



# Privatbanka Magazine

JESEŇ/ZIMA 2018

ROZHOVOR  
S ĽUDOVÍTOM VYSKOČOM,  
GENERÁLNYM RIADITEĽOM  
SPOLOČNOSTI FORTUNA SK

AKO SA VYZNAŤ  
V TOĽKÝCH FINANČNÝCH  
PRODUKTOCH?

AKCIOVÉ INDEXY

KEDY JE PODĽA VÁS  
NAJLEPŠIA PRÍLEŽITOSŤ  
NA KÚPU AKCIÍ?

OBCHODNÁ VOJNA MÔŽE  
MAŤ AJ VÍTAZOV

AMERIKA ZAŽÍVA BOOM,  
ROZVÍJAJÚCE SA TRHY  
STAGNUJÚ

# PÍŠEME PRÍBEH ÚSPEŠNÉHO PRIVÁTNEHO BANKOVNÍCTVA

predstavu...  
...stupeň starostlivosti o Vaše...  
...stlivosti o Vaše...  
...investíciach rozhod...  
...bo ich správu zverit...  
...robíme všetko pre...  
...čný majetok zvela...  
...im. Pritom sa...  
...a individuáli...  
...ch bankáro...  
...hodit do banky...  
...za Vami a s...  
...o najlepš...  
...o trhu.Privatne bankovníctvo...  
...je najvys...  
...stlivosti...  
...čné prostriedky. Či už chcete o sv...  
...ciach ro...  
...alebo...  
...veríte našim investičným špecialistom...  
...etko pr...  
...ne Vaš...  
...majetok zveladili...  
...pred znehodnot...  
...m sa m...  
...ahnúť...  
...analitu a...  
...privátnyc...  
...Už ne...  
...chodi...  
...ní a spris...  
...m to na...  
...nančn...  
...rhu.P...  
...avuje najvyšš...  
...rostli...  
...rostri...  
...chcet...  
...investíciach ro...  
...ami al...  
...ávu z...  
...našim...  
...n špec...  
...robíme všetk...  
...sme...  
...ý maj...  
...eladili...  
...pred z...  
...im. Prit...  
...spolá...  
...fesion...  
...iduáln...  
...ašich pri...  
...asíte chor...  
...y. My...  
...a Vam...  
...nime Vám to...  
...ančného trhu...  
...ankovní...  
...dstavuje...  
...tupeň starostl...  
...vátne bankovn...  
...stavuje r...  
...starostliv...  
...Privátne br...  
...vo predst...  
...stupeň...  
...finančné p...  
...či už...  
...ch in...  
...zhodovať...  
...te našim inves...  
...preto, aby sr...  
...dili a ochránili pred z...  
...om sa môžete spolá...  
...ny prístup našich privátnych bankárov. Už nemusíte...  
...prístupnime Vám to najlepšie z finančného trh...  
...ň starostlivosti o Vaše finančné pro...  
...bo ich správu zverit...

 **Privatbanka**  
Výnimočná ako Vy

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



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

### Vážení klienti, milí čitatelia,

dostáva sa k Vám jesenno-koncoročné vydanie nášho Privatbanka magazínu. Verím, že bude pre Vás príjemným spoločníkom, lebo tak, ako hrá jesenná príroda viacerými farbami, aj náš časopis je plný pestrofarebných tém, ktoré určite stoja za prečítanie.

V úvodnej rubrike „Predstavujeme Vám“ tentokrát nájdete rozhovor s Ľudovítom Vyskočom, generálnym riaditeľom stávkovej kancelárie FORTUNA SK. Porozprával nám o činnosti, obchodných úspechoch i o rozvojových plánoch tejto spoločnosti. V článku sa okrem iného dozvieme, na čo všetko tipujú Slováci a aké sú v tejto oblasti najnovšie trendy.

Rubrika „Finančné riešenia“ pokračuje článkom Mirona Zelinu, člena predstavenstva banky. Vo svojom príspevku „Ako sa vyznať v toľkých finančných produktoch“ prináša cenné rady, ktoré Vám pomôžu zorientovať sa v množstve finančných produktov ponúkaných na finančnom trhu. Určite treba rešpektovať pravidlo, že pred samotnou investíciou si treba produkt dobre „naštudovať“, aby sme poznali jeho podstatu a špecifiká.

Michal Staňo, riaditeľ odboru treasury, pripravil do rubriky „Analýzy“ článok o akciových indexoch. Prevedie nás v ňom ich históriou a predstaví nám najvýznamnejšie a najznámejšie akciové indexy. Tiež vysvetľuje, čo je ich funkciou a aké je ich využitie v praxi.

Ďalšie, najmä pre finančných investorov zaujímavé myšlienky, nájdete v článku Martina Pivarčího, senior portfólio manažéra. Rieši v ňom odpovede na otázku, kedy je najlepšia príležitosť na kúpu akcií a ich súvislosti.

Historicky významné medziny odstraňovania bariér rozvoja medzinárodného obchodu zachytil vo svojej analýze s názvom „Obchodná vojna môže mať aj víťazov“ Richard Tóth, hlavný ekonóm banky. A naznačuje tiež, kto môže byť víťazom aktuálnej obchodnej vojny USA a Číny.

Komentátor Mário Blaščák sa v článku „Amerika zažíva boom, rozvíjajúce trhy stagnujú“ analyticky pozrel na americkú

ekonomiku v medzinárodnom kontexte. Jeho pohľad na túto tému Vás určite zaujme.

Aj v tomto čísle magazínu Vám predstavíme dvoch našich súkromných bankárov, ktorí nám prezradili napríklad to, akú najneobvyklejšiu požiadavku dostali od svojich klientov.

Aktuality sme venovali téme dlhopisov Penta, tentokrát z pohľadu ich grafickej identity, ktorú získali v podobe vlastného loga. Nájdete tu aj príspevok o Jurkovičovej teplárni v Bratislave. Táto kultúrna pamiatka sa vďaka investícii Penta Real Estate dočká zaslúženej rekonštrukcie.

Radi podporujeme zmysluplné projekty s jasnou víziou a konkrétnym prínosom v danej oblasti. Výnimkou nie sú ani projekty v oblasti športu, a preto sme už druhý rok partnerom tenisového turnaja PRIVATBANKA OPEN, ktorý dáva mladým nádejným talentom šancu ukázať, čo sa v nich skrýva. V rubrike Štýl prinášame rozhovor s jeho riaditeľom, Jurajom Dulíkom, ktorý ako tréner spolupracoval s viacerými osobnosťami slovenského, aj svetového tenisu.

Vo víne je pravda a ak chcete spoznať čaro pivníc, v ktorých sa rodia naozajstné vinne poklady, neprehliadnite rozhovor s Petrom Stankom, spolujajiteľom známeho vinárstva Mrva & Stanko. Vyspovedali sme ho exkluzívne pre Vás.

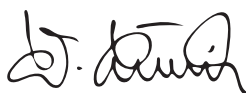
A na záver sme v spolupráci s ALO diamonds pripravili príspevok, ktorý sa venuje investícii, ktorá (logicky) poteší každú ženu. Páni – nechajte sa inšpirovať.

### Vážení klienti, milí čitatelia,

pomaly sa rok 2018 s magickou osmičkou na konci, ktorú mnohí označujú za kráľovnú všetkých čísiel, blíži ku svojmu koncu. Vo svojej „ležatej“ podobe osmička symbolizuje nekonečno a ja verím, že Vám všetkým tento rok priniesol nekonečne veľa radostných chvíľ s blízkymi a úspechov nielen vo Vašom profesionálnom pôsobení, na ktoré budete radi spomínať. Som nekonečne rád a vďačný, že ste nám aj počas tohto roka preukazovali Vašu dôveru a priazeň tým, že ste využívali služby Privatbanky.

Tak, ako sú pre Vás najdrahšími Vaši blízki, pre nás ste v profesionálnej oblasti najcennejšími Vy, naši klienti. Dovoľte mi, aby som Vám zželal pokojné prežitie blížiaceho sa adventného obdobia. Chvilu s najbližšími, zdravie, láska, vzájomné porozumenie a dôvera sú tým najcennejším, čo nám život môže dať.

Verím, že tieto hodnoty Vás budú pravidelne sprevádzať aj v roku nasledujúcom. A tiež dobré investičné rozhodnutia a riešenia, ktoré spolu pripravíme a zrealizujeme.



# obsah



## PREDSTAVUJEME VÁM

Rozhovor s Ľudovítom Vyskočom, generálnym riaditeľom Fortuna SK, a.s.

4 – 6



## FINANČNÉ RIEŠENIA

Ako sa vyznať v toľkých finančných produktoch?

7 – 10



## ANALÝZA

Akciové indexy

Kedy je podľa Vás najlepšia príležitosť na kúpu akcií?

11 – 15



## ANALÝZA

Obchodná vojna môže mať aj víťazov

Amerika zažíva boom, rozvíjajúce sa trhy stagnujú

16 – 21



## PREDSTAVUJEME VÁM

Privátny bankár musí svoju prácu povýšiť na vašeň  
Dôvera je alfou a omegou privátneho bankovníctva

22 – 23

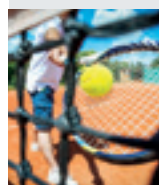


## AKTUALITY

Oblíbené dlhopisy Penta aj s vlastným logom

Jurkovičova tepláreň sa vďaka Penta Real Estate zrekonštruuje

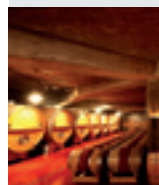
24 – 25



## ŠTÝL

Úspech neprichádza sám od seba

26 – 27



## PRIVATBANKA EXCLUSIVE ZONE

Spoznajte čaro pivníc  
Investícia, ktorá poteší každú ženu

28 – 30

# Fortuna: S vášňou pre hru

Rozhovor s Ľudovítom Vyskočom, generálnym riaditeľom stávkovej kancelárie FORTUNA SK, a. s., o stávkovaní na Slovensku a plánoch spoločnosti



**Ľudovít Vyskoč**  
generálny riaditeľ FORTUNA SK, a. s.

**> Fortuna Entertainment Group je najväčším prevádzkovateľom kurzových stávkov v strednej Európe. Ako sa Vám darí na Slovensku?**

Myslím, že nebudem preháňať, keď poviem, že Fortune sa na Slovensku darí naozaj výborne. Napriek tomu, že rok 2017 bol rokom, v ktorom sa nekonali žiadne významné svetové alebo európske podujatia, ako napríklad olympiáda alebo futbalový šampionát, dosiahli sme až 74-percentný medziročný nárast čistého zisku, ktorý po prvýkrát v histórii spoločnosti prekonal hranicu 10 miliónov EUR. Tým sme predbehli svojho najväčšieho konkurenta a stali sa jednotkou na slovenskom trhu.

Aj tento rok pokračujeme v úspechoch. Hoci sme museli bojovať s prísnejšími regulačnými opatreniami, predpokladáme, že na výno-

soch medziročne narastíme o takmer 100 miliónov EUR a priblížime sa k magickej polmiliardovej hranici.

**> Pod stávkovaním si asi každý predstaví tipovanie na výsledok futbalového zápasu. Na čo všetko sa dá vlastne stavať?**

Máte pravdu, najtipovanejším je stále šport, pričom dominantnú pozíciu má už tradične futbal. Ťahúňom sú významné ligové súťaže a mužstvá ako Real Madrid, Barcelona, Bayern alebo Juventus Turín. Veľmi populárnym na Slovensku je však aj hokej a tenis, v menšej miere sa tipuje napríklad aj na šípky, futsal či florbal.

Na druhej strane, cyklistika, v ktorej máme trojnásobného majstra sveta, sa u tipujúcich nesteretáva s takmer žiadnym

záujmom. V oblube sú hlavne tradičné AKO/KOMBI stávky, pri ktorých hráč tipuje na jednom tikete viacero udalostí súčasne. V po-

by som však ruku do ohňa za to, že súboje v hrách, akými sú Counter Strike alebo League of Legends neuvidíme už čoskoro aj na olympiáde. Len v tomto roku sme na takýto „elektronický šport“ prijali už takmer 100-tisíc stávkov.

Populárne sú tiež stávky na nešportové udalosti, či už ide o politiku a výsledky volieb, pohyb cien bitcoinu alebo dátum dostavby Národného futbalového štadióna. Oblube sa tešia tiež tipy na víťazov speváckych či talentových súťaží, ale povedzme aj na dátum narodenia alebo meno ďalšieho potomka britskej kráľovskej rodiny.

**> Koľko Slovákov tipuje? Stávkuje sa viac v hlavnom meste alebo v regiónoch?**

Musím povedať, že medzi Slovákami je stávkovanie stále pomerne populárne. Na rozdiel od iných krajín v regióne je u nás navyše nelegálny trh pomerne malý. Regionálne zastúpenie stávkujúcich je približne rovnomerné. Nedá sa teda povedať, že by niektorý z regiónov dominoval. Čo však vieme určiť je, že priemerný slovenský stávkujúci je muž vo veku 30 až 40 rokov so stredoškolským vzdelaním.

**> A čo ženy? Tipujú aj ony?**

Ženy, samozrejme, obľubujú stávky tiež, ale v menšej miere. V priemere predstavujú približne štvrtinu našich klientov. Možno

## Fortuna je silná a populárna značka na slovenskom trhu

sledných rokoch sa výrazne zvyšuje záujem o takzvané LIVE stávky, pri ktorých sa dá stavať na práve prebiehajúce zápasy.

**> Šport však asi nebude jediná oblasť, v ktorej ste aktívni.**

V poslednej dobe vidíme veľký nárast popularity pro-gamingu, v ktorom proti sebe hrajú počítačové hry profesionálne tímy alebo jednotlivci. Nejde síce o klasický šport, nedal

Vás prekvapím, ale ich stávkové správanie sa v zásade neodlišuje od mužov. Zaujímajú ich predovšetkým veľké športové podujatia, ale aj rôzne špeciálne stávky na politiku, prípadne spoločenské udalosti. Treba však priznať jednu vec. Do veľkej miery môže ísť o rodinné príslušníčky tipujúcich mužov, ktorí v snahe získať štedrý vstupný bonus navedú k registrácii aj svoje partnerky alebo manželky.

