

ELITE WEALTH MANAGEMENT



Zisky ako pevný základ rastu akcií

Investičný sprievodca

Október 2025

Pripravil:

Dušan Šulov

špecialista na investovanie



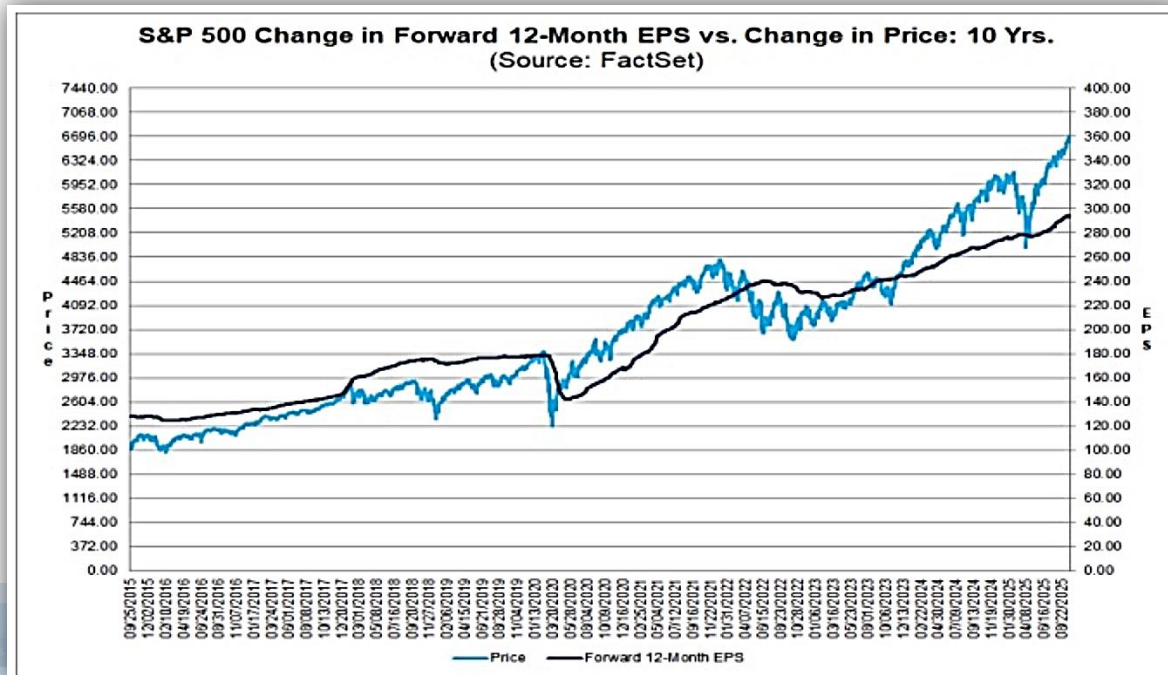
www.specialistanainvestovanie.sk

www.elitewm.sk



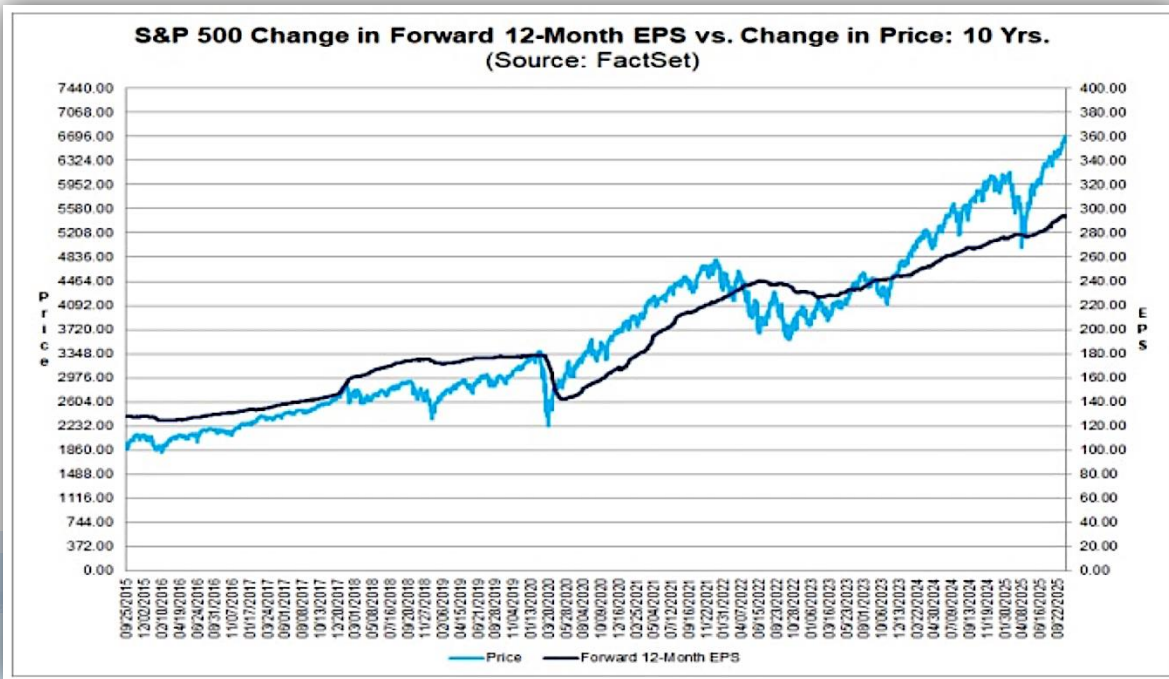
Elite
Wealth Management

Zisky ako pevný základ rastu akcií



- Vývoj indexu S&P 500 v posledných rokoch potvrdzuje, že rast cien akcií má svoje opodstatnenie. **Akcie nerastú „len tak“, ale sledujú rast očakávaných firemných ziskov** (forward 12-month EPS).
- Graf jasne ukazuje silnú koreláciu medzi cenami a ziskami – tam, kde firmy dokázali zlepšovať svoje hospodárske výsledky, rástli aj trhové valuácie.
- Od roku 2015 sa cena indexu posunula výrazne vyššie, no rovnakým smerom sa vyvíjala aj ziskovosť spoločností.
- **Kľúčový moment nastal v období pandémie:** trhy síce krátkodobo skolabovali, ale **rýchle zotavenie bolo sprevádzané prudkým rastom firemných ziskov**, ktoré poskytli pevnú oporu pre ďalší vývoj cien akcií.

Zisky ako pevný základ rastu akcií



