

INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

REKORDNÉ ZISKY V ČASE CHAOSU

Kým svet rieši infláciu a geopolitiku, najlepšie firmy prepisujú históriu. Ako tento paradox využiť vo vašom portfóliu?

Pripravil:

Dušan Šulov

špecialista na investovanie

 specialistanainvestovanie.sk



Elite Wealth
Management



Obsah

- 01 Zhodnotenie aktív — ako si viedli trhy**
- 02 Nálada trhu — strach vs. chamtivosť**
- 03 Fed drží sadzby — trhy sledujú niečo dôležitejšie**
- 04 Inflácia v USA opäť zrýchľuje**
- 05 Silná výsledková sezóna — akcie na maximách**
- 06 Americké firmy zarábajú rýchlejšie ako Európa**
- 07 IPO: keď emócie prekonajú zdravý rozum**
- 08 Záver: Disciplína víťazí nad predpovedami**

Zhodnotenie aktív

Ako si viedli hlavné triedy aktív

Zhodnotenie aktív: Akcie dominujú, zlato prekvapuje.

Pri pohľade na výkonnosť hlavných tried aktív je zrejmé, že akciové trhy naďalej odmeňujú disciplinovaných investorov. Americký index S&P 500 si za posledný rok pripísal viac ako 31 %, zatiaľ čo technologický Nasdaq vzrástol o takmer 41 %.

Zaujímavý je aj vývoj zlata, ktoré za posledný rok vzrástlo o takmer 40 %. Tento rast je ťahaný najmä nákupmi centrálnych bánk a dopytom po bezpečnom prístave v čase geopolitickej neistoty.

Európske akcie (STOXX Europe 600) zaostávajú za americkými, no stále ponúkajú solídne zhodnotenie takmer 19 % za posledný rok.

| AKTÍVUM | 1 M | 4 M | 1 R | 3 R | 5 R | 10 R |
|------------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| S&P 500 | 9,70% | 5,48% | 31,05% | 80,27% | 85,39% | 310,58% |
| Nasdaq | 14,30% | 8,87% | 40,93% | 110,80% | 103,49% | 567,73% |
| MSCI World | 7,98% | 5,32% | 29,16% | 71,63% | 70,71% | 228,17% |
| STOXX® Europe 600 | 2,81% | 4,32% | 18,95% | 41,70% | 58,88% | 132,07% |
| MSCI Emerging Markets | 9,96% | 12,50% | 46,68% | 75,77% | 34,16% | 143,04% |
| LBMA Gold Price | -2,69% | 7,04% | 39,65% | 131,05% | 159,13% | 252,15% |

Zhodnotenie aktív: Dlhopisy trpia, dividendy chránia.

Kým akcie lámu rekordy, dlhopisové trhy zažívajú náročné obdobie. Európske štátne dlhopisy sú v strate nielen za posledný rok, ale aj v 5-ročnom a 10-ročnom horizonte. Americké štátne dlhopisy sú na tom len o niečo lepšie.

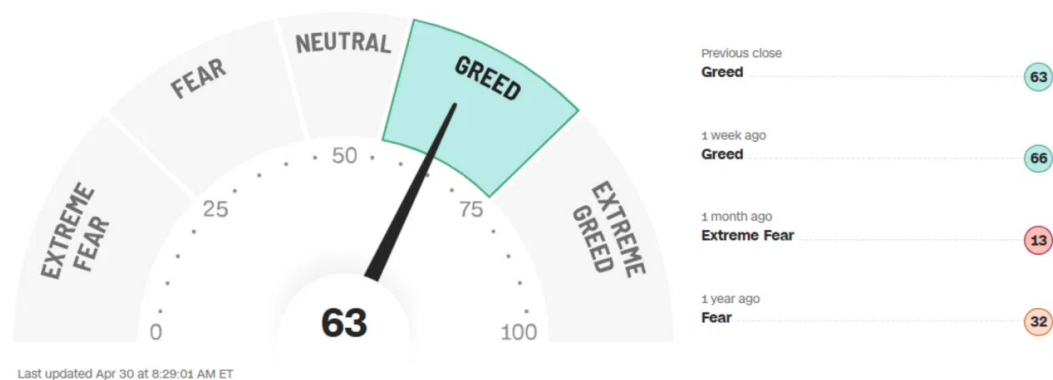
Naopak, dividendové stratégie (ako Dow Jones U.S. Dividend 100) naďalej plnia svoju úlohu — poskytujú stabilný rast a ochranu pred volatilitou, s výnosom vyše 26 % za posledný rok.

