

Goldman Sachs

Goldman Sachs je banková spoločnosť holdingového typu s organizačnou štruktúrou rozdelenou do 3 divízií. Je ikonou na svetových burzách, mnohokrát v minulosti udávala trendy v investovaní, finančnom inžinierstve atď. O kvalitách a potenciáli banky hovorí veľa aj fakt, že banka je jednou z dvoch preživších investičných bánk na Wall Street s bohatou históriou viažucou sa až do roku 1869.

Členenie spoločnosti

Investičné bankovníctvo – táto divízia je rozdelená na dve časti: Finančné poradenstvo a Upisovanie, ktorých hlavnou náplňou je poradenstvo pri fúziách a akvizíciách, poradenstvo klientom ako sa vyhnúť nepriateľským prevzatiam zo strany svojich konkurentov, poskytuje rady pri reštrukturalizácii, spin off-och, organizuje verejné úpisy spoločností, ktoré vstupujú na burzu. Tržby tejto divízie tvorili vo fiškálnom roku 2008 približne jednu štvrtinu celkových tržieb Goldman Sachs.

Priemerný trend vývoja tržieb divízie za posledné 2 roky predstavoval rast o 1.42 percenta.

Trading a Principal Investments – je najväčšia z troch divízií spoločnosti a vo fiškálnom roku 2008 tvorila viac ako 40 percent všetkých tržieb banky. Tento segment sa zameriava na obchodovanie s dlhopismi, menami, komoditami, akciami, akciovými derivátmi, opciami, futures kontraktmi, taktiež vykonáva podnikové bankovníctvo. Väčšia časť ziskov z tejto divízie je tvorená zo zisku zo spreadu medzi dopytom a ponukou pri cenných papieroch, kde Goldman Sachs pôsobí ako tvorca trhu.

Priemerný trend vývoja tržieb divízie za posledné 2 roky predstavoval pokles o 24.41 percent.

Správa aktív a cenných papierov, služby – táto divízia je rozdelená na dve časti, na Asset Management, ktorý poskytuje investičné poradenstvo, finančné plánovanie, riadenie investičných, zaistených a realitných fondov, fondov fondov a.i. Securities Services zabezpečuje finančné služby, pôžičky cenných papierov pre podielové fondy, hedge fondy, penzijné fondy, maklérske služby a iné. Táto divízia vygenerovala v roku 2008 takmer 36 percent celkových tržieb Goldman Sachs.

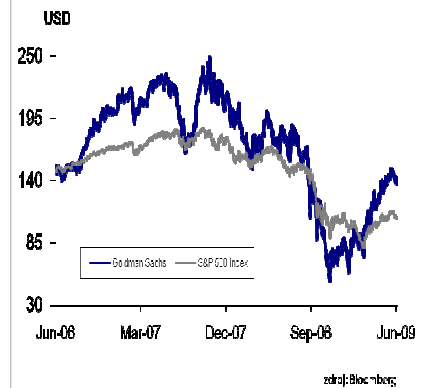
Priemerný trend vývoja tržieb divízie za posledné 2 roky predstavoval rast o 10.98 percent.

História spoločnosti

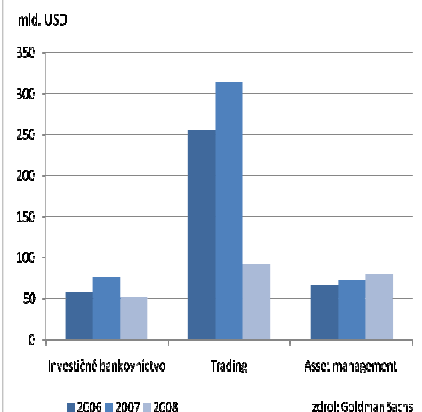
Banka bola založená v roku 1869 nemeckým emigrantom z Bavorska Marcusom Goldmanom. V roku 1882 pribral do podnikania aj svojho zaťa Samuela Sachsa a v roku 1885 sa spoločnosť prístupím Markusovho syna Henryho a zaťa Ludwiga Dreyfusa premenovala na Goldman, Sachs & Co. Posledné dve desaťročia 19. storočia sú v USA sprevádzané obrovskými investíciami do rozvoja železničnej prepravy, no na rozdiel od ostatných finančníkov bankári Goldman Sachs zostali verní diverzifikácii portfólia a investujú aj do iných odvetví s potenciálom rastu.