- Dôležité je, že tento trend pokračuje aj dnes. **Ceny akcií sú podložené fundamentom – rastúcou ziskovosťou podnikov.** To znamená, že aktuálny rast nie je výsledkom čistej špekulácie alebo nafúknutých ocenení, ale **reflektuje reálnu schopnosť firiem generovať vyššie cash flow a marže.**
- Pre investorov z toho vyplýva zásadný odkaz: **dlhodobé smerovanie trhu je pevne previazané s firemnými výsledkami.** Krátkodobé výkyvy môžu prísť, ale pokiaľ ziskovosť zostane robustná, ceny akcií majú dôvod na rast.



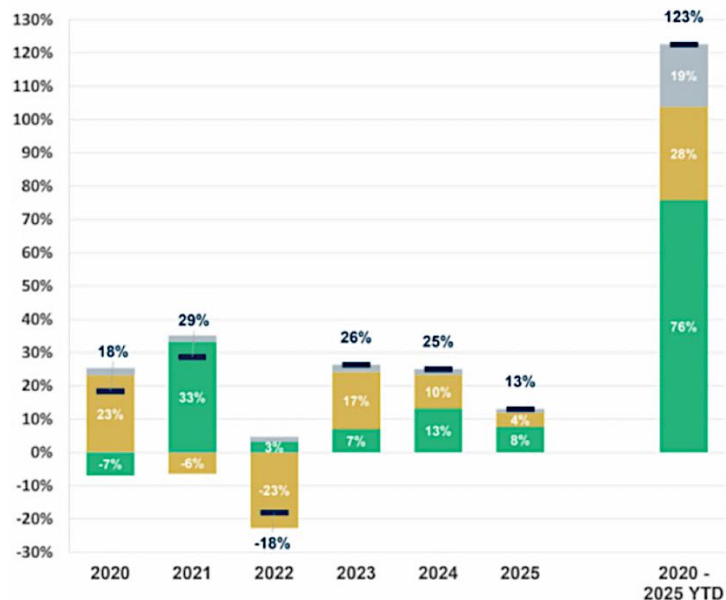
Základom býčieho trhu sú firemné zisky

- Rast amerického akciového trhu od roku 2019 nemožno pripísať len „eufórii investorov“ alebo nafúknutým valuáciám. Dáta ukazujú, že **hlavným motorom výnosov S&P 500 bol rast firemných ziskov**. Z celkovej návratnosti presahujúcej 120 % od začiatku roku 2020 tvorí viac než tri štvrtiny práve zlepšenie ziskovosti spoločností.
- Naopak, príspevok z expanzie valuácií (tzv. multiple growth) bol relatívne obmedzený a dividendy zohrávali iba doplnkovú úlohu. To znamená, že súčasný býčí trh má **pevný fundamentálny základ** – stojí na schopnosti firiem generovať vyššie zisky, nie na prehnaných očakávaniach investorov.
- Pre investorov je to dôležitý signál: **pokračovanie rastu závisí viac od firemných výsledkov než od ďalšieho nafukovania ocenení**.

