



Študentská vedecká aktivita

Spoločné podnikanie Apple a Tesla

Matúš Ďurčák

Sekcia: Financie, bankovníctvo a investovanie

Konzultant: Ing. Marek Krištof

Banská Bystrica

2016

Obsah

Úvod	3
1. Teoretický pohľad na skúmanú problematiku	4
1.1. Podnikové kombinácie	4
1.2. Spôsoby financovania podnikových kombinácií.....	6
1.3. Motívy podnikových kombinácií	7
1.4. Obranné taktiky	9
2. Analýza možností spoločného podnikania Apple a Tesla	11
2.1. Spoločnosť Apple Inc.....	11
2.2. Spoločnosť Tesla Motors, Inc.	11
2.3. Vývoj cien akcií spoločností na trhu.....	11
2.4. Porovnanie vybraných ukazovateľov.....	13
2.5. Spoločný produkt.....	14
Záver	17
Použitá literatúra	18

Úvod

V našej práci sa budeme zaoberať možným spoločným podnikaním spoločností Apple a Tesla. Túto tému sme si zvolili z dôvodu, že na trhu sa dlhodobo hovorí o možnej spolupráci, resp. podnikovej kombinácii týchto spoločností. Cieľom tejto práce je identifikovať možné príčiny, výhody a nevýhody potenciálneho spoločného podnikania spoločností Apple a Tesla. Práca nám ponúkne najprv teoretické vymedzenie skúmaného problému, zdefinuje potrebné pojmy, aby sme v druhej časti mohli použiť tieto poznatky na praktické skúmanie problematiky. V druhej časti sa práca zaoberá skúmaním vývoja trhových cien akcií oboch spoločností v čase, porovnáva vybrané ukazovatele spoločností a nakoniec porovnáva spoločný produkt spoločností. V práci budeme používať údaje priamo z americkej burzy, na ktorej sa obchodujú akcie oboch spoločností, údaje z účtovných závierok spoločností aj aktuálne informácie z článkov publikovaných na skúmanú problematiku.

1. Teoretický pohľad na skúmanú problematiku

V úvodnej kapitole sa budeme zaoberať teoretickými východiskami potrebnými k analyzovaniu našej témy. Zadefinujeme podnikové kombinácie a ich typy, priblížime si financovanie podnikových kombinácií, uvedieme aké motívy pre spájanie podnikov uvádzajú autori, ale aj aké obranné taktiky môžu použiť podniky, ak sa chcú vyhnúť spájaniu s iným podnikom, alebo skupinou.

1.1. Podnikové kombinácie

V tejto kapitole sa budeme zaoberať teoretickým vymedzením jednotlivých podnikových kombinácií. Pod pojmom podnikové kombinácie väčšina autorov označuje práve dva spôsoby kombinácií – fúzia (merger) a akvizícia (acquisition). Autor Krištofík (2009) definuje fúziu ako proces, pri ktorom sa spájajú dva alebo viaceré podniky, ktoré sú približne rovnakej veľkosti a ekonomickej sily. Vedenia a akcionári zúčastnených podnikov uskutočnia dohodu o užitočnosti fúzie a výsledkom je nový subjekt s vlastníckym podielom účastníkov transakcie. V praxi to znamená, že ak fúziu podstupujú podniky A a B, vzniká nový podnik C, resp. AB a pôvodné podniky zanikajú. Akvizíciu môžeme definovať ako situáciu, kedy väčší a silnejší podnik získava kontrolu nad menším podnikom, ktorý spravidla absorbuje (Krištofík, 2009). Valchynský (2006) označuje akvizíciu ako proces, kedy sa prevzatie firmy uskutoční nákupom jej aktív. To znamená, že preberajúca firma nenakupuje akcie cieľového podniku, ale kupuje jednotlivé zložky jej majetku. V tejto situácii platby nesmerujú akcionárom cieľového podniku, ale priamo v prospech cieľového podniku ako celku. Podľa autora Dvořáčka (2007) akvizícia môže mať charakter priateľského alebo nepriateľského prevzatia. Priateľské prevzatie označuje situáciu, kedy sa vedenie preberajúcej a cieľovej firmy dohodnú na podmienkach prevzatia a zabezpečia schválenie dohodnutých podmienok potrebnou väčšinou svojich akcionárov. Počas prebiehajúcich rokovaní sa obaja účastníci snažia získať pre svojich akcionárov čo najlepšie finančné podmienky. Vedenie preberanej spoločnosti sa snaží získať pre seba v preberajúcej firme prijateľné postavenie. V prípade, že sa vedenia spoločností nedohodnú na prijateľných podmienkach, môže sa preberajúca spoločnosť obrátiť priamo na akcionárov cieľového podniku, vtedy hovoríme o nepriateľskom prevzatí, tzn. prevzatie proti vôli vedenia cieľovej spoločnosti (Vlachynský, 2006). V minulosti sa pre tieto transakcie používal pojem prevzatie, ktorý všeobecne označoval zmenu kontroly nad podnikom. V súčasnosti sa uprednostňuje pojem podnikové kombinácie, ktorý je všeobecnejší a charakterizuje proces, pri ktorom sa spoločnosti spájajú do väčších

ekonomických, prípadne právnických celkov. Taktiež môže ísť o spojenie individuálnych podnikov do jednej ekonomickej jednotky (Krištofik, 2009).

