

GLOBALNÍ TECHNOLOGIE: POZNATKY ZE SILICON VALLEY

10.7.2026 - Eliška Krohová | Crest Communications

S tím, jak se stále více rozšiřuje využívání umělé inteligence (AI), se pozornost stále více přesouvá od samotné technologie k ekonomice. Zatímco trh v současnosti odměňuje společnosti, které těží z cyklického růstu infrastruktury pro AI, stále důležitější se stávají otázky budoucího rozšiřování kapacit, monetizace, návratnosti investic a konkurenčního postavení. Na pozadí tohoto rychle se měnícího prostředí představuje portfolio manažer fondu FF - Global Technology Fund Hyun Ho Sohn nejnovější poznatky ze Silicon Valley.

Klíčové body

Globální technologický analytický tým Fidelity totiž absolvoval výzkumnou cestu, během které se v oblasti Sanfranciského zálivu setkal se zástupci více než 20 společností působících v oblasti polovodičů, internetového softwaru i špičkových laboratoří zaměřených na AI. Podobné cesty představují důležitou součást investičního procesu Fidelity, protože umožňují přímý kontakt s vedením společností a ověřování tržních narativů podle toho, co firmy skutečně pozorují v praxi. Díky tomu se dá lépe pochopit, kde technologické změny vytvářejí skutečnou obchodní hodnotu. Významnou výhodou je v tomto procesu globální analytická platforma Fidelity, která propojuje přístup ke společnostem, sektorovou expertizu i pohledy napříč technologickým hodnotovým řetězcem a jednotlivými trhy.

Poptávka po hardwaru zůstává silná, ale cykličnost nelze přehlížet

Hardwarové společnosti zůstávají optimistické ohledně pokračující silné poptávky po AI, což bylo v zásadě v souladu s očekávaními. Pokračující kapitálové výdaje obřích poskytovatelů cloudových služeb se promítají do aktivity napříč širším technologickým hodnotovým řetězcem, přičemž poptávka se rozšiřuje do stále větší části infrastrukturního ekosystému. Úzkým hrdlem již nejsou pouze grafické procesory (GPU). Firmy upozorňovaly na omezení kapacit také u procesorů (CPU), pamětí, pokročilého pouzdrění čipů (advanced packaging), substrátů i optických komponent. Z cyklického pohledu to nadále podporuje široké spektrum technologických dodavatelů.

Na tuto poptávku však reaguje také nabídka. V několika částech polovodičového ekosystému společnosti rozšiřují výrobní kapacity. Jeden z výrobců optických transceiverů například uvedl, že plánuje každoročně zdvojnásobovat výrobní kapacitu. Jiný výrobce zařízení pro polovodičový průmysl potvrdil, že producenti pamětí DRAM zadávají objednávky na zařízení pro výrobu waferů téměř v dvojnásobném objemu oproti posledním dvěma letům.

„Přestože silná poptávka vytváří velmi příznivý krátkodobý výhled pro řadu těchto cyklických podniků, domnívám se, že investoři často podceňují cyklická rizika některých segmentů polovodičového průmyslu, zejména výroby pamětí. Na rozdíl od mnoha dalších částí technologického řetězce jsou ceny pamětí velmi dynamické a jsou do značné míry určovány rovnováhou mezi nabídkou a poptávkou. V období nedostatku mohou výrobci ceny rychle zvyšovat. Když se však cyklus obrátí, následný pokles bývá výrazně prudší,“ vysvětluje Hyun Ho Sohn, portfolio manažer společnosti Fidelity International.

Výroba pamětí je kapitálově velmi náročná s vysokými fixními náklady a producenti mají jen omezené

možnosti ovlivnit nabídku na trhu. Současně technologický pokrok průběžně zvyšuje hustotu ukládání dat a snižuje výrobní náklady, což přirozeně vytváří tlak na pokles cen v delším období. Tato dynamika odráží výrobce i zákazníky od vytváření nadměrných zásob, protože paměti jsou zpravidla zítra levnější než dnes. Období nedostatku se proto mohou velmi rychle změnit v přebytek nabídky, což činí segment paměti jednou z nejvolatilnějších oblastí polovodičového trhu navzdory současné síle poptávky spojené s AI.

Rostoucí využívání AI, ale smíšené důkazy o návratnosti investic

Dalším tématem byl posun od přístupu označovaného jako „tokenmaxxing“ k přístupu „valuemaxxing“. Ještě na začátku roku společnosti zaměstnance motivovaly k co nejvyššímu využívání AI, přičemž spotřeba tokenů byla často považována za měřítko inovací a produktivity. V poslední době se však firmy stále více zaměřují na náklady spojené s jejich využíváním a na hodnotu, kterou skutečně vytvářejí.

Dobrym příkladem byla jedna spotřebitelská internetová společnost, která podle svých slov vyčerpala plánovaný rozpočet na AI tokeny mnohem dříve, než očekávala. Management sice zaznamenal určité přínosy v oblasti efektivity, zejména při vývoji softwaru, návratnost investice však zůstává nejednoznačná a dopad na tržby zatím není jasně patrný. Společnost proto bude náklady na tokeny nadále pečlivě sledovat a očekává, že přínosy bude schopna komplexněji vyhodnotit během příštích 12 měsíců.

„Podobné věci jsme slyšeli i od dalších společností. AI pomáhá zkracovat cyklus vývoje softwaru, zlepšovat automatizaci zákaznické podpory a zvyšovat efektivitu interních procesů, avšak jen velmi málo firem zatím dokáže tyto přínosy přesně vyčíslit. Řada manažerů připustila, že návratnost investic lze zatím hodnotit spíše orientačně než na základě přesně změřených výsledků,“ říká Hyun Ho Sohn.

Právě tuto nejistotu je důležité pečlivě sledovat. Významná část současné poptávky je stále poháněna testovacím využíváním a dotovanými službami, což dále podporují agresivní cenové strategie laboratoří vyvíjejících AI modely. Tyto strategie zvažují snižování cen ve snaze urychlit adopci a bránit svůj tržní podíl.

Softwarové společnosti i vývojáři využívají tokeny k experimentování a vývoji nových aplikací, avšak mnoho koncových uživatelů využívá AI služby jen proto, že jsou stále zdarma nebo výrazně dotované. Jak však porostou obavy z nákladů a firmy budou při jejich využívání selektivnější, může to omezit schopnost poskytovatelů AI modelů i softwarových firem na aplikační vrstvě generovat tržby. Zároveň to otevírá širší otázky týkající se udržitelnosti poptávky a skutečné návratnosti investic.

Software: pro některé narušení, pro jiné příležitost

Dopad AI na softwarový sektor představoval další z hlavních témat celé cesty. Domnívám se, že pro některé společnosti bude AI představovat hrozbu, zatímco pro jiné významnou příležitost.

Pro některé obchodní modely AI skutečně představuje výzvu. Umožňuje rychlejší a levnější vývoj softwaru, čímž snižuje některé bariéry vstupu. Software však není pouze samotný kód. Vytváření kvalitních aplikací stále vyžaduje hluboké porozumění obchodním procesům, pracovním postupům i potřebám zákazníků, přičemž nasazený software musí být následně integrován, zabezpečen a dlouhodobě udržován.

„Trh stále častěji zpochybňuje dlouhodobou hodnotu řady softwarových společností. U některých segmentů se tento pohled může potvrdit, podle mého názoru však bude realita mnohem selektivnější. Firmy s modely opakovaných příjmů, produkty kriticky důležitými pro fungování zákazníků a hluboce

zakořeněnými vztahy se zákazníci mohou být odolnější, než současná očekávání trhu naznačují. Psát software je stále jednodušší, vybudovat důvěryhodnou podnikovou softwarovou platformu je však mnohem složitější. V oblastech, jako jsou finance, podnikové plánování zdrojů (ERP) nebo řízení vztahů se zákazníky (CRM), jsou rozhodnutí o nákupu často založena stejně na důvěře, integraci a dlouhodobých vztazích jako na samotné technologii," konstatuje Hyun Ho Sohn.

Právě zde se aktivní fundamentální analýza stává mimořádně důležitou. Široké tržní indexy i pasivní investiční strategie často pohlížejí na software jako na jeden homogenní celek. Ve skutečnosti se však dopad AI bude mezi jednotlivými společnostmi výrazně lišit, což činí bottom-up přístup nezbytným pro identifikaci rozdílných výsledků. Některé obchodní modely mohou být narušeny, zatímco jiné mohou posílit díky začlenění AI do stávajících vztahů se zákazníky a pracovních procesů.

Vyvažování nadšení a opatrnosti

Hyun Ho Sohn také potvrzuje, že AI představuje silný strukturální motor růstu. Zároveň je však důležité nezapomínat na cyklické faktory, které stojí za velkou částí současné investiční vlny.

Objem kapitálu směřujícího do tohoto ekosystému nadále roste. Nedávné získávání kapitálu, včetně emisí akcií velkých technologických společností, jako je Alphabet, emisí dluhopisů společností, jako je Nvidia, i očekávaných vstupů AI laboratoří na burzu prostřednictvím IPO, poskytuje další „palivo“ pro pokračující investice. Přestože tento příliv kapitálu může v krátkodobém horizontu podporovat dynamiku trhu, zároveň vyvolává obavy z postupného snižování návratnosti těchto investic.

V kratším horizontu navíc pozorujeme situaci, kdy společnosti těžící z tržního momenta a podniky nižší kvality překonávají výkonností kvalitnější společnosti s dominantním postavením na trhu. Zajímavé je, že Nvidia, přestože jde o vysoce kvalitní firmu a lídra trhu v uplynulých dvou letech, nyní zaostává za širším technologickým sektorem.

„Tyto trendy potvrzují potřebu disciplinovaného a selektivního investičního přístupu. Přestože investiční příležitosti zůstávají velmi atraktivní, domnívám se, že je nezbytné vyvažovat nadšení z dlouhodobého potenciálu AI opatrností vůči cyklické povaze trhu a udržitelnosti výnosů napříč celým technologickým ekosystémem,“ uzavírá Hyun Ho Sohn.

Pro více informací kontaktujte:

Eliška Krohová

Crest Communications, a.s.

Ostrovní 126/30

110 00 Praha 1

gsm: + 420 720 406 659

e-mail: eliska.krohova@crestcom.cz

Informace pro editory:

Fidelity International byla založena v roce 1969 a poskytuje investiční služby a produkty soukromým a institucionálním investorům. Od ostatních globálních investičních společností se liší zejména formou vlastnictví. Jedná o čistě privátní, soukromou společnost vlastněnou přímo členy zakládající rodiny a managementem firmy. Společnost klade veliký důraz na provádění podrobných

analýz, na jejichž základě pak identifikují pro klienty nejvýhodnější investiční příležitosti. Její speciální týmy investičních analytiků a odborníků působí ve všech hlavních finančních centrech světa - v Londýně, Frankfurtu, Paříži, Hongkongu, Tokiu, Singapuru, Soulu, Dillí, Bombaji a v Sydney. V současné době administruje aktiva ve výši 87 mld. USD (assets under administration) a globálně pro klienty investovala 290 mld. USD ve 25 zemích napříč Evropou, Asií, Tichomořím, středním Východem a jižní Amerikou. V České republice Fidelity působí od roku 2012 a mezi její klienty patří celá řada významných institucionálních i privátních klientů, všechny významné banky, pojišťovny, finanční společnosti a nezávislí finanční poradci, kteří koncovým investorům zprostředkovávají investiční fondy této globální investiční společnosti.

