

## ***Tour de Silicon Valley: mis conclusiones***

HYUN HO SOHN - Gestor del FF Global Technology Fund

En junio tuvo lugar nuestro 11º *Tour de Silicon Valley*, donde nos reunimos con decenas de empresas para hablar de las últimas tendencias tecnológicas. No nos sorprendió que la IA siguiera protagonizando las conversaciones. La sensación que me quedó fue la de una imagen matizada que refleja distintos enfoques sobre la IA entre sectores y empresas, además de la impresión de que el paisaje de IA que contemplaremos en los tres próximos años podría ser muy distinto del actual. Teniendo esto en cuenta, creo que es importante centrarse en ganadores de la IA que pueden no estar generando beneficios en este momento pero lo harán a más largo plazo.

### **IA: una historia multifacética**

En nuestro 11º *Tour de Silicon Valley* de junio, analistas y gestores de fondos de Fidelity pasaron 5 días en la carretera y se reunieron con 25 empresas y organizaciones. Nada puede sustituir a un encuentro sobre el terreno con las compañías en su hábitat natural para asistir de primera mano a las operaciones, estar con los directivos en su entorno y experimentar directamente la cultura de las organizaciones. Los analistas y gestores de fondos de Fidelity tienen la oportunidad de sumergirse en las profundidades de un sector, compartir notas, comparar compañías y cuestionarse las propias hipótesis y opiniones.

No es sorprendente que las conversaciones en Silicon Valley sigan protagonizadas por la IA, una tecnología que continúa despertando entusiasmo en ese entorno. Las empresas invierten grandes cantidades en IA y sus proyecciones son optimistas. Sin embargo, lo que me impactó fueron los matices y la variedad de enfoques relacionados con ella, que indican que tanto sus más entregados defensores como sus detractores más pesimistas parecen estar pasando por alto los detalles más sutiles de la historia. La IA es un sector multifacético que ofrece toda una gama de posibilidades, por lo que invertir en esta tecnología exige aplicar una buena dosis de discernimiento.

### **Gran demanda de hardware... por ahora**

La demanda de hardware de IA es muy alta actualmente. El hardware proporciona la capacidad de computación de IA y cualquier organización que desee utilizar la tecnología tendrá que invertir en él: procesadores, memoria y almacenamiento, interconexiones y centros de datos. Las ventas de hardware más significativas son las de GPU, uno de los elementos clave del centro de datos de la IA.

La demanda de software es menor, pero probablemente se trate de algo temporal. Si bien la GPU aporta la capacidad informática, los demás elementos del ecosistema de TI siguen siendo necesarios para que los usuarios optimicen las soluciones de IA. De modo que deberíamos esperar un mayor equilibrio del gasto en hardware y software a medida que la infraestructura general de TI vuelva al primer plano. También es posible que la propia inversión en hardware se vuelva más variada con el paso del tiempo. El gasto actual en GPU hace palidecer todos los demás, pero la situación podría cambiar cuando se desarrollen tecnologías alternativas.

En la carrera de la IA también puede estar subyaciendo una sensación de “miedo a perderse” que favorece la inversión en hardware. Las empresas no quieren quedar rezagadas, pero es improbable que sostengan el gasto solo por ese motivo a menos que consigan monetizar la IA. De hecho, buena parte de la demanda de hardware de IA ha procedido de startups respaldadas por firmas de capital riesgo. Muchas de esas startups no son rentables y, si no empiezan a serlo, la financiación de capital riesgo disminuirá y con ella la demanda de hardware.

### **La integración difiere según los sectores**

Algunos sectores han podido adquirir hardware de IA y encontrar formas rápidas de integrar las soluciones, lo que les ha permitido añadir valor tangible a su operativa. Este suele ser el caso de empresas del ámbito de los medios, que tienen como base de sus modelos de negocio las tareas creativas; por ejemplo, la generación de contenidos musicales, vídeos o juegos. También existen determinadas funciones de trabajo que pueden aprovechar con rapidez la tecnología de la IA, como la codificación.

En otros sectores, la senda de monetización de la IA no es tan evidente. Negocios empresariales tales como servicios financieros, de salud, multinacionales, conglomerados y Gobiernos en general son organizaciones operativamente diversas y las mayores inversoras en TI. La IA empresarial no ha hecho grandes progresos en estos casos desde nuestro *tour* del año pasado. Aunque hay muchas pruebas en marcha, no se llega a conclusiones importantes sobre un argumento de negocio sólido para el uso de la IA. Los clientes corporativos aún siguen buscando formas de incorporar la IA y no es posible prever cuánto tiempo llevará ese “descubrimiento”.

## Dispersión generalizada en los tipos de organizaciones que utilizan IA generativa



Fuente: McKinsey, marzo 2024. Nota: 1.363 encuestados.

Con todo, la IA sí está marcando pequeñas diferencias, por ejemplo en codificación. Pero la tecnología de IA aún no está madura y sus resultados son incoherentes. Y, si bien eso no supone un problema para los sectores de creatividad, sí lo es sin duda para otros sectores en los que es crucial la precisión como los de salud, financiero, algunas compañías industriales y áreas de Gobiernos.

Algunos de esos sectores están sujetos a una regulación estricta, lo que exigiría una fiabilidad de las soluciones de IA muy alta que pudiera cumplir los requisitos y convencer a los reguladores. Si hay pequeños errores en los resultados, las consecuencias pueden ser importantes, ya que las empresas podrían encontrarse en una situación de responsabilidad legal y de alto riesgo de reputación. Todo esto explica que los clientes corporativos estén siendo más lentos en la adopción de tecnologías de IA.

### Invertir en IA

Actualmente, el mercado está centrado en beneficiarios inmediatos de la IA que pueden incorporar los beneficios directos de la tecnología en sus cuentas de resultados. Esas empresas, generalmente del ámbito del hardware y los semiconductores, han visto subir sus cotizaciones bursátiles. Sin embargo, para que las compañías mantengan el crecimiento de sus beneficios, sus clientes tendrán que comercializar la IA, algo que podría no ser tan obvio de corto a medio plazo. Puede que sea preferible para los inversores buscar empresas cuyos ingresos relacionados con la IA aún no estén reflejándose en las cuentas pero puedan hacerlo a más largo plazo.

Las compañías de infraestructura de datos y consultoría de TI se sitúan en un punto importante, aunque subestimado, de la cadena de suministro de IA. Las empresas deben abordar las limitaciones de los datos para hacer el mejor uso posible de la IA, lo que requiere tanto soluciones de datos como experiencia y conocimientos en la materia. Los expertos en datos pueden ayudar a las empresas en ese sentido, lo que incluye afrontar los cambios de entorno normativo y legal de la IA. Muchas de las compañías con las que he hablado están utilizando los servicios de esos expertos de datos, algo que debería ir reflejándose gradualmente en sus resultados empresariales.

En hardware, algunos fabricantes proporcionan componentes universales en sistemas de IA, lo que los hace menos dependientes de tecnologías o proveedores de IA específicos. Por ejemplo, el negocio de fabricación de semiconductores de TSMC probablemente siga yendo bien con independencia de qué elemento de la tecnología (GPU, CPU u otros) predomine o qué clientes vayan perfilándose como los ganadores (Nvidia, AMD o compañías de nube a hiperescala).

Los proveedores de servicios en nube deberían verse favorecidos por la penetración de la IA pero no dependen de ella totalmente a efectos de crecimiento. Así, el negocio de computación en la nube de Amazon saldrá ganando cuando las empresas adopten la IA y sus necesidades de computación en la nube se incrementen. Pero, incluso en ausencia de IA, los usuarios de la nube siguen teniendo que modernizar su tecnología informática y utilizar cada vez más servicios en la nube.

### Los ganadores aún están por aparecer

La historia de la IA es larga y avanza a varias velocidades. Los ganadores irán apareciendo gradualmente en distintas partes de la economía. Las empresas están compitiendo para establecer el mejor modo de aprovechar la IA, por lo que la demanda de GPU, por ejemplo, predomina en esta fase de "descubrimiento". No obstante, por ahora no ha habido demasiados beneficios tangibles. Con el tiempo, los diversos sectores y compañías irán modificando su adopción de IA y el éxito asociado a ella también cambiará. Por eso, debemos tratar de entender el impacto, la aplicación y la comercialización de la IA caso por caso.

La carrera hacia la monetización de la IA ha llevado a la asignación de presupuestos corporativos a la innovación en detrimento del gasto general en TI. Este es probablemente otro aspecto que cambiará y la inversión en TI se hará más equilibrada. Podemos confiar

en que el gasto general en tecnología tenderá a subir con el tiempo, ya que la tecnología produce eficiencias que son cruciales para la competencia entre empresas.

La digitalización y la automatización son desarrollos tecnológicos constantes que las compañías están desplegando de modos diversos. Lo mismo puede decirse de la IA, que, siendo la eficiencia tecnológica más reciente, sigue siendo parte de la evolución de la tecnología.

### **Información importante**

Las referencias a valores específicos no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de dichos valores y constituyen menciones con carácter exclusivamente ilustrativo.

Se informa a los inversores de que las opiniones expresadas pueden no estar actualizadas y pueden haber sido tenidas ya en cuenta.

El valor de las inversiones y los ingresos que generan pueden bajar tanto como subir, por lo que el inversor podría recuperar un importe inferior al invertido.

Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de los resultados futuros.

### **Información importante**

El valor de las inversiones y los ingresos derivados de ellas pueden bajar tanto como subir, por lo que los clientes pueden recuperar menos de lo que invierten.

La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de la rentabilidad futura.

