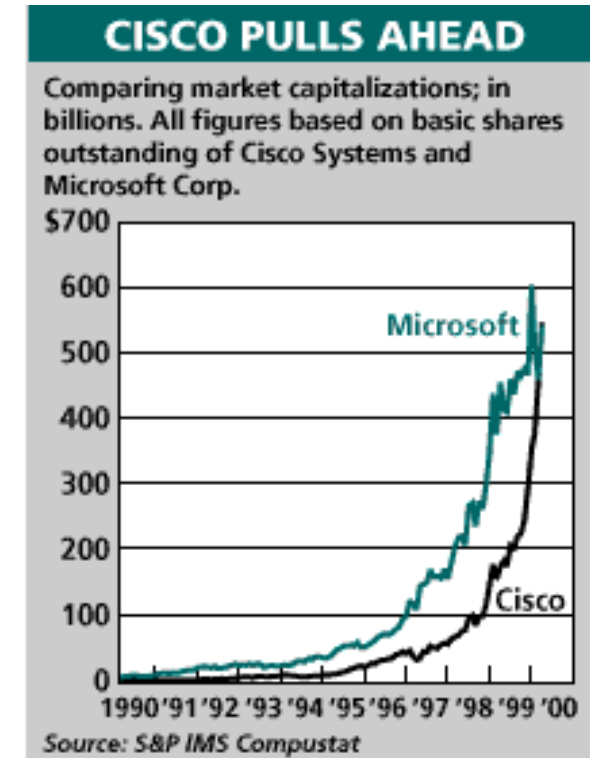
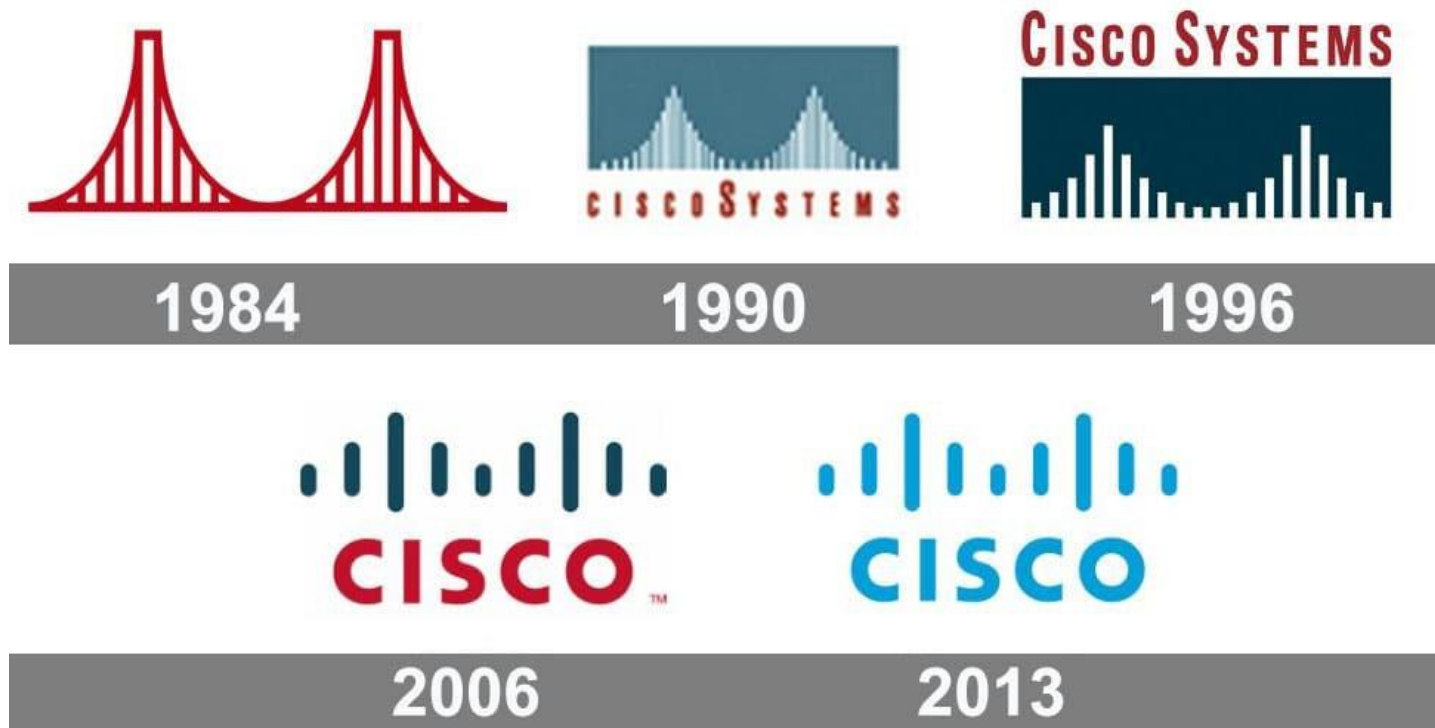