Irrational exuberance? Not really ... profit growth mostly drove returns since 2019

S&P 500 Total Return Drivers

■ Earnings Growth ■ Multiple Growth
■ Dividends – Total Return



Data source: Carson Investment Research, Factset 09/12/2025

Next 12-month data used for earnings and multiples.

@sonusvarghese



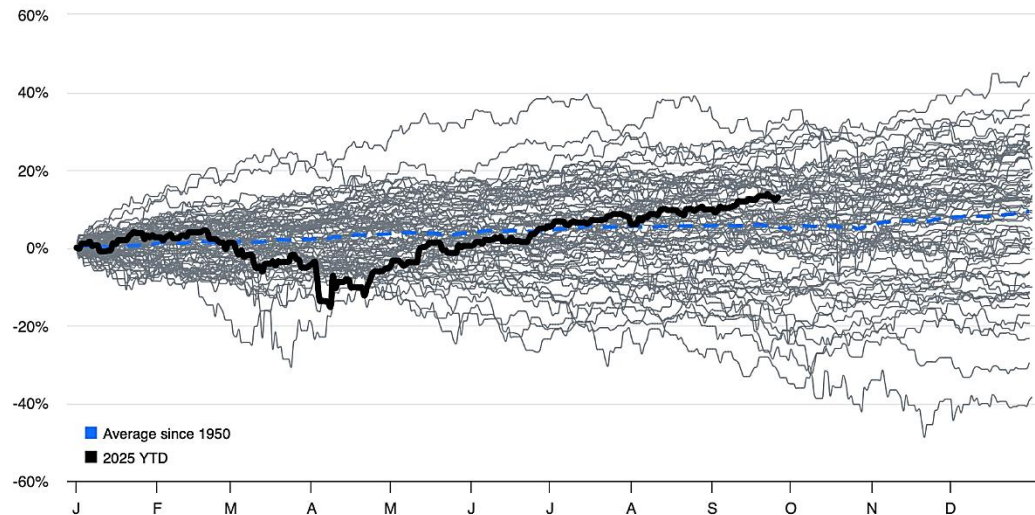
Sú akcie drahé?

Fundament a história horia viac

1950 - 2025 2025 Only

Cumulative S&P500 Returns by Year

www.currentmarketvaluation.com



Source: S&P500 Data from Yahoo!Finance, adjusted for splits/dividends

- Na prvý pohľad pôsobí rok 2025 ako „nadštandardný“ – výkonnosť indexu S&P 500 (**čierna línia**) sa drží nad historickým priemerom (**modrá čiara**) a v hornej časti historického rozpätia.
- Samotné valuácie (P/E, P/B) sú vyššie, než je dlhodobý priemer.

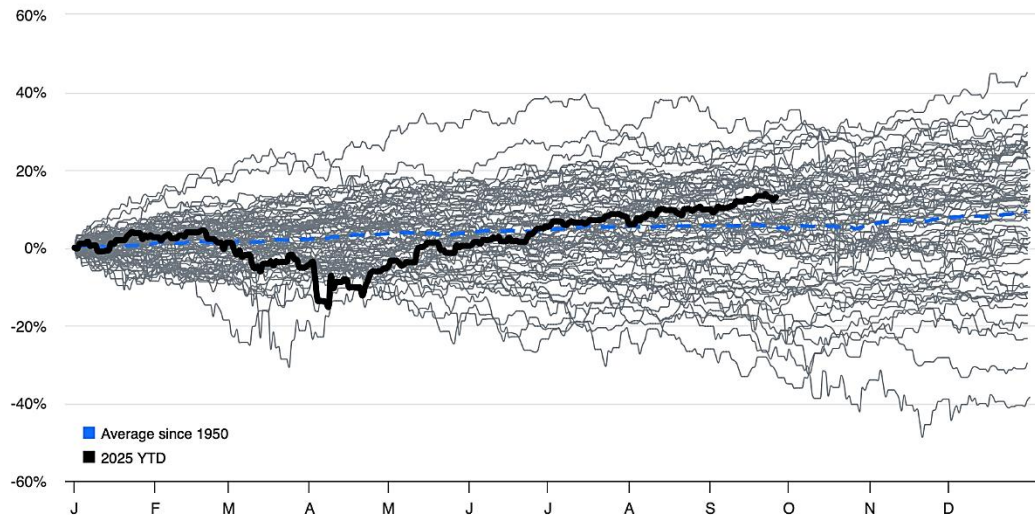
Sú akcie drahé?

Fundament a história horia viac

1950 - 2025 2025 Only

Cumulative S&P500 Returns by Year

www.currentmarketvaluation.com



Source: S&P500 Data from Yahoo!Finance, adjusted for splits/dividends

To by zvädzalo k jednoduchému záveru, že „akcie sú drahé“. **No dôležité je pozrieť sa, čo tento rast poháňa:**

- **Zisky spoločností rastú** a držia krok s cenami akcií – vid' predošlé grafy.
- **Kapitalizácia nových maxím** (29 rekordov v 2025) naznačuje, že rast je sprevádzaný prítokom čerstvého kapitálu, nie len preceňovaním.
- **Očakávané znižovanie sadzieb** poskytuje dodatočný priestor pre vyššie valuácie.

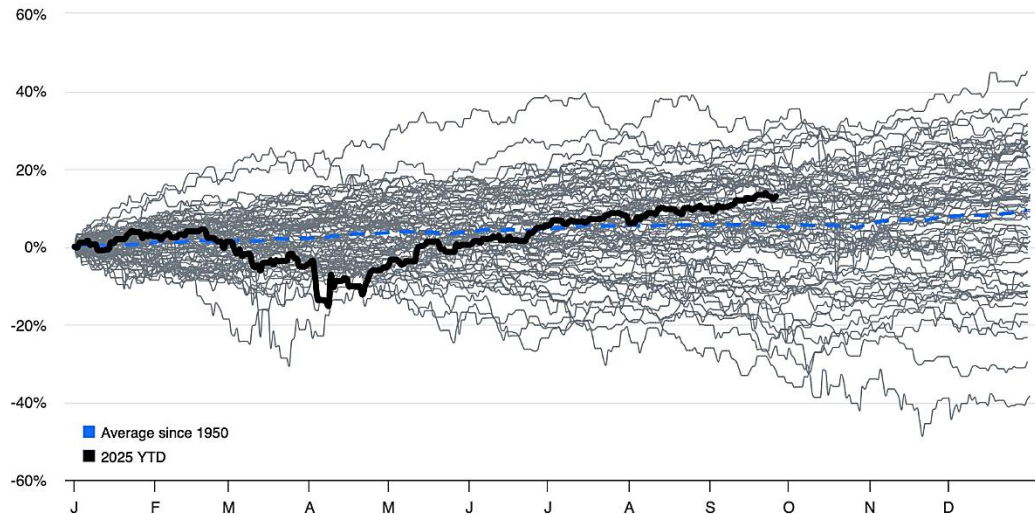
Sú akcie drahé?

Fundament a história horia viac

1950 - 2025 2025 Only

Cumulative S&P500 Returns by Year

www.currentmarketvaluation.com



Source: S&P500 Data from Yahoo!Finance, adjusted for splits/dividends

- Je presnejšie povedať: **akcie sú ocenené vyššie než v priemere, ale nie odtrhnuté od reality.**
- Cena je dnes podložená firemnými výsledkami a monetárnym výhľadom, **nie špekulatívnou eufóriou.**

Nové maximá ako prirodzený znak býčieho trhu



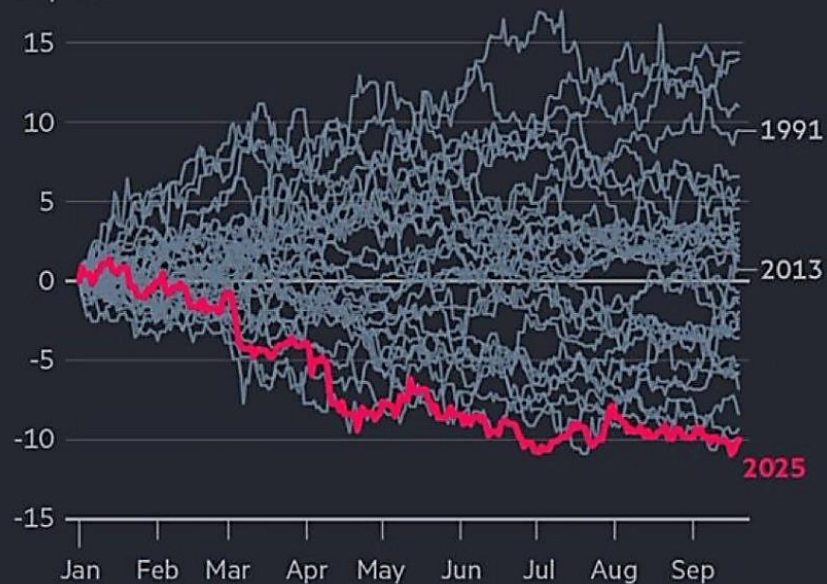
S&P 500 Index: Number of All-Time Highs (1929 - 2025)									
Year	# ATH	Year	# ATH	Year	# ATH	Year	# ATH	Year	# ATH
1929	45	1949	0	1969	0	1989	13	2009	0
1930	0	1950	0	1970	0	1990	6	2010	0
1931	0	1951	0	1971	0	1991	22	2011	0
1932	0	1952	0	1972	32	1992	18	2012	0
1933	0	1953	0	1973	3	1993	16	2013	45
1934	0	1954	27	1974	0	1994	5	2014	53
1935	0	1955	49	1975	0	1995	77	2015	10
1936	0	1956	14	1976	0	1996	39	2016	18
1937	0	1957	0	1977	0	1997	45	2017	62
1938	0	1958	24	1978	0	1998	47	2018	19
1939	0	1959	27	1979	0	1999	35	2019	36
1940	0	1960	0	1980	24	2000	4	2020	33
1941	0	1961	53	1981	0	2001	0	2021	70
1942	0	1962	0	1982	2	2002	0	2022	1
1943	0	1963	12	1983	30	2003	0	2023	0
1944	0	1964	65	1984	0	2004	0	2024	57
1945	0	1965	37	1985	43	2005	0	2025	29
1946	0	1966	9	1986	31	2006	0		
1947	0	1967	14	1987	47	2007	9		
1948	0	1968	34	1988	0	2008	0		