Grafické informácie

Graf č. 1 Goldman Sachs vs. S&P 500



Graf č. 2 Vývoj tržieb Goldman Sachs podľa divízií 2006-2008



VYPRACOVALI

Ing. Pavol Jonáš, analytik

Ing. Juraj Spodniak, analytik

Bc. Zoltán Csiba, junior analytik

CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.

Ul. 29. Augusta 36, 811 09 Bratislava

tel: +421 2 2070 6880

e-mail: info@capitalmarkets.sk

www.capitalmarkets.sk

Uvedený zoznam akcií nesmie byť chápaný ako investičné odporúčanie, ale iba ako východisko pre ďalšie skúmanie prostredníctvom fundamentálnych metód oceňovania, ako i technickej analýzy vývoja ceny a objemov na burze.

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Všetky informácie týkajúce sa pravidiel vypracúvania a šírenia investičných odporúčaní podľa §132e až §132n zákona 566/2001 o cenných papieroch nájdete na www.capitalmarkets.sk/ID.

Dohľad nad činnosťou spoločnosti CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. vykonáva Národná banka Slovenska.

Zdroj informácií: Bloomberg,
www2.goldmansachs.com

- V roku 1896 sa banka stáva členom burzy v New Yorku.
- V roku 1906 spolumanažuje primárnu emisiu akcií pre spoločnosť United Cigar Manufacturers v celkovej hodnote 4.5 mil. USD a úspech tejto emisie viedol spoločnosť k angažovanosti sa aj v tomto sektore. Spoločnosť dodnes praktizuje zásadu, že zástupcovia Goldman Sachs sedia v dozorných radách top klientov.
- V roku 1920 vzniká investičná divízia Goldman Sachs Trading Corporation s počiatočnou kapitalizáciou 10 mil. USD. Koncom roku 1933 bola hodnota divízie z dôvodu prepadu akciových trhov zlomkom štartovacej hodnoty.
- Od roku 1930 začala vykonávať arbitráže cenných papierov.
- V roku 1956 sa spolupodieľa na primárnom úpise akcií automobilky Ford Motor, pri ktorej sa umiestnilo 10.2 mil. kusov akcií v celkovom objeme 700 mil. USD.
- V roku 1967 urobila v tom čase najväčší blokový obchod na burze s akciami spoločnosti Alcan Aluminium v hodnote 26.5 mil. USD.
- V roku 1981 spoločnosť kúpila obchodníka s komoditami J.Aron & Company.
- V roku 1991 vykazuje rekordný zisk pred zdanením vo výške 1.1 mld. USD, v roku 1993 zisk pred zdanením až 2.7 mld. USD.
- V roku 1993 súd zakazuje investičným bankám možnosť poskytovania poradenských služieb firmám v bankrotovej ochrane.
- V roku 1999 emituje vlastné akcie na burze pod názvom Goldman Sachs Group Inc.
- V roku 2007 spoločnosť vykázala rekordný zisk v svojej histórii – 11.6 mld. USD.
- V roku 2008 si podáva žiadosť o licenciu komerčnej banky a prijíma vládnú pomoc určenú bankám z programu TARP v objeme 10 mld. USD.

