

Arm Holdings IPO

Nový letec uprostřed AI bitvy

5. září 2023

Poté, co sňatek Armu a Nvidie zamítl britský regulátor, se nyní první jmenovaný uchází o přízeň investorů jako veřejně obchodovaná společnost. Na burze se však od 14. září bude obchodovat sotva 10 % společnosti, zbytek zůstane v rukách SoftBank. Její majitel, Masayoshi Son, měl s načasováním šťastnou ruku, jelikož investoři nyní nemluví pomalu o ničem jiném než o AI a polovodičích. V následujícím reportu vám přiblížíme základní informace o společnosti, jejím místě v globálním čipovém ekosystému a také o požadované valuaci:

- Architektura Arm měla od začátku za cíl přinést **energeticky úsporný čip**.
- V posledních letech však konkuruje architektuře x86 (AMD a Intel) **už i na poli výpočetního výkonu** a atakuje trhy osobních počítačů a datacenter.
- Většinu tržeb tvoří **autorské poplatky (royalties) za design použitý ve finálních produktech**, menší část pak licenční poplatky za software pro úpravu designu.
- Ve výsledcích za poslední rok se zrcadlí **sestupná fáze cyklu**.
- S přihlédnutím k tomu ale **nulový meziroční růst tržeb není špatný výsledek**.
- Provozní marže je na úrovni konkurence, **horší je to už s klesající ziskovou marží**.
- Specifické riziko představuje **entita Arm China**, která generuje až čtvrtinu celkových tržeb společnosti.
- Prospekt implikuje **průměrný růst tržeb CAGR v nejbližších letech cca 13 %**.
- Požadovaná valuace **52 mld. USD** (47 až 51 USD za ADS) udává ale i při velice optimistických odhadech růstu **násobek P/E až 65x**.
- Námi preferovaný scénář by udával **rozumnou valuaci až v roce 2027 s P/E cca 40x**.
- Zájem o IPO ze strany strategických partnerů a institucionálních hráčů ale můžou v kombinaci s nízkým free-float **předznamenávat značnou volatilitu**.

Velká Británie

Tržní kapitalizace

Tržby 2023

Čistý zisk 2023

Technologie

52 mld. USD

2,7 mld. USD

524 mil. USD

Ján Hladký

Equity Analyst

+420 221 424 183

hladky@patria.cz

Branislav Soták

Senior Equity Analyst

+420 221 424 163

sotak@patria.cz

Tomáš Vlk

Head of Research

+420 221 424 139

vlk@patria.cz

ARCHITEKTURA ARM

Architektura Arm měla od začátku za cíl přinést energeticky úsporný čip

Společnost Arm byla **založena v roce 1990** jako joint-venture (JV) mezi Acorn Computers, Apple Computer a VLSI Technology. Mezi lety 1998 a 2016 byla firma obchodována na londýnské burze, načež ji **Masayoshi Son vzal pod křídla své SoftBank Group**. Arm je však i dnes oficiálně britská společnost.

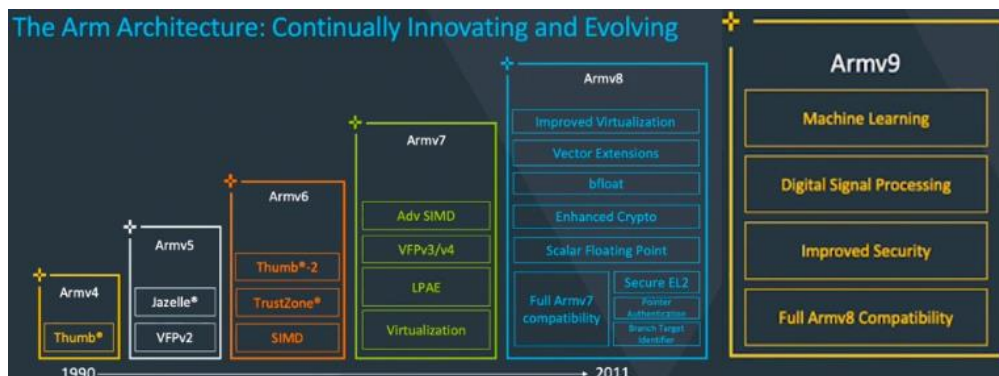
Cílem původního JV bylo vytvořit procesor s vysokým výpočetním výkonem, který by ale zároveň byl **energeticky úsporný a jednoduše programovatelný**. Výsledkem snažení byl čip ARM1 s architekturou Armv1. Pro vysvětlení, základní čipová architektura v podstatě vymezuje set instrukcí, kterými software komunikuje s procesorem. Architektura Arm je méně komplikovaná než konkurenční x86, což jí umožňuje vyhodnocovat logické úkony za využití menšího množství energie.