Note: Closing Prices as of 10/1/25. Data Sources: S&P Dow Jones, YCharts

- Index **S&P 500** dosahuje historické maximá pravidelne – nie však rovnomerne. História ukazuje, že v niektorých rokoch nepríde ani jedno nové maximum (napr. 2008, 2022, 2023), zatiaľ čo v silných býčích obdobiach sa počet ATH pohybuje v desiatkach (**rekord 77 v roku 1995, 70 v roku 2021**).
- Rok 2025 už priniesol 29 nových historických maxím** (stav k 1. októbru). To je jasný dôkaz, že trh sa nachádza v rastovej fáze podporenej silnými firemnými výsledkami a pozitívnym sentimentom.
- Pre investorov je dôležité chápať, že **nové maximá nie sú varovaním pred koncom rastu, ale prirodzenou súčasťou zdravého býčieho trendu**. V minulosti práve obdobia s častými ATH prinášali dlhodobým investorom najvyššie zhodnotenie kapitálu.

The US dollar is having its worst year in decades

% change in the US Dollar index for each year up until Sep 18



Sources: LSEG; FT calculations

FINANCIAL TIMES

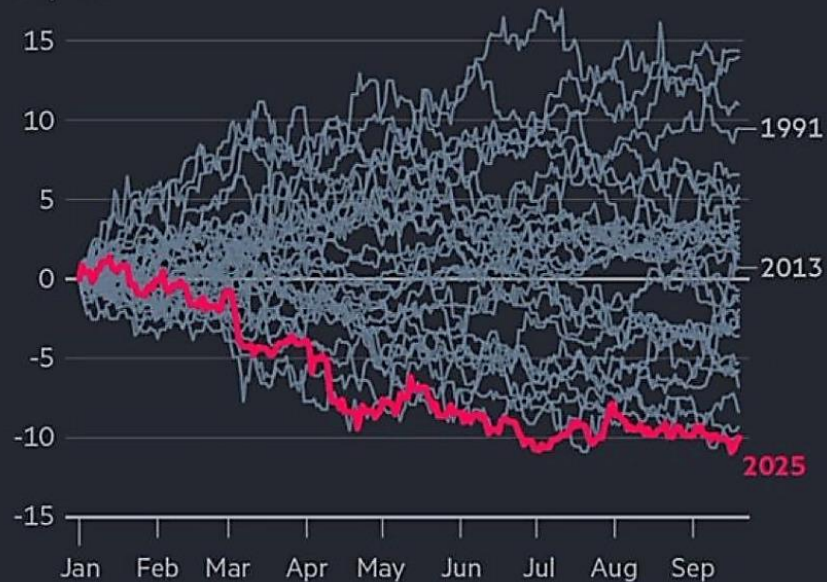
Dolár prechádza historicky slabým obdobím

Rok **2025** patrí k najslabším rokom pre americký dolár za **posledné dekády**. Dolárový index (DXY) sa od začiatku roka do polovice septembra **prepadol o viac ako -10 %**, čo predstavuje najhorší výkon v porovnaní s desiatkami predchádzajúcich rokov.



The US dollar is having its worst year in decades

% change in the US Dollar index for each year up until Sep 18



Sources: LSEG; FT calculations

FINANCIAL TIMES

Dolár prechádza historicky slabým obdobím

Oslabenie dolára môže pôsobiť ako ďalší stimul pre americké akcie a komoditné trhy, pričom zároveň mení rovnováhu kapitálových tokov medzi regiónmi.