Významní bývalí zamestnanci

Henry H. Fowler – minister financií USA v rokoch 1965-1969

Robert Rubin – minister financií USA v 1995-1999, exprezident banky Citigroup

Henry Paulson – minister financií USA v druhej vláde Busha ml.,

Robert Zoellick – terajší prezident Svetovej banky

Romano Prodi – bývalý taliansky premiér

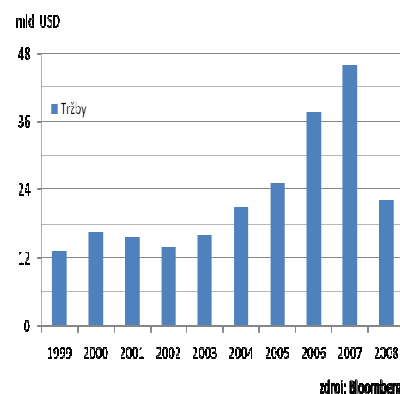
Rok 2008

Rok 2008 sa pre banku nevyvíjal spočiatku príliš zle. Banka investovala do špekulácií týkajúcich sa splasnutia realitnej bubliny v USA alebo na vzostup cien ropy.

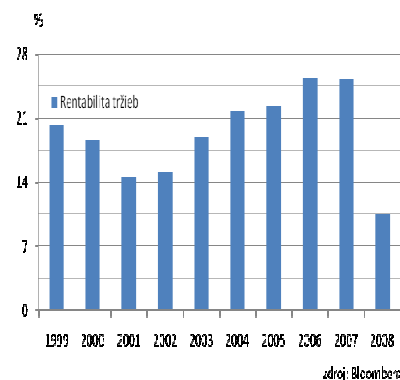
Do marca minulého roku bola jednou z 5 investičných bánk na Wall Street. Kvinteto investičných bánk tvorili okrem nej aj Bear Sterns, Lehman Brothers, Merrill Lynch a Morgan Stanley.

Ako prvá zanikla banka Bear Sterns, ktorú kúpil JP Morgan v marci 2008. Predaj banky sprevádzal škandál pretože cena, za ktorú ju JP Morgan kúpila bola nižšia ako hodnota budovy, v ktorej sídlila centrála Bear Sterns. Pád Lehman Brothers je mediálne dostatočne známy, jednalo sa o najväčší bankrot v korporátnych dejinách USA a bol spojený s búrkou na finančných trhoch.

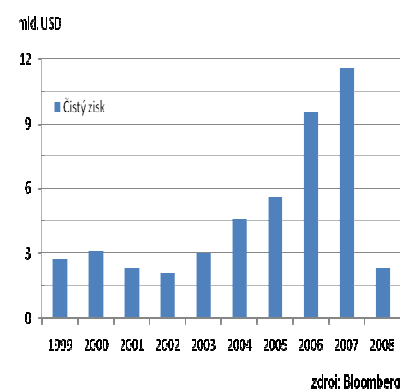
Graf č. 3 Vývoj tržieb GS za obdobie 1999-2008



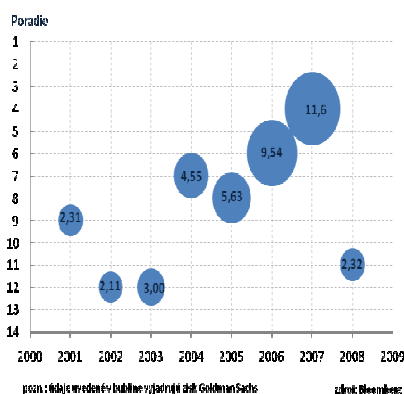
Graf č. 4 Vývoj rentability tržieb GS za obdobie 1999-2008

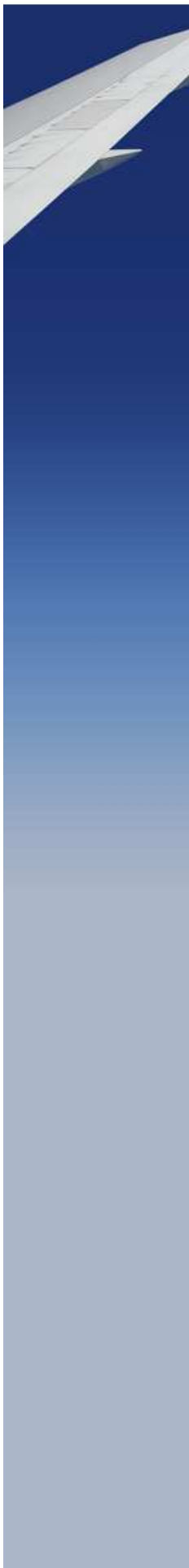


Graf č. 5 Vývoj zisku GS za obdobie 1999-2008



Graf č. 6 Umiestnenie GS v rámci finančného sektora podľa výšky zisku





Merrill Lynch bol kúpený spoločnosťou Bank of America, a tak pravdepodobne ušiel bankrotu, ktorý postihol Lehman Brothers.