Tieto dáta jasne ukazujú, prečo je strategická alokácia a výber správnych nástrojov kľúčom k dlhodobej ochrane majetku pred infláciou.

| AKTÍVUM | 1 M | 4 M | 1 R | 3 R | 5 R | 10 R |
|---|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Dow Jones U.S. Dividend 100 | 2,94% | 11,07% | 26,12% | 50,43% | 60,38% | 180,29% |
| STOXX Global Select Dividend 100 | 2,32% | 11,27% | 32,74% | 60,83% | 67,12% | 133,88% |
| EURO STOXX® Select Dividend | 3,69% | 5,32% | 24,78% | 66,72% | 54,54% | 89,09% |
| Global Corporate Bond | 0,78% | -0,01% | 5,25% | 17,81% | 1,75% | 25,87% |
| US Treasury Core Bond | -0,03% | 0,07% | 2,55% | 8,26% | -1,54% | 11,14% |
| Euro Government Bond | 0,06% | -0,30% | -0,37% | 6,88% | -10,84% | -1,40% |

Index strachu a chamtivosti

Index strachu a chamtivosti



Trhový sentiment sa aktuálne nachádza v zóne **"Chamtivosti" (Greed)** na úrovni 63 bodov.

Tento stav odráža silný optimizmus investorov, ktorý je podporený výbornými firemnými výsledkami a rastom akciových trhov na historické maximá.

Zaujímavosťou je prudká zmena nálady — len pred mesiacom sa trh nachádzal v zóne "Extrémneho strachu" (Extreme Fear) na úrovni 13 bodov. To opäť potvrdzuje, že emócie na trhu sa menia rýchlo a investičné rozhodnutia by sa nemali riadiť aktuálnou náladou, ale dlhodobou stratégiou.

Férová hodnota podľa Morningstar

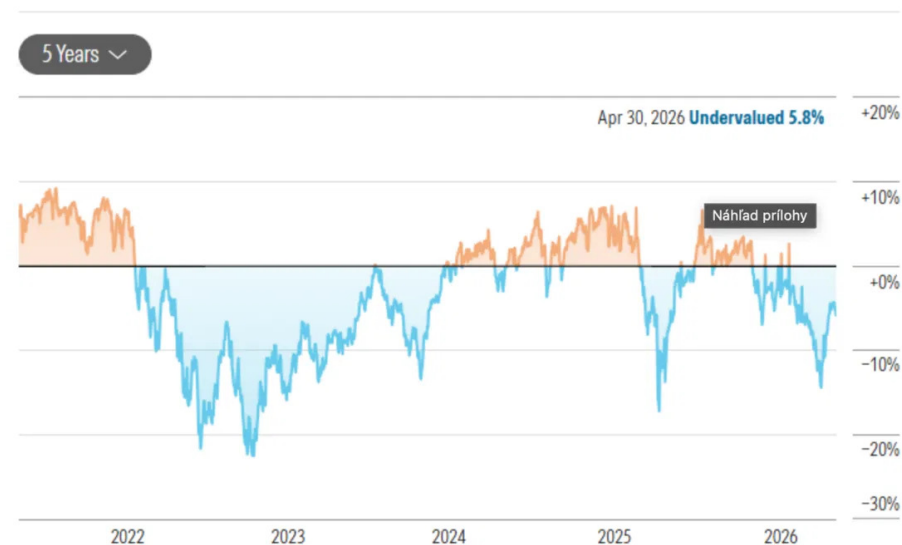
Častou obavou investorov pri historických maximách je, či trh nie je príliš drahý. Dáta od spoločnosti Morningstar však ukazujú iný obraz.

Podľa ich modelu férovej hodnoty (Fair Value) je americký akciový trh aktuálne **podhodnotený o 5,8 %**.

To znamená, že aj napriek silnému rastu cien akcií, fundamentálna hodnota firiem (ich schopnosť generovať zisky) rastie ešte rýchlejšie. Pre dlhodobých investorov to je signál, že trh má stále priestor na rast a nie je v bubline.