Cisco a internetová bublina



Úvod

Píše se 27. březen 2000 a cena akcií Cisco Systems dosáhla cenu \$80,86, internetová horečka vrcholí a budoucnost vypadá krásně. Kde asi tak budeme za deset nebo dvacet let? Kam nás internet jako společnost posune? Cisco patří mezi nejhodnotnější společnosti světa a na chvíli i s tržní kapitalizací blízko \$500 miliardám se dokonce tou největší stává. V dubnu ale klesnou akcie na hodnoty okolo \$60. Trh začíná kolísat. Květen se ale opět nese ve znamení růstu a ještě v červenci a srpnu atakují akcie hodnoty okolo \$70.

Není pochyb, že internet změní způsob jakým žijeme, změní se naše komunikace, způsoby práce, nakupování atd. I tak to ale nestačí a akcie si to namíří směrem dolů. Od srpna 2000 do března 2001 přichází velký pád ceny akcií Cisco až na hodnotu okolo \$15, postupně kolísají a v roce 2002 pak dokonce klesnou až na \$8. Trvalo 2 roky dostat se na dno.

Obrat za rok 2002 dosáhl na stejnou hodnotu jako v roce 2000: \$18 miliard, byl to ale pád proti roku 2021, kdy to bylo \$22 miliard. Na rozdíl od mnoha jiných společností **Cisco nebyla žádná skořápka bez zisku** a kromě roku 2001 byla vždy zisková. A hlavně čísla obratu či zisky byly mnohonásobně větší než před začátkem milénia. Ano došlo ke zpomalení růstu, ale i tak **akcie jedné z nejhodnotnější firem světa dokázaly klesnout během dvou let o 90%!**

Je tu listopad 2025, internet dokonce předčil všechna očekávání. Pomohly k tomu takové vynálezy jako iPhone, který posunul možnosti připojení a uživatelského rozhraní do naprosto jiné sféry. Lidé dnes tráví průměrně 3,5 hodiny denně na telefonu, práci bez emailů či cloudových úložišť si dnes nikdo nedokáže představit a televizní antény mizí ve prospěch streamování. Budoucnost je tady a všechno se změnilo. **Jen hodnota akcií Cisco zůstává stejná...respektive po 25ti letech je zpátky...**



Není to trochu povědomé?

Nejdražší firmou světa se stalo Cisco

Americká společnost Cisco Systems je od tohoto týdne nejcennější firmou světa. Tržní hodnota všech akcií firmy vyskočila na rekordních 557 miliard dolarů. Firma Cisco tak o celých patnáct miliard dolarů přeskočila dlouholetého lídra žebříčku společnost Microsoft.

Společnost Cisco se na Gatesovo softwarové impérium tlačila již delší dobu. K ráznému skoku do čela nejvíce ceněných firem světa jí pomohl až mírný pád Microsoftu v posledních měsících. Cisco naopak během roku zvýšila tržní kapitalizaci o celou třetinu.

Akcie Cisca se vezou na vlně zájmu o moderní technologie, zejména o internet. Cisco Systems patří k dominantním dodavatelům síťového propojení k internetu. Loni firma ovládala tři čtvrtiny světového trhu.

Od roku 1993 společnost Cisco koupila více než 40 firem, čímž výrazně posílila svoji globální pozici. Obrat firmy loni vyskočil o polovinu na 21 miliard dolarů.

Čistý výdělek společnosti rostl dokonce ještě rychleji o 55 procent, což v absolutní částce znamenalo přes dvě miliardy dolarů.

Nejdražší firmě světa pomohly k růstu ceny i strategické aliance, které během posledních dvou let uzavřela. K jejím obchodním spojencům dnes patří například IBM, Motorola nebo Sun Microsystems.

