

Co podporuje čipy, čipová teze a náhled do budoucnosti: Čipy jsou novou ropou společnosti a největším pokrokem lidstva

Aktuálně největším pokrokem lidstva jsou integrované obvody (čipy) vyráběné na nejvyspělejších fotolitografických zařízeních, které balancují na hraně námi známé fyziky při velikostech rovnajících se velikosti lidské DNA, dokonce i nově menších (lidská DNA je přibližně 2,3 nm, nové čipy jsou 1,8 nm). Ačkoli se to zdá jako futuristické prohlášení, je to pouhým konstatováním faktu, který probíhá na celé zemi a je již jedním z hlavních kamenů globální ekonomiky – novou ropou. I když lze argumentovat tím, že se mnozí s čipy nesetkají a nevidí je, není tomu tak. Samotný čip se v různých typech již nachází téměř ve všem, co nás obklopuje: v telefonech, v počítačích, v serverech, v automobilech, ve strojích, v hračkách a podobně. Jinými slovy ve všem, co je spojené s energií (a to i doslova, neboť čipy jsou i v rozvaděčích elektrického napětí, v zásuvkách nebo jističích).

Čipy jsou pokročilé miniaturní počítače v mnoha podobách

Čip je integrovaný obvod vytvořený na krystalu polovodiče, kterým je zpravidla křemík a který může obsahovat až biliony elektronických prvků – tranzistorů. Takové čipy se nevyrábějí po jednom, ale po desítkách až tisících na jediném waferu monokrystalického křemíku nebo jiného polovodiče, které vycházejí z procesu fotolitografie za použití nejvyspělejších přístrojů.

V rámci tohoto odvětví existuje nesčetně typů čipů, které se liší podle své složitosti, výkonu, využití nebo energetické náročnosti.

- **Procesory (CPU):** vykonávají strojové instrukce a obsluhují vstupy a výstupy počítačového programu. Lze je označit jako mozky operace. CPU jsou oddělené na základní desce od pamětí, které dočasně nebo trvale ukládají data i od grafické karty, která vyobrazuje video a jinou grafiku nebo zpracovává tzv. Big data.
- **Grafická karta (GPU)** je specializovaný čip, který zajišťuje rychlé grafické výpočty a změny obsahu videopaměti, které jsou posléze zobrazovány na displejích (na obrazovkách). V poslední době byly přetvořeny na velmi výkonné čipy, které zpracovávají masivní data určené například ke strojovému učení nebo trénování AI.
- **ASIC čipy** (podrobně zmíněné v reportu APEX Capital na společnost Broadcom) jsou navrženy pro určitý specifický úkon. Tím může být například urychlení zpracování masivních dat pro AI a ML.
- **Paměťové čipy** se v zásadě rozdělují na dva typy, a to **DRAM** a **NAND**. DRAM slouží k dočasnému uchování dat při samotném výpočtu, tedy jako mezipaměť. NAND je trvalé uložení dat pro budoucí použití. DRAM lze ještě dělit na HBM čipy, což jsou velmi výkonné paměťové čipy určené primárně pro AI.
- **Analogové čipy** jsou používány pro záznam základních dat jako zvuk, teplota či obraz a následně tyto data předávají v binární podobě dalším čipům.
- **NPU čipy** jsou relativně novým pojmem, avšak v základu se jedná o čipy urychlující zpracování dat pro AI nebo ML. Tyto čipy umožňují i počítačům a telefonům mít v sobě malé AI modely.
- V poslední době se značně rozmohly tzv. **SoC (System on a Chip)**, který kombinuje vícero čipů v rámci jednoho kompletu. Zpravidla zahrnují CPU, GPU, DRAM a nyní i NPU eventuálně další čipy. SoC jsou vhodné pro počítače a telefony.

Historický výkon byl jedním slovem skvostní

Odraz v růstu odvětví polovodičů dostatečně dobře vyobrazuje reprezentativní index **SOX (Philadelphia Semiconductor Index)**. S růstem důležitosti odvětví a jeho nepostradatelností pro globální ekonomiku, vzrostly tržby na akcii indexu SOX ze 190 USD v roce 2012 na takřka 685 USD v říjnu roku 2024, což představuje růst o přibližně 260 % neboli 10,4 % CAGR oproti růstu 70 % v rámci indexu S&P 500. Index SOX tak v rámci základní metriky vysoce překonal hlavní americký index. Graf níže vyobrazuje normalizovanou změnu ceny indexu SOX.

Období	Tržby na akcii indexu SOX	Změna	EPS indexu SOX	Změna
2012	189.54		19.29	
2013	187.83	-1%	24.74	28%
2014	193.5	3%	34.79	41%
2015	198.75	3%	41.39	19%
2016	233.23	17%	43.85	6%
2017	286.31	23%	71.76	64%
2018	323.24	13%	90.96	27%
2019	347.7	8%	97.16	7%
2020	372.82	7%	94.17	-3%
2021	548.83	47%	163.47	74%
2022	593.92	8%	178.66	9%
2023	637.04	7%	141.92	-21%
YTD 2024	684.8	7%	159.03	12%

Vývoj odvětví a indexu SOX se tak promítl i do ceny ETF SOXX, který je napojen na index SOX. Cena ETF se za stejné období zvedla o více než 1230 %, což hypoteticky vedlo k nárůstu prostředků investora z 1 000 USD investovaných v roce 2012 na 13 342 USD neboli 313 550 CZK v říjnu roku 2024. Pozitivní dopad na to měly jednak rostoucí tržby, ale především hlavně růst násobků společností, které jim investoři připisují, masivní programy zpětného odkupu akcií a samotný nárůst zisku, který plynul z kontinuálního snižování nákladů, tedy z růstu ziskové marže.

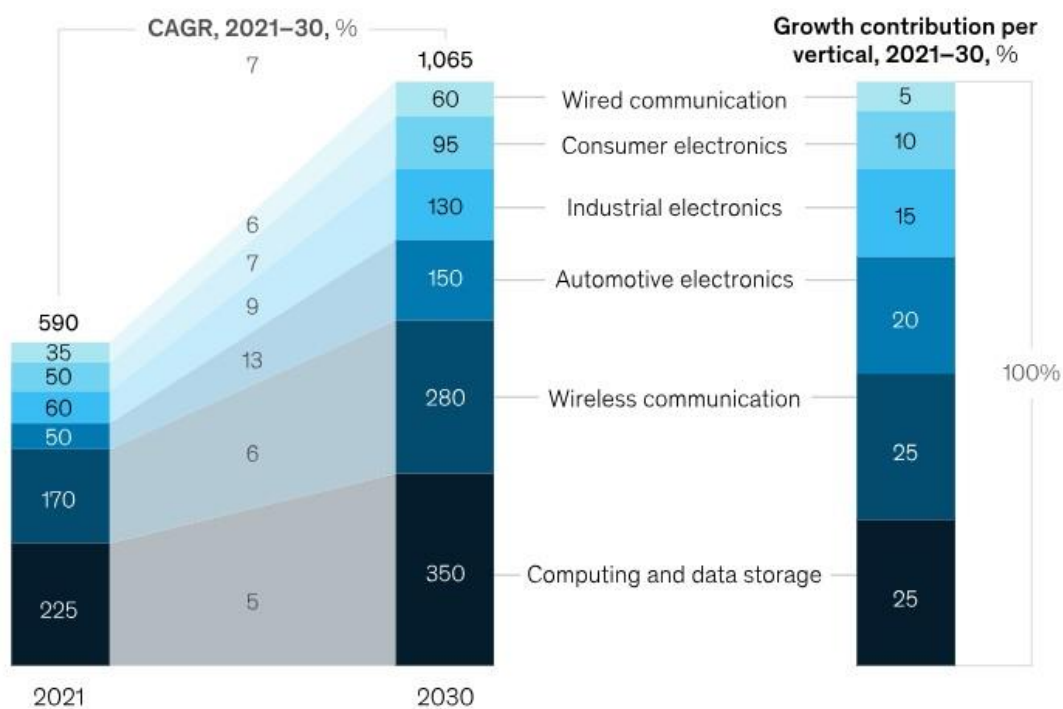
	Cena ETF SOXX	Změna	Hodnota investice	Hodnota investice v CZK
Start			\$ 1,000.00	USD/CZK 23.5
2012	\$ 17.34		\$ 1,000.00	CZK 23,500.00
2013	\$ 24.23	40%	\$ 1,397.35	CZK 32,837.66
2014	\$ 30.96	28%	\$ 1,785.47	CZK 41,958.48
2015	\$ 29.94	-3%	\$ 1,726.64	CZK 40,576.12
2016	\$ 40.90	37%	\$ 2,358.71	CZK 55,429.64
2017	\$ 56.60	38%	\$ 3,264.13	CZK 76,707.04
2018	\$ 52.30	-8%	\$ 3,016.15	CZK 70,879.47
2019	\$ 83.70	60%	\$ 4,826.99	CZK 113,434.26
2020	\$ 126.39	51%	\$ 7,288.93	CZK 171,289.79
2021	\$ 180.77	43%	\$ 10,425.03	CZK 244,988.18
2022	\$ 115.99	-36%	\$ 6,689.16	CZK 157,195.21
2023	\$ 192.03	66%	\$ 11,074.39	CZK 260,248.27
YTD 2024	\$ 231.36	20%	\$ 13,342.56	CZK 313,550.17



Výhled do růstu odvětví je značně pozitivní a široký

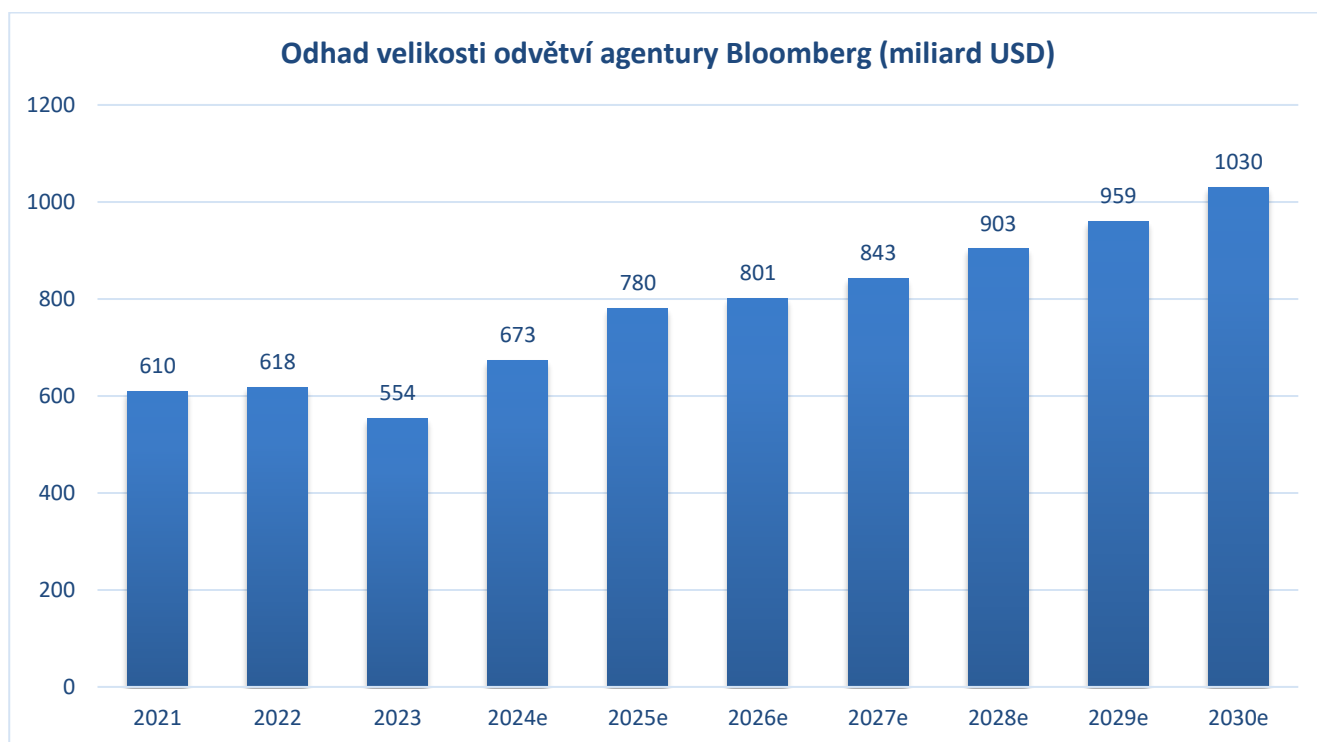
V rámci celého odvětví čipů existuje velmi široká škála odhadů, přičemž každý z reportů pracuje s jiným zaměřením v konkrétní oblasti čipů a dává větší váhy jiným typům čipů. Například analytici globálně známého konzultanta **McKinsey & Company** ve svém již dříve zveřejněném odhadu **předpokládají, že kumulovaný roční růst odvětví čipů bude do roku 2030 přibližně 7 % CAGR a dosáhne hodnoty kolem 1,06 bilionu USD** oproti přibližně 590 miliardám v roce 2021.

Global semiconductor market value by vertical, indicative, \$ billion



McKinsey
& Company

Globální agentura **Bloomberg** však očekává nepatrně nižší růst, a to kumulovaný roční růst 5,7 % CAGR na **přibližně 1,03 bilionu USD** (viz. graf níže). Podobná odhadovaná finální velikost odvětví v roce 2030 i přes nižší kumulovaný roční růst je dána vyšší startovací základnou v roce 2021, kdy Bloomberg odhadoval velikost odvětví na 610 miliard USD.



Investiční společnost **Mizuho** se takřka shoduje s odhady výše a sama předpokládá, že do roku 2030 bude velikost trhu s čipy okolo 1 bilionu USD. Mizuho navíc zmiňuje vysokou dynamiku odvětví, neboť dle jejich reportu trvalo 60 let, než odvětví dosáhlo na hodnotu 500 miliard USD (rok 2021) a bude trvat jen 8-9 let, než dosáhne na 1 bilion.



Konzultanti **Deloitte** i **PwC** odhadují velikost odvětví na přibližně 1 bilion USD v roce 2030 a server **Statista** na 990 miliard USD, což v zásadě koreluje s odhady Bloombergu i McKinsey. Tento odhad má i společnost **Garner**, která očekává kumulovaný roční růst okolo 10 % CAGR na 1 bilion USD v roce 2030. Nicméně objevují se však i

odhady vyšší jako u společnosti **Fortune Business**, která předpokládá kumulovaný roční růst okolo 15 % CAGR na 1,5 bilionu USD. **Celkový interval odhadů mnoha společností je široký, ale v zásadě se jedná o odhad velikosti odvětví v roce 2030 okolo 1 bilionu USD.** Tyto odhady však začleňují i méně rostoucí pododvětví čipů, naopak více rostoucí jsou například pododvětví GPU nebo ASIC čipů.

Vybrané odhady růstů některých pododvětví

Akcelerátory GPU a ASIC: dominanta trhu

Velkou zastánkyní trhu s akcelerátory (AI GPU čipy) je generální ředitelka společnosti AMD Lisa Su. Lisa Su na nedávném AI Summitu opětovně zmínila, že očekává, že **globální trh s AI akcelerátory bude mít v roce 2028 hodnotu okolo 500 miliard USD**, což je navýšení z jejího dřívějšího odhadu okolo 400 miliard USD do roku 2027. S obdobným názorem se ztotožňuje i investiční společnost Rosenblatt, která je známá jako expert s velmi hlubokými znalostmi polovodičového odvětví a trhu s AI.

Table 1: AI server shipment forecast

k units	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	23-28 CAGR
Total datacenter AI chip volumes	2,153	3,632	8,070	10,600	13,508	16,276	18,731	39%
YoY growth		69%	122%	31%	27%	20%	15%	
High end datacenter GPU volumes	800	1,931	4,700	6,050	7,139	7,996	8,795	35%
YoY growth		141%	143%	30%	18%	12%	10%	
ASIC chip volume	1,353	1,701	3,370	4,550	6,369	8,280	9,936	42%
YoY growth		26%	98%	35%	40%	30%	20%	
Chip per server								
ASIC chip per servers	5	5	5	6	6	7	7	
GPU per servers	8	8	8	8	8	8	8	
Total AI server volumes	401	611	1,227	1,583	1,954	2,273	2,519	33%
YoY growth		53%	101%	29%	23%	16%	11%	
High end GPU AI server shipment	100	241	588	756	892	999	1,099	35%
YoY growth		141%	143%	29%	18%	12%	10%	
AI ASIC server shipment	301	370	639	827	1,062	1,274	1,419	31%
YoY growth		23%	73%	29%	28%	20%	11%	
Global server shipment (mn units)	13.8	11.3	11.4	11.9	12.4	12.8	13.1	3%
Total AI server % mix	2.9%	5.4%	10.8%	13.3%	15.8%	17.8%	19.2%	
High end GPU AI server % mix	0.7%	2.1%	5.2%	6.3%	7.2%	7.8%	8.4%	
ASIC chip per servers	2.2%	3.3%	5.6%	6.9%	8.6%	10.0%	10.8%	

Source: J.P. Morgan estimates.

Menší trh s velmi zajímavými tranzistory SiC MOSFET

SiC MOSFET je speciální druh tranzistoru, který jako základní materiál využívá sloučeninu křemíku, která tak umožňuje vyšší energetický průtok a snese vyšší teplotu oproti čistě křemíkovým FET tranzistorům. Mimo to má SiC MOSFET nižší odpor, což vede k nižším ztrátám a vyšší efektivitě. Takový tranzistor je využíván v energeticky náročném průmyslu a výrobcích, konkrétně elektromobily (umožňuje větší průtok energie, několikanásobně rychlejší nabíjení baterie, umožňuje dodat větší výkon do elektromotoru a podobně), solární elektrárny, turbíny, eklektické konvertory, vesmírný průmysl. **Trh s SiC MOSFETy dle odhadu dosáhne do roku 2030 rozmezí přibližně 8-17 miliard USD a kumulovaného ročního růstu 20-29 % CAGR.**

Čipy podporuje globálně několik dalších faktů: růst může být nadále velmi masivní

Podpory čipů se dostává ze všech stran a ze všech odvětví včetně jednotlivých suverénních vlád, které chtějí podpořit zahraniční investice do jejich zemí a pokročit s digitalizací a efektivitou států. Nejedná se tedy vždy pouze o koncové zákazníky, ale jde o vytvoření širší propojené sítě, na kterou je již nyní odkázáno mnoha dalších odvětví, jmenovitě cloud, software, elektronika, automobily, vyspělý průmysl a mnohé další.

Růst spotřeby elektrické energie

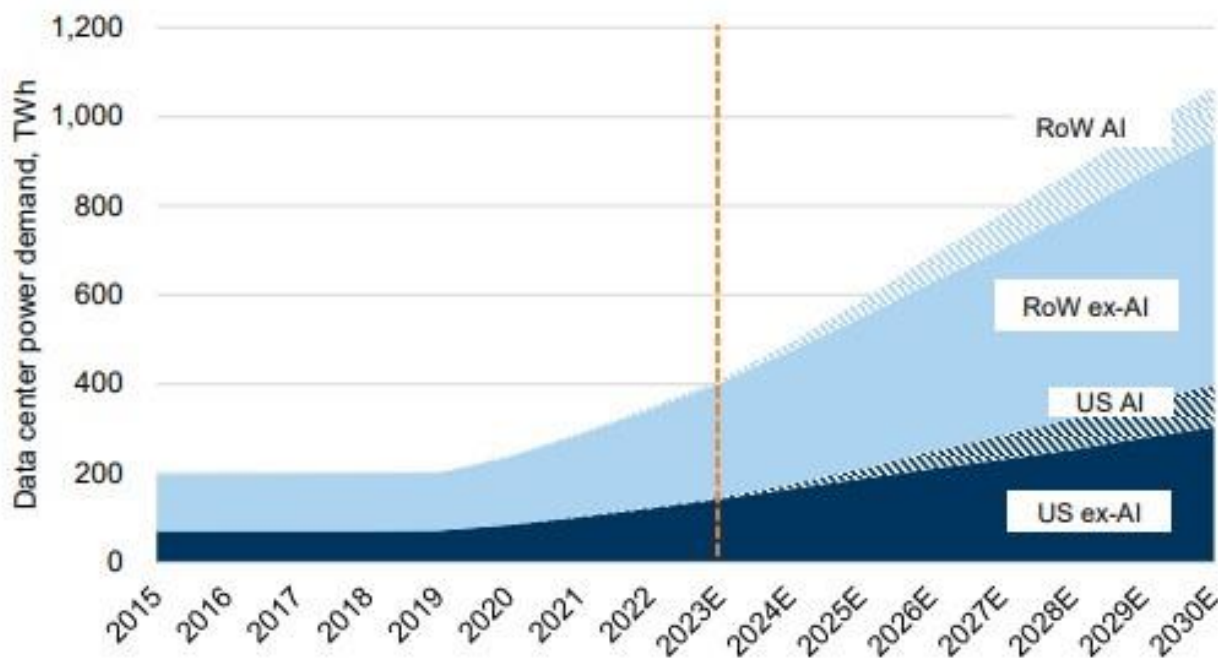
Investiční banka Citi nedávno zvýšila svůj býčí pohled na odvětví čipů a zvýšila svůj odhad na celkový růst investičních nákladů (CAPEX) v rámci datových center v roce 2025 na 40 % r/r. Opírá se o data zveřejněná americkou asociací SIA (Semiconductor Industry Association) a o data WSTS (World Semiconductor Trade Statistics). Podle odhadu investiční banky **Morgan Stanley má kapacita datových center do konce dekády vzrůst asi o 160 % na 1000 TWh oproti současným asi 400 TWh**. Takový odhad a poptávka ukazuje, s jakou silou AI a cloud nastupuje do globální ekonomiky, což je právě podpořeno dostatečným počtem čipů, které toto umožní.