Dolár prechádza historicky slabým obdobím

Slabý dolár má viacero dôsledkov

Pozitívne pre americké korporácie

Firmy s vysokým podielom zahraničných príjmov získavajú konkurenčnú výhodu, keďže ich tržby v cudzích menách sa pri konverzii do USD zvyšujú.

Podpora pre ceny komodít

Keď dolár oslabuje, ceny komodít denominovaných v USD (ropa, zlato, priemyselné kovy) majú tendenciu rásť.

Výzvy pre zahraničných investorov

Dolárové aktíva sa stávajú menej atraktívne, čo môže vplývať na kapitálové toky.

Zlato na maximách

Gold 4,006.42 +30.12 (+0.76%)

Buy

Sell



Gold Futures, D, (CFD) O 3992.30 H 4014.50 L 3963.72 C 4006.42



Powered by [TradingView](#)

Zlato na maximách

Gold 4,007.22 +30.92 (+0.78%)

Buy

Sell



Gold Futures, D, (CFD) O 424.40 H 425.80 L 422.30 C 423.80

+ 450 %

Investing.com



2005 2005-07-08 2006 2007 2008 2009 2010 2011
10y 3y 1y 1m 7d 1d Go to... 13:35:56 (UTC-4) % log auto

Powered by TradingView

Zlato na maximách

Gold 4,005.85 +29.55 (+0.74%)

Buy

Sell



Gold Futures, D, (CFD) O 1321.40 H 1321.70 L 1312.10 C 1317.00



Powered by TradingView

Zlato na maximách

Gold 4,008.80 +32.50 (+0.82%)

Buy

Sell



Gold Futures, W, (CFD) O 3913.45 H 4014.50 L 3909.47 C 4008.80



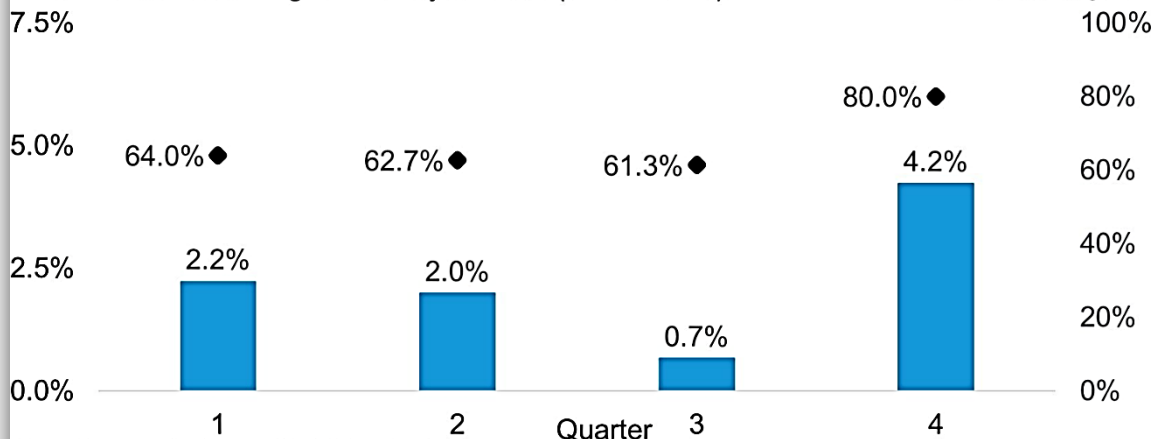
Powered by TradingView

Štvrtý kvartál tradične prináša silu

Historické dáta za obdobie 1950 – 2024 ukazujú jasný sezónny vzorec:

The Fourth Quarter Is Here

S&P 500 Index Average Quarterly Returns (1950 - 2024)



