



# Privatbanka Magazine

JESEŇ/ZIMA 2016

ROZHOVOR S MAREKOM  
BENČATOM, RIADITEĽOM  
ODBORU PRIVÁTNEHO  
BANKOVNÍCTVA

PREČO KUPUJEME  
NEZMYSLY?

STAVIŤ VŠETKO  
NA JEDNU KARTU?

KÚPILI BY STE SI DLHOPIS  
SO ZÁPORNÝM VÝNOSOM?

MÔŽEME BYŤ VŠETCI  
V KANCELÁRII?

ROZHOVOR  
S MATEJOM TÓTHOM

PRIVATBANKA  
EXCLUSIVE ZONE



V súčasnosti tá správna voľba

# KORPORÁTNE DLHOPISY

---

[www.privatbanka.sk](http://www.privatbanka.sk)



**Ing. Mgr. Ľuboš Ševčík, CSc.**  
predseda predstavenstva a generálny riaditeľ  
Privatbanky, a. s.

## Vážení klienti, milí čitatelia,

úvodné slovo k novému vydaniu Privatbanka Magazine píšeme v čase, keď Peter Sagan obhájl dühový dres majstra sveta v Katare. Nádherný výsledok, ktorý určite potešil každého Slováka. Tvrdý tréning, sila a vytrvalosť, s akými sa púšťa do každých pretekov, nenechali nikoho na pochybách, že je vždy dobre pripravený a jednoducho na to má. Rovnako aj my sa snažíme byť vždy pripravení poradiť Vám, ako investovať a prečo niektoré „dobré“ tipy na investíciu nie sú až také dobré, ako sa zdajú na prvý pohľad. Aj o tomto sa dočítate v aktuálnom čísle Privatbanka Magazine.

O svojej vízii, ale nielen o nej, Vám v časti „Predstavujeme Vám“ tentoraz porozpráva nový riaditeľ Odboru privátneho bankovníctva Marek Benčat. To, že naším cieľom je vytvoriť si s klientmi dlhodobé partnerstvo, asi pre Vás nebude žiadnou novinkou. No možno neviete, že mnohí investori stále očakávajú vysoké výnosy, pričom si neuvedomujú, že v dnešných makroekonomických podmienkach to už prostredníctvom konzervatívnych nástrojov jednoducho nie je možné.

Ak spomíname možnosť dosiahnutia vyššieho výnosu, určite nemáme na mysli produkty, ktoré sľubujú supervýnosy. V rubrike „Finančné riešenia“ nájdete článok Mirona Zelinu, člena predstavenstva a vrchného riaditeľa banky, s provokatívnym názvom Prečo kupujeme nezmysly?. Ako sám v úvode priznáva, počas svojej praxe videl už toľko investičných nezmyslov, že mu je ťažko mlčať. Na príklade mnohých chýb v investovaní dokazuje, že niektorí z nás sa stále riadia radšej hlasom srdca ako rozumu, čo však nie je pri zhodnocovaní svojho majetku ten najvhodnejší prístup.

V ďalšom príspevku rubriky „Finančné riešenia“ sa nás Mojmir Hojer, riaditeľ Odboru asset managementu, hneď v názve pýta, či by sme stavili všetko na jednu kartu. A že to nie je úplne dobrý nápad, hoci to tak niekedy na prvý pohľad vyzerá, Vám názorne predvedie na konkrétnych príkladoch.

V minulom úvodníku som vyjadril opatrnú nádej, že „rozvod“ Británie a Európskej únie nakoniec nebude taký dramatický, ako nie-

ktorí tvrdia. Aktualizovaný pohľad za Lamanšský prieliv Vám prinášame v článku Británie a svet tri mesiace po brexite od nášho externého prispievateľa Mária Blaščáka.

Určite ste zaznamenali, že na finančnom trhu sa už predávajú dlhopisy aj so záporným výnosom. Prečo je to tak a kto ich kupuje? Do tejto problematiky nás zasväti v analýze Kúpili by ste si dlhopis so záporným výnosom? Dušan Šedík, junior portfólio manažér Odboru asset managementu.

Autorom už štvrtého článku, ktorý má vo svojom názve otázku (Môžeme všetci sedieť v kanceláriách?), je hlavný ekonóm banky Richard Tóth. Odpoveď možno poznáte, ale v jeho analytickom článku sa dozvieme napríklad to, že koncept pridanej hodnoty je oveľa dôležitejší ako tradičné členenie ekonomiky na poľnohospodárstvo, priemysel a služby.

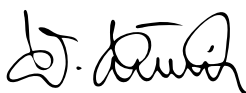
V tomto čísle magazínu sme už tradične vyspovedali vybraných členov nášho tímu privátnych bankárov, resp. reprezentantov. S Imrichom Urbančíkom navštívime naše regionálne obchodné centrum v Košiciach a s Pavlou Procházkovou pražskú Reprezentáciu Privatbanky, a. s.

V závere sme dali priestor témam, ktoré bezprostredne nesúvisia s finančnými trhami. Predstavíme Vám developerský projekt nášho akcionára skupiny Penta s názvom SKY PARK. Ten do srdca Bratislavy prinesie svetovú architektúru zo štúdia hviezdnej Zahy Hadid a verejnosti otvorí moderný mestský park. Matej Tóth, držiteľ prvej atletickej olympijskej medaily v histórii samostatného Slovenska, Vám v rozhovore prezradí, čomu vďačí za svoj úspech. Kto vie o vytrvalosti viac ako náš zlatý chodec? Na ďalších stránkach privítame člena Exclusive zóny spoločnosť Scuderia Praha, ktorá zastupuje na českom trhu legendárne značky automobilov Ferrari a Maserati. Ďalšieho partnera Exclusive zóny – Art Academy, ktorá sa zameriava na kvalifikované poradenstvo pre investorov a zberateľov umenia, nám predstaví výtvarník a reklamný stratég Martin Knut.

Vážení klienti, milí čitatelia,

keď som uvedenými riadkami rámcovo charakterizoval obsah najnovšieho čísla magazínu, uvedomil som si, že väčšina prezentovaných odborných príspevkov má v nadpise otázku. Asi je to príznačné pre súčasnosť, ktorá pred nás stavia veľa nových výziev a zmien. Tie musíme spoločne zohľadňovať pri investovaní na finančných trhoch, aby ste – a tu si požičiam konkrétne slová jedného z nadvpisov – neinvestovali do nezmyslov. S tým Vám vždy a s radosťou poradíme.

No a v úplnom finále by som Vám rád za seba i celú Privatbanku, a. s., poprial úspešný záver tohto roka, veľa oddychu a pohody počas vianočných sviatkov a následne dynamický vstup do roka 2017.



# obsah



## PREDSTAVUJEME VÁM

Rozhovor s Ing. Marekom Benčatom, riaditeľom Odboru privátneho bankovníctva

4 – 6



## FINANČNÉ RIEŠENIA

Prečo kupujeme nezmysly? Staví všetko na jednu kartu?

7 – 12



## ANALÝZA

Británie a svet tri mesiace po brexite  
Kúpili by ste si dlhopis so záporným výnosom?

13 – 17



## ANALÝZA

Môžeme byť všetci v kancelárii?

18 – 20



## PREDSTAVUJEME VÁM

Pri budovaní vzťahu sú na prvom mieste dôvera, spoľahlivosť a záujem

21 – 22



## AKTUALITY

SKY PARK – svetová architektúra v centre Bratislavy

23



## ŠTÝL

Viac ako v nohách treba mať v hlave

24 – 26



## PRIVATBANKA EXCLUSIVE ZONE

Scuderia: „Hračkárstvo“ pre náročných  
Umenie poznať umenie

27 – 30

# Vzťah medzi klientom a privátnym bankárom sa tvorí mesiace až roky

Rozhovor s Ing. Marekom Benčatom,  
riaditeľom Odboru privátneho bankovníctva



**Ing. Marek Benčat**  
riaditeľ Odboru privátneho bankovníctva

## Ing. Marek Benčat

### Dátum a miesto narodenia:

10. 2. 1974, Žilina

### Vzdelanie:

Ekonomická univerzita v Bratislave,  
Národohospodárska fakulta  
so špecializáciami – finančná  
sústava a peňažníctvo, učiteľstvo  
odborných ekonomických  
predmetov

### Práca:

Dexia banka Slovensko, a. s.,  
riaditeľ odboru Treasury

Tatra banka, a. s.,  
Odbor privátneho bankovníctva

Privatbanka, a. s.,  
Odbor privátneho bankovníctva

### Záujmy:

fotografovanie, bicykel, turistika

## > Po vysokej škole ste začínali rovno prácou bankára. Bolo to Vaše vysnívané povolanie?

Úprimne povedané, neviem, či vysnívané, ale v každom prípade jedno z mála, ktoré pripadalo do úvahy vzhľadom na úzku špecializáciu môjho vysokoškolského štúdia. V tom čase boli z hľadiska môjho budúceho pôsobenia reálne dva typy inštitúcií, a to buď banka, alebo poisťovňa. A, samozrejme, prioritne ich centrála. Ďalším limitujúcim faktorom, ktorý nakoniec nasmeroval moje kroky do bankového sektora, bol aj môj zámer vrátiť sa po skončení vysokej školy do Žiliny. Jedinou inštitúciou, ktorá spĺňala všetky tieto predpo-

klady, bola Prvá komunálna banka, dnešná Prima banka, s centrálou a so sídlom v Žiline. Písal sa rok 1997 a to bol začiatok môjho pôsobenia v bankovom sektore.

## > Aké boli Vaše začiatky bankára?

Moja banková kariéra sa začala na pozícii FX dealera na odbore Treasury, avšak vzhľadom na povinné absolvovanie základnej vojenskej služby bola na 12 mesiacov prerušená a nahradená službou v zelenej rovnosate. Po jej skončení som pokračoval na pozícii FX dealera, no čoraz viac som inklinoval skôr ku komunikácii s klientmi ako k samotnému tradingu na devízovom trhu. Toto smerovanie sa po vytvorení

oddelenia Sales desk transformovalo do pozície Vedúceho oddelenia Sales desk, odkiaľ to už bolo iba na skok od pozície riaditeľa Odboru Treasury, ktorým som sa stal neskôr.

## > Splnili sa Vaše očakávania?

Myslíte očakávania od práce v banke? Určite áno, a dôvodov prečo bolo a je hneď niekoľko. V úplných začiatkoch to bolo najmä spoznanie reálneho fungovania banky: keď skončíte vysokú školu, ste plný teórie o tom, ako by banka mala fungovať, ale až keď prídete do samotnej praxe, zistíte, že o jej reálnom fungovaní neviete vôbec nič. Ďalším dôvodom bola určite možnosť podieľať sa na preme-



ne úzko špecializovanej regionálnej banky na univerzálnu s celoslovenským pôsobením, čo mi umožnilo naplniť moju potrebu zdolať nové výzvy a posúvať sa dopredu.

#### > Do Privatbanky ste nastúpili vo februári 2015. Čím Vás zlákala naša ponuka?

Po krátkom pôsobení v privátnom bankovníctve Tatra banky som sa na čas rozhodol opustiť bankový sektor a niekoľko rokov som pracoval na pozícii finančného manažéra v súkromnom sektore. Napriek tomu predchádzajúce pôsobenie v bankovom sektore vytvorilo medzi mnou a niektorými klientmi dlhodobý vzťah, ktorý pretrvával aj počas môjho pôsobenia mimo banky. A časom sa stalo, že podaktorí využili ponuku produktov a služieb privátneho bankovníctva Privatbanky a stali sa jej klientmi. Takže v prvom kroku som mal v podstate možnosť vyskúšať si ju aj ja z pozície klien-

tie a naše produktové portfólio patrí medzi tie s najširšou ponukou investičných nástrojov a služieb. Napriek týmto superlatívom som si počas svojho pôsobenia na pozícii privátneho bankára uvedomoval, že stále existuje priestor, kam by sme sa mohli posunúť. Či už vo vzťahu k našim klientom, v oblasti produktového portfólia alebo samotných privátnych bankárov.

#### > Ako vnímate trh privátneho bankovníctva na Slovensku?

Vnímam ho ako vysoko konkurenčný. Produktové portfóliá bánk pôsobiacich na slovenskom trhu sú veľmi podobné a v podstate klienti vedia v každej banke nájsť identickú základnú ponuku investičných produktov a služieb. Rovnako všetky banky ponúkajú klientom okrem finančných služieb aj ďalšie doplnkové služby, či už v podobe vernostných programov, služieb concierge, wealth managementu a podobne. V takomto

nej banky, za ten najväčší považujem osobu privátneho bankára. Privátne bankovníctvo vnímam ako vzťahové, založené na budovaní dlhodobého vzťahu medzi klientom a privátnym bankárom. A ten sa netvorí dni ani týždne, ale mesiace a roky. Výsledkom je finančný poradca pripravený komplexne vyriešiť akúkoľvek požiadavku klienta.

#### > Aký je podľa Vás typický profil Vašich klientov?

Ľahšiu otázku nemáte 😊? To je veľmi ťažké definovať, je to výsostne individuálna záležitosť. Každý klient má svoje špecifické dôvody, prečo sa rozhodol pre využívanie našich služieb, no napriek tomu sa dajú identifikovať niektoré spoločné znaky. Tým hlavným je podľa mňa potreba zveriť správu majetku špecializovanej banke, profesionálom, pre ktorých je to jediná a každodenná činnosť. Je to úplne to isté ako vyhľadať lekára špecialistu, špecializovaného právnikovi alebo objednať si služby v špecializovanej IT firme. Starostlivosť o majetok klienta však pre nás súčasne predstavuje veľký záväzok, pretože v niektorých prípadoch preberáme zodpovednosť za hodnoty vygenerované generáciami klientovej rodiny.

#### > Je ešte priestor na rast? A ako sa darí Privatbanke na poli získavania klientov?

Napriek tomu, že trh je už pomerne saturovaný, priestor na rast podľa môjho názoru existuje vždy, otázny je iba spôsob, ako ho dosiahnuť. Pozitívne je, že Slovensko rastie ekonomicky, aktuálne makroekonomické parametre prispievajú k vytváraniu nových pracovných príležitostí, firmy generujú zisky, čím jednak rastie hodnota majetku existujúcich klientov privátneho bankovníctva, jednak pribúdajú noví klienti, ktorí sa pre tieto služby kvalifikujú.

#### > Sú dnes klienti náročnejší ako pred pár rokmi?

Áno, a môžeme si za to sami. Úzko to súvisí so spomínanou konkurenciou. Dnes je úplne bežné, že ľudia využívajú služby privátneho bankovníctva vo viacerých bankách súčasne. To im, samozrejme, umožňuje vytvoriť si bázu na porovnanie produktovej ponuky, kvality privátnych bankárov, starostlivosti o klienta, a je úplne prirodzené, že ak v niektorej banke dostane extra servis alebo produkt, požaduje to aj od druhej banky. Toto je veľmi výhodná pozícia pre klienta, ktorú často odôvodňujú potrebou diverzifikácie rizika banky. Na druhej strane, klienti si často neuvedomujú fakt, že pokiaľ banka nemá komplexný prehľad o ich

## Privátne bankovníctvo je výsostne individuálna záležitosť

ta. Časom prišla ponuka stať sa jej súčasťou, a keďže si ma získala najmä otvorená produktová architektúra privátneho bankovníctva, podali sme si ruky. A teraz tu s Vami sedím ako riaditeľ Odboru privátneho bankovníctva.

#### > Čo je pre Vás motívom – inšpiráciou pri vykonávaní tejto práce?

Ako som už poznamenal skôr, považujem sa za človeka, ktorý má rád nové výzvy a rád posúva veci ďalej. Z malého a konkurenciou nepoznaného privátneho bankovníctva sme sa po desiatich rokoch pôsobenia na trhu pod značkou Privatbanka dostali medzi lídrov na Slovensku, objem majetku pod správou dynamicky

konkurenčnom prostredí, ak chcete byť schopný pritiahnúť nových klientov a rásť z hľadiska objemu aktív pod správou, je nevyhnutným predpokladom úspechu odlišiť sa od konkurencie. Preto je dôležité mať v ponuke unikátne produkty, ktoré dokážu zaujať a pritiahnúť nových klientov, mať unikátny model starostlivosti o klientov, mať tím bankárov, na ktorých sa ako riaditeľ môžete stopercentne spoľahnúť.

#### > Čo získa klient, ak sa rozhodne vymeniť „tradičnú“ banku za privátnu?

Okrem obligátnych benefitov, napríklad v podobe individuálnej starostlivosti a produktov a služieb nedostupných pre klientov bež-

majetku, nevie pri správe majetku prijať rozhodnutia, ktoré by boli pre nich optimálne, napríklad z hľadiska finančného alebo daňového.

**> Spomínate diverzifikáciu rizika. Ako v súčasnosti vnímajú klienti riziká spojené s investovaním?**

Toto je veľmi dobrá otázka. Obávam sa, že veľa klientov si neuvedomuje dramatické zmeny, ktoré sa v posledných rokoch udiali na finančných trhoch. Tou najpodstatnejšou je, že v dôsledku menovej politiky centrálnych bánk sa nachádzame v období veľmi nízkych, až nulo-

jú svoj rizikový profil, alebo ak nie sú ochotní akceptovať nižšie výnosy, musia si uvedomiť, že vyššie výnosy možno dosiahnuť iba prostredníctvom nástrojov s vyššou mierou rizika. Mali by si uvedomiť, že zatiaľ čo pred niekoľkými rokmi im na dosiahnutie napríklad 7% ročného výnosu stačilo investovať výhradne do dlhopisov, ak by chceli docieľiť podobný výnos dnes, podiel akciovej zložky na ich portfóliu by musel predstavovať minimálne polovicu, pričom pravdepodobnosť získania takéhoto výnosu je omnoho nižšia.