Tomu nasvědčuje i nedávno zveřejněná dohoda mezi Microsoftem a Constellation Energy ohledně investice do obnovy jaderné elektrárny, která pak bude z velké části zásobovat elektřinou datová centra Microsoftu. Není to ale první případ, datový komplex Amazonu již nyní spotřebovává okolo 40 % kapacity (zmíněných 40 % odpovídá asi 960 MW) přilehlé jaderné elektrárny, aby uspokojil takovou energetickou potřebu. Další společnosti jako například Alphabet (Google) jednájí o pořízení malých modulárních bloků, které sloužily jako výhradní zdroj eklektické energie pro jejich datová centra.

Nárůst spotřeby datových center se však neobjevuje jen v soukromém sektoru, nýbrž i ve veřejném prostředí. Za zmínku stojí především růst suverénních datových center určených pouze pro potřeby vlád a větších samospráv. Jedná hlavně o přechod na cloud a podporu e-governmentu.

Exhibit 7: After being flat for 2015-19, we have seen data center power demand accelerate in 2021-23 and expect a 160% increase through the rest of the decade

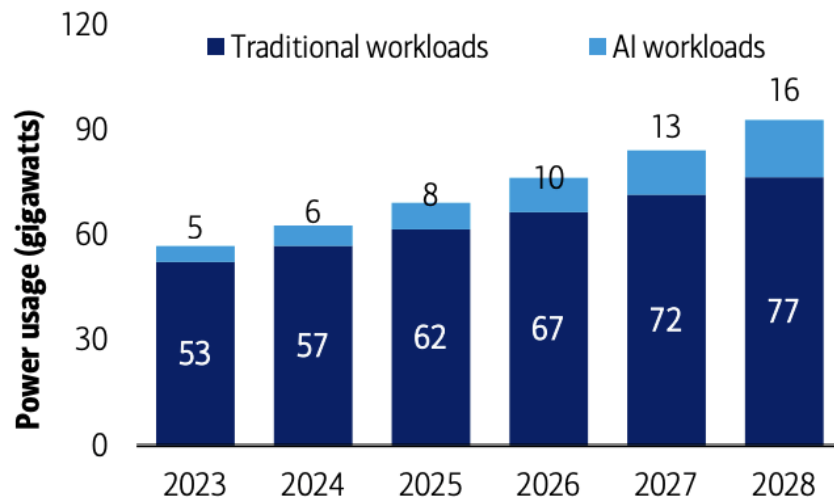
Global data center electricity consumption, TWh; includes AI and excludes cryptocurrency



Source: Masanet et al. (2020), Cisco, IEA, Goldman Sachs Global Investment Research

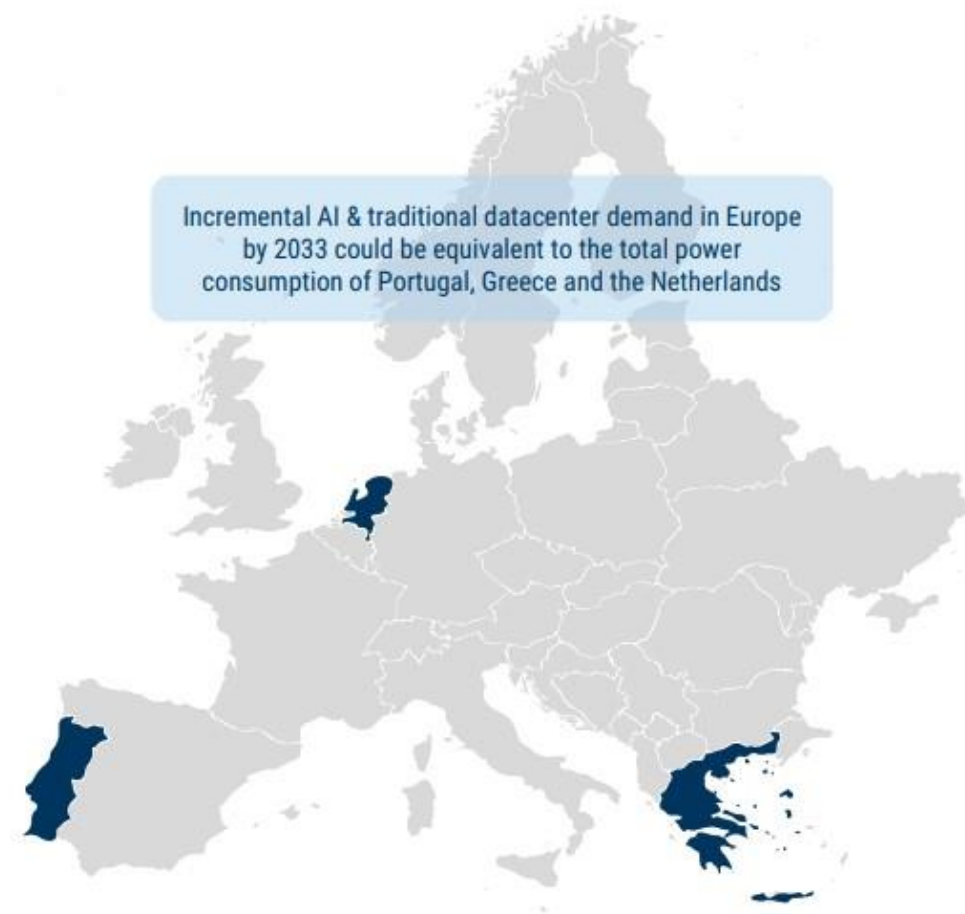
Exhibit 6: AI workloads' power usage expected to grow at a 25-33% CAGR over 2023-28