Zdroj: LN 29.3.2000

Pár faktů o Cisco



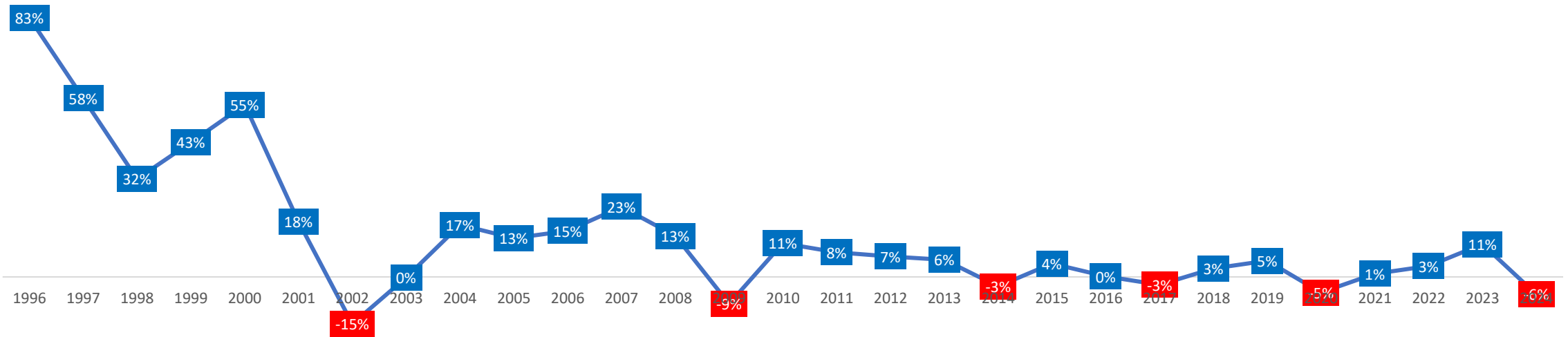
- Cisco Systems založili v roce 1984 dva počítačové vědci ze Stanfordu: Leonard Bosack a Sandy Lernerová. Pracovali na propojení oddělených počítačových sítí na univerzitě a adaptovali zde vyvinutý multiprotokolový router (tzv. „Blue Box“), který umožňoval komunikaci heterogenních systémů. Název Cisco je odkazem na San Francisco
- V roce 1987 do společnosti vstoupil fond Sequoia Capital s investicí \$2,5 milionu za 32% podílu
- V lednu 1990 vstupuje společnost na burzu s tržní kapitalizací \$224 milionů, zakladatelé ale firmu opouštějí
- Na začátku 90. let začínají firmy budovat své lokální sítě a Cisco se stává klíčovou společností pro tuto infrastrukturu a také jedna z nejrychleji rostoucích společností v USA.
- Aby si udržela růst a konkurenční postavení, od roku 1993 začíná s akvizicemi. Těch je mezi lety 1995-2000 přes 60 včetně velkých jako Cerent Corp (\$7 mld.) či Stratacom (\$3 mld.).
- V roce 1998 je Cisco první společností, která dosáhla tržní kapitalizace \$100 mld. za dobu 14 let
- Ještě v roce 2000 bylo tempo růstu obrátu přes 50%, v roce 2001 ale bublina praskla a růst se zpomalil na „pouhých“ 18%...

Růst pokračoval dál...



Po zpomalení růstu v roce 2001 pak nastává dokonce pokles v roce 2002 způsobený nižšími investicemi do budování infrastruktury. Cisco mezi lety 2001-2003 ohlásilo program na úsporu nákladů a propustilo 18% zaměstnanců. Od roku 2003 opět začaly akvizice a dalších 5 let dvouciferného růstu obratu. Přestože obrat a zisk nadále rostly, cena akcií se ale vzpamatovala až za 25 let.