**Klienti očakávajú stále vysoké výnosy, ale neuvedomujú si fakt, že tieto už nemožno prostredníctvom konzervatívnych nástrojov dosiahnuť**

vých úrokových sadzieb. A to je situácia, ktorá, samozrejme, negatívne ovplyvňuje výšku výnosov, ktoré sú klienti schopní dosiahnuť prostredníctvom tradičných konzervatívnych nástrojov. Na druhej strane, klienti očakávajú stále vysoké výnosy, ale neuvedomujú si fakt, že tieto už nemožno prostredníctvom nich dosiahnuť. Preto v záujme naplnenia svojich očakávaní investujú do nástrojov s podstatne vyšším rizikom, respektíve investujú do nástrojov, ktoré by pred niekoľkými rokmi vôbec neprišli do úvahy. Z tohto pohľadu tvrdím, že nízke úrokové výnosy a vysoké očakávania deformujú vnímanie rizika zo strany klientov, keď za cenu dosiahnutia minulých výnosov podstupujú násobne vyššie riziko ako v minulosti.

**> Existuje nejaké riešenie tejto situácie?**

V podstate existujú dve riešenia. Buď klienti zreálnia očakávania ohľadne výšky zhodnotenia svojich finančných prostriedkov a zachova-

**> Myslíte napríklad prostredníctvom investovania do akcií?**

Áno, aj keď nie výhradne. Akcie predstavujú jeden z finančných nástrojov, ktorý sa stáva v súčasnosti nevyhnutnou súčasťou portfólia klientov, ktorí očakávajú vyššie zhodnotenie. Na druhej strane, veľa klientov vníma akcie ako veľmi volatilný a špekulatívny nástroj. Ja preferujem skôr pohľad na akcie ako na majetkový cenný papier, prostredníctvom ktorého si kupujem podiel na podnikaní emitenta akcie. Keď vlastním akciu, mám podiel na majetku spoločnosti, som jej akcionárom a mám právo na dividendu. Zároveň je to najjednoduchší spôsob, ako participovať na podnikaní spoločnosti, ktorá vyrába Vašu obľúbenú značku auta alebo oblečenia. Keď chcete podnikáť v oblasti gastronómie, môžete si otvoriť vlastnú reštauráciu alebo si kúpiť napríklad akcie spoločnosti McDonald's.

**> Aké iné investičné trendy sú teraz v privátnom bankovníctve?**

Pomerne intenzívne sa v súčasnosti používajú investičné certifikáty, ktoré pri splnení určitých podmienok vedú klientom priniesť zaujímavé zhodnotenie. Tu si však treba uvedomiť, že väčšina certifikátov výnos negarantuje, resp. ich výnos je závislý od iného podkladového aktíva.

**> Prezradte nám svoju víziu a aké sú Vaše najbližšie ciele?**

Mojou víziou je mať najlepšie privátne bankovníctvo na trhu. Zároveň však dodávam, že najlepšie nie vždy musí bezpodmienečne znamenať aj najväčšie. Uvedomujem si, že na dosiahnutie tohto cieľa neexistuje jedno univerzálne riešenie, ale je potrebné uskutočniť množstvo malých krokov. Z môjho pohľadu je dôležité mať definovaný cieľ a stratégiu, ako ho dosiahnuť. A v mojom ponímaní je stratégia založená na transparentnom a úprimnom vzťahu medzi klientom a bankárom. Privatbanka má určité špecifiká, medzi ktoré patrí aj samotná veľkosť banky. Preto musíme naše limity veľkosti eliminovať zvýšenou aktivitou, či už vo vzťahu ku klientom, alebo k produktovému portfóliu. Samozrejme, prirodzeným cieľom je ďalší rast z hľadiska objemu majetku pod správou, ale zároveň vnímam ako nevyhnutné sústrediť pozornosť na kvalitu poskytovaných produktov a služieb, ako aj na kvalitu samotných privátnych bankárov.

**> Spomínali ste svoj tím. Je dostatočne flexibilný v sledovaní nových trendov?**

Určite áno. Naši bankári predstavujú pre mňa jeden zo základných pilierov úspešného privátneho bankovníctva a ja som na svoj tím právom hrdý. Nielen preto, že ich dlhodobá a systematicky vzdelávame a argumentačne pripravujeme, ale najmä preto, že len vďaka nim sme sa posunuli medzi najlepšiu trojku na Slovensku. Táto pozícia je o to cennejšia, že žiadneho klienta sme nedostali zadarmo a každý je výsledkom akvizičnej práce konkrétneho privátneho bankára.

**> Popri náročnej práci si určite nájdete chvíľku aj pre seba. Prezradte nám na záver, ako relaxuje riaditeľ Odboru privátneho bankovníctva?**

Rád jazdím na bicykli, čo považujem za jeden zo spôsobov, ako si prevetrať hlavu a prísť na iné ako pracovné myšlienky. Okrem toho rád fotografujem, čo je úzko spojené aj s mojím ďalším koníčkom turistikou.



Výhľad na Vrátnu dolinu z výstupu na Veľký Kriváň.

# Prečo kupujeme nezmysly?



**RNDr. Miron Zelina, CSc.**  
člen predstavenstva Privatbanky, a. s.

Dlho som zvažoval, či dám taký provokatívny, možno až urážlivý názov článku. Veď nejdeden čitateľ si môže pomyslieť: „Čo si to dovoľuje? Veď ja nekupujem nezmysly!“ Samozrejme, nikoho sa nechcem dotknúť, ale za 25 rokov praxe som videl toľko investičných nezmyslov, že mi je ťažko mlčať. Hlavnou motiváciou, prečo som sa odhod-

lal napísať takýto článok, je to, že mi je vždy veľmi ľúto, ak ľudia (klienti) prichádzajú zbytočne o peniaze. A aby som Vás celkom upokojil: Vy, konkrétny človek, čo práve čítate tieto riadky, samozrejme, nekupujete nezmysly. Ale je veľa iných ľudí, ktorí ich kupujú. A o tých píšem.

Skúsím začať takto: výnos je ľahšie uchopiteľný ako riziko. Povedzme, že firma Strukoviny, a. s., vydá 3-ročný dlhopis s výnosom 7,0% p. a. a firma Klobásy, a. s., tiež 3-ročný dlhopis s výnosom 6,0 % p. a. Aj človek, čo má absolvovanú základnú školu, za tri sekundy porovná čísla 7 a 6 a vyhrkne: dlhopis firmy Strukoviny má vyšší výnos ako dlhopis firmy Klobásy. Toto je úplne jasné. To, čo nie je jasné – a často veľmi, veľmi ťažké –, aké je vlastne riziko jednej alebo druhej firmy? Čo ak je firma Klobásy perfektná, má dobrý cash flow a je vysoká pravdepodobnosť, že svoje dlhopisy splatí, a, naopak, firma Strukoviny je zadlžená a už teraz je jasné, že môže mať veľké problémy so splácaním svojich záväzkov? Potom asi radšej zvolíte 6 ako 7. Načo je výnos 7 % p. a., ktorý je síce „na papieri“, ale existuje vysoká pravdepodobnosť, že ho nedostanete?

## Poučenie č. 1:

Výnosy dvoch investícií sa porovnávajú veľmi ľahko, ich riziko oveľa ťažšie. Pritom samotný výnos nehovorí o výhodnosti investície vôbec nič.

Zvýrazním, aby to bolo úplne jasné: pri rizikových dlhopisoch (zmenkách, pôžičkách) nie je výnos to jediné, o čo môžete prísť. Môžete prísť o celú investovanú sumu. Požičiate peniaze (aj kúpa dlhopisu je de facto požičanie peňazí emitentovi dlhopisu) a tešíte sa, že o rok dostanete tučný úrok, potom znovu a napokon sa splatí aj istina pôžičky. Ale predstavte si ten šok, keď má prísť prvá splátka (alebo prvý kupón dlhopisu) a nepríde nič. Ani po týždni, ani po mesiaci a potom sa dozviete, že dlžník zbankrotoval. Nepravem to nikomu, ale stáva sa. Riziko, že vám dlžník nezaplatí dlžnú sumu riadne a včas, sa nazýva kreditné riziko. Ako som už naznačil, kreditné riziko nie je jednoduché posúdiť ani pre odborníka, nieto pre laika. Vylovím z hĺbky svojej pamäti zopár výrokov, ktoré ukazujú, ako niektorí ľudia vyhodnocujú kreditné riziko dlžníka: „Je to spoľahlivý človek, odporučil mi ho môj dobrý známy“, „Je to niekoľkonásobný milionár, tých 100 000 eur, čo som mu požičal, hravo splatí“, „Tá firma už existuje desiatky rokov, je to absolútna istota“, „Je to obrovská firma, má veľikánsky majetok a generuje vysoký cash flow“. Citite to? Tie výroky sú založené na pocite, je to viac „hlas srdca“ ako „hlas rozumu“. Nemám nič proti tomu, keď si muž v stredných rokoch urobí radosť a kúpi si tínedžerskú šiltovku. Proste pocit. Pociť slobody, pocit toho, že som ešte junák. Ale keď idem investovať 200 000 eur, nemal by som sa rozhodovať na základe pocitov. Rýchly rozbor niektorých uvedených výrokov:

„Niekoľkonásobný milionár“ – bezpochyby to môže byť pravda, ale toto hodnotenie má jednu chybičku: ak má niekto majetok 5 miliónov a žiadne záväzky, asi bude ľahko splácať 100 000 eur, ale ak má majetok 5 miliónov a dlhy 10 miliónov, už teraz je zrelý na bankrot.

## Výnos je ľahšie uchopiteľný ako riziko



„... firma už existuje desiatky rokov“ – aj Lehman Brothers existoval desiatky rokov, dokonca viac ako 100 rokov, a bol „obrovskou firmou“; opäť to nehovorí nič o finančnom zdraví, ktoré sa môže zhoršovať, a možno sme krôčik od bankrotu

Niekedy mám dokonca pocit, že si takíto „investori“ hľadajú logický argument, ktorý ospravedlní ich investíciu do vysokorizikového dlhopisu, lebo ich láka atraktívny výnos. A nehľadajú ďalšie informácie, lebo tušia, že môžu byť negatívne. Čiže im stačí, že nemajú žiadnu negatívnu informáciu, a preto sa netreba báť takejto investície. To je hrubý omyl. Ak požičiavam peniaze a nemám žiadnu zábezpeku (záložné právo), investujem len vtedy, ak mám dostatočne komplexné informácie, na základe ktorých som presvedčený, že dlžník svoje záväzky splatí.

#### Poučenie č. 2:

Pri každej investícii by sme si mali byť vedomí toho, o koľko maximálne môžeme prísť. Ak požičiame peniaze jedinému subjektu (a to aj formou dlhopisu alebo zmenky) a táto pôžička nie je zabezpečená, môžeme prísť o celú investovanú sumu. Preto by sme mali takéto investície robiť len vtedy, ak máme dostatok pozitívnych informácií o dlžníkovi, ktoré nás presvedčia, že bude schopný dlžnú sumu vrátiť.

Podme sa pozrieť na ďalší druh nezmyselného investovania: ide o situácie, kde štatisticky prehrávate. Začneme ruletou. Inteligentný človek nejde hrať ruletu s cieľom zarobiť. Ide sa zabaviť. Samozrejme, môže mať šťastie a vyhrať. Ale štatisticky ide prehrať, tak sú nastavené výherné pomery na rulete. Matematika jednoducho nepustí. Teraz si predstavme takúto hru: budeme hádzať kockou (opakovane), pričom pred každým hodom vložíme do banku jedno euro. To je naša investícia. Potom hodíme kockou, ak padne šestka, dostaneme 6 eur, ak padne čokoľvek iné, nedostaneme nič. Takáto hra je fér. Šance na to, že zarobíme aj prerobíme, sú rovnaké. Ak hodíme 120-krát kockou, štatisticky by mala padnúť šestka 20-krát. Naše vklady (investícia) boli 120 eur (jedno euro investujem pred každým hodom), naše výhry tiež 120 eur (20\*6). Takže sme skončili na nule. Ak by sme mali šťastie, môže šestka padnúť 23-krát a skončíme v pluse 18 eur. Ak budeme mať smolu a šestka padne napríklad len

18-krát, naša strata bude 12 eur. Ale zopakujem, bezpochyby ide o fér hru.

Urobme zdanlivo malú zmenu: tá istá hra, ale okrem investície vo výške 1 eura zaplatím aj „zanedbateľný“ poplatok 5 centov za každý hod. Táto „malá“ zmena spôsobí, že štatisticky (v priemere) budeme po 100 hodoch v mínuse 5 eur, po 1 000 hodoch v mínuse 50 eur. Inteligentný človek by takúto hru odmietol hrať.

Výnos z binárnej opcie pri 50 % úspešnosti			
Vklad	Stávka na	Skutočnosť	Výnos
10	rast	rast	19
10	pokles	rast	0
10	pokles	pokles	19
10	rast	pokles	0
10	rast	pokles	0
10	rast	rast	19
10	pokles	pokles	19
10	rast	pokles	0
10	pokles	rast	0
10	pokles	pokles	19
<b>100</b>			<b>95</b>

A teraz niečo zo života, čo sa tvári ako investovanie: na bulvárnych stránkach často natrafíte na reklamy o tom, ako sa dá ľahko zbohatnúť („upratovačka robila 4 hodiny denne a zarobila 3 800 eur mesačne“). Keď na to kliknete, dostanete sa napríklad na stránku, ktorá propaguje binárne opcie. Ide v zásade o jednoduchý produkt, kde stačí uhádnuť, či trh pôjde (v najbližších 10 minútach) hore alebo dole. Ak sa trafíte, dostanete späť vklad a navyše 90 % tohto vkladu, ak sa netrafíte, o vklad prídete. Myslím, že na prvý pohľad vidno, že ak robíte opakované rovnaké vklady a trafíte sa len v polovici prípadov, budete v strate. Napríklad 10 vkladov po 10 eur znamená celkom 100 investovaných eur, pričom ak sa trafíte, vyhrávate 19 eur (vklad plus 90 percent vkladu navyše). Takže máme 100 eur investovaných a vráti sa nám 95 eur (5 krát po 19). Takúto hru by malo zmysel hrať len vtedy, ak by vaša úspešnosť bola viac ako 50-percentná. Podľa môjho názoru takéto a podobné hry hrajú tí, ktorých láka vidina rýchleho zbohatnutia a

- > nepoznajú jednoduché matematické zákonitosti opísané vyššie alebo
- > sú natoľko sebedovomí, že sú presvedčení o svojej viac ako 50-percentnej úspešnosti alebo
- > sa spoliehajú na softvér, ktorý sľubuje, že bude dávať „vítané“ signály

Aj keď niekto spočiatku vyhráva a je v pluse, často ide o náhodu a po čase skončí s veľkou stratou. Softvérové pomôcky sa vyvíjajú preto, lebo vyzierajú – na prvý pohľad – sofistikovane a lákajú ďalších hráčov, aby vstúpili do hry. Myslia si, že budú mať výhodu oproti tým, ktorí softvér nepoužívajú. Ale keď si uvedomíte, že takýto a podobný softvér používajú tisíce hráčov a technická analýza vývoja kurzov je všeobecne známa, akú reálnu výhodu vám môžu poskytnúť? Z môjho pohľadu je zákerné to, že neskúsení ľudia si naozaj môžu myslieť, že investujú – veď tie binárne opcie sú odvodené od známych indexov alebo akcií: DAX, Volkswagen, Adidas... Lenže cenový pohyb v rámci 10 minút je totálna náhoda. V dlhodobom horizonte je pravdepodobné, že sa diverzifikované portfólio akcií zhodnotí: niektoré akcie vyplácajú dividendy, ďalšie zisk reinvestujú, takže je reálne predpokladať, že po mnohých rokoch bude hodnota tohto portfólia vyššia. Ale v rámci 10 minút? Čistá ruleta. Netvrdím, že sa nenájde aj niekto, kto môže byť dlhodobo úspešný – ale podľa štatistik ide o jednotky percent investorov. Bežný človek hrá hru, ktorá nie je fér (bola by fér, ak by sa za výhru vyplácalo 100 percent vkladu a nie 90), ale je „prehrávajúca“.

Podobné princípy platia aj pri tradingu na forexovom trhu alebo pri tradingu akcií. Čím častejšie obchodovanie, tým viac zaplatených poplatkov (pri forexovom tradingu v podobe rozdielu medzi nákupnou a predajnou cenou) a tým aj menšia pravdepodobnosť, že skončíme v pluse. Aby ste boli úspešní, museli by ste mať dlhodobú výhodu, ktorú si dokážete vyargumentovať, odôvodniť. Ruku na srdce – koľko z nás ju má? Ja osobne nepoznám nikoho, kto by sa dokázal dlhodobo živiť tradingom na forexovom trhu, ale, naopak, poznám dosť ľudí, ktorí prišli o veľa peňazí. Údajne len asi 5 % investorov dokáže byť pri forexovom tradingu dlhodobo v pluse.

#### Poučenie č. 3:

Pred každou investíciou sa zamyslime nad tým, či nejde o hru, kde štatisticky prehrávame. Ak nemáme preukázateľnú dlhodobú výhodu (nie krátkodobé šťastie) oproti ostatným investorom, ruky preč od takejto hry. Inak skôr či neskôr skončíme v strate, a ak si nedáme pokoj, strata sa bude prehľbovať.

Z podobného súdka sú aj „investície“, ktoré ponúka (a asi stále ponúka) jedna nemenovaná spoločnosť, nazvime ju X. Nešlo tu síce o časté obchodovanie (trading), ale o to, aké sú primera-



né poplatky pre toho, kto manažuje nejaký produkt. Budem konkrétny: vstupný poplatok, až do objemu investície 500-tis. eur, je 6 percent. To je vysoký poplatok aj pri retailových investíciách, nieto pre klientov privátneho bankovníctva. Ale podľa me ďalej – manažérsky poplatok je 2 % p. a., čo je síce veľa, ale, dajme tomu, že je to na úrovni drahších fondov. Okrem toho však existuje ďalší priebežný poplatok, a to vo výške 25 % z výnosov, ktoré produkt generuje! Celý predajný príbeh bol totiž postavený na tom, že sa vytvárajú štruktúrované produkty, ktoré vyplácajú vysokánske výnosy – až 30 % p. a., že je tam diverzifikácia, takže aj keby jeden z nich „padol“, ostatné „fungujú“ ďalej. Keď som sa pýtal osoby, ktorá tieto produkty predstavovala, prečo sú tie poplatky také nehorázne, prekvapene mi odpovedala, že som prvý, kto sa na to pýta. A potom dodala: „Pri tých výnosoch, ktoré dosahujeme, sú tie poplatky úplne v poriadku.“ A opäť sme pri tom, čo sme spomínali na začiatku článku. Vysoký komunikovaný výnos nám zatemní mozog, neuvažujeme o tom, nakoľko je reálne ho dosiahnuť. Je len zopár investorov v histórii, ktorí dlhodobo dosahovali nadpriemerné výnosy (výnosy vyššie ako celý akciový trh) – napríklad legendy Warren Buffett alebo Peter Lynch. A zďaleka si neúčtovali také poplatky. Prečo by práve firma X mala dosahovať nadpriemerné výnosy? Ak ich nebude dosahovať, zaslúži si také vysoké poplatky? Určite nie. Počítajme spolu nasledujúci modelový príklad: v roku, keď budú vyplatené výnosy 10 %, si z nich zoberie 25 %, čiže 2,5 %. A k tomu musíme pripočítať manažérsky poplatok 2 %, takže spolu zaplatíme 4,5 % na poplatkoch. Klientovi ostane 5,5 % – niektorí z vás si povedia, že aj to je slušné. Ale prídu

neúspešné roky, napríklad také, keď bude hrubé zhodnotenie -5 %, čo po zarátaní manažérského poplatku znamená mínus 7 percent. Takže v hrubom bolo zhodnotenie za 2 roky 5 % (= 10 - 5), ale v čistom, po odrátaní poplatkov, mínus 1,5 %. Záver tohto tragikomického príbehu je prozaický: niekoľko našich klientov investovalo prostredníctvom spoločnosti X – bez toho, aby sa s nami predtým poradili – a sú v mínuse cca 50 percent. Vysoký výnos bol logicky sprevádzaný vysokým rizikom a cena inštrumentov v portfóliu spadla na polovicu. Čerešničkou na torte je, že produkt bol prezentovaný ako relatívne bezpečný, diverzifikovaný. Opäť jeden z príkladov toho, keď sa ľudia dali zlákať vysokým výnosom a nevedeli odhadnúť súvisiace riziko. A v tomto prípade ešte aj zaplatili nehorázne poplatky.

#### Poučenie č. 4:

Vysoké poplatky nie sú znakom geniality správcu – obvykle signalizujú podvod. Seriózni správcovia majú rozumné poplatky.

A na záver príklad konzervatívnej investície, ktorá sa tiež môže prekvapujúco ukázať ako nezmyselná. Nedávno som videl portfólio, ktoré bolo pekne diverzifikované a jeho autor sa snažil, aby tam boli zastúpené aj akcie, aj dlhopisy v podobe rôznych fondov, ale aj certifikátov odvodených od akciových indexov. Keď som to portfólio analyzoval, natrafil som na aktívne riadený fond investujúci do štátnych dlhopisov eurozóny so splatnosťou 5 – 7 rokov. Nepochybne ide o veľmi konzervatívnu investíciu, veď čo už môže byť bezpečnejšie ako dlhopisy štátov eurozóny? Je veľmi málo

pravdepodobné, že v najbližších 5 rokoch poklesne hodnota fondu čo i len o 10 percent. Za posledné 3 roky dosiahol zaujímavé zhodnotenie, najmä preto, že výnosy dlhopisov v portfóliu fondu klesali (vtedy cena dlhopisov rastie). Otázka je, aký je potenciál do budúcnosti? Pokles výnosov dlhopisov o 0,1 % p. a. znamená nárast hodnoty fondu asi o 0,5 % (vyplýva to z priemernej splatnosti dlhopisov vo fonde). V materiáloch, ktoré musí fond povinne a pravidelne zverejňovať, však nájdete údaj o priemernom výnose do splatnosti všetkých dlhopisov v portfóliu: 0,23 % p. a. Takisto sa tam nachádza údaj o celkovej nákladovosti fondu: 1,05 % p. a. Čo z toho vyplýva? Ak sa výnosy dlhopisov nezmenia, fond bude prinášať ročne len niečo vyše 0,2 % p. a., ale po zaplatení poplatkov budeme v mínuse asi 0,8 percenta (= 0,23 - 1,05). Jediná šanca, ako sa podiely fondu môžu zhodnotiť, je ďalší pokles výnosov dlhopisov: ak klesne priemerný výnos dlhopisov v portfóliu v priebehu krátko obdobia na nulu, fond zhodnotí približne o 1 percento. Ale zhodneme sa na tom, že čoskoro príde čas, keď je ďalší pokles výnosov dlhopisov nepravdepodobný (a teda aj nárast ich ceny). Potom budeme mať nulový priebežný výnos a poplatok stále 1,05 % p. a. Inými slovami, s každým nárastom ceny klesá budúci výnos, ale poplatok zostáva. Pre investora – fyzickú osobu – je lepšie, ak si nechá peniaze na bežnom účte, hoci aj s nulovým úrokom. Vzhľadom na Fond ochrany vkladov ide v podstate tiež o štátne riziko, a ak je veľmi opatrný, môže rozložiť peniaze do viacerých bánk, na seba, na manželku, na deti, v jednej banke na jednu osobu maximálne 100-tis. eur.

### Zhodneme sa na tom, že čoskoro príde čas, keď je ďalší pokles výnosov dlhopisov nepravdepodobný



#### Poučenie č. 5:

Aj konzervatívna investícia, kde je malá pravdepodobnosť, že urobíme výraznejšiu stratu, sa môže ukázať ako nezmysel. Ak je najpravdepodobnejší očakávaný výnos záporný, je lepšie investíciu predať. Investor by mal teda v pravidelných intervaloch prehodnocovať budúci očakávaný výnos. Špeciálne pri dlhopisových investíciách vysoký nárast cien dlhopisov v minulosti prakticky zaručuje nízky výnos v budúcnosti.

Čo dodať na záver? Radšej už nič, celkom mi prišlo smutno, o koľko peňazí prišli tí investori, na ktorých som si v tomto článku pospomínal. Budem rád, keď nám aj čitatelia pošlú nejaký investičný nezmysel, môžeme ho rozobrať v niektorom z nasledujúcich čísel.

# Staviť všetko na jednu kartu?

Ste priaznivcom rulety? Alebo sledujete zápasy svojho obľúbeného mužstva vo farbe jeho dresov? Ste dlho verní jednej značke mobilu? Prečo sa to pýtam?

Určite sa medzi Vami nájdu takí, ktorí nikdy v živote nestrávilí čo i len minútu v herni a nestavili si na červenú alebo čiernu farbu. Niektorí z Vás, naopak, zažili ten adrenalin, keď niekoľko žetónov stavili na svoje obľúbené číslo. Dali ste však všetko na jedno číslo?

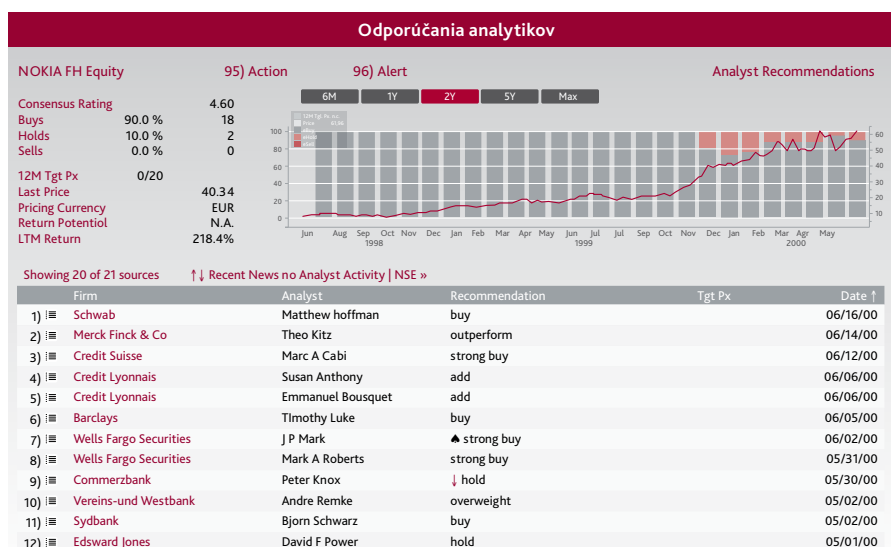
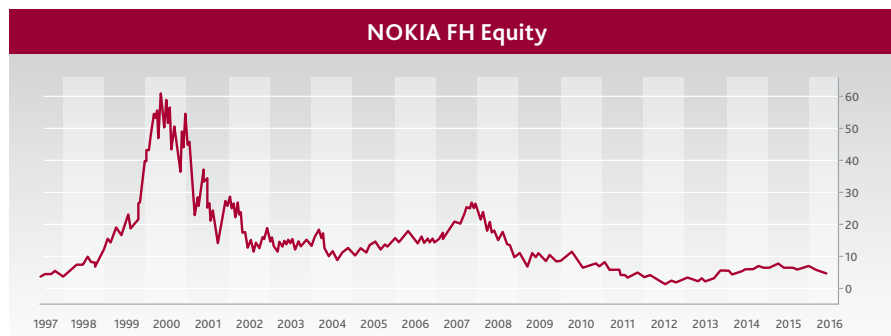
Niekoľko zaujme výstava obrazov, ďalší má nezabudnuteľný zážitok z opery v divadle či z filmu v kine. No a mnohým z nás urobí radosť čiastkovým alebo celkovým víťazstvom Veronika Zuzulová, Peter Sagan, Marián Hossa ale-

bo Marek Hamšík. Priznám sa, mám rád šport. Z tých najviac sledovaných športov sú moji favoriti futbalisti FC Barcelona a hokejisti Pittsburgh Penguins. Dali by ste na víťazstvo svojho obľúbeného športovca podstatnú časť svojich úspor? Pre tých kultúrne ladených – kúpili by ste za všetky svoje peniaze najkrajší obraz na svete od najznámejšieho umelca?

Keď premoším do sveta investičného bankovníctva – dali by ste všetky svoje peniaze do jednej akcie? Stavili by ste ALL IN ONE – všetko na jednu kartu?



Ing. Mojmir Hojer  
riadiť Odboru asset management



Zdroj: bloomberg.com

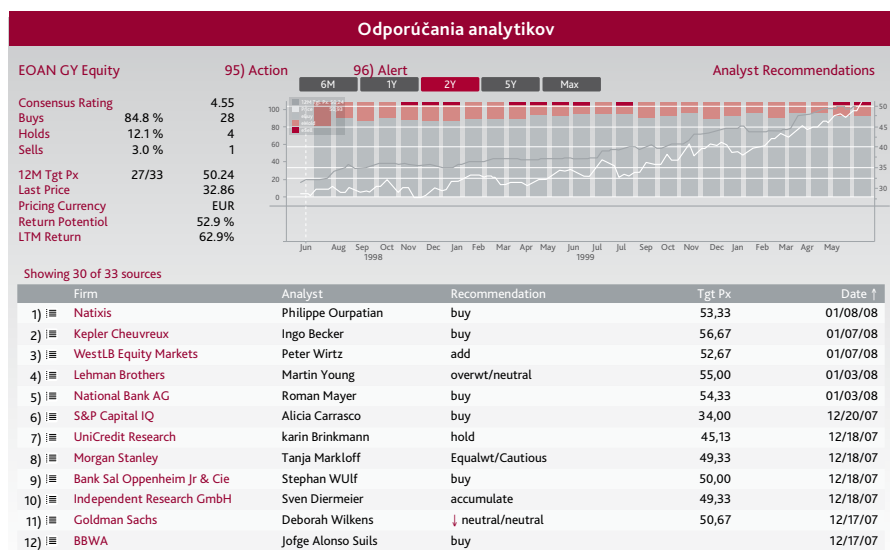
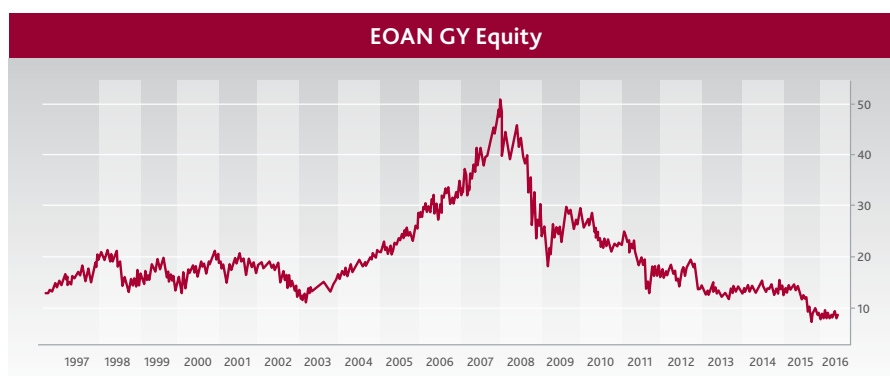
Na prahu milénia bola fínska NOKIA absolútnym lídrom v predaji mobilných telefónov. Jej tržový podiel bol neuveriteľných 40 %!!! Dňa 20. 6. 2000 dosiahla akcia svoje maximum – 62 eur. V ten istý deň boli odporúčania 20 analytikov, ktorí sa venovali iba NOKII, jednoznačné: 18 ich radilo kupovať, 2 držať a 0 predávať. Nikto z analytikov a málokto z odbornej verejnosti si vedel predstaviť, že v r. 2016 bude stáť akcia 5 eur (už stála aj 1,40; v júli 2012) a mobilná divízia bude už niekoľko rokov v rukách Microsoftu, ktorého tržový podiel bude iba cca 2 %.

Čo bolo dôvodom? Celý biznis bol postavený na jednom produkte, resp. na cene jedného produktu. Nikto vtedy netušil, že príde éra dotykových telefónov (smartfónov), ktoré zvalcujú tie klasické. Firma zvolila nesprávnu stratégiu, stavila na nesprávnu kartu. Uprednostnila iný operačný systém – Symbian pred Androidom. Obľúbenosť klesala, tržby tiež. Výsledok poznáte.

Poviete si, že NOKIA je z technologického sektora, ktorý je plný inovácií, a sem-tam sa takéto niečo stane. V poriadku, uvediem iný príklad. Zo sektora „utilities“, v ktorom kraľujú obrovské giganty. Veľké mená, dlhodobá história. Niektorí označovali spoločnosti z tohto sektora za perpetuum mobile. Jedným z takýchto gigantov je nemecká firma EON. Opäť ide o spoločnosť, ktorá je bytostne závislá od jedného produktu. V tomto prípade od ceny elektrickej energie. Je to smutné, ale aj EON postihol rovnaký scenár.

Keď cena elektrickej energie stúpala, stúpala aj cena akcie. Cena energie dosiahla svoje maximum 2. 7. 2008 (1 kw/h = cca 90 eur). Cena akcie dosiahla svoje maximum o 6 mesiacov skôr (10. 1. 2008 stála 51 eur). V tento deň malo 33 analytikov na akciu takýto názor: 28 ich odporúčalo akciu kúpiť, 4 držať a 1 predať. Ak chcete meno toho jedného, tak Vám ho poskytneme ☺.

Tak ako začala klesať cena energie na aktuálnych cca 32,50 eura (z maxima na úrovni 90 eur), klesala aj cena akcie. Z maxima v hodnote 51 eur na dnešných cca 6,50 eura. S poklesom ceny primárneho produktu – elektriny, klesali tržby a zisky. A netreba zabúdať, že hodnota dlhov sa nezmenila. Toto je veľmi nepríjemné. Spoločnosti zo sektora „utilities“ (energetické firmy) musia veľa investovať do technológií, strojov a zariadení, požičiavajú si cudzie zdroje a ich výsledok nezávisí úplne od nich samotných. Ani najlepší manažér, ktorý rozumne spoločnosť zadržuje, nezabráni poklesu trhovej ceny energie. Ak sa k tomu pridá politické riziko, tak je bez šance. V prípade energetických spoločností bola oným politickým rizikom masívna podpora alternatívnych foriem elektriny (solárna, veterná, biomasa, vodná atď.) a, naopak, odklon od tradičných foriem (uhľové elektrárne, jadrové elektrárne). Napokon nemusíme chodiť ani do Nemecka, krajiny s početnou podporou strany Zelených. Stačí ísť na neďaleké Ostravsko, kde podniká česká uhľová spoločnosť NWR, ktorá sa nedávno dostala do insolvenčnej. Opäť pre pokles ceny uhlia. Aby som vyvrátil české špecifikum, americká svetová uhľová jednotka Peabody rovnako skrachovala. Nezvládla vysoké zadlženie, ktorým financovala kúpu nových a nových spoločností v čase, keď cena uhlia bola na maximách. Cena uhlia klesla a...

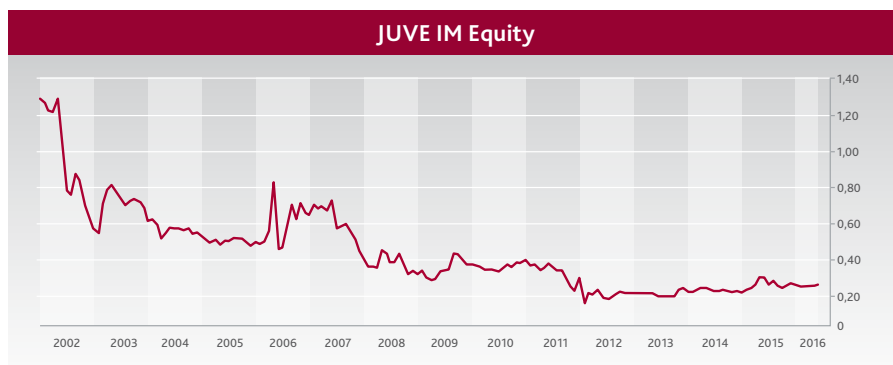


Zdroj: bloomberg.com

Posledným príkladom je akcia talianskej futbalovej modly – JUVENTUSU TURÍN. Akcia je obchodovaná na burze od r. 2002. Začínala na cene 1,30 eura. Po korupčnej afére v r. 2006 bol taliansky gigant, na postupu jeho fanúšikov, preradený do 2. ligy. Ihneď sa však vrátil do Serie A. Napriek tomu, že sa za posledných 5 rokov stal 5-krát

majstrom Talianska a poslednú sezónu hral finále Ligy majstrov, jeho cena sa nachádza na hodnote cca 0,31 eura. Predstavte si to... verní fanúšikovia – akcionári – platia nie lacné lístky za to, aby mohli na vlastné oči sledovať svojich obľúbencov, tešia sa z ich športových a komerčných úspechov a... a ako akcionári smútia.





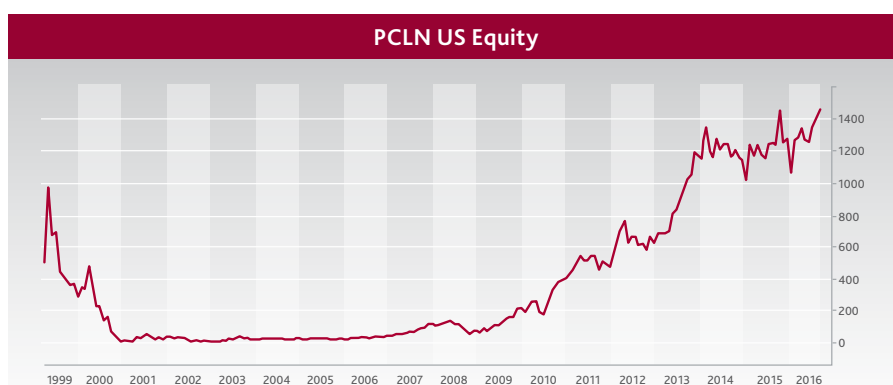
Zdroj: bloomberg.com

### Moja rada znie: nekupovať jednu akciu, nech znie jej príbeh a budúcnosť akokoľvek dobre

Samozrejme, že príklady, čo som uviedol, nie sú ojedinelé. Pri akciách zo sektora „utilities“ by som mohol vyberať naslepo a nepomýlil by som sa. RWE, ČEZ atď. Rovnako pri športových kluboch. Podobný neslanny-nemastný priebeh majú za sebou akcie Manchesteru United či Borussia Dortmund. No a pri technologických tituloch ani ne-

hovorím. Desiatky firiem dnes nie že majú nízku hodnotu, ale už neexistujú!!!

Všetci investori veria, že ich nákup konkrétnej akcie dopadne ako pri americkej spoločnosti PRICELINE, ktorá vznikla na prahu milénia pri tvorení technologickej bubliny. Bola aukčnou platformou na spájanie dopytu



Zdroj: bloomberg.com



a ponuky (čiastočne dnešný eBAY) na množstvo tovaru s marginálnymi doplnkovými službami. Na trhu debutovala 31. 3. 1999 s cenou 414 USD. Po mesiaci obchodovania nadšenci všetkého, čo bolo len trochu spojené s internetom, vyhnali cenu na 974 USD. Za mesiac nárast o 135 %! Po vytriezvení sa v októbri 2002 cena prepadla na historické dno – 6,60 USD. Dnešnou optikou sme mali všetci nakupovať, však? Zopár odvážlivcov tak urobilo, hoci netušilo, že firma zmení predmet podnikania a v r. 2016 bude vlastníť úspešný dovolenkový vyhľadávač booking.com alebo stránky prenajímateľa áut rentalcars.com. Len vďaka tomu sa firme začalo postupne dariť. A treba zvýrazniť, že krásny zajtrajšok neprišiel lusknutím prstov. Ešte 6 – 7 rokov firma dýchala iba vďaka kyslíkovým prístrojom, živorila. Až prelom rokov 2008 – 2009 priniesol prvé stránky úspešného príbehu. Jej dnešná cena 1 460 USD je obrovským happy endom.

Mimochodom, viete, aké sú súčasné odporúčania analytikov na akciu PRICELINE? Dvadsaťosem ich radí dnes kupovať, 6 by akciu držalo a 0 analytikov by predávalo. Slovom NULA. Som zvedavý, aký bude ďalší vývoj ceny akcie. Aj Vy?

Môže sa Vám zdať ako stereotyp, že na to stále upozorňujem, ale jediná cesta, ako sa vyhnúť cenovým výkyvom, je cez diverzifikáciu. Viem, že atraktívnejšie znie vlastníctvo akcií Coca Coly, Danone, BMW alebo IBM, a nie niečo nehmatateľné, ako napr. iShares S&P 500 ETF alebo Vanguard FTSE Emerging Markets ETF. Moja rada však znie: nekupovať jednu akciu, nech znie jej príbeh a budúcnosť akokoľvek dobre. Nekupovať EON alebo RWE, ale nemecký akciový index DAX. Nekupovať NOKIU či APPLE, ale technologický index NASDAQ. Zrejme sa tým pripravíte o adrenalín (čo keď tá moja akcia vystrelí) a nedosiahnete výkonnosť najlepšej akcie z indexu. Ale ani najhoršej. A veľmi dôležitým faktorom je to, že ak je cenovo zasiahnutá akcia, ktorú vlastníte, Vaša strata môže byť aj v desiatkach percent, napr. 30 %. Alternatívne, ak vlastníte index, ktorého je táto akcia súčasťou (v indexe má podiel 5 %), Vaša strata bude iba 1,5% (20-násobne nižšia).

Chcete vidieť grafy, ako sa vyvíjajú indexy voči jednotlivým akciám? Vypýtajte si ich od privátneho bankára.

# Británia a svet tri mesiace po brexite

Od referenda o členstve Spojeného kráľovstva Veľkej Británie a Severného Írska v Európskej únii ubehlo niečo viac ako tri mesiace, ale život na oboch brehoch Lamanškého prielivu sa výraznejšie nezmenil.

Brexit, teda rozhodnutie Britov opustiť Európsku úniu (EÚ), bolo ešte v júni a na začiatku júla označované za „tragické rozdelenie“ či „najhlúpejší nápad storočia“. S výnimkou lacnejších peňazí a personálnych zmien vo vedení krajiny brexit žiadne výraznejšie zmeny nepriniesol, napriek tomu, že pred osudovým referendum odzneli hlasy predpovedajúce Británii, Európe či dokonca globálnemu spoločenskému ekonomickú či sociálnu katastrofu.

Žiadna katastrofa sa nekonala. Zhruba 10% oslabenie britskej libry voči euru a americkému doláru, ku ktorému došlo ešte v priebehu referendovej noci, možno nanajvýš nazvať krátkodobou turbulenciou na finančnom trhu, nie však ekonomickou katastrofou.

Výsledok referenda, samozrejme, znamenal výmenu stráži na vrcholných priečkach britskej politickej scény, keď konzervatívneho premiéra Davida Camerona vystriedala na Downing Street 10 Theresa Mayová, ktorej úlohou je pripraviť Britániu na rokovanie o vystúpení z Únie. Jej kabinet je navyše zložený z predstaviteľov tej časti Konzervatívnej strany, ktorí od začiatku preferovali odchod Veľkej Británie z EÚ, ako napríklad Boris Johnson, ktorý sa po novom stal ministrom zahraničných vecí. Čo presne bude na politickej scéne nasledovať, zatiaľ nie je jasné. Isté je len to, že prídu nové parlamentné voľby, ktoré nanovo určia usporiadanie politických síl v Británii.

Krátkodobo tiež došlo k poklesu ekonomickej aktivity v priemysle, v službách aj v stavebníctve. Názory nákupných manažérov na objem odhadovanej produkcie, tržby, objednávky či zamestnanosť sa hneď v auguste zmenili z júlového pesimizmu do augustového nečakane silného optimizmu. Júlový prepad indikátorov ekonomickej aktivity v týchto hlavných sektoroch britskej ekonomiky

tak vystriedalo ich výrazné zotavenie v priebehu augusta s ďalším potvrdením priaznivého trendu počas septembra.

Aj obaja moji ostrovní kolegovia v redakcii našli spoločnú reč. Angličan John hlasoval v referende poštou a bol za vystúpenie Veľkej Británie z Európskej únie. Škótsky editor Neil, naopak, tvrdo obhajoval proeurópske postoje, ale napokon sa už počas referendovej noci zmieril s novou realitou.

nielen dotvárali kolorit diania, ale čiastočne boli pre ostatných kolegov zdrojom inšpirácie. Tak či onak, samotné rozhodnutie bolo na pleciach britských voličov a my sme o ňom len informovali, bez ohľadu na výsledok.

Ďalším bezprostredným výsledkom brexitu je, že Bank of England znížila úrokové sadzby po ôsmich rokoch na nové historické minimum. Cena, za ktorú krátkodobo požičiava komerčným bankám, klesla na 0,25 %, čo je najmenej

## Bank of England znížila úrokové sadzby po ôsmich rokoch na nové historické minimum

Ich vzájomné doťahovanie a komentáre boli napokon príjemným spštením diania v redakcii. Obaja postupne prichádzali s novými argumentmi v prospech svojho názoru, čím

od zavedenia základnej úrokovej sadzby v roku 1971. Banka tak reagovala, podľa niektorých odborníkov predčasne, na hrozbu prudkého spomalenia ekonomiky.



V nasledujúcich riadkoch sa preto detailnejšie skúsím pozrieť na jednotlivé segmenty britskej ekonomiky vo svetle reality zhruba tri mesiace po osudovom hlasovaní Britov v prospech brexitu.

### Londýnske City

O negatívnom vplyve brexitu na hegemonické postavenie londýnskeho City ako svetového finančného centra pochyboval pred referendum len málokto a pesimizmus prevláda predovšetkým vo veľkých investičných bankách aj naďalej.

Hneď po referende však paradoxne americká banka Wells Fargo ohlásila kúpu novej centrály za 300 miliónov libier. Nákup mala v pláne už pred referendum, ale s poklesom kurzu libry voči americkému doláru dostala podľa jej slov „nečakane dobrú cenu“.

„Vidíte! Všetko bude v poriadku,“ hovoria na tento nečakaný krok podporovatelia brexitu, ale čo je tá Wells Fargo zač?

Wells Fargo je americká obria maloobchodná banka, ktorej obchodná angažovanosť v Európe je skôr zanedbateľná. Veľké investičné banky, ktoré tvoria podstatnú časť obchodnej aktivity City of London, majú na brexit trochu odlišný pohľad.

Britská veľkobanka HSBC už dávnejšie varovala, že brexit by mohol byť katalyzátorom presunu pracovných miest do Paríža, a podobný názor mali aj americké investičné giganty. Na začiatku augusta napríklad investičná banka Goldman Sachs varovala, že brexit môže byť dôvodom na „reštrukturalizáciu“ jej činnosti v Spojenom kráľovstve, ktoré v súčasnosti zamestnáva približne 6 000 ľudí. Šéf americkej banky JP Morgan Jamie Dimon už skôr povedal, že jeho banka možno bude musieť presunúť tisíce zamestnancov do iných európskych centier. Podobné názory zazneli aj od investičnej banky Morgan Stanley.

Odhaduje sa, že počet pracovných miest v londýnskom City by mohol klesnúť o 27 %. To, do akej miery sa táto prognóza naplní, závisí od toho, či budú môcť banky so sídlom mimo EÚ aj naďalej predávať svoje služby v celej EÚ, ako to bolo doteraz.

Takmer 90 % európskych zamestnancov pracuje v Londýne pre americké banky a pri zachovaní tejto bezbariérovej možnosti predaja služieb aj v EÚ sa väčšina investičných bánk z londýnskeho City zrejme nakoniec rozhodne zostať. Ak to tak nebude a dôjde k tomu, čo



fundamentalisti volajú „skutočný brexit“, City of London bude o niekoľko rokov zrejme oveľa menšie. Spoločne s tým dôjde k poklesu vybraných daní od bankárov, ktorí na rozdiel od svojich zamestnávateľov platili dlhé roky dane pravidelne a bez okolok.

teda nákupu dlhopisov, ako spôsobu zvýšenia objemu peňazí v ekonomike. Do konca roka môže podľa niektorých odhadov znížiť úrokovú sadzbu až na 0,10 %, čo je síce strašná správa pre sporiteľov, ale, naopak, pozitívna správa pre dlžníkov. Faktom je, že zmena úrokových

## Hneď po referende paradoxne americká banka Wells Fargo ohlásila kúpu novej centrály za 300 miliónov libier

### Trh s nehnuteľnosťami

Výsledkom brexitu bolo tiež to, že niekoľko realitných fondov pozastavilo svoju činnosť. Počiatková panika týkajúca sa vplyvu brexitu na prepad cien komerčných nehnuteľností a prenájmov v Londýne ochabla, ale výhľad do budúcnosti zostáva i naďalej nejasný.

Rezidenčné nehnuteľnosti boli brexitom tiež zasiahnuté, pričom realitná kancelária Countrywide očakáva pokles cien v najatraktívnejších štvrtiach Londýna zhruba o 6 % po tom, čo už v roku 2015 klesli o 5 %. To sa týka predovšetkým super predmestí ako napríklad Hampstead či Highgate Barnes.

Ceny nehnuteľností na predmestiach v širšom Londýne by mali byť voči brexitu imúnne, takže celkový londýnsky priemer by mal zaznamenať nárast cien približne o 3,5 % v tomto roku a 1,2 % v roku 2017.

Bank of England, teda britská centrálna banka, znížila úrokové sadzby na 0,25 % a znovu spustila program kvantitatívneho uvoľňovania,

sadzieb o 0,25 % má na konečnú sumu mesačnej splátky hypoték len minimálny vplyv.

Nízke úrokové sadzby a trvalo nízka inflácia tak naznačujú, že mladšia generácia Britov to bude mať pri spravovaní svojich dlhov o trošičku ľahšie v porovnaní s generáciou ich otcov či dedov. Takže v tomto ohľade sa blýska na lepšie časy, aj keď to práve nie je jasne vidieť a cítiť.

### Zamestnanosť, mzdy a inflácia

Brexit bol pre britský trh práce nečakane dobrou správou. Minimálne v krátkodobom horizonte. Prvé oficiálne čísla zverejnené po referende prekvapili mnohých. Počet žiadateľov o výplatu podpory v nezamestnanosti klesol v júli o 8,6-tisíc na 763-tisíc. Odhady naznačovali, naopak, nárast takmer o 10-tisíc. Priemerná týždenná mzda stúpila koncom júna o 2,3 % a bulvárne noviny Daily Express tak na titulke kričali, že „Remainers sa mylili“ (Remainers, teda podporovatelia zotrvania Británie v EÚ).

Nezamestnanosť je však indikátor minulého vývoja a jej skutočná tvár sa ukáže len



postupne. Všetkým je tiež jasné, že brexit bude znamenať aj redukcii počtu štátnych úradníkov, kde sa umelá zamestnanosť môže udržiavať pomerne dlho. Jasný obraz reality na trhu práce po brexite je preto len hubbou budúcnosti.

došlo ku korekcii a z počiatočného pesimizmu sa napokon vyrojil nečakaný optimizmus. Minimálne prudký pád libry pomohol nakopnúť exportné očakávania výrobných firiem. Všetko, čo je Made in Britain, je totiž na zahraničných trhoch po devalvácii libry

### Prvou obeťou brexitu vo verejných financiách sa stal cieľ rozpočtového prebytku už v rokoch 2019 – 2020

Možno očakávať, že nezamestnanosť už svoje dno v Británii dosiahla na úrovni 4,9 % a jej postupný rast bude limitovať aj potenciálny rast priemerných miezd. Navyše pád libry znamená, že dovezené tovary a inflácia budú rásť a zároveň reálne posúvať rast životnej úrovne záporných hodnôt.

#### Podnikateľská dôvera

Ekonomické prieskumy podnikateľskej dôvery sú tzv. predstihové indikátory a tým, že reportujú dianie už v priebehu daného mesiaca, podľa ekonómov tak trochu pozerajú dopredu. V tom sa líšia od indikátora ako napríklad HDP, ktorý nám v máji povie, čo sa dialo v ekonomike v priebehu januára až marca. Práve tieto údaje od firmy Markit naznačili najprv prudký prepád ekonomickej aktivity v stavebníctve, spracovateľskom priemysle a predovšetkým v dominantnom sektore služieb v priebehu júla. Prepád bol taký razantný, že odhadované tempo rastu britskej ekonomiky kleslo na 0,1 % v porovnaní s rastom 0,6 % v druhom štvrtroku tohto roka. Už v priebehu augusta však

razom o 10 % lacnejšie. Kurz ako automatický stabilizátor v ekonomike teda začal fungovať takmer okamžite.

#### Deficit

Prvou obeťou brexitu vo verejných financiách sa stal cieľ rozpočtového prebytku už v rokoch 2019 – 2020. Bývalý minister financií George Osborne považoval tento cieľ v zmenených ekonomických podmienkach po brexite za nedosiahnuteľný. Jeho nástupca Philip Hammond sa preto nebude ani len snažiť ho dosiahnuť. To ohlásil takmer ihneď po nástupe do funkcie. Jesenný rozpočtový výhľad britskej vlády by mohol odhaliť viac o tom, kam smerujú verejné financie v turbulentnom svete odtrhnutia sa Británie od EÚ. Čoraz viac sa hovorí o postupnom prístupe k znižovaniu deficitu. Opustenie cieľa vyrovnaného rozpočtového hospodárenia pravdepodobne uvoľní vláde ruky pri realizácii infraštruktúrnych investičných projektov v odhadovanom objeme až 50 miliárd libier už v budúcom finančnom roku.

#### Celkový sumár

Základným scenárom budúceho vývoja britskej ekonomiky je jej výrazné spomalenie. Magnitúda a dĺžka stagnácie ostáva nejasná. Analytici a ekonómovia z londýnskeho City odhadujú spomalenie rastu britskej ekonomiky na 0,1 % v treťom a vo štvrtom štvrtroku 2016. Na naplnenie definície technickej recesie s dvoma po sebe nasledujúcimi štvrtrokmi negatívneho rastu HDP to síce nestačí, ale stagnácia ekonomiky nie je pre žiaden ekonomický subjekt v Británii dobrou správou.

Po počiatočnej panike sa ekonomické indikátory stabilizovali. „Projekt strach“, ako ho nazval blondýňavý manipulátor a dnes minister zahraničných vecí Boris Johnson, mal pravdu iba v tom, že temné predpovede z času tesne pred referendum sa začali naplňovať len sčasti. Chvalobu sa strach nestal novou realitou.

Aj keď sa Veľká Británia vyhne najhorším nepríjemnostiam predpovedaným pred referendum EÚ, ktoré odhadovali stratu miliárdov libier, straty sa dajú rátať v miliónoch či miliardách. Týždenný presun 250 miliárdov libier do britského zdravotníctva ako náhrada platieb do EÚ však ostane výkladnou skriňou lží predreferendovej kampane podporovateľov brexitu.

Dlhodobý výhľad zostáva neistý. Podnikanie však nemá rado neistotu. V časoch neistoty majú totiž všetci šéfovia sveta skôr tendenciu kopíř hotovosť než investovať s negatívnym dosahom na širšiu ekonomiku. Veľa bude, samozrejme, závisieť od toho, aký rozmer naberie brexit v súvislostiach politického vedenia. Oстане napríklad Veľká Británia súčasťou jednotného trhu EÚ? V prípade, že fundamentalisti vyhrajú túto diskusiu, možno očakávať, že v Británii bude oveľa horšie a druhá vlna šokovej terapie sa ocitne na programe zajtrajška. Verzia diétného brexitu bude síce znamenať, že Briti sa stanú o trochu chudobnejšími, ale aj to by malo byť znesiteľné.

Nakoniec totiž britská vláda bude musieť spustiť procedúru vystúpenia z EÚ definovanú článkom 50 Lisabonskej zmluvy. Ekonomická nevýhodnosť brexitu však presvedča mnohých o tom, že článok 50 Lisabonskej zmluvy nemusí byť nakoniec nikdy spustený. Ak sa to stane, Veľkej Británii, alebo tomu, čo z nej zostane po tom, čo sa od nej odtrhne Škótsko, bude trvať ešte roky, kým ekonomicky či sociálne nadobudne späť súčasné postavenie.

Mário Blaščák

Autor článku je externý prispievateľ a komentátor diania na finančných trhoch.

# Kúpili by ste si dlhopis so záporným výnosom?

V súčasnosti sme na finančných trhoch svedkami niektorých skutočností, ktoré nemajú v histórii v takom rozsahu obdobu, a preto zatiaľ nevieme s určitosťou povedať, aké konkrétne konečné dôsledky budú tieto skutočnosti mať.



**Ing. Dušan Šedík**  
Portfólio manažér junior

Rovnako ako zatiaľ nepoznáme, ako sa tieto podmienky prejavia v súčasnom globalizovanom svete na globálnej ekonomike ako celku. Jednou z takých skutočností sú extrémne expanzívne monetárne politiky centrálnych bánk vyspelých ekonomík sveta. V súčasnosti sa už ne bavíme len o kvantitatívnom uvoľňovaní, nízkych sadzbách, ale o nulových, ba dokonca záporných úrokových sadzbách.

Centrálné banky využívajú záporné úrokové sadzby v krajnom prípade, ak ostatné monetárne nástroje nefungujú v takej miere, ako si predstavovali. Tomuto kroku v prípade väčšiny centrálnych bánk predchádzalo zavedenie iného neštandardného monetárneho nástroja – kvantitatívneho uvoľňovania. Kvantitatívne uvoľňovanie menovej politiky je nástroj, pomocou ktorého sa snažia centrálné banky stimulovať ekonomiku. Ide pritom o proces, pri ktorom centrálna banka nakupuje finančné aktíva od komerčných bánk a iných súkromných

inštitúcií s cieľom zvýšenia množstva peňazí v obehu. Kvantitatívne uvoľňovanie, alebo niekedy voľne označované ako „tlačenie peňazí“, má tak za cieľ dodať na trh likviditu. Okrem toho centrálna banka nákupom dlhopisov posúva, samozrejme, cenu dlhopisov nahor, čo sa prejavuje inverzne na dlhopisových výnosoch, a snaží sa tak podporiť dopyt po iných výnosnejších, ale rizikovejších druhoch investovania, akým je poskytovanie úverov. Dostatok likvidity a nízkych výnosov na dlhopisoch majú za cieľ podporiť ekonomickú aktivitu formou dostupnejších úverov a tak presunúť zvýšené množstvo peňazí v obehu k jednotlivým ekonomickým subjektom. Tieto subjekty by mali získané prostriedky použiť predovšetkým vo forme investícií alebo spotreby. Problém však nastáva v prípade, ak banky a iné úverové inštitúcie použijú likviditu ako určitý druh rezervy na neočakávané udalosti alebo ak na trhu existuje zvýšené riziko nesplatenia úverov. Takýto jav sa snažia centrálné banky eliminovať aj zavedením nízkych alebo záporných úrokových sadzieb. Záporná depozitná úroková sadzba má v tomto smere za cieľ odradiť komerčné

-0,10 %. Odvtedy ju znížil celkovo trikrát a od marca 2016 je na úrovni -0,40 %. Spolu s depozitnou úrokovou sadzbou klesala v tomto období po dvoch zníženiach aj hlavná refinančná úroková sadzba, a to z 0,15 % v júni 2014 na súčasných 0,00 %. Švajčiarska centrálna banka začala so zápornými úrokovými sadzbami v decembri 2014 zo strachu pred posilnením franku, čo by malo negatívny dosah na švajčiarsky export. Preto znížila refinančnú úrokovú sadzbu z 0,00 % na záporných -0,25 %. O necelý mesiac ju znížila ešte raz, a to o pol percentuálneho bodu nižšie, teda na -0,75 %. V Európe okrem toho uplatňujú zápornú úrokovú sadzbu aj vo Švédsku, kde je momentálne úroková sadzba na repo operácie na úrovni -0,50 %. Negatívnu úrokovú sadzbu uplatňujú aj v tretej najväčšej ekonomike sveta – Japonsku. Tamojšia centrálna banka zaviedla vo februári tohto roka zápornú úrokovú sadzbu -0,1 % na niektoré vklady komerčných bánk v centrálnej banke. Po poslednom septembrovom zasadnutí Bank of Japan sa dokonca objavili špekulácie, že japonská centrálna banka môže posunúť túto úrokovú sadzbu ešte nižšie.

**Uvoľnená monetárna politika centrálnych bánk v podobe kvantitatívneho uvoľňovania a nízkych alebo záporných úrokových sadzieb je jedna z hlavných príčin vzniku záporných výnosov na štátnych dlhopisoch**

banky od toho, aby držali voľné finančné prostriedky na bežných účtoch v centrálnej banke. Tieto prostriedky by mali úverové inštitúcie použiť skôr na úverovanie podnikov a domácností alebo poskytnúť na obchodovanie na medzibankovom trhu.

Monetárny výbor ECB zaviedol v júni 2014 zápornú depozitnú úrokovú sadzbu na úrovni

Uvoľnená monetárna politika centrálnych bánk v podobe kvantitatívneho uvoľňovania a nízkych alebo záporných úrokových sadzieb je jedna z hlavných príčin vzniku záporných výnosov na štátnych dlhopisoch. Podľa niektorých zdrojov sa v súčasnosti obchodujú tri štvrtiny nemeckých štátnych dlhopisov so záporným výnosom. Nemecký 7-ročný dlho-





## Japonská centrálna banka v rámci tzv. programu „QQE“ nakupuje štátne dlhopisy v objeme 80 biliónov jenov ročne

pis teraz poskytuje výnos -0,36 %. Japonský 10-ročný dlhopis ponúka aktuálne negatívny výnos na úrovni -0,01 %. Negatívny výnos poskytoval dokonca ešte pred pár dňami aj 30-ročný švajčiarsky štátny dlhopis. S výnosom -0,42 % sa obchoduje aj slovenský štátny dlhopis s 5-ročnou splatnosťou. V zápornom teritóriu sa momentálne nachádzajú aj španielske dlhopisy s 3-ročnou splatnosťou, ktoré aktuálne ponúkajú výnos -0,14 %. A pritom to nebolo tak dávno, v júli 2012, keď španielska ekonomika bojovala s dlhovou krízou a španielske dlhopisy s 3-ročnou splatnosťou sa obchodovali s výnosom na úrovni 7,30 %. Toto je len pár príkladov z veľkého spektra dlhopisov, ktoré sa v momente písania tohto textu obchodovali so záporným výnosom.

Prečo sú niektorí, a to hlavne inštitucionálni, investori ochotní kupovať dlhopisy so záporným výnosom? Jednou zo skupín, ktoré nakupujú dlhopisy aj so záporným výnosom, sú už spomínané centrálné banky, ktoré sa odhodlali na tento krok v rámci kvantitatívneho uvoľňovania. Napríklad v prípade ECB to predstavuje nákup dlhopisov vydaných ústrednou štátnou správou krajín eurozóny, agentúrami, európskymi inštitúciami a dlhopisov investičného stupňa vydaných nebankovými spoločnosťami sídlacimi v eurozóne v objeme 80 miliárd eur mesačne. Japonská centrálna banka v rámci tzv. programu „QQE“ nakupuje štátne dlhopisy v objeme 80 biliónov jenov (v súčasnosti približne 700 miliárd eur) ročne. Potom je tu druhá skupina inštitucionálnych investorov,

ktorí, bohužiaľ, štátne dlhopisy musia nakupovať jednak kvôli regulácii a v druhom rade kvôli pocitu bezpečia aj za cenu negatívnych výnosov, pričom ostatné aktíva vnímajú ako rizikovejšie s potenciálom vyšších strát.

Nízke alebo záporné úrokové sadzby a výnosy na štátnych dlhopisoch znižujú marže bankám. Tie nemôžu v plnej miere preniesť záporné sadzby na vklady klientov, ktorí by v tom momente vybrali z bánk hotovosť, pričom sadzby na poskytnuté úvery stále klesajú. Takisto nízke či negatívne dlhopisové výnosy znižujú príjem z bankových dlhopisových portfólií. Omnoho horšie sú však na tom poisťovne. Tie sú vystavené riziku, že nebudú schopné pokryť garantovaný výnos v poisťných zmluvách. To znamená, že ak úrokové sadzby a dlhopisové výnosy zostanú dlhodobejšie na terajšej alebo nižšej úrovni, poisťovne budú mať problém dosiahnuť zmluvný garantovaný výnos zo skutočných výnosov z investícií. Problémy sa nevyhnú ani finančným inštitúciami, v ktorých si šetríme na dôchodok. Ak máte napríklad zvolený v II. pilieri starobného dôchodkového sporenia tzv. dlhopisový „garantovaný“ dôchodkový fond, ktorý pozostáva z prevažnej miery zo štátnych dlhopisov, čo vám v prípade dlhodobých nízkych úrokových sadzieb a pokračujúceho kvantitatívneho uvoľňovania tento fond garantuje? V takomto prípade sa vystavujete riziku, že konečná nasporená suma bude nižšia ako súčet príspevkov.

Pochopiteľne, že finančné inštitúcie vytvárajú rezervy, ktoré využívajú v ťažších časoch, a tieto prostriedky by mohli vystačiť na pár rokov v prostredí nízkych alebo záporných úrokových sadzieb a dlhopisových výnosov. Ďalšou možnosťou, ako sa vyrovať s nízkymi alebo teda zápornými výnosmi na štátnych dlhopisoch, je presun týchto prostriedkov z relatívne bezpečných nástrojov, akými sú štátne dlhopisy, na nástroje, ktoré vykazujú potenciálne vyššie zhodnotenie, avšak pri akceptácii vyššieho rizika. Tu však vystupuje eventúrna hrozba, že v prípade nepriaznivého vývoja a zlej diverzifikácie rizika investor zaznamená vyššiu stratu ako pri investovaní do štátneho dlhopisu so záporným výnosom.

Nízke alebo záporné úrokové sadzby a dlhopisové výnosy budú predstavovať problém, ak tieto podmienky budú pretrvávajúť na finančnom trhu dlhšie obdobie a centrálnym bankám sa nepodarí dosiahnuť a udržať cenovú stabilitu a primeraný hospodársky rast, o čo sa snažia v súčasnosti svojimi extrémne expanzívnymi monetárnymi politikami.

### Vývoj výnosov na vybraných 3-ročných štátnych dlhopisoch od roku 2014



# Môžeme byť všetci v kancelárii?

Na napísanie tohto článku ma inšpirovala jedna milá príhoda na bratislavskej ulici. Jeden pár tam so záujmom pozeral na novostavbu a idúc okolo som si vypočul, ako hovorí žena mužovi: „Pozri sa, zase tu stavajú nejaké kancelárie. Ale kto bude robiť?“



Ing. Mgr. Richard Tóth, PhD.  
hlavný ekonóm

Poľnohospodárstvo tvorí až polovicu ekonomickej produkcie v afrických krajinách Sierra Leone, Čad či Stredoafrická republika. Čierny kontinent dominuje medzi pôdohospodárskymi krajinami, v prvej dvadsiatke je odtiaľ až 16 krajín. Ostatné štyri krajiny sú z Ázie (Nepál, Kambodža a Laos) a z Tichomoria (Vanuatu). Naopak, pôdohospodárstvo má najmenšie zastúpenie, menej ako pol percenta HDP, v mestských štátoch Singapur, Hongkong a púštnych štátoch bohatých na ropu Katar a Bahrajn. Celkovo má pôdohospodárstvo slabý podiel v Európe (v prvej dvadsiatke krajín s najnižším podielom pôdohospodárstva je až desať z Európy) a aj v Severnej Amerike. Spome-

dzi veľkých štátov sveta má pôdohospodárstvo najmenšie zastúpenie v husto obývanom Nemecku a vo Veľkej Británii, menej ako 0,7 %. Slovensko má podiel 4 %, čo je vo svetovom meradle podpriemer, ale v porovnaní s eurozónou nadpriemer.

Najpriemyselnejším štátom sveta je Kongo nasledované Katarom a Ománom, kde sa priemysel podieľa na tvorbe HDP dvomi tretinami. V týchto štátoch sa dokonca priemysel podieľa na HDP viac ako dvojnásobnou mierou v porovnaní s Nemeckom, ktoré považujeme za tradičnú priemyselnú veľmoc. Kým však v Kongu či Kataru tvorí dominantnú časť ťažba nerastných surovín, v Nemecku ide o vý-

## Z veľkých krajín sveta majú relatívne málo priemyslu Francúzsko, USA a Veľká Británia

Môže teda existovať ekonomika, kde budú len služby, v ktorej budeme dokonca všetci sedieť len v kancelárii? Môže byť ekonomika bez priemyslu?

Najprv si definujme pojmy. Každá jedna svetová ekonomika je zložená z troch hlavných sektorov – z pôdohospodárstva, z priemyslu a zo služieb. Vo všeobecnosti pod pôdohospodárstvom rozumieme okrem poľnohospodárstva aj lesníctvo, poľovníctvo a rybolov, rastlinnú a živočíšnu výrobu. Priemysel zahŕňa okrem priemyselnej výroby aj ťažbu, stavebníctvo, dodávky elektriny, plynu a vody. Služby predstavujú veľkoobchod a maloobchod, hotely, reštaurácie, dopravu, verejné služby, finančné služby, vzdelávanie, zdravotníctvo, osobné služby. Každá krajina má nielen rôzny pomer týchto sektorov, ale aj ich rôznu vnútornú štruktúru. A rozdiely sú obrovské.



robu tovarov s vysokou pridanou hodnotou. Celkovo spomedzi veľkých diverzifikovaných ekonomík je najpriemyselnejšou krajinou Čína (podiel priemyslu 45 %). Medzi svetových premiantov patria aj Južná Kórea a Česká republika. Najmenší podiel priemyslu na HDP, menej ako 10 %, majú malé krajiny, ktoré žijú z cestovného ruchu (tichomorské ostrovy Mikronézia a Palau) či z medzinárodného obchodu (Hongkong). Z vyspelých krajín majú najmenej priemyslu Cyprus a Luxembursko. Na treťom mieste je Grécko, ktoré má napríklad oproti Číne len tretinový podiel priemyslu. Z veľkých krajín sveta majú relatívne málo priemyslu Francúzsko, USA a Veľká Británia.

Najvyšší podiel služieb na HDP na svete, vyše 90 %, má Hongkong. Na druhom mieste sa nachádza Luxembursko a na treťom Palau (oba s podielom služieb približne 88 % na svojom HDP). Ale kým v Hongkongu dominuje obchod, v Luxembursku sú to finančné služby a v Palau, tichomorskom ostrove blízko Filipín, cestovný ruch. Z ďalších vyspelých ekonomík majú veľmi vysoký podiel služieb na HDP Grécko, Francúzsko, Veľká Británia a USA. Prítomnosť Palau či Grécka naznačuje, že krajinu s vysokým podielom služieb nemožno automaticky považovať za bohatú. A aj naopak – najmenší podiel služieb na HDP majú africké ekonomiky Kongo, Sierra Leone a ropná ekonomika Katar, každá má menej ako tretinový podiel služieb na svojom HDP. A pritom Katar je v prepočte na obyvateľa jednou z najbohatších krajín sveta. Vo všeobecnosti sú podiely služieb nižšie v juhovýchodnej Ázii, v Afrike a v ropných ekonomikách Blízkeho východu.

**Krajiny s najvyšším a najnižším podielom pôdohospodárstva, priemyslu a služieb na HDP v roku 2014 v %**

Pôdohospodárstvo			
Najviac		Najmenej	
Sierra Leone	54,1	Singapur	0,0
Čad	52,6	Hongkong	0,1
Stredoafrická republika	47,8	Katar	0,1
Guinea-Bissau	43,9	Bahrajn	0,3
Togo	42,0	Luxembursko	0,3
Priemysel			
Najviac		Najmenej	
Kongo	69,4	Mikronézia	6,3
Katar	67,9	Hongkong	7,3
Oman	65,3	Palau	8,4
Kuvajt	64,3	Vanuatu	9,1
Azerbajdžan	58,3	Barbados	9,5
Služby			
Najviac		Najmenej	
Hongkong	92,7	Kongo	25,7
Luxembursko	87,8	Sierra Leone	30,6
Palau	87,7	Katar	32,0
Cyprus	87,1	Čad	32,3
Sv. Lucia	83,7	Kuvajt	35,3

Celkovo vo svetovom HDP majú služby podiel asi dve tretiny, priemysel vyše štvrtiny a pôdohospodárstvo do 5 %. Spravidla platí, že čím bohatšia krajina, tým má nižší podiel

pôdohospodárstva a vyšší podiel služieb. Podiel priemyslu majú však bohaté a chudobné krajiny podobný, priemyselnejšie sú krajiny so stredným príjmom.

**Teoreticky existuje možnosť, že ekonomika bude mať stopercentný podiel služieb na HDP, prakticky však nie**



**Podiel pôdohospodárstva, priemyslu a služieb na HDP vo vybraných oblastiach v roku 2004 a 2014 v %**

	Pôdohospodárstvo		Priemysel		Služby	
	2004	2014	2004	2014	2004	2014
Svet	4,8	3,9	29,7	27,6	65,5	68,5
Krajiny s vysokým príjmom	1,7	1,5	26,2	24,7	72,1	73,9
Krajiny so stredným príjmom	11,7	9,3	37,9	35	50,5	55,6
Krajiny s nízkym príjmom	30,9	31	22,9	21,1	46,2	47,7
USA	1,3	1,3	21,7	20,7	77	78
eurozóna	2,1	1,7	26,8	24,3	71,2	74
United Kingdom	0,9	0,7	23,1	20,9	76	78,4
Slovensko	4,1	4,4	36,2	33,6	59,7	62
Japonsko	1,3	1,2	28,6	26,9	70,1	72
Čína	13	9,2	45,8	42,7	41,2	48,1
India	19	17,4	27,9	30	53	52,6
Rusko	5,6	4,2	36,3	32,1	58,1	63,7
Brazília	6,7	5,2	28,6	24	64,7	70,8

Celosvetovo vo svete klesá podiel pôdohospodárstva a aj priemyslu a, naopak, rastie podiel služieb. Tempo zmeny je však rôzne. Bohaté krajiny sa menia len veľmi pomaly – podiel pôdohospodárstva je tam veľmi nízky a podiel služieb veľmi vysoký, a tak nemajú veľmi kam rásť. Pomaly sa menia aj chudobné krajiny. Spravidla majú vysokú pôrodnosť, a preto podiel pôdohospodárstva neklesá. A nemajú ani dostatočnú infraštruktúru na

tivita rastie rýchlo, dynamicky sa zvyšuje aj podiel služieb. Na počiatku celého „procesu“ spravidla stojí zásadná zmena, ktorá otvorí krajinu zahraničnému kapitálu. Napríklad rozhodnutie politickej elity (Čína a jej otvorenie sa svetu, vstup Slovenska do EÚ). Alebo hľadanie novej lacnej pracovnej sily v zahraničí (aktuálne Bangladéš). Na pracovný trh sa v týchto rozvíjajúcich krajinách potom dostáva viac pracovnej sily, navyše zahranič-

šuje kúpyschopná sila domácností, zvyšuje sa dopyt po službách a ich podiel začína rásť.

Aby sa však krajina dostala do „prvej ligy“ bohatých diverzifikovaných ekonomík s vysokým podielom služieb, musí byť produktivita práce a kapitálu ťahaná predovšetkým domácim kapitálom, nie zahraničným. Prakticky to znamená viac vzdelanej a inovatívnej pracovnej sily, lepšie podmienky na podnikanie, efektívnejšiu verejnú správu. V takých podmienkach sa reálna produkcia zvyšuje, rast miezd akceleruje. Aby si firmy udržali konkurencieschopnosť, inovujú a vyrábajú produkciu s vysokou pridanou hodnotou alebo investujú do výroby v zahraničí, znižujú tak náklady a zvyšujú produktivitu svojho kapitálu. A opätovne potom zvyšovanie produktivity vedie k rastu miezd a k zvyšovaniu dopytu po službách. Zároveň sa mení aj štruktúra služieb v prospech vyššej pridanej hodnoty.

Mimochodom, koncept pridanej hodnoty je oveľa dôležitejší ako členenie ekonomiky na poľnohospodárstvo, priemysel a služby. Lebo v skutočnosti nás pri spotrebe nezaujímajú, či ide o tovar alebo službu, ale zaujíma nás len miera užitočnosti, „zážitok zo spotreby“. Pri potravinách sa zameriavame na chuť a vizuálny dojem. Pri tovaroch si vlastne nezaobstarávame tovar, ale jeho úžitkové vlastnosti – napríklad nekupujeme automobil, ale spoľahlivý a komfortný odvoz. Pri službách podobne. A čím sú očakávania zážitku vyššie, tým viac sme ochotní zaplatiť. Vyššia pridaná hodnota teda vedie k vyšším cenám a vyšším podielom tohto-ktorého sektora na nej. A teda napríklad ak má Nemecko vyšší podiel priemyslu a nižší podiel služieb ako iné krajiny, automaticky to neznamená, že je menej vyspelé – práve naopak, lebo pridaná hodnota nemeckého priemyslu je veľmi vysoká.

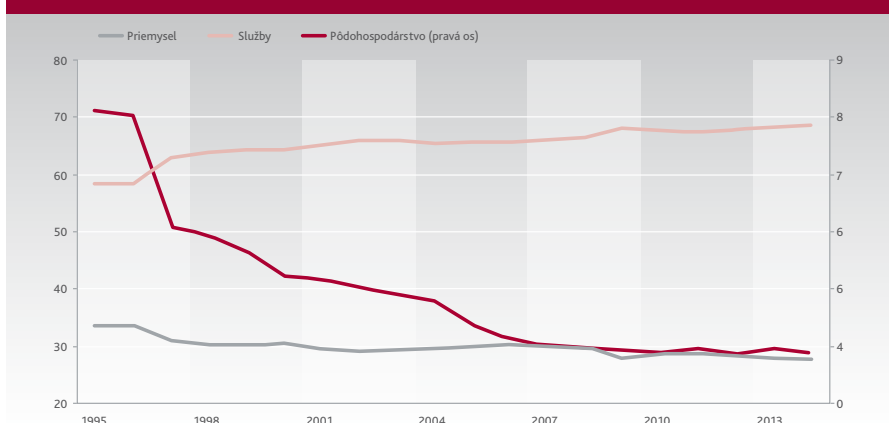
### Pri pôdohospodárstve, priemysle a službách je dôležitá pridaná hodnota

to, aby mohol rásť priemysel. Podiel služieb tak stagnuje. Najvýraznejšiu zmenu zvyčajne zažívajú krajiny so stredným príjmom, kde prudko rastie podiel služieb na úkor pôdohospodárstva a priemyslu.

To, ako sa krajina mení, je dané zmenou produktivity práce a kapitálu. Tam, kde produk-

ní investori prinášajú nové technológie a produkcia je teda sofistikovanejšia, s vyššou pridanou hodnotou. Tak ako rastie produktivita celej ekonomiky, domáca mena sa posilňuje, čo priťahuje nový kapitál. Ten ešte viac zrýchľuje rast produktivity ekonomiky. Pracovný trh začína narážať na hranice svojich možností, rast miezd sa zrýchľuje. Následne sa zvy-

**Podiel pôdohospodárstva, priemyslu a služieb na svetovom HDP v rokoch 1995 – 2014 v %**



Ak zostaneme pri podieloch, teoreticky existuje možnosť, že ekonomika bude mať sto-percentný podiel služieb na HDP – všetky potraviny a tovary bude dovážať výmenou za služby. Ale prakticky to nie je možné – v každom štáte je potrebné určité nevyhnutné minimum infraštruktúry (cesty, budovy), a preto časť priemyslu (do ktorého patrí aj stavebníctvo), je nevyhnutná. Nadviac na úvod tohto článku, všetci teda „v kancelárii“ sedieť nemôžeme. Ale čím viac nás tam bude, tým viac to bude svedčiť o tom, že sme vzdelanejší, inovatívnejší, máme dobré podmienky na podnikanie a efektívnu verejnú správu.

# Pri budovaní vzťahu sú na prvom mieste dôvera, spoľahlivosť a záujem



**Bc. Pavla Procházková**  
reprezentantka

## > Pôsobíte ako reprezentantka Privatbanky v pražskom zastúpení. V čom spočíva Vaša práca?

My v Česku máme trochu inú pozíciu než naši kolegovia z iných bánk v ČR alebo priamo naši kolegovia z Privatbanky na Slovensku. Vlastné portfólio klientov nemáme a pôsobíme skôr ako sprostredkovatelia a kontaktné osoby. Napriek tomu sa s niektorými klientmi Privatbanky stretávame celkom pravidelne. Pre mňa sú pri budovaní akéhokoľvek vzťahu na prvom mieste dôvera, spoľahlivosť a záujem. Bez toho sa nemôže žiadny vzťah posúvať dopredu. Vždy sa snažím starostlivo si zapamätať napríklad detaily z osobného alebo pracovného života protistrany. Je príjemné tým potom začať ďalšie stretnutie. Navyše sa domnievam, že reprezentant je pre klienta tak trochu psychológ alebo vďaka, a tak by to aj malo byť. Aby sme dokázali spoločne správne fungovať, potrebujem poznať jeho zázemie aj plány.

## > Čím musí disponovať reprezentant?

Prehľadom aktuálneho diania na trhoch a v ekonomike, znalosťou bankových

produktov a umením prepojiť ich a zlaďiť s ostatnými produktmi na trhu tak, aby to zodpovedalo potrebám a očakávaniam klienta. Samozrejmosťou by mala byť pružnosť a ochota vyjsť v ústrety ich časovým potrebám a možnostiam.

## > Aké je Vaše odporúčanie pre tých, ktorí zvažujú využívanie služieb privátneho bankovníctva?

Nebáť sa s reprezentantom, ktorý im službu bude sprostredkovať, stretnúť pokojne aj niekoľkokrát pred tým, ako sa definitívne rozhodnú o spolupráci. V tomto prípade si nekupujú v obchode nový televízor, ale plánujú niekomu zveriť svoje životné úspory, budúce plány a rodinné vzťahy, ktoré bývajú často zložité. Tieto informácie sa nedávajú na počkanie a je potrebné mať dôveru nielen v bankovú inštitúciu a k tomu, kto stojí za ňou, ale tiež k osobe, ktorá bude tým mostom spájajúcim klienta s bankou. Týmto krokom sa môže predísť prípadnému nedorozumeniu alebo sklamaniu v budúcnosti.

## > Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

Dnes už privátne bankovníctvo nie je ako pred pár rokmi. Bankár nechal klienta pokojne 10 – 15 minút čakať, aby mu dal najavo, že to on je ten, kto tu šéfuje. Dnes sú si obaja rovní a spoločne vytvárajú partnerstvo, ktoré v tom lepšom prípade pretrvá roky. Aktuálne sa klient radí aj v oblasti nehnuteľností, šperkov alebo dovolení. Privátne bankovníctvo v dnešnej dobe už nie je len o tom uložiť určitý objem prostriedkov a koniec. Je to široké spektrum oblastí, kde správa finančných prostriedkov predstavuje len určitý podiel.

## > Povedzte nám jednu vec, ktorá by podľa Vás mala presvedčiť potenciálnych klientov, že práve Privatbanka je pre nich tá správna voľba.

Penta. Investičná skupina pristupuje k bankovníctvu úplne inak ako bežná banka.

## **Pavla Procházková**

**Dátum a miesto narodenia:**  
16. 9. 1977 Malacky

**Vzdelanie:**  
Obchodní akademie v Rumburku  
Bankovní institut vysoká škola, a. s., v Prahe

**Práca:**  
Od skončenia školy v roku 1999 pracovala v ČSOB postupne na pozíciách osobná bankárka, manažérka pre retail, analytička produktov, privátna bankárka. V 2013 nastúpila do Privatbanky ako reprezentantka.

**Zájmy:**  
pes a agility (kynologický šport), tenis, cvičenie; dobré knihy, francúzština a angličtina

Pozera sa na banku z pohľadu podnikateľa, kde platí rovnocennosť, obchodný duch. Vzťah nie je jednostranný a Privatbanka nepristupuje ku klientom s aroganciou takou typickou pre veľké banky. Napríklad to, že Privatbanka patrí medzi malé banky, ja osobne beriem ako jej výhodu. V Česku všetky veľké banky vlastni iná veľká zahraničná banka, čím vzniká obrovský moloch, kde presadiť prania a požiadavky klienta je často nereálne.

## > Akú neobvyklú požiadavku ste dostali počas svojej kariéry?

Pred pár rokmi mi chcel klient zveriť jediný kľúč od svojej trezorovej schránky v banke. Keď som ho upozornila, že to nejde, povedal, že dôveruje iba mne a ak kľúč u mňa nemôže nechať, zruší trezorovú schránku. Nakoniec sme to vyriešili a klient bol spokojný 😊.

# Peniaze dokážu ľudí spájať, ale aj rozdeliť



PhDr. Imrich Urbančík, CSc.  
senior privátny bankár

## > Čo sa snažíte priniesť svojim klientom?

Pre mňa je povolanie privátneho bankára nádherné a náročné zároveň. Okrem vysokej odbornosti a dokonalej znalosti finančného trhu si totiž vyžaduje aj ďalšie podstatné vlastnosti, akýsi „faktor X“. A to je cit pre komunikáciu, schopnosť vnímať klienta ako jedinečnú osobnosť, empatia. Jednoducho, z dobrého privátneho bankára musí byť cítiť „človečina“. Zároveň musí byť stále v strehu, pretože podmienky na finančných trhoch sa rýchlo menia a všetky pohyby na nich musí využiť tak, aby klientom priniesol čo najvyššie zhodnotenie majetku a čo najviac eliminoval prípadné riziká.

## > Čo by mali klienti privátneho bankovníctva podľa Vás očakávať od svojho privátneho bankára?

Každý privátny bankár by si mal so svojím klientom v prvom rade vybudovať partnerský vzťah s vysokým stupňom vzájomnej dôvery. Peniaze sú totiž zvláštnym médiom – ľudí vedia nielen spojiť, ale i rozdeliť alebo dokonca vytvoriť doslova vzájomnú nenávisť. Zveriť preto peniaze do niekoho správy je veľká zodpovednosť – a tú si ako privátny bankár veľmi vážim.

V tomto vzťahu by však nemali byť nasadené „ružové okuliare“, prím vždy musí hrať profesionálny prístup zo strany privátneho bankára. Ide totiž o peniaze, často takmer o celý rodinný majetok...

## > Aké je Vaše odporúčanie klientom, ktorí zvažujú využívanie služieb privátneho bankovníctva?

Klient by mal na služby tohto druhu dozrieť sám, vtedy je ten správny čas. Hovorí sa, že privátne bankovníctvo je vrchol pomyselné pyramidy vo finančných službách. Klient musí pochopiť, že svoj majetok má vložiť do rúk odborníka, no zvyčajne sa to, žiaľ, stane až po popálení sa na improvizovaných investíciách.

## > Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

Toto je veľmi zložitá otázka. V Privatbanke máme špičkových odborníkov v oddeleniach treasury a asset management, hlavného ekonóma, o ktorých si myslím, že sú vo svojom odbore elita na Slovensku, to oni nás pravidelne zväčujú do súčasných trendov. Situácia v Európe a vo svete sa však v súčasnosti iracionálne mení zo dňa na deň, a preto je ťažké jednoznačne pomenovať nejaký trend. Preto sme strategicky konzervatívni investori, snažíme sa majetok klienta uchrániť pred infláciou a ešte popritom aj trochu narásť.

Ale aby som odpovedal – podľa mňa trendom v privátnom bankovníctve je edukácia klienta. Tým myslím povinnosť bankára zrealizovať klientovi pohľad na finančný a kapitálový trh, očakávania výnosov, ktoré môžeme pri rozumnom investovaní získať. Nevyčítam klientovi, že chce desaťpercentné výnosy. Ak však pochopí, o čom sú dnes peniaze, o čom je finančný a kapitálový trh, úroková politika pri kvantitatívnom uvoľňovaní, je pripravený na našu produktovú škálu. Tu sme veľmi dobrí v presadzovaní otvorenej architektúry, a preto sa neobávam, že by sme nevedeli „ušiť“ službu na mieru aj najnáročnejšiemu klientovi.

## > Prečo si má klient vybrať práve Privatbanku?

Dobre vieme, že nie sme jediní na trhu, ale to, čo robíme, robíme profesionálne a dobre. Znie to ako marketingové klišé a nekritický chválospev. No berte to skôr ako hrdé vyjadrenie človeka s viac ako 24-ročnou praxou v bankovníctve. Nemáme sa za čo hanbiť a právom patríme medzi elitu v segmente privátneho bankovníctva na Slovensku. Naši klienti môžu pokojne spať s vedomím, že majú prostriedky v zdravej banke a v rukách profesionálov.

## Imrich Urbančík

### Dátum a miesto narodenia:

11. 4. 1954 v Košiciach

### Vzdelanie:

Filozofická fakulta Moskovskej štátnej univerzity

### Práca:

Sám sa považuje za bankového „dinosaur“, v tejto oblasti pôsobí už od začiatku roka 1993. Vtedy nastúpil do tímu, ktorý zakladal Prvú komunálnu banku, neskôr banku Dexia. Postupne sa vypracoval na regionálneho riaditeľa a viedol osem pobočiek na východnom Slovensku až do konca roka 2005. Do Privatbanky prišiel v roku 2006 a pôsobí tu ako privátny bankár a riaditeľ regionálneho obchodného centra v Košiciach.

### Zájmy:

Všetko, čo sa týka vody a prírody – plávanie, jachting, rybárčenie a poľovníctvo. Najväčšia slabosť sú však jeho dve zbožňované vnúčatá.

Špeciálny dôraz by som kládol na diverzifikáciu portfólia. Výhodou našej banky je aj aktívne riadenie týchto inštrumentov prostredníctvom našich asset manažérov. A keď niekto chce naše služby len „ochutnať“, nech sa páči – na začiatok vyskúšajte len niektorý z našich produktov, napríklad veľmi atraktívne korporátne dlhopisy.

## > Akú neobvyklú, prekvapivú požiadavku ste dostali od klienta?

Kuriózne požiadavky dostávam pravidelne. Kolegovia ma neraz nabádajú spomenúť ich v memoároch, ktoré možno niekedy napíšem. Ide však o stále aktívnych klientov, ktorých si veľmi vážim, a o to väčšmi som rád, že nemajú ostych sa na mňa s takýmito požiadavkami obrátiť. Vnímam to totiž ako ďalší prejav ich dôvery ku mne.