Global data center power usage by application



Source: Schneider Electric The AI Disruption: Challenges and Guidance for Data Center Design
BoFA GLOBAL RESEARCH

Exhibit 26: By 2033, AI and traditional datacenter demand would match the current consumption of Portugal, Greece and the Netherlands

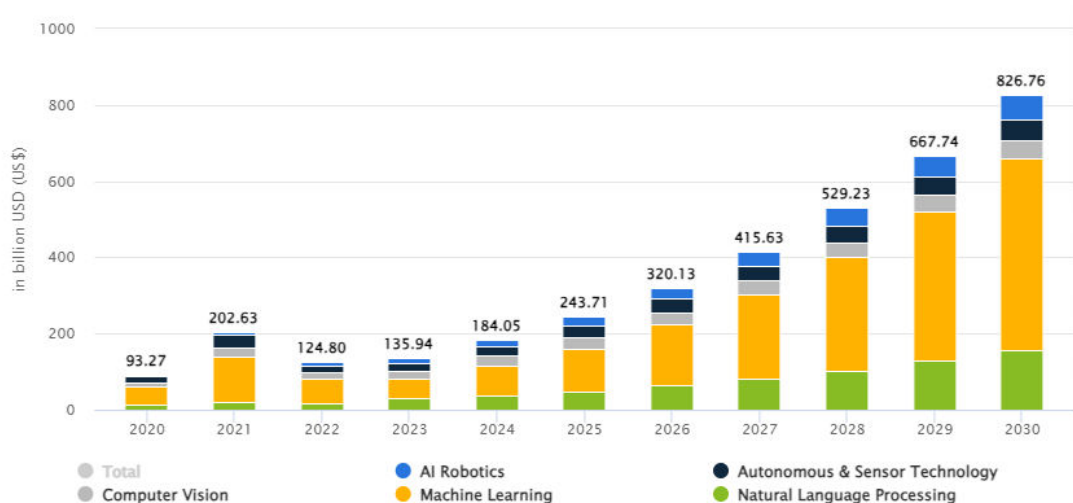


Source: Goldman Sachs Global Investment Research

Nárůst AI počítačů potřebujících výkonnější čipy

Analytici agentury **Bloomberg** se domnívají, že by do roku 2027 mohly AI počítače představovat přibližně 75 % celkových globálních prodejů osobních počítačů, především pak notebooků. To může být přibližně v souladu s odhadem společnosti Boston Consulting Group, které očekává, že do roku 2028 bude 80 % z globálních prodejů osobních počítačů právě AI. Již během příštího roku by AI počítače měly představovat okolo 20-30 % z globálních prodejů. S optimističtější odhadem přichází společnost Gartner. Ta očekává, že by penetrace AI počítačů, tedy podíl na celkových globálních prodejích, v příštím roce mohla být okolo 43 %. To by pak odpovídalo meziročnímu nárůstu o 153 % z odhadu pro letošní rok okolo 17 %. Největší podíl na tom budou mít AI notebooky (až 51% podíl na globálních prodejích notebooků). AI notebook je definován jako počítač s NPU čipem (Neural Processing Unit), který urychlí činnost umělé inteligence (AI). **Celkový prodej AI počítačů by tak v kusech mohl vyskočit z odhadovaných 43 mil. kusů v roce 2024 na 115 mil. kusů v roce 2025, tedy nárůst o 167 %.**

Na to jsou dobře připraveny dodavatelé AI čipových kompletů jako Qualcomm (například čip Snapdragon X Elite), Intel (například čip Lunar Lake) nebo AMD (například čip Ryzen AI 300). S AI počítači se pojí růst prodejů AI čipových kompletů určených pro osobní počítače, kterou jsou mnohonásobně výkonnější než jejich předchůdci. Graf níže vyobrazuje odhadovaný růst odvětví AI.



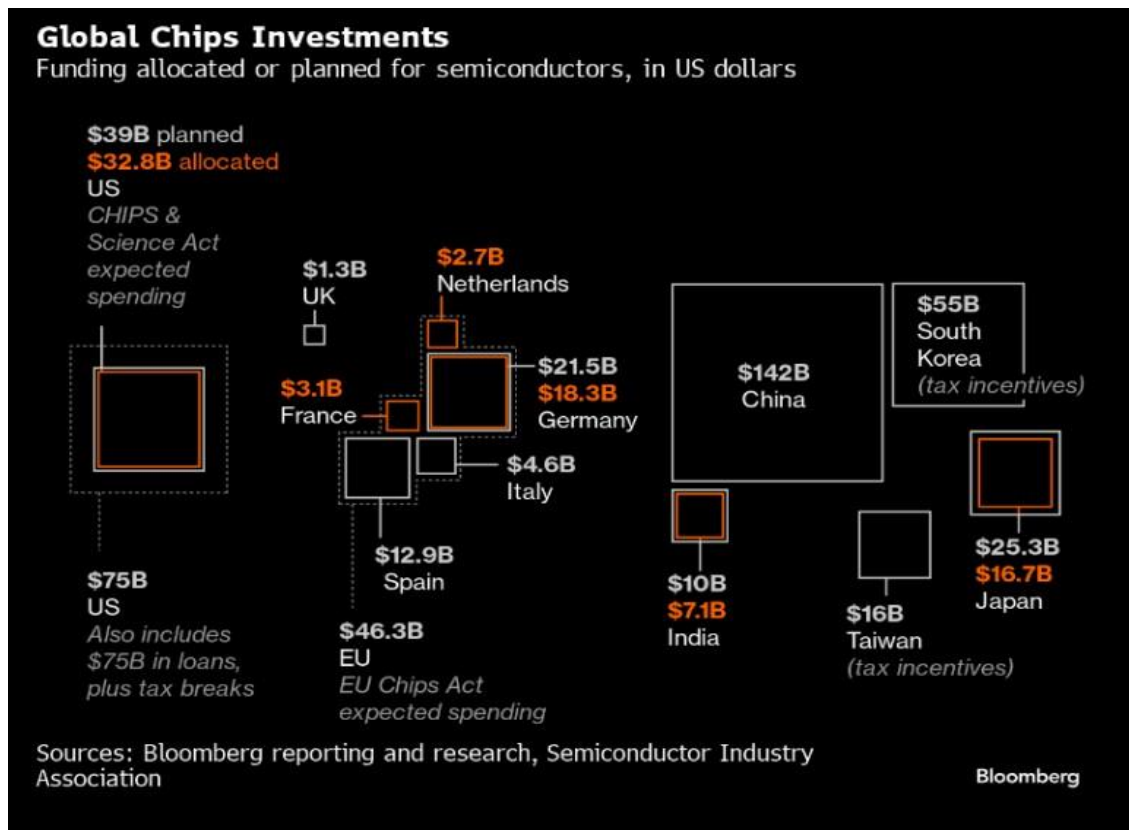
Notes: Data shown is using current exchange rates and reflects market impacts of the Russia-Ukraine war.

Most recent update: Mar 2024

Source: Statista Market Insights

Podpora vlád k výrobě čipů je na velmi vysoké úrovni

Vlády na podporu výroby čipů a zvýšení jejich konkurence schopnosti vyčlenily nemalé prostředky ve formě zákonů o čipech (CHIPS Acts). Někteří američtí senátoři se navíc nechali slyšet, že by americký program na podporu čipů, tzv. CHIPS and Science Act měl pokračovat i po roce 2026, neboť díky němu se americký podíl na celkových globálních CAPEX do tohoto odvětví zvýší na 28 % v letech 2024 – 2032 (jinak by tomu bylo kolem 9 %). **Celkový objem podpor přesahuje 400 miliard USD.** V obrázku níže lze graficky vidět jednotlivé rozdělení CHIPS Actů včetně přibližné výše podpor.



Pohled na společnosti: 3V – vyšší násobky, vysoká kvalita, vysoké finanční zdraví

Společnosti v rámci odvětví čipů definuje námi zvolený termín 3V:

- Vyšší násobky** – s tím, jak je mnoho společností v odvětví takřka esenciálních a nepostradatelných pro odvětví tomu navázané, a které se bez čipů neobejdou, je produkce drtivé většiny společností vyprodána s velkým předstihem. To se pak pojí s čekacími listinami, v rámci čehož roste cenotvorba čipů a společnosti dosahují vysokých marží přesahující průměry S&P500 (hrubé marže až 80 % a FCF marže přesahující 50 %). To se v závěru propisuje do vysokých násobků, které jsou těmto společnostem trhem přiděleny.
- Vysoká kvalita** – s takovými společnostmi se kromě vysokých násobků pojí také vysoká kvalita. Jedná se především o prvotřídní vedení, které přistupuje ke společnosti velmi rozumným přístupem a takřka dokonalý výzkum a pracovní i kapitálovou disciplínu. Pracovní disciplína například v továrnách společnosti Taiwan Semiconductor (TSMC), která má přibližně 60% podíl na světové produkci čipů, dosahuje světově nejvyšších hodnot, kdy pro mnoho zaměstnanců je nejvyšší dosaženou kariérní metou právě práce pro TSMC. Takový duch se pak odráží do kvality celé společnosti. Obdobně tomu může být i u společností Nvidia nebo Broadcom a mnoho dalších.
- Vysoké finanční zdraví** – mnoho společností v odvětví čipů díky vysokým maržím a vysokému cash-flow dokáže financovat svůj rozvoj z vlastních zdrojů bez nutnosti dluhového financování, což jim dává nezměrnou flexibilitu a dostatek finančních prostředků na akvizice nebo zpětný výkup akcií. Z takového důvodu značná část společností neneviduje žádný dluh.

Lákavý potenciál zhodnocení do konce dekády

Vzhledem k perspektivní budoucnosti a více než hojně podpoře odvětví lze predikovat značný růst zisků, což se ve spojení s ostatními fundamenty promítá i do investorových prostředků zainvestovaných v tomto sektoru. Z hlediska predikce odhadujeme 3 možné scénáře růstu: **1) pesimistický s průměrným ročním růstem 7 %; 2) neutrální s průměrným ročním růstem 14 %; 3) optimistický s průměrným ročním růstem 21 %**. Tabulky níže s jednotlivými scénáři navazují na tabulku v úvodu dokumentu s historickou návratností.

Očekáváme, že by se mohl budoucí růst pohybovat v daném intervalu 7 – 21 %, což se opírá i o odhadovaný roční růst odvětví čipů okolo 7,5 % CAGR do roku 2030. Naše predikce však zahrnuje pouze růst zisku a částečně počítá s odkupem akcií v relativně nízké míře (okolo 1-2 % ročně) a zároveň nepočítá se změnou násobků, které mohou finální návratnost významně ovlivnit, tedy počítáme s kontinuálním poklesem násobků, nikoli s jejich zachováním v aktuální míře.

Pesimistický	Cena ETF SOXX	Změna	Hodnota investice	Hodnota investice v CZK	
				přepočet 23.5 USD/CZK	
e2025	\$ 247.56	7%	\$ 14,276.54	CZK 335,498.69	
e2026	\$ 264.88	7%	\$ 15,275.90	CZK 358,983.59	
e2027	\$ 283.43	7%	\$ 16,345.21	CZK 384,112.44	
e2028	\$ 303.27	7%	\$ 17,489.38	CZK 411,000.32	
e2029	\$ 324.49	7%	\$ 18,713.63	CZK 439,770.34	
e2030	\$ 347.21	7%	\$ 20,023.59	CZK 470,554.26	

Neutrální	Cena ETF SOXX	Změna	Hodnota investice	Hodnota investice v CZK	
				přepočet 23.5 USD/CZK	
e2025	\$ 263.75	14%	\$ 15,210.52	CZK 357,447.20	
e2026	\$ 300.68	14%	\$ 17,339.99	CZK 407,489.80	
e2027	\$ 342.77	14%	\$ 19,767.59	CZK 464,538.38	
e2028	\$ 390.76	14%	\$ 22,535.05	CZK 529,573.75	
e2029	\$ 445.46	14%	\$ 25,689.96	CZK 603,714.08	
e2030	\$ 507.83	14%	\$ 29,286.56	CZK 688,234.05	

Optimistický	Cena ETF SOXX	Změna	Hodnota investice	Hodnota investice v CZK	
				přepočet 23.5 USD/CZK	
e2025	\$ 279.95	21%	\$ 16,144.50	CZK 379,395.71	
e2026	\$ 338.73	21%	\$ 19,534.84	CZK 459,068.81	
e2027	\$ 409.87	21%	\$ 23,637.16	CZK 555,473.26	
e2028	\$ 495.94	21%	\$ 28,600.96	CZK 672,122.64	
e2029	\$ 600.09	21%	\$ 34,607.17	CZK 813,268.40	
e2030	\$ 726.11	21%	\$ 41,874.67	CZK 984,054.76	

V rámci pesimistického scénáře by došlo k celkovému zhodnocení investorových prostředků o rovných 50 %, v rámci neutrálního scénáře by to bylo 120 % a v rámci optimistického scénáře by to bylo 214 %.¹

¹ JE NUTNÉ INVESTORY UPOZORNIT, ŽE VEŠKERÉ NAŠE ODHADY A SCÉNÁŘE JSOU POUZE ORIENTAČNÍ A FINÁLNÍ NÁVRATNOST SE TAK MŮŽE ZCELA LIŠIT OD PREDIKOVANÝCH HODNOT.

Pár slov na závěr: Odvětví, ve kterém chceme být

Čipy, jejich vývoj a prodej je esenciální pro globální ekonomiky, což dokazují společnosti, které toto odvětví reprezentují. Jedná se nejpokrokovější výzkum, vysokou kvalitu a zdravé finance. To vše je podpořené globálním trendem, které snahu těchto společností dále podporuje. Navíc kromě podpory ze strany zákazníků a koncových uživatelů se také podpory dostává ze strany států a jejich vlád. I ty si uvědomují, že nemohou zaspát trend přechodu na výkonnější prostředí umožňující větší flexibilitu a vyšší efektivitu.

Čipy se nacházejí všude kolem nás, přičemž jejich počet se bude nadále zvyšovat. Z pohledu největších ředitelů jako například Jensen Huang (Nvidia), Bill Gates (Microsoft) nebo Elon Musk (Tesla, SpaceX) se jedná o novou globální revoluci, které svým dopadem předčí internet. Nemluví však jen o čípech, ale i například o AI trendu, který je na to navázaný.

Jednotlivý investoři se tak mohou skrze finanční trh účastnit tohoto trendu a mohou být součástí celku, které ovlivňuje nás všechny. V úplném závěru tak lze dodat, že z hlediska rozumného investora to může být odvětví, ve kterém chce být.