Právě proto se jako první uchytila v mobilních zařízeních limitovaných kapacitou baterie. Menší komplikovanost instrukčního setu proti dominantní x86 však zároveň způsobila, že **Arm zpočátku zaostávala v řešení komplikovanějších problémů**. To ale nebyl problém pro tehdejší jednoduché mobilní telefony. Díky jejich omezenému počtu funkcí byly ideálními kandidáty pro první masivní nasazení Armu.

Během let společnost architekturu zdokonalovala, přičemž ale neopouštěla důraz na nízkou energetickou náročnost. Dokázala však držet krok s dobou a chytrými telefony, které měly diametrálně odlišné nároky na výpočetní výkon. A spolu s tím, jak se digitální mikroprocesory rozšířily do téměř všech běžných spotřebičů a zařízení, se **z Armu stala nejrozšířenější čipová architektura**. Společnost odhaduje, že až 70 % světové populace používá čipy na ní založené.

V posledních letech však konkuruje už i na poli výpočetního výkonu

Jak bylo naznačeno, Arm celou dobu soupeřil především s architekturou x86, jejímž hlavním propagátorem byl Intel a později i AMD. x86 byl preferovanou variantou pokaždé, když bylo zapotřebí řešit skutečně komplikované úkoly, případně když uživatel potřeboval pracovat s několika aplikacemi současně. Změna přišla až v posledních letech, **kdy Arm přešel s verzí Armv8 na 64bitové procesory**. Apple se kvůli tomu odklonil od Intelu a jejich x86 a do Macbooků začal od roku 2020 vkládat procesory s architekturou Arm, které v některých testech dokonce výkonnostně porážely Intel. O úspoře energie nemluvě.



Zdroj: Arm Holdings Ltd

Další iterace, **rodina procesorů Cortex-X2 a vyšší s architekturou Armv9**, přinesla kromě opětovně vyššího výkonu a nižší spotřeby energie také důraz na zabezpečení a na podporu strojového učení. To otevřelo společnosti **cestu i do světa datacenter, kde je zároveň nízká spotřeba velice ceněna**. Do svých superpočítačů GH100 a GH200 jej například osadila Nvidia, která je pak dodává Microsoftu, Alphabetu a Amazonu pro jejich cloudová centra. Tam na nich oni sami, a také jejich zákazníci, trénují velké jazykové modely jako ChatGPT.

Mezi přímé zákazníky patří ale i zmíněná trojka technologických gigantů, jelikož některé **čipy si designují sami, aby měly přesně a výhradně ty funkce, které potřebují** (tzv. ASIC neboli *application-specific integrated circuit*). Platí to především pro Amazon, jehož většinu serverů pohání vlastní procesor Graviton3 s architekturou Arm. Tento trend kustomizace by měl dle Armu pokračovat i do budoucna.

BYZNYS MODEL

Většinu tržeb tvoří autorské poplatky za design použitý ve finálních produktech

Jak bylo zmíněno, Arm svými produkty konkuruje AMD a Intelu **a získává tržní podíl už i u osobních počítačů, a dokonce i u datacenter**. Tedy na místech, kde ještě před pár lety neměla architektura Arm co pohledávat.

Zároveň se ale nedá mluvit o čisté konkurenci. AMD například již před časem prohlásil, že by teoreticky mohl některé své procesory Ryzen vybavit jádry od Armu a že se touto možností aktivně zabývá. A i když skutek nakonec utek, a AMD zůstalo u x86, je vidět, že **společnosti lze vnímat také jako partnery**.