El fondo puede utilizar instrumentos financieros derivados con fines de inversión, lo que puede exponerlo a un mayor grado de riesgo y hacer que las inversiones experimenten fluctuaciones de precios superiores a la media.

El fondo no ofrece ninguna garantía ni protección con respecto a la rentabilidad, la conservación del capital, la estabilidad del valor liquidativo o la volatilidad.

Las variaciones de los tipos de cambio también pueden afectar al valor de las inversiones en mercados extranjeros. Las inversiones en mercados emergentes también pueden ser más volátiles que las de otros mercados más desarrollados.

La referencia a valores específicos no debe interpretarse como una recomendación para comprar o vender estos valores y se incluye únicamente a efectos ilustrativos.

Los fondos están sujetos a comisiones y gastos. Los gastos y comisiones reducen el crecimiento potencial de su inversión. Esto significa que podría recuperar menos de lo que pagó. Los gastos pueden disminuir o aumentar como consecuencia de las fluctuaciones monetarias y cambiarias. Tenga en cuenta que no se presentan todos los costes; encontrará más información sobre los costes en el Folleto.

Este fondo invierte en mercados extranjeros y el valor de las inversiones puede verse afectado por las variaciones de los tipos de cambio.

Este fondo invierte en mercados emergentes que pueden ser más volátiles que otros mercados más desarrollados.

El hecho de que la Gestora de Inversiones se centre en valores de emisores que mantengan características ESG favorables o que sean inversiones sostenibles puede afectar favorable o desfavorablemente a la rentabilidad de la inversión del fondo en comparación con fondos similares sin dicho enfoque. Cuando se haga referencia a aspectos relacionados con la sostenibilidad del fondo promovido, la decisión de invertir deberá tener en cuenta todas las características u objetivos del fondo promovido que se detallan en el Folleto. La información sobre los aspectos relacionados con la sostenibilidad se facilita de conformidad con el SFDR en <https://www.fidelity.lu/sfdr-entity-disclosures>.

Este fondo tiene, o es probable que tenga, una alta volatilidad debido a la composición de su cartera o a las técnicas de gestión de la misma.

Los inversores deben tener en cuenta que las opiniones expresadas pueden no ser actuales y que puede que ya se haya actuado en consecuencia.

Este documento tiene una finalidad exclusivamente informativa y está destinado únicamente a la persona o entidad a la que ha sido suministrado.

Este documento no constituye una distribución, una oferta o una invitación para contratar los servicios de gestión de inversiones de Fidelity, o una oferta para comprar o vender o una invitación a una oferta de compra o venta de valores o productos de inversión. Fidelity no garantiza que los contenidos de este documento sean apropiados para su uso en todos los lugares o que las transacciones o servicios comentados estén disponibles o sean apropiados para su venta o uso en todas las jurisdicciones o países o por parte de todos los inversores o contrapartes.

Se informa a los inversores de que las opiniones expresadas pueden no estar actualizadas y pueden haber sido tenidas ya en cuenta por Fidelity. Son válidas únicamente en la fecha indicada y están sujetas a cambio sin previo aviso.

Fidelity International es el nombre del grupo de empresas que forman la sociedad internacional de gestión de activos que ofrece información sobre productos y servicios en jurisdicciones específicas fuera de Norteamérica. Esta comunicación no está dirigida a personas que se encuentren en los EE.UU. y no debe ser tenida en cuenta por dichas personas. Está dirigida exclusivamente a personas que residen en jurisdicciones donde los fondos correspondientes se hayan autorizado para su distribución o donde no se requiere dicha autorización.

A menos que se indique lo contrario, todos los productos y servicios son suministrados por Fidelity International y todas las opiniones expresadas pertenecen a Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, el logo de Fidelity International y el símbolo F son marcas comerciales registradas de FIL Limited.

Le recomendamos que obtenga información detallada antes de tomar cualquier decisión de inversión. Las inversiones deben realizarse teniendo en cuenta la información contenida en el folleto vigente (en español e inglés) y en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI), en español, disponibles gratuitamente junto con los informes anuales y semestrales más recientes a través de <https://www.fidelityinternational.com> y [www.fondosfidelity.es](http://www.fondosfidelity.es)

Fidelity Funds es una institución de inversión colectiva abierta constituida en Luxemburgo. Las entidades distribuidoras y depositarias son, respectivamente, FIL (Luxembourg), S.A. y Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A. Para su comercialización y marketing en España, Fidelity Funds está inscrita con el número 124, en el registro de Instituciones de Inversión Colectiva Extranjeras de la CNMV, donde se puede obtener información detallada sobre los distribuidores locales.

Los inversores o inversores potenciales pueden obtener información sobre sus respectivos derechos en relación con reclamaciones y litigios a través del siguiente enlace: [www.fondosfidelity.es](http://www.fondosfidelity.es) en español. Publicado por FIL (Luxembourg) S.A., entidad autorizada y supervisada por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero de Luxemburgo (CSSF).

24ES147 / GLEMUS5041-1024