Vývoj obratu Cisco

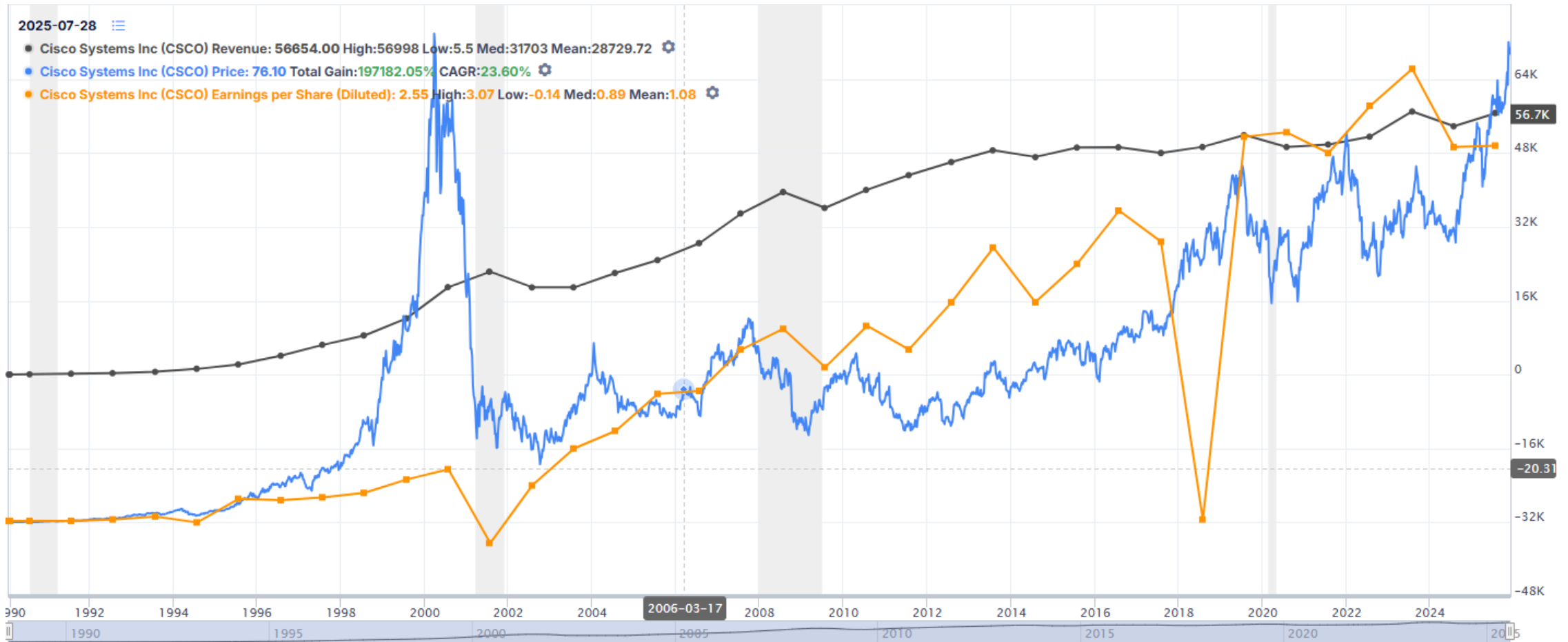


\$ mld.	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Obrat	2 233	4 096	6 452	8 489	12 173	18 928	22 293	18 915	18 878	22 045	24 801	28 484	34 922	39 540	36 117	40 040	43 218	46 061	48 607	47 142	49 161	49 247	48 005	49 330	51 904	49 301	49 818	51 557	56 998	53 803
Čistý zisk	456	913	1 051	1 331	2 023	2 668	-1 014	1 893	3 578	4 401	5 741	5 580	7 333	8 052	6 134	7 767	6 490	8 041	9 983	7 853	8 981	10 739	9 609	110	11 621	11 214	10 591	11 812	12 613	10 320

Není to trochu povědomé?