Trik je totiž ve způsobu, jakým Arm generuje své tržby. Zatímco AMD, Intel a Nvidia pracně designují své vlastní produkty a následně je prodávají OEM (*original equipment manufacturer*) společností jako Asus nebo Acer (od nich pak putují ke koncovým zákazníkům), tak **Arm jen prodává již existující design**, který může jakýkoliv zákazník (tedy i AMD nebo Intel) využít ve svém finálním produktu. Z něj si pak bere **autorské poplatky**, které jsou stanoveny převážně jako procento z prodejní ceny. Jak je vidět z následující tabulky, Arm přes tyto tzv. royalties generuje většinu svých příjmů:

(in millions, except percentages)	For the Fiscal Quarter Ended June 30,				Period-Over-Period Change
	2023	% of Revenue	2022	% of Revenue	2023 to 2022 % Change
Revenue from external customers:	\$535	79%	\$524	76%	2%
License and Other Revenue	\$180	27%	\$147	21%	22%
Royalty Revenue	\$355	53%	\$377	54%	(6%)
Revenue from related parties	\$140	21%	\$168	24%	(17%)
License and Other Revenue	\$ 95	14%	\$111	16%	(14%)
Royalty Revenue	\$ 45	7%	\$ 57	8%	(21%)
Total revenue	\$675	100%	\$692	100%	(2%)

Zdroj: Arm Holdings Ltd

Menší část pak licenční poplatky za software pro úpravu designu

Druhou, menší část, pak tvoří **pevně stanovené licenční poplatky** účtované za poskytnutí softwaru potřebného pro úpravu samotného designu. Když nejste institut jako AMD, Nvidia nebo Intel, je pro vás **tento**

přístup levnější a pohodlnější, protože to nejtěžší a nejdůležitější (tedy samotný design) za vás udělal již Arm.

Pro Arm je ale nevýhodou tohoto modelu fakt, že je **závislý na cenotvorbě svých partnerů**. Ve své podstatě stabilní a bezpečný byznys model je tak v tomto odvětví **stejně odkázaný na fázi polovodičového cyklu**. Pokud ceny kvůli přesycení trhu padají, jak tomu bylo posledních pár kvartálů, půjdou dolů i na ně napojené autorské poplatky. V další části se podíváme, jak si Arm vedl v této nepříznivé době.

FINANČNÍ METRIKY

Ve výsledcích za poslední rok se zrcadlí sestupná fáze cyklu.

Růstový investor se zálibou v sektoru polovodičů jistě ví, že poslední dva roky byly na tomto poli velice turbulentní. Pandemický čipový boom vystřídala nevyhnutelná a ostrá kontrakce. Poslední dva kvartály se ale vlna nadšení vrátila v nebyvalé síle díky nákupní AI horečce. Tu zatím v číslech publikovaných společností Arm není vidět, jelikož končí 6. měsícem tohoto roku. Při interpretaci finančních metrik je tudíž **nutno mít na paměti, že se v nich zrcadlí sestupná fáze polovodičového cyklu**. Následující obrázek přibližuje hospodaření společnosti, zvláště položky rozebíráme v textu níže:

(in millions, except percentages)	For the Fiscal Year Ended March 31,						For the Fiscal Quarter Ended June 30,			
	2023	% of revenue	2022	% of revenue	2021	% of revenue	2023	% of revenue	2022	% of revenue
Revenue:										
Revenue from external customers	\$ 2,025	76%	\$ 2,219	82%	\$ 1,579	78%	\$ 535	79%	\$ 524	76%
Revenue from related parties	654	24%	484	18%	448	22%	140	21%	168	24%
Total revenue	2,679	100%	2,703	100%	2,027	100%	675	100%	692	100%
Cost of sales	(106)	4%	(131)	5%	(145)	7%	(31)	5%	(25)	4%
Gross profit	2,573	96%	2,572	95%	1,882	93%	644	95%	667	96%
Operating expenses:										
Research and development	(1,133)	42%	(995)	37%	(814)	40%	(337)	50%	(218)	32%
Selling, general and administrative	(762)	28%	(897)	33%	(826)	41%	(196)	29%	(153)	22%
Impairment of long-lived assets	—	0%	(21)	1%	(3)	0%	—	0%	—	0%
Disposal, restructuring and other operating expenses, net	(7)	0%	(26)	1%	—	0%	—	0%	(2)	0%
Total operating expense	(1,902)	71%	(1,939)	72%	(1,643)	81%	(533)	79%	(373)	54%
Operating income	671	25%	633	23%	239	12%	111	16%	294	42%
Income (loss) from equity investments, net	(45)	2%	141	5%	476	23%	(7)	1%	(14)	2%
Interest income, net	42	2%	2	0%	2	0%	24	4%	2	0%
Other non-operating income (loss), net	3	0%	10	0%	(20)	1%	(1)	0%	4	1%
Income from continuing operations before income taxes	671	25%	786	29%	697	34%	127	19%	286	41%
Income tax expense	(147)	5%	(110)	4%	(153)	8%	(22)	3%	(61)	9%
Net income from continuing operations	\$ 524	20%	\$ 676	25%	\$ 544	27%	\$ 105	16%	\$ 225	33%