Z hľadiska odvetvového zamerania, teda charakteru odvetvia v ktorom pôsobia preberajúci a cieľový podnik, rozoznávame podľa Krištofika (2009) horizontálnu, vertikálnu a konglomerátnu kombináciu.

Horizontálna kombinácia (HK) predstavuje také spojenie podnikov, keď preberajúci podnik (akvizítor) aj cieľový podnik pôsobia v rovnakom odvetví. Podľa Dvořáčka (2007) dochádza k HK vtedy, ak podniky zabezpečujú buď rovnaké výrobky alebo služby, alebo výrobky a služby, ktoré si konkurujú. Krištofik (2009) uvádza, že medzi základné motívy takýchto kombinácií patria úspory z rozsahu, posilnenie výskumu a vývoja, alebo zvýšenie efektívnosti manažmentu. Ako hlavný motív však uvádza zvýšenie podielu na trhu a odstránenie konkurenčných firiem. Špeciálnym typom HK je tzv. kruhové spojenie, ktoré predstavuje spojenie takých spoločností, ktorých produkty sú distribuované rovnakými distribučnými kanálmi (Krištofik, 2009).

Vertikálna kombinácia predstavuje spojenie firiem, ktorých činnosť na seba nadväzuje v produkčnom a distribučnom reťazci. (Vlachynský, 2006) Autor Dvořáček (2007) to vysvetľuje ako rozširovanie sa podniku buď smerom ku zdrojom surovín, alebo smerom ku konečnému spotrebiteľovi. Takéto rozširovanie podniku nazýva integrácia vzad, resp. vpred. Ak sa podniku podarí takáto integrácia, je to pre podnik výhodné aj v tom zmysle, že presne vie, koľko výrobkov má vyrobiť, pretože dokonale pozná potreby svojich zákazníkov. Ak sa podniku podarí získať kontrolu nad celým reťazcom od dodávateľov až po konečného spotrebiteľa, hovoríme o úplnej integrácii. Autor Krištofik (2009) upozorňuje, že pri takejto integrácii môže dôjsť k obmedzeniu konkurencie a trhovej koncentrácie čo má za následok konflikt s protimonopolnými zákonmi.

Posledným typom je konglomerátna kombinácia, kedy sa spájajú podniky z odlišných odvetví. Krištofik (2009) uvádza, že motívom pre takéto kombinácie nie je dosiahnutie väčšej kontroly nad trhom, ani iné ekonomické výhody, ale skôr diverzifikácia podnikateľského rizika. Vlachynský (2006) dodáva, že tieto podniky nemajú záujem ani po kombinácii vzájomná výrobná kooperácia.

Posledným členením je členenie z daňového hľadiska. Z tohto hľadiska sa delia na zdaňované a nezdaňované. Hlavným kritériom na rozlíšenie o ktorý typ ide je, v tomto prípade spôsob platenia za cieľový podnik. Ak sa za cieľový podnik platí formou emisie akcií, jedná sa

o nezdanenú transakciu. V prípade, že sa za cieľový podnik platí hotovosťou, transakcia sa zdani (Krištofik, 2009).

1.2. Spôsoby financovania podnikových kombinácií

Samotný proces podnikovej kombinácie je veľmi náročný a podnik si musí veľmi dobre zvážiť, či sa mu kombinácia oplatí a aký bude mať vplyv na jeho podnikanie v budúcnosti. Na zhodnotenie tejto skutočnosti sa uskutočňujú komplexné a zložité analýzy podnikov a trhu na ktorom podniky pôsobia. V prípade, že sa podnik rozhodne pre podnikovú kombináciu, prichádza na rad rozhodnutie, akou formou ju bude financovať. V praxi poznáme dva základné spôsoby financovania podnikových kombinácií, hotovosťou a emisiou akcií (Krištofik, 2009).

Vlachynský (2007) však hovorí až o piatich formách úhrady: peniazmi, dlhovými cennými papiermi, akciami preberajúcej spoločnosti, kombináciou predchádzajúcich foriem a zadĺženým výkupom. V tejto kapitole sa bližšie pozrieme na jednotlivé formy úhrady.

- a) *Úhrada peniazmi* – V prípade, že sa spoločnosť rozhodne o vyrovnanie transakcie peniazmi, preberajúca spoločnosť ponúkne akcionárom cieľovej spoločnosti cenu, za ktorú chce kúpiť ich akcie. Ponuka musí byť vyššia, ako bežná cena na sekundárnom trhu, aby akcionári mali vôbec záujem predat' svoje akcie. Pre túto formu úhrady sa preberajúca spoločnosť rozhodne zväčša preto, že sa nemenia vlastnícke pomery v preberajúcej spoločnosti. Nevýhodou pre preberajúcu spoločnosť je potreba veľkého množstva hotovosti. Pre akcionárov cieľovej spoločnosti je táto forma úhrady výhodná najmä preto, že akcionári dostanú likvidné prostriedky hneď a prípadné nenaplnenie očakávaní z kombinácie sa ich už nijako netýka. Zároveň však ak sa očakávania naplnia, bývalí akcionári sa už na výsledkoch nebudú podieľať.
- b) *Úhrada dlhovými cennými papiermi* – táto forma úhrady je menej častá a môže nastať v dvoch variantoch: emitovaním obligácií alebo úhradou prioritnými akciami preberajúcej spoločnosti. V prvom prípade emitovanými obligáciami uhradí akcie, ktoré odkupuje od akcionárov cieľovej spoločnosti, pričom výška výnosu obligácií musí byť minimálne vo výške ročnej dividendy, ktoré poberali akcionári pred kombináciou. V druhom prípade je výhodné pre preberajúci podnik, že nemusí mať všetky potrebné finančné prostriedky hneď, ale si ich môže rozložiť v čase.
- c) *Úhrada kmeňovými akciami preberajúcej spoločnosti* – je častou formou úhrady. V tomto prípade preberajúca spoločnosť ponúkne istý počet svojich akcií výmenou za akcie

cieľového podniku. Úlohou preberajúcej spoločnosti je správne určiť, koľko svojich akcií ponúknuť na výmenu.

- d) *Kombinácia predchádzajúcich foriem* – bežnou praxou je, že pri podnikovej kombinácii dochádza k úhrade za cieľový podnik kombináciou predchádzajúcich spôsobov. Napríklad časť ceny sa uhradí v hotovosti a zvyšná časť kmeňovými, resp. prioritnými akciami.
- e) *Leveraged buy-out* – sa označuje ako zadlžený výkup a prebieha tak, že preberajúca spoločnosť získa úver, za ktorý sa zaručí majetkom cieľovej spoločnosti. Následne získané prostriedky použije na vyplatenie akcionárov cieľovej spoločnosti. Táto forma úhrady mení finančnú štruktúru preberajúcej spoločnosti a zhoršuje postavenie jej starších veriteľov (Vlachynský, 2007).

Krištofik (2009) hovorí, že rozhodnutie ako financovať podnikové kombinácie je ovplyvnené niekoľkými faktormi:

- a) *Nadhodnotenie* – v prípade, že akcie cieľového podniku sú nadhodnotené, lacnejšie pre preberajúci podnik je použiť na financovanie akcie.
- b) *Vplyv na náklady* – ak sa jedná o financovanie hotovosťou, náklady nie sú ovplyvnené ziskom z podnikových kombinácií. Ak sa však financuje cez akcie náklady závisia od zisku, pretože ten sa premietne do ceny akcie.
- c) *Dane* – ako sme už spomínali, financovanie hotovosťou býva často zdanené
- d) *Podiely na zisku* – podobne ako autor Vlachynský, aj Krištofik uvádza, že pri financovaní kombinácie hotovosťou, akcionári cieľového podniku dostávajú fixnú sumu a nemajú právo sa ďalej podieľať na výsledku hospodárenia spoločnosti. V prípade dobrých výsledkov spoločnosti sa to chápe ako ich strata (Krištofik, 2009).

1.3. Motívy podnikových kombinácií

V tejto kapitole sa budeme zaoberať tým, prečo sa rôzne spoločnosti rozhodnú pre spojenie sa s inou spoločnosťou. Vo všeobecnosti sa dá povedať, že motívov pre spájanie sa podnikov je mnoho a väčšinou má každý podnik svoje špecifické dôvody. Napríklad autor Krištofik (2009) rozdeľuje motívy na tie, ktoré zvyšujú ekonomickú hodnotu podniku a tie, ktoré neovplyvňujú ekonomickú hodnotu podniku. Medzi motívy zvyšujúce ekonomickú hodnotu zaraďuje zvyšovanie efektívnosti, daňové výhody a podhodnotenie. Zvyšovanie efektívnosti sa môže prejaviť napríklad zmenou neefektívneho manažmentu, alebo zlepšením marketingovej pozície. Za dôležitý pokladá tzv. synergický efekt, ktorý charakterizuje ako situáciu, keď efekt z kombinácie dvoch podnikov

je viac ako len súčet hodnôt podnikov pred kombináciou. V praxi je však veľmi zložité kvantifikovať hodnotu synergie. Synergický efekt sa zvykne prejavovať až v dlhšom časovom horizonte a môže byť buď finančný alebo prevádzkový. Ak sa jedná o prevádzkovú synergiu, prejaví sa napríklad úsporami z rozsahu. Finančná synergia sa prejaví napríklad znížením daní, alebo zvýšením cudzích zdrojov. Daňové výhody sa prejavujú napríklad v prípade, že nadobúdateľ vykazuje zisk a nadobúdaný stratu. Nadobúdateľ môže použiť stratu nadobúdaného na zníženie svojho daňového základu a tak odvedie menej na daniach. Ak sa na trhu objaví podnik, ktorý je značne podhodnotený, podniková kombinácia môže znamenať relatívne výhodný nákup, v porovnaní s alternatívnou investíciou do nových zariadení, alebo technológií. Motívy neovplyvňujúce ekonomickú hodnotu podniku sa spájajú so snahou manažmentu umelo zvyšovať hodnotu firmy, diverzifikovať riziko podnikania a tým aj manažérske riziko. Autor medzi tieto motívy zaradil nasledujúce: diverzifikácia rizika, manažérske riziko, zvyšovanie ukazovateľa EPS a agency costs. (Krištofík, 2009)

Vlachynský sa zaoberá motívmi podnikových kombinácií v troch kategóriách: bezprostredné ekonomické prínosy podnikovej kombinácie, dlhodobější strategické zámery, iné dôvody. Medzi bezprostredné ekonomické prínosy zaraďuje nasledujúce motívy:

- *Vytvorenie väčšieho ekonomického celku* – autor predpokladá, že vytvorením väčšieho ekonomického celku je podnik schopný zvýšiť rozsah produkcie, znížiť podiel fixných nákladov a tým aj dosiahnuť úspory z rozsahu, získať lepšie postavenie na trhu.
- *Zníženie nákladov* – ktoré má podnik dosiahnuť zjednodušenou koordináciou činností. To môže znamenať zníženie administratívnych nákladov spojením činností, ktoré sa predtým vykonávali samostatne.
- *Spoločné využívanie komparatívnych predností* – napríklad využívanie patentov, vynálezov a know-how.
- *Zlúčenie doplnujúcich sa aktivít* – v prípade, že sa podnik zameraný na zimné športy spojí s podnikom, ktorý sa špecializoval na letné športy, aby sa vyhli sezónnym výkyvom v peňažných príjmoch.
- *Využitie ekonomických možností zle riadeného podniku*
- *Využitie situácie na kapitálovom trhu* – ak je pre nadobúdateľa lacnejšie kúpiť nadobúdaný podnik následkom poklesu kurzu jeho akcií, ako rozširovanie kapacít

nadobúdateľa výstavbou, je pre nadobúdateľa výhodnejšia fúzia. Jedná sa o situáciu, kedy je cieľový podnik na trhu podhodnotený.

- *Možnosť dočasného daňového bremena*
- *Zvýšenie likvidity akcií* – tento motív je spojený s tým, že akcie menších, menej známych spoločností sa na trhu obchodujú menej a tak ich kurz neodzrkadľuje skutočnú hodnotu podniku a akcie sú menej likvidné. Ak podnikovou kombináciou vzniká väčší celok, akcie sa stanú zaujímavejšie, likvidnejšie a zvýši sa aj informačná hodnota ich kurzu.

Medzi dlhodobejšie strategické zámery autor zaradil nasledujúce motívy:

- *Investovať voľné zdroje s dlhodobou perspektívou ich efektívnosti* – pod týmto bodom rozumieme napríklad fúziu s podnikom, ktorý vlastní ložisko nejakej suroviny. Hoci nepredpokladáme, že momentálne využijeme spomínanú surovinu, vlastníctvo ložiska je výhodným uložením kapitálu.
- *Eliminovať konkurenciu* – podnik môže uskutočniť podnikovú kombináciu aj so zámerom zrušiť všetky aktivity cieľového podniku a tak sa zbaviť konkurencie.
- *Preniknúť na nový trh* – v tomto bode môžeme uvažovať buď o preniknutí so svojimi výrobkami na nové územia, alebo ponúknuť nové výrobky na území kde už podnik pôsobil.
- *Nadobudnúť prístup k surovinovým zdrojom*

Ku iným dôvodom autor zaraďuje motívy súvisiace so záujmami manažérov alebo iných zúčastnených (Vlachynský, 2007).

1.4. Obranné taktiky

Nie všetky spoločnosti súhlasia s ponukou na spojenie sa s inou spoločnosťou. Ako sme si už spomínali, kombinácia môže byť priateľská, kedy cieľový podnik súhlasí s prevzatím, alebo nepriateľská, kedy cieľový podnik odmietne ponuku akvizítora. V prípade, že cieľový podnik nechce byť prevzatý, má niekoľko možností, ako sa kombinácii ubrániť. Krištofik (2009) rozdeľuje tieto možnosti do dvoch skupín: obranné taktiky pred ponukou a po ponuke. Medzi obranné taktiky, ktoré môže podnik použiť pred ponukou patria:

- a) *Shark repellents* – jedná sa o zabudované nástroje v stanovách, ktoré majú prípadného záujemcu odradiť. Môže to byť napríklad postupne volená správna

rada, určenie veľkého podielu akcionárov potrebných na schválenie prevzatia, alebo tzv. zlaté padáky, čiže vysoké odstúpné.

- b) *Poison pills* – umožňujú súčasným akcionárom nakupovať kmeňové akcie spoločnosti za zmluvnú cenu, výrazne nižšiu ako trhovú. Účelom je zníženie podielu záujemcu vo firme.
- c) *Rekapitalizácia vlastného imania* – distribuovanie novej triedy VI s nadriadenými hlasovacími právami. Tento krok umožní získať väčšinu pri hlasovaní firmy aj napriek tomu, že nevlastníme väčšinový podiel akcií.

Ak už došlo k predloženiu ponuky zo strany záujemcu, podnik má nasledujúce možnosti:

- a) *Greenmail* – situácia, kedy cieľový podnik začne skupovať akcie akvizítora.
- b) *White knight* – o tejto situácii hovoríme vtedy, keď si cieľový podnik sám nájde iného záujemcu o jeho kúpu. Podnik síce príde o svoju samostatnosť, ale manažment má väčšiu šancu na lepšie podmienky.
- c) *Crown jewels* – zbavením sa svojich najatraktívnejších aktív môže cieľový podnik prestať byť zaujímavý pre akvizítora.
- d) *Vedenie súdnych sporov* – poslednou možnosťou je obrátenie sa na súd so žalobou na ponúkajúceho, pre porušenie antitrustových zákonov. (Krištofik, 2009)

2. Analýza možností spoločného podnikania Apple a Tesla

V nasledujúcej kapitole sa budeme zaoberať praktickými aspektami spoločného podnikania Apple a Tesla. V úvode si predstavíme obe spoločnosti, porovnáme vývoj cien ich akcií a predstavíme si dôvody a možnosti spoločného podnikania.