Férová hodnota podľa Morningstar

US Market Fair Value



Makroekonomika

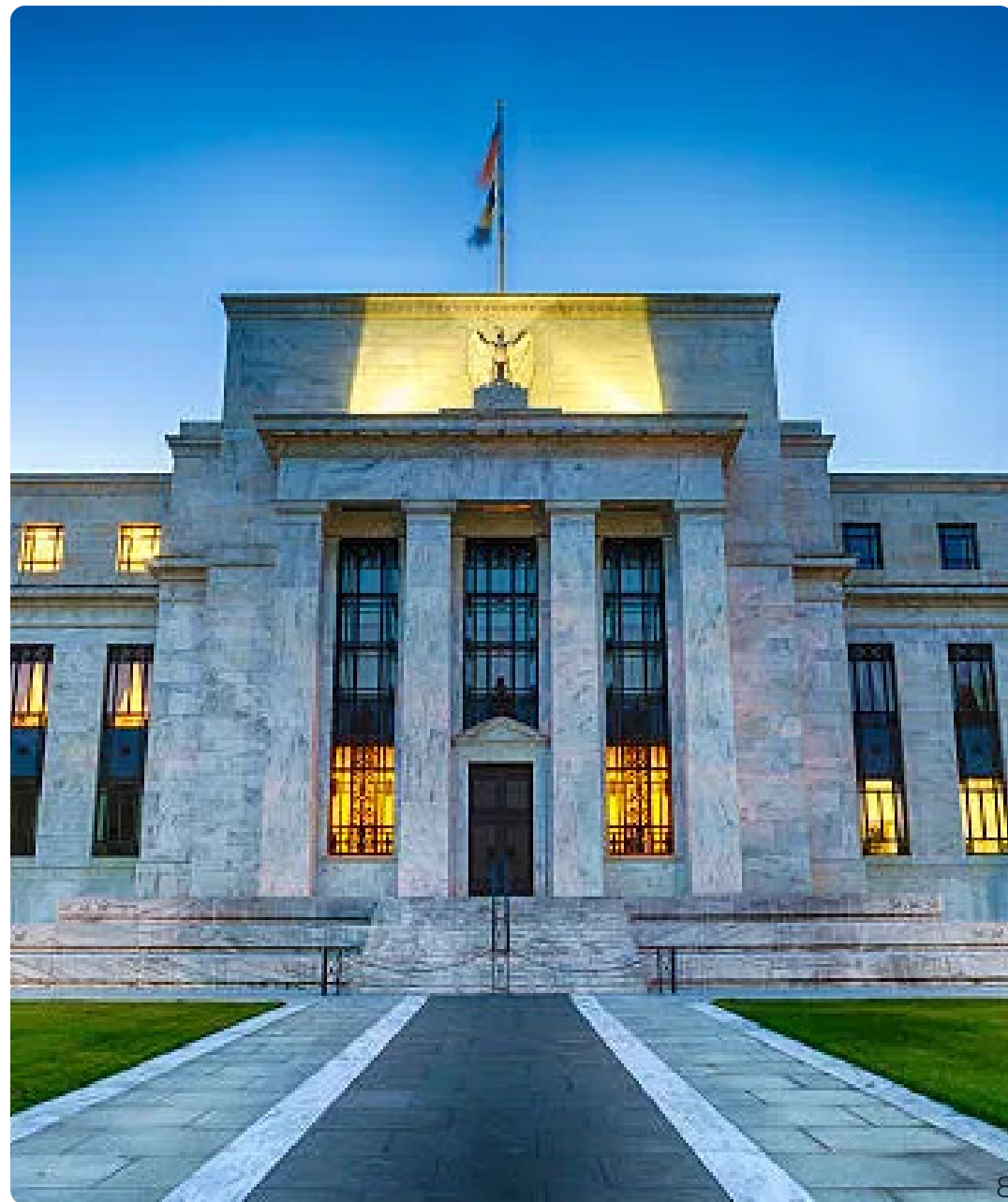
Čo hýbe svetom peňazí

Fed drží sadzby vysoko. Prečo je to pre vaše portfólio dobrá správa?