Zdroj: Arm Holdings Ltd

Nulový meziroční růst tržeb tudíž není špatný výsledek

Po uveřejnění prospektu se začaly ozývat kritické hlasy poukazující na nulový růst tržeb mezi roky 2023 a 2022 (2,7 mld. USD). S tím se sice nelze přít, nicméně **v kontextu zmíněné sestupné fáze cyklu to vlastně vůbec nebyl špatný výsledek**. Nvidia ve srovnatelném období také stagnovala, tržby Intel se i kvůli restrukturalizaci propadly o 15 % a u AMD sice o 22 % rostly, nicméně si k tomu výsledku pomohl akvizicí Xilinxu.

Poslední reportovaný kvartál poklesly tržby Armu o 2 % yoy na 680 mil. USD. Jenže ve stejném období šlo AMD dolů o 18 % a Intel o 15 %. Tržby Nvidia se sice meziročně zdvojnásobily, avšak ta teď hraje vlastní ligu díky

Provozní marže je na úrovni konkurence, horší je to už s klesající ziskovou marží

AI šílenství. Ještě kvartál předtím klesaly její tržby o 13 % yoy. **Arm tudíž se svým 2% poklesem sedí hezky uprostřed.**

Co se profitability týče, hrubá marže je díky příjmům z autorských práv a licenčních poplatků nebetyčná, a proto ji s AMD, Intelem ani Nvidií nemůžeme porovnávat. Lze to ale **u provozní marže, kde si Arm nevede vůbec špatně**, když ji za poslední dva roky rozšířil z 12 až na 25 %.

Zároveň se tím přiblížil na úroveň konkurence – Nvidia měla ve stejném období provozní marži cca 23 %, i když u ní je normál vyšší o téměř 10 p.b. AMD kvůli přecenění zásob a akvizici Xilinx reportovalo sotva 7% marži (v dobrém roce 2021 cca 22 %) a Intel kvůli přecenění a restrukturalizaci jen 4 % (normál taky cca 25 %). I v tomto případě je tudíž vidět, že **Arm zvládl sestupnou fázi cyklu vlastně na jedničku.**

Horší je to ale už se ziskovou marží, která se během sledovaných let propadla z 27 na 20 % a čistý zisk je proto v podstatě stejný, jako byl v roce 2021. Primárním důvodem je **přecenění hodnoty společnosti, kde má Arm menšinový podíl** (především Arm China, více v části o hlavních rizicích). Zatímco v roce 2021 přispělo takovéto přecenění k čistému zisku 476 mil. USD, v roce 2023 si 45 mil. vzalo.

Pro úplnost přikládáme na konec reportu ještě rozvahu a výkaz cashflow, osobně jsme v nich ale **nenašli nic, co by stálo za dodatečný rozbor.** To je nutno brát jako plus.

HLAVNÍ RIZIKA

Specifické riziko představuje entita Arm China

V tomto reportu jsme se rozhodli nenechat výčet rizik až na konec, jelikož si myslíme, že je důležité, aby s nimi byl investor u rozboru valuace již obeznámen.

Kromě pro čipový sektor tradičních rizik jako volatilita polovodičového cyklu nebo nevyzpytatelnost technologického vývoje je tady jedna **červená vlajčka v podobě podílu v Arm China.**

Arm China je entita, ve které má samotný Arm **nepřímý podíl cca 4,8 % a která mu zajišťuje přístup na čínský trh.** A to tak, že Arm China je vlastně jeho zákazníkem přepravujícím produkty a služby Armu na tamním trhu. Jedná se vlastně o poměrně standardní způsob, jak západní společnost vstupují do Číny.

