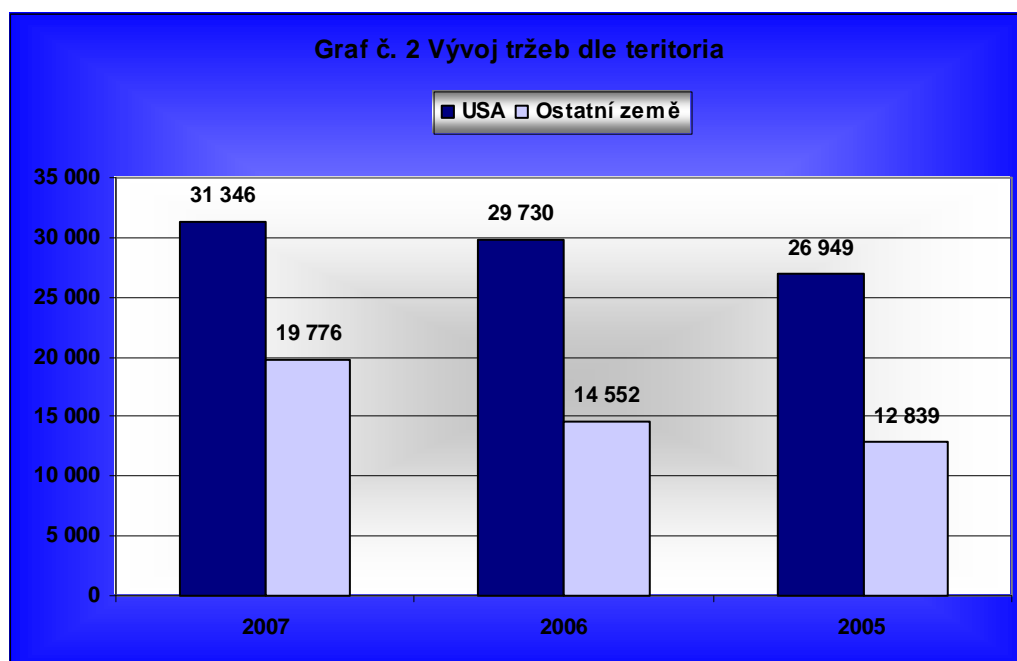


Hospodaření společnosti

Za fiskální rok 2007, končící 30. června 2007, dosáhl Microsoft celkových rekordních tržeb 51 122 mld. USD. Společnost těžila zejména z toho, že uvedla na trh novou verzi svého operačního systému pro PC, Windows Vista, dále z prodeje MS Office 2007, konzole Xbox 360 a nárůstu tržeb spojených s SQL Server a Windows Server.

Za posledních pět let se tržby ročně zvyšovaly průměrným tempem 12%. Společnosti se rovněž daří držet na uzdě náklady. Patrný nárůst této položky v roce 2007 oproti předchozímu roku byl způsoben zejména zvýšením výdajů na prodej výrobků o 40%. Ziskové marže v posledních dvou letech klesají, což je způsobeno zejména vadnými konzolemi Xbox 360, na které společnost zvýšila záruční dobu na 3 roky a v souvislosti s tím vykávala náklad v hodnotě \$1,06mld.

Zvýšily se také výdaje na výzkum a vývoj nových produktů. Ty dosáhly částky 7,12 mld. USD, což tvoří 14% z celkových tržeb společnosti za fiskální rok 2007. V předešlých dvou fiskálních obdobích činil tento poměr 15%.



Microsoft si drží dominantní pozici na trhu se svým OS Windows XP a nyní nově představeným Windows Vista. Na tomto poli mu konkuruje zejména OS Linux, který je volně k distribuci a pro výrobce PC tak představuje levnější variantu.

Tab. č. 1 hospodaření společnosti (mld. USD)

fiskální rok	2004	2005	2006	2007
celkové tržby	36 845	39 788	44 282	51 122
náklady	32 598	27 810	25 227	27 801
provozní zisk	18 524	16 472	14 561	9 034
zisk	14 065	12 599	12 254	8 168

Ve fiskálním roce 2008 plánuje společnost vydat nové verze OS Windows Server 2008 a SQL Server 2008. Zároveň spoléhá na to, že spotřebitelé budou postupně pokračovat v obměňování starého operačního systému Windows XP za nové Windows Vista, a zejména pak jejich dražší verze Premium.

Zvýšený zájem o svojí herní konzoli Xbox 360 by mělo obnovit pokračování úspěšné herní série "Halo."

Fiskální rok 2008 bude důležitý i z jiného hlediska, když dlouholetá tvář této společnosti, její zakladatel Bill Gates, se přestane podílet na každodenní činnosti ve firmě.