Koncom septembra 2008 sa posledné 2 preživšie investičné banky dohodli s americkou centrálnou bankou FED na postupnom prechode ich statusu na komerčné banky, ktoré im umožnili získať v prípade potreby potrebný kapitál od centrálnej banky, ale zároveň aj prísnejšiu reguláciu.

Goldman Sachs tak doplatil na krach Lehman Brothers, ktorý zmrazil finančné, predovšetkým úverové toky a spôsobil pokles na akciových trhoch.

Keďže banky a obzvlášť tie investičné podnikajú s nízkou mierou vlastného kapitálu, v prípade zamrznutia trhu s úvermi akého sme boli svedkami v poslednom štvrtroku 2008, dostáva ich biznis model vážnu trhlinu.

Predstavenstvo Goldman Sachs v prípade navýšenia vlastného kapitálu presvedčil jedného z najbohatších ľudí na svete, Warrena Buffeta a jeho investičnú skupinu Berkshire Hathaway, ktorá investovala do Goldman Sachs v septembri minulého roku 5 miliárd USD výmenou za prioritné akcie spoločnosti s opciou na kúpu akcií v nasledujúcich 5 rokoch za fixne daný kurz 115 USD/akciu v celkovom objeme 5 mld. USD. Buffetov obchod s Goldman Sachs na základe podmienok investície mnohí porovnávajú k vstupu Buffetovej skupiny do banky Salomon Brothers v roku 1987, na ktorej za 14 rokov trvania investície sumárne zarobil 279 %.

Spoločnosť dokonca vydala v tom čase emisiu nových kmeňových akcií v celkovej hodnote 5.75 mld. USD (123 USD/kus), ale ani získanie kapitálu v celkovom objeme cez 10 mld. USD nepresvedčilo investorov. Spoločnosť tak bola nútená požiadať o licenciu komerčnej banky a prijať ďalších 10 mld. USD záchranného kapitálu od americkej vlády.

Hospodárske výsledky v prvom kvartáli 2009

Goldman Sachs vykázal 13. apríla t.r. svoje výsledky hospodárenia za prvý kvartál tohto roku, v ktorom dosiahol čistý zisk 1.66 miliardy dolárov, po prepočítaní na akciu bol zisk na úrovni 3.39 USD. Konsenzuálny odhad výsledkov banky počítal so ziskom 1.64 dolára na akciu.

Banka dosiahla tržby vo výške 9.43 miliardy dolárov, najviac profitovala z divízie Trading a Principal Investments, ktorá dosiahla tržby vo výške 7.15 miliardy dolárov. Oddelenie, ktoré sa zaoberá obchodovaním s dlhopismi, menami a komoditami, dosiahlo rekordné tržby vo výške 6.56 miliardy dolárov, príjmy z obchodovania s akciami dosiahli 2 miliardy dolárov, čistá strata z tzv. Principal Investments dosiahla 1.41 miliardy dolárov.

Divízia investičného bankovníctva zaznamenala pokles tržieb o 30 % v porovnaní s prvým kvartálom v roku 2008 na úroveň 823 miliónov dolárov.

Tretia divízia, správa aktív a cenných papierov a služby, dosiahla len necelých 16 % z celkových tržieb. Poplatky za správu majetku poklesli o 28 % v porovnaní s prvým kvartálom roku 2008 na 949 miliónov a oddelenie securities services zaznamenalo taktiež pokles tržieb o 30 % na 503 miliónov dolárov.