Generuje až čtvrtinu celkových tržeb a má komplikované vlastnické vztahy

Tady jsou ale dva specifické problémy. Ten první je, že Arm China je pro Arm jedním z největších zákazníků, přičemž **za rok 2023 generoval až čtvrtinu celkových tržeb.** Expozice na trochu nevyzpytatelnou Čínu tak není zrovna malá a Arm zároveň upozorňuje, že i když Arm China funguje pod jeho značkou, nemá žádný způsob, jak entitu donutit, aby například prodávala jeho vlastní produkty.

Tím druhým problémem je z našeho pohledu **zbytečně komplikované vlastnické uspořádání tohoto vztahu.** Jak jsme zmínili, majetkový podíl v Arm China je nepřímý, protože v roce 2022 prodal Arm svoji původně 48% část dceřince SoftBank Group zvané Acetone Limited. V té má Arm podíl cca 10 %, což nám pak dává zmíněných 4,8 % v Arm China. Celé si to vykládáme tak, že Masayoshi Son se nechtěl pustit pro něj

perspektivního čínského trhu a vymyslel tudíž takovýto hlavolam. Tím ale **ještě víc oslabil kontrolu Armu nad Arm China**, což se nám upřímně moc nelíbí, když má generovat až čtvrtinu tržeb.

Níže přikládáme konkrétní výňatky z prospektu k IPO, které tato rizika zmiňují:

A significant portion of our total revenue comes from a limited number of customers, which exposes us to greater risks than if our customer base were more diversified.

A significant portion of our total revenue is generated from a limited number of key customers. In particular, our top five customers (including Arm China) collectively accounted for approximately 57% and 56% of our total revenue for the fiscal years ended March 31, 2023 and 2022, respectively, and our largest customer individually, Arm China, accounted for approximately 24% and 18% of our total revenue, respectively, during those fiscal years. As a result of this customer concentration, we are particularly susceptible to adverse developments affecting our key customers and

Neither we nor SoftBank Group control the operations of Arm China, which operates independently of us.

Despite our significant reliance on Arm China through our commercial relationship with them, both as a source of revenue and as a conduit to the important PRC market, Arm China operates independently of us. On March 28, 2022, we transferred our entire equity interest in Arm China to a subsidiary of SoftBank Group. As of the date of this prospectus, approximately 48% of the equity interest in Arm China is owned by Acetone Limited, which is controlled by SoftBank Group and in which we own a 10% non-voting interest, approximately 35% is indirectly owned by HOPU Investment Management Company, and approximately 17% is directly and indirectly owned by other Chinese parties. Our 10% non-voting interest in Acetone Limited represents an approximate 4.8% indirect ownership interest in Arm China.

Zdroj: Arm Holdings Ltd

VALUACE

Prospekt implikuje průměrný růst tržeb v nejbližších letech cca 13 %

Nyní k tomu, co zajímá každého investora: „Kolik za to vlastně chtějí“? Odpověď je taková, že **vůbec ne málo**. Než ji rozvedeme, je ale dobré se podívat, kam může Arm do budoucna růst. Tento růst je totiž to, co si případný investor primárně kupuje. Bavíme se navíc o cyklickém polovodičovém odvětví, a v tom je nutno se valuačně dívat spíše do budoucnosti než do minulosti.

Architektura Arm dnes **absolutně dominuje procesorům používaným v chytrých telefonech**, což z nich dělá hlavní koncový trh Armu. Odvrácená stránka věci je, že pokud již ovládáte celý trh, nezůstává vám nic jiného než růst v jeho tempu. A to zrovna u mobilních telefonů není nijak závratné, samotný prospekt k IPO odhaduje mezi roky 2022 a 2025 jen 6% průměrný růst CAGR.

Větší růstový potenciál je pak u cloudu, který, jak jsme zmínili, začal Arm atakovat jen poměrně nedávno od verze Armv8 (např. přes procesory Amazonu). S verzí Armv9 se pak do tohoto trhu opřel i přes grafické akcelerátory od Nvidie. Tento trh by měl dle prospektu růst do roku 2025 v průměru o 17 % ročně a **Arm na něm navíc ovládá sotva 10 %**, jelikož králem je architektura x86 (AMD a Intel). Zde je tudíž podstatný prostor pro další růst a Masayoshi Son, obchodník na slovo vzatý, je odhodlán z něj ve valuaci vyždímat, co se dá.