### > Prezradíte nám, aká bola najvyššia Vami vyplatená výhra na Slovensku?

Hneď na začiatku treba povedať, že na jeden tiket je maximálna výška výhry obmedzená na 150-tisíc eur. Ani to však neodradilo nášho pravidelného zákazníka zo západného Slovenska, ktorý na konci roka 2016 na piatich podaných tiketoch spolu za 123 eur vyhral neuveriteľných 750-tisíc.

V tomto prípade išlo o stávky na šesť zápasov ruskej hokejovej KHL a švajčiarskej hokejovej ligy, kde náš výherca správne predpokladal, že všetky zápasy skončia remízou. Na slovenské pomery išlo o historickú výhru. Podobnú sme od tej doby už nezaznamenali.

Pre fanúšikov stávkovania uverejňujeme na týždennú bázu najzaujímavejšie tikety na našich stránkach. Napríklad počas tohtoročného futbalového šampionátu si jeden šťastlivec odniesol za svojich 5 eur výhru až 30-tisíc, keďže správne predpovedal koncové výsledky troch zápasov v základných skupinách.

## Chceme, aby slovenský futbal a kvalita Fortuna ligy každým rokom rástli

Slovo šťastlivec však berte s rezervou – na rozdiel od lotérií, kde ide čisto o náhodu, sú stávky do veľkej miery založené na vedomostiach a zručnostiach. Nie je preto žiadnym tajomstvom, že každá stávková spoločnosť má určitú skupinu zákazníkov, na ktorej je stratová.

### > Akým smerom sa ubera portfólio Vašich služieb?

Digitalizácia nás zasiahla ešte významnejšie ako iné odvetvia. Podiel stávok uskutočnených

cez web a smartfón už v tejto chvíli dosahuje dokonca 90 % všetkých našich náberov. Pre zákazníka je totiž výrazne jednoduchšie stavať si na zápas z pohodlia domova cez internet alebo prostredníctvom telefónu. Kľúčom preto bude poskytnúť zákazníkovi aj v retailovej sieti rovnako širokú paletu služieb a zároveň podobne príjemnú a jednoduchú skúsenosť, ako zažíva pri tipovaní online.

### > Koľko pobočiek vlastne na Slovensku máte?

V súčasnosti máme na Slovensku 371 pobočiek, z nich viac ako polovica je v našom vlastníctve s vlastnými zamestnancami, ostatné prevádzkujeme ako „franšízy“ s našimi partnermi. Dlhodobou sa však celkový počet bude skôr pomaly znižovať, najmä kvôli už spomínanému presunu hráčov na internet. Pobočky zároveň budú stále viac plniť funkciu zákazníckeho centra, kde klient môže okrem podania tiketu vyriešiť aj svoj prípadný problém, pozrieť si zápas Ligy majstrov či Fortuna ligy, alebo si pohodlne nabiť svoj online účet finančnými prostriedkami.

### > Aj keď ste súkromná spoločnosť, významne podporujete slovenský futbal.

Je nám naozaj ctou byť partnerom slovenského futbalu, či už na ligovej alebo reprezentačnej úrovni. Vieme totiž, že tento šport je medzi našimi stávkujúcimi najpopulárnejší, a preto chceme, aby slovenský futbal a kvalita Fortuna ligy každým rokom rástli.

Rovnako si kladieme za cieľ, aby sa futbal dostával viac medzi ľudí. Práve to je dôvod, prečo

## Ľudovít Vyskoč

### Dátum a miesto narodenia

18. 2. 1974 v Handlovej

### Vzdelanie

Fakulta podnikového manažmentu Ekonomickej univerzity v Bratislave

### Práca

Pred príchodom do Fortuny pôsobil ako country manažér satelitnej spoločnosti Skylink pre Slovensko. Ešte predtým prešiel viacerými riadiacimi pozíciami v telekomunikačnom priemysle (Paegas, T-Mobile, Telekom) a v bankovníctve (Tatra banka, VÚB), najmä v oblasti marketingu a predaja. Generálnym riaditeľom a predsedom predstavenstva spoločnosti Fortuna SK je od 1. 2. 2017.

### Záujmy

rodina, cestovanie, šport

sme úspešne završené štvorročné partnerstvo s najvyššou slovenskou ligou v uplynulých mesiacoch predĺžili o ďalších päť rokov, a to za historicky asi najvyššiu cenu v slovenskom športe.

Zároveň sme predĺžili partnerstvo so Slovenským futbalovým zväzom a Fortuna bude aj sponzorom slovenského reprezentačného tímu počas troch najbližších kvalifikačných cyklov, spolu teda ďalších šesť rokov. Podporu slovenského futbalu teda vnímame ako naozaj silný záväzok.



### > Bude pokračovať aj akvizíčný trend Fortuny v Európe?

Do podrobností zachádzať nemôžem, prezradím však, že po minuloročnej akvizícii spoločností Hattrick a PSK v Chorvátsku a Casa Pariurilor v Rumunsku sa budeme určite obzerať aj po ďalších trhoch a hľadať vhodné investičné príležitosti.

V súčasnosti pôsobíme už v piatich krajinách a aj vďaka tejto skúsenosti máme oproti konkurencii schopnosť robiť veci lepšie a efektívnejšie.



### > Pripravujete aj nejaké novinky pre klientov?

Okrem nových stávkových príležitostí a zvýhodnení určite prinesieme ďalšie vylepšenia našej internetovej platformy a mobilnej aplikácie – ktorá je, mimochodom, v AppStore hodnotená ako najlepšia na trhu – napríklad aj smerom k väčšej personalizácii. Tipujúcim tak budeme môcť poskytnúť ponuky, ktoré ich naozaj zaujmajú.

Naše odvetvie však čaká množstvo zmien. Mám na mysli najmä práve prebiehajúce legislatívne zmeny, ktoré by mali vstúpiť do platnosti už v marci 2019. Nové pravidlá zliberalizujú trh „online gamingu“ a ukončia tak monopol štátnej spoločnosti Tipos.

Prírodzene, my budeme mať záujem na tento trh vstúpiť a ponúknuť v ňom hráčom atraktívnejšie podmienky. Od roku 2020 navyše môžeme očakávať príchod veľkých medzinárodných online stávkových spoločností na slovenský trh, čo nás postaví pred ďalšie výzvy.

### > Blížime sa k záveru nášho rozhovoru. Tradične teda prejdime od práce k voľnému času.

Príznám sa, pri štyroch deťoch toho voľného času veľa nezostáva. Ak sa dá, snažím sa



Víťazi diváckej prestávkovej súťaže počas zápasov Fortuna ligy o 20 000 eur.

## Vďaka akvizíciám máme oproti konkurencii schopnosť robiť veci lepšie a efektívnejšie

skombinovať svoje dva záujmy – cestovanie a šport. Okrem štandardnej rodinnej dovolenky aspoň párkrát do roka vyrazíme na niekoľkodňové city-breaks.

Väčšinou sú spojené aj s návštevou nejakého športového podujatia, či už ide o futbal v Neapole, Barcelone alebo Londýne, alebo baseball na štadióne Yankees. V pláne máme konečne skompletizovať celú našu Grand Slam tour, teda návštevu všetkých štyroch najväčších tenisových turnajov na svete. Zostáva nám už iba posledný, ale austrálsky Melbourne je predsa len trochu príďaleko.

### > Na úplný záver – naši čitatelia by nám neodpustili, keby sme sa neopýtali na Váš tip na víťaza Fortuna ligy alebo Ligy majstrov.

Naši bookmakeri – a ja sa k nim pridávam – dávajú v tomto roku najväčšiu šancu Slovanu Bratislava. Ten bude chcieť osláviť výročie sto rokov od založenia klubu nielen novým štadiónom, ale určite aj ziskom majstrovského titulu.

Čo sa týka Ligy majstrov, osobne držím palce Juventus. Ten vo svojich posledných piatich účastiach vo finále Ligy majstrov vždy prehral. Na túto sezónu sa však výrazne posilnil. Navyše, posledných päť ročníkov Ligy majstrov vyhral vždy španielsky tím a každá dlhá séria musí skôr či neskôr skončiť.

Samozrejme, nič negarantujem. Tipovanie je pre mňa v prvom rade o radosti zo športu, podpore obľúbeného mužstva a vášni pre hru. Stávky teda vnímam naozaj športovo.



Z natáčania úspešnej televíznej reklamy so slovenskými reprezentantmi.

# Ako sa vyznať v toľkých finančných produktoch?

Často sa stretávam s názorom, že finančný trh je neprehľadná džungľa a bežný investor sa v tom nemôže vyznať. Hoci to nie je ľahká úloha, pokúsim sa načrtnúť, ako sa zorientovať v investičnom vesmíre.



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

na základe spoločných vlastností, roztriediť ich do logických celkov. Ak sa nadchnete pre nový štruktúrovaný produkt len preto, že môžete získať 7 % p.a., je to cesta do pekla.

Hlavné stavebné kamene finančného trhu sú akcie a dlhopisy. Tak, ako pri varení gulášu sú základnými surovinami mäso, cibuľa, zemiaky a podobne, pri vytváraní zložitejších finančných produktov sa tiež mixujú základné suroviny. Okrem spomínaných akcií a dlhopisov patria medzi základné finančné produkty termínované vklady, bežné účty a iné bankové produkty. V širšom ponímaní môžeme zaradiť medzi základné investičné produkty

## Základné produkty

**Akcie** – akcia je cenný papier, ktorý vyjadruje podiel na akciovej spoločnosti. Inými slovami, kúpou akcie sa stávate akcionárom danej akciovej spoločnosti a podieľate sa na jej úspechoch aj neúspechoch. Ak sa tejto akciovej spoločnosti darí a jej zisky stúpajú, veľmi pravdepodobne bude stúpať aj cena akcie. Ďalším zdrojom príjmu z akcií sú dividendy (podieľ na zisku), ktoré môžu byť vyplácané akcionárom.

Slováci a Česi investujú do verejne obchodovateľných akcií menej ako ľudia

## Hlavné stavebné kamene finančného trhu sú akcie a dlhopisy

Názor, že finančný trh je neprehľadná džungľa a bežný investor sa v tom nemôže vyznať, je čiastočne pravdivý – len na regulovaných finančných trhoch sa obchodujú státisíce cenných papierov, okrem toho banky a obchodníci s cennými papiermi ponúkajú ďalšie produkty, ktoré nie sú verejne obchodovateľné. Príčinu toho pocitu, o ktorom píšem vyššie, vidím v tom, že finančné inštitúcie predávajú produkty, ale nebudujú systematicky investičnú filozofiu klienta, nevzdelávajú ho. Pritom, samozrejme, nejde o žiadne hodinové školenia, ale postupné, nenásilné osvojenie základných princípov a zákonitostí, ako funguje finančný trh, čo dáva zmysel a naopak, čomu sa oblúkom vyhnúť.

Hoci to nie je ľahká úloha, pokúsim sa načrtnúť, ako sa zorientovať v investičnom vesmíre. Predovšetkým je dôležitý nadhľad a schopnosť posudzovať finančné produkty

napríklad aj drahé kovy alebo ďalšie komodity, ktoré sa obchodujú na burzách a majú transparentnú trhovú cenu. V nasledujúcich riadkoch si o nich niečo povieme.

v západných krajinách Európy a oveľa menej ako Američania. Boja sa volatility, kolísania cien, ktorá je ale prirodzená. Ako zvyknem hovoriť, volatilita je cenou za potenciálny



vyšší výnos. Z dlhodobého hľadiska totiž diverzifikované portfólio akcií dosahuje najvyššiu výnosnosť spomedzi všetkých základných investičných aktív. Ďalšou výhodou je likvidita, ak ide o akcie veľkých spoločností, viete ich prediť okamžite (na rozdiel napríklad od nehnuteľností, ktoré sa predávajú týždeň aj mesiace).

## Výnos dlhopisov je v priemere nižší ako výnos akcií

**Dlhopisy** – dlhopis je cenný papier, ktorého kúpou majiteľ dlhopisu požičiava peniaze tomu, kto tento dlhopis vydal. Ten, kto vydáva dlhopis, sa nazýva emitent. Investor dosahuje výnos vo forme pravidelných platieb od emitenta (kupónov), ktoré vyjadrujú úrok, za ktorý si emitent peniaze požičiava. Cena dlhopisu síce tiež kolíše, ale spravidla oveľa menej, ako v prípade akcií. Na druhej strane, výnos dlhopisov je v priemere nižší ako výnos akcií. Až na malé výnimky majú dlhopisy určený dátum splatnosti, ten deň, keď emitent kompletne splatí dlhopis. Tým aj zaniká vzťah medzi majiteľom dlhopisu a emitentom (na rozdiel od akcií, kde ste akcionárom firmy natrvalo, kým akciu nepredáte, alebo daná akciová spoločnosť neskončí). Klienti, ktorí kupujú dlhopis, si často všimajú len ponúkaný výnos, ale najdôležitejším parametrom je schopnosť emitenta riadne dlhopis splatiť.

**Termínované vklady** – najjednoduchší produkt, ktorý väčšina klientov pozná. Banka, v ktorej sa vklad zriaďuje, garantuje vyplatenie istiny a úroku. Úroková sadzba je presne daná, takže klient vie už pri zriadení vkladu, koľko dostane pri jeho splatnosti. Navyše, do sumy 100 000 eur sú vklady garantované, na Slovensku ich garantuje Fond ochrany vkladov. Nevýhodou termínovaných vkladov je slabšia likvidita, teda peniaze máte viazané povedzme na rok alebo dva. V skutočnosti sa dá vo väčšine bánk termínovaný vklad zrušiť predčasne, ale v tom prípade prídete o časť alebo všetky úroky. Ďalšou nevýhodou (v súčasnosti) sú extrémne nízke úrokové sadzby – vo väčšine bánk sú termínované vklady aj pri dlhšej splatnosti úročené maximálne jedným percentom, a teda nepokrývajú ani infláciu.

**Cudzie meny** – myšlienka je jednoduchá: kúpite si inú menu ako euro a dúfate, že jej hodnota voči euru bude stúpať, prípadne kúpite inú menu, ktorá je vyššie úročená ako euro a v tom prípade nemusí stúpať jej kurz (stačí, že kurz tejto meny voči euru bude stagnovať), vy zarábate na úrokoch. Problém je, že nikto nevie spoľahlivo predpovedať vývoj devízových kurzov, takže

ide o čistú špekuláciu. Osobne poznám oveľa viac ľudí, ktorí prerobili na menových špekuláciách, čo na nich zarobili.

**Komodity** – najčastejšie sa stretávam s investíciou do zlata. Azda preto, že aj pomerne malý kúsok tohto žltého kovu má vysokú hodnotu. Konkrétne, v čase písania tohto článku mala zlatá

tehlíčka s hmotnosťou jedného kilogramu trhovú hodnotu viac ako 33 000 eur. A keďže zlato je ťažké, táto tehlíčka je veľká len ako bežný smartfón. Investícia do fyzických komodít má však viacero nevýhod. Napríklad rozdiel medzi nákupnou a predajnou cenou (takzvaný „spread“) je oveľa vyšší ako v prípade kvalitných akcií (pre porovnanie, pri akciách je spread zvyčajne výrazne nižší ako 0,1 %, pri komoditách sú bežné aj 2 – 3 %). Ďalej je problém so skladovaním komodít – buď ich skladujete doma, s rizikom krádeže, prípadne straty, alebo v nejakej bezpečnostnej schránke, za tú však musíte platiť. Okrem zlata, striebra a niekoľkých málo ďalších komodít sú pre bežného investora fyzické komodity prakticky nedostupné: neviem si predstaviť, že by som mal v obývačke 200-litrový sud s ropou Brent. A posledná vec: z komodít neplynie žiadny priebežný výnos – nedostávate dividendy ani úroky, ako je to pri akciách alebo dlhopisoch.

## Zložené (odvodené) produkty

**Podielové fondy** – často počúvam, ako sa ľudia sťažujú: „Investoval som do fondu a prerobil som. Do fondov už v živote nebudem investovať.“ To je voči fondom nespravodlivé. Používam nasledovné prirovnanie. Predstavte si, že idete do reštaurácie, kde vám pripália zemiakovú placku. Znamená to, že už nikdy nepôjdete do žiadnej reštaurácie? Asi nie. Táto neracionálna averzia zvyčajne plynie zo slabej komunikácie finančného poradcu, ktorý klientovi poriadne nevysvetlí, čo môže od daného fondu očakávať, aké poklesy/nárasty ceny môže očakávať, ako dlho by mal zotrvať v tejto investícii a podobne. Podielové fondy sú navyše veľmi rôznorodé – od veľmi bezpečných, kde je volatilita ceny minimálna, až po také, kde je ročný zisk alebo strata v desiatkach percent.

Čo je to vlastne podielový fond? Je to subjekt kolektívneho investovania, teda zjednodušene povedané, množstvo ľudí vloží peniaze do podielového fondu a správca tohto podielového fondu za to nakúpi majetok podľa vopred definovanej stratégie. Ešte jasnejšie: nech sa fond volá Európsky akciový fond, tak už z názvu je zrejmé, že jeho investície budú zamerané na európske akcie. Poznáme dva základné druhy podielových fondov: tie, ktoré investujú do cenných papierov (takzvané UCITS fondy) a všetky ostatné (non-UCITS fondy). V nasledujúcej tabuľke uvádzame najbežnejšie základné druhy fondov, s ktorými sa bežný investor stretne.

UCITS* fondy	Peňažné	Dlhopisové	Zmiešané	Akciové
Do čoho investujú	Krátke dlhopisy, peňažný trh	Dlhopisy	Dlhopisy aj akcie	Akcie
Non-UCITS fondy	Realitné	Komoditné	Iné	
Do čoho investujú	Nehnuteľnosti, akcie alebo dlhopisy realitných spoločností	Komodity	Víno, historické automobily, mince, umenie, ...	

\*UCITS = Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities = podniky kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov





Vo všeobecnosti sa dá povedať, že klasický retailový UCITS podielový fond dáva bežným investorom niekoľko výhod.

- > Ide o regulovaný subjekt, pod dohľadom regulátora (na Slovensku NBS).
- > Diverzifikácia, fondy sú povinné rozkladať riziko, takže nekúpi jednu akciu, ale povedzme 50.
- > Majetok fondu je oddelený od majetku iných fondov, aj od majetku správcovskej spoločnosti, na majetok fondu nie je možné vyhlásiť konkurz.
- > Fond je pravidelne oceňovaný depozitárom (bankou), takže hodnota vašej investície je v každej chvíli jasná, transparentná.
- > Likvidita: pri otvorených podielových fondoch (na Slovensku a v ČR sú predávané prakticky len otvorené podielové fondy) môžete kedykoľvek (alebo v stanovených intervaloch) požiadať správcovskú spoločnosť o vyplatenie vašich podielov, a to za hodnotu, ktorá vyplýva z ocenenia fondu (nanajvýš sa strhne vopred definovaný a zákonom ohraničený poplatok).
- > Množstvo iných poisťiek a regulácií, ktoré chránia investora.

Keďže klienti nie vždy vedia doceniť, čo takáto regulácia v praxi znamená, uvediem dva rukoľapné príklady.

1. Predstavte si, že požičiate do firmy Vytunelujem s. r. o. sumu 50 000 eur za lákavý úrok 10 % p.a. Na druhý deň konateľ firmy, Alfonz Bezohľadný, prevedie peniaze na svoj súkromný účet, kúpi si letenky na Maldivy a zmizne. Vám síce ostane v ruke zmluva, ale firma Vytunelujem s. r. o. nemá žiadny majetok a jej konateľ je v nedohľadne (ešte vám drzo pošle pohľadnicu, ako sa v decembri kúpe v mori, bez uvedenia svojej adresy, samozrejme). Toto by sa v podielovom fonde nemohlo stať, a to hneď z niekoľkých dôvodov: depozitár dohliada aj na to, že ak z fondu odchádzajú peniaze, musí prísť zároveň majetok v rovnakej hodnote; na majetok dáva pozor primárne správcovská spoločnosť, sekundárne depozitár, a na to celú dohliada Národná banka Slovenska.
2. Rozhodnete sa, že spolu s kamarátmi vybudujete vodnú elektrárňu a založíte akciovú spoločnosť Záhorácka vodná turbína,



a. s. Každý zo štyroch kamarátov má 25 percent akcií. Vodnú elektrárňu postavíte, funguje, všetko je v poriadku. Po troch rokoch sa rozhodnete, že chcete svoj podiel predať. Akcie spoločnosti Záhorácka vodná turbína, a. s. sa ale neobchodujú na burze a vaša predstava o hodnote vášho podielu je, povedzme, 150 000 eur. Ponúknete to svojim trom kamarátom, akcionárom, a najlepšia ponuka od nich bude 90 000 eur. A vôbec

**teda rizika kolísania cien cenných papierov, ktoré sú v majetku fondu.** Preto treba poznať vlastnosti akcií a dlhopisov, základných stavebných kameňov investičného vesmíru, a z nich viete odvodiť, čo môžete od daného podielového fondu očakávať. Napríklad, ak sú v eurozóne výnosy dlhopisov s investičným ratingom (teda takzvaných bezpečných dlhopisov) blízke nule a investujete do dlhopisového fondu s týmto zameraním, nemôžete sa čudovať, ak

### Nech vyzerá produkt akokoľvek lákavo, ak mu nerozumiem, tak ho nekupujem

nie je jasné, ktorá cena je správna, férová. Preto môžete mať veľký problém speňažiť svoj podiel a môže sa stať, že ak sa vám to aj podarí, bude to za cenu, ktorá je podstatne nižšia, ako je skutočná hodnota podielu. V prípade podielového fondu investujúceho do prevoditeľných cenných papierov je každý deň hodnota vášho podielu jasná a navyše je správcovská spoločnosť povinná vykonať spätné odkúpenie podielov za túto cenu.

váš výnos bude tiež blízky nule, prípadne aj záporný (lebo fond môže mať vysoké poplatky).

Čuduj sa svete, investori sa čudujú: „Veď som si myslel, že v dlhopisovom fonde nemôžem prerobiť peniaze!“ Ak dáte do trojlitrového hrnca s gulášom dve polievkové lyžice čili, nemôžete sa pri ochutnávaní tváriť prekvapene, že je pikantný. Ak si kúpite čisto akciový podielový fond, nemôžete byť sklamaný, ak ste po roku v mínuse 14 percent.

### Nižší výnos je vyvážený väčšou istotou čo sa týka investovanej čiastky

To, do akého podielového fondu a v akom čase investovať, je na samostatný článok (alebo knihu). Tu len naznačím, že prísna regulácia znižuje takmer na nulu riziko fraudu, vytunelovania fondu. **Nezbaví vás ale trhového rizika,**

Je to bežná volatilita akciových trhov, niečo, s čím musíte rátať. Ďalší rok to môže byť plus 20 percent. Naopak, ak ste v prvom roku plus 20 percent, myslíte si, že to je štandard a bude to tak stále...



**Kombinované produkty, investičné životné poistenie** – v tomto prípade nielenže ide o odvođené, zložené produkty, ale často ide o ich kombináciu. Problémom týchto produktov je zvyčajne ich komplikovaná štruktúra (to znamená, že nebudete presne vedieť, aké v skutočnosti nesiete riziká a aké sú vaše výnosové šance) alebo zbytočne veľa poplatkov.

Povedzme, že vstupný poplatok do akciového podielového fondu je 3,0 %. Z tohto poplatku banka „zadotuje“ váš termínovaný vklad a stále jej ostane jedno percento ( $3 - 2 = 1$ ), čiže ten produkt sa dá opísať aj tak, že máte ročný termínovaný vklad s nulovou úrokovou sadzbou a vstupný poplatok do fondu 1 percento. To už zďaleka nevyze-

### Problémom kombinovaných produktov je ich komplikovaná štruktúra alebo výška poplatkov

Uvediem príklad: povedzme, že niekto ponúka kombinovaný produkt, kde jedna zložka je termínovaný vklad a druhá je podielový fond (o oboch sme písali vyššie). Termínovaný vklad ponúka nadštandardnú úrokovú sadzbu 2,0 % p.a. a rovnakú sumu vkladáte do akciového podielového fondu. Zlákala vás ten vysoký výnos termínovaného vkladu, ale produkt treba posudzovať ako celok.

rá tak lákavo. A keď si prečítate (každý fond musí mať v predajnom prospekte uvedené všetky základné údaje, preto si ho vždy pýtajte), že ročný poplatok za správu fondu je 2,5 % p.a., tak vám začne pomaličky dochádzať, pre koho je ten produkt výhodný...

Investičné životné poistenie, ako už názov napovedá, kombinuje poistenie a investície.



Investície sú zvyčajne vo forme podielových fondov. Problém je, že pri takýchto produktoch si zvyčajne berie poplatky aj poisťovňa, aj správovská spoločnosť, ktorá príslušné fondy spravuje. Poplatky tak dosiahnu neúmerne vysokú, takže vo finále sa ukáže, že oveľa lepšie je poistiť si riziká cez poisťovňu a investície riešiť inde.

### Investičné certifikáty, warranty, opcie,...

– vyššie uvedené produkty (termínované vklady, podielové fondy, akcie, dlhopisy, investičné životné poistenie,...) pokrývajú viac ako 95 percent objemu investícií Slovákov a Čechov. Okrem nich existuje množstvo ďalších. Budeme sa im venovať niekedy nabadúce, ale platia tieto všeobecné zásady.

- > Neexistuje zázračný produkt – ak vám niekto komunikuje vysoký výnos, napríklad 8 % p.a. a nízke riziko, buď ide o podvod (napríklad rôzne pyramidové hry), alebo vám zamlčal negatívne scenáre, pri ktorých môžete výrazne prerobiť.
- > Vyvarujte sa investícií mimo regulovaných subjektov, uviedol som niektoré príklady – určite sú medzi nimi aj seriózne, ale v princípe sa vystavujete veľkému riziku bez akýchkoľvek garancií.
- > Každý produkt si nechajte podrobne vysvetliť, prejdite si všetky scenáre vývoja: ak nastane toto, dostanem 7 percent, ak sa trh vyvíja inak, prerobím 10 percent a podobne. Všetky tieto informácie by ste mali dostať na papieri alebo v e-maile. Ak budete tvrdiť, že vám bolo povedané niečo iné, neuspějete, lebo banka alebo obchodník s cennými papiermi vám (oprávnené) povedia, že ste si mali poriadne prečítať podmienky produktu.

**Záver.** Dobré finančné poradenstvo nerovná sa predaj hlava-nehlava. V skutočnosti je to o postupnom, nenásilnom vzdelávaní, pochopení základných stavebných kameňov, ktorými sú najmä akcie a dlhopisy. Ak rozumieme, prečo sa hýbe ich cena, aká je volatilita, pochopím podielové fondy. A postupne môžem pridávať aj zložitejšie produkty. V každom prípade platí zlaté pravidlo: nech vyzerá produkt akokoľvek lákavo, ak mu nerozumieme a nevieme, ako sa bude správať pri rôznych scenároch vývoja trhu, tak ho nekupujem.

# Akciové indexy

V praxi môže byť sledovanie vývoja jednotlivých akcií veľmi nepohodlné a aj časovo neefektívne. A práve tu sa vytvára priestor pre nástroj, ktorý by dokázal rýchlo, efektívne a prehľadne sprostredkovať informácie o aktuálnom vývoji celého trhu, a to v podobe jediného čísla. Týmto nástrojom sú akciové indexy.



Ing. Michal Staňo  
riaditeľ Odboru Treasury

Akciový index je v prvom rade len štatistickou veličinou, ktorá vyjadruje zmeny vo väčšom portfóliu reprezentujúce časť celkového akciového trhu (niekedy dokonca i trh celý). Pre investorov je výhodné sledovať práve tento ukazovateľ, pretože im to uľahčuje pohľad na celý trh prostredníctvom jedného čísla. Akciové indexy poskytujú pomerne kvalitnú informáciu o tom, či sú aktuálne trhy vo svojej rastovej alebo klesajúcej fáze.

Na to, aby sme však mohli pochopiť, čo presne akciový index vyjadruje, musíme vedieť, akým spôsobom vzniká. Akciové indexy sú bežne zostavované tromi základnými spôsobmi.

## 1. Index vážený trhovou kapitalizáciou (value weighted index)

Tento spôsob výpočtu má v sebe skrytú jednoduchú logiku. Väčšie spoločnosti majú väčší podiel na trhovom indexe, pretože ich hospodárske výsledky majú omnoho väčší vplyv na celkovú ekonomiku ako činnosť menších spoločností. Tento prístup pri zostavovaní indexu si ich tvorcovia vybrali napríklad pri S&P 500, Wilshire 5000, NASDAQ Composite, DAX, London FTSE, českom indexe PX 50, alebo bol použitý aj pri našom slovenskom akciovom indexe SAX.

## 2. Index vážený cenou (price weighted index)

V cenovo váženom indexe, akým je napríklad Dow Jones Industrial Average, NYSE Arca Major Market Index alebo index NYSE ARCA Tech 100, je cena jednotlivých akcií jediným faktorom pri určovaní hodnoty indexu. Konštrukcia takýchto indexov vôbec neberie do úvahy celkovú trhovú kapitalizáciu spoločností, t. j. ich veľkosť, a uspokojuje sa iba so znalosťou aktuálnych cien jednotlivých akcií.

Konštrukcia takýchto indexov vychádza z predpokladu, že každá akcia vstupuje do výpočtu rovnakou váhou, t. j. ignoruje sa veľkosť spoločnosti tak, ako je to pri indexoch zostavovaných prístupom podľa trhovej kapitalizácie. Tento prístup má v dôsledku jednoduchý princíp, ktorého výsledkom je, že každý titul si je v rámci indexu rovnocenný. Príkladmi takýchto indexov sú S&P 500 Equal Weight Index, Dow 5 a Dow 10.

Väčšina najznámejších akciových indexov sú práve indexy jednotlivých národných búr,

## Akciové indexy poskytujú kvalitnú informáciu o tom, či sú trhy vo svojej rastovej alebo klesajúcej fáze

To v praxi znamená, že čím vyššia bude cena akcií spoločnosti, tým vyššiu váhu budú mať tieto akcie v indexe. Preto cenový pohyb dokonca jednej akcie aj nevýznamnej spoločnosti bude silne ovplyvňovať hodnotu indexu. Toto je podľa môjho názoru najväčšou slabinou používania tohto spôsobu pri zostavovaní indexov.

## 3. Index vážený rovnakou váhou pre každý titul (equal weighted index)

preto aj história akciových indexov je úzko spätá s históriou búr cenných papierov.

### Prvá burza – bez akcií

Belgicko sa pýšilo burzou cenných papierov už v roku 1531 v Antverpách. Makléri a investori sa tam stretávali, aby obchodovali s dlhovými cennými papiermi spoločností, vlád a dokonca aj jednotlivcov. Možno je zvláštne považovať za burzu miesto, ktoré sa zaoberalo výlučne dlžobnými zmenkami a dlhopismi, ale v ro-



ku 1531 ešte neexistovali žiadne reálne akcie. Existovalo množstvo podôb partnerstva medzi podnikateľmi a finančníkmi, ktoré sa svojou podstatou nelíšili od súčasných práv vyplývajúcich z vlastníctva akcií, ale nešlo o oficiálne podiely v spoločnostiach.

### Anglicko – Coffee-House („kaviareň“)

Kráľovská burza bola založená anglickým finančníkom Thomasom Greshamom podľa vzoru burzy v Antverpách. Oficiálne bola otvorená kráľovnou Elizabeth I. v roku 1571.

Počas 17. storočia však neboli makléri s cennými papiermi na kráľovskej burze vítaní z dôvodu ich hrubého správania. Stretávali sa teda na iných miestach v okolí burzy, išlo najmä o Jonathan's Coffee-House. V tejto kaviarni v roku 1698 začal obchodník menom John Casting uverejňovať ceny niekoľkých komodít (soľ, uhlie, papier a výmenné kurzy). Pôvodne to nebol denný zoznam a publikoval sa len niekoľko dní v týždni, ale bol to začiatok tradície zverejňovania komplexnej trhovej ponuky tak, ako ju dnes poznáme – pod názvom kurzový lístok.

Makléri sa neskôr presunuli do kaviarne Garraway. Tu sa dokonca uskutočňovali aj verejné aukcie, kde mohli zúčastnení licitovať o cenách, pokiaľ nezhorela jedna dĺžka lojovej sviečky.

V roku 1773 založili pôvodní obchodníci z Jonathan's Coffee-House spolu so 150 ďalšími maklérimi klub a otvorili novú, formálnejšiu burzu cenných papierov, ktorá je základom tej terajšej London – Stock Exchange.

### New York – NYSE

Prvá zmienka o organizovanom obchode s cennými papiermi v New Yorku bola datovaná na 17. mája 1792, kedy prišlo k podpísaniu takzvanej Buttonwoodskej dohody. V nej podpísalo 24 maklérov dohodu o stanovení minimálneho poplatku účtovaného klientom a zaviazala signatárov, aby uprednostnili ostatných signatárov pri obchodoch s cennými papiermi.

Newyorská burza však bola oficiálne založená až 8. marca 1817 ako druhá najstaršia burza v Spojených štátoch (po burze vo Philadelphii, ktorá vznikla už v roku 1790).

### Najznámejšie akciové indexy a ich história Dow Jones Industrial Average (DJIA)

Jedným z najstarších akciových indexov je index Dow Jones Industrial Average. V roku 1896 ho svetu predstavil finančný novinár Charles H. Dow. Jeho DJIA bol priemerom prvých 12 akcií na trhu. Index vznikol na konci priemys-

selnej revolúcie, a preto väčšina spoločností pochádzala práve z priemyselného sektora (oceliarne, železnice, baníctvo atď.) Charles H. Dow. vypočítal DJIA tým spôsobom, že zoberal všetky ceny akcií, spočítal ich a potom ich vydělil počtom akcií. Číslo, ktoré vyšlo z tejto rovnice 26. mája 1896, bolo 40,94.

V roku 1916 bol DJIA rozšírený na 20 akcií a konečného počtu 30 akcií sa dočkal až v roku 1928. Veľkou nevýhodou tohto indexu je malý počet akcií, z ktorého je počítaný a jeho úzke zameranie.

nosti v indexe. Medzi najnovšie spoločnosti patrí Walgreens Boots Alliance, ktorá tento rok nahradila General Electric Co.

Zaujímavosťou je, že správa tohto indexu od roku 1903 do roku 2007 patrila firme Dow Jones & Co., v roku 2007 však túto firmu aj s indexom kúpil finančný magnát Rupert Murdoch.

Index sa stáva terčom kritiky taktiež kvôli váham priemeru, ktorý tvoria ceny akcií. Akcie s vyšším priemerným kurzom teda ovplyvňujú kurz in-

## Belgicko sa pýšilo burzou cenných papierov už v roku 1531 v Antverpách

Označenie „priemyselný“ (Industrial) v názve indexu je v súčasnosti viac-menej historické, lebo väčšina spoločností, ktoré sú v ňom aktuálne zastúpené, nepatrí do oblasti ťažkého priemyslu.

Nižšie v tabuľke sú uvedené aktuálne spoločnosti patriace do indexu Dow Jones Industrial Average. Zoradené sú podľa dĺžky ich prítom-

dedu oveľa viac ako akcie s kurzom nízkym, bez ohľadu na veľkosť príslušného odvetvia alebo výšku trhovej kapitalizácie konkrétnej spoločnosti. Pohyb ceny akcie spoločnosti s nízkym kurzom o 1 dolár (v percentuálnom vyjadrení pre akciu relatívne značný pohyb) má teda na kurz indexu rovnaký efekt ako pohyb akcie spoločnosti s vysokým kurzom o 1 dolár (pričom v percentách, vzhľadom na cenu akcie, ide o pohyb nepatrný).

Spoločnosti patriace do indexu Dow Jones Industrial Average

Meno spoločnosti	Burza	Ticker	Sektor	Pridaná do indexu
ExxonMobil	NYSE	XOM	Energetika	1. 10. 1928
Procter & Gamble	NYSE	PG	Spotrebný tovar	26. 5. 1932
United Technologies	NYSE	UTX	Konglomerát	14. 3. 1939
3M	NYSE	MMM	Konglomerát	9. 8. 1976
IBM	NYSE	IBM	Informačné technológie	29. 6. 1979
Merck & Company	NYSE	MRK	Farmácia	29. 6. 1979
American Express	NYSE	AXP	Financie	30. 8. 1982
McDonald's	NYSE	MCD	Potravinárstvo	30. 10. 1985
Boeing	NYSE	BA	Letectvo a zbrojársky priemysel	12. 3. 1987
Coca-Cola	NYSE	KO	Potravinárstvo	12. 3. 1987
Caterpillar	NYSE	CAT	Stavebníctvo a ťažobný priemysel	6. 5. 1991
JPMorgan Chase	NYSE	JPM	Financie	6. 5. 1991
Walt Disney	NYSE	DIS	Zábavný priemysel	6. 5. 1991
Johnson & Johnson	NYSE	JNJ	Farmácia	17. 3. 1997
Walmart	NYSE	WMT	Retail	17. 3. 1997
The Home Depot	NYSE	HD	Retail	1.11. 1999
Intel	NASDAQ	INTC	Informačné technológie	1. 11. 1999
Microsoft	NASDAQ	MSFT	Informačné technológie	1. 11. 1999
Pfizer	NYSE	PFE	Farmácia	8. 4. 2004
Verizon	NYSE	VZ	Telekomunikácie	8. 4. 2004
Chevron	NYSE	CVX	Energetika	19. 2. 2008
Cisco Systems	NASDAQ	CSCO	Informačné technológie	8. 6. 2009
Travelers	NYSE	TRV	Poisťovníctvo	8. 6. 2009
UnitedHealth Group	NYSE	UNH	Zdravotníctvo	24. 9. 2012
Goldman Sachs	NYSE	GS	Financie	20. 9. 2013
Nike	NYSE	NKE	Odevný priemysel	20. 9. 2013
Visa	NYSE	V	Financie	20. 9. 2013
Apple	NASDAQ	AAPL	Informačné technológie	19. 3. 2015
DowDuPont	NYSE	DWDP	Chemický priemysel	1. 9. 2017
Walgreens Boots Alliance	NASDAQ	WBA	Retail	26. 6. 2018

Mnohí kritici odporúčajú ako vhodnejšie indikátory amerického akciového trhu indexy ako S&P 500 alebo Wilshire 5000, ktorý zahŕňa v podstate všetky americké akcie. Oba indexy sú zostavované ako indexy vážené trhovou kapitalizáciou.

### Standard and Poor's 500 Index (S&P 500)

Zatiaľ čo index DJIA priťahuje pozornosť médií, index Standard and Poor's 500 Index (S&P 500) je odborníkmi považovaný za štandardné meradlo výkonnosti amerického akciového trhu. Akcie zahrnuté v tomto indexe tvoria asi 70 percent celkovej kapitalizácie amerického akciového trhu.

Spoločnosť Standard and Poor's bola založená už v roku 1860 a jej zakladateľom bol Henry Varnum Poor. Pôvodný názov pre S&P 500 bol Composite index a prvýkrát bol uverejnený už v roku 1923, avšak obsahoval len malý počet titulov. O tri roky neskôr už bolo v indexe zahrnutých 70 akcií. Až v roku 1957 sa počet sledovaných titulov zvýšil na súčasných 500.

Index neobsahuje 500 najväčších spoločností, ako by mohlo vyplývať z jeho názvu, ale 500 spoločností, ktoré sú vybrané výborom – U.S. Index Comitee – spoločnosti Standard & Poor's, a to predovšetkým na základe nasledujúcich kritérií:

- > musí ísť o americkú spoločnosť,
- > veľkosť – trhová kapitalizácia spoločnosti musí byť vyššia ako 6,1 mld. USD,
- > odvetvie – aby index čo najlepšie reprezentoval americkú ekonomiku,
- > likvidita – podiel obchodovaných akcií aspoň 50 % – tzn. aby akcie boli „dobře obchodovateľné“,
- > stabilita – musí ísť o silné spoločnosti.

Viac ako 85 % spoločností je obchodovaných na New York Stock Exchange (NYSE), zvyšok väčšinou na NASDAQ a len nepatrné množstvo na American Stock Exchange (AMEX).

Nevýhodou pre tento index je len to, že v sebe nezahŕňa mimoamerické akcie, ktoré tvoria nezanedbateľnú časť americkej ekonomiky.

### Deutscher Aktien Index (DAX)

DAX je zložený z tridsiatich nemeckých „blue chips“, t. j. najväčších a najviac obchodovaných predstaviteľov nemeckej ekonomiky kótovaných na frankfurtskej burze cenných papierov a je považovaný za nástupcu „Boersen-Zeitung Indexu“.

Index sa počíta od 30. 11. 1987, kedy bola jeho počiatočná hodnota stanovená na 1000 bodov. Späťne boli dopočítané hodnoty indexu až do roku 1959.

Index DAX patrí na rozdiel od svojho amerického „kolegu“ Dow Jones Industrial Average medzi kapitálovo vážené indexy. Je teda počítaný a upravovaný na základe tých istých pravidiel ako S&P500.

Jednotlivé tituly v indexe DAX sú obmieňané na ročnej báze, a to tak, že maximálne dve najmenšie spoločnosti podľa trhovej kapitalizácie budú z indexu vyradené a nahradia ich spoločnosti z druhého indexu zverejňovaného na frankfurtskej burze s názvom M-DAX, ktorých kapitalizácia bola v priebehu uplynulého roku až k určitému dátumu najvyššia.

### NIKKEI 225

Oficiálny názov pre index Nikkei 225 je 日経平均株価 Nikkei heikin kabuka, 日経225 ©, ale najčastejšie sa požíva len názov Nikkei a je hlavným indexom pre tokijskú burzu cenných papierov. Vznikol v roku

1950 a bol uverejňovaný v denníku Nihon Keizai Shimbun. Vypočítava sa na základe pohybu 225 najvýznamnejších akciových titulov japonských spoločností obchodovaných na tokijskej burze. Index patrí medzi zástupcov cenovo vážených indexov, a to je možno aj dôvodom, prečo sa istý čas prezýval aj „Nikkei Dow Jones Stock Average“.

### Využitie indexov v praxi

Popularita indexov však nezostala iba pri ich informačnej funkcii. S rozvojom derivátov sa indexy samy stali podkladovým aktívom a dnes sú do nich investované stovky miliárd amerických dolárov prostredníctvom ETF alebo certifikátov. Príkladom môže byť napríklad najväčšie ETF na svete – SPDR S&P 500 ETF (skratka SPY), ktoré kopíruje index S&P 500 a je v ňom zainvestovaných neuveriteľných 280 miliárd dolárov.

Indexy využívajú aj klasické, aktívne riadené fondy, ktoré práve voči indexom porovnávajú svoju výkonnosť. Niekedy sú úspešnejší fond manažéri a niekedy zase samotné indexy.

Spoločnosti patriace do indexu DAX			
Meno spoločnosti	Sektor	Ticker	Váha spoločnosti v indexe v %
Adidas	Odevný priemysel	ADS	3,54
Allianz	Poistovníctvo	ALV	7,81
BASF	Chemický priemysel	BAS	7,98
Bayer	Farmácia	BAYN	8,27
Beiersdorf	Spotrebný tovar a chemický priemysel	BEI	0,95
BMW	Výroba	BMW	2,75
Continental	Výroba	CON	2,38
Covestro	Chemický priemysel	1COV	1,28
Daimler	Výroba	DAI	5,62
Deutsche Bank	Financie	DBK	1,73
Deutsche Börse	Financie	DB1	2,10
Deutsche Lufthansa	Letecká preprava	LHA	1,07
Deutsche Post	Logistika	DPW	2,82
Deutsche Telekom	Telekomunikácie	DTE	4,47
E.ON	Energetika	EOAN	2,03
Fresenius	Zdravotníctvo	FRE	2,77
Fresenius Medical Care	Zdravotníctvo	FME	1,80
HeidelbergCement	Stavebníctvo	HEI	1,11
Henkel	Spotrebný tovar a chemický priemysel	HEN3	1,88
Infineon Technologies	Polovodiče	IFX	2,72
Linde	Priemyselné plyny	LIN	3,49
Merck	Farmácia	MRK	1,06
Munich Re	Poistovníctvo	MUV2	2,72
RWE	Energetika	RWE	1,07
SAP	Software	SAP	10,56
Siemens	Priemysel, elektronika	SIE	9,34
ThyssenKrupp	Priemysel, výroba	TKA	1,10
Volkswagen Group	Výroba	VOW3	2,88
Vonovia	Nehnuteľnosti	VNA	1,85
Wirecard	Financie	WDI	0,85

# Kedy je podľa Vás najlepšia príležitosť na kúpu akcií?

Ak by sme poznali odpoveď na túto otázku, obchodovanie na finančných trhoch by bolo jednoduchšie. Každý asi tuší, že akcie treba kupovať, keď sú lacné. Bohužiaľ, nie vždy je to možné a jednoznačné.



**Ing. Martin Pivarčí**  
senior portfólio manažér

Všeobecný výpredaj je pritom veľmi široký pojem a môže ho spôsobiť veľmi veľa faktorov:

- > geopolitické riziká,
- > ekonomické ukazovatele krajiny alebo regiónu,
- > rozhodnutia centrálnych bánk,
- > zníženie ratingu krajiny, spoločnosti,
- > a mnoho ďalších.

Konkrétne dôvody z posledného obdobia, ktoré zapríčinili, alebo možno v budúcnosti ešte zapríčinia pokles akciového trhu, sú: obchodná vojna medzi USA a Čínou, Brexit, talianska novovzniknutá populistická vláda a ďalšie.

Tá ale poklesne aj tak, pretože investori budú v strachu hľadať bezpečnejšie aktíva a budú predávať aj túto akciu. Presne tento okamih sa javí ako vhodný na nákup. Keď totiž riziko pominie alebo bude adresované už len na konkrétne tituly, ktorých sa daný problém týka, naša akcia má priestor na rast. Akcia však bude rásť až po tom, ako bude presvedčený trh, že bola zasiahnutá poklesom neprávom a jej hodnota by mala byť vyššia.

Ak však ide o prudký pokles ceny spôsobený samotnou spoločnosťou, mal by byť investor ostražitý. Musí existovať dôvod, prečo akcie spo-

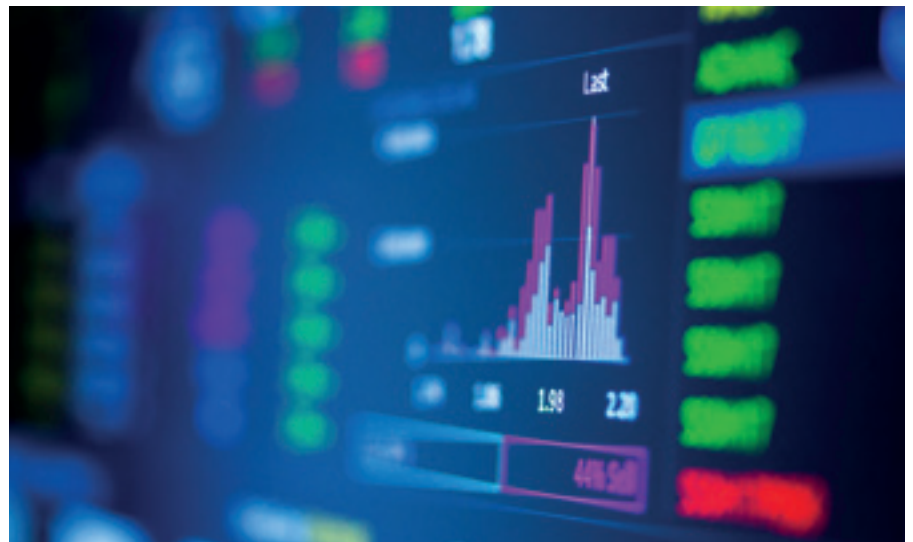
## Ak ide o prudký pokles ceny spôsobený samotnou spoločnosťou, mal by byť investor ostražitý

Presne tak znie jedna z otázok zisťovania vhodnosti poskytovanej investičnej služby a finančného nástroja pre klienta (inak povedané, MIFID). Túto otázku sa pýtame každého klienta, ktorý má záujem o službu riadeného portfólia.

„Správna odpoveď“ je: po prudkom poklese. Za takúto odpoveď odmeňujeme klienta v teste najväčším počtom bodov. V tom prípade má možnosť dosiahnuť v teste vyšší počet bodov a možnosť voľby dynamického portfólia s potenciálom vyššieho zhodnotenia investovaných finančných prostriedkov. Vyhodnotiť túto otázku je však dosť problematické, skúsím priblížiť prečo. V prvom rade treba rozlíšiť, či prudký pokles spôsobila samotná spoločnosť, alebo ide o pokles celého trhu, prípadne odvetvia, kde spoločnosť podniká. Ak ide o všeobecný výpredaj všetkých rizikovejších titulov, je to ten lepší prípad a môže sa naskytnúť možnosť kúpiť kvalitnú spoločnosť za „atraktívnejšiu“ cenu.

Tieto dôvody môžu spôsobiť pokles skupiny akcií či celého indexu, ale aj celosvetový výpredaj rizikových aktív. Konkrétny dopad na vytypovanú akciu však mať nemusia.

ločnosti poklesli. Dôvodov môže byť veľa: slabé reportované tržby či zisky, pokles ratingu, zhoršený výhľad spoločnosti, znížená cieľová suma analytikmi, odporúčania analytikov na nákup či



predaj, prevzatie inou spoločnosťou, prípadne zlúčenie atď. V tomto prípade nemusí pomôcť kúpiť spoločnosť za lepšiu cenu ani prudký pokles ceny, pretože stále bude existovať dosť veľká pravdepodobnosť, že akcie spoločnosti ešte nenašli svoje dno a ak budú problémy pretrvávajúť, môžu naďalej na cene klesať.

Druhá ponúkaná odpoveď v teste je: po dlhodobom raste.

Z investičného pohľadu je ťažko kupovať niečo na vrchole, či už globálnom alebo lokálnom. Už len kvôli štatistickej pravdepodobnosti, že akcie stále iba nerastú, ale z času na čas aj zo svojej hodnoty odpisujú, prípadne sa prítrafi rovno aj korekcia. Na druhej strane, ak akcie spoločnosti rástli aj v období, keď konkurencia alebo celý trh padali, stojí za zváženie investovanie aj v takýto okamih. Ďalší a asi najdôležitejší argument pre je presvedčiť investora, že napriek cenovému maximu má spoločnosť ďalší potenciál zhodnotenia. Ten môže byť kvôli stále priaznivému pomeru PE (pomer aktuálnej ceny k ziskom spoločnosti), prípadne rastúcim tržbám/ziskom alebo priaznivým vyhladkam do budúcnosti.

Posledným argumentom pre nákup v takýto moment je rozdelenie investície na viac „tranží“ (častí). To sa deje v tom prípade, ak má klient pripravený určitý objem prostriedkov na investíciu a nie je si istý ďalším vývojom podkladového aktíva. V prvej „tranži“ tak nakúpi iba časť zo svojich pripravených prostriedkov a v prípade poklesu bude nakupovať znova už za nižšiu cenu. Výslednú nákupnú cenu tak bude priemerovať (alebo v našom žargóne riediť).

Tento postup sa niekedy javí ako lepšia alternatíva, ako len čakať na výraznú korekciu a potom nakúpiť za celý pripravený objem podklado-



vé aktívum. Najhorší možný scenár je, ak klient neinvestuje nič, čaká na korekciu a predmetné akcie dlhší čas iba stúpajú. Výhoda nákupu v takýto okamih teda je, že investor zarába aspoň na malej časti, ktorú nakúpil v vtedajšom lokálnom maxime. Nižšie v grafe máte možnosť vidieť americký akciový index S&P 500 a jeho 30-ročnú históriu. Ide o 500 najväčších ame-

ze na pravidelnej báze, a tie sú následne investované do toho istého podkladového aktíva. Výhodou tohto prístupu je, že zmierňuje celkovú volatilitu investície, pretože klient nakupuje napríklad každý mesiac bez ohľadu na to, kde sa nachádza trh. Tento prípad sa však netýka asset managementu, pretože klient nám zväčša posielal peniaze na jedenkrát a my môžeme

### Americké akcie boli veľakrát na lokálnom maxime a napriek tomu našli silu tieto maximá porážať

rických spoločností podľa trhovej kapitalizácie a najpopulárnejší akciový index na svete. Z krivky vidieť, že americké akcie boli nespočetne veľakrát na lokálnom maxime a napriek tomu našli silu tieto maximá porážať znova a znova.

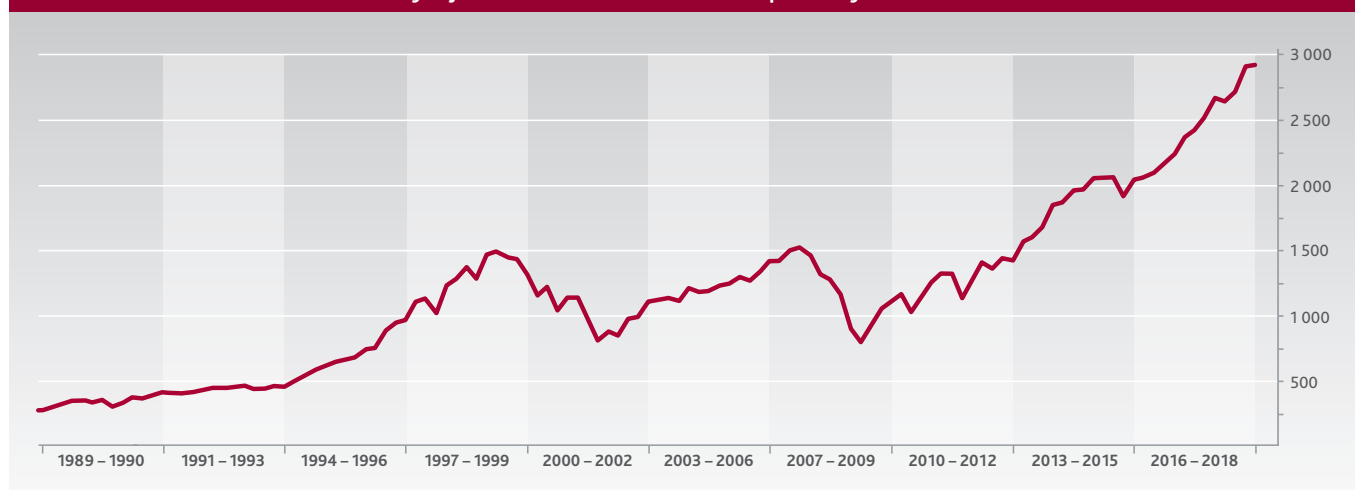
Tretia možná odpoveď v MIFID teste je: najlepšia je pravidelná investícia každý mesiac.

Tento prístup nie je veľmi „investorský“, skôr ho využívajú poisťovne a dôchodkové správ-covské spoločnosti, kde klienti posielajú penia-

investíciu akurát rozdeliť na viac tranží, ako som už spomínal vyššie. Pravidelná investícia pre nás tak nemá opodstatnenie. Ale, aby som sa vrátil k nadpisu tohto článku: Kedy je podľa Vás najlepšia príležitosť na kúpu akcií?

Stále považujeme za správnu odpoveď: po prudkom poklese. Teda v tom prípade, že pokles nezapríčnila samotná spoločnosť, ale trh ako taký. Ak však prudký pokles nenastal, potom ostáva odpoveď – aj po dlhodobom raste. Tam sa však argumenty pre nákup vždy hľadajú ťažšie.

Vývoj akciového indexu S&P 500 za posledných 30 rokov



# Obchodná vojna môže mať aj víťazov

Medzinárodný obchod funguje od pradávna, napríklad už v období starovekej neskorej doby kamennej v rokoch 3000 – 2000 pred Kristom viedla aj cez dnešný slovenský Devín tzv. Jantárová cesta, po ktorej sa prepravovali tovary a aj otroci medzi Pobaltím a Jadranom.



Ing. Mgr. Richard Tóth, PhD.  
hlavný ekonóm

Z histórie je chronicky známou tzv. Hodvábna cesta medzi Európou a Čínou alebo stredoveké zámorské objavné cesty. A historicky známe je aj clo. Spoločenstvá totiž celkom rýchlo zistili, že obchod môže byť aj zdrojom príjmov do rozpočtu panovníka.

Prvé oficiálne stanovené clo bolo zapísané na kameni v sýrskej Palmýre v roku 167 po Kristovi. Týkalo sa vonného oleja, olivového oleja a soli, a bolo stanovené na naloženú ťavu alebo somára, a to aj na export, aj import. Clo nebolo len vítaným zdrojom príjmov do pokladnice rímskeho impéria, ktorého súčasťou bola aj časť dnešnej Sýrie, ale aj nástrojom kontroly kvality tovaru. Clá sa postupom času rozmohli po celom svete a s rozmachom medzinárodného obchodu sa stali významným zdrojom príjmov do štátneho rozpočtu.

Tak ako každá daň, aj clo znižovalo zisky obchodníkom, komplikovalo obchod. V snahe získať konkurenčnú výhodu a pritiahnúť tak obchod vznikali na trasách obvyklých obchodných ciest zóny voľného obchodu – na ostrovoch v prístavoch. „Celosvetová koordinácia“ však stále chýbala.

Prvou medzinárodnou inštitucionalizovanou snahou o zníženie ciel bol pokus o založenie Medzinárodnej obchodnej organizácie (International Trade Organization, ITO) v roku 1945, čo však v roku 1950 zablokoval americký Kongres.

1. januára 1995, poslednou vstupujúcou krajinou je Afganistan z júla 2016.

Hoci clá znižovali všetky členské krajiny WTO, rôzna bola východisková úroveň a aj tempo znižovania. Ak zoberieme do úvahy priemernú colnú sadzbu váženú objemom tovarov, ktoré krajina dováža, tak potom najnižšie clo na svete majú Singapur a Hongkong, ktoré sú zároveň aj najotvorenejšími ekonomikami sveta, s takmer 200% podielom exportu na HDP. A zároveň patria aj medzi najbohatšie.

Znižovanie ciel za posledné desiatky rokov bolo jedným zo stimulov rastu objemu vzájomného obchodu medzi krajinami – najrýchlejšie

## Znižovanie ciel bolo jedným zo stimulov rastu objemu vzájomného obchodu

Medzitým však v roku 1947 podpísal 23 krajín Všeobecnú dohodu o clách a obchode (General Agreement on Tariffs and Trade, GATT), ktorá sa na dlhé roky stala základom postupného znižovania ciel. Dialo sa to v rokovacích kolách, medzitým sa k dohode pripájalo čoraz viac krajín.

V 70. rokoch sa po prvýkrát stali predmetom rokovani nielen clá, ale aj iné bariéry obchodu, licencie a subvencie. V 80. rokoch sa na rokovací stôl dostali služby a práva duševného vlastníctva. V Uruguajskom kole rokovani, ktoré trvalo od roku 1986 do roku 1994, sa dohodol vznik Svetovej obchodnej organizácie (World Trade Organization, WTO), uvoľňovanie ciel a bariér teda pokračovalo ďalej. Dnes je členom WTO 164 krajín. Slovensko vstúpilo s prvými krajinami

v Afrike, ale aj v rýchlom sa rozvíjajúcich krajinách Ázie. Spomedzi veľkých krajín rástol medzinárodný obchod najrýchlejšie v Číne.

Celkovo vo svete rástol obchod rýchlejšie ako HDP, a teda podiel exportu tovarov a služieb na svetovom HDP sa neustále zvyšoval. V 60. rokoch bol na úrovni niečo vyše 10 %, v 90. rokoch vystúpil na 20 % HDP a tesne pred hospodárskou krízou 2008/2009 sa dostal až nad 30 % HDP. Potom mierne oslabil a teraz dosahuje približne 28 % svetového HDP. Vzájomná previazanosť ekonomík je vysoká a medzinárodné toky tovarov a služieb veľké a komplikované.

Tri oblasti medzinárodnému obchodu dominujú, sú to Európska únia, USA a Čína. Spolu majú približne 45% podiel na svetovom trhu tovarov a 50% podiel na svetovom





Medzi tromi najväčšími budú, prirodzene, aj najsilnejšie obchodné vzťahy. Pre EÚ je najväčším exportným cieľom s podielom 20 % USA, druhá Čína má podiel 10 % (2017). Najväčšou exportnou položkou sú osobné automobily, (149 mld. USD), druhou lieky (116 mld.) a treťou ropné destiláty (81 mld.). Ak sa pozrieme na export najväčších krajín EÚ a Slovenska (kde je zahrnutý aj export tovarov v rámci EÚ), potom na Slovensku, v Nemecku, Španielsku a v UK dominuje vývoz automobilov a ich častí, vo Francúzsku vývoz lietadiel a taliansky export je veľmi diverzifikovaný, s miernym nárastom liekov. Treba však dodať, že v tomto je zakomponovaný aj vývoz v rámci EÚ.

Americké tovary najviac smerujú do EÚ a Kanady, zhodne po 18 % z celého exportu. Nasleduje Mexiko, Čína je až na štvrtom mieste a nie je pre USA kľúčovým exportným partnerom. Americký vývoz je veľmi diverzifikovaný, keď najväčšia položka – ropné produkty (78 mld. USD) má len 6% podiel na exporte. Z poľnohospodárskych produktov má významný podiel sója (22 mld. USD). USA najviac importujú osobné automobily (180 mld. USD), surovú ropu (139 mld.) a prístroje na zaznamenávanie a reprodukciu zvuku a obrazu (116 mld.).

USA sú pre Čínu najväčším exportným cieľom, smeruje tam pätina exportu. Do druhej EÚ mieri ďalších 15 %. USA a aj EÚ sú pre Čínu kľúčovým obchodným partnerom, spolu s tretinovým podielom. Hlavným vývozným tovarovým artiklom Číny sú počítače a ich príslušenstvo (138 mld. USD v roku 2016), a prístroje na zaznamenávanie a reprodukciu zvuku a obrazu (televízory, kamery, fotoaparáty, 126 mld.). Naopak, Čína dováža hlavne elektronické integrované obvody (procesory, pamäte a zosilňovače, 228 mld. USD) a surovú ropu (117 mld. USD). Z poľnohospodárskych produktov dováža hlavne sójové bôby (34 mld.).

Vo všeobecnosti sú clom zaťažené hlavne poľnohospodárske produkty, opäť najviac v Číne a menej v EÚ a v USA. Z piatich najväčších destinácií pre export z EÚ čelia európske tovary najväčším clám v Číne, potom v USA, Japonsku a „trochu“ aj v Turecku a Švajčiarsku. Americký export čelí najvyšším clám v Číne, potom v EÚ a Japonsku. Veľmi málo v Kanade a Mexiku. A napokon, spomedzi piatich hlavných cieľových destinácií čelí čínsky tovar najväčším clám v Južnej Kórei, potom v EÚ, USA, Japonsku a napokon Hongkongu, kde vlastne nečelí clu vôbec, pretože ide o bezcolnú zónu.

trhu služieb. EÚ je najväčším svetovým obchodníkom, v roku 2017 vyviezla tovary a služby za 3,1 bil. USD a doviezla za 2,9 bil. USD, spolu teda za 6 bil. USD. Na druhom mieste sa umiestnili USA, tu činil export 2,4 bil. USD, ale import až 2,9 bil., spolu 5,3 bil. USD. Tretím najväčším obchodníkom je Čína, ktorá v roku 2017 exportovala tovary a služby za 2,5 bil. USD a importovala za 2,3 bil. USD, spolu 4,8 bil. USD. Rozdiely nie sú veľké, sily sú vyrovnané. Samozrejme, kvalitatívne sa tieto krajiny líšia.

lom, že EÚ a USA majú v bilancii služieb prebytok a Čína výrazný schodok.

Tieto exporty a importy tvoria, samozrejme, rôzny podiel na HDP. Americká ekonomika je najväčšou z tejto trojice, podiel exportu činí 12 % jej HDP a podiel importu 15 % HDP. O niečo viac je to v EÚ, tam je podiel exportu aj importu 17 až 18 %, pri Číne 18 až 19 % HDP. Americká ekonomika je teda najuzavretejšia, s najnižším podielom exportu na svojom HDP. Avšak vzhľadom na to, že priemerné HDP na osobu je v USA najvyššie, potom majú aj naj-

vyšší objem medzinárodného obchodu na hlavu. Americký spotrebiteľ je teda najplyvnejší.

Pokiaľ ide o tarify, priemerné clo na dovážané tovary (zohľadniac ich objemy) bolo v roku 2016 vo svete 5,4 %. Spomedzi týchto troch krajín bolo najnižšie v USA, na úrovni 1,7 %. Pri EÚ to bolo len o niečo vyššie, 2 % a pri Číne 3,5 %. Čína teda svoje dovozy ochraňovala viac, EÚ a USA menej.

## USA je najväčší importér tovarov na svete

EÚ a Čína sú najväčšími exportérmi tovarov a ich bilancia tovarov je prebytková. Naopak, USA je najväčším importérom tovarov na svete, jeho obchodná bilancia je výrazne schodková. V exporte služieb dominuje EÚ, sama má štvrtinový podiel na svete. Potom vcelku tesne nasleduje USA, ale podiel Číny na exporte služieb je len malý, 5 % vo svete. Importné čísla sú podobné, len s tým rozdielom,



Čínsky export bol teda zvýhodnený, ale teraz sa situácia postupne mení. Už v januári tohto roka americký prezident Donald Trump schválil odporúčanie na zvýšenie ciel na importované práčky a solárne panely. Išlo o tzv. safeguard tariffs, slúžiace na ochranu domáceho trhu. Implicitne bolo toto opatrenie namierené proti Číne, keďže USA dovážajú práčky a aj solárne panely práve z tejto krajiny.

Skrytá hra však ale dlho nevydržala a prezident Trump priamo obvinil Čínu z nekalých obchodných praktík. A tak, keď v marci zaviedli USA 25% clo na oceľ a 10% clo na hliník, tak napriek

Zvýšeným clom je tak zasiahnutá polovica čínskeho dovozu do USA. Čína zareagovala zvýšením cla na ďalších 60 mld. – viac nemohla, už je zasiahnutý celý americký dovoz do Číny.

Praktické dôsledky zatiaľ nie sú známe, lebo hlavná časť ciel vstúpila do platnosti len nedávno, alebo ešte len vstúpi. Zatiaľ napríklad Ford oznámil zníženie ziskov v tomto roku o 1 mld. USD. Medzinárodný menový fond znižuje odhad rastu americkej a čínskej ekonomiky a rovnako aj celej svetovej ekonomiky o 0,2 percentuálneho bodu v roku 2019 kvôli clám.

ným zlodejom práv duševného vlastníctva, podľa kvalifikovaného odhadu 90 % svetových „fejkov“ pochádza z Číny, pričom tvoria 13 % jej exportu a 1,5 % jej HDP. Len pre USA sa priame hospodárske škody odhadujú ročne v objeme stoviek miliárd dolárov.

Ďalej krajina prechádza od prostého kopírovania know-how k technologickému špiónáži, ku krádeži strategických výrobných postupov a technológií s vysokou pridanou hodnotou. To je nielen nemorálne, ale aj priamo ekonomicky neefektívne, pretože v trhovej ekonomike je ochrana duševného vlastníctva veľmi dôležitá, inak by firmy nemali motiváciu byť konkurencieschopné. V konečnom dôsledku má teda politika takejto veľkej krajiny negatívny vplyv na globálny hospodársky rast.

## Ide o strategickú hru o pozíciu najväčšej ekonomiky sveta

tomu, že išlo o všeobecné clo, Čína zasiahla a zaviedla clo na americké tovary v rovnakom objeme, 3 mld. USD ako novopreclené komodity. Zároveň však čínsky prezident Si Ťin-pching prisľúbil, že otvorí svetu (a aj USA) viaceré sektory, vrátane automobilového a finančného.

V apríli Donald Trump zablokoval predaj americkej technologickej firmy Qualcomm čínskej firme Broadcom, neskôr penalizoval čínsku telekomunikačnú firmu ZTE za jej spoluprácu s Iránom a Severnou Kóreou. V lete označil minister zahraničných vecí USA Michael Pompeo deklarovanú snahu Číny o otvorenosť za vtip a USA uvalili ďalšie clá na čínsky dovoz v objeme 50 mld. USD, Čína reagovala rovnako.

V septembri napätie eskalovalo, USA zaviedli clá na ďalší tovar v hodnote 200 mld. USD – najprv s 10% sadzou, ktorá sa má od začiatku roku 2019 zvýšiť na 25 %, ak neprebehnú rokovania s uspokojivým výsledkom pre USA.

Samozrejme, ide len o predbežné odhady, pri najlepšej vôli a precíznosti nie je možné dosiahnuť vysokú mieru spoľahlivosti. Medzinárodné toky tovarov sú veľmi komplikované a tovary majú rôznu cenovú elasticitu, výsledok môže byť diametrálne odlišný. Je však pravdepodobné, že clá o niečo spomalila globálny hospodársky rast (predmetné ekonomiky sú prvé dve najväčšie ekonomiky sveta).

Avšak tu nejde len o samotné clá, ale o strategickú hru o pozíciu najväčšej ekonomiky sveta. Zatiaľ na svete dominujú USA, ale Čína ich vďaka kombinácii viacnásobne početnejšej populácie a rýchleho hospodárskeho rastu míľovými krokmi dobieha. Cena je ale vysoká.

Podľa oficiálnych amerických a aj európskych zdrojov je jedným zo zdrojov čínskeho hospodárskeho rastu a zahraničného obchodu krádež duševného vlastníctva zo západu čínskymi firmami, s podporou vlády. Čína sa stala hlav-

V tejto hre ťahá Čína za kratší koniec. USA zatiaľ preclili 250 mld. USD čínskeho dovozu, pričom celkový dovoz Číny je raz taký. USA môžu ďalej zvyšovať objem dodatočne zaťaženého tovaru a môžu zvyšovať aj colné sadzby. Čína už preclila 110 mld. USD zo 130 mld. USD celkového dovozu, takmer celý americký dovoz, a colné sadzby môže už len zvyšovať.

Čínsky export do USA je ťahaný hlavne znižovaním nákladov, s využitím lacnej pracovnej sily. Tovary sú cenovo elasticke, zvyšovanie cien relatívne znevýhodní Čínu a zvýhodní iných alebo amerických producentov. Čína sa, naopak, nemôže oprieť o lacnú pracovnú silu v USA, americký dovoz do Číny je väčšinou sofistikovanejší, a tým menej elastický. Pokles dopytu by mal byť nižší.

Ďalej tvorí čínsky vývoz do USA 4 % HDP Číny, naopak, americký vývoz do Číny tvorí len 0,7 % HDP USA. V situácii celkového postupného spomaľovania čínskeho rastu by mohol byť takýto výpadok na jednom z významných zdrojov rastu problémom.

Samozrejme, aj Čína má svoje páky. Predovšetkým nejde o slobodnú ekonomiku, ale o diktatúru, kde sa rozhodnutia establishmentu môžu uplatniť okamžite a v akejkolvek sile, aj negatívne. Môže napríklad okamžite zatvoriť závody a spôsobiť problémy pre amerického odberateľa. To je však nepravdepodobné, krajina by stratila ambície môcť byť svetovou veľmocou, napríklad s rezervnou menou a pod.

Obchodná vojna USA teda nemá len negatívny rozmer. Ak donúti Čínu aspoň čiastočne zmeniť svoju politiku, pomôže tým aj svetovej ekonomike. Tak ako dlhé roky pomáhalo odstraňovanie obchodných bariér.



# Amerika zažíva boom, rozvíjajúce sa trhy stagnujú

Už ste počuli o recesii? Nemyslím tým recesiu, ktorú spustil pád investičnej banky Lehman Brothers pred desiatimi rokmi, ale o recesii rozvíjajúcich sa ekonomík roztrúsených po celom svete. Som si takmer istý, že kuvičie hlasy predpovedajúce globálnu recesiu si už našli svoju cestu do masmédií stredného prúdu a po ôsmich rokoch rastu svetovej ekonomiky sa začína opäť hovoriť o jej poklese či spomalení.

Ono to nie je celkom neopodstatnené, pretože kým si veľká časť vyspelého sveta užíva hospodársky rast sprevádzaný rastom hodnoty domov, bytov, akcií a blahobytu vo všeobecnosti, peniaze z niektorých rozvíjajúcich sa ekonomík miznú. Áno, veľké či menšie fondy z rozvíjajúcich sa trhov tečú spätným chodom späť do krajín s lepšou reputáciou či ekonomickou stabilitou. A hlavným príjmom sú Spojené štáty americké, ktoré ako prvé začali v dôsledku vyššej očakávanej inflácie zvyšovať úrokové sadzby.

Americká ekonomika totiž zažíva boom. Napriek tomu, že americká centrálna banka opakovane zvýšila úrokové sadzby, a pravdepodobne tak urobí ešte niekoľkokrát tento aj budúci rok, ceny akcií aj hodnota amerického dolára rastú. Americká ekonomika sa tak stáva investičným rajom pre globálnych, ako aj lokálnych investorov.

Rast úrokových sadzieb v USA tak podnecuje posilňovanie amerického dolára a jeho rastúca hodnota zaťažuje globálny obchod aj v oblastiach, ktoré takmer vôbec nesúvisia s USA. Globálna ekonomika zaznamenala v posledných rokoch skutočne silný rast, ale vrchol ekonomického cyklu môže byť blízko.

Uvediem len niekoľko príkladov toho, čo je sprievodným javom rastúcich úrokových sadzieb v USA v globálnom meradle. Tak napríklad indická rupia (INR) padla voči americkému doláru na historické minimum. Čínsky jüan vláda v Pekingu devaluje denne. Argentína vyzvala Medzinárodný menový fond (MMF), aby jej pomohol zabrániť pádu miestnej meny peso. Toto sú len tri príklady dôsledkov odlevu peňazí z rozvíjajúcich sa trhov.

## Vyššie úrokové sadzby a obchodné záujmy spôsobujú odlev peňazí

Pre pohyb peňazí existujú rôzne dôvody. Americká federálna banka pokračuje vo zvyšovaní úrokových sadzieb a navyše naznačuje, že úroky pôjdu ešte vyššie. Pre medzinárodný kapitál preto neexistuje dôvod, prečo by mal investovať v rizikovejších

Ďalším dôležitým aspektom sú nové clá a tarify v medzinárodnom obchode, ktoré zaviedol americký prezident Donald Trump. Tie takisto prispievajú k odlevu peňazí z rozvíjajúcich sa trhov. Zatiaľ čo v médiách najviac rezonujú obchodné spory USA, spory s Kanadou, Mexikom, Európskou úniou či Čínou, ovplyvnené sú aj iné krajiny. Menšie

## Americká ekonomika sa stáva investičným rajom pre investorov

destináciách. Prečo akceptovať menej príťažlivé riziká súvisiace s investíciami v zahraničí, keď môže byť ich návratnosť vyššia v USA? Navyše, úvery denominované v amerických dolároch sú menej atraktívne ako predtým. Preto sa čerpá aj menej pôžičiek denominovaných v amerických dolároch, a naopak, viac sa ich spláca.

rozvíjajúce sa trhy sú súčasťou globálneho dodávateľského reťazca. Ak čínska spoločnosť exportujúca do USA získava subdodávky napríklad z Vietnamu, tak aj vietnamská továreň trpí. Očakávania rastúcich prekážok v medzinárodnom obchode už dnes ovplyvňujú investičné rozhodnutia. Oveľa skôr, ako boli clá či tarify uvalené.



Rastúca hodnota amerického dolára a obchodné bariéry majú na rozvíjajúce sa ekonomiky taktiež nepriaznivý vplyv. Americký dolár je svetovou rezervnou menou a používa sa aj pri transakciách medzi krajinami, ktoré inak doláre nepoužívajú. Tak napríklad brazílsky dovozca argentínskeho tovaru dostane faktúru v amerických dolároch namiesto argentínskeho pesa či brazílskeho reálu. Akýkoľvek nárast hodnoty zahraničného obchodu spôsobuje, že obchod medzi oboma juhoamerickými krajinami je drahší, a teda sa znižuje. To isté však platí aj pre obchod medzi ázijskými krajinami a pre globálny obchod vo všeobecnosti.

Silnejší dolár preto poškodzuje medzinárodný obchod, aj keď transakcie nemajú s USA vôbec nič spoločné.

Rozvinuté krajiny Západu zaznamenali v posledných rokoch výrazný rast. Veľká Británia a krajiny eurozóny ako Slovensko zaznamenali v prvom štvrtroku tohto roku spomalenie, aj keď zdá sa len dočasné. Americká ekonomika ide plnou parou vpred a ukazovatele trhu práce lámu rekordy zo začiatku 70. rokov minulého storočia či dokonca ešte skôr. Kanade sa tiež darí a Austrália netrpela hospodárskou recesiou od začiatku 90. rokov.

Pre pracujúcich v krajinách Západu to znamená veľký posun. Už nemusia hľadať prácu, ale môžu sa sústrediť na získanie slušnej mzdy. A to je oveľa lepšia situácia ako pred desiatimi rokmi.

Je to však naozaj také dobré ako sa len dá?

#### Prípado Turecka

Turecko možno pokojne zaradiť na zoznam krajín, ktoré trpia odlevom peňazí a ekono-



mickým poklesom. V prípade Turecka však už nehovoríme o vzdialených krajinách kde si na druhom konci sveta, ale o krajine, ktorá sa už desaťročia snaží stať členskou krajinou Európskej únie a je strategickým partnerom Slovenska v NATO. Navyše, ekonomické prepojenie Turecka s Európou je oveľa intenzívnejšie, ako je to v prípade iných krajín.

Dôvod uvalenia ekonomických sankcií USA na Turecko je jednoduchý. Od pokusu o prevrat v Turecku, ktorý prezident Erdogan odvrátil prostredníctvom videohovoru priamo do vysielania celonárodnej televízie, sa život v Turecku zmenil. Pod rúškom odhalenia pučistov a skončovania s islamistami si Erdogan naklonil na svoju stranu väčšinu v parlamente a rozšírené právo-

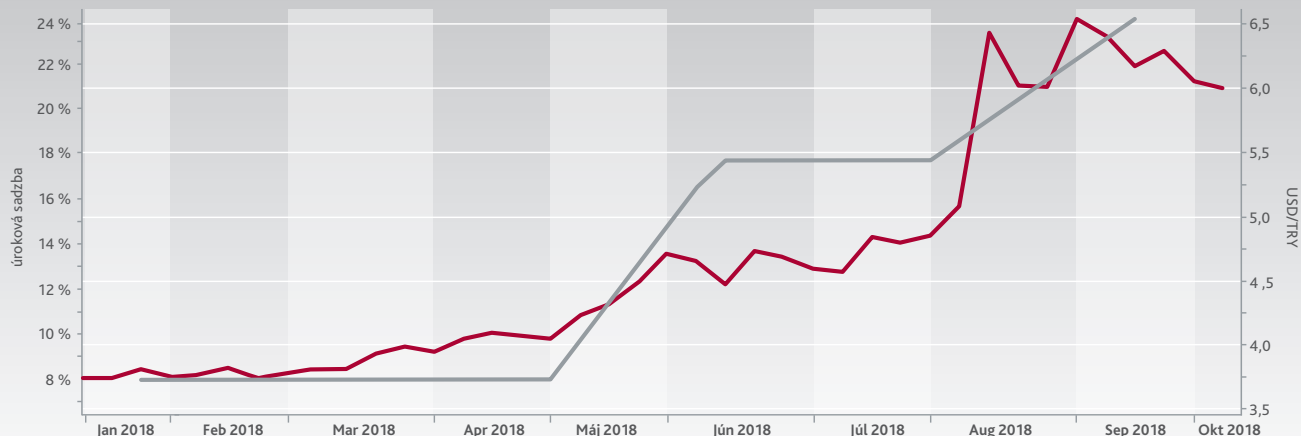
### Silnejší dolár však poškodzuje medzinárodný obchod

Turecko sa už od začiatku roka nachádza v ekonomických problémoch, sankcie však ekonomickú krízu v Turecku ešte prehĺbili. Turecká líra sa tento rok prepadla o tretinu svojej hodnoty a v krajine zúri 16-percentná inflácia. Turecká vláda hospodári s trvalým deficitom, ktorý sa ešte zvyšuje. Jednoducho povedané – klasická špirála smerom nadol.

moci využil na posilnenie svojho mocenského vplyvu a celonárodné čistky.

Medzi zatknutými je aj americký pastor Andrew Brunson, o ktorého prepustenie z väzby sa už dlhodobo Spojené štáty neúspešne usilujú. Turecko obviňuje amerického kňaza zo špionáže a podpory terorizmu a USA diplomatickú roztržku eskalovali uvalením sankcií.

Korelácia vývoja hlavnej úrokovej sadzby Turecka a menového páru USD/TRY



Zdroj: bloomberg.com



Po uvalení sankcií sa kríza v Turecku vystupňovala. Prepad tureckej líry sa totiž prejavil cez dovážaný tovar ako mimoriadne dynamické zdražovanie, teda inflácia. V takom prípade by mala zasiahnuť centrálna banka zvyšovaním úrokových sadzieb, ale bezprostredne vo víre udalostí nedokázala odolať politickému tlaku zo strany tureckého prezidenta Erdogana, ktorý je dlhodobým odporcom zvyšovania úrokov. Ani úroky vo výške 17,75 % však nedokázali situáciu na menovom trhu s tureckou lírou stabilizovať, a tak ju čakal ďalší prepád.

Centrálna banka napokon odolala politickým vplyvom a zvýšila úrokové sadzby, dokonca o 2 % viac, ako očakávali analytici a menový trh. Tým dopomohla k tomu, že hodnota tureckej líry v bezprostrednej reakcii na rozhodnutie centrálnej banky stúpla o takmer 5 %.

Prekvapivé zvýšenie úrokov zo strany tureckej centrálnej banky na 24 % dočasne stabilizovalo líru, ale zdá sa, že to bola tá ľahšia časť úlohy. Pre stabilitu

kové sadzby zvýšila na neuveriteľných 60 %. To pomohlo stabilizovať argentínsku menu, peso. Niektorí v Buenos Aires však pozorne sledujú udalosti, ktoré sa odohrávajú v Ankare.

V Turecku turecká líra posilnila a centrálna banka v Argentíne, ale aj všade inde na rozvíjajúcich sa trhoch, môžu podniknúť ďalšie kroky a tlačiť sadzby ešte vyššie.

Ak však Turecko zide z nastúpenej cesty, ostatné krajiny môžu jeho príklad nasledovať. Načo dusiť vlastnú ekonomiku v snahe posilniť svoju menu, keď to ani Turecku stabilizáciu neprineslo?

Aj stratégia zvyšovania úrokových sadzieb môže zlyhať, pretože presvedčiť trhy a medzinárodných investorov nie je také jednoduché, najmä v prípade, že centrálna banka nie je úplne nezávislá. Navyše, inflácia môže zostať vysoká dlhší čas, a tak môžu vzniknúť ďalšie problémy.

Po rokoch lacných úrokov a poskytovania lacných úverov zasiahlo zvyšovanie úrokov v USA rozvíjajúce sa krajiny, a vlna poklesu môže zasiahnuť aj brehy vyspelých ekonomík. Súčasný zvrät v menovej politike Turecka je preto dôležitou kapitolou súčasnej krízy. Pokiaľ však americká centrálna banka (Fed) zvyšuje sadzby, ešte sme ďaleko od konca príbehu.

### Sme na vrchole?

Aj keď sú ekonomiky rozvinutých krajín Západu, vrátane Slovenska, vo výbornej forme, nemusí to znamenať, že budú naďalej pokračovať v raste. Je celkom možné, že svoj vrchol už dosiahli a z vrcholu je ľahšie padnúť dole.

Globalizácia spravila náš svet menším. Dodávateľské reťazce sa rozšírili na miesta, ktoré boli len pred pár desiatkami rokov totálne vzdialené. Svetové akciové trhy dnes môžeme obchodovať v lepšom prípade z pohodlia vlastnej obývačky či pracovne. V tom horšom prípade tak robia naše deti s kryptomenami z tabletov či mobilov.

Z hľadiska ekonomickej relevancie môže byť Západu a krajinám rozvinutého sveta jedno, čo sa deje v krajinách akými sú Kambodža alebo Bolívia. Aj v prípade, že sa ekonomicke pokles rozšíri do krajín akými sú Indonézia či Brazília, bude rásť a svetový obchod pravdepodobne pokračovať tak, ako doteraz. Ale čo sa stane, keď sa India a Čína pripoja k zoznamu problémových krajín?

Mário Blaščák

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

## Ekonomiky rozvinutých krajín Západu, vrátane Slovenska, sú vo výbornej forme

Prezident Erdogan a jeho zať, ktorého si vymenoval za ministra financií, a ktorý o sebe vyhlasuje, že oslobodil svoju krajinu od poroby Medzinárodného menového fondu, vyššie úrokové sadzby odmietajú s odôvodnením, že zvýšenie úrokových sadzieb by mohlo spôsobiť prepád tureckej ekonomiky.

Tureckí centrálni bankári sa najprv v júli zaviazali úrokové sadzby ďalej nezvyšovať, aby napokon koncom septembra zvýšili úroky o drastických 6,25 percenta na neuveriteľných 24 percent.

### Turecká centrálna banka rozhoduje za dramatických okolností

Dva dni pred septembrovým zasadnutím tureckej centrálnej banky vystúpil prezident Erdogan s prejavom a zopakoval svoj dlhodobý odpor proti vyšším úrokovým sadzbám. Jeho neortodoxné názory spôsobili pád tureckej líry a strach investorov.

ekonomického prostredia bude musieť turecká centrálna banka presvedčiť trhy, že je skutočne nezávislá od prezidenta Erdogana.

A presvedčiť finančný trh nie je jednoduché.

Dokonca aj euro voči americkému doláru mierne posilnilo po rozhodnutí tureckej centrálnej banky zvýšiť úroky napriek politickému tlaku prezidenta. Tri veľké európske banky majú v Turecku svoje pobočky a významné postavenie na tureckom trhu a krajina, ktorá sa rozprestiera naprieč Áziou a Európou, má úzke obchodné vzťahy s eurozónou.

### Argentína sa pozerá

Rozhodnutie tureckej centrálnej banky má však aj medzinárodný kontext, najmä na rozvíjajúce sa krajiny. Na rozdiel od Turecka centrálna banka v Argentíne počas celého obdobia ekonomickej krízy „hrá podľa pravidiel“ a úro-

# Privátny bankár musí svoju prácu povýšiť na vášeň



**Ing. Milan Bielený**  
privátny bankár

## > Čo sa snažíte priniesť svojim klientom?

Realitu v oblasti financií. Klientom nikdy neopisujem situáciu v iných farbách, aké má v skutočnosti. Samozrejme, nie každý je na to spočiatku pripravený. Na klientov však nikdy netlačím a nesnažím sa ich násilu presvedčať o niečom, s čím nie sú stotožnení. Predstavy klientov a bankára sa však musia postupne zhodovať a hrany v rozdielnom náhľade na ciele investovania sa v priebehu diskusií obrusujú. Vcítiť sa do kože klienta si vyžaduje univerzálnu rozhladenosť a značnú empatiu. Len tak totiž môžem pochopiť potreby klienta a pomocou zázemia banky sa ich snažiť naplniť.

## Naši klienti sa vedia dostať prakticky ku všetkému, čo na trhu existuje

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

Absolútnu vzájomnú dôveru a rešpekt. Banka nenahrádza podnikanie, toto si klient musí uvedomiť skôr, ako začne využívať služby privátneho bankára. Privátny bankár musí svoju prácu povýšiť na vášeň, inak nebude klientovi rovnocenným partnerom. Plným odovzdaním sa tomuto poslaniu sa časom partnerstvo medzi bankárom a klientom pretavuje do plnohodnotného priateľstva so vzájomným rešpektom.

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

Rovnica je jednoduchá. Klient zarobil peniaze a pritom podstupoval isté riziko. Vytiahol ich z toku podnikania, predal podiel, zdedil atď. Očakáva adekvátne zhodnotenie a riziko posúva do rôznych polôh podľa jeho preferencií. Najradšej by mal maximálne zhodnotenie pri minimálnom riziku. Ale takto to nefunguje. Preto musí privátny bankár venovať dostatočný čas zrealizovaniu klientových nárokov a očakávania sa musia priblížiť realite finančného trhu. Inak riskujú obe strany nenaplnenie očakávania a stratu dôvery.

## > Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

Pri dnešnej globalizácii sa klienti vedú dostať k úplne všetkému, čo na trhu existuje a rozhodujúcim faktorom zostáva nastavenie rizika.

Tu vidím rozdiel medzi klasickými komerčnými bankami a úzkou špecializáciou našej banky, ktorá preferuje privátne bankovníctvo a investovanie ušité na mieru klienta. Nepredávať len to, čo momentálne letí, bez pridanej hodnoty, ale to, čo klientovi vyhovuje a splňa jeho investičný charakter a preferencie. A na to sa v dnešnej dobe často zabúda.

## Ing. Milan Bielený

### Dátum a miesto narodenia

23. 5. 1971 v Martine

### Vzdelanie

Ekonomická univerzita v Bratislave, Fakulta podnikového manažmentu

### Práca

Prešiel si všetkými oddeleniami Poľnobanky, cez firemné úvery, retailové bankovníctvo a stál pri vzniku a etablovaní aj jej privátneho bankovníctva do praxe. Pôsobil tiež ako regionálny riaditeľ privátneho bankovníctva v UniBanke pre východoslovenský región, neskôr UniCredit Bank. V roku 2010 prešiel do Privatbanky, a. s.

### Zájmy

Volejbal, tenis, stolný tenis a v zime lyžovanie. Rád dovolenkuje pri mori, preferuje chorvátske ostrovy a Mexický záliv v okolí Tampy.

Slabou stránkou by sa mohla javiť „malosť“ banky, čo sa však vzhľadom na dlhodobé vynikajúce hospodárske výsledky, rastúce vlastné imanie banky a hlavne silného akcionára mení vlastne tiež na silnú stránku...

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

Pracovný čas privátneho bankára je nekonečný. Klienti si zvykli volať mi, keď im chýba partner na tenis, prípadne na mne skúšajú aj iné športy. Riešil som už odvoz na blízke letisko, autoservis, pomoc v zdravotníctve, poradenstvo pri nehnuteľnostiach, umeleckých dielach, prepojenie klientov v ich podnikaní. Je to vždy individuálne a hlavne diskkrétne.

# Dôvera je alfou a omegou privátneho bankovníctva



Linda Grešková  
privátna bankárka

## > Čo sa snažíte priniesť svojim klientom?

V prvom rade jedinečný a individuálny vzťah vybudovaný na vzájomnej dôvere. Snažím sa vnímať ich preferencie, očakávania a prinášať im aktuálne informácie zo sveta financií a zároveň transparentné riešenia.

## Samozrejmosťou je odborná stránka mojej práce

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

Profesionálny prístup, diskretnosť a flexibilitu. To sú tri základné piliere, na ktorých stojí privátne bankovníctvo. S každým novým klientom sa snažím čo najdôkladnejšie prejsť jeho očakávania a požiadavky. Samozrejmosťou je individuálny prístup, odborný pohľad a následná starostlivosť o jeho aktíva v banke.

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

Najlepším spôsobom, ako zistiť všetky výhody, ktoré privátne bankovníctvo ponúka, je vyskúšať si vzájomnú spoluprácu. Len tak naozaj spoznajú všetky výhody, ktoré im privátne bankovníctvo v Privatbanke ponúka –

teda komplexnú správu finančného majetku, ktorá zohľadňuje finančnú situáciu klienta, jeho preferencie, rizikový profil a investičný horizont s cieľom dosiahnuť najvyšší možný zisk z investícií.

### > Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

Ako každý rok, aj tento máme možnosť sledovať viacero trendov...

Veľa klientov upúšťa od ukladania finančných prostriedkov na bežné účty či termínované vklady, ktoré v súčasnosti ponúkajú nízke zhodnotenie. Zároveň sa čoraz viac klientov zaujíma o alternatívy k pomerne rozšíreným ETF fondom a korporátnym dlhopisom. Tí „odvážnejší“ skúšajú investovať aj do startupov, kryptomien alebo IT technológií.

Medzi našimi klientmi je čoraz atraktívnejšie aj investovanie do riadených portfólií, o ktoré sa v Privatbanke starajú naši špecialisti z odborov Asset management a Treasury.

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

Ťažko „vypichnúť“ jednu konkrétnu vec. Pre každého môže byť atraktívne niečo iné.

Pre niekoho je to práve privátny bankár – osoba, s ktorou má klient vybudovaný dôverný vzťah a vždy ju nasleduje, bez ohľadu na to, v ktorej banke aktuálne pôsobí.

Pre iného to môže byť zas náš akcionár, vďaka ktorému sa môže zapojiť do zaujímavých projektov prostredníctvom bankou aranžovaných emisií korporátnych dlhopisov.

Atraktívnou môže byť aj „otvorená architektúra banky“, vďaka ktorej majú klienti prístup k širokej škále finančných nástrojov.

## Linda Grešková

### Dátum a miesto narodenia

3. 11. 1987 v Bratislave

### Práca

Bankovníctvo máme v rodine. Už počas školy som vedela, kam budú smerovať moje kroky. V bankovníctve pôsobím 11 rokov, z toho viac ako päť rokov som súčasťou tímu privátnych bankárov Privatbanky v Bratislave.

### Zájmy

Cestovanie (exotika), spoznávanie nových krajín a kultúr, šport, automobily, čítanie kníh, výstavy obrazov a iných umeleckých diel.

Samozrejme, aj dlhodobu priaznivú finančnú ukazovateľa banky a jej hospodárske výsledky sú dôležitým faktorom pri budovaní dôvery.

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

Ako najväčší prejav dôvery vnímam, keď sa na mňa klienti obrátia s prosbou o pomoc aj mimo bankových a investičných záležitostí.

Milým spestrením napríklad bolo, keď sa mi podarilo sprostredkovať kúpu šteniatka pre dcérku klientky od najlepšej chovateľky na Slovensku.

Ale bežne sa stretávam s prosbou o pomoc pri predaji nehnuteľností, zabezpečenie lístkov na kultúrne a športové podujatia či pri výbere vhodného automobilu.

## Dosiahnuté hospodárske výsledky Privatbanky, a. s. k 30. 9. 2018

Hospodárske výsledky	30. 9. 2018 (tis. eur)	30. 9. 2017 (tis. eur)
Bilančná suma	714 456	655 501
Čistý zisk	7 050	6 449

## Oblíbené dlhopisy Penta svoju unikátnosť reprezentujú najnovšie aj vlastným logom

Sila a prestíž investičnej skupiny Penta v kombinácii so zaujímavými výnosmi stoja za tým, že korporátne dlhopisy z ponuky Privatbanky, najmä Dlhopisy Penta a Dlhopisy Penta Public, sú stále viac vyhľadávanou formou zhodnocovania dočasne voľných finančných prostriedkov. Uvedené dlhopisy môžete nájsť v našej ponuke aj v novom dizajne s vlastným logom.

Korporátne dlhopisy, ako zaujímavú investičnú alternatívu, začala Privatbanka ponúkať už pred viac ako desiatimi rokmi. Za ten čas sa stali obľúbenou formou zhodnocovania finančného majetku, nakoľko napríklad oproti termínovaným vkladom pri investovaní do korporátnych dlhopisov môžu klienti získať niekoľkonásobne vyššie výnosy – v súčasnosti aj 4 a viac percent ročne.

Pri investícii do dlhopisov je dôveryhodný, finančne stabilný a ekonomicky silný emitent bezpochyby najdôležitejším faktorom. Pri korporátnych dlhopisoch, ktoré ponúka Privatbanka, je emitentom známa a úspešná finančná skupina Penta.

Kvalita si zaslúži vlastnú identitu a práve preto vyhľadávané Dlhopisy Penta a Dlhopisy Penta Public môžete v súčasnosti nájsť v našej ponuke aj

v novom dizajne s vlastným logom. Sú teda ľahšie odlišiteľné od iných, podobných produktov. Navyše, nové prehľadnejšie číslovanie, kedy rímska číslica označuje poradie emisie v danom roku uvedenom hneď za ňou, vám uľahčí orientáciu

**DLHOISY  
PENTA  
PUBLIC** I/2018

v jednotlivých emisiách. Od roku 2007 totiž Privatbanka aranžovala už viac ako 230 emisií dlhopisov v celkovom objeme 2,25 mld. eur. Splatných bolo celkovo 124 emisií a všetky boli klientom vyplatené riadne a včas vrátane výnosov.

Veríme, že výnimočnosť korporátnych Dlhopisov Penta a Dlhopisov Penta Public oceníte aj vy! Všetky potrebné informácie o nich nájdete na našej webovej stránke [www.privatbanka.sk](http://www.privatbanka.sk).





## Jurkovičova tepláreň, národná kultúrna pamiatka, sa vďaka investícii Penta Real Estate zrekonštruuje

Ešte v lete začala Penta Real Estate s rekonštrukciou Jurkovičovej teplárne, ktorá bola postavená pred viac ako polstoročím podľa projektu Dušana Jurkoviča, veľákna slovenskej architektúry. Od roku 2008 nesie štatút národnej kultúrnej pamiatky. Renovácia si vyžiada investíciu viac ako 11,5 milióna eur a jej dokončenie sa očakáva v priebehu roka 2020.

Ako uviedol Juraj Nevolník, výkonný riaditeľ Penta Real Estate pre Slovensko: „Začiatok rekonštrukcie tejto významnej pamiatky ukazuje, že súkromní investori zohrávajú dôležitú úlohu pri zachovaní kultúrneho dedičstva mesta. Bratislava tak aj vďaka spolupráci so zástupcami mesta a mestskej časti dostane unikátny industriálny priestor.“



ležitú úlohu pri zachovaní kultúrneho dedičstva mesta. Bratislava tak aj vďaka spolupráci so zástupcami mesta a mestskej časti dostane unikátny industriálny priestor.“

Autorom architektonickej štúdie Jurkovičovej teplárne je ateliér ADOM M STUDIO architekta Martina Paška, ktorý sa podieľal na viacerých rekonštrukciách industriálnych pamiatok, napr. aj na oceňovanej Elektrárni Piešťany. Obnovu pláňa budovy odborne zastreší spoločnosť PAMARCH, zameraná na ochranu, revitalizáciu a rekonštrukciu kultúrnych pamiatok.

Po renovácii bude Jurkovičova tepláreň ako industriálna pamiatka súčasťou unikátneho projektu Sky Park od Zahy Hadid. Celkovo by malo v zrekonštruovanom objekte vzniknúť päťtisíc štvorcových metrov kancelárií.



## Pobočka na Krížnej ulici po rekonštrukcii v novