



Privatbanka Magazine

LETO 2019

ROZHOVOR
S JOZEFOM ORAVKINOM,
PARTNEROM PENTA
INVESTMENTS

AKO SA ZMENIL
REALITNÝ TRH V USA
OD POSLEDNEJ KRÍZY?

NAJNOVŠIE TRENDY
V INVESTOVANÍ

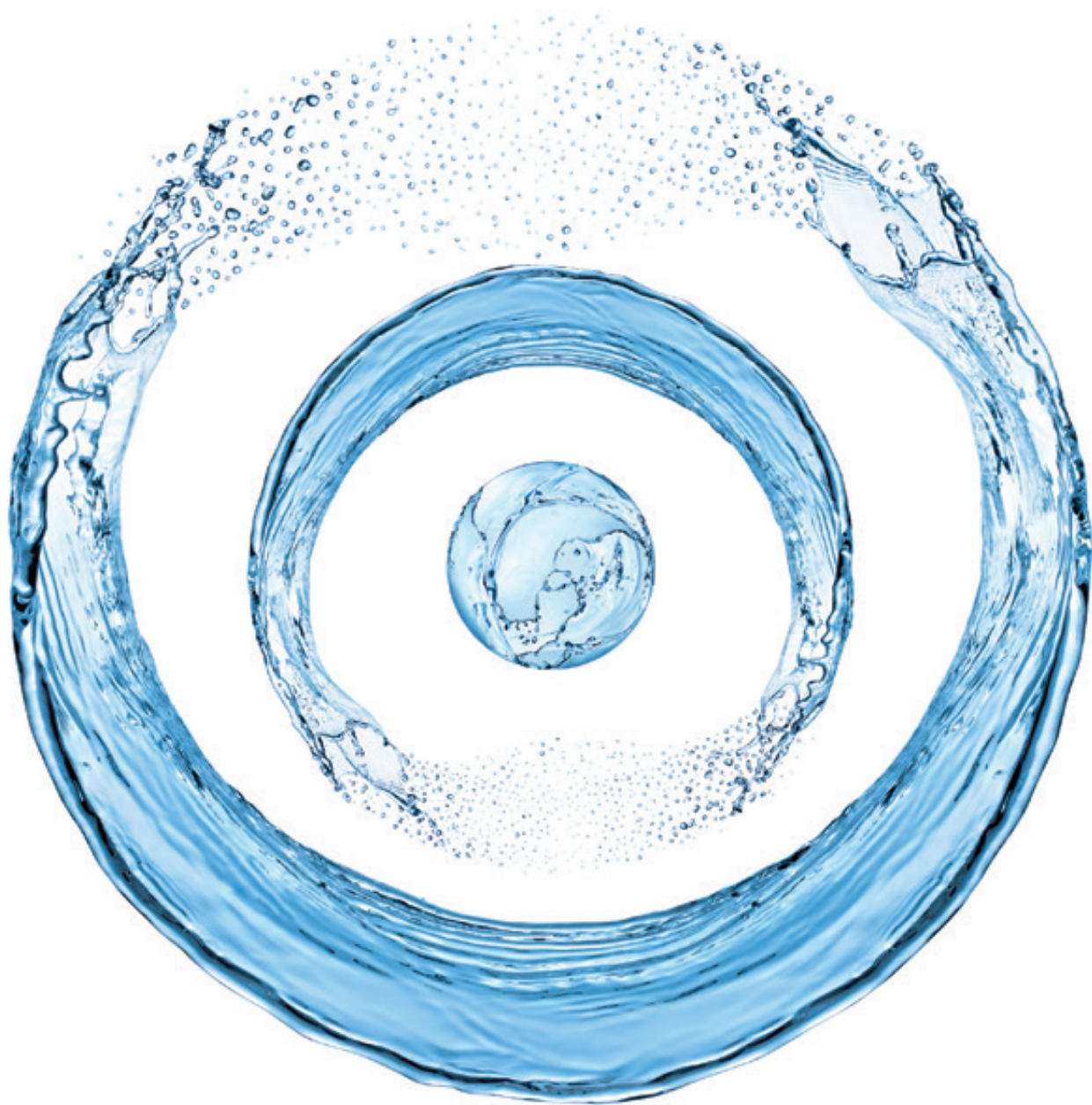
HISTÓRIA PEŇAZÍ

INVESTOVANIE
(PORTFÓLIÁ) OD A PO Z

BREMENO DLHU
TALIANOV BRZDÍ

LUXUSNÁ DOVOLENKA

TRANSPARENTNÉ privátne bankovníctvo



 **Privatbanka
Wealth Management**
Váš finančný priestor

www.privatbanka.sk



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

Vážení klienti, milí čitatelia,

som rád, že sa opäť stretávame, tentokrát pri čítaní nášho letného vydania Privatbanka Magazínu. Leto je obdobím dovoleniek, a to sa premietlo i do obsahu časopisu. Peniaze, resp. finančné investície, však dovolenku nemajú, oni pracujú neustále, a preto i v letnom vydaní nášho magazínu nájdete zaujímavé odborné články zo sveta investovania, financií a tiež informácie o aktivitách nášho akcionára, finančnej skupiny Penta.

V rubrike *Predstavujeme Vám* prinášame rozhovor s Jozefom Oravkinom, partnerom Penta Investments, ktorý je zodpovedný jednak za jej realitné projekty, ale aj za Privatbanku, a.s. V rozhovore Vám priblíži, ktorým spoločnostiam z portfólia Penty sa v minulom roku najviac darilo, na ktoré projekty je najviac hrdý, a porozprával nám aj o tom, ako aktívne relaxuje.

V ďalšom príspevku, v rubrike *Analýza*, hlavný ekonóm banky, Richard Tóth, hľadá odpoveď na otázku, v akom stave sa nachádza realitný trh v USA. Alokuje sa tu totiž veľký objem peňazí a prasknutie bubliny na ňom spôsobilo globálnu depresiu v rokoch 2008 – 2009. Preto je zaujímavé pozrieť sa na aktuálny vývoj tohto trhu, teda či sa na ňom opäť nevytvára bublina, čo by predstavovalo skrytú globálnu hrozbu.

V rubrike *Finančné riešenia* nám Miron Zelina, člen predstavenstva Privatbanky, a.s., predstavuje najnovšie trendy v investovaní. Top trendom posledných desaťročí je pasívne investovanie s minimálnymi poplatkami. Tu treba uviesť, že naša banka ako prvá na Slovensku začala klientom ponúkať práve takéto investovanie, ako protiváhu zbytočne predražených podielových fondov.

V nasledujúcom článku tejto rubriky Mojmir Hojer, riaditeľ Odboru asset managementu vysvetľuje, prečo by klienti nemali podliehať panike pri krátkodobom negatívnom zhodnotení svojho portfólia. Investovanie do akciových nástrojov totiž prináša investorom najväčšie zhodnotenie, avšak len pri dodržaní zvoleného investičného horizontu. Najhorším scenárom pre investora je podľahnúť stresu z krátkodobých výkyvov a v panike začať predávať akcie zo svojho portfólia.

V tomto vydaní časopisu má rubrika *Predstavujeme Vám* dve časti. V druhej Vám predstavíme nového riaditeľa Odboru riadenia rizík, Richarda Pohranca. Privatbanka, a.s. vníma oblasť rizík ako najvyššiu prioritu, a Odbor riadenia rizík a jeho riaditeľ sú zárukou toho, že k rizikám pristupujeme vždy obozretne. Richard Pohranc v článku vysvetľuje, čo je náplňou činnosti jeho odboru. Sumárnym cieľom nášho pôsobenia v tejto oblasti je dôveryhodnosť a bezpečnosť banky.

Do rubriky *Analýza* sme zaradili ešte dva letno-edukačné články. V prvom z nich pripravil produktový manažér banky, Pavol Ondriska, stručný pohľad na históriu peňazí, ktoré už od nepamätí „hýbu svetom“. A od peňazí to bol už len krok k úverom a vzniku bankovníctva. V druhom článku sa náš externý prispievateľ, Mário Blaščák, pozrel do Talianska, ktoré je zaťažené bremenom vysokého dlhu. Na číslach dokumentuje, že rozdiel medzi bohatým severom a chudobným juhom tejto krajiny sa naďalej prehľbuje, pričom kombinácia dlhu s klesajúcou hospodárskou výkonnosťou nevestí nič dobré.

Na stránkach nášho magazínu Vám pravidelne predstavujeme našich súkromných bankárov, ktorí sú „mostom“ medzi bankou a jej klientmi. Tentokrát Vás zoznámime s Janou Chovanovou a Rastislavom Štafúrikom.

V rubrike *Aktuality* sme čitateľom pripravili informácie o našom akcionárovi – skupine Penta. Rok 2018 bol pre našu akcionársku skupinu veľmi úspešný, keď zaznamenala historicky najvyšší zisk, konkrétne 288 miliónov EUR. V rubrike nájdete aj informáciu o nemocnici novej generácie, ktorá vyrastá na bratislavských Boroch a už o pár rokov sa postará aj o najnáročnejších pacientov z celého Slovenska.

Vyústením letného vydania nášho magazínu sú oddychové rubriky *Štýl* a *Exclusive zone*. O svojej kariére vo svetovom biatlone a splnených snoch nám porozprávala naša „zlatá Našťa“, ktorú sme nedávno privítali v banke na zaujímavom diskusno-spoločenskom podujatí. V ďalšom príspevku Vám priblížime luxusnú destináciu v arabskom štýle, Spojené arabské emiráty, konkrétne očami toho najpopulárnejšieho, Alana Kotalu, riaditeľa cestovnej kancelárie VIP Travel.

Milí čitatelia, vážení klienti,

svoj úvodník som začal letom, a v tejto téme ho aj ukončím. Či už strávite svoju dovolenku na Slovensku alebo v niektorej exoticknej destinácii pri mori, želám Vám, aby ste si ju naplno užili a načerpali energiu, elán a inšpiráciu do ďalšej práce. Vaše finančné prostriedky budú aj počas Vášho oddychu v tých najlepších rukách, aby ste na ne počas voľných dní nemuseli myslieť a starať sa o ne. Prajem Vám ničím nerušený relax a pohodové čítanie nášho letného vydania Privatbanka Magazínu.



obsah



PREDSTAVUJEME VÁM

Rozhovor s Jozefom Oravkinom,
partnerom Penta Investments

4 – 6



ANALÝZA

Ako sa zmenil realitný trh v USA
od poslednej krízy?

7 – 9



FINANČNÉ RIEŠENIA

Najnovšie trendy v investovaní
Investovanie (portfóliá)
od A po Z

10 – 13



PREDSTAVUJEME VÁM

Rozhovor s Richardom
Pohrancom, riaditeľom
Odboru rizík

14 – 15



ANALÝZA

História peňazí
Bremeno dlhov Talianov brzdí

16 – 21



PREDSTAVUJEME VÁM

Pravidelná rubrika, v ktorej
Vám predstavujeme našich
súkromných bankárov

22 – 23



AKTUALITY

Penta zaznamenala najlepší
hospodársky výsledok vo
svojej histórii

Nemocnica novej
generácie

24 – 25



ŠTÝL

Som hrdá na to, že Slovensko
bolo súčasťou môjho príbehu

26 – 27



PRIVATBANKA EXCLUSIVE ZONE

Objavte svet moderného
luxusu v arabskom štýle

28 – 30

Stabilný rast završila Penta historicky najvyšším ziskom

Rozhovor s Jozefom Oravkinom, partnerom Penta Investments, o hospodárskych výsledkoch, o realitných projektoch a o bankovníctve.



Jozef Oravkin
partner Penta Investments

> Uplynulý rok uzavrela Penta so ziskom 288 miliónov eur, čo je jej najlepší hospodársky výsledok v histórii. Ako ste s ním spokojný?

S výsledkom, ktorý sme dosiahli v minulom roku, sme naozaj veľmi spokojní. Podieľali sa na ňom hneď tri faktory. Prvým boli správne strategické rozhodnutia investovať do oblastí, na ktoré sa chceme koncentrovať dlhodobo a nenechať sa rozptyľovať manažovaním investícií, v ktorých z našej strany nevidíme významnejšiu konkurenčnú výhodu.

Druhým bol fakt, že v každej z našich šiestich kľúčových platforiem sa nám podarilo nájsť

naozaj dobrý manažment, ktorý dokáže realizovať našu spoločnú stratégiu.

A tretím, tentokrát už externým faktorom, ktorý nám veľmi pomohol, je súčasná fáza hospodárskeho cyklu. Globálna ekonomika, rovnako ako ekonomiky v krajinách, v ktorých pôsobíme, zaznamenáva v posledných rokoch stabilný rast. My však rastieme ešte rýchlejšie, a to práve vďaka našim správnym strategickým rozhodnutiam a dobrému manažmentu. Veľmi nás preto teší, že Penta vstúpila do svojho dvadsiateho piateho roku existencie s historicky najlepšími výsledkami a veríme, že v tejto sérii úspechov budeme pokračovať.

> Ktoré spoločnosti sa na týchto dobrých výsledkoch podieľali najviac?

Z pohľadu podielu na dosiahnutom zisku prispeli k výsledkom v najväčšej miere značky Dr.Max, Fortuna Entertainment Group a celá platforma Penta Real Estate. Tej sa darilo aj vďaka faktu, že manažuje už tri desiatky projektov, a teda logicky predstavuje významnú zložku biznisu celej skupiny. Dobré sa však darilo aj našim bankám, teda Prima banke aj Privatbanke.

Najväčším pozitívnym prekvapením bola Fortuna, ktorej výsledky prekonal náš plán. Naopak, negatívnym prekvapením pre nás boli Aero Vodochody, kde sa situácia nevyvíjala tak, ako sme si predstavovali. Okrem tejto výnimky sme však celkovo s výkonnosťou nášho portfólia spokojní.

> Prejdime k sieti lekární Dr.Max. Vďaka sérii významných akvizícií sa stala 4. najväčšou lekárenskou sieťou v Európe. Vidíte tu ešte potenciál na ďalšie akvizície?

Výsledky Dr.Max a jej rumunskej vetvy AD Pharma sú naozaj veľmi pozitívne a podieľala sa na nich do veľkej miery aj expanzia. Treba však podotknúť, že situácia na jednotlivých trhoch, kde pôsobíme, je rozdielna.

Sú krajiny, a tu myslím najmä Českú republiku a Slovensko, kde náš podiel dosahuje hranicu, že ďalšie zásadné rozširovanie siete pre nás nemá význam. Tu sa preto budeme sústreďovať na zlepšovanie nášho zákazníckeho servisu, rozširovanie ponuky pre našich klientov a zefektívňovanie vnútorných procesov.

Na iných trhoch, naopak, stále vidíme určitý priestor na rozširovanie siete.

> Nedávno ste vstúpili s Dr.Max na taliansky a srbský trh. Aká je situácia tam? Plánujete expandovať aj ďalej?

Srbský trh má perspektívu dobrého rastu, vlastnime tam viacero lekární a naše skúsenosti ukazujú, že je tu potenciál na ďalšiu expanziu. Ako ste spomenuli, nedávno sme vstúpili aj na atraktívny taliansky trh, ktorý má však svoje špecifiká vyplývajúce z regulačných opatrení. Aj preto je tu náš trhoví podiel stále veľmi malý, hovoríme o pár desiatkach lekární. Vybudovali sme si tu však manažérsku štruktúru a akvizičný tím, takže naša prítomnosť v Taliansku nám umožňuje monitorovať situáciu a adekvátne reagovať, ak nájdeme zaujímavé príležitosti.



Projekt Sky Park v Bratislave od Zaha Hadid Architects

> Veľmi aktívni ste tiež v realitnom biznise. Na aké projekty sa môžeme tešiť na Slovensku?

V súčasnej dobe naša platforma Penta Real Estate aktívne pracuje na viac ako troch desiatkach projektov vo viacerých krajinách. Rátame do nich už fungujúce komplexy, akým je napríklad Digital Park, ale aj rozostavané budovy a pozemky, na ktorých development ešte len pripravujeme. Celkovo máme vo výstavbe takmer 250-tisíc metrov štvorcových bytových, obchodných a kancelárskych priestorov.

kancelárske a jedna obytná budova a nachádza sa na jednom z posledných nevyužitých pozemkov v úplnom centre mesta. Navrhol ho ateliér Jakuba Cíglera, s ktorým máme veľmi dobré skúsenosti, stál aj za oceňovaným Digital Parkom v Bratislave alebo veľmi dobre prijatými projektami Florentinum a Waltrovka v Prahe. Lokalita, architektúra a technická realizácia projektu v spojení s našou povesťou ako developera, ktorý si dáva záležať na kvalite vo všetkých ohľadoch, mala za následok, že už pri začiatku výstavby mala prvá kancelárska bu-

Máme reputáciu developera, ktorý sa na svoje projekty nepozera len cez prizmu čo najväčšieho zisku

Asi najzaujímavejším projektom Penty na Slovensku je Sky Park, ktorým do Bratislavy prinášame svetovú architektúru z dielne Zaha Hadid Architects. Už budúci rok plánujeme dokončiť tri obytné veže, prvú časť kancelárskeho komplexu a otvoriť zrekonštruovanú Jurkovičovu tepláreň. Zároveň by sme chceli začať s výstavbou štvrtej rezidenčnej a ďalšej administratívnej veže.

Súčasťou projektu bude aj veľkorysý mestský park, pri finalizácii jeho celkového dizajnu spolupracujeme aktuálne so známymi londýnskymi architektmi Townshend. Zo zaujímavých projektov, ktoré sú zatiaľ v príprave, môžem spomenúť zmiešaný development v podobne lukratívnej lokalite na Starohorskej ulici vedľa Národnej banky.

> Čo zaujímavé chystáte v Prahe a vo Varšave?

V Prahe je veľmi zaujímavý projekt Churchill pri Hlavnom nádraží. Tvoria ho dve

dova významného veľkého nájomcu.

Vo Varšave máme zatiaľ dve investície – úspešne dokončenú a prenajatú kancelársku budovu D48 v biznis štvrti Mokotów. Plánujeme ju v blízkej budúcnosti predať, keďže naša stratégia ako developera je nedržať v portfóliu dlhodobé projekty, ktoré sú mimo centier miest. V pláne máme výstavbu ďalšieho administratívneho komplexu s názvom DSP v centrálnejšej časti Wola. Momentálne sme v procese získavania potrebných povolení.

Realitný trh vo Varšave je náročný tým, že je tu veľmi silná konkurencia a v porovnaní s jeho potenciálom relatívne vysoké ceny. Za tie roky, čo tu pôsobíme, sme analyzovali viac ako sto potencionálnych akvizíčných príležitostí, ale očakávané predstavy predávajúcich podľa nášho názoru nezodpovedali výnosu a riziku, ktorý tento trh predstavuje. My však ostávame trpezliví a počkáme si na správnu kombináciu lokality, ceny a veľkosti projektu.