Následující tabulka shrnuje informace z prospektu o růstu cílových trhů mezi roky 2022 až 2025, tržním podílu Armu a náš předpoklad růstu Armu. Multiplikátory tržního růstu jsme zvolili dle aktuálního tržního podílu Armu. Jelikož společnost neuvádí váhu jednotlivých trhů na celkových tržbách, výsledný firemní CAGR je jejich běžným průměrem:

Market Opportunity 2022 - 25	Market CAGR	Arm Share	Multiple	Arm CAGR
Mobile App Processor	6,4%	99%	1,0	6,4%
Other Mobile Chips	-0,2%	n.a.	1,0	-0,2%
Consumer Electronics	4,3%	increasing	1,5	6,5%
Industrial IoT/Embedded	6,7%	~60%	1,5	10,1%
Networking Equipment	1,8%	~25%	2,0	3,6%
Cloud Compute	16,6%	~10%	2,5	41,5%
Other Infrastructure	2,7%	~10%	2,5	6,8%
Automotive	15,7%	~40%	2,0	31,4%
Průměr	6,8%			13,2%

Zdroj: Arm Holdings Ltd, Patria Finance a.s.

Z našich odhadů postavených na prospektu tudíž **vychází průměrný růst mezi roky 2022 a 2025 cca 13 %**. A to zas tak moc oslnivé není i s přihlédnutím k tomu, že použité multiplikátory implikují nárůst tržního podílu na všech frontách. Což, jak ve výčtu rizik zmiňuje samotný Arm, nelze brát jako samozřejmost.

I při velice optimistických odhadech se dostáváme na násobek P/E až 65x

Budeme ale shovívaví a pro indikativní ocenění budeme uvažovat 20% růst tržeb pro další rok (polovina roku 2024). Spolu s tím rozšíříme ziskovou marži o 5 p.b. na 25 %, což nám dohromady dá růst čistého zisku o 50 % yoy na 804 mil. USD. Podtrhujeme však, že **tohle jsou extrémně optimistické odhady**.

Dle posledních zpráv by se měla tržní kapitalizace Arm pohybovat mezi 50 až 54 mld. USD (47 až 51 USD na ADS; výnos z IPO 4,5 až 4,9 mld. USD). Je to sice méně než původně skloňovaných 65 mld. USD, **pořád je to však skoro 65násobek čistého zisku pro další rok**, a to i při zmíněných nadsazených odhadech. Valuace 65x navíc nedává moc prostoru pro omyl a zároveň **ignoruje riziko, kterým je Arm China**:

mil. USD	2023	2024
Tržby	2679	3215
yoy		20%
Čistý zisk	524	804
marže	20%	25%
yoy		53%
Tržní kapitalizace		52 000
P/S	19,4x	16,2x
P/E	99,2x	64,7x

Zdroj: Arm Holdings Ltd, Patria Finance a.s.

Pokud bychom se chtěli dostat na rozumnější valuaci fwd P/E 30x, musely by, při zachování stejného předpokladu o ziskové marži, **tržby vylétnout nahoru o 160 % yoy na 6,9 mld. USD** a čistý zisk o 230 % yoy na 1,7 mld. USD. Asi není nutno upozorňovat, jak nereálný tento odhad je, jelikož **něco takového momentálně nepředvádí ani Nvidia** sápadající se z postpandemického dna rovnou na nový vrchol cyklu.

Námi preferovaný scénář by udával rozumnou valuaci až v roce 2027

Zájem o IPO a nízký free-float ale může znamenat značnou volatilitu.

mil. USD	2023	2024
P/E		30,0x
Tržby	2679	6900
yoy		158%
Čistý zisk	524	1733
marže	20%	25%
yoy		231%

Zdroj: Arm Holdings Ltd, Patria Finance a.s.

Kdybychom měli nakreslit scénář, který je dle našeho názoru pravděpodobnější, aplikujeme na nejbližší čtyři roky 13% růst tržeb a postupné rozšiřování ziskové marže zpátky na 28 %. S tržní kapitalizací 52 mld. USD by tak valuace začala dávat smysl až **ve vztahu k čistému zisku v roce 2027, kdy by P/E kleslo na 42,5x:**

mil. USD	2023	2024	2025	2026	2027
Tržby	2679	3027	3421	3866	4368
yoy		13%	13%	13%	13%
Čistý zisk	524	666	821	1005	1223
marže	20%	22%	24%	26%	28%
yoy		27%	23%	22%	22%
Tržní kapitalizace	52000				
P/S	19,4x	17,2x	15,2x	13,5x	11,9x
P/E	99,2x	78,1x	63,3x	51,7x	42,5x

Zdroj: Arm Holdings Ltd, Patria Finance a.s.