Source: Carson Investment Research, YCharts 09/28/2025
@ryandetrick

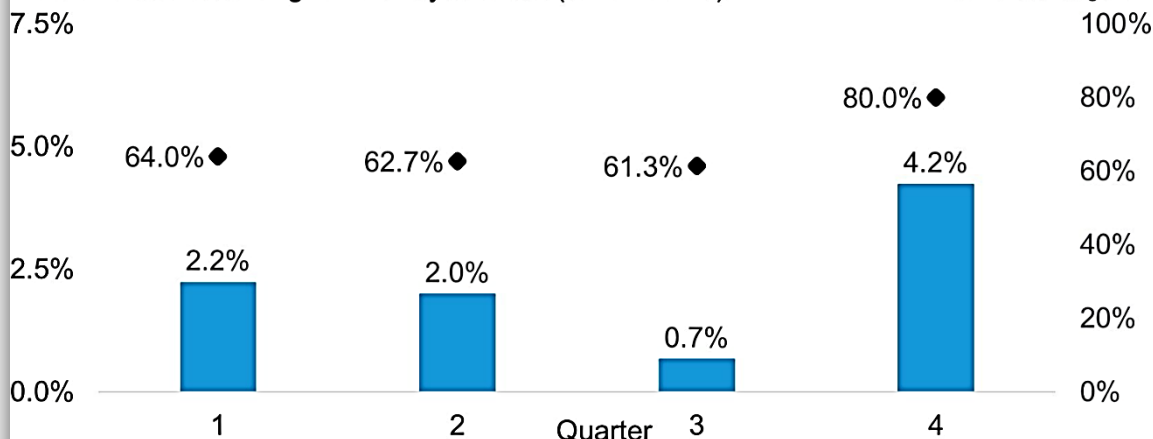


- **4. kvartál** je pre index S&P 500 najpriaznivejším obdobím roka.
- Priemerný výnos dosahuje **+4,2 %**, pričom v **80 % prípadov bol trh vyššie** než na začiatku kvartálu.
- Na porovnanie: **výnosy v 1. a 2. kvartáli** sa pohybujú okolo **+2 %**, **tretí kvartál** je historicky najslabší (len **+0,7 %** a **61 %** úspešnosť).

Štvrtý kvartál tradične prináša silu

The Fourth Quarter Is Here

S&P 500 Index Average Quarterly Returns (1950 - 2024)



- **Silnejšia výkonnosť konca roka býva spájaná so sezónnymi efektmi** – od „Santa Claus rally“ cez reinvestície dividend a bonusov, až po vyšší apetít investorov pred vstupom do nového roka.
- **Štatistika samozrejme nezaručuje budúci vývoj**, no ukazuje, že práve štvrtý kvartál býva historicky najspoľahlivejším obdobím pre akciové trhy.

ZHODNOTENIE

jednotlivých aktív k 30.9.2025

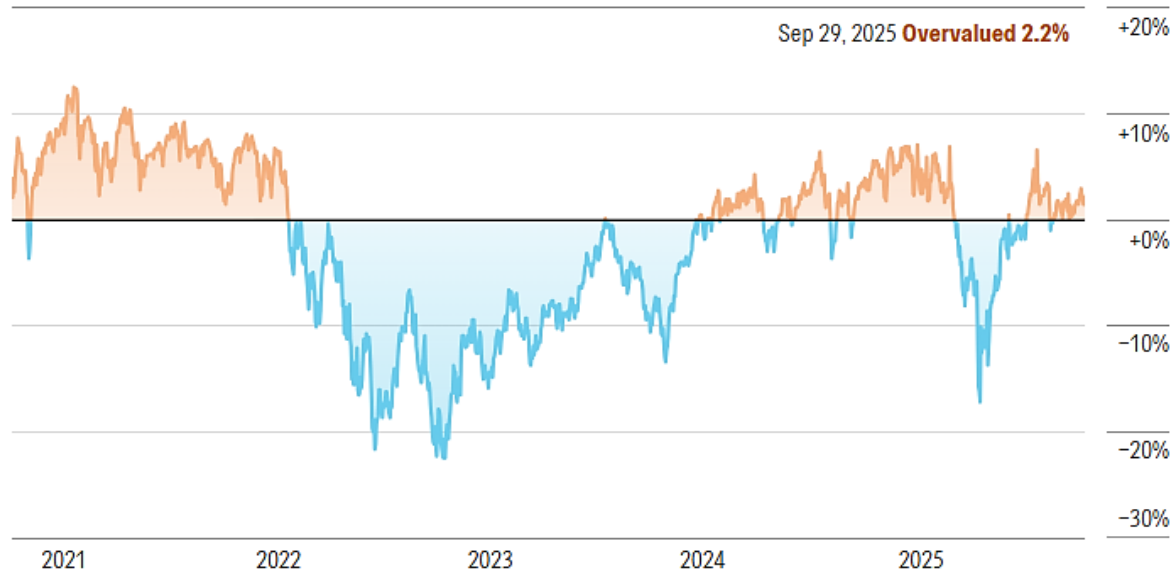
	1 M	9M	1 R	3 R	5 R	10 R
S&P 500	4,35%	15,08%	17,60%	95,01%	114,30%	315,30%
STOXX® Europe 600	0,80%	12,02%	9,08%	57,02%	74,36%	112,62%
MSCI Emerging Markets	6,00%	26,34%	16,01%	64,94%	44,43%	116,47%
MSCI World	4,06%	17,59%	17,25%	89,35%	96,04%	222,60%
LBMA Gold Price	8,49%	39,01%	43,34%	126,29%	96,71%	228,15%
Global Corporate Bond	1,15%	9,42%	5,03%	27,99%	2,13%	31,17%
Euro Government Bond	0,66%	0,29%	0,20%	7,67%	-12,96%	1,36%
US Treasury Core Bond	1,08%	5,33%	2,06%	10,98%	-6,55%	12,31%
Nasdaq	5,15%	17,58%	23,31%	124,20%	123,37%	543,79%
EURO STOXX® Select Dividend	0,32%	32,93%	28,88%	65,45%	85,48%	81,01%
Dow Jones U.S. Dividend 100	0,62%	10,97%	8,92%	47,59%	113,02%	193,52%
STOXX Global Select Dividend 100	0,91%	11,76%	13,12%	43,70%	92,82%	118,91%