Jozef Oravkin

Dátum a miesto narodenia:
10. septembra 1968, Helpa

Vzdelanie:
Moskovský štátny inštitút medzinárodných vzťahov (MGIMO), medzinárodné vzťahy v kombinácii s perzštinou

Práca:
Od mája 1998 je partnerom investičnej skupiny Penta, pričom od roku 2005 riadi jej realitné projekty. V oblasti bankovníctva je zodpovedný za projekt Privatbanky, zároveň zodpovedá aj za investíciu skupiny v spoločnosti Slovalco.

Záujmy:
beletria, história, lyžovanie, beh, bicykel

> Ako hodnotíte trh s nehnuteľnosťami, neobávate sa jeho „prehriatia“?

Je všeobecne známe, že nehnuteľnosti sa vyvíjajú v cykloch a stredná Európa v tomto nie je výnimkou. Súčasná situácia je taká, že na hlavných trhoch, kde pôsobíme, teda v Prahe a Bratislave, je v segmente bývania nedostatok bytov. To isté sa týka neobsadenosti kancelárskych priestorov, ktorá je už nejaký čas hlboko pod desiatimi percentami. Zároveň sa znižuje dostupnosť pozemkov, a to aj v Bratislave, ktorá ešte pred pár rokmi mala oproti Prahe pomerne veľa voľných plôch v zaujímavých lokalitách, taktiež v obidvoch metropolách sa spomaľuje aj proces získavania povolení.

Ak sa teda zhodneme na definícii, že realitná bublina v rezidenčnom segmente je veľký objem nepredaných bytov za nereálne nadsadené ceny, tak takýto vývoj u nás rozhodne nepozorujeme. Ani jedna z častí tejto definície totiž neplatí – na trhu je, naopak, nedostatok voľných bytov a marže developerov nešli výrazne nahor, pretože nárast cien novostavieb len plne odráža nárast stavebných nákladov a cien pozemkov. Ak príde k ochladeniu ekonomiky, bude sa menej stavať, bude sa menej kupovať, ale nejaký výraznejší pokles cien sa očakávať nedá.



Projekt Masarykovo nádraží v Prahe

> **Je nejaký projekt, na ktorý ste najviac hrdý?**

Osobne som veľmi hrdý na Privatbanku. Z banky, ktorá bola v čase, keď sme ju kupovali, v podstate neznáma inštitúcia, je teraz jeden z kľúčových hráčov v privátnom ban-

kovníctve. Je to naozaj veľký úspech, ktorý by nebol možný bez obrovského úsilia manažmentu a všetkých zamestnancov. Veľmi sa teším tiež z toho, v akej kondícii je dnes Penta Real Estate. V porovnaní s konkurenciou sme do realít vstupovali pomerne neskoro, dalo by sa povedať, že sme naskakovali do odchádzajúceho vlaku. Napriek tomu sme si vybudovali reputáciu developera, ktorý sa na svoje projekty nepozera len cez prizmu čo najväčšieho zisku, ale realizuje ich naozaj kvalitne,

Na Privatbanku sme v Pente obzvlášť hrdí

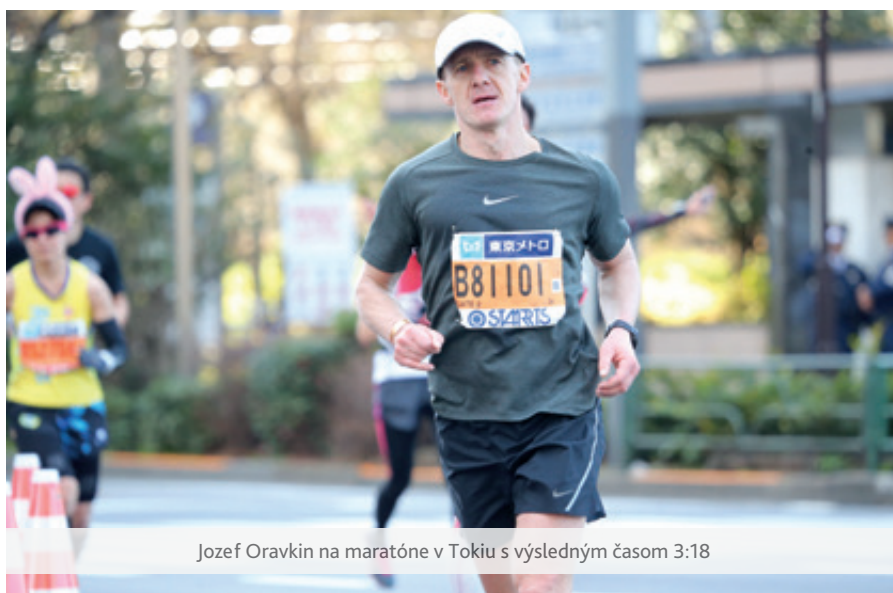
kovníctve. Je to naozaj veľký úspech, ktorý by nebol možný bez obrovského úsilia manažmentu a všetkých zamestnancov.

Veľmi sa teším tiež z toho, v akej kondícii je dnes Penta Real Estate. V porovnaní s konkurenciou sme do realít vstupovali pomerne neskoro, dalo by sa povedať, že sme naskakovali do odchádzajúceho vlaku. Napriek tomu sme si vybudovali reputáciu developera, ktorý sa na svoje projekty nepozera len cez prizmu čo najväčšieho zisku, ale realizuje ich naozaj kvalitne,

jakty dobre prijíma aj široká verejnosť, keďže dostávame mnoho pozitívnych ohlasov.

> **Sme radi, že v odpovedi sme figurovali aj my. Kde nás vidíte o päť či o desať rokov?**

Bankovníctvo je jednou zo šiestich kľúčových platforiem nášho biznisu a Privatbanka je veľmi dôležitou súčasťou našej prítomnosti v tomto sektore. Investícia do Privatbanky stabilne plní naše očakávania. Dlhodobo dosahuje dobré hospodárske výsledky, za úspech



Jozef Oravkin na maratóně v Tokiu s výsledným časom 3:18

považujeme aj jej pozíciu v rámci privátneho bankovníctva a myslím si, že je dôstojnou konkurenciou oveľa väčších bánk. Sme preto pripravení Privatbanku podporovať aj naďalej a chceme, aby objem majetku klientov pod jej správou rástol, a to rýchlejšie ako trh.

Čo sa týka budúcnosti, Privatbanku, rovnako ako celý bankový sektor, čaká mnoho krátkodobějších, ale aj dlhodobějších výziev. Budú súvisieť jednak so sprísnením regulácií, ako aj s novými technologickými trendami, s ktorými ako prvé prišli fintechy. Na toto všetko sa musíme pripraviť a výraznejšie investovať do sofistikovaných softvérových riešení, aby náš biznis model ostal udržateľný aj s nástupom novej generácie, ktorá už k bankám prístupuje odlišne ako ich rodičia.

> **Na záver prejdime tradične trochu do súkromia. Pri čom najlepšie „vypnete“?**

Čas strávený s rodinou ma asi najviac naplňa energiou a pohodou, radi spolu cestujeme alebo sa venujeme spoločným aktivitám. Pre mňa je najlepším prostriedkom na odbúranie stresu a na dosiahnutie vnútornej rovnováhy šport. Vždy som inklinoval k behu, mám rád vytrvalostné športy. Pred asi siedmimi rokmi som sa rozhodol, že je čas posunúť to na ďalšiu úroveň, a začal som behať polmaratóny, neskôr maratóny. Do dnešného dňa som ich zabehol osem, z toho šesť bolo zo známej Abbott World Series. Z nich som najviac hrdý na minuloročný bostonský, pretože je tam pomerne ťažké sa vôbec kvalifikovať, a navyše bol aj kvôli extrémnemu počasiu jeden z najťažších v jeho histórii a asi najťažší, aký som v živote absolvoval. Na výsledný čas 3 hodiny 38 minút som preto veľmi hrdý, aj keď to bolo o 15-20 minút viac ako je môj štandard. V zime trávim veľa času s rodinou na horách, od detstva som vždy rád lyžoval.

Mám veľmi rád literatúru, čítam aj beletriu aj faktografické knihy o histórii Európy, Ruska a Blízkeho východu v 20. storočí.

V rámci regenerácie som pred rokmi začal plávať a vďaka tomu som natrafil na komunitu ľudí, ktorá ma nahovorila na triatlon. A tak som si kúpil bicykel a pred dvoma rokmi som úspešne absolvoval preteky Iron Man v Klagenfurte. Aj tento rok som absolvoval niekoľko cyklistických pretekov – napríklad 312 km dlhé preteky okolo Malorky.

Ako sa zmenil realitný trh v USA od poslednej krízy?

V každej krajine sveta realitný trh alokuje veľký objem peňazí. Ak rastie prí rýchlo, tvorí sa bublina, ktorá skôr či neskôr praskne. A ak sa tak deje v najväčšej ekonomike sveta, dôsledky sú globálne.



Ing. Mgr. Richard Tóth, PhD.
hlavný ekonóm

citnutie a bublina praskne. V následnom šoku ceny nehnuteľností prudko klesnú, okamžite trpia stavebné firmy a klesá spotrebiteľská dôvera hlavne pri tovaroch dlhodober spotreby. Trh sa postupne stabilizuje až vtedy, keď dopyt po nehnuteľnostiach začne opätovne rásť.

Ceny nehnuteľností v USA neustále rástli už desiatky rokov pred krízou 2008/2009, ale na začiatku milénia sa tempo rastu veľmi zrýchlilo. V roku 2005 sa ceny zvyšovali už o viac ako o 10 % ročne, čo bolo oveľa rýchlejšie ako rast samotného nominálneho HDP. Obrovské prírastky nezaznamenali len ceny rezidenčných nehnuteľností, ale aj ceny ostatných nehnuteľností a pôdy. V rokoch 2002 - 2005 sa rýchlo zvyšoval počet stavebných povolení, následne začatá výstavba a napokon aj do-

končená výstavba. Trend sa ale v roku 2006 zlomil a poklesy boli veľmi prudké.

Americká centrálna banka zareagovala príliš neskoro. Napriek prudkému rastu cien nehnuteľností už na prelome milénia sadzby nezvyšovala, práve naopak. Ešte na jar 2004 držala sadzby na vtedajšom historickom minime 1 %, pričom ceny nehnuteľností už rástli dvojciferným tempom. Objem hypoték počas celých nultých rokov, najmä v rokoch 2001 až 2007, veľmi prudko narastal, vo väčšine rokov o viac ako o 1 bil. USD ročne. Hypotéky dostávali aj tí ľudia, pri ktorých bolo jasné, že v budúcnosti ich nebudú môcť splatiť.

Bublina začala praskať už v decembri 2006, kedy skrachovala prvá hypotekárna inštitúcia v Kalifornii a následne v rokoch 2007 a 2008

V USA sa vydáva menej stavebných povolení a stavia sa menej ako pred krízou



Vo všeobecnosti bublina znamená takú akumuláciu zdrojov, ktorá je voči zvyšku trhu v zjavnej nerovnováhe. V prípade hypotekárnej bubliny hovoríme špeciálne o sektore rezidenčných nehnuteľností – nehnuteľností na bývanie. Všetko začína dobrými úverovými podmienkami, rastom dopytu po domoch a bytoch, rastom ich cien, záujmu investorov atď. až do takej miery, že to nezodpovedá skutočným potrebám obyvateľstva (nehnuteľnosť sa nekupuje „pre seba“ ale ako investícia).

Kľúčovým faktorom je rast hypotekárneho dlhu nad rámec rastu HDP. Táto masa nových peňazí ťahá HDP a domácnostiam a firmám dáva falošnú ilúziu, že ekonomika rastie prirodzene, že sú „dobré časy“, a že je vhodný čas investovať trebárs aj do nehnuteľností. Ich cena tak ďalej prudko rastie, bublina sa nafukuje. Ak centrálna banka nezareaguje dostatočne razantne a dostatočne skoro, nasleduje pre-

postupne odchádzali na smetisko dejín aj zvučné mená ako Bear Stearns, Merrill Lynch, New Century či Lehman Brothers. Až v rokoch 2009 – 2010 sa podarilo situáciu stabilizovať.

Ako je na tom trh nehnuteľností dnes? Opäť narástla bublina alebo môžeme byť pokojní?

Ceny rezidenčných nehnuteľností sa po prudkých krízových poklesoch stabilizovali až v roku 2013. V rokoch 2014 až 2018 sa tempo rastu postupne zvyšovalo zo 4 % na 7 % medziročne a v roku 2018 sa cenová dynamika zmiernila. Aktuálne sa ceny zvyšujú tempom okolo 3 % až 5 %, čo je podobne alebo mierne rýchlejšie ako rastie HDP.

Pokoj na trhu nehnuteľností dokresľujú aj stabilné ceny pôdy

Nehnuteľnosti v USA sú teraz drahšie ako pred krízou, ale ak ich porovnáme s HDP, sú lacnejšie, a to dokonca až o štvrtinu. Ceny sú dokonca nižšie ako dlhodobý priemer a sú približne na úrovni dlhodobého priemeru bez započítania tých období, kedy sa tvorila bublina. Cenová bublina na rezidenčných nehnuteľnostiach teda nie je v USA prítomná. Pokoj na trhu nehnuteľností dokresľujú napríklad aj stabilné ceny pôdy.

Ďalším parametrom je objem postavených domov či bytov. Tu sa dá sledovať viacero parametrov – od vydaných stavebných povolení, cez začatú výstavbu, až po dokončené, skolaudované domy a byty. Sleduje sa aj predaj už postavených nehnuteľností. Aktuálne sa čísla vo všetkých týchto ukazovateľoch zhoršu-

jú, to znamená, že realitný trh sa ochladzuje. Trh nehnuteľností na bývanie tvorí necelé 4 % HDP USA, čo síce nie je veľkou položkou, ale pri celkovo nízkom hospodárskom raste môže byť jeho pokles významným faktorom.

Na druhej strane, americká ekonomika sa štrukturálne mení a celkový podiel stavebného sektora na HDP dlhodobo ustupuje službám, duševnému vlastníctvu a pod. Napokon preto má význam porovnávať len te-rajší stav so stavom pred krízou. Aktuálne je stavebná produkcia na HDP výrazne nižšia ako pred krízou, podobne aj fixné investície do rezidenčnej či nerezidenčnej (podnikovej) výstavby. Bublina nie je prítomná.

A nie je prítomná ani pri iných parametroch stavebného trhu. Celkovo sa vydáva menej stavebných povolení a stavia sa menej ako pred krízou. Hodnoty týchto parametrov sú dokonca nižšie aj ako dlhodobý priemer a sú na priemernej úrovni tých období, v ktorých nebola zaznamenaná žiadna hypotekárna bublina (bez nultých rokov a bez druhej polovice 80. rokov).

V USA je teraz približne 122 mil. obývaných domov a bytov, a teda v jednom dome či byte býva priemerne 2,67 osoby, čo je presne aj dlhodobý priemer. Ak predpokladáme, že pod vplyvom demografickej zmeny sa postupne mení správanie smerom k domácnostiam jednotlivca, potom je existujúci počet domov a bytov možno až nedostatočný. Ani z toho pohľadu by bublina na trhu nehnuteľ-

ností byť nemala. Podobne, ak porovnáme celkovú hodnotu domového a bytového fondu v USA, aktuálne je asi o 15 % nižšia ako pred krízou, a je na úrovni dlhodobého priemeru. Ani to neindikuje bublinu.

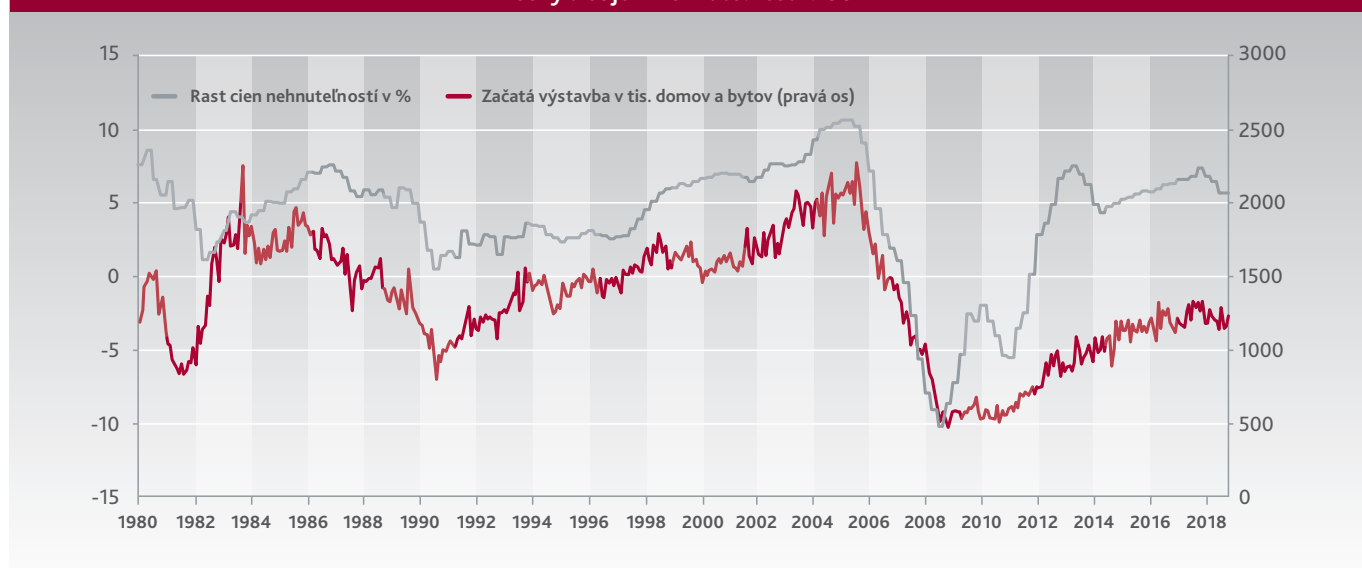
Zásoby nepredaných domov sú o polovicu nižšie ako pred krízou a sú dokonca nižšie ako dlhodobý priemer počítaný bez bublinových období. Na druhej strane, v poslednom období rastú prebytky bytov v kondomíniách. Bublina teda nie, spomalenie dopytu áno.

Celkový index dostupnosti bývania (Homebuyer Affordability Composite Index), ktorý kombinuje stredné (mediánové) ceny domov, stredný príjem a hypotekárne úrokové sadzby, je len mierne nad dlhodobým priemerom, ale výrazne nad hodnotami, ktoré boli v predkrízovom období. To znamená, že celkové podmienky na hypotekárnom trhu sú vcelku konzervatívne a nepodporujú tvorbu hypotekárnej bubliny.

Aktuálne vlastní nehnuteľnosť 64,2 % amerických domácností. Toto číslo je na dlhodobom priemere (od roku 1965 65 %) a výrazne nižšie ako pred krízou (69 %). Aj tento parameter poukazuje na to, že bublina na trhu nehnuteľností nie je prítomná.