Americká centrálna banka (Fed) na svojom májovom zasadnutí ponechala úrokové sadzby nezmenené. Trh pôvodne očakával znižovanie už na jar, no silná ekonomika a pretrvávajúca inflácia prinútili Jeromea Powella zmeniť rétoriku.

Pre bežného dlžníka je to problém. Pre bonitného investora je to príležitosť. Vysoké sadzby znamenajú, že konečne dostávate zaplatené za držanie hotovosti a bezpečných dlhopisov. Zároveň to filtruje trh — prežijú len firmy so silnými súvahami, zatiaľ čo "zombie" spoločnosti závislé na lacných peniazoch zaniknú.

- **Inflácia je lepkavá** — jadrová inflácia v USA zostáva nad 3 %, čo bráni rýchlemu znižovaniu sadzieb.
- **Ekonomika rastie** — americké HDP rastie tempom, ktoré nevyžaduje umelé stimuly.
- **Výnosy z dlhopisov** — bezpečné štátne dlhopisy USA ponúkajú výnosy okolo 4,5 %, čo je najviac za poslednú dekádu.





INFLÁCIA

Inflácia klesla, ale ceny nie. Rozdiel, ktorý vás stojí peniaze.

Médiá oslavujú, že inflácia klesla z 9 % na 3,8 %. To je dezinflácia — ceny stále rastú, len pomalším tempom. Deflácia (pokles cien) sa nekoná. Kumulatívna inflácia za posledné 4 roky presiahla 20 %. To znamená, že vaša hotovosť v banke stratila pätinu svojej kúpnej sily.

Ak váš majetok nerastie aspoň o 4–5 % ročne po zdanení, reálne chudobniete. Jediným dlhodobým riešením je vlastniť reálne aktíva — podiely v ziskových firmách, ktoré dokážu preniesť vyššie náklady na spotrebiteľa.

"Hotovosť je bezpečná len nominálne. Reálne je to garantovaná strata kúpnej sily."

Zdroj: Bureau of Labor Statistics, máj 2026

Výsledková sezóna

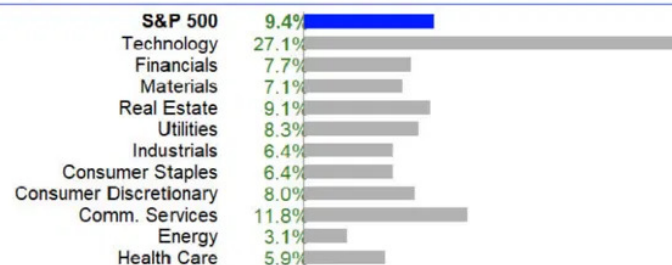
Čísla, ktoré rozhodujú

FIREMNÉ VÝSLEDKY

Americké firmy zarábajú výrazne rýchlejšie ako Európa

S&P 500 2026Q1 EARNINGS

S&P 500 2026Q1 REVENUE



Výsledková sezóna za prvý kvartál 2026 opäť potvrdila dominanciu amerických firiem. Zatiaľ čo európske spoločnosti očakávajú rast ziskov len okolo 2,8 %, americký index S&P 500 dosahuje rast ziskov na úrovni **14,4 %**.

Najsilnejšie výsledky prináša technologický sektor, kde rast ziskov presahuje **46 %** a rast tržieb viac ako 27 %.

Práve tento priepastný rozdiel v schopnosti generovať zisky a zvyšovať tržby je hlavným dôvodom, prečo americký akciový trh dlhodobo prekonáva väčšinu sveta.

USA VS. EURÓPA

USA +27,7 % rast ziskov. Európa +2,8 %. Prečo na tom záleží pre váš majetok.

Veľké americké banky odštartovali výsledkovú sezónu silnými číslami. JPMorgan vykázal čistý zisk 16,5 miliardy USD (rast +13 % medziročne) a tržby 50,5 miliardy USD (+10 %). Goldman Sachs, Wells Fargo a Citigroup prekonal očakávaná analytikov deviaty kvartál po sebe.

Európa pôsobí výrazne slabšie. Očakávaný rast ziskov európskych spoločností sa pohybuje len okolo 2,8 %. Rozdiel medzi USA a Európou nie je náhoda — je to výsledok rokov rozdielnej produktivity, inovácií a schopnosti firiem vytvárať hodnotu pre akcionárov.

| METRIKA | USA (S&P 500) | EURÓPA (STOXX 600) |
|-----------------------|---------------|--------------------|
| Rast ziskov Q1 2026 | +27,7 % | +2,8 % |
| Rast tržieb | +11,4 % | ~3–4 % |
| Beat rate analytikov | 84 % | ~55 % |
| 10-ročný výnos indexu | +310 % | +132 % |

Príbeh mesiaca

Ked' emócie prekonajú zdravý rozum



VAROVANIE

-40 %: Príbeh IPO, ktorý sa opakuje každých pár rokov. A vždy nájde nových obetí.

Česká zbrojárska skupina CSG vstúpila na burzu Euronext Amsterdam v januári 2026 ako najväčšie obranné IPO v histórii. Inštitucionálni investori nakupovali akcie za 25 EUR. Prvý obchodný deň akcie vyskočili na 32,85 EUR (+31 %). Retailoví investori nakupovali v eufórii.

Potom prišla realita. Správa od short-sellera Hunterbrook spochybnila niektoré tvrdenia spoločnosti. Akcie v jeden deň klesli až o 26 %. Dnes sa pohybujú na úrovni 16–20 EUR — teda výrazne pod IPO cenou aj pod cenou prvého obchodného dňa.

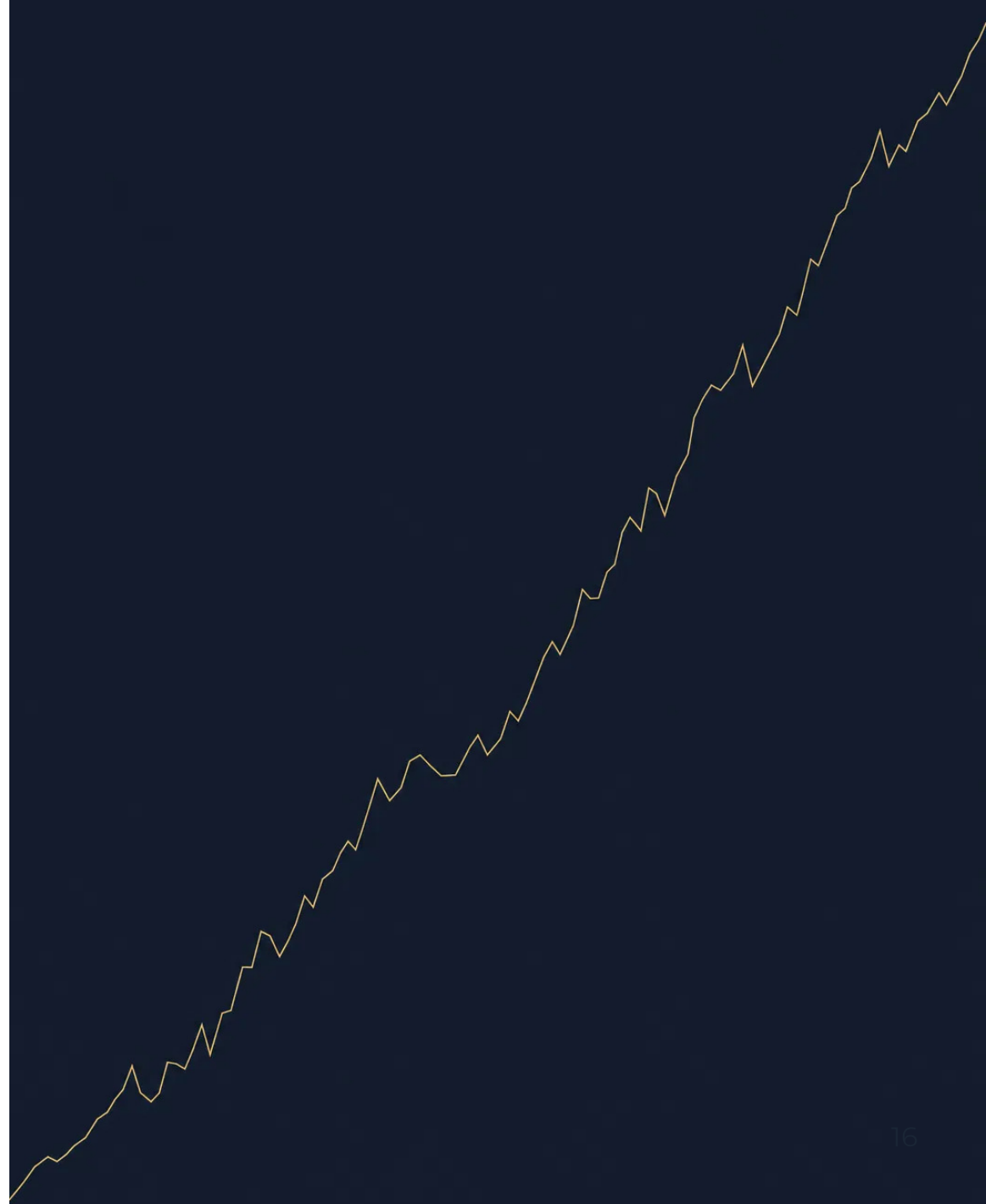
- **Informačná asymetria** — pri IPO predávajúci vždy vedia viac ako kupujúci. Vždy.
- **Emócie a marketing** — IPO sú navrhnuté tak, aby vyvolali FOMO a pocit "príležitosti storočia".
- **Naša stratégia** — IPO vo všeobecnosti nepovažujeme za vhodný nástroj ochrany majetku. Počkáme, kým firma ukáže reálne výsledky.