2.1. Spoločnosť Apple Inc.

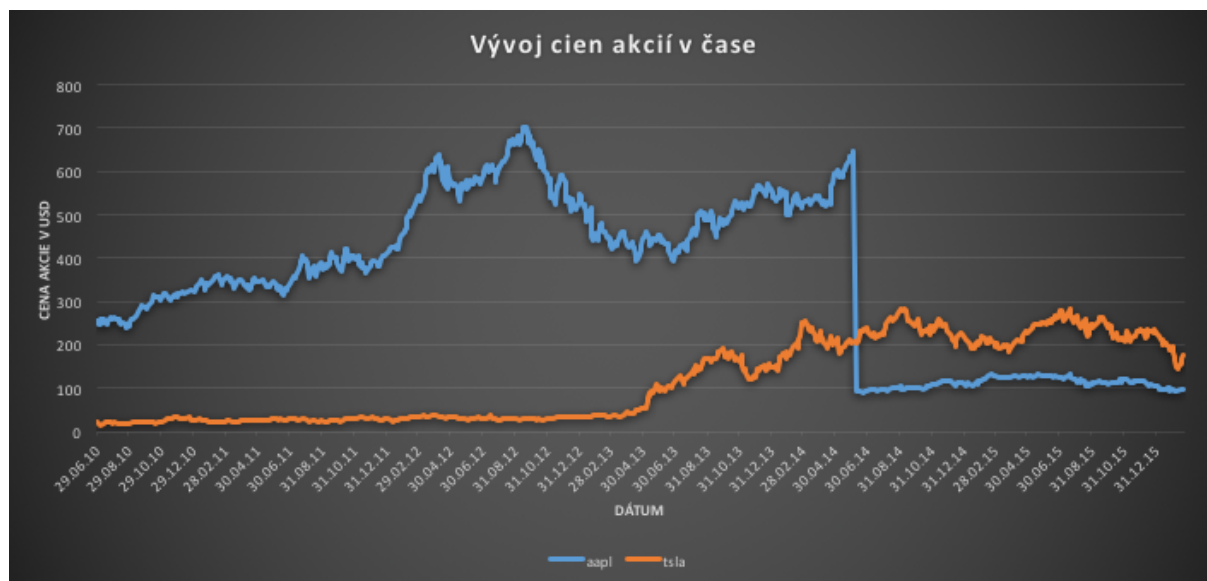
Spoločnosť Apple bola založená v roku 1977. Na zakladaní spoločnosti sa podieľali Steve Jobs, Ronald Wayne a Steve Wozniak. Centrála spoločnosti sídli v Californii, Cupertino. V súčasnosti je generálnym riaditeľom spoločnosti Tim Cook a spoločnosť zamestnáva 110 tisíc zamestnancov. Táto americká technologická spoločnosť navrhuje, vyrába a predáva mobilné telefóny, PC a multimediálne prehrávače zákazníkom po celom svete. Spoločnosť zároveň ponúka aj širokú škálu softvérových produktov, príslušenstva, služieb ku svojim produktom. Apple distribuuje svoje produkty prostredníctvom siete vlastných obchodov, internetu, ale aj cez mobilných operátorov a množstva pobočiek externých predajcov. V súčasnosti sa Apple zaoberá vývojom svojho prvého automobilu, ktoré označuje názvom iCar. Práve kvôli tomuto produktu existuje možnosť spoločného podnikania s Teslou.

2.2. Spoločnosť Tesla Motors, Inc.

Druhá spoločnosť ktorou sa budeme zaoberať je Tesla Motors. Spoločnosť bola založená v roku 2003, so sídlom v Californii. Založili ju Martin Eberhard a Marc Tarpenning. V súčasnosti je generálnym riaditeľom Elon Musk a spoločnosť zamestnáva 13 tisíc zamestnancov. Spoločnosť sa zaoberá vývojom a výrobou elektromobilov. Zároveň ponúka komponenty pre elektromotory pre ostatných výrobcov elektromobilov. Svoje výrobky ponúka prostredníctvom siete obchodov a výstavišťa Tesla, ale zároveň je možné objednať si automobil aj cez internet.

2.3. Vývoj cien akcií spoločností na trhu

V tejto kapitole sa budeme zaoberať vývojom cien akcií oboch spoločností v čase. Skúmali sme vývoj cien akcií v období od 29. júna 2010 do 23. februára 2016. Vývoj cien nám zobrazuje nasledujúci graf č. 1.



Graf 1 Vývoj cien akcií v čase

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa historických cien z finance.yahoo.com

Ako môžeme vidieť, vývoj cien akcií na trhu nie je ani približne rovnaký. Akcie spoločnosti Tesla sa na trhu obchodovali do mája 2013 na úrovni približne 30 USD za akciu bez vážnejšieho výkyvu. Rast cien akcií začal až od mája 2013, kedy automobilka získala prvé hodnotenia od nezávislých recenzentov pre svoj automobil Model S. Recenzenti sa na adresu Modelu S vyjadrili, že je to zatiaľ najlepší elektromobil a má predpoklad nie len byť konkurencieschopný medzi luxusnými automobilmi, ale má možnosť stať sa aj úspešným masovo vyrábaným automobilom. Toto vyjadrenie spôsobilo, že akcie, ktoré sa začiatkom apríla obchodovali na úrovni približne 40 USD za akciu, sa koncom mája 2013 obchodovali na úrovni približne 105 USD za akciu. Tento 163 %-ný nárast ceny akcií vyvolal na trhu veľmi veľký ohlas a spôsobil zvýšenie záujmu o akcie firmy, čo spôsobilo vyššiu fluktuáciu cien akcií. V súčasnosti sa akcie firmy obchodujú za cenu približne 160 USD za akciu. V sledovanom období dosiahol priemerný denný výnos akcie hodnotu 0,14 %.

Akcie spoločnosti Apple sa na začiatku sledovaného obdobia obchodovali približne na úrovni 246 USD za akciu. Z grafu tiež vyplýva, že fluktuácia cien akcií je vyššia, ako v prípade spoločnosti Tesla. Na grafe môžeme taktiež vidieť obrovský prepád ceny akcie. Tento pokles ceny bol spôsobený rozhodnutím spoločnosti rozdeliť akcie v pomere 7:1. V praxi to znamenalo, že každý kto vlastnil akciu Apple mal po rozdelení 7 akcií spoločnosti. Ku rozdeleniu akcií došlo z dôvodu, že cena bola príliš vysoká a bežný retailový investori sa k nej nemohli ľahko dostať. Preto sa Apple rozhodlo, že akcie, ktoré sa ešte 6. júna 2014

obchodovali na úrovni 645 USD budú obchodovať od 9. júna za cenu približne 93 USD. Od tohoto rozdelenia akcií sa cena pohybuje relatívne bez väčších zmien okolo 100 USD. Práve toto rozdelenie a prudký prepád ceny spôsobil, že priemerný denný výnos akcie v nami sledovanom období dosiahol zápornú hodnotu -0,07 %.

Z grafu sa môžeme domnievať, že vývoj cien oboch spoločností je navzájom nepriamy. To znamená, keď klesala cena akcií Apple, cena akcií Tesla stúpala. Na posúdenie tejto skutočnosti sme spravili výpočet korelácie. Korelačný koeficient dosiahol hodnotu -0,58 čo potvrdilo náš predpoklad. Z výpočtu vyplýva, že medzi cenami akcií týchto spoločností je stredne silná nepriama lineárna korelácia. Z tohto pohľadu môžeme povedať, že prípadné spojenie podnikaní týchto spoločností by bolo dobrým krokom z pohľadu diverzifikácie rizika. Koeficient determinácie však vyšiel pomerne nízky, len 0,33 čo znamená, že len 33 % zmien ceny akcií navzájom súvisí.

2.4. Porovnanie vybraných ukazovateľov

V nasledujúcej kapitole sa budeme zaoberať analýzou vybraných ukazovateľov oboch spoločností. Na porovnanie sme si vybrali ukazovatele EBITDA, ROA, ROE, očakávané P/E ratio a upravený zisk na akciu. Hodnoty jednotlivých ukazovateľov zobrazuje nasledujúca tabuľka.

Tabuľka 1 Vybrané ukazovatele

Ukazovateľ	Apple	Tesla
EBITDA	82,79 mld.	- 294,04M
ROA	16,02%	-6,43 %
ROE	42,71%	- 88,84%
Diluted EPS	9,4	- 6,93
Revenue per share	41,35	31,56
Forward P/E	10,19	65,97

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z výročných správ

Už na prvý pohľad vidíme, že spoločnosť Apple dosiahla lepšie hospodárske výsledky ako spoločnosť Tesla. Hoci spoločnosť Tesla dosiahla až 4 miliardy výnosov, mala zároveň veľmi vysoké náklady na vývoj, predaj a zároveň aj administratívne náklady. Aj z tohto dôvodu spoločnosť dosiahla stratu 294 miliónov USD, vyjadrenú ukazovateľom EBITDA (zisk pred úrokmi, daňou a odpismi). Ukazovateľ ROA nám vyjadruje, aký zisk pripadá na jeden dolár majetku spoločnosti. V Apple pripadá na každé euro majetku v priemere 16 centov zisku.