Stredné (mediánové) nájomné, ktoré žiadajú majitelia rezidenčných nehnuteľností od svojich podnájomníkov, je vo vzťahu k celkovej veľkosti ekonomiky (HDP) mierne nižšie ako dlhodobý priemer, a to aj v porovnaní s predkrízovým obdobím. Zároveň v pomere k strednej cene nehnuteľností je aktuálne stredné

Ceny a objem nehnuteľností v USA





nájomné vyššie ako pred krízou, a teda celkovo možno predpokladať, že ceny nehnuteľností nie sú privysoké ani pri porovnaní tohto ukazovateľa.

me). Hoci sa hypotekárny dlh zdá byť obrovský, len pred desiatimi rokmi dosahoval vyše 100 % HDP. Zadlženosť domácností sa podarilo za pár rokov znížiť o štvrtinu a navyše, tento

priemerná úroková sadzba na hypotéky. Priemerná efektívna hypotekárna sadzba bola v 80. rokoch nad 10 %, v 90. rokoch postupne klesala pod 7 %, v nultých rokoch pod 5 % a od roku 2013 sa drží pod 4 %.

Americké domácnosti zaplatia aktuálne na úrokoch 600 mld. USD ročne, teda približne o 150 mld. USD alebo o 20 % menej ako pred krízou. Keďže počet obyvateľov a HDP rastie, pokles v porovnaní s predkrízovým obdobím je pri prepočte na obyvateľa až tretina a v prepočte na HDP platia domácnosti len polovicu. Hypotekárne platby zohrávajú v platbách domácností nižšiu úlohu ako v minulosti a prípadné destabilizácie trhu nehnuteľností zasiahnu domáce rozpočty menej. Navyše, ak by nastal nejaký problém, je pravdepodobné, že úrokové sadzby ešte viac klesnú. Úroková krivka je tiež dlhodobo plochá, a tak problém nevzniká ani pri prelievaní hypoték medzi rôznymi splatnosťami.

Ďalej, americké domácnosti platia hypotéky načas a v poriadku. Miera úverovej delikvencie, tzn. miera zlyhaných úverov, je nízka, hlavne pri bonitných klientoch (príme mortgages). Miera nesplácania úverov je pri nebonitných klientoch (subprime mortgages) stále vyššia ako pred krízou, ale postupne klesá.

Celkovo teda vo všetkých dôležitých parametroch vývoja cien a počtu („objemu“) nehnuteľností i vývoja úrokových sadzieb na hypotéky, objemu hypoték a aj v ďalších parametroch trhu s rezidenčnými nehnuteľnosťami sme nezistili žiadnu bublinu. Opakovanie poslednej hypotekárnej krízy je tak vysoko nepravdepodobné.

Zásoby nepredaných domov sú o polovicu nižšie ako pred krízou

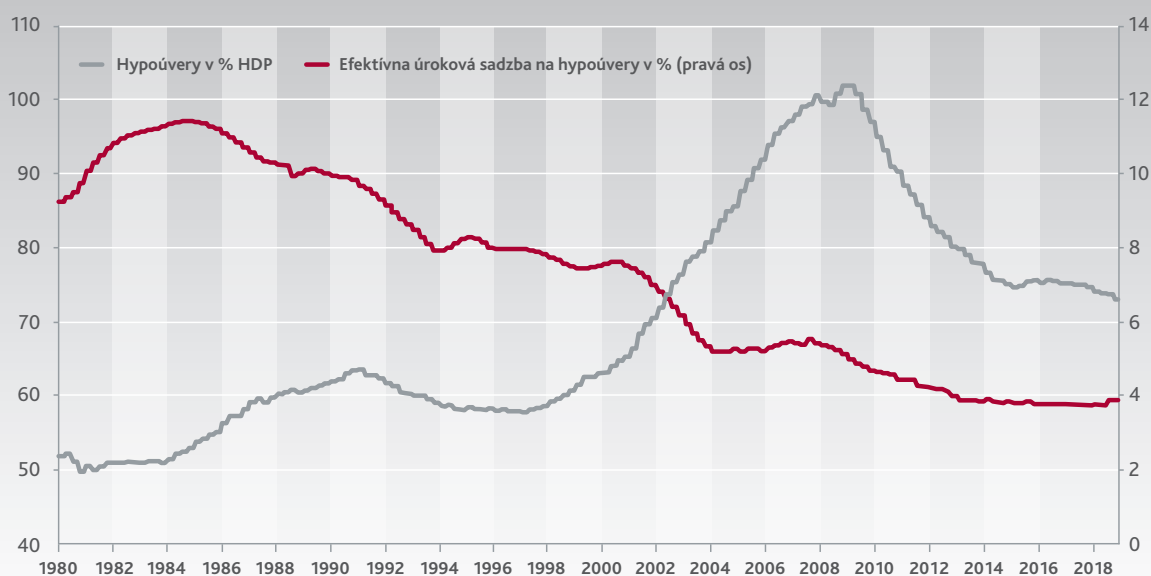
Zatiaľ sme teda z pohľadu viacerých parametrov ceny a objemu rezidenčných nehnuteľností nezistili prítomnosť bubliny na trhu rezidenčných nehnuteľností v USA. Najdôležitejší je však objem a aj cena hypoték – lebo to sú reálne peniaze, ktoré ovplyvňujú hospodárstvo, aj v USA.

Aktuálny hypotekárny dlh v USA je viac ako 15,4 bil. USD, čo je približne 73 % HDP, z toho takmer 11 bil. USD (52 % HDP) tvorí dlh pre rodinné domy (1 – 4 bytové jednotky v do-

trend ďalej pokračuje (dlh rastie pomalšie ako HDP). Ďalej sa napríklad znižuje aj podiel celkového hypotekárneho dlhu na celkovom disponibilnom príjme domácností, je tiež o štvrtinu nižší ako pred krízou a napríklad tvorí len štvrtinu z toho, čo v eurozóne. Z pohľadu veľkosti dlhu bublina v USA nie je.

Znižuje sa nielen objem dlhu, ale aj jeho nákladovosť. Hypotekárna úroková sadzba samozrejme kopíruje hlavnú úrokovú sadzbu, a keďže tá dlhé roky klesala, znižovala sa aj

Podiel hypoték na HDP a ich úroková sadzba



Najnovšie trendy v investovaní

Jedným z najsilnejších trendov posledných desaťročí, ktoré menia svet investícií, je radikálny nárast objemu aj podielu pasívnych investícií.



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

Každým rokom sa čoraz viac investorov presúva od aktívne spravovaných fondov k pasívnym. Dôvod je zrejмый: pasívne investície sú spojené

s oveľa menšími nákladmi, takže väčšina aktívne riadených fondov nedokáže kvôli vysokým poplatkom prekonať výkonnosť pasívnych produktov. Dnes sa pozrieme na tento trend bližšie.

Na prvý pohľad sa zdá, že ak je niečo aktívne, musí to byť lepšie ako pasívne. Všade sa vyžaduje aktívny prístup ak poviem, že sa niečomu aktívne venujem, tak sa tomu venujem naozaj. Ale pasívne investovanie? Čo si mám pod tým predstaviť? Ležím niekde pod stromom a čakám? A na čo vlastne čakám?

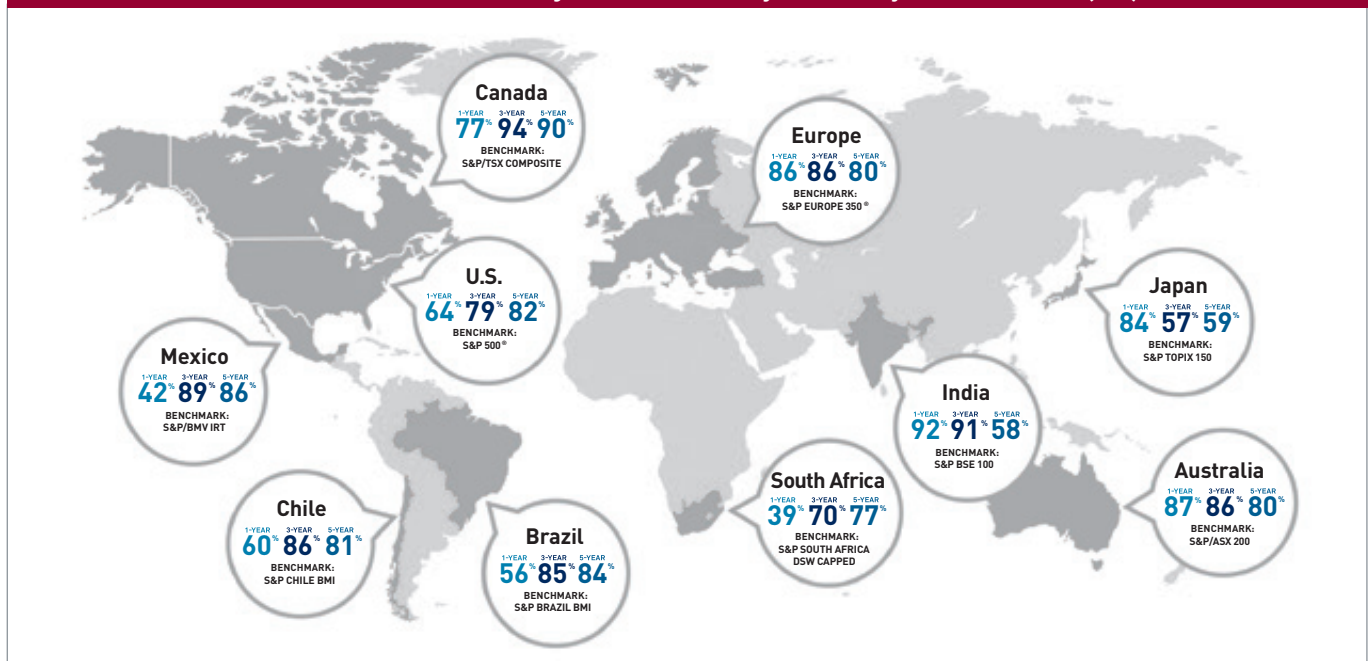
hľad sa zdá logické, že by sa im to malo podariť, veď „sú to profesionáli“, „venujú sa tomu celý deň“, „majú Bloomberg a Reuters“, atď. Treba si ale uvedomiť, že takýchto portfólio manažérov a analytikov sú tisíce a majú rôzne názory. Takisto platí, že ak nakúpíte „dobrú“ akciu príliš draho a následne jej cena klesne, vykážete zápornú výkonnosť. Inými slovami, ak nemáte interné informácie, ktoré viete skôr ako verejnosť (čo je však trestné), nemáte žiadnu zásadnú výhodu pred ostatnými účastníkmi trhu.

Pasívne investície sú spojené s oveľa menšími nákladmi

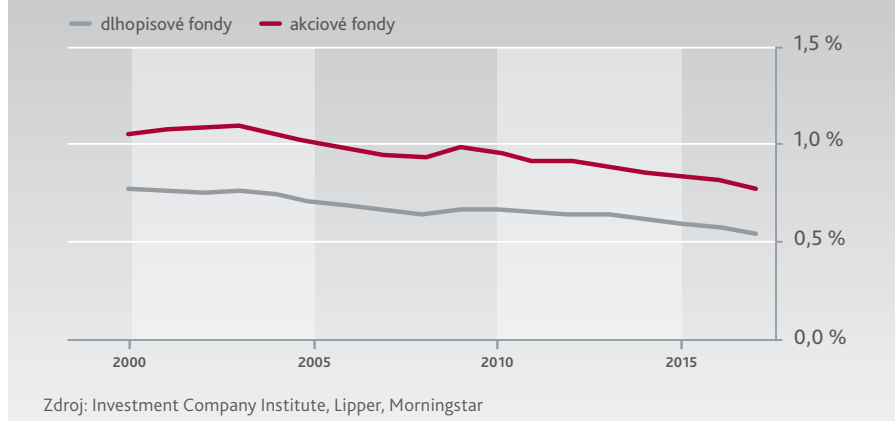
Aktívne riadené podielové fondy majú svojich portfólio manažérov a analytikov, ktorí sa snažia vybrať a nakúpiť „najlepšie“ akcie a obvykle je ich cieľom prekonať nejaký známy akciový index, v USA je to povedzme index S&P 500, v Európe napríklad Euro Stoxx 50. Na prvý po-

To, že aktívne riadené fondy v priemere nedokážu porázať trh, sa potvrdzuje už desiatky rokov. Spoločnosť S&P Dow Jones Indices pravidelne uverejňuje tzv. SPIVA report, ktorý porovnáva výkonnosť aktívne riadených fondov s benchmarkom,

Graf č. 1: Podiel aktívne riadených fondov zaostávajúcich za svojím benchmarkom (v %)



Zdroj: spdji.com/spiva

Graf č. 2: Vývoj priemerných nákladov aktívne riadených podielových fondov (v %)


teda s uznávaným akciovým indexom. Graf č. 1 na predchádzajúcej strane ukazuje, aké percento aktívne riadených fondov zaostáva za svojim benchmarkom (t.j. za indexom, s ktorým sa tento fond porovnáva). V päťročnom časovom horizonte prehráva s indexom až 82 % fondov v USA a 80 % fondov v Európe.

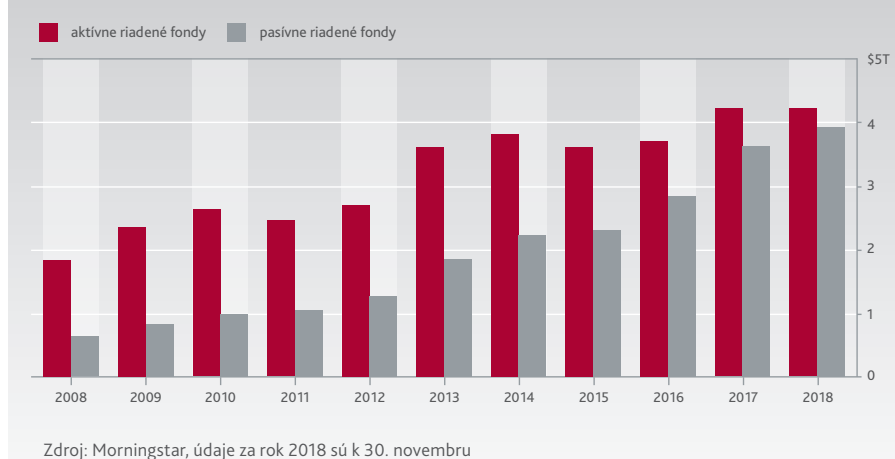
V roku 2008 tvorili pasívne manažované fondy ani nie 30 % celkového objemu majetku v amerických akciových podielových fondoch, ale k 30. 11. 2018 sa ich podiel zvýšil na 48,1 %. Očakáva sa, že v roku 2019 prvýkrát v histórii prevýši objem majetku v pasívne manažovaných akciových fondoch v USA objem majetku aktívne spravovaných fondov.

V roku 2019 prevýši objem majetku v pasívne manažovaných akciových fondoch v USA objem majetku aktívne spravovaných fondov

Túto skutočnosť si postupne viac a viac uvedomujú aj retailoví investori a pasívne investície (teda také, ktoré kopírujú zvolený index) sú stále populárnejšie. Logika je jednoduchá: prečo platiť vysoké poplatky aktívne riadenému fondu, keď nedokáže priniesť vyšší výnos ako extrémne lacný fond kopírujúci index?

Nasledujúci graf ukazuje stúpajúcu popularitu pasívnych investícií:

A čo na to manažéri aktívne spravovaných fondov? Rozhodne sa dá povedať, že v tomto odvetví dochádza k veľkým zmenám (zatiaľ ale najmä v zahraničí). Sme svedkami konsolidácie (akvizície a fúzie), znižovania poplatkov a väčšej špecializácie fondov. Víťaz bitky medzi aktívnou a pasívnou správou je však jasný už teraz – bežný investor. Pozrime sa na graf č. 2, ako sa

Objem majetku v správe riadených fondov v Spojených štátoch (v bil. USD)


vyvíjali – najmä vďaka zostrujúcej sa konkurencii – celkové náklady, ktoré platí investor v aktívne riadených fondoch v USA.

Odzrkadľujú sa tieto svetové trendy aj na Slovensku a v Čechách? Odpoveď je krátka: nie. Ak už Slováci alebo Česi investujú do podielových fondov (viac ako 60 % finančného majetku leží stále v bankách na bežných účtoch alebo v termínovaných vkladoch), absolútne dominujú aktívne manažované fondy správcov, ktoré patria do skupiny najväčších tuzemských bánk. Pasívne riadené fondy sú v totálnej menšine, ich podiel odhadujeme do 3 % (oficiálne štatistiky sme nenašli). Dôvodom je slabšia osveta, ale aj to, že banky, ktoré dominujú na slovenskom finančnom trhu neponúkajú ETF a iné pasívne fondy vôbec alebo ich ponúknu len v prípade, že o ne klient sám prejaví záujem. Boli by totiž konkurenciou ku fondom z ich vlastnej bankovej skupiny.

Fondy obchodované na burze (exchange traded funds alebo ETF) ponúkajú niektorí obchodníci s cennými papiermi a dlhodobo aj Privatbanka. Keďže na Slovensku ani v Českej republike sa konkurenčný tlak takmer neprejavil, neboli správcovia aktívne riadených fondov donútení výraznejšie znižovať poplatky. Napríklad, v skupine akciových fondov, ktorých upravená čistá hodnota aktív v SR je vyššia ako 10 mil. EUR (takých fondov je 24), je priemerný vážený poplatok za správu a depozitára na úrovni 1,92 % p.a. To je viac ako dvojnásobok v porovnaní s USA.

Záver – na prvý pohľad by sa mohlo zdať, že tento článok je namierený proti aktívne riadeným fondom a ich správcovi. Nie je to tak. Celý život vyznávam zásadu, že klient/zákazník by mal za svoje peniaze dostať pridanú hodnotu. Nezoberiem si predsa taxík, ktorý stojí pred Hlavnou železničnou stanicou v Bratislave a odvezie ma do centra mesta za 20 EUR, ak viem, že sa tam dostanem rovnako rýchlo a rovnako pohodlným autom za 5 EUR. Takže ak nejaký aktívny správca fondu prináša pridanú hodnotu v podobe vyššej dlhodobej výkonnosti, alebo napríklad nižších strát v prípade korekcií na trhu, som za to ochotný zaplatiť. Ale ak fond dosahuje dlhodobu priemernú alebo podpriemernú výkonnosť a nedáva žiadnu inú pridanú hodnotu, prečo by som mal platiť ročne 2 % z hodnoty mojej investície správcovi? Verím, že vyššie spomínané svetové trendy dorazia aj do našich československých končín a víťazom bude klient, obvyčajný investor na finančných trhoch.

Investovanie (portfóliá) od A po Z

Investovanie do akciových nástrojov prináša investorom najväčšie zhodnotenie, avšak pri dodržaní dlhého investičného horizontu. Čím je horizont dlhší, tým lepšie. Ak investor reaguje na ročné zhodnotenia, tak si, obrazne povedané, naháňa chvost. Pri negatívnom zhodnotení potom predáva a pri pozitívnom kupuje.



Ing. Mojmír Hojer
riaditeľ Odboru asset management

Alojz – sympatický, mierne prešedivený 57-ročný workoholik, absolvent Ekonomickej univerzity, investuje od svojich 28 rokov. Zažil na svojich investíciách, ako na ne vplývala operácia Púštna búrka v roku 1992, bankrot Ruska v roku 1998, uvedenie akcií YAHOO na burzu, stúpanie cien akcií EASTMAN KODAK a XEROX na historické maximá a ich neskoršie prepady na zlomky ich maxim, rozdelenie Československa, poloprázdný Prístavný most, električky po Starom moste, návrat Hongkongu pod Čínu, prepád technologického indexu NASDAQ o 72 % za 18 mesiacov (2000 – 2001), rast rovnakého indexu o 490 % za obdobie 10 rokov (2009 – 2019), návrat električiek na vynovený Starý most, účtovné podvody a bankroty amerických gigantov ENRON a MCI WORLDCOM či talianskej mliekarene PARMALAT (pamätáte si na reklamu na formulách?), nástup APPLE, vzostup a pád

NOKIE, prenosné telefóny a dotykové smartfóny, 3 vlády Vladimíra Mečiara a Róberta Fica (akceptujem, tieto nevplyvali na vývoj svetových búr), bankrot investičnej banky Lehman Brothers, skoro bankrot asi 750 európskych spoločností a jedného Grécka (v Európe sa subvencuje, podporuje, pomáha, prejavuje solidarita), vytvorenie spoločnej meny pre členské krajiny EÚ a odmietnutie vstupu Česka, Dánska, Švédska a Veľkej Británie do menovej únie, úrokové sadzby na úrovni desiatok alebo až stoviek percent v rozvojových krajinách či záporné úrokové sadzby v eurozóne.

Z pána Alojza sa postupne stal ostrieľaný vlk, ktorý pri prepadoch akciových indexov,

ledeval hodnotu svojej investície každý deň či mesiac. Veril v dlhodobý investičný horizont a v to, že kvalita a diverzifikácia sa prejaví. Napokon, ani svoju firmu neoceňoval každý deň či každý mesiac.

Z počiatočnej investovanej sumy 10 000 EUR (získanej z dovozu a predaja počítačov) v októbri 1990 pri hodnote indexu S&P 500 na úrovni 300 bodov sa z neho po 29,5 roku a niekoľkých doinvestovaniach stal miliónár. Mimochodom, dnes je ten index na hodnote cca 2 800 bodov. Bolo to spôsobené aj tým, že z vložených investícií nikdy nevyberal peniaze, naopak, raz za čas pri významnom páde indexov vložil z podnikania nové peniaze.

Hodnota indexu S&P 500 vzrástla za 30 rokov o 759 %, s dividendami a cez zložené úročenie to bolo 1 529 %

bankrotoch, krachoch či iných, spoločensko-ekonomicky závažných udalostiach, dokupoval, pri rastoch zival a užíval si dovolenky, sem-tam sa na pár mesiacov odmlčal. Nes-

Nevyberal si z vložených investícií ani cent na úhradu nedoplatku elektriny, vianočný nákup kožuchu pre (vtedy ešte) frajerku či zimné guľky na nový Lexus. Nechal peniaze pracovať.



Niekedy spať. Ako povedal nestor finančného investovania maďarského pôvodu, André Kostolány: „Trebá si kúpiť akcie veľkých firiem, zaspať na 100 rokov a bude z Vás miliónár.“

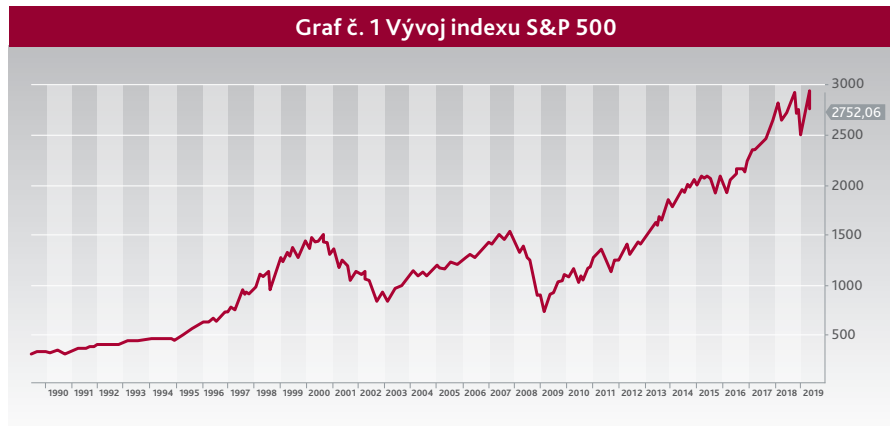
Poklesy či prepady akcií prinášali pánovi Alojzovi najskôr bezsenné noci a vrásky, rasty mu ich zase vyhladzovali. Keď však získal na finančných trhoch skúsenosti a pochopil, že akciové indexy dosahujú nové a nové maximá, tak sa postupne na poklesy tešil. A keď predali už skoro všetci, tak on vtedy nakúpil. Nekúpil vždy na dne, taký famózný cit na investície nemal. Stále mal však pred očami citát Warrena Buffetta: „Musíte byť chamtiví vo chvíli, keď ostatní majú strach a mať strach, keď ostatní sú chamtiví.“

Hodnota indexu S&P 500 vzrástla za 30 rokov o 759 %, s dividendami a cez zložené úročenie to bolo 1 529 % (graf č. 1).

Pán Zlatko, inak spolužiak a na začiatku spoločného podnikania obchodný partner pána Alojza, vstúpil na finančné trhy v rovnaký čas a s rovnakou sumou. Taká bola ich dohoda a partnerská stávka po prvom úspešnom roku spoločného biznisu. Ich cesty sa však postupne rozišli. Aj tie v spoločnom podniku, aj tie v investičnej hre. Kvôli tomu, že pán Zlatko neinklinoval k riziku a k inováciám, sa najprv rozdelili ich cesty v spoločnom podnikaní. Neskôr nabrala iný tvar aj krivka výkonnosti vlozenej investície – v porovnaní s tou, akú zaznamenával pán Alojz.

Averzia voči riziku spôsobovala, že pán Zlatko už pri menších poklesoch akciových indexov tieto volatilné investície opúšťal a prestupoval do bezpečných štátnych dlhopisov, resp. termínovaných vkladov. Pri rýchlom návrate akciových indexov do pozitívnych hodnôt však nevedel buď nabrat odvahu na vstup (keďže už vzrástli o prvých 10 %), alebo nechcel predčasne rušiť termínované vklady so sankciou. To, čo mohol pri návrate akciových indexov získať za 6 mesiacov, mu cez štátne dlhopisy trvalo aj 3 roky.

V rámci súťaživosti s pánom Alojzom sa na pravidelných ročných stretnutiach nechcel zahanbiť, takže na začiatku hodnotu investície dorovnával novými a novými vkladmi, aby nestrácal s bývalým spolužiakom a obchodným partnerom krok. Skoro mu však došiel dych a hlavne – nezmenil investičnú stratégiu – každý pokles akcií (pán Alojz ho využil na dokúpenie, pán Zlatko predával) roztváral pri hodnote ich investícií nožnice. Navyše opustil diverzifikované investovanie a chcel dobehnúť zaostávanie výkonnosti cez nejaké vychytávky. Podľahol stratégii padajúcich nožov, t.j. kupoval akcie,



Zdroj: Bloomberg

ktoré z nejakého dôvodu začali významne strácať na cene, pričom veril v návrat ich hodnoty. Až na pár výnimiek to bol krok vedľa.

Index S&P 500 mal za posledných 30 rokov (medziročné porovnanie k 31. máju) 23 pozitívnych a 7 negatívnych hodnotiacich období. Nie vždy akcie zarábajú, ale kto počká, ten sa dočká (tabuľka č. 1).

Zároveň začala pána Zlatka dobiehať ne-

rať. Tu na dovolenku, tu na nové auto pre syna, tam na dcérine štúdium. Stalo sa, že aj na ročnú električku pre obe deti vyberal z kôpky peňazí určenej na investovanie.

Na stretávke po 25 rokoch, posmelený miešavými drinkami, však vyšiel s farbou von. Povedal Alojzovi, ako to celé bolo. Uľavilo sa mu. A dohodli sa, že si k tomu obaja cez leto opäť sadnú a začnú odznovu. Nielen v investovaní, ale dokonca aj v podnikaní by vedeli nájsť

„Trebá si kúpiť akcie veľkých firiem, zaspať na 100 rokov a bude z Vás miliónár.“ – André Kostolány

ochota inovovať a investovať vo svojom podnikaní, prestalo sa mu preto dariť. Významným prvkom bolo aj to, že kvôli dorovnávaniu hodnoty investície cez nové a nové vklady (chcel pred Alojzom vyzeráť úspešne) mu začali chýbať peniaze pre bežný život, takže z času na čas začal z investície vybe-

synergiu. Syn pána Zlatka je totiž úspešný absolvent otvorený novým veciam a postupne preberá agendu po otcovi. Nikdy nie je neskoro – v investovaní dupľom. Investičný horizont je nekonečný. A odovzdať agendu je možné nielen v podnikaní, ale aj v investovaní.

Ako to máte Vy?

Tabuľka č. 1 Výkonnosť indexu S&P 500 za vybrané obdobia

OBDOBIE	ZHODNOTENIE	OBDOBIE	ZHODNOTENIE
MÁJ 1989 – MÁJ 1990	12,70 %	MÁJ 2004 – MÁJ 2005	6,32 %
MÁJ 1990 – MÁJ 1991	7,92 %	MÁJ 2005 – MÁJ 2006	6,60 %
MÁJ 1991 – MÁJ 1992	6,55 %	MÁJ 2006 – MÁJ 2007	20,51 %
MÁJ 1992 – MÁJ 1993	8,39 %	MÁJ 2007 – MÁJ 2008	-8,51 %
MÁJ 1993 – MÁJ 1994	1,40 %	MÁJ 2008 – MÁJ 2009	-34,36 %
MÁJ 1994 – MÁJ 1995	16,85 %	MÁJ 2009 – MÁJ 2010	18,52 %
MÁJ 1995 – MÁJ 1996	25,44 %	MÁJ 2010 – MÁJ 2011	23,48 %
MÁJ 1996 – MÁJ 1997	26,78 %	MÁJ 2011 – MÁJ 2012	-2,59 %
MÁJ 1997 – MÁJ 1998	28,59 %	MÁJ 2012 – MÁJ 2013	24,45 %
MÁJ 1998 – MÁJ 1999	19,35 %	MÁJ 2013 – MÁJ 2014	17,96 %
MÁJ 1999 – MÁJ 2000	9,12 %	MÁJ 2014 – MÁJ 2015	9,56 %
MÁJ 2000 – MÁJ 2001	-11,60 %	MÁJ 2015 – MÁJ 2016	-0,49 %
MÁJ 2001 – MÁJ 2002	-15,02 %	MÁJ 2016 – MÁJ 2017	15,01 %
MÁJ 2002 – MÁJ 2003	-9,70 %	MÁJ 2017 – MÁJ 2018	12,17 %
MÁJ 2003 – MÁJ 2004	16,30 %	MÁJ 2018 – MÁJ 2019	1,73 %



K rizikám pristupujeme vždy obozretne

„Najväčšou odmenou je pre nás dôveryhodnosť a bezpečnosť našej banky,“ hovorí v rozhovore Ing. Richard Pohranc, riaditeľ Odboru riadenia rizík Privatbanky, a bližšie približuje fungovanie tohto odboru.



Ing. Richard Pohranc
riaditeľ Odboru riadenia rizík Privatbanky

> Priblížte nám v krátkosti Vaše predchádzajúce pracovné skúsenosti.

Po dokončení štúdia a absolvovaní základnej vojenskej služby som v roku 1994 začínal ako odborný referent vo Fonde Istota, ktorý založila Slovenská poisťovňa. Po zrušení plánovanej druhej vlny kupónovej privatizácie som o dva roky neskôr nastúpil do investičnej spoločnosti J&T Asset Management, ktorá patrila pod J&T.

Privatbanka počas svojej histórie neutrpela žiadne straty, ktoré by súviseli s nezvládnutým riadením rizík

V nej som bol ako riaditeľ zodpovedný za chod ich banksobystrickej pobočky, ktorá klientom ponúkala podielové listy a zároveň som mal v portfóliu niekoľkých privátnych klientov, pre ktorých som vykonával rôzne aktivity zame-

rané na správu investícií. Po zrušení pobočky v roku 1998 som nastúpil do Banky Slovakia, kde som vlastne doteraz – táto banka od roku 2005 funguje pod značkou Privatbanka.

> Aké boli vaše začiatky v Privatbanke a akými pozíciami ste si v nej prešli, kým ste sa na začiatku tohto roka stali riaditeľom Odboru riadenia rizík?

Vo vtedajšej Banke Slovakia som začínal ako odborný komerčný pracovník na Odbore úverových obchodov. Ten ešte vtedy fungoval na trochu inom princípe ako je tomu dnes a moja práca v ňom zahŕňala aj celkovú administráciu, reporting a koordináciu niektorých činností s ďalšími odbormi. Tento odbor sa postupne vyvíjal a reorganizoval, pribudli ďalšie oddelenia, ktoré sa špecializovali na konkrétne činnosti. Ja som dostal na starosť riadenie Oddelenia administrácie.

Neskôr som zastrešoval Odbor kontrolingu, ktorého úlohou bolo okrem iného aj riadenie rizík. Po príchode nového akcionára a zmene vedenia som sa v roku 2004 stal súčasťou vznikajúceho Odboru riadenia rizík. Tam som ostal aj po tom, ako banka začala na trhu pôsobiť pod súčasným názvom Privatbanka, a od 1. januára tohto roka som jeho riaditeľ.

> Čo sa vám za tých už takmer 21 rokov pôsobenia v banke podarilo? Na čo ste najviac hrdý?

Fungovanie bánk pred dvomi dekadami a dnes je naozaj neporovnateľné.

Ing. Richard Pohranc

Dátum a miesto narodenia
8.2.1970, Banská Bystrica

Vzdelanie
Vysoké učení technické, Brno, odbor elektrotechnika

Práca
1994 – 1996: odborný referent, Fond Istota, investičný fond SP, a.s.

1996 – 1998: riaditeľ pobočky, J&T Asset Management, i.a.s.

1998 – 2004: odborný komerčný pracovník, Odbor úverových obchodov, neskôr analytik, Odbor kontrolingu a Odbor riadenia rizík v Banke Slovakia

2004 – súčasnosť: analytik, riaditeľ Odboru riadenia rizík v Privatbanke

Zájmy
knihy, šach, numizmatika

Sú za tým jednak mnohé legislatívne úpravy, zavedenie nových regulácií tak v bankovníctve, ako aj v oblasti riadenia rizík, ale aj nové trendy v IT oblasti, na ktoré sme v rámci udržania konkurencieschopnosti museli reagovať, a v neposlednom rade aj samotná podstata bankových obchodov, ktoré sa v čase tiež prirodzene vyvíjali. Za tie roky som sa teda podieľal na zavádzaní celého radu zmien, ktoré si v procesoch kontroly,



reportingu a celkového riadenia rizík všetky tieto faktory vyžiadali. Dnes máme vybudovaný vlastný dátový sklad, vyvinuté in-house aplikácie, nastavený každodenný monitoring a reporting jednotlivých rizikových expozícií. Takto by som mohol pokračovať ešte dlho, jedná sa o celý súbor rôznych zmien a opatrení, ktorých úlohou bolo naše procesy zefektívniť tak, aby banka držala krok s globálnymi trendami v bankovníctve.

to, aby bola banka istená tak, aby riziká plynúce z jej činností nemali pre ňu v nijakom prípade signifikantné následky, ako aj z hľadiska klientov, pretože banka pracuje vlastne s finančnými prostriedkami, ktoré si požičala od klientov prostredníctvom ich zložených vkladov.

Výsledkom našej činnosti je z pohľadu klientov naša dôveryhodnosť, pretože dobrá bezpečnosť banky je nevyhnutným predpokladom pre to, aby k nám klienti vôbec prišli a zverili nám svoje peniaze.

Výsledkom našej činnosti je z pohľadu klienta naša dôveryhodnosť

Najviac som však hrdý na fakt, že Privatbanka počas svojej histórie nikdy neutrpela žiadne signifikantné straty, ktoré by súviseli s nezvládnutým riadením rizík.

> Priblížte nám bližšie odbor, za ktorý zodpovedáte. Aké činnosti vykonáva a za čo je zodpovedný?

Hlavnou úlohou Odboru riadenia rizík, ako už aj názov odboru napovedá, je držať kontrolu nad

> Čo si klient môže pod slovom riziko predstaviť? Nemali by ho viac zaujímať výnosy?

Riziko môžeme definovať – naozaj veľmi zjednodušene – ako pravdepodobnosť alebo možnosť, že sa nejaký ukazovateľ nevyvíja tak, ako to predpokladáme. Ide vlastne o mieru rôznych situácií a scenárov, s ktorými banka pri svojej činnosti musí počítať. Riziko môžeme

Riziko môžeme predvídať, redukovať, ale nikdy nie úplne eliminovať

investíciami realizovanými bankou, predvídať možné riziká s nimi spojené, vyvíjať stratégie na ich predchádzanie a v čo najväčšej miere redukovať straty, ak sa situácia nevyvíja tak, ako sme plánovali. Riziká posudzujeme tak z hľadiska banky, pričom v tomto prípade cieľme na

redukovať, môžeme ho predvídať, ale nikdy nie úplne eliminovať. Kým pre bežného človeka je, povedzme, rizikom to, že si na lyžovačke v Alpách zlomí nohu, a teda v tomto prípade sa situácia nevyvinula tak, ako predpokladal, pre nás ako banku je rizikom to, že zjednodušene

povedané, pri zmene parametrov na základe nami otvorených pozícií (napr. zakúpených inštrumentov) banka nedosiahne taký výsledok, s akým vo svojich prognózach počítala, alebo na nich dokonca prerobí. A kým pre bežného človeka má riziko v podstate vždy negatívnu konotáciu, vo všeobecnom ponímaní je rizikom aj to, že sa určitý ukazovateľ bude vyvíjať lepšie ako sme plánovali, a teda že pri zmene parametrov bude dosiahnutý vyšší zisk. Aj keď v tomto prípade to poteší.