Společnost v únoru 2008 oznámila svůj úmysl koupit za 44,6 mld. USD internetový vyhledávač Yahoo!, ve snaze snížit náskok Google Inc. na poli internetových služeb a reklamy, poté co vlastní snaha Microsoftu nedosáhla požadovaných výsledků. Učiněná nabídka by byla největší akvizicí v technologickém sektoru. Akcie Microsoftu se po oznámení nabídky propadly nejvíce od roku 2006, když investoři vyjádřili svůj nesouhlas. Zatím se však uvedená nabídka nesetkala s pozitivní odezvou u protistrany

Tab. č. 2 základní fundamentální ukazatele společnosti

Ukazatel	Společnost	sektor
P/E	15,42	71,67
P/S	4,62	5,31
P/CF	12,13	18,61
P/BV	7,65	6,24
Ziskové marže (%)	29,29	13,10
Div. Výnos (%)	1,49	0,14
Dluh/aktiva (%)	0	9,82
ROE (%)	47,72	16,38
ROA (%)	25,36	9,19

Ve všech základních poměrových ukazatelích dosahuje společnost oproti celému sektoru lepších hodnot. Zejména stojí za pozornost nulové zadlužení společnosti, vzhledem k dostatečným finančním prostředkům, se kterými společnost disponuje. Také dividendový výnos vysoko přesahuje průměr sektoru. Ve vztahu k zisku jsou akcie nejlevnější od roku 1986 kdy se společnost stala veřejně obchodovatelnou.

Tab. č. 3 dividendy společnosti (USD)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Dividenda	0,16	3,40	0,35	0,40	0,44

Část zisku Microsoftu je každoročně použita na výplatu dividendy, která je vyplácena čtvrtletně. Dividendový výnos na jednu akcii dosahuje hodnoty 1,49%. Ve fiskálním období 2005 byla výše dividendy ovlivněna zvláštní dividendou v hodnotě 3 USD na akcii. V posledních dvou letech se zvýšila dividenda v průměru o 12%. Na začátku fiskálního roku 2007 společnost zároveň oznámila program na zpětný odkup akcií v hodnotě 20 mld. USD, který vyprší v roce 2011. Tento plán poté ještě zvýšila o 16,16 mld. USD. Za fiskální rok 2007 odkoupil Microsoft 970 756 tis. kusů akcií, v hodnotě 2,7 mld. USD.

Vývoj cen akcií

Primárním trhem na kterém se akcie společnosti Microsoft obchodují je technologický Nasdaq, kde se obchoduje pod tickerem MSFT. Akcie Microsoftu jsou také obchodovány na dalších trzích (Xetra, BUX, Bolsa...). Tržní kapitalizace společnosti dosahuje hodnoty 269 530 mil. USD. Ukazatel beta proti indexu Nasdaq je 0,86. Počet akcií ve volném oběhu je 9,306 mld.

Vývoj cen akcií společnosti Microsoft na technologickém Nasdaqu je zachycen na grafu č. 3. Během bubliny TMT (technologického sektoru) se akcie vyšplhaly až na své historické maximum 59,56 USD za akcii, na které titul dosáhl 27. 12. 1999. Poté co však tato bublina praskla došlo k nevyhnutelnému pádu až na 20,75 USD, kterého bylo dosaženo o rok později. Následujících několik let se vývoj ceny této akcie vyznačoval značnou kolísavostí, od druhé poloviny roku 2006 je však patrný vzestup akcií. Za tím stojí zejména dobré hospodářské výsledky firmy, představení nového operačního systému pro osobní počítače a také program zpětného odkupu akcií.

V uplynulých 52 týdnech se kurz pohyboval v poměrně širokém obchodním pásmu 26,60 – 37,50 USD za akcii.

Mezi rizikové faktory patří rostoucí konkurence, zejména pak open source software model, jaký reprezentuje např. Linux. To nutí Microsoft snižovat ceny svých produktů, což vytváří tlak na tržby, potažmo provozní marže. Společnost se také potýká s pirátstvím a nelegálními kopiemi svých produktů. Na vývoj cen akcií mají negativní vliv i různé žaloby, týkající se porušování svého výsadního postavení na trhu (viz. soudní spor s EU v roce 2004), nebo z porušování intelektuálních práv ostatních výrobců. V neposlední řadě se na horších výsledcích společnosti může promítnout zpomalení ekonomického růstu v USA a recese.

Graf č. 3 vývoj cen akcií společnosti Microsoft (zdroj: agentura Bloomberg)



Chádí El-Moussawi
Finanční analytik
www.fio.cz
chadi.elmoussawi@fio.cz

Dozor nad Fio, burzovní společností, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio, burzovní společností, a.s. (dále "Fio") Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu všech emisí zařazených ve SPAD.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny nebo s ohledem na jiné skutečnosti a vývoj na trhu, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvedoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.