Občas sa stane, že ako privátny bankár mám možnosť na základe takýchto neobvyklých požiadaviek „popárovať“ dvoch klientov, ktorí sa medzi sebou ani nemusia poznať. Takto si vlastne pomôžu navzájom a ja si k nim vytvorím ešte tesnejšiu väzbu. A verte mi, je to viac ako rozdiel nejakej stotiny percenta v produktoch inej banky.

## SKY PARK – svetová architektúra v centre Bratislavy

Penta Investments ako investor ešte v roku 2010 vypísala medzinárodnú architektonickú súťaž na revitalizáciu bývalej industriálnej zóny medzi ulicami Čulenova, Továrenská a Bottova. Víťazom súťaže sa stalo štúdio Zaha Hadid Architects s projektom, ktorý kladie veľký dôraz na riešenie zelených plôch a vytvorenie nového originálneho mestského parku spolu s rekonštrukciou národnej kultúrnej pamiatky – Jurkovičovej teplárne.

### SKY PARK – rezidenčná zóna s novým mestským parkom

Projekt SKY PARK pozostáva z piatich výškových budov, pričom v rámci 1. etapy plánuje Penta vybudovať tri rezidenčné veže organického tvaru, ktoré budú mať 31 nadzemných podlaží a na bratislavský realitný trh prinesú viac ako 700 bytov. „Bývanie vo vežiach bude pre nových obyvateľov predstavovať skvelú lokalitu v centre mesta, nadčasovú architektúru od svetoznámeho ateliéru Zaha Hadid Architects a kvalitné dispozície s výhľadom na Bratislavský hrad a Staré Mesto. To všetko uprostred nového veľkého mestského parku, ktorý rovnako pripravuje víťazný ateliér,“ hovorí Michal Padych, Business Development manažér v Penta Investments.

Okolo veží sa bude rozprestierať mestský park s celkovou rozlohou vyše 20-tisíc m<sup>2</sup>, čím sa veľkosťou zaradí k takým bratislavským parkom, ako sú Medická či Grasalkovičova záhrada. Michal Padych je presvedčený, že „nový bratislavský park bude skutočne výnimočný. Bude totiž tvorený mikrozáhradami v kombinácii s veľkými zelenými plochami ľahko prístupnými pre okoloidúcich“.

Dominantou parku bude Jurkovičova tepláreň, ktorá prejde kompletnou rekonštrukciou a bude poctou jednému z velikánov slovenskej architektúry Dušanovi Jurkovičovi. „Známa pamiatka bude pôsobiť ako katalyzátor na aktívne využitie verejného priestoru,“ dodáva Padych.

Aktuálne sa začiatok výstavby prvej etapy plánuje na koniec roka 2016, dokončenie sa očakáva v priebehu roka 2019. V druhej etape je naplánované dobudovanie dvoch administratívnych veží s celkovou prenajímateľnou plochou 55-tisíc m<sup>2</sup>.



# Viac ako v nohách treba mať v hlave

Pre Slovensko získal prvú olympijskú atletickú medailu v ére samostatnosti. Tvrdí, že za svoj úspech vďačí najmä faktu, že to, čo robí, ho naplňa radosťou. O tom, že vytrvalosť je niekedy viac o psychike ako o fyzickej sile, sme sa rozprávali so „zlatým chodcom“ z Ria Matejom Tóthom.



> Na úvod možno nečakaná otázka pre zlatého olympionika v chôdzi, ale v Privatbanke máme viacero hobby bežcov, ktorých by mohlo zaujímať, či sa občas venujete aj behu. Ak áno, akú trať máte najradšej?

Poteším Vás, popri chôdzi zaraďujeme v príprave naozaj aj beh. Je to však skôr taký re-

laxačný „výklus“, ako nejaký seriózny beh. Väčšinou sú to trate do 12 kilometrov, takže všetky moje potenciálne bežecké výkony sú viac-menej hypotézy.

V rámci Banskobystrického maratónu sme napríklad zvykli behať štafety, kde som svoj šesťkilometrový úsek zabehol v tempe okolo tri a pol minúty za kilometer. To je tem-

## Matej Tóth

### Dátum a miesto narodenia:

10. februára 1983, Nitra

### Najväčšie úspechy:

1. miesto na 50 km na OH 2016 v Riu de Janeiro, 1. miesto na 50 km na MS 2015 v Pekingu, 2. miesto na 50 km na ME 2014 v Zürichu

### Zájmy a koníčky:

rodina, bežky, turistika

po, v ktorom si viem predstaviť odbehnúť aj desať kilometrov. Svižne by som si trúfol odbehnúť možno ešte polmaratón, ale všetko nad by už bolo pre mňa asi príliš náročné, keďže pri chôdzi sa predsa len zapájajú iné skupiny svalov. Ale po skončení kariéry by som rád využil svoju kondíciu, trochu popracoval na technike behu a porobil si aj nejaké pekné bežecké „osobáky“. Na úrovni svetovej špičky to však určite nebude.

> Čo by ste ľuďom so sedavým zamestnaním odporučili – radšej behať, alebo chodiť?

Odporúčam robiť to, čo ich baví viac, čo je lepšie pre ich zdravie. Pre začiatočníkov odporúčam skôr chôdzu a nemusí to byť tá „naša“ atletická. Časom môžete zrýchlovať, sem-tam zaradiť aj beh alebo predĺžovať vzdialenosť.

> Prejdime k Vášmu nedávnomu úspechu. Najväčšia eufória z olympiády už asi pominula, ale predsa – aký je to pocit byť zlatým olympionikom?



Tá eufória sa vracia v určitých vlnách. Väčšinou pri nejakých stretnutiach, besedách, vždy keď vidím radosť, ktorú sme na Slovensko priniesli. Užívam si tieto momenty. Aj keď je to niekedy náročné, v podstate od Ria som sa ešte nezastavil a som v jednom kolotoči stretnutí, pozitívna energia a eufória ma držia.

šport s láskou a napĺňa ho to radosťou, je len prirodzené, že to ide priam samo.

**> Poďme späť na začiatok. Asi každý vrcholový športovec začína so športom už v detstve. Ako to bolo vo Vašom prípade?**

## Chôdza je relatívne lacný šport a aj s málom sa dá urobiť kvalitná príprava

**> Aké sú s odstupom času Vaše dojmy z Ria? Mnoho športovcov sa sťažovalo na nie úplne dokonalú organizáciu.**

Na zlé sa zabúda a pamätám si len to dobré, takže čím ďalej od olympiády, tým sú dojmy pozitívnejšie. Podstatné je, že preteky dopadli výborne, ostatné zasa nebolo také zlé, aby to stálo za zmienku.

**> Zisk zlatej medaily na olympiáde je veľký úspech. Čím si ho vysvetľujete?**

Úprimne, nemyslím si, že som najlepší. Ale spolu s mojím tímom, teda trénerom, fyzioterapeutom a lekárom, sa snažíme pripraviť na sto percent a v poslednom období nám to celkom vychádza. Keď má človek za sebou dvadsať rokov prípravy, takmer stotisíc odchodených kilometrov, skvelý tím, úžasnú rodinu a pritom robí

Ako u každého bežného chalana. Hrávali sme futbal, hokejbal, bicyklovali sa, behali... Ale rád som si zahral aj tenis, volejbal či basketbal. To všetko na ulici pred domom alebo u starých rodičov. V zime sme sa lyžovali, korčuľovali, hrali hokej na rybníku. Takže máte pravdu, šport patril k našej každodennej rutine.

**> Premýšľali ste vôbec niekedy o nejakej inej kariére ako športovej?**

V mladosti ani nie, už možno od štrnástich som chcel byť profesionálnym športovcom. Ale teraz čoraz viac premýšľam a chystám sa na kariéru po športe.

**> A prečo práve chôdza? Pamätáte si ten moment, keď ste si povedali, tak tento šport chcem robiť? Možno to bolo dávno predtým, ako ste s tým aj reálne začali...**

Práveže naopak. Až po určitom čase som si povedal, že toto je láska. Začal som sporadicky, popri iných atletických disciplinách, a až po pár mesiacoch ma to chytilo naplno. Udialo sa to najmä vďaka môjmu prvému trénerovi Petrovi Mečiarovi, ktorý bol veľmi silný motivátor.

**> Ako je to s peniazmi v tomto športe – chýbali Vám pri budovaní kariéry?**

Peniaze sú aj v našej príprave dôležité, ale na šťastie chôdza je relatívne lacný šport a aj s málom sa dá urobiť kvalitná príprava. Samozrejme, bez pomoci rodičov a ochotných sponzorov by som prvé roky nemohol absolvovať žiadne sústredenie. Keď už som športoval profesionálne, mal som aspoň aké-také podmienky, aby sme mohli cestovať na všetky potrebné sústredenia, aj keď nie vždy to tam bolo ideálne. Napríklad sme si museli sami variť a často s nami nemohol ísť ani tréner.

**> Iné športy, najmä kolektívne, vyžadujú okrem fyzických dispozícií aj silnú psychiku. Ako je to pri chôdzi?**

Pri chôdzi je to presne také isté. Či je to cyklista, maratónec alebo chodec, je to veľmi podobné. Vytrvalostný šport je niekedy viac o hlave ako o fyzickej sile. Hlava Vám dokáže pomôcť v najdôležitejších chvíľach, ale aj úplne pokaziť preteky.

**> Takže čo okrem kondície chodec potrebuje? Čo rozhodne, že práve on je ten najlepší?**

Kondíciu majú na štarte všetci skvelú. Samozrejme, na výkon je potrebná práve tá. Ale na víťazstvo treba oveľa viac. Nevzdávať sa, veriť v seba, dôverovať energii, ktorú má každý v sebe. Niekedy sa zdá, že už ďalej nespravíme ani krok, a pritom máme ešte energie na kilometre. Ale musí pracovať aj rozum, vyhodnocovať situáciu na trati a vedieť, ako reagovať. Dobrý vytrvalec by mal skvele poznať svoje telo a všetky jeho signály.

**> Preteky na päťdesiat kilometrov chôdze patria medzi najdlhšie trvajúce športové výkony. Na čo myslíte, vnímate vôbec ľudí popri trati?**

Vnímam všetko, ale predovšetkým je to o koncentrácii na výkon. Ja zvyknem myslieť na teploty, pocity, reakcie organizmu, občerstvenie, súperov, medzičasy... Je toho toľko, že sa ani nenazdám a mám za sebou ďalších päť kilometrov, to sú pre mňa také méty. Potom ďalších päť a ďalších päť, a ani neviem a som na štyridsiatom kilometri. Keď toto všetko hodím za hlavu a nasleduje čistá „hecováčka“, myslím na rodinu, na najbližších.



**> Máte nejaký špeciálny rituál, bez ktorého na preteky ani nejдете?**

Sklamem vás, nemám nič vyslovene rituálne. Ale mám svoje automatizované postupy, ako sa na preteky chystám. Celý režim je už deň pred štartom takmer vždy totožný.

**> Venujete sa aktívne okrem chôdze aj nejakému inému športu?**

Aktívne robím v rámci prípravy aj iné športy, ale všetky len v určitých medziach, aby som sa nezranil. Rád sa lyžujem, bežujem, korčuľujem, zahrám si futbal, basketbal, volejbal, bicyklujem, plávam... Aj naše deti vedieme k športu, ale ešte nie nejak seriózne na tréningoch. Skôr doma na ulici, aby sa hýbali a poznali všetky druhy. Momentálne ich baví inline korčule, bicykel, rady plávajú. Už sa tešia na lyže. Ale zaujímajú sa aj o umenie, staršia už 6. rok tancuje na ZUŠ-ke a mladšia začala chodiť na výtvarnú a dramatický krúžok.

**> Spomenuli ste rodinu. Šport teda asi nebude jediná náplň Vášho voľného času.**

Ako kedy. Moja hlavná záľuba je rodina a je mi jedno, čo spolu robíme. Užívam si spoločnú večeru alebo keď len tak sedíme všetci spolu pred telkou a debatujeme, ale aj robíme úlohu s deťmi. Ale máme i krásne zážitky z rôznych výletov, športových akcií a aktivít. Osobne mám radšej aktivity, ktoré si môžeme užiť v pokoji od okolitého sveta.

**> Teraz Vás pravdepodobne čaká dlhší oddych. Kedy opäť začnete intenzívne trénovať? Akú veľkú pauzu si dopriavate po takýchto náročných pretekoch?**

Zvyčajne tá pauza nie je veľmi dlhá. Naopak, snažím sa hneď hýbať a pauza býva až po skončení sezóny maximálne dva až tri týždne. Ale pre zranenie a preto, že je to postolympijská sezóna, bude teraz pauza dlhšia. Potrebujem sa dať dokopy fyzicky a načerpať aj psychické sily, a niekedy v novembri sa pustím do tvrdej roboty, aby som bol na jar pripravený na prvé štarty.

**> Vrcholový šport je najmä o drine a odriekaní, ale o zábavu na tréningoch a sústreďeniach určite nie je núdza. Spomínate si na nejaký vtipný zážitok?**

Bolo toho toľko, že neviem, čo vybrať. Ale aby som nebol stále za obeť, tak spomeniem zážitok s naším fyzioterapeutom na sústreďení v Mexiku v roku 2010. Bola nedeľa, voľnejší deň, venovali sme sa len ľahkej turistike a relaxovali. Možno aj preto si náš fyzioterapeut dovolil dať k obedu jedno pivo. My sme sa mu rozhodli

odplatiť a do vody sme mu rozdrvili asi trojnásobnú dávku tabletiiek na spanie. Spal niekoľko hodín ako v kóme, už sme sa oňho začínali báť a čítali sme príbalové letáky. Našťastie všetko dobre dopadlo. Pointa však bola, že on si celý čas myslel, že tak spal kvôli tomu pivu, turistike a slnku. Priznali sme sa k tomu až po piatich rokoch. Našťastie, vtedy to už bolo z jeho strany „premlčané“ a obišlo sa to bez trestu. My si však podobné „vtipy“ vraciame pribežne.

**> A čo by ste odkázali tým, pre ktorých ste sa takýmto vzorom stali Vy?**

Nech je tou motiváciou láska k športu, radosť, ktorú im spôsobuje. Lebo keď tam toto chýba, je len otázkou času, kedy ľudia náročné tréningy prestanú baviť a so športom skončia. Užívajte si, že ste zdraví a môžete robiť, čo Vás baví.

**Hlava Vám dokáže pomôcť v najdôležitejších chvíľach, ale aj úplne pokaziť preteky**

**> Zábava k životu patrí, ale dôležité sú aj vzory, ktoré inšpirujú. Koho by ste označili za ten svoj?**

Zo začiatku to bol určite Jozef Pribilinec. Tréner nám dokola púšťal jeho posledné metre na olympiáde v Soule. Bola to pre nás úžasná motivácia. Neskôr to bol Poliak Robert Korzenowski, ktorý podobne ako ja nebol veľký talent, ale svojou cieľavedomosťou a premyslenými tréningmi to dopracoval na najspešnejšieho chodca histórie.

**> Na záver – mali ste niekedy takéto myšlienky aj Vy? Napadlo Vám niekedy, že kariéru vrcholového bežca zavesíte na klinec?**

Takéto myšlienky som nikdy nemal. Až tento rok, keď som bol dlho zranený a už to vyzeralo, že na olympiádu ani nepôjdem, som premýšľal, či ešte má zmysel premáhať organizmus, či to už nie sú signály, že má dosť. Tak uvidíme, či moje telo ešte pár tisíc kilometrov zvládne. Hlava určite chce.



Mátéj Tóth s manželkou Lenkou a dcérami Emmkou a Ninkou.

# Scuderia: „Hračkárstvo“ pre náročných



Automobily už dávno nie sú len štyrmi kolesami, na ktorých sa dostanete z bodu A do bodu B, ale do značnej miery aj vyjadrením štýlu a osobnosti jeho vlastníka. Keďže v Privatbanke vieme, že naši klienti nie sú nároční len pri správe svojich financií, ale „prvú triedu“ vyhľadávajú aj v ostatných oblastiach života, napríklad na cestách, do klubu Privatbanka Exclusive Zone sme privítali nového člena: Scuderiu Praha.

Maserati GranTurismo, Jaguar XF 3 či Porsche Panamera. Tieto a mnohé ďalšie „hračky“ nájdete v „luxusnej stajni“ Scuderie Praha. Tá je prvým partnerom Privatbanka Exclusive Zone v Českej republike. Už samotný showroom spoločnosti upúta aj z diaľky. Jeho architektonické riešenie bolo totiž inšpirované automobilmi Ferrari z osemdesiatych rokov a vstup do objektu evokuje bočné chladenie legendárneho vozidla Ferrari Testarossa. Prečo práve táto inšpirácia?

**Klienti majú možnosť priamo v ateliéri s dizajnérmi vymýšľať a kombinovať rôzne prvky**

Scuderia Praha je totiž jediným oficiálnym predajným a servisným zastúpením značiek Ferrari a Maserati v Českej republike s vyše desaťročnou históriou. Zastupuje aj značku Abarth.

## Auto podľa vlastného vkusu

Spoločnosť sa pýši, že ponúkané vozy sú rovnako výnimočné ako jej zákazníci. Autá predané v jej zastúpení totiž rozhodne nie sú priemerné, ale vo väčšine ide o veľmi drahé a detailne našpecifikované modely. „Sme hrdí na to, že Česká republika sa spolu s Francúzskom a so Švédskom radí medzi krajiny s veľmi náročnou klientelou z pohľadu výbavy auto-

mobilov,“ hovorí Peter Kabát zo spoločnosti. Nákup auta v Scuderii Praha totiž neprebíha ako v bežnej predajni. Prekvapením môžu byť takmer nekonečné možnosti individualizácie.

Napríklad značka Ferrari ponúka až štyri stupne špecifikácie. Prvým levelom je takzvaný konfigurátor, ktorý môže využiť každý záujemca priamo v showroome. Dostane vzorkovník farieb, materiálov a koží, pomocou ktorého si môže „vyskladať“ jedinečný vzhľad auta presne podľa vlastného vkusu. Ďalšie stupne individualizácie sa už odohrávajú priamo v továrni výrobcu v Manarelli, ktorej návštevu Scuderia Praha sprostredkuje. Klienti tak majú možnosť priamo v ateliéri s dizajnérmi vymýšľať a kombinovať rôzne prvky a vytvoriť skutočne unikátne vozidlo. V stupni „Tailor Made“ sa fantázii medze naozaj nekladú, využívajú sa materiály ako denim, exotické drevo a keramika. Výsledkom sú modely, ktoré automaticky dostávajú prestížny certifikát Ferrari Classiche.

Úplným vrcholom je tvarovanie vlastnej jedinečnej karosérie za asistencie dizajnérov. Klient sa však musí pripraviť na proces, ktorý môže trvať aj dva roky. Pripraviť sa musí aj na cenu – tá býva, pochopiteľne, extrémna, ročne sa takýmto „One Off“ spôsobom vyrobí len zopár kusov.

## Veľké hračkárstvo

„S úsmevom hovorím, že som taký sprievodca v lunaparku alebo predavač vo veľkom hračkárstve a klienti sú ako malé deti, ktoré sa prišli odmeniť za dobré známky na vysvedčení,“ ilustruje svoju profesiu predajca Peter Kabát. V akej oblasti vyžadujú klienti jeho pomoc najčastejšie? Vo väčšine prípadov ide o rady s výberom farieb a materiálov. Tu ponúka hneď niekoľko tipov: Vyvarujte sa bielej palubnej dosky, pretože sa bude odrážať v čelnom skle. Rovnako neodporúča ani snehovo bielu kožu na poťahoch sedadiel. Aj keď na prvý pohľad vyzerá veľmi dobre, neskôr sa ukáže ako extrémne náročná na údržbu.

Hoci si na sebou upravené auto zopár mesiacov počkáte, väčšina klientov volí práve túto cestu. Inak by sa totiž pripravili o to najkrajšie, čo na vlastníctve Ferrari existuje – možnosť upraviť si ho podľa vlastných predstáv. Automobilka navyše čakanie na vysnívaný stroj klientovi spestrí pravidelným posielaním fotografií z výroby.

To je aj dôvod, prečo je lepšie pri kúpe luxusného auta osloviť oficiálne zastúpenie danej značky. „To najlepšie zo sveta Ferrari môžete získať len cez oficiálneho predajcu,“ radí Peter Kabát. „To isté platí aj pri získavaní rôznych certifikátov originality a servise,“ dodáva.

### Elitný klub

A o aké vozidlá Ferrari je v Českej republike najväčší záujem? Kým v minulosti boli najžiadanejšie osemvalcové modely 458, v súčasnosti sú najpredávanejší ich nástupcovia 488 GTB a 488 Spider. Oblúbené sú aj model California a dvanásťvalce na čele s F12. Naozajstnou „la crema della crema“, teda limitovanými edíciami, sa môže pochváliť len zopár jednotlivcov. Ich vlastníctvo je totiž vyhradené len pre vyvolených, napríklad v prípade ikonického LaFerrari vyberala majiteľov automobilka sama. V prípade, že by ste sa radi dostali do tohto elitného klubu, pripravte si peňaženku. Scuderia Praha ako oficiálny diler Vás totiž do zoznamu potenciálnych majiteľov modelu z limitovanej edície môže nominovať, len ak už vlastníte niekoľko ďalších vozidiel Ferrari.

Samozrejme, nákupom automobilu sa Váš zážitok z Ferrari nekončí. Každý klient dostane v koži viazaný príbeh automobilky a pozvanie na návštevu. Približne o mesiac prichádza ďalší darček – ručne vyrobená miniatúra modelu kúpeného auta v pomere 1:43, ktorá nesie aj klientovo číslo karosérie. Samozrejmosťou je magazín vydávaný automobilkou a milá pozornosť – ročné predplatné v exkluzívnom klube Ferrari Concierge, ktorý umožňuje napríklad rezerváciu stolov v najlepších reštauráciách a otvára dvere na koncerty hviezd. V prípade, že chcete ešte viac, Scuderia Praha Vám vyjde v ústrety. V jej štýlovom showroome nájdete kompletnú ponuku príslušenstva pre všetky modely, exteriérové a interiérové doplnky, značkovú batožinu a dokonca aj butik s oblečením. Pre skutočne náročných klientov, ktorí si svoje nové Ferrari chcú užiť čo najviac, je v ponuke aj séria vodičských kurzov pod vedením inštruktorov priamo z automobilky na jej trati v talianskom Fiorane.

Spôsobov, ako sa tešiť z novej „hračky“, je teda veľa. Ak ste mali dobré vysvedčenie, pridte si do Scuderie Praha ohmatať tú svoju.

*SP*  
*Scuderia Praha*

OFICIÁLNI DEALER FERRARI A MASERATI

[www.scuderiapraha.cz](http://www.scuderiapraha.cz)



# Umenie poznať umenie

Kvalifikované poradenstvo pre zberateľov a potenciálnych investorov.



Martin Knut, výtvarník a reklamný konzultant

Začína sa súčasné umenie Duchampom, Malevičom, alebo Mondrianom? Kde je hranica medzi overenými hodnotami moderny a experimentálnym prístupom postmoderny? Odpovede na tieto, ale aj ďalšie otázky sa máte možnosť dozvedieť v pútavo pripravených prednáškach v unikátnom vzdelávacom programe Art Academy – Umenie poznať umenie. Rozprávali sme sa s jedným zo zakladateľov tohto projektu, s výtvarníkom a reklamným konzultantom Martinom Knutom.

**> Súkromné zberateľstvo umenia nemá na Slovensku – ale ani v iných postkomunistických krajinách – pevnú tradíciu. Vy to chcete zmeniť. Čo stálo za rozhodnutím založiť Art Academy?**

Myšlienka vzniku nášho inštitútu, ktorý by vedel pomôcť novej, nastupujúcej generácii zberateľov, vyšla priamo z potrieb trhu. Myslím, že nikoho neprekvapím, ak skonštatujem, že situácia na trhu so súčasným vizuálnym umením na Slovensku je pomerne neprehľadná. Tým netvrdím, že tu umelecká kvalita chýba. Práve naopak. Hodnotných vizuálnych počinov je veľa, len sa o nich všeobecne nevie.

Rozpoznať dobré od vynikajúceho umenia je však veľmi ťažké. Pohľadov na to, do čoho v rámci umenia investovať, pribúda. Náročnosť orientácie v spleti všetkých týchto informácií teda zákonite rastie. Práve preto vznikla Art Academy. Jej cieľom je pomôcť začínajúcim zberateľom pri ich rozhodovaní, do akých

umeleckých diel vložiť svoje peniaze, koho podporiť. Vyvážený stav na tejto scéne totiž nastáva len vtedy, ak „funguje“ akási trojčlenka: umelec – galerista – zberateľ.

**> Mnohých potenciálnych zberateľov slovenský trh s umením odrádza svojou uzavretosťou. Máte aj Vy takú skúsenosť?**

Sčasti máte pravdu, no musím povedať, že v posledných dvadsiatich rokoch sa túto živú scénu darí pomalými krokmi predsa len postupne sprehľadňovať... Našťastie aj tu už máme zopár dobrých a funkčných galérií a galeristov, aukčné siene, zberateľov, kurátorov, Kunsthalle, domácich medzinárodne uznávaných umelcov, ateliéry plné umenia a k tomu rôzne weby informujúce o umení.

Bohužiaľ, ako hovoríte, táto komunita je stále veľmi uzavretá a nedokáže samu seba efektívne spropagovať medzi širšími vrstvami obyvateľ-

stva. Čo tu chýba, je mainstreamovo orientovaný časopis, ktorý by mapoval pohyby na scéne s vizuálnym umením, zrozumiteľne edukoval o trendoch a analyzoval aktuálne výstavy. Jednoducho máme vo verejnom priestore málo relevantných informácií, ktoré by zvyšovali atraktivitu súčasného vizuálneho umenia a tým aj dopyt po ňom. A práve o nastolenie poriadku v tomto hodnotovom chaose sa v Art Academy pokúšame. Vytýčili sme si odvážny cieľ: prispieť k hlbšiemu a jasnejšiemu pochopeniu základných vzťahov na trhu s umením a k pochopeniu skutočných umeleckých hodnôt.

**> Kto všetko stojí za týmto projektom?**

Vzdelávací program Umenie poznať umenie vznikol ešte v roku 2010 ako spoločná iniciatíva mňa, kurátora a teoretika umenia Juraja Čarného a prizvaných spolupracujúcich odborníkov. Cieľom bolo poskytnúť kvalifikované poradenstvo začínajúcim i pokročilým zberateľom, potenciálnym investorom a podporovateľom umenia. Išli sme do toho s víziou vytvoriť miesto pre živý a obohacujúci kontakt medzi umeleckou sférou a ľuďmi z odlišných profesií.

Na príprave a vedení kurzov preto od začiatku spolupracuje široký tím odborníkov: teoretikov umenia, kurátorov, ale i filozofov a zberateľov. Tu musím spomenúť mená ako Zuzana Bartošová, Juraj Čarný, Richard Gregor, Diana Majdánová, Katarína Mullerová, Katarína Slaninová, Omar Mirza, Miroslav Marcelli alebo Mária Kupková. Z Art Academy sme takto chceli vytvoriť spoločenstvo elit, umelcov, ktorí chcú prebrať zodpovednosť za smerovanie umenia do budúcnosti. Investíciou do umenia totiž vytvárame podmienky na prácu talentov. Tie, na druhú stranu, obohacujú náš duševný priestor. Kto sa naučí rozumieť umeleckým hodnotám, ten vie selektovať podstatné od nepodstatného, kvalitu od gýča, ktorý sa za ňu vydáva.

**> Kto sa najčastejšie zaujíma o Vaše aktivity? Z akých skupín prichádzajú budúci mecenáši slovenského moderného umenia?**

Za niekoľko rokov našej existencie kurzy absolvovalo mnoho skupín i jednotlivcov. Medzi našimi poslucháčmi boli bankári, podnikatelia, obchod-

níci, lekári, ale i pedagógovia či začínajúci galeristi. Som rád, že vďaka novej podobe vzdelávania a ži-  
vému kontaktu s umením sa nám podarilo nadvia-  
zať viaceré podnetné a dlhotrvajúce spolupráce.

Uvediem jeden zaujímavý príklad – istý mla-  
dý manželský pár z Česka si po absolvovaní  
nášho kurzu otvoril vlastnú fungujúcu galé-  
riu súčasného slovenského umenia. Doteraz  
sme spolu v kontakte.

**> To je naozaj úspech. Na čo ste Vy  
a Vaši spolupracovníci ešte v Art  
Academy hrdí?**

Jedným z najvýraznejších úspechov Art Aca-  
demy je vydanie knihy Päťdesiat súčasných  
umelcov na Slovensku, ktoré finančne pod-  
poril jeden z našich absolventov. Kniha vyšla  
v spolupráci s vydavateľstvom Slovart a bola  
nominovaná na Najkrajšiu knihu roka. Táto  
unikátna dvojjazyčná publikácia, ktorá vyš-  
la na Slovensku prvýkrát, predstavuje tvorbu  
päťdesiatich kľúčových osobností súčasného  
umenia a je určená každému, kto sa chce zo-  
rientovať na výtvarnej scéne.

Popri už etablovaných umelcoch výber zahŕňa  
najmä progresívnych autorov mladej a strednej  
generácie, ktorých tvorba v poslednom desať-  
ročí reaguje na súčasné umelecké trendy. Vý-  
ber reprodukcí, ako aj charakteristiky umelcov  
pripravila päťica kurátorov – Juraj Čarný, Bar-  
bora Geržová, Richard Gregor, Diana Majdako-  
vá a Katarína Mullerová.

**> Možno tento rozhovor číta budúci  
milovník súčasného umenia. Rád by sa  
o ňom dozvedel viac a premýšľa, že  
Vás osloví. Akú pridanú hodnotu  
mu dokážete ponúknuť v porovnaní  
s povedzme samostatnou návštevou  
galérie alebo kúpou odbornej literatúry?**

V Art Academy našich absolventov čaká vždy  
viac ako len pútavé lekcie. Dostanete príle-  
žitosť stretnúť sa s ozajstnými umelcami vy-  
stavujúcimi v prestížnych galériách doma aj  
vo svete. Vidieť ich prácu zblízka, počúvať pri  
pohári kvalitného vína ich názory na umenie  
a svet patria medzi najobľúbenejšie zážitky  
našich absolventov a zo spätných väzieb vie-  
me, že na ne dlho spomínajú.

Umelci sú totiž veľmi zaujímaví ľudia. Sú ako  
lakmusové papieriky. Majú zvýšenú empa-  
tiu a schopnosť poukázať na to, čo my ostatní  
nevidíme. Súčasnú umenie je o to dôležitejšie,  
pretože umelci musia mať odvahu vyjadrovať  
sa k fenoménu dneška.



Art Academy – čo všetko sa môže skrývať v plechovke od farby?

**Investíciou do umenia vytvárame podmienky na prácu  
talentov, ktoré obohacujú náš duševný priestor**

A teda, či už do Art Academy prichádzate  
ako nadšenec pre vzdelanie, alebo s víziou  
stať sa budúcim zberateľom, čakajú na vás  
odborne a profesionálne pripravené pred-  
nášky, zážitky a nové priateľstvá. V nepo-  
slednom rade sa dozviete, či diela, ktoré

zobia vaše interiéry, presahujú cenu oby-  
čajného plagátu, alebo v nich vaše deti zde-  
dia majetok obrovskej hodnoty. Zistíte, ktoré  
múzeá vo svete musíte navštíviť, kde sa ko-  
ná Olympiáda súčasného umenia, ale aj ako  
fungujú aukcie a veľtrhy umeleckých diel.



BRATISLAVA

**Ing. Marek Benčat**



mobil: +421 911 489 068  
bencat@privatbanka.sk

BRATISLAVA

**Ing. Juraj Rybár**



mobil: +421 940 854 654  
rybar@privatbanka.sk

BRATISLAVA

**Ing. Eva Havasová**



mobil: +421 907 878 769  
havasova@privatbanka.sk

BRATISLAVA

**Ing. Ľubica Homerová**



mobil: +421 915 785 536  
homerova@privatbanka.sk

BRATISLAVA

**Zlatica Murányiová**



mobil: +421 911 856 846  
muranyiova@privatbanka.sk

BRATISLAVA

**Ing. Mária Kubatka**



mobil: +421 908 938 206  
kubatka.maria@privatbanka.sk

BRATISLAVA

**Linda Grešková**



mobil: +421 911 667 394  
greskova@privatbanka.sk

BRATISLAVA

**Mgr. Jana Chovancová**



mobil: +421 911 994 276  
chovancova@privatbanka.sk

BRATISLAVA

**Ing. Juraj Kalivoda**



mobil: +421 903 552 743  
kalivoda@privatbanka.sk

BRATISLAVA

**Ing. Lucia Klegová**



mobil: +421 911 880 907  
klegova@privatbanka.sk

BRATISLAVA

**Ing. Ján Kšínský**



mobil: +421 915 773 878  
ksinsky@privatbanka.sk

BANSKÁ BYSTRICA

**Ing. Jana Kováčsová**



mobil: +421 904 664 828  
kovacsova@privatbanka.sk

KOŠICE

**PhDr. Imrich Urbančík, CSc.**



mobil: +421 915 930 114  
urbancik@privatbanka.sk

KOŠICE

**Ing. Vladislav Biačko**



mobil: +421 904 634 354  
biacko@privatbanka.sk

KOŠICE

**Ing. Milan Bielený**



mobil: +421 911 677 096  
bieleny@privatbanka.sk

KOŠICE

**Ing. Marek Fekete**



mobil: +421 903 250 117  
fekete@privatbanka.sk

KOŠICE

**Ing. Zuzana Šuchaňová**



mobil: +421 911 102 109  
suchanova@privatbanka.sk

PIEŠŤANY

**Mgr. Alena Urbanová**



mobil: +421 911 677 095  
urbanova@privatbanka.sk

TRNAVA

**Ing. Roman Novák, PhD.**



mobil: +421 911 244 502  
novak@privatbanka.sk

ŽILINA

**Ing. Alina Tóthová**



mobil: +421 915 252 949  
tothova@privatbanka.sk

PRAHA, CZ

**RNDr. Radovan Jakubčík, PhD.**



mobil: +420 731 675 979  
jakubcik@privatbanka.cz

PRAHA, CZ

**Marek Sýkora**



mobil: +420 724 839 760  
sykora@privatbanka.cz

PRAHA, CZ

**Ing. Alexander Cetl**



mobil: +420 734 432 808  
cetl@privatbanka.cz

PRAHA, CZ

**Ing. Libor Ďurovič**



mobil: +420 731 691 947  
durovic@privatbanka.cz

PRAHA, CZ

**Ing. Denisa Kolářová**



mobil: +420 731 694 890  
kolarova@privatbanka.cz

PRAHA, CZ

**Ing. Aleš Mrkva**



mobil: +420 734 523 932  
mrkva@privatbanka.cz

PRAHA, CZ

**Bc. Pavla Procházková**



mobil: +420 734 264 194  
pprochazkova@privatbanka.cz

**Privatbanka, a. s. –  
ústredie**

Einsteinova 25  
851 01 Bratislava 5  
tel.: +421 2 3226 6111  
fax: +421 2 3226 6900  
www.privatbanka.sk

**Adresa zastúpenia  
pre ČR**

Florentinum, Budova A,  
Na Florenci 2116/15  
110 00 Praha 1  
tel.: +420 222 333 011  
fax: +420 222 323 222  
www.privatbanka.cz

**ZAÚJALI SME VÁS?**

Vaše názory a podnety  
na náš magazín  
privítame na:  
magazine@privatbanka.sk

Privatbanka aranžovala emisiu

# Dlhopisy Dr.Max 18

v celkovej hodnote

**15 000 000,-**

Mena: EUR

Fixný kupón: 4,20 % p. a.

Dátum emisie: 10. 10. 2016

Splatnosť: 10. 10. 2019

Emitent:

**Dr.Max Funding, s. r. o.**