Samozřejmě se ale nabízí argument, proč by o vstup do IPO za tuto valuaci měly zájem **Apple, Alphabet nebo Nvidia** (jak říkají poslední zprávy), kdyby byla cena tak přemrštěná. Je nutno si uvědomit, že tito hráči sledují svou investicí **strategický zájem dlouhodobého partnerství**, za nějž jsou ochotni si připlatit. Nejde jim o generování kapitálového výnosu jako běžnému investorovi.

Jedním dechem však dodáváme, že jelikož se IPO účastní kromě zmíněné trojky hned několik velkých bank a jelikož jde na trh jenom 10 % společnosti, **je tady zaděláno na klasicky přeupsané IPO**. O to víc, že trh s primárními úpisy nenabídl od konce roku 2021 nic skutečně zajímavého a že se momentálně nacházíme uprostřed velké AI nákupní horečky.

Příloha č.1: Rozvaha Arm

Arm Limited
Consolidated Balance Sheets
(in millions, except par value and share amounts)

	As of March 31,	
	2023	2022
Assets:		
Current assets:		
Cash and cash equivalents	\$1,554	\$1,004
Short-term investments	661	631
Accounts receivable, net (including receivables from related parties of \$402 and \$643 as of March 31, 2023 and 2022, respectively)	999	1,124
Contract assets	154	166
Prepaid expenses and other current assets	169	167
Total current assets	3,537	3,092
Non-current assets:		
Property and equipment, net	185	188
Operating lease right of use assets	206	229
Equity investments (including investments held at fair value of \$592 and \$631 as of March 31, 2023 and 2022, respectively)	723	736
Goodwill	1,620	1,636
Intangible assets, net	138	205
Deferred tax assets	139	135
Non-current portion of contract assets	116	100
Other non-current assets	202	189
Total non-current assets	3,329	3,418
Total assets	\$6,866	\$6,510
Liabilities:		
Current liabilities:		
Accrued compensation and benefits	\$ 589	\$ 642
Tax liabilities	162	129
Contract liabilities (including contract liabilities from related parties of \$135 and \$135 as of March 31, 2023 and 2022, respectively)	293	334
Operating lease liabilities	26	31
Other current liabilities (including payables to related parties of \$17 and \$28 as of March 31, 2023 and 2022, respectively)	293	259
Total current liabilities	1,363	1,395
Non-current liabilities:		
Non-current portion of accrued compensation and share-based compensation	152	158
Deferred tax liabilities	262	279
Non-current portion of contract liabilities	807	792
Non-current portion of operating lease liabilities	193	230
Other non-current liabilities	38	108
Total non-current liabilities	1,452	1,567
Total liabilities	2,815	2,962
Commitments and contingencies (Note 19)		
Shareholders' equity:		
Ordinary shares, \$0.001 par value, 1,025,234,000 shares authorized, issued and outstanding as of March 31, 2023	2	2
Additional paid-in capital	1,216	1,214
Accumulated other comprehensive income	376	399
Retained earnings	2,457	1,933
Total shareholders' equity	4,051	3,548
Total liabilities and shareholders' equity	\$6,866	\$6,510

Zdroj: Arm Holdings Ltd

Příloha č.2: Výkaz cashflow Arm

Arm Limited Consolidated Statements of Cash Flows (in millions)

	Fiscal Year Ended March 31,		
	2023	2022	2021
Cash flows provided by operating activities:			
Net income	\$ 524	\$ 549	\$ 388
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:			
Depreciation and amortization	170	185	201
Deferred income taxes	(34)	(76)	(33)
Loss (income) from equity investments, net	45	(141)	(476)
Impairment losses on long-lived assets and loans receivable	—	43	26
Share-based compensation cost	79	26	54
Operating lease expense	34	41	47
Other non-cash operating activities, net	(6)	19	16
Changes in assets and liabilities:			
Accounts receivable, net (including receivables from related parties)	125	(219)	19
Contract assets	(2)	(158)	(31)
Prepaid expenses and other assets	(1)	(41)	(53)
Accrued compensation and benefits	(138)	127	144
Contract liabilities (including contract liabilities from related parties)	(37)	(51)	950
Tax liabilities	35	112	(50)
Operating lease liabilities	(58)	(59)	40
Other liabilities (including payables to related parties)	3	101	(9)
Net cash provided by operating activities	\$ 739	\$ 458	\$ 1,233
Cash flows used for investing activities			
Purchase of short-term investments	(1,111)	(750)	(235)
Proceeds from maturity of short-term investments	1,081	245	110
Purchases of equity investments	(15)	(8)	(50)
Purchases of intangible assets	(29)	(41)	(61)
Purchases of property and equipment	(64)	(34)	(104)
Investments in convertible loans and other	—	(31)	—
Net cash used for investing activities	\$ (138)	\$ (619)	\$ (340)
Cash flows used for financing activities			
Cash dividends declared and paid to shareholders	—	—	(750)
Cash transfers associated with distribution and sale of Treasure Data and IoTP, respectively	—	(43)	—
Payment of intangible asset obligations	(40)	(37)	(38)
Proceeds from short-term debt borrowing	—	50	—
Other financing activities, net	(2)	(2)	(1)
Net cash used for financing activities	\$ (42)	\$ (32)	\$ (789)
Effect of foreign exchange rate changes on cash and cash equivalents	(9)	(17)	1
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	550	(210)	105
Cash and cash equivalents at the beginning of the year	1,004	1,214	1,109
Cash and cash equivalents at the end of the year	\$ 1,554	\$ 1,004	\$ 1,214
Less cash from discontinued operations, end of the year	—	—	(43)
Cash and cash equivalents from continuing operations, end of the year	\$ 1,554	\$ 1,004	\$ 1,171
Supplemental disclosure of cash flow information:			
Cash payments for income taxes	\$ (159)	\$ (141)	\$ (174)
Cash refunds from income taxes	\$ 2	\$ 52	\$ 31
Cash payments for interest	\$ —	\$ (1)	\$ (1)
Non-cash investing and financing activities:			
Non-cash distributions associated with Arm China and Treasure Data	\$ —	\$ (980)	\$ —
Non-cash changes in property, plant and equipment	\$ 11	\$ —	\$ —
Non-cash additions to equity investments from conversion of certain receivables	\$ 18	\$ —	\$ —

Zdroj: Arm Holdings Ltd

Disclaimer

Pro další informace viz <http://www.patria.cz/disclaimer.html>

Patria Finance
Jungmannova 745/24
110 00 Praha 1
Česká republika
+420 221 424 111
Regulovaná ČNB

Patria – institucionální klienti
Jungmannova 745/24
110 00 Praha 1
Česká republika
+420 221 424 151
Regulovaná ČNB

Patria – retailoví klienti
Jungmannova 745/24
110 00 Praha 1
Česká republika
+420 221 424 109
Regulovaná ČNB

Patria - Research
Jungmannova 745/24
110 00 Praha 1
Česká republika
+420 221 424 128
Regulovaná ČNB

Upozornění pro investory

Tento dokument byl vytvořen analytickým oddělením společnosti Patria Finance, a.s., licencovaným obchodníkem s cennými papíry regulovaným Českou národní bankou. Patria vychází z důvěrných externích zdrojů, zejména databáze agentury Bloomberg. Patria však za úplnost a přesnost takto převzatých informací neodpovídá.

Výše uvedené sdělení není investičním doporučením, ani investičním poradenstvím nezohledňuje znalosti, zkušenosti v oblasti investování do investičních nástrojů ani finanční situaci investora, jeho cíle či postoj k riziku. Finanční nástroje nebo strategie zmíněné v tomto dokumentu nemusí být vhodné pro každého investora.

Toto sdělení není nabídkou podle § 1732 zákona č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „občanský zákoník“), ani veřejnou nabídkou podle § 1780 občanského zákoníku.

Hodnota, cena či příjem z uvedených investičních nástrojů se může měnit anebo být ovlivněna pohybem směnných kurzů. V důsledku těchto změn může být hodnota investice do investičních nástrojů znehodnocena. Návrh investice není vždy jistá, každá investice obnáší riziko. Vysoký výnos představuje vyšší riziko, nízký výnos není vždy zárukou nižšího rizika. Úspěšné investice v minulosti neindikují ani nezaručují příznivé výsledky do budoucna.