FÉROVÁ HODNOTA PODĽA MORINGSTAR



US Market Fair Value

5 Years ▾



Zdroj: morningstar.com

Fair value

Hodnota Fair value bola **2,2 % nad** nulovou hodnotou – to znamená, že akcie boli nadhodnotené.

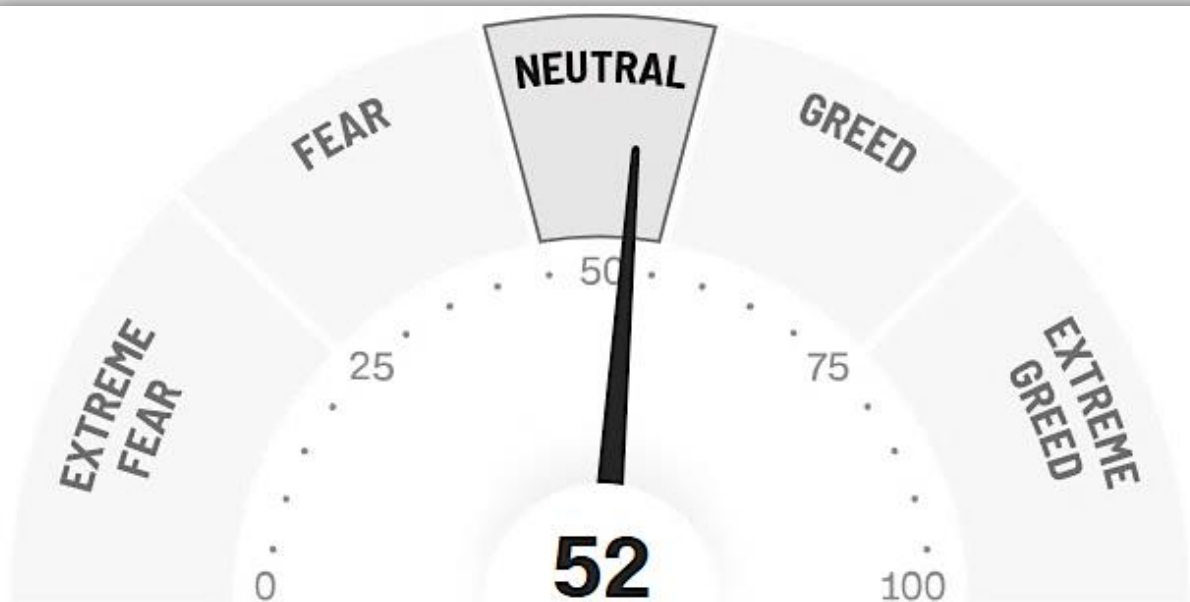
Hodnoty Fair value

rovnovážna hodnota = 0

podhodnotenie akcií = hodnoty pod 0

nadhodnotenie akcií = hodnoty nad 0

INDEX STRACHU A CHAMTIVOSTI



Last updated Sep 30 at 5:49:31 AM ET



Previous close

Neutral

52

1 week ago

Greed

58

1 month ago

Greed

60

1 year ago

Greed

73



Upozornenie

Informácie poskytované v tomto videu neslúžia ako investičné odporúčania a slúžia výhradne na vzdelávacie účely. Všetky uvedené informácie a názory pochádzajú zo zdrojov, ktorým dôverujem a považujem ich za spoľahlivé.



S investovaním spojené riziká a historické výnosy nie sú zárukou budúcich výnosov.

Aj keď som venoval maximálnu starostlivosť výberu a spracovaniu obsahu a formuláciám, môže dôjsť k určitým nepresnostiam a neúplnostiam. Informácie z tejto prezentácie nie sú určené na použitie tretími osobami na samostatné rozhodovanie.



Svoje investičné plány vždy konzultujte s investičným poradcom alebo bankárom a v súlade so svojimi dlhodobými cieľmi.



INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

Ďakujem za Vašu pozornosť

Tešíme sa na spoluprácu

specialistanainvestovanie.sk

www.elitewm.sk

0904 570 518

sulov@chcemporadit.sk