S&P 500 na historickom maxime 7 501 bodov. Nie je to vrchol — je to norma.

Americký index S&P 500 dosiahol 14. mája 2026 nové historické maximum nad 7 500 bodov. Trhy podporila kombinácia silnej výsledkovej sezóny, návratu optimizmu v oblasti AI a upokojenia geopolitickej situácie. Analytici JP Morgan a Goldman Sachs zvyšujú ciele pre S&P 500, niektoré odhady hovoria o 7 600–8 000 bodoch do konca roka.

Dôležité upozornenie: historické maximá nie sú signálom vrcholu. Od roku 1928 S&P 500 uzatváral na historickom maxime v priemere každý 16. obchodný deň. Väčšina dlhodobých rastových období pozostávala práve zo série opakovaných historických maxím.

Skutočný vrchol trhu vieme identifikovať len spätne. Preto dlhodobý investor nesleduje titulky — sleduje fundamenty.



FINANCIAL TIMES

Can China keep working its industrial marvel?

Macron's struggle to find a new pro-



Trump's Nato threat spurs European
to launch €500bn defence fund

shutterstock.com - 2556863267

INVESTIČNÁ MÚDROŠŤ

Médiá predpovedali stagnáciu. Trhy vzrástli o 20 % ročne. Kto mal pravdu?

V rokoch 2023 a 2024 väčšina analytikov predpovedala stagnáciu alebo slabý vývoj akciových trhov. Americké akcie napokon rástli tempom viac ako 20 % ročne. Dnes banky predpovedajú oslabovanie dolára — realita môže byť opäť úplne iná.

Existuje štúdia publikovaná vo Financial Analysts Journal, podľa ktorej približne 94 % dlhodobého investičného výsledku ovplyvňuje strategická alokácia portfólia — teda správny pomer medzi akciami, dlhopismi a alternatívnymi aktívami. Nie titulky, nie predikcie, nie načasovanie trhu.

"Najdôležitejšia investičná otázka nie je: kde budú trhy o rok? Ale: mám portfólio, ktoré zvládne každý scenár?"