Naopak v Tesle, keďže spoločnosť zisk nedosiahla, ukazovateľ hovorí, že každý dolár majetku vyprodukuje stratu v priemere 6 centov. Pre investorov je však oveľa zaujímavejší ukazovateľ ROE. Tento ukazovateľ vyjadruje, ako sa zhodnocuje kapitál investorov. V spoločnosti Apple je tento ukazovateľ na veľmi vysokej úrovni, až takmer 43 % čo znamená, že každý investovaný dolár sa v priemere zhodnotí o 43 centov. Spoločnosť Tesla má pri tomto ukazovateli vysokú zápornú hodnotu – 89 %. Pre investorov to znamená, že ak investujú do tejto spoločnosti, prídu takmer o 89 % svojho vkladu. Tieto nepriaznivé ukazovatele spoločnosť dosahuje z dôvodu, že sa nachádza v úvodnom životnom cykle svojho produktu. Musí vynakladať veľmi vysoké náklady na vývoj a zdokonaľovanie svojich automobilov. Napriek dosiahnutým výsledkom firmy, cena akcií firmy rastie. Ukazovateľ Diluted EPS (zriedený zisk na akciu) na rozdiel od bežného EPS kalkuluje aj s ďalšími akciovými nástrojmi a konvertibilnými dlhopismi, ktoré pripočítava ku kmeňovým akciám. Vyjadruje koľko zisku v priemere pripadá na jednu akciu spoločnosti. Rovnako ako pri predošlých ukazovateľoch, aj teraz je pre spoločnosť Tesla záporný, nakoľko nedosiahla zisk. Najobľúbenejším ukazovateľom všetkých investorov je často P/E ratio. Tento ukazovateľ vyjadruje vzťah ceny akcie k jej výnosom. V praxi to znamená, koľko sú investori ochotní zaplatiť za zisk firmy. Investori často nakupujú akcie s nízkym P/E, pretože to znamená, že cena akcie je nízka vzhľadom na výnosy, ktoré prináša. Naopak vysoké hodnoty P/E ratio znamenajú vysoké, často až prehnané očakávania ohľadom budúcnosti akcií. Presne takúto vysokú hodnotu môžeme vidieť práve pri spoločnosti Tesla Motors, nakoľko sa jedná o veľmi inovatívnu firmu, s predpokladom veľkého úspechu v budúcnosti. Práve preto sú investori ochotní zaplatiť pomerne vysokú cenu za ich akcie, vzhľadom na zisky, ktoré prinášajú.

Po vyhodnotení nasledujúcich ukazovateľov môžeme dospieť k záveru, že pre investorov Apple by spoločnosť Tesla Motors pravdepodobne nebola zaujímavá, nakoľko dosahuje vysoké straty. Ak však zoberieme do úvahy ukazovateľ P/E ratio, spoločnosť Tesla by mohla byť dobrou investíciou do budúcnosti. Zároveň však môže byť cena jej akcií nadhodnotená. Spoločnosti Tesla by však príliv kapitálu, ktorý Apple drží, určite veľmi pomohol v ďalšom vývoji svojich produktov.

2.5. Spoločný produkt

Po predošlých analýzach spoločností sa dostávame k problematike spoločného podnikania. Keď chceme zvažovať možnosť spoločného podnikania, musíme sa pozrieť, v akej oblasti by si mohli byť spoločnosti navzájom prospešné. Takou oblasťou by mohol byť práve vývoj elektromobilu, ktorý Tesla Motors už predáva a Apple ho ešte len vyvíja.

Otázkou je, či vývoj automobilu by pre Apple bol dobrou voľbou. Uvediem niekoľko dôvodov, prečo nie:

- Hoci ide o diverzifikáciu, spoločnosť Apple sa púšťa do úplne novej oblasti podnikania, v ktorej nikdy ani okrajovo nepôsobila.
- Hoci ide o elektromobil, zatiaľ nie je známe nič, čo by dávalo Apple väčšiu nádej na úspech, ako zabehnutým automobilkám.
- Automobilový priemysel je prísne regulovaný, s čím Apple nemá žiadnu skúsenosť.
- Automobilový priemysel je známy dlhým životným cyklom produktov, v priemere 6-7 rokov. Pre spoločnosť ako Apple je to veľká nevýhoda, pretože je zvyknutá modernizovať svoje produkty na ročnej báze.

Toto sú niektoré z dôvodov, prečo by spoločnosť vývoj automobilu mala radšej zvážiť. Teraz sa môžeme pozrieť, prečo by mala spoločnosť vývoj automobilu podporovať:

- Apple má veľké množstvo voľných zdrojov. V súčasnosti disponuje s 145 miliardami USD voľných zdrojov. Pre porovnanie, spoločnosť Tesla doposiaľ vynaložila náklady vo výške 1,5 miliardy USD aby sa dostala na súčasnú úroveň podnikania. Z tohto pohľadu, hoci vybudovanie automobilky nie je lacná záležitosť, Apple má dostatok finančných zdrojov na vybudovanie kvalitnej automobilky.
- Základný zaužívaný model auta je nezmenený už takmer 100 rokov. Práve tu vidíme najväčší potenciál pre Apple, spoločnosť, ktorá je známa svojim dizajnom a inováciami. Práve tento aspekt by Apple mohla využiť vo svoj prospech a pridať tak niečo, čo ich od konkurencie úplne odlíši.
- Žijeme v dobe internetu. Dnes už všetky „veci“ sú pripojené k internetu. Výnimkou nebudú ani autá. Preto má Apple veľký potenciál a zároveň výhodu pred tradičnými automobilkami, ktoré nemajú skúsenosti s vývojom užívateľských aplikácií. Už aj v dnešnej dobe, mnoho vodičov radšej využíva aplikácie vo svojom telefóne, ako vstavané v automobile. Hovorím najmä o navigácii či prehrávači hudby.

Keď sa teda pozrieme na tieto spomenuté klady a zápory vývoja automobilu spoločnosťou Apple, myslíme si, že Apple má skutočne veľký potenciál prísť s novým pohľadom na automobil, čo by mohlo spoločnosti pomôcť k zvyšovaniu hodnoty podnikania (marketwatch.com, citované 7. marca 2016).