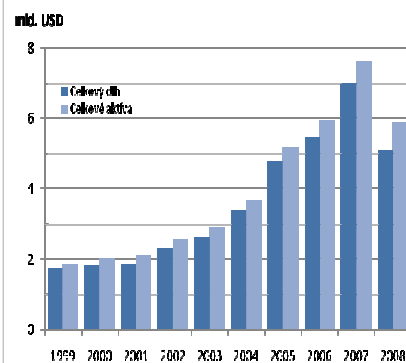
Goldman Sachs tiež zverejnil svoj výhľad zisku pre tento fiškálny rok na úrovni 5 miliárd dolárov

Graf č. 7 Umiestnenie GS medzi US spoločnosťami v závislosti od výšky zisku za rok 2007

Por.	Spoločnosť	Zisk v mld. USD
1.	EXXON MOBIL	40.61
2.	GENERAL ELECTRIC	22.21
3.	CHEVRON CORP.	18.69
4.	JPMORGAN CHASE	15.37
5.	BANK OF AMERICA	14.98
6.	MICROSOFT CORP.	14.07
7.	BERKSHIRE HATHAWAY	13.21
8.	AT&T INC	11.95
9.	CONOCOPHILLIPS	11.89
10.	GOLDMAN SACHS	11.60

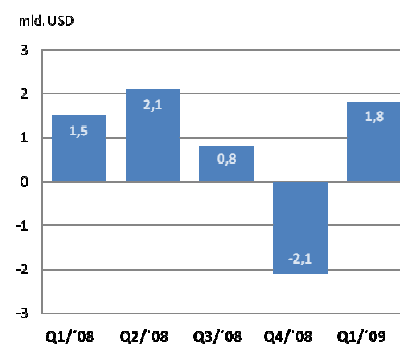
zdroj: Bloomberg

Graf č.8 Vývoj celkového dlhu k celkovým aktívam – 1999-2008



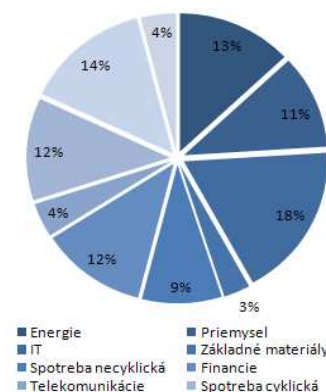
zdroj: Bloomberg

Graf č.9 Vývoj kvartálnych hospodárskych výsledkov



zdroj: Goldman Sachs

Graf č.10 Sektorové rozloženie S&P 500 k 1. máju 2009



zdroj: Goldman Sachs

Odporúčania Goldman Sachs pre rok 2009 publikované v máji 2009.

Banka nezmenila koncoročný cieľ pre index S&P 500, ktorý by sa mal nachádzať na úrovni 940 bodov. Rast indexu má byť ťahaný podľa analytikov Goldman Sachs predovšetkým technologickým sektorom.

Index S&P 500 sa skladá z 500 akcií obchodovaných v USA s najvyššou kapitalizáciou. Tieto akcie sú zadelené do 10 rôznych sektorov, pričom váha jednotlivých sektorov je bližšie uvedená v grafe 4/1. Analytici Goldman Sachs odporúčajú

- Zvýšiť váhy v portfóliu, ktoré odporúčajú v sledovanom materiáli pre sektory:
 - Energy o 200 bps na váhu 15 %
 - Industrials o 200 bps na váhu 13 %
 - IT o 100 bps na váhu 19 %
 - Materials o 100 bps na váhu 4 %
- Ponechať váhu sektorom Consumer Discretionary, Financials a Telecom services
- Znížiť váhu pre sektory:
 - Consumer staples o 200 bps na 10 %
 - Health care o 200 bps na 12 %
 - Utilities o 200 bps na 2 %

Zmena váh jednotlivých sektorov by mala viesť k lepšiemu výkonu ako by mal byť výkon indexu S&P 500. Je zrejmé, že analytici Goldman Sachs sú presvedčení o zotavení sa akciových indexov, a preto pridávajú váhu cyklickým sektorom a ubierajú váhu defenzívnejším sektorom.

Začali sa prejavovať prvé príznaky zlepšenia, dôvodom oživenia sú najmä fiškálne stimuly, aktívna vládna politika, ľahší prístup k úverom, známky stabilizácie v oblasti bytovej výstavby, banky zaznamenávajú nižší počet nutných odpisov. Tento trend sa samozrejme prejavil aj na akciových trhoch. Rast na akciových trhoch zapríčinil hlavne rast v cyklických sektoroch, od svojho dna, ktoré zaznamenali trhy 9.3.2009, index S&P 500 k 19.6.2009 zaznamenal rast 36 %. Najvýraznejšie k tomu prispeli: finančný sektor (+92 %), priemyselný sektor (+44.5 %), materiály (+43,4%), cyklická spotreba (43.6 %) vid' graf č. 11.

Ako sme už spomínali, analytici Goldman Sachs od 1.5.2009 odporúčajú zvýšiť váhy pre sektory: energetika, priemysel, materiály, technológie, a práve tieto sektory boli najväčším ťahúňom indexu S&P 500 v sledovanom období.

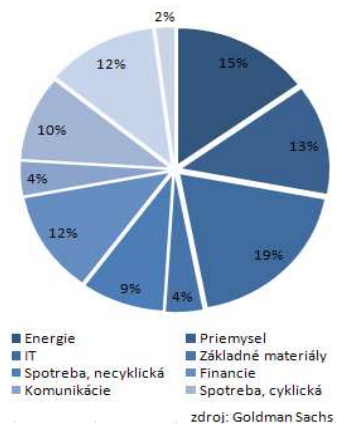
Akciové portfólio Goldman Sachs k 31.3.2009

Spoločnosť k 31. marcu 2009 evidovala na svojich knihách 4150 otvorených pozícií v celkovej trhovej hodnote 93.71 mld. USD. Spoločnosť k danému dátumu otvorila celkovo pozície v 210 nových spoločnostiach, a naopak úplne predala svoje podiely v 376 spoločnostiach.

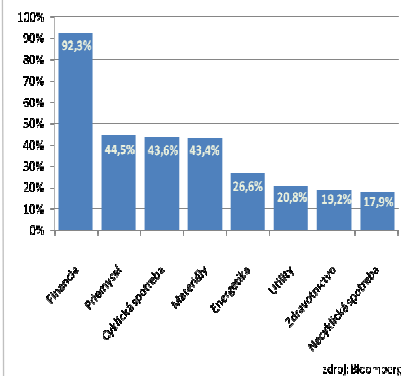
5 najväčších otvorených pozícií Goldman Sachs k 31.3. 2009 podľa trhovej kapitalizácie:

- SPY.US – Standard & Poor's Depository Receipts = 2.7 mld. USD,
- XOM.US – Exxon Mobile Corp. = 1.73 mld. USD,
- JNJ.US – Johnson & Johnson = 1.26 mld. USD,
- MSFT.US – Microsoft Corp. = 1.21 mld. USD,
- CSCO.US – Cisco Systems, Inc. = 1.07 mld. USD.

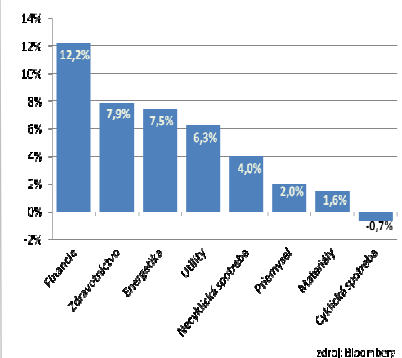
Graf č. 11 Sektorové rozloženie S&P 500 podľa GS k 1. máju 2009



Graf č. 12 Zmena výkonnosti vybraných sektorov vyjadrená v % 9.3.2009 k 19.6.2009



Graf č.13 Zmena výkonnosti vybraných sektorov vyjadrená v % 1.5.2009 k 19.6.2009



Graf č. 14 Najväčšie pozície portfólia GS k 31.03.2009