Důležité upozornění

Toto je propagační materiál. Tento dokument nesmí být bez předchozího souhlasu rozmnožován nebo rozšiřován.

Fidelity International poskytuje informace pouze o svých produktech a neposkytuje investiční poradenství na základě individuálních potřeb, jinak než konkrétně řádně stanovené oprávněnou společností při formální komunikaci s klientem.

Jako Fidelity International je označována skupina společností, které tvoří globální organizaci správy investic poskytující informace o produktech a službách v určených jurisdikcích mimo Severní Ameriku. Toto písemné sdělení není směřováno k osobám se sídlem ve Spojených státech a takové osoby nesmí podle něj jednat. Je určeno pouze osobám bytem v takové v soudní příslušnosti, kde jsou příslušné fondy povoleny k distribuci nebo tam, kde není takové povolení vyžadováno.

Všechny názory představují stanoviska společnosti Fidelity, není-li uvedeno jinak. Fidelity, Fidelity International a logo Fidelity International a symbol měny F jsou všechno ochrannými známkami společnosti FIL Limited.

Tento dokument nepředstavuje distribuci, nabídku nebo výzvu k využití služeb investiční správy společnosti Fidelity, ani nabídku ke koupi, prodeji nebo výzvu k nabídce ke koupi nebo prodeji jakýchkoli cenných papírů v jakékoli jurisdikci nebo zemi, kde taková distribuce nebo nabídka není povolena či by byla v rozporu s místními zákony nebo předpisy.

Odkazy v tomto dokumentu na konkrétní cenné papíry nelze vykládat jako doporučení ke koupi nebo prodeji těchto cenných papírů, ale jsou uvedeny pouze pro ilustraci. Investoři by rovněž měli vzít na vědomí, že vyjádřené názory již nemusí být aktuální a společnost Fidelity již mohla jednat. Průzkumy a analýzy použité v této dokumentaci shromažďuje společnost Fidelity pro své potřeby správce investic a je možné, že podle nich již bylo postupováno pro její vlastní účely. Tento materiál byl vytvořen společností Fidelity International.

Minulá výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků.

Tento dokument může obsahovat materiály třetích stran, které jsou dodávány společnostmi, jež nejsou spojeny s žádným subjektem Fidelity (obsah třetích stran). Společnost Fidelity se nepodílela na přípravě, přijetí ani úpravě takových materiálů třetích stran a výslovně ani implicitně takový obsah neschvaluje ani nepodporovala.

Údaje nejsou auditované. Odborníci provádějící průzkum zahrnují společníky a analytiky. Doporučujeme, abyste si před uskutečněním jakéhokoli investičního rozhodnutí opatřili podrobné informace. Investice by měly být prováděny na základě aktuálního prospektu (v angličtině a češtině) a dokumentu KIID (Klíčové informace pro investory) - dostupný v angličtině a češtině, které jsou dostupné spolu s výročními a pololetními zprávami zdarma na <https://www.fidelityinternational.com>

nebo od našich distributorů a našeho evropského Centra služeb v Lucembursku, sídlící na adrese FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg.

Fidelity Funds "FF" je otevřená investiční společnost (SKIPCP) sídlící v Lucembursku, která disponuje akciemi různých tříd. Společnost FIL Investment Management (Luxembourg) S.A. si vyhrazuje právo ukončit nabízení podfondu a jeho podílových jednotek na trhu v souladu s článkem 93 písm. a) směrnice 2009/65/ES a článkem 32 písm. a) směrnice 2011/61/EU. Toto ukončení bude předem oznámeno v Lucembursku. Obchodní známky třetích stran, autorská práva a další práva duševního vlastnictví zůstávají majetkem jejich konkrétních vlastníků.

Investoři a potenciální investoři mohou získat informace o svých právech ve spojení se stížnostmi a soudními spory na tomto odkazu: <https://www.fidelity.cz> (v češtině).

<https://www.crestcom.cz/cz/tiskova-zprava?id=6384>