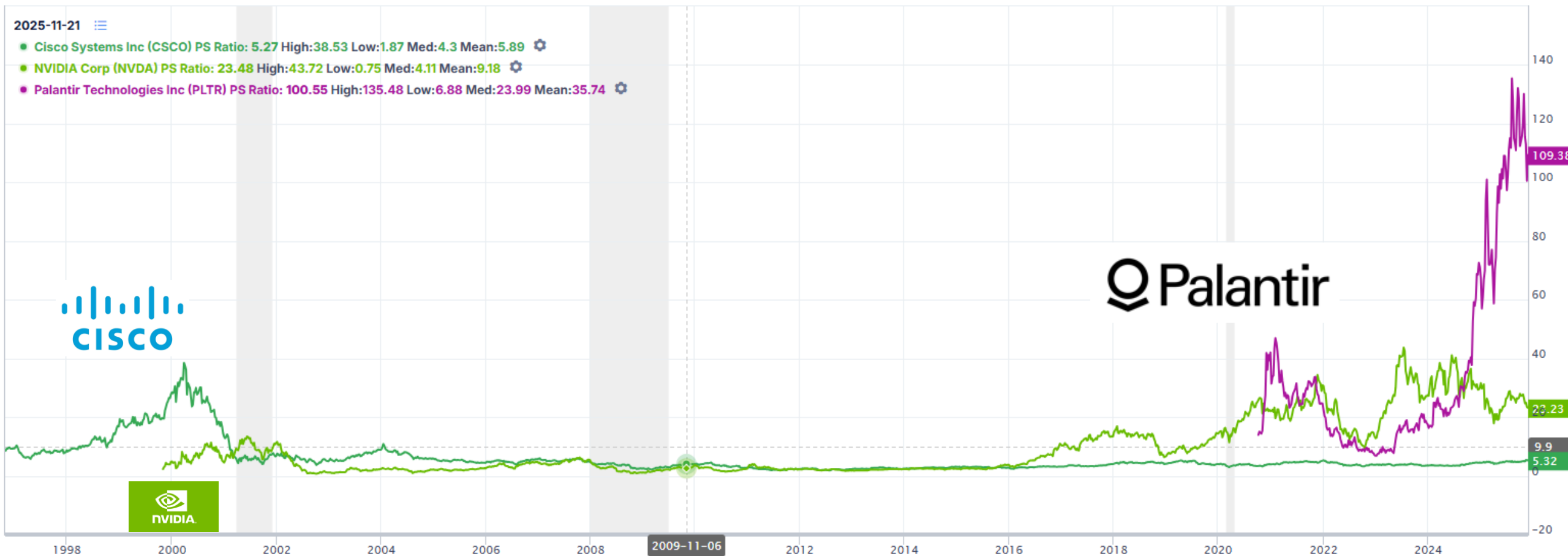
Toto je jen další pohled, který ukazuje cenu akcií (**modrá čára**), vývoj obratu (**černá**) a vývoj zisku (**oranžová**). Problémem Cisco nebyl potenciál růstu, ale ocenění akcií. Až po roce 2011 rostl obrat pouze jednociferně.



Porovnání P/S – Cisco vs Nvidia a Palantir



V době vrcholu internetové bubliny se Cisco obchodovalo za čtyřicetinásobek obrátu (ukazatel P/S). Následně kleslo ocenění až na 5-10x obrát. Palantir se dnes obchoduje za P/S okolo 100, Nvidia aktuálně okolo 27, ale také to bylo přes 40.



Porovnání P/E – Cisco vs Nvidia a Palantir



Stejně tak pohled na násobky zisku je velmi zajímavý – Cisco se obchodovalo za P/E větší než 200. Nvidia se dnes pohybuje okolo 44, Palantir přes 400.



Shrnutí na závěr

- V čem bylo Cisco unikátní -> jako první nabídlo komerční multiprotokolový routere, který umožnil škálovatelné propojení různých sítí (LAN/WAN) přes protokoly TCP/IP, které tvořily základ internetové architektury.
- Mimo Cisco se symboly internetové bubliny staly Amazon, Microsoft nebo Qualcomm, i těm trvalo více jak 10 let než se jejich cena akcií dostala na nový vrchol. 85% start-upů ale zkrachovalo.
- I dnes se všichni shodnou, že umělá inteligence je trend budoucnosti, který postupně mění naše životy. Je to stejné jako v době internetové bubliny. Problémem nebyla kvalita, budoucnost a potenciál technologie, ale ocenění společností. Současné ocenění některých společností dnes je dokonce i vyšší než v roce 2000.
- Příběh Cisco trochu také připomíná společnost Nvidia, protože je o budování kritické infrastruktury k nové revoluční technologii. Dobrou zprávou je, že z pohledu násobků obratu či zisku je na tom aktuálně Nvidia lépe.
- Současný akciový trh je také jiný než tomu bylo v roce 2000: drobní retailový investoři dnes mají na trhy jednodušší přístup a vlastní až 40% akcií. Dříve tomu bylo méně než 10%. Trend AI je podpořen i velkým růstem zisků a cash flow, i když Cisco na tom také bylo velmi dobře.
- Těžko říct jestli se bude historie opakovat a o Nvidii či Palantiru se bude hovořit jako o symbolech AI bubliny, každopádně těch podobností je zde určitě dost...