Apple údajne nie je spokojné so súčasným vývojom svojho elektromobilu. Možným riešením by mohlo byť prevzatie, resp. spoločné podnikanie so spoločnosťou Tesla. Analytici sa však zhodujú, že práve sídlo spoločnosti Tesla v USA bude pre Apple daňovo nevýhodné a radšej bude hľadať automobilky so sídlom v zahraničí, nakoľko až $\frac{3}{4}$ zisku spoločnosti Apple sa vytvorí mimo USA (tumblr.com, citované 7. Marca 2016).

Spoločnosť Tesla Motors už má na trhu elektromobil Model S. Jedná sa o veľmi úspešný elektromobil, ktorý nemá žiadny iný motor, ktorý by pomáhal elektromobil. Zákazníkov si získal luxusným dizajnom, výkonom, ktorý konkuruje aj tradičným športovým autám, ale v neposlednom rade aj množstvom inovácií. Medzi tie najrevolučnejšie patrí určite autopilot, ktorý vyvíja bývalý zamestnanec Apple Jim Keller. Jim Keller vytvoril pre Apple procesor s označením A4 a A5, ktorý bol vo väčšine zariadení spoločnosti Apple. Ako sme už spomenuli, v súčasnosti je vedúcim tímu, ktorý vyvíja autopilota pre spoločnosť Tesla. Aj tento fakt môže znamenať, že spoločnosť Tesla nemá záujem o spoločné podnikanie so spoločnosťou Apple (Zdnet, citované 9. Marca 2016).

Záver

V našej práci sme dospeli k zisteniam, že medzi cenami akcií spoločností je stredne silná lineárna nepriama súvislosť, čo znamená, že spoločné podnikanie týchto dvoch spoločností by bol dobrý krok z hľadiska diverzifikácie rizika. Pri porovnávaní jednotlivých ukazovateľov spoločností sme dospeli k záverom, že spoločnosť Apple dosiahla poznateľne lepšie hospodárske výsledky ako spoločnosť Tesla, ktorá hoci dosiahla vysoké príjmy, nakoniec vyprodukovala stratu takmer 300 miliónov USD. Z tohto pohľadu by bolo pre spoločnosť Tesla výhodné spojiť sa s Apple, nakoľko príliv kapitálu aký vie poskytnúť Apple by spoločnosti veľmi pomohol. Pri porovnávaní spoločného produktu spoločností sme sa zamerali na pripravovaný automobil od Apple iCar a už fungujúci automobil od Tesla Model S. Z tohto pohľadu má určite väčšie skúsenosti s automobilmi spoločnosť Tesla, ale Apple má zase lepšie skúsenosti s „userfriendly“ aplikáciami a softvérom, ktorý moderné automobily ako napríklad Tesla používajú. Ak by došlo k podnikovej kombinácii, určite by si vedeli obe spoločnosti navzájom pomôcť s vývojom v oblasti, v ktorej sa špecializujú. Z daného pohľadu by teda išlo o obojstranne výhodnú kombináciu. Na základe týchto zistení môžeme povedať, že sa nám podarilo naplniť cieľ našej práce.

Použitá literatúra

DVOŘÁČEK, J. 2007. Sdružování podniku. In SYNEK, M. 4. Vydanie. *Manažerská ekonomika*. Praha : Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4, s. 373-390.

ISIDORE, CH. 2013. Tesla stock up 40% this week. In *money.cnn.com* [online]. 2016 [cit. 2016-03-07]. Dostupné na internete: <http://money.cnn.com/2013/05/10/investing/tesla-stock/>

KRIŠTOFÍK, P. 2011. Podnikové kombinácie. In KRIŠTOFÍK, P., ŠURANOVÁ, Z., SAXUNOVÁ, D. *Finančné účtovníctvo a riadenie s aplikáciou IFRS*. Bratislava : Iura Edition, 2009. ISBN 978-80-8078-396-9, s. 619-640.

NELSON, B. 2016. Apple will go lower... and it will be forced into acquisitions. In *tumblr.com* [online]. 2016 [cit. 2016-03-07]. Dostupné na internete: <http://valuentumbrian.tumblr.com/post/138135601045/apple-will-go-lower-and-it-will-be-forced-into>

RANDALL, N. 2016. Look out Tesla, Apple iCar is on your tail. In *marketwatch.com* [online]. 2016 [cit. 2016-03-07]. Dostupné na internete: <http://www.marketwatch.com/story/look-out-tesla-apple-icar-is-on-your-tail-2015-02-19>

SMITH, J. 2016. Tesla hires creator of iPhone's processor to work on self-driving car tech. In *Zdnet.com* [online]. 2016 [cit. 2016-03-09]. Dostupné na internete: <http://www.zdnet.com/article/tesla-hires-creator-of-iphones-processor-for-self-driving-car-tech/#ftag=YHFb1d24ec>

VLACHYNSKÝ, K. – KRÁĽOVIČ, J. 2006. *Finančný manažment*. Bratislava : Iura Edition, 2006. 445 s. ISBN 80-8078-042-0.

Profil spoločnosti Apple, inc. <http://finance.yahoo.com/q/pr?s=AAPL+Profile>

Profil spoločnosti Tesla, inc. <http://finance.yahoo.com/q/pr?s=TSLA+Profile>