Treba však zároveň podčiarknuť, že riziko a výnos sú v podstate spojené nádoby, a teda väčšinou platí, že čím vyššie riziko, tým vyšší potenciálny výnos. My v Privatbanke však k riziku vždy pristupujeme veľmi zodpovedne a v investovaní sme konzervatívni.

> Čo vlastne sledujete, kontrolujete? Ako je na tom Privatbanka z pohľadu prístupu k rizikám?

Sledovaných parametrov je hneď celý rad. V zásade hovoríme buď o kreditnom riziku, ktoré spočíva v situáciách, keď klient nie je schopný alebo niekedy ochotný zaplatiť svoj záväzok, napríklad poskytnutý úver. Druhou skupinou rizík sú trhové riziká, ktoré vyplývajú zo zmeny nejakého trhového parametra, ktorý následne spôsobí zmeny v hodnote pozícií, ktoré banka drží. Tu hovoríme o úrokových, kurzových, akciových alebo komoditných rizikách. Okrem toho sa tiež zameriavame na operačné riziká a riziko likvidity.

V Privatbanke prikladáme riadeniu rizík naozaj veľkú váhu, pravidelne ich meriame, monitorujeme a reportujeme, či už interne alebo smerom k regulátorovi, a splňame všetky podmienky, ktoré sú kladené na bankové domy na Slovensku a v eurozóne. V niektorých čiastkových parametroch máme z hľadiska bezpečnosti dokonca lepšie výsledky ako oveľa väčšie banky, napríklad v podiele úverov na celkovej bilancii alebo v našej likviditnej pozícii.

> Keď práve neriadite riziká, kde Vás nájdeme?

Väčšinou nad knihou. Mám ich veľmi veľa a rád sa dozvedám nové veci. Mojm celoživotným koníčkom je však šach. Voľakedy som ho hrával aj súťažne, v súčasnosti som už skôr len rozhodcom, ale stále som členom šachového klubu v Banskej Bystrici. Hoci, povedzme si úprimne, rozhodcovia v šachu toho väčšinou nemajú veľa na práci (smiech). A mám ešte jednu nie úplne typickú záľubu – už od detstva zbieram mince.

História peňazí

Peniaze hýbu svetom. Aspoň tak zvyknú ľudia hovoriť. Ale odkedy ním vlastne hýbu? A kedy vznikli? Presný dátum nikdy poznať nebudeme, ale na malú historickú exkurziu sa pozrieť môžeme.



Ing. Pavol Ondriska
produktový manažér

Asi ste sa ešte v škole učili, že zhruba pred 10 tisíc rokmi začalo dochádzať vplyvom ústupu doby ľadovej k usadlejšiemu spôsobu života našich predkov a k postupnej špecializácii činností jednotlivých členov starovekých spoločností. Tým začal vznikáť relatívny nadbytok dopestovaných či vyrobených produktov a tieto prebytky si vtedajší ľudia mohli vymieňať medzi sebou. A keďže vymeniť napr. džbán za rybu bolo samo o sebe dosť problematické (treba nájsť niekoho, kto nielenže má rybu, ale je ju aj ochotný za džbán vymeniť), tak práve na uľahčenie tejto výmeny sa začali používať „peniaze“.

Teda peniaze ako dôsledok tovarovej výmeny. Platidlo, ktoré bolo vzácné, relatívne trváce a dalo sa prepravovať. V rôznych častiach našej planéty a v rôznom čase sa

používali či už „prírodné peniaze“, ako napr. farebné ulity plžov na ostrovoch v Tichom oceáne, kamenné kotúče, soľ či dokonca otroci v dnešnej Európe, alebo platidlá v podobe drahých kovov, ako napr. miniatúrne bronzové nože v Číne alebo strieborné zrnice či odliatky (najstaršie nálezy siahajú do Mezopotámie v 4. tisícročí pred n.l.).

Je tu však aj iný pohľad, a to, že dejiny peňazí začali úverom a výmenným obchodom bol len akýsi vedľajší produkt. David Graeber vo svojej knihe „Dlh – prvých 5 000 rokov“ opisuje vznik peňazí ako dôsledok úveru. Slúžili teda na zúčtovanie, alebo ak chcete ako virtuálne peniaze. Množstvo hlinených doštičiek s klinovým písmom z Mezopotámie popisuje uloženie úrody v chrámoch a palácoch, za čo má držiteľ doštičky nárok

na neskoršiu protihodnotu spolu s úrokom. Najstaršie takéto známe staroveké „zmenky“ sú z obdobia zhruba 3 500 pred n.l. Poznali dokonca zložené úročenia a uplatňovali aj plošné odpustenie dlhov na znovunastolenie rovnosti.

Či už sa teda napr. strieborné odliatky používali najskôr na okamžitú platbu, alebo len ako zúčtovacia jednotka s neskoršou platbou, spoločné je, že ich hodnota sa určovala vážením ich hmotnosti. Skutočné mince preto zrejme vznikli normovaním kúskov drahého kovu, aby ich už nebolo treba vážiť.

Prvé mince ale aj menová expanzia

Prvé známe skutočné mince s vyrazenými znakmi na oboch stranách sa objavili v 7. storočí n.l. v Lýdii (dnešné západné Turecko) a o niečo neskôr v Číne a Indii. Boli vyrobené z elektrónu (zliatina zlata a striebra). K veľkému rozmachu mincí došlo v Rímskej ríši, kde razili mince zo zlata (aureus), striebra (denár) a bronzu (sestercius) s hodnotou podľa vzácnosti kovov. Dokonca aj po páde Západorímskej ríše sa rímske mince stále používali ako zúčtovacia jednotka. Rozpad hospodárskych vzťahov po páde Ríma znížil dopyt po peniazoch, ale nie po hromadení drahých kovov, a tak ich bolo vo vtedajšej Európe nedostatok.

Ten pretrval až do 16. storočia, keď Španielsko začalo dovážať tony a tony striebra doľovaného indiánskymi otrokmi z hory Cerro Rico (Bohatý kopec) pri Potosí (dnešná Bolívia). Tento obrovský prílev striebra (a jeho neefektívne míňanie) možno považovať za prvú menovú expanziu, resp. kvantitatívne uvoľňovanie. Dôsledkom bol relatívny pokles cien striebra a nárast cien potravín.

Úrok ako ťažký hriech

Ale trocha sme predbehli v čase. Stredovekú Európu (a teda aj podobu financií) formovala kresťanská viera. A keďže vychádzala z Biblie, považovala akékoľvek po-

Prvé známe skutočné mince s vyrazenými znakmi na oboch stranách sa objavili v 7. storočí n. l. v Lýdii

žičavanie peňazí za úrok za ťažký hriech s odôvodnením, že úrok je platba za čas, ktorý patrí iba Bohu. Napr. starozákonná kniha Deuteronomium, kapitola 23, verš 20-21 (Biblia, ekumenický preklad, vydanie z roku 2008) hovorí: „Od svojho brata neber úrok z peňazí ani z potravy, ani z čoho-



Najväčšia minca, vážiaca takmer 20 kg.

Zdroj: www.riksbank.se

koľvek, čo sa požičiava. Cudzincovi smieš požičiavať na úrok, ale svojmu bratovi nesmieš požičiavať na úrok..." Kresťanský zákaz požičiavať za úrok bol rozšírený z du-

Kresťan si tak nemohol požičať od kresťana, ale mohol od žida (a to isté platilo pre žida, nakoľko zdieľali rovnakú zákonnú knihu). Židia boli v stredoveku neplnoprávni ob-

V Európe boli prvé papierové peniaze vydané vo Švédsku v roku 1661

chovných predstaviteľov aj na laické osoby v roku 626, pričom efekt bol zosilnený aj rozhodnutím Karola Veľkého (kráľa Franskej ríše ako najmocnejšieho útvaru) v roku 789.

čania, nemohli vlastniť pôdu ani vykonávať rôzne povolania, a tak požičiavanie peňazí, v očiach kresťanov ako špinavé povolanie, zabezpečovalo ich obživu. Prirodzene sa tak



Najstaršia bankovka vydaná v Európe

Zdroj: www.riksbank.se

vyvinulo požičiavanie medzi kresťanmi a židmi, čo zase viedlo k nenávisti voči židom a aj k prvým pogromom (pre detailnejší pohľad na úverové vzťahy pozri napr. knižku „Peníze ve středověku“ od mediavelistu Jacques Le Goff). Keďže sa však postupne rozmáhajúce hospodárstvo nezaobišlo bez úverov, odpor celej spoločnosti a aj cirkvi k úroku od 14. storočia ochaboval. Najprv dochádzalo k obchádzaniu, no neskôr zákaz úroku nahradilo zavedenie pokuty či náhrady za ušlý zisk za obdobie poskytnutého úveru. Až v roku 1830 došlo k oficiálnemu zrušeniu cirkevného zákazu žiadať úrok z pôžičky.

Prvé bankovky

Prvenstvo v používaní papierových bankoviek drží Čína a bolo to skôr východisko z núdze. Čínski kupci v snahe vyhnúť sa preprave drahých kovov či množstva mincí s veľkou hmotnosťou na väčšiu vzdialenosť začali niekedy počas 9. storočia používať časovo obmedzené papierové potvrdenky o uložení napr. striebra, ktoré sa dali preplatiť na inom mieste. Išlo teda o akéhosi predchodcu dnešných bankoviek, i keď ich nevydávala žiadna banka. V roku 1023 zaviedla čínska správa monopol na vydávanie týchto potvrdeniek a za pomoci nedokonalého tlačiarenského lisu (teda pred Gutenbergom) tlačila už veľké množstvá „bankoviek“ vymeniteľných za kovové mince, čo neskôr viedlo k hyperinflácii. Práve takýmito bankovkami bol fascinovaný Marco Polo, keď v 13. storočí navštívil Čínu (ak teda naozaj navštívil Čínu, ale to je iný príbeh...).

V Európe boli prvé papierové peniaze vydané vo Švédsku v roku 1661. Bola to v podstate kreditná poukážka vydávaná súkromnou bankou s napojením na štát, ktorá mala slúžiť ako alternatíva k nedostatkovým kovovým minciam. Keďže však banka vydávala viac poukážok ako ich bola schopná splatiť so zásobami striebra, o pár rokov zbankrotovala.

Korene bankovníctva

A keď už sme pri bankách, moderné bankovníctvo vzniklo v talianskych mestských štátoch ako boli Benátky a Florencia, ktoré od 12. storočia zaznamenávali vyššiu ekonomickú aktivitu ako zvyšok stredovekej Európy. Prví „bankári“ boli skôr zmenárnici uskutočňujúci výmeny rôznych používaných mien a mincí. Sedeli v stánkoch na ulici na svojich laviciach (taliansky banco). Prílev pútnikov a krížových výprav do Svätej zeme cez ta-

lianske prístavy zabezpečoval prílev rôznych mincí, nakoľko v stredoveku razili mince nielen králi, ale právo ražby vlastných mincí mala aj vyššia šľachta a cirkevní hodnostári. Podporu obchodu a bankovníctva predstavovala aj náhrada nepraktického numerického systému rímskej ríše desiatkovým systémom (vďaka Leonardovi z Pisy, známym ako Fibonacci) ako kombináciu indických a arabských znalostí, uvádza Niall Ferguson vo svojej knihe „Vzestup peňez“. A tento systém používame dodnes. Stojí za zmienku, že pôvodne rodinné zmenárnické podniky bohatli a na výsledne sa dostala najmä rodina Mediciovcov, aj vďaka obchodom so zmenkami.

Za predchodcu dnešných centrálnych bánk sa niekedy považuje Amsterdamsche Wisselbank (Amsterdamská výmenná banka) založená v roku 1609. Umožňovala obchodníkom založiť si účet v banke a systémom vydávaných šekov so stálou hodnotou voči rôznym menám uľahčila obchodníkom ich aktivity. Nemuseli už obchodovať v rôznych minciach za rôzne kurzy. Stále sa však udržiaval pomer aktív a pasív banky zhruba 1:1. Na systém frakčných rezerv sa muselo počítať ešte niekoľko desaťročí, keď úvery vo väčšom objeme ako vklady začala poskytovať švédská Riksbank. Avšak dnešnú emisnú funkciu centrálnych bánk začala aplikovať až Bank of England, keď v roku 1742 získala monopol na vydávanie zmeniek, ktoré neniesli úrok (teda vlastne vydávanie dnešných bankoviek), ale uľahčovali platenie aj subjektom, ktoré nemali v banke účet.

Akciový trh vstupuje na scénu

Akciový trh sa vytvoril v rozmedzí niekoľkých rokov potom, ako uzrela svetlo sveta akciová spoločnosť. Zakrátko po vzniku prvej spoločnosti vo verejnom vlastníctve vytvorenej formou verejnej ponuky akcií, holandskej spojenej Východoindickej spoločnosti (ďalej len VOC; v roku 1602 obdržala monopol na námorný obchod s Áziou), sa objavil aj trh, ktorý umožňoval akcie tejto spoločnosti obchodovať. Spočiatku sa obchodovalo s akciami VOC neformálne, pod holým nebom na mieste, kde sa už od druhej polovice 16. storočia obchodovalo s obilím. Avšak už v roku 1609 rozhodla amsterdamská radnica postaviť krytú budovu a vyššie spomínaná Amsterdamská výmenná banka dokonca prijímala akcie Východoindickej spoločnosti ako záruku za úver.



Historická grécka minca s portrétom Alexandra Veľkého

S podielmi v niektorých baniach či mlynoch sa však neorganizovane obchodovalo v Európe už 13. storočí ako poznamenáva John Michletwait vo svojej knihe „Firma, krátke

Samotné meno burza má však pôvod v rodine Van der Buerse, ktorá vlastnila pohostinstvá v Bruggách a Antverpách od konca 13. storočia.

Za predchodcu dnešných centrálnych bánk sa niekedy považuje Amsterdamsche Wisselbank (Amsterdamská výmenná banka) založená v roku 1609

dejiny revolučnej myšlienky“ (a opisuje aj vznik námorných spoločností so zdieľaným rizikom v moslimskom svete ešte o niekoľko storočí skôr). Tieto subjekty však nevznikli verejným úpisom akcií ako v prípade VOC.

Rôzni kupci tam nielen nocovali, ale aj vzájomne obchodovali. A od akciových spoločností a burzy už nebolo ďaleko k akciovým bublinám, ale o tom možno nabadúce...



Historické čínske mince

Bremeno dlhu Talianov brzdí

Na povrchu je obraz úspechu krajiny so slávnymi dejinami a svetoznámyimi obchodnými značkami, ale pod povrchom je nerovnováha. Ekonomika tretej najväčšej krajiny Eurozóny čelí stagnácii zaťažená bremenom dlhu a rozdiel medzi bohatým severom a chudobným juhom sa naďalej prehľbuje.

Cesta rýchlikom z Ríma do Neapola ubehne rýchlo. Hlavné mesto Talianska je od centra talianskeho juhu vzdialené 185 kilometrov, no za hodinu a desať minút už vystupujem na hlavnej stanici v Neapole. Rýchlik je hodný svojho mena, keď miestami ide rýchlosťou až 300 kilometrov za hodinu. Ide tak rýchlo, že aj spomalenie na 180-tku v tuneli spôsobí zaľahnutie v ušiach. Cesta je však rýchla a pohodlná. Vo vlaku je dostupný internet, tak si cestou čítam najnovšie ekonomické správy.

Viem, že zasadnutie rady guvernérov ECB bude z hľadiska možností rozhodnúť o niečom v oblasti menovej politiky zrejme nuda, ale tlačová konferencia ECB patrí v oblasti ekonomickej žurnalistiky medzi profesijné vrcholy – bez ohľadu na to, či už sa konajú v centrále ECB vo Frankfurte nad Mohanom alebo na stredovekom zámku v Neapole. Prezidentom ECB je Talian Mário Draghi a hostiť tak váženu skupinku centrálnych bankárov eurozóny je pre guvernéra hosťujúcej krajiny vždy veľká česť. Odmeňujú bývajú miesto po boku viceprezidenta a prezidenta ECB počas tlačovej konferencie, ktorá je pre novinárov, ekonómov a analytikov vyvrcholením zväčša dvojdného rokovania.

Rozdiel medzi Rímom a metropolou južného Talianska, Neapolom, pochopím hneď, keď vyjdem z budovy hlavnej stanice. Predo mnou je masa asi 150 taxíkov tlačiacich sa v štyroch cestných pruhoch, manévrujúc medzi autobusmi verejnej dopravy. Všetci taxikári majú svojich vlastných dohadzovačov, ktorí organizujú ľudí, ktorí prúdia z útrov vlakovej stanice. Na ulici sa mieša hluk áut s pokrikmi dohadzovačov a trúbením taxikárov, ktorí sa snažia čo najskôr pretlačiť k jedinej výjazdovej ceste. Človek by si predstavil podobný chaos skôr niekde v Ázii, v Hongkongu či Jakarte, ale od

stanice stačí prejsť niekoľko sto metrov a chaos sa zmení v plynulú dopravu.

Historické centrum Neapolu však má svoje čaro, predovšetkým stredoveká pevnosť na pobreží. Neďaleko pevnosti sídli aj neapolská pobočka Talianskej centrálnej banky, kde mi urobia fotku a rýchlo sa akreditujem. Zároveň ma na tlačovom oboznámi s tým, že v meste sa kvôli zasadnutiu ECB konajú masívne protesty, a preto

jičkami. Asi dvestočlenný dav protestujúcich musela od príjazdovej cesty odstaviť policajná blokáda ťažkooodencov.

Ľudia pochopili zasadnutie ECB ako správnu príležitosť protestovať proti ekonomickým reformám, po ktorých centrálna banka všetkých členských krajín eurozóny tradične volá. Prezident ECB, Mário Draghi, vtedy odmietol obvinenia z toho, že ECB je agentom nepriazne

Dlh Talianska dosahuje 131 percent hrubého domáceho produktu

bude príchod do miesta konania zasadnutia ECB centralizovaný v sprievode policajnej ochranky.

V októbri 2014 sa Taliani postavili do ozbrojenej opozície proti establišmentu a kapitalizmu vo všeobecnosti a svoj protest dávali otvorene najavo, keď mikrobuses plné novinárov cestou na zámok, kde sa konalo zasadnutie rady guvernérov ECB, zahádzali paradajkami a va-

osudu obyvateľov Talianska kvôli jej aktívnej úlohe pri znižovaní výdavkov a zvyšovaní daní v niektorých krajinách eurozóny.

„Myslím si, že obraz ECB ako vinníka je potrebné napraviť. Vráťte sa preto späť a spýtajte sa sami seba, ako sme sa mali pred 2–3 rokmi, keď bol finančný systém v Taliansku na pokraji zrútenia,“ odkazoval vtedy Draghi protestujúcim.



Draghi sa zdal byť dotknutý tým, že v domovskej krajine nadnárodnú inštitúciu, akou je ECB, ktorú vedie, vníma pospolitý ľud ako vykorisťovateľa. Transparenty protestujúcich volali: „Oslobodte nás od nadvlády ECB.“

Už vtedy mi bolo jasné, že ECB je len zástupný problém, a že to nie je táto nadnárodná inštitúcia, ktorá Talianom „leží v žalúdku“, ale že protestujú, lebo chcú dať najavo svoju nespokojnosť s chudobou a s tým, čo Taliansko najviac trápí celé desaťročia, teda s ekonomickou a sociálnou bipolaritou.

Rozdiely medzi severom a juhom Talianska sú obrovské

Rozdiely medzi severom a juhom Talianska sú obrovské. V podstate sú to dve krajiny spojené v jednu. Kým sever zaznamenal rovnaký ekonomický a spoločenský rozvoj podobne ako každá iná rozvinutá oblasť západnej Európy, taliansky juh predstavuje jednu z najchudobnejších oblastí Európy. Hlavným rozdielom je ekonomická situácia, kým ostatné viditeľné rozdiely sú prirodzeným dôsledkom rozdielneho ekonomického rastu v období niekoľkých dekád. To je viditeľné od efektívnosti verejných služieb, cez životné prostredie až po kuchyňu, kde na juhu prevažujú menej sofistikované jedlá. Kým na juhu je bežné vidieť obrovské lány poľnohospodársky intenzívne obrábanej

pôdy, sever je omnoho viac industrializovaný. A nakoniec ľudia – na juhu sú zvyčajne viac orientovaní na náboženstvo a rodinu, zatiaľ čo na severe sú viac pracovití a hľadiaci dopredu. Rozdiely sú zrejme a viditeľné.

Ako zakladajúci člen Európskeho hospodárskeho spoločenstva, teda predchodcu dnešnej Európskej únie (EÚ), sa Taliansko ako celok radí v distribúcii bohatstva skôr k jeho priemeru. V prepočte hrubého domáceho produktu na obyvateľa prepočítaného na pomyselný jednotý spotrebný kôš menom parita kúpnej sily dosahujú Taliani ako celok 96 percent priemeru EÚ. V rámci krajiny však severný región Bolzana susediaci s Rakúskom dosahuje 143 percent priemeru EÚ a na druhej strane, južná provincia Kalábria, dosahuje v tomto porovnaní len 58 percent priemeru EÚ. Pre porovnanie, najbohatším regiónom Slovenska je Bratislavský kraj s tvorbou HDP na obyvateľa na úrovni 179 percent priemeru EÚ, čo ho po Prahe radí na ôsmu priečku najbohatších regiónov v celej únii, pričom východoslovenský kraj dosahuje 54 percent priemeru EÚ, teda je zhruba na úrovni talianskej Kalábie.

Podstatou problému je dlh

Ekonomický rast Talianska sa už dlhodobo pohybuje pod úrovňou rastu eurozóny ako celku, pričom za najväčší problém talianskej ekonomiky sa považuje privysoký štátny dlh, ktorý dosahuje

131 percent hrubého domáceho produktu, a po Grécku je druhým najvyšším v celej eurozóne.

V porovnaní s Gréckom je však nominálna výška talianskeho dlhu omnoho vyššia. Kým celý dlh Grécka na konci roka 2018 predstavoval 334,6 miliardy EUR, celková výška talianskeho dlhu bola v rovnakom čase 2,322 bilióna EUR, teda sedemnásobne viac. Preto je ekonomická a predovšetkým fiškálna pozícia Talianska v centre pozornosti finančných trhov.

Dohoda s Európskou komisiou o fiškálnej politike

Po dvoch mesiacoch rokovaní medzi Európskou komisiou a talianskou vládou sa dosiahla dohoda o rozpočte na rok 2019, ktorá Taliansku umožňuje vyhnúť sa administratívne trestu v podobe obmedzenia rozpočtových výdavkov známych tiež ako procedúra nadmerného deficitu. Oznámenie talianskej vlády o tom, že cieľom hospodárenia vlády na rok 2019 bude zvýšenie deficitu vo výške 2,4 % HDP, vyvolalo búrku nevôľe finančných trhov ešte v októbri minulého roka a výsledkom bolo, že dlhodobé úrokové sadzby na talianskych dlhopisoch ihneď stúpili.

Až dohoda o redukcii cieľového deficitu na 2,04 % HDP bola Bruselom schválená a prispela k stabilizácii finančných trhov. Dohoda s Európskou komisiou obmedzila financovanie niektorých hlavných opatrení populistkej talianskej vlády, ako napríklad zrušenie plánovaného zvýšenia DPH, zníženie veku odchodu do dôchodku, zavedenie garantovaného minimálneho príjmu zameraného na nízkoпрíjmové skupiny a zvýšenie verejných investícií. Financovanie týchto opatrení sa znížilo a budú musieť byť financované prostredníctvom privatizácie, daňovej amnestie a očakávaného zvýšenia rozpočtových príjmov. Cieľový deficit by navyše mal tiež viesť k ďalšiemu zvýšeniu verejného dlhu, ktorý na konci roka 2018 predstavoval 132,2 percenta talianskeho HDP.

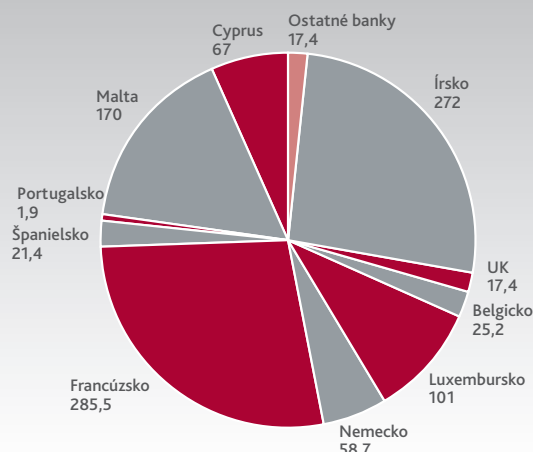
To všetko sa udialo v prostredí anemického ekonomického rastu, ktorý sa po silnom zotavení v roku 2017 nevyhol spomaleniu, ktoré v roku 2018 zasiahlo celú eurozónu. Okrem vonkajších faktorov sa na spomalení podieľal aj nárast politickej neistoty po parlamentných voľbách v marci 2018. Následné trhové otrasy narušili dôveru podnikov a domácností, čo negatívne ovplyvnilo ich ekonomickú činnosť v posledných dvoch štvrtrokoch. Očakáva sa ďalšie spomalenie rastu v roku 2019 napriek tomu, že spotreba domácností aj vďaka zlepšeniu podmienok na trhu práce zostala v roku 2018 stabilná.

HDP na obyvateľa v parite kúpnej sily vo vybraných regiónoch Talianska a EÚ za rok 2017

	HDP na obyvateľa v parite kúpnej sily	HDP na obyvateľa ako % priemeru EÚ
EÚ	30 000	100%
Taliansko	28 900	96 %
Severozápad	35 700	119 %
Piemont	30 700	102 %
Val d' Aosta	35 700	119 %
Ligúria	32 000	107 %
Lombardia	38 500	128 %
Severovýchod	34 700	116 %
Stredné Taliansko	31 100	104 %
Južné Taliansko	19 200	64 %
Abruzzo	25 000	83 %
Molise	20 100	67 %
Kampánia	18 500	62 %
Púlia	18 700	62 %
Basilicata	21 400	71 %
Kalábria	17 400	58 %
Ostrovky	18 500	62 %
Sicília	17 700	59 %
Sardínia	20 900	70 %
Slovensko	22 900	76 %
Bratislavský kraj	53 800	179 %
Západné Slovensko	21 100	70 %
Stredné Slovensko	18 200	61 %
Východné Slovensko	16 300	54 %
Česko	26 900	90 %
Poľsko	20 300	68 %
Maďarsko	22 902	76 %
Slovinsko	25 500	85 %

Zdroj: Eurostat

Vlastníci verejného a súkromného dlhu Talianska podľa krajín, v mld. EUR



Zdroj: Bloomberg

Zhoršujúce sa hospodárske vyhliadky budú mať vplyv na tvorbu pracovných miest a slabý rast miezd bude naďalej stlmať disponibilný príjem v dôsledku zvyšovania inflácie. Očakáva sa, že investície, hlavná hnacia sila oživenia, sa zmiernia v dôsledku slabšej dôvery a zhoršenia podmienok financovania podnikov. Očakáva sa, že zvyšovanie úrokových sadzieb bude naďalej ovplyvňovať súvahy talianskych bánk, ktoré sú hlavným veri-

a naďalej budú patriť medzi banky s najhoršou relatívnou rentabilitou v Európe.

Bipolárna vláda, ale ako dlho?

Výsledkom talianskych volieb bol parlament bez väčšiny a zlyhanie tradičných strán ľavice a pravice v prospech Päťhviezdičkového hnutia, zatiaľ čo pravicová koalícia, v ktorej sa nachádza Liga Mattea Salviniho a Forza d'Italia pod vedením Silvia Berlusconiho, sa umiestnila

napätie na finančných trhoch zvýšením obáv zo systémovej krízy v Taliansku. Napriek krízam, ktoré boli prítomné začiatkom prvých mesiacov tejto vlády, vrátane dosiahnutia dohody s Európskou komisiou na rozpočte na rok 2019, sa zdá, že koalícia je nateraz pevná.

Rast popularity neštandardných politických strán potvrdili aj voľby do Európskeho parlamentu, v ktorých Liga súčasného talianskeho ministra vnútra, Salviniho, získala až 33,6 percenta a v Európskom parlamente bude mať 28 mandátov. Všeobecný rast populizmu v Európe však nie je len talianskym fenoménom. V májových voľbách do Európarlamentu vo Francúzsku zvíťazil Národný front Marine Le Penovej s 23,55 percentami a ziskom 22 mandátov a Strana slobodných v Rakúsku získala 17,2 percenta a 3 mandáty. Napriek ústupu tradičných politických strán v europarlamente v posledných voľbách získal 112 mandátov v prospech euroskeptických politických strán pravdepodobne nepostačí na sformovanie zmysluplnej frakcie so spoločným politickým programom.

Kto vlastní taliansky dlh?

V prostredí politickej radikalizácie sa preto najnebezpečnejším európskym verejným dlhom zdá byť práve ten taliansky. Celkový objem približne 1,5 bilióna EUR sa sústreďuje do súvah bánk v Ríme a Miláne. Precenenie talianskeho dlhu by však pocítili aj banky vo Frankfurtu, Paríži a Madride, keďže hlavné európske veľkobanky vlastní viac ako 425 miliárd EUR verejného a súkromného talianskeho dlhu.

Držiteľom najväčšej časti talianskeho dlhu sú veritelia z Francúzska, pričom BNP Paribas a Crédit Agricole vlastní dlh v hodnote 240,4 miliárd EUR. Práve vlastníctvo značnej časti dlhu koncentrovanej do súvah týchto dvoch francúzskych bánk predstavuje riziko kontaminácie celého finančného systému v prípade krízy. Populistická vláda náchylná byť v neustálom rozpore s Európskou úniou je presne ten faktor, ktorý robí súčasnú situáciu tak neistou. Vláda musí taktiež predať dlhopisy v objeme viac ako 400 miliárd EUR ročne, aby udržala financovanie dlhu, čím núti domáce banky kúpiť ešte viac dlhu.

Kombinácia klesajúcej hospodárskej výkonnosti, vysokého dlhu a slabých bánk v prostredí populistického vlády hľadajúcej rýchle riešenia neveští nič dobré.

Mário Blaščák

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

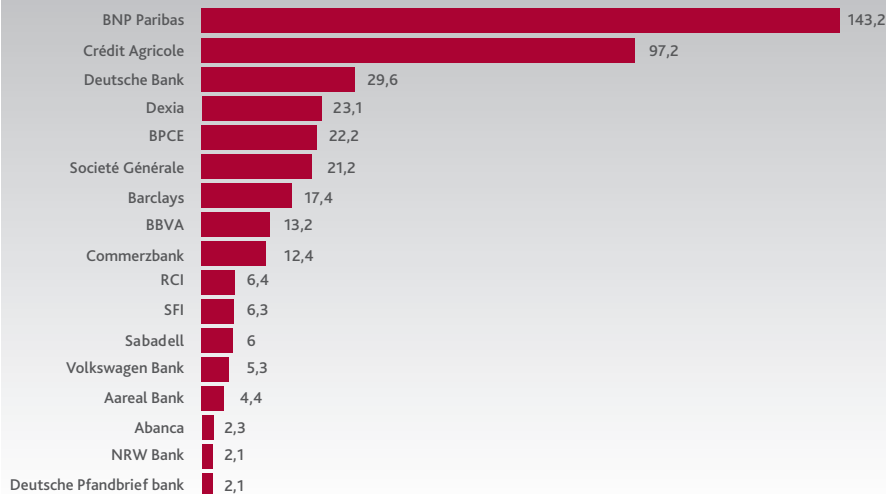
Najnebezpečnejším európskym verejným dlhom sa zdá byť práve ten taliansky

teľom štátu, a vo svojich súvahách majú levý podiel verejného dlhu. Precenenie vládneho dlhu tak obmedzuje ich ziskovosť a tým aj poskytovanie úverov podnikom. Okrem toho sa podiel nesplácaných úverov v talianskych bankách zvýšil na 9,7 % z celkovej sumy

na druhom mieste. Po niekoľkých mesiacoch rokovanií bola predstavená vláda jednoty.

Aliancia dvoch strán z opačných koncov politického spektra, bez politických skúseností s programom a ich politickým manifestom, ktoré sú čiastočne euroskeptické, podnikla

Vlastníci verejného a súkromného dlhu Talianska podľa európskych bánk, v mld. EUR



Zdroj: Bloomberg

Privátny bankár je mostom medzi klientom a bankou



Mgr. Jana Chovancová
privátny bankár

> Čo sa snažíte priniesť svojim klientom?

Vo sfére privátneho bankovníctva je popri odbornosti a profesionalite najdôležitejším faktorom úspechu vzájomná dôvera. Klient je spokojný vtedy, keď cíti a vie, že sa môže na svojho bankára spoľahnúť.

Privátne bankovníctvo je o prístupe ku klientovi

Samozrejme, vybudovať si u klienta dôveru vyžaduje skúsenosti a hlavne individuálny prístup. Uspokojiť klientove požiadavky môžem iba vtedy, keď poznám jeho očakávania.

Niekedy ide čisto o praktickú pomoc pri kontakte s bankou, ale veľakrát je potrebné spoznať aj jeho priority či životnú filozofiu, aby bolo možné vžiť sa do jeho postavenia a situácie, pochopiť jeho potreby a tak mu v konečnom dôsledku čo najlepšie sprostredkovať služby, ktoré očakáva.

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

Privátny bankár je mostom medzi klientom a bankou, teda najmä ponukou jej finančných produktov a služieb. Je preto legitímne očakávať, že privátny bankár svojho klienta vypočuje a na základe získaných informácií vysvetlí a sprostredkuje finančné produkty a služby.

Peniaze sú citlivá téma, a preto od svojho privátneho bankára každý očakáva, že mu nielen pomôže správne sa rozhodnúť, ako ich investovať, ale aj upozorní na možné riziká a vysvetlí, ako ich eliminovať. Keďže sme pre klienta väčšinu času jedinou kontaktnou osobou s bankou, musíme byť schopní efektívne vyriešiť aj celý rad ostatných každodenných praktických problémov a požiadaviek.

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

Ideálne je, keď klient sám akceptuje, že svoje peniaze a majetok by mu mali spravovať odborníci. Tým, ktorí váhajú, rozhodne odporúčam služby privátneho bankovníctva aspoň vyskúšať. Časom, keď si uvedomia, že ich to odbreňuje od mnohých starostí, a že sa môžu viac venovať svojim prioritám – či už pracovným alebo súkromným, svoje portfólio využívaných služieb rozšíria. Samozrejme, vždy je potrebné si so svojím privátnym bankárom nastaviť reálne očakávania, aby nedo-

Mgr. Jana Chovancová

Dátum a miesto narodenia
11. 5. 1980 v Trnave

Vzdelanie
Univerzita sv. Cyrila a Metoda v Trnave

Práca
V bankovníctve začínala už ako študent v Ľudovej banke, kde aj potom niekoľko rokov pracovala. Neskôr nastúpila do Citibank, kde na rôznych pozíciách pracovala vyše desaťročie. V Privatbanke pôsobí od roku 2014.

Zájmy
cestovanie (najmä prímorské krajiny), šport, automobily a knihy

klientov, že práve Privatbanka je pre nich tá správna voľba. Čo je z Vášho pohľadu na privátnom bankovníctve Privatbanky atraktívne?

Privátne bankovníctvo netvorí len konkrétne produkty alebo úrokové sadzby. Je to hlavne o prístupe ku klientovi. Od konkurencie nás odlišujú práve dodatočné komplexné služby a servis pre klienta. Primárnou snahou Privatbanky je to, aby mohli naši klienti spokojne vyhlásiť, že majú prostriedky v rukách odborníkov, ktorí vedú, čo robia. Práve preto máme privátne bankovníctvo už v názve.

> Akú neobvyklú, prekvapivú požiadavku ste dostali od klienta?

Príjemným spštením mojej práce bola napríklad žiadosť o radu pri výbere dovolenkovej destinácie, kde bolo možné s klientom prediskutovať aj témy týkajúce sa zážitkov či preferencií pri trávení voľného času. Taktiež som pomáhala pri kúpe nového automobilu, ako aj so zaobstaraním lístkov na rôzne podujatia. Myslím si, že práve v tejto nebankovej sfére má privátne bankovníctvo nezastupiteľnú úlohu ako sprostredkovateľ pridanej hodnoty pre klienta.

chádzalo k zbytočnému naštrbeniu dôvery v dôsledku nerealistického pohľadu na možnosti finančných služieb.

> Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

Myslím, že najdôležitejším trendom je snaha o čo najväčšiu informovanosť klienta. Začať treba už pri vytváraní ponuky, kde je dôležité oboznámiť ho so všetkými možnosťami a rizikami, a následne pokračovať informovaním o aktuálnom stave jeho majetku.

Čo sa týka konkrétnych produktov, tak na Slovensku sú momentálne stále populárne korporátne dlhopisy. Samozrejme, niektorí klienti siahajú aj po nástrojoch s väčšou volatilitou. Podstatné však je vytvoriť si diverzifikované portfólio, ktoré znižuje riziko straty.

> Povedzte nám jednu vec, ktorá by podľa Vás mala presvedčiť potenciálnych

Pre klienta som sprievodcom svetom financií



Ing. Rastislav Štafurik
privátny bankár

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

Možno to bude odo mňa ako od privátneho bankára znieť kontroverzne, ale klientom radím, aby sa aj oni v rámci svojich možností vzdelávali v oblasti finančnictva. Aj ja sám sa ich vo vzájomných rozhovoroch snažím v istom zmysle edukovať. Záleží mi, aby boli zakaždým oboznámení, ako bude ich potenciálna investícia fungovať. Je to výhodné pre obe strany. Ja ako bankár viem, že klient rozumie dohodnutému riešeniu. Klient na druhej strane má nado mnou kontrolu a v zmysle hesla „dôveruj, ale preveruj“ mi môže klásť kvalifikované otázky.

> Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

V čase dlhodobo nízkych úrokových sadzieb a akciových indexov oscilujúcich blízko svojich vrcholov je veľmi ťažké nájsť vhodnú stratégiu dlhodobého zhodnocovania finančných prostriedkov nad úrovňou inflácie. Aj preto sú mnohí ochotní riskovať a v snahe zabezpečiť si aký-taký výnos svoje peniaze vkladajú do inštrumentov, o ktorých by pred rokmi ani neuvažovali. Prvým príkazom každého obozretného investora by preto mala byť diverzifikácia. Naozaj nikomu neradím vsadiť všetky peniaze na jednu kartu, aj keď môže byť akokoľvek atraktívna.

Ing. Rastislav Štafurik

Dátum a miesto narodenia
18. 2. 1960 Ostrava – Vítkovice

Vzdelanie
Vysoká škola dopravy a spojov,
Žilina

Práca
Do roku 2005 pracoval v strojárstve v oblasti konštrukcie, marketingu a riadenia obchodu, neskôr vstúpil do bankového sektora. V rokoch 2005 – 2008 pôsobil na pozíciách obchodný manažér a privátny bankár vo VÚB, následne ako privátny bankár v Privatbanke. Po šiestich rokoch v Slovenskej sporiteľni na pozícii privátneho bankára a team leadera pre stredné Slovensko opäť v roku 2017 posilnil tím privátnych bankárov Privatbanky, kde pôsobí dodnes.

Zájmy
turistika, skialpinizmus, cyklistika,
beh na lyžiach, cestovanie

> Čo sa snažíte priniesť svojim klientom?

Pre svojich klientov chcem byť v prvom rade sprievodcom v rýchlo sa meniacom svete financií a vystríhať ich pred rôznymi nástrahami, ktoré tam na nich číhajú. Veľmi si totiž vážim dôveru, ktorú mi dávajú, a ja na oplátku urobím všetko preto, aby ich peniaze boli v bezpečí. Uvedomujem si totiž ich hodnotu a množstvo úsilia, ktoré bolo potrebné vynaložiť na ich zarobenie. Aj týmto si získavam ich dôveru.

Prvým príkazom každého obozretného investora by mala byť diverzifikácia

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

Alfou a omegou vzťahu medzi privátnym bankárom a klientom je práve spomínaná dôvera. Privátny bankár musí byť pre klienta v prvom rade dôveryhodným partnerom. Je to akýsi mix diskretnosti, profesionality, odbornosti a ľudského prístupu. Jednoducho povedané, klienti by mali zo svojho privátneho bankára cítiť, že urobí všetko pre to, aby boli spokojní, a vždy nájde riešenia, ktoré budú presne korešpondovať s ich momentálnou situáciou a dlhodobými preferenciami.

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

V oblasti privátneho bankovníctva pracujem už v tretej bankovej inštitúcii a po šiestich rokoch strávených vo veľkej banke som sa dokonca vrátil späť do Privatbanky. Hlavným dôvodom bolo to, že veľké banky, ak chcú ponúknuť výnos nad 1 % (aj to je niekedy problém), ponúkajú produkty s vysokým rizikom, ktoré si klient nevedomuje. V Privatbanke viem klientom ponúknuť škálu korporátnych dlhopisov zo skupiny Penta, ktoré vnímam

ako základ stabilného a pravidelného výnosu bezpečne nad úrovňou inflácie. Kúpíte ich iba u nás. Samozrejme, moji klienti obchodujú s celou škálou produktov, počnúc termínovanými vkladmi, končiac akciami.

> Akú neobvyklú, prekvapivú požiadavku ste dostali od klienta?

Nejednalo sa priamo o požiadavku, ale skôr o návrh. Moji klienti, ktorí sa navzájom poznali, mi navrhli, aby sme spoločne podnikli cestu do Mjanmarska, Thajska, Kambodže a Vietnamu. Ako to nakoniec dopadlo? Ak dovolíte, detaily si nechám pre seba, som predsa diskretný (smiech). Poviem len to, že rozhodne neľutujem, že som neodmietol.

Penta zaznamenala najlepší hospodársky výsledok vo svojej histórii

Po období veľkých zahraničných akvizícií sa rok 2018 pre skupinu Penta niesol v znamení stabilného rastu. Spoločnosť pri tom dosiahla najlepšie hospodárske výsledky za obdobie svojej 24 ročnej existencie. Rok 2018 uzavrela skupina so ziskom 288 mil. EUR, celkové aktíva spoločností v portfóliu Penty dosiahli 10,4 mld. EUR.



mu 1,29 mld. EUR. Okrem iných aktivít začala Penta Real Estate stavať v Bratislave Nemocnicu novej generácie či pokračovala vo výstavbe rezidenčného projektu Sky Park od Zahy Hadid. V Prahe dokončila 1. fázu projektu Churchill na Hlavnej stanici a v druhej polovici roka začala pripravovať predaj piatich administratívnych budov na Waltrovke v pražských Jinonicach, ktorý sa úspešne zavŕšil na jar tohto roka.

Ku koncu roka 2018 zamestnávala skupina Penta 44-tisíc zamestnancov. Na daniach, sociálnych a zdravotných odvodoch za svojich zamestnancov zaplatila Penta celkom 269 mil. EUR.

Ziskové boli najmä spoločnosti Dr.Max a Penta Real Estate. Výsledok ďalej pozitívne ovplyvnila zdravotná poisťovňa Dôvera, Fortuna, Prima banka a Privatbanka.

Predovšetkým akvizícia rumunskej AD Pharmy výrazne posilnila spoločnosť Dr.Max, ktorá sa s viac ako 2 000 lekárňami stala štvrtou najväčšou lekárenskou sieťou v Európe, s celkovými tržbami dosahujúcimi 2,3 mld. EUR. Rast tržieb zaznamenala aj Fortuna, silnejšia o spoločnosť Hatrick Sports Group, ktorá ďalej upevňovala svoju pozíciu lídra v stredoeurópskom regióne.

V podiele na slovenskom trhu posilnila zdravotná poisťovňa Dôvera, ktorá získala 50 000 nových poistencov, Prima banka sa na Slovensku opakovanne stala najrýchlejšie rastúcou bankou roka. Napriek predpokladom sa v minulom roku nedarilo spoločnostiam EMC a Aero Vodochody.

Stále väčší význam získava v portfóliu skupiny spoločnosť Penta Real Estate. Pri dynamike 23 % rastu aktíva Penta Real Estate dosiahli su-

„Ako dlhodobý investor sa viac ako na aktuálnu výkonnosť našich firiem pozeráme na kvalitu jej produktov a služieb či manažérskeho tímu. Zároveň investujeme obrovské prostriedky do ich rozvoja a inovácií. Väčšina našich spoločností pôsobí na vysoko konkurenčných trhoch a môžu byť dlhodobo úspešné len vtedy, keď budú patriť vo svojom odvetví medzi špičku,“ hovorí Jaroslav Haščák, partner v Penta Investments.

Hospodárske výsledky	k 31. 12. 2018	k 31. 12. 2017
Celková hodnota aktív portfóliových spoločností	10,4 mld. eur	9 mld. eur
Kumulatívne tržby portfóliových spoločností	7,5 mld. eur	6,8 mld. eur
Upravená EBITDA portfóliových spoločností	440 mil. eur	382 mil. eur
Čistý zisk	288 mil. eur	236 mil. eur

* Údaje sa uvádzajú v eurách a sú súčtom celkových údajov za jednotlivé portfóliové spoločnosti, a to aj v prípade, ak Penta vlastní menej ako 100 percent akcií danej spoločnosti.

Na bratislavských Boroch vyrastá nemocnica novej generácie

Postará sa aj o najnáročnejších pacientov a na jej výstavbe sa finančne podieľajú aj klienti Privatbanky

Nemocnica bude pripravená prevziať zodpovednosť aj za tých najnáročnejších pacientov z celého Slovenska. Poskytovať bude plánovanú i akútnu zdravotnú starostlivosť na najvyššej európskej úrovni, ktorá bude plne hrazená z verejného zdravotného poistenia. Výstavba nemocnice odštartovala minulý rok a spustenie plnej prevádzky je naplánované na január 2022. Najväčšia súkromná investícia do zdravotníctva sa vyšplhá na 240 miliónov eur.

Budova s hrubou podlahovou plochou takmer 53-tisíc štvorcových metrov bude evokovať obraz futuristického objektu, ktorý možno chápať aj ako symbol novej generácie zdravotnej starostlivosti na Slovensku. Za návrhom stojí holandské štúdio Dutch Health Architects, ktoré má za sebou už vyše 80 projektov nemocníc po celom svete.

Nemocnica novej generácie Bratislava bude súčasťou novovznikajúcej štvrte Bory. Aktuálne tu Penta prevádzkuje obchodno-zábavné centrum Bory Mall a vo výstavbe je i obytný komplex Bory Home.



Na výstavbe nemocnice novej generácie sa môžu finančne podieľať exkluzívne aj klienti Privatbanky prostredníctvom investície do projektových dlhopisov



„Nemocnica na Boroch sumarizuje to najlepšie, čo sme sa dosiaľ počas prevádzky našich 17 regionálnych nemocníc a výstavby nemocnice v Michalovciach naučili. Má byť prvou voľbou pre obyvateľov spádovej oblasti a zároveň sa zameriavať i na náročné diagnózy, a to najmä z oblasti chirurgických a intervenčných výkonov zameraných na onkologické, neurovaskulárne, kardiovaskulárne a traumatologicko-ortopedické výkony, ktoré sa bežne na Slovensku nevykonávajú. To si vyžaduje špičkovú medicínsku techniku a prístrojové vybavenie, moderné ošetrovateľské postupy a erudovaný odborný personál,“ hovorí generálny riaditeľ siete nemocníc Svet zdravia a siete polikliník ProCare, Vladimír Dvorový.

Som hrdá na to, že Slovensko bolo súčasťou môjho príbehu

Anastasia Kuzminová – výnimočná osobnosť, úspešná biatlonistka i viacnásobná olympijská medailistka, ktorá si svojimi fenomenálnymi výkonmi v spojení s pokorou a ľudskosťou získala srdcia Slovákov aj fanúšikov po celom svete. V exkluzívnom rozhovore pre náš magazín prezradila napríklad aj to, čo ju formovalo na ceste k úspechom a aké sú jej plány do budúcnosti.

> Ste jednou z najúspešnejších biatlonistiek sveta, ako si spomínate na svoje profesionálne športové začiatky? Čo Vás priviedlo k tomuto športu?

Možno Vás prekvapím, ale s biatlonom som začala pomerne neskoro, „až“ v pätnástich rokoch. Pre laika to asi znie úsmevne, ale na pomery profesionálneho biatlonu to je naozaj už dosť vysoký vek a mnohí „z fachu“ nado mnou preto doteraz v údive dvíhajú obočie.

Mala som však dobrý základ. V štyroch rokoch ma rodičia prvýkrát postavili na bežky, na ktorých som získala celkom slušnú kondíciu. To bola veľká výhoda, keďže biatlon je v vlastne spojením dvoch disciplín – bežeckého lyžovania a streľby zo športovej pušky. Potom sa už v podstate stačilo naučiť len strieľať a bolo to (smiech).

> Až také jednoduché to určite nebolo, nakoľko biatlon je náročný šport. Čo všetko obsahuje tréningový režim vrcholového biatlonistu? Ako sa na tento typicky zimný šport pripravujete povedzme v lete?

Máte pravdu, bez prípravy to nejde, a to celoročne. My, biatlonisti, nepoznáme víkendy alebo sviatky. Trénujeme až šesťkrát do týždňa, pričom tu hovorím o dvoj- až trojfázových tréningoch.

Naša príprava navyše zahŕňa celý rad ďalších športov od plávania, cez beh, cyklistiku, veslovanie až po rôzne posilňovacie cvičenia, ktoré sa vykonávajú od jari do jesene, teda mimo hlavnej sezóny, a sú nevyhnutné na rozvoj fyzickej sily a zlepšovanie kondície.

Navyše, existuje aj letný biatlon, v ktorom pretekáme na lyžiach na kolieskach. Pôvodne bol určený čisto len na tréningové účely. V súčasnosti je však už plnohodnotným športom, dokonca sa v ňom konajú aj majstrovstvá sveta.

Ja sama sa v nasledujúcich mesiacoch chystám na exhibičné preteky v tomto športe.

Nie je to teda tak, že by sme pol roka odychovali, tréningy mimo sezóny sú nevyhnutný základ pre to, aby to biatlonista „rozbalil naplno“ v zime a je to naozaj drina.

> Dosiahli ste množstvo športových úspechov, na svojom konte máte tri zlaté a tri strieborné olympijské medaily, tento rok ste skompletizovali aj zlato z Majstrovstiev sveta. Aký je to pocit?

Je to pocit splneného sna. Naozaj, predstavte si, že celý život už od detstva o niečom snívate a ono sa Vám to nakoniec splní. Tieto úspechy zároveň vnímam ako odmenu za drinu, ktorú som za celé tie roky tomuto športu obetovala. Biatlon, podobne ako každý iný šport, ktorý robíte vrcholovo, Vám síce mnoho dá, ale veľa si aj zoberie. Z vlastnej skúsenosti preto môžem pove-

dať, že život profesionálneho športovca vôbec nie je jednoduchý a za každou získanou medailou je obrovský kus práce.

Aj preto chcem poďakovať všetkým, ktorí ma na tejto neľahkej ceste sprevádzali. Svojej rodine, tímu okolo mňa a v neposlednom rade fanúšikom, ktorí mi na pretekoch držali palce a podporovali ma. Všetky moje úspechy patria aj im, sú naším spoločným výsledkom.

> Na ktoré preteky zo svojej športovej kariéry spomínate najradšej?

Hoci každá súťaž je v niečom špecifická, najkrajšie spomienky mám prirodzene na preteky, v ktorých som vyhrala (smiech). Výnimočne krásne spomienky mám na svoje minuloročné olympijské zlato z Pjongčangu. Nielenže sa mi tam podarilo zvíťaziť s veľkým náskokom, ale finišovala som so slovenskou vlajkou. Bol to pre mňa naozaj veľmi emotívny okamih, a to aj napriek



Anastasiu Kuzminovú privítalo počas jej návštevy v rámci dňa zdravia aj najvyššie vedenie Privatbanky. Zľava: Ľuboš Ševčík, generálny riaditeľ; Anastasia Kuzminová a Vladimír Hrdina, člen predstavenstva.



Svetová športovkyňa a neuveriteľná osobnosť plná ľudskosti, pokory a neutíchajúceho optimizmu, taká nám ostane v pamäti fenomenálna Anastasia Kuzminová. ĎAKUJEME!

tomu, že veľa ľudí stále rieši, či som viac Ruska alebo Slovenka. Ja som však bola len vďačná, že mi Slovensko umožnilo znova sa vrátiť do vrcholového športu a zároveň hrdá, že túto krajinu môžem toľké roky reprezentovať. Bol to pre mňa naozaj veľmi silný a citlivý moment. Bola som dojatá, že som mohla byť súčasťou takéhoto dlhého a úspešného príbehu.

biatlone a práve im vďačím za to, že ma už od útleho veku viedli k športu.

Sú však pre mňa aj ľudským vzorom, vážim si na nich ich hodnoty a to, ako ich zavádzali do praxe nielen v našej rodine, ale riadili sa nimi aj navonok, smerom k ostatným. Som im veľmi vďačná za to, ako mňa, môjho brata a sestru naučili žiť a aké životné postoje nám od malička vštepovali.

Život profesionálneho športovca vôbec nie je jednoduchý a za každou získanou medailou je obrovský kus práce

> Kto bol pre Vás najväčším – a možno nielen športovým – vzorom?

Mojím najväčším vzorom – či už športovým alebo celkovo životným – boli a sú moji rodičia. Boli vrcholovými športovcami, v minulosti niekoľkokrát získali titul majster Sovietskeho zväzu v bežeckom lyžovaní aj

> Šport teda máte v rodine. Vieme o Vás, že ste navyše aj skvelá kuchárka. Prezradíte nám recept, ako sa stať úspešným biatlonistom?

Máte pravdu, biatlon mám v génoch, ale treba povedať, že nie každé dieťa úspešných rodičov bude automaticky pokračovať v ich stopách.



Súčasťou májového Dňa zdravia Privatbanky s Anastasiou Kuzminovou bola aj autogramiáda.

Do pomyselného hrnca treba okrem „mäsa“, teda istých fyzických predpokladov, aj mnoho ďalších ingrediencií, o ktorých by som tu mohla hovoriť hodiny. Spomeniem však tie hlavné – vytrvalosť, odhodlanie, sebavedomie, trpezlivosť a v neposlednom rade cieľavedomosť. Dôležité je tiež to, aby všetky tieto prísady boli uvarené s láskou a citom tak, aby mal výsledok vyváženú chuť (smiech).

> Svoju individuálnu kariéru profesionálnej biatlonistky ste tento rok ukončili, mohli by ste zhodnotiť, v akom stave nechávate slovenský biatlon?

Biatlon som zatiaľ na klinec úplne nezaviesla, ostala som aktívna ako členka štafety, pretože mám pocit, že dievčatá ma ešte stále potrebujú. Samozrejme, veľa bude závisieť od nich, pretože nejaká Kuzminová štafetu za ostatné tri nevyhrá. Zároveň v biatlone nechcem ostať dlhšie, ako bude potrebné, pretože veľmi nerada by som sa dostala do situácie, kedy mi bude vytýkané, že bránim rastu nových talentov. To bol aj jeden z dôvodov, prečo som skončila s individuálnou kariérou – aby už konečne slovenské dievčatá – nie nejaká športovkyňa z Ruska – ukázali, čo je v nich. O slovenský biatlon však strach nemám, je v ňom mnoho talentov s výborným základom a bude záležať len na nich, kam to dotiahnu.

> Na koniec nám prezradte niečo z Vašich plánov do budúcnosti. Budete nasledovať niektorých úspešných športovcov a uvediete napríklad vlastnú kolekciu športového oblečenia?