— Dušan Šulov, Elite Wealth Management

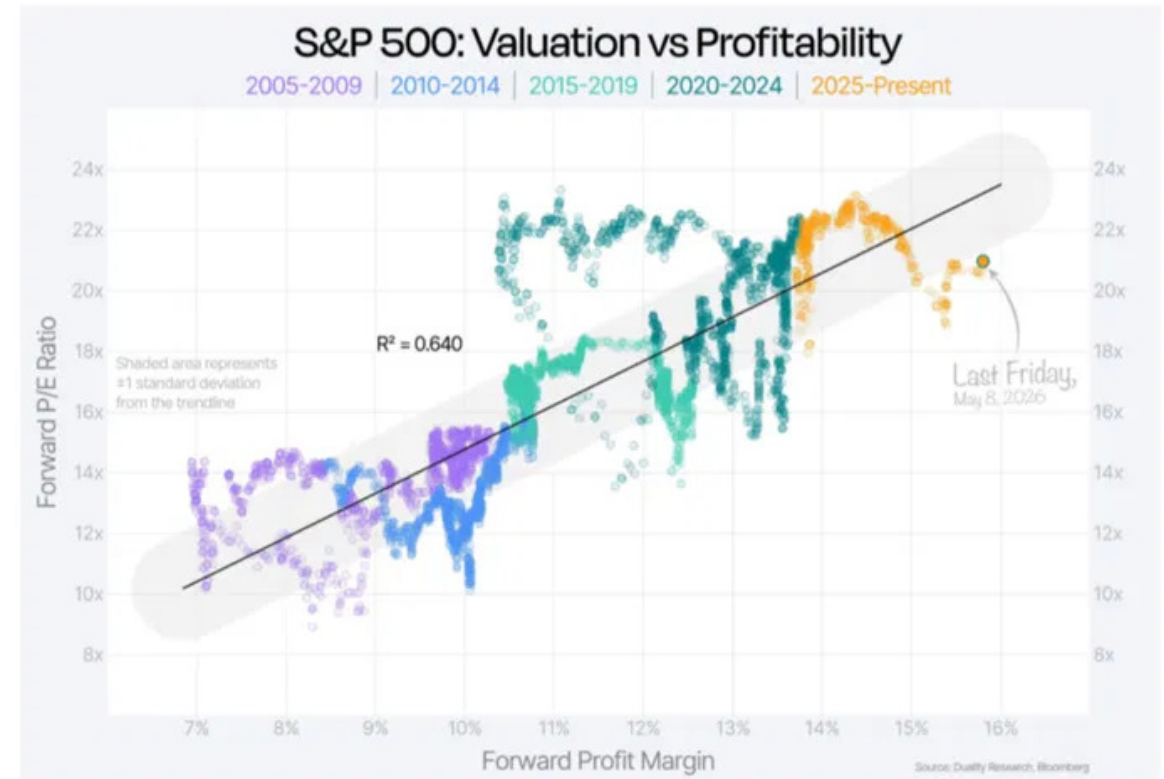
Zdroj: Financial Analysts Journal (Brinson, Hood & Beebower study on asset

Trh napriek rastu nepôsobí extrémne predražené

Graf ukazuje silnú dlhodobú koreláciu medzi očakávanými ziskovými maržami firiem a valuáciou indexu S&P 500. Čím vyššia je profitabilita spoločností, tým vyššie násobky ziskov bývajú investori ochotní akceptovať.

Aktuálne sa očakávané marže amerických firiem pohybujú blízko rekordných úrovni okolo 16 %, čo historicky zodpovedalo ešte vyšším valuáciám trhu, než vidíme dnes.

Na rozdiel od období čistej eufórie dnes veľkú časť rastu podporujú reálne firemné výsledky, produktivita a technologická dominancia najväčších spoločností.



Disciplína nie je obmedzenie. Je to vaša najväčšia konkurenčná výhoda.

Trhy sú na maximách. Inflácia zostáva zvýšená. Fed balansuje medzi rastom a stabilitou. Geopolitika je nepredvídateľná. A napriek tomu — americké firmy zarábajú rekordné zisky, výsledková sezóna prekonala všetky očakávania a dlhodobý investor, ktorý zostal v trhu, je dnes bohatší ako pred rokom.

Portfóliá nestaviame na predpovediach. Staviame ich na disciplíne, diverzifikácii a pripravenosti na každý scenár. Práve v momentoch, keď ostatní panikária, sa rozhoduje o tom, kto skutočne ochráni a zhodnotí svoj majetok.

"Najlepší čas investovať bol pred 20 rokmi. Druhý najlepší čas je dnes."

— Warren Buffett



KONTAKT

Chcete vedieť, ako je vaše portfólio pripravené na tieto trhy?

Dohodnite si strategickú konzultáciu

Dušan Šulov

špecialista na investovanie

 specialistanainvestovanie.sk

 elitewm.sk



Elite Wealth
Management