Musím povedať, že tento nápad vôbec nie je márný, ja však rada prichádzam s nápadmi, ktoré nie sú až tak opozerané. Môžem však prezradiť, že plánujem vydať knihu. Nepôjde však – aspoň zatiaľ – o podrobnú biografiu, ale o kratší fotografický formát, ktorý čitateľom priblíži zlomové okamihy v mojej kariére. O svojej budúcej ceste však ešte stále len uvažujem. Som typ, ktorý sa rád rozdáva a pomáha a preto rozmýšľam, ako by som svoj veľký batoh skúseností, ktorý som zbierala počas všetkých tých rokov, využila tak, aby som aj ostatným pomohla v ich ďalšom rozvoji. Myslím si, že mám za sebou zaujímavý príbeh, ktorý má potenciál inšpirovať a motivovať. Týmto by som naozaj zo srdca chcela poďakovať Slovensku za to všetko, čo mi umožnilo. Táto krajina a všetci ľudia v nej žijúci sú pre mňa skutočnou srdcovou záležitosťou... a tak to už ostane navždy!

Objavte svet moderného luxusu v arabskom štýle, ktorý vás očarí svojou unikátnosťou

Skúsíte uhádnuť, ktorá krajina bola ešte zhruba pred polstoročím vyprahnutou púšťou, no dnes je synonymom blahobytu a luxusu? Ak ste tipovali Spojené arabské emiráty, mali ste pravdu. Práve táto, v súčasnosti naozaj vo veľkej miere vyhľadávaná (nielen dovolenková) destinácia, je vďaka vzácnym náleziskám ropy a zemného plynu právom považovaná za jednu z najbohatších oblastí sveta. Je bohatá nielen na nerastné suroviny, ale aj na nespočetné množstvo čarovných zákutí a výnimočných miest. V exkluzívnom rozhovore pre Privatbanka magazine nám ich priblížil Alan Kotala, riaditeľ cestovnej kancelárie VIP travel.

> Spojené arabské emiráty (SAE) zaznamenali v uplynulých rokoch nemalý rozmach. Stali sa vyhľadávanou destináciou pre tisícky cestovateľov z celého sveta. Čím si získala táto krajina Vás?

Naším klientom učarovali hlavne 2 emiráty – Dubaj a Abu Dabí. Dubaj navštevujú tí, ktorí majú radi život a ruch aj na dovolenke, nákupy, zábavné atrakcie či nebotyčné mrakodrapy v blízkosti pláží. Emirát Abu Dabí sa mne osobne páči viac, pretože je tu v plážových hoteloch pokoj, navôkol nevidíte žiadne rozostavané budovy. Nájdete tu skutočnú dovolenkovú idylku. Zároveň, ak máte záujem, do 15 minút sa taxíkom dostanete do veľkolepých nákupných centier, múzeí alebo k zaujímavým atrakciám.

> Hlavné mesto Spojených arabských emirátov, Abu Dabí, má povest modernej a luxusnej metropoly, napriek tomu si zachováva svoju arabskú tvár. Predstavíte nám ho bližšie?

Abu Dabí je nádhernou modernou metropolou s výškovými budovami v centre mesta, prímorskou promenádou či prekrásnou svetoznámu mešitou. Nachádza sa tu sídlo vlády, prezidenta a rodiny emira SAE. Približne 15 minút od centra sú vybudované luxusné hotely na najkrajšej pláži celých emirátov – Saadiyat Island. V ďalšej časti mesta – Yas, sú sústredené neopakovateľné atrakcie pre deti aj dospelých, spomeniem Yas Waterworld s viac ako štyridsiatimi tobogánmi a vodnými atrakciami či Ferrari World s najrýchlejšou horskou dráhou na svete.

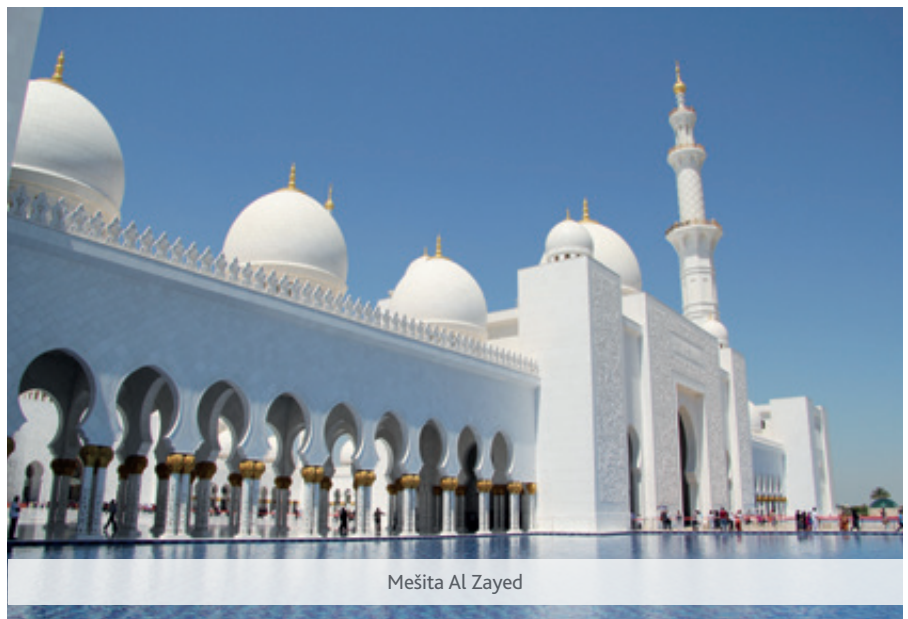
> Jedným z najväčších pokladov Abu Dabí je mramorová mešita šejka Zayed, právom označovaná za drahokam tohto čarovného mesta. Vraj je unikátom vo viacerých ohľadoch, je to skutočne tak?

Áno, je naozaj krásna, určite patrí medzi top atrakcie SAE. Vnútri ju zdobí rýdze zlato, luxusné lustre sú posiate Swarovského krištálmi. Svoje miesto tu má aj najväčší koberec na svete utkaný z jedného kusa. Jeho veľkosť je neuveriteľných 5 627 štvorcových metrov a váži 47 ton. Táto mešita si získala srdce aj tých, ktorí nie sú moslimského vyznania. Je to tretia najväčšia mešita

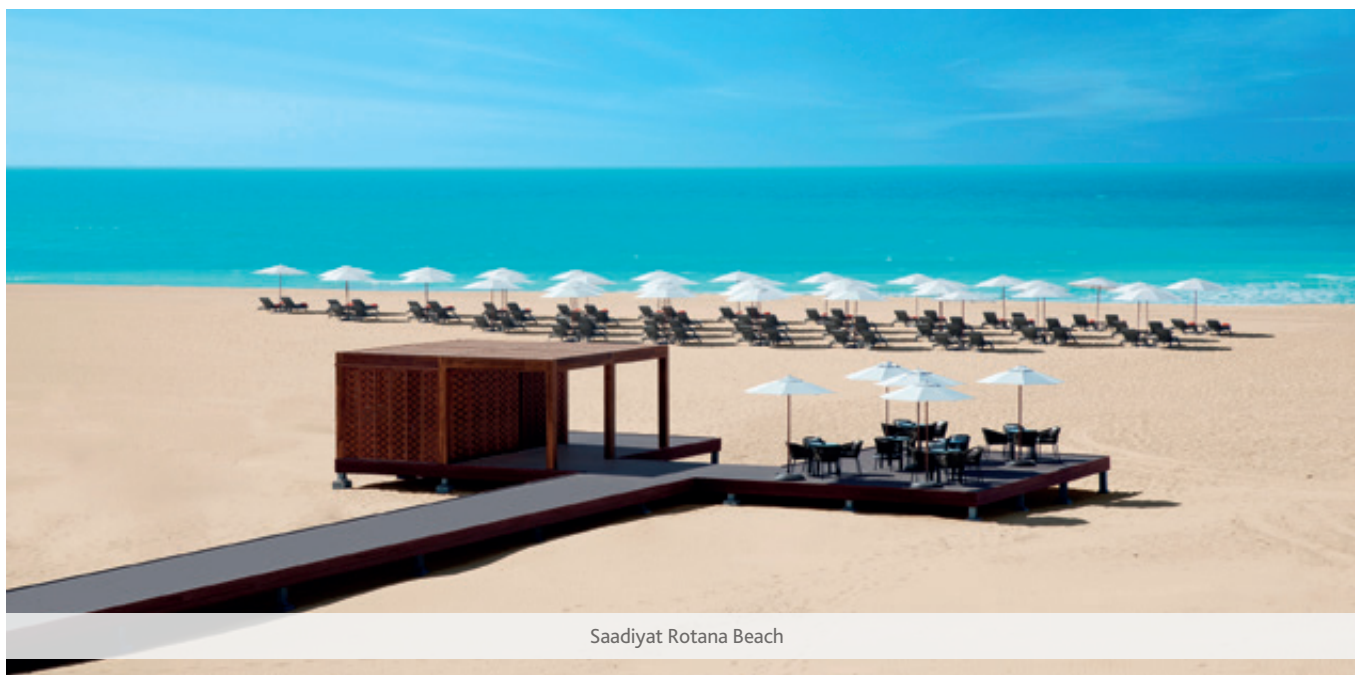
Alan Kotala

Pôsobí v cestovnom ruchu už takmer 30 rokov. V 90. rokoch založil cestovnú kanceláriu Koala Tour a neskôr aj VIP travel, ktorú úspešne vedie dodnes. Okrem cestovania, ktoré je jeho srdcovou záležitosťou, má rád hory, lyžovanie a golf.

na svete. Stojí 9,5 metra nad úrovňou ulice, takže je dobre viditeľná zo všetkých strán. Navštíviť ju môžete aj bez sprievodcu, len si treba dať pozor na vhodné oblečenie – pre ženy priamo na mieste poskytujú burky.



Mešita Al Zayed



Saadiyat Rotana Beach

> Abu Dabí je známe aj rozsiahlou výstavbou – zdobia ho nové luxusné komplexy, štýlové, architektonicky unikátne stavby a špičkové hotelové rezorty. Objavili sa aj vo Vašej ponuke nejaké novinky, ktoré bezpochyby zaujmú?

Najkrajšia pláž v celých Emirátoch je na Saadiyat Island, vzdialená cca 20 minút od centra Abu Dabí. Je to približne 9 km dlhá pláž s bielym pieskom a tyrkysovo modrým morom. Nachádza sa tu len päť luxusných hotelov s max. výškou 6 poschodí, takže sa tu cítite ako v exkluzívnej plážovej destinácii. Posledný rok tu otvorili 3 nové hotely. Jedným z nich je Rixos s vlastným aquaparkom a výbornou ponukou ultra all inclusive, ktorý je vhodný hlavne pre rodiny s deťmi. Ďalší, hotel Rotana, má architektonicky zaujímavý lokálny dizajn s výbornými službami. Jeho súčasťou je aj 13 štýlových vil s vlastným bazénom a vstupom priamo na pláž. A nakoniec Jumeirah, patriaci do známej hotelovej siete Jumeirah hotels – moderný hotel určený hlavne pre dospelých.

> Aké sú Vaše tipy pre návštevníkov Abu Dabí, ktoré miesta im odporúčate vidieť?

Je toho určite viac. Pre milovníkov golfu sa priamo za hotelmi na Saadiyat Island nachádza 18-jamkové golfové ihrisko. Len za približne 10 minút jazdy taxíkom sa dostanete do novootvoreného Múzea Louvre Abu Dabí, kde môžete vidieť historický prierez jednotlivými epochami ľudstva od roku 1 000 pred n. l až

po súčasnosť alebo obrazy svetoznámych maliarov, akými sú napríklad Vincent van Gogh, Pablo Picasso či Leonardo da Vinci. Samotná architektúra budovy tiež určite stojí za zmienku a bezpochyby aj za návštevu 😊. Centrum mesta s bohatými nákupnými možnosťami je vzdialené asi 20 minút od nami ponúkaných hotelov. A určite si nezabudnite ísť pozrieť už spomínanú mešitu šejka Zayeda.

> Sú SAE vhodnou cieľovou prázdninovou destináciou aj pre rodiny s deťmi?

V Abu Dabí je vybudovaných množstvo atrakcií aj pre deti – napríklad obrovský vodný park Yas Waterworld, už spomínaný Ferrari World s najrýchlejšou horskou dráhou na svete, ktorá dosahuje rýchlosť až 240 km/h či novootvorený Warner Bros Park, kde si prídu na svoje všetky vekové ka-

Abu Dabí je ideálnou dovolenkovou destináciou pre všetky vekové kategórie



YAS Waterworld Abu Dabí



tegérie. Je to zaujímavý riešený krytý zábavný park, čo je výhodou najmä počas veľkých horúčav. Nájdete v ňom 29 vzrušujúcich jászod sveta obľúbených filmových a rozprávkových postavičiek, akými sú napríklad Superman, Batman alebo Tom a Jerry.

> V cestovom ruchu pôsobíte takmer tri desaťročia, ako sa podľa Vás zmenili cestovateľské túžby Slovákov

v priebehu uplynulých 30 rokov? Sú iné ako boli v 90. rokoch, kedy ste založili svoju prvú cestovnú kanceláriu?

Na začiatku 90. rokov, keď sme začínali, sa cestovalo prevažne len autobusmi, zatiaľ čo dnes 95 % klientov na dovolenku letí. Slováci okrem klasických letných dovolenkových destinácií, akými sú Grécko, Turecko, Španielsko či Chorvátsko čoraz radšej objavujú aj exotické krajiny,

hlavne Spojené arabské emiráty – Dubaj, ďalej Maledívy, Maurícius, Thajsko, Mexiko ale tiež Karibik.

> Máte svoju obľúbenú destináciu, do ktorej sa radi vraciate?

To, kam pôjdem na dovolenku, určuje ročné obdobie, v ktorom sa na ňu vyberiem. Keďže mojou srdcovkou je lyžovanie, v zime rád zjdem do rakúskych stredísk Schladming-Dachstein a Ischgl. Na jar sú pre mňa neopakovateľné Maledívy. No a k letu určite patrí Chorvátsko a plavba na katamaráne, ktorú si rád užívam s rodinou a priateľmi.

> Takmer každý z nás má nejaký cestovateľský sen, prezradíte nám ten Váš?

Na svete je množstvo krásnych miest, ktoré ma lákajú a zatiaľ som ich osobne nepreskúmal. Určite to však plánujem v blízkej budúcnosti zmeniť. Nakoľko som dosť športovo založený a rád objavujem prírodné krásy, rád by som precestoval Nový Zéland a navštívil Kanadu s Aljaškou.

> Leto je v plnom prúde, kam ten tohtoročný „odnesie“ na dovolenkový relax Vás?

Keďže sa radi plavíme na katamaráne, tento rok ideme s priateľmi vyskúšať plavbu po Karibiku – z ostrova St. Martin na Britské panenské ostrovy a pobyt si predĺžime na Antigüe. Verím, že to bude dobrodružstvo a želim aj čitateľom Vášho magazínu krásne leto plné VIP zážitkov!

Slováci od začiatku 90. rokov zmenili svoje cestovateľské návyky. Dnes radi objavujú aj exotické miesta a preferujú skôr leteckú dopravu



Ferrari World Abu Dabi

BRATISLAVA

Ing. Marek Benčat



mobil: +421 911 489 068

BRATISLAVA

Mgr. Martin Švec



mobil: +421 908 730 790

BRATISLAVA


Ing. Juraj Rybár



mobil: +421 940 854 654

BRATISLAVA

Ing. Eva Havasová



mobil: +421 907 878 769

BRATISLAVA


Ing. Ľubica Homerová



mobil: +421 915 785 536

BRATISLAVA


Zlatica Murányiová



mobil: +421 911 856 846

BRATISLAVA

Ing. Mária Kubatka



mobil: +421 908 938 206

BRATISLAVA

Linda Grešková



mobil: +421 911 667 394

BRATISLAVA

Mgr. Jana Chovancová



mobil: +421 911 994 276

BRATISLAVA

Mgr. Miroslava Juhászová



mobil: +421 911 880 907

BRATISLAVA

Ing. Juraj Kalivoda



mobil: +421 903 552 743

BRATISLAVA

Mgr. Kristína Krommerová



mobil: +421 904 941 912

BRATISLAVA

Ing. Ján Kšínský



mobil: +421 915 773 878

BRATISLAVA

Mgr. Ján Pašteka



mobil: +421 904 634 354

BRATISLAVA


Ing. Pavol Prihoda



mobil: +421 911 789 598

BRATISLAVA


Zdenko Tokoš



mobil: +421 911 113 979

BANSKÁ BYSTRICA


Ing. Jana Kováčsová



mobil: +421 904 664 828

KOŠICE

Ing. Zuzana Šuchaňová



mobil: +421 911 102 109

KOŠICE


PhDr. Imrich Urbančík, CSc.



mobil: +421 915 930 114

KOŠICE

Ing. Milan Bielený



mobil: +421 911 677 096

KOŠICE


PhDr. Dušan Ťrge



mobil: +421 904 850 583

PIEŠŤANY

Mgr. Alena Urbanová



mobil: +421 911 677 095

TRNAVA

Ing. Roman Novák, PhD.



mobil: +421 911 244 502

ŽILINA

Ing. Ladislav Mahút



mobil: +421 904 899 438

ŽILINA

Ing. Rastislav Štafúrik



mobil: +421 904 899 393

ŽILINA


Ing. Jana Trizuliaková



mobil: +421 903 250 117

ŽILINA

Ing. Alina Tóthová



mobil: +421 915 252 949

Privatbanka, a. s. –
ústredie
Einsteinova 25
851 01 Bratislava 5
tel.: +421 2 3226 6111
fax: +421 2 3226 6900
www.privatbanka.sk

Privatbanka, a. s. –
pobočka v ČR
Na Florenci 15
110 00 Praha 1
tel.: +420 222 333 011
fax: +420 222 323 222
www.privatbanka.cz

**ZAUJALI
SME VÁS?**

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

PRAHA, CZ


RNDr. Radovan Jakubčík, PhD.



mobil: +420 731 675 979

PRAHA, CZ


Ing. Hana Andrýsková



mobil: +420 603 800 371

PRAHA, CZ


Tomáš Bortl



mobil: +420 735 741 307

PRAHA, CZ

Ing. Alexander Cetl



mobil: +420 734 432 808

PRAHA, CZ


Ing. Libor Ďurovič



mobil: +420 731 691 947

PRAHA, CZ

Ing. Denisa Kolářová



mobil: +420 731 694 890

PRAHA, CZ

Martin Linka, DiS.



mobil: +420 731 625 250

PRAHA, CZ

MgA. Lenka Milionová



mobil: +420 734 264 194

PRAHA, CZ

Ing. Aleš Mrkva



mobil: +420 734 523 932

PRAHA, CZ

Jakub Šváb



mobil: +420 703 462 412

Privatbanka aranžovala emisiu

Dlhopisy Nemocnica Bory 02

v celkovej hodnote

10 000 000,-

Mena: EUR

Fixný kupón: 3,95 % p. a.

Dátum emisie: 20. 05. 2019

Splatnosť: 20. 05. 2022

Emitent:

Svet zdravia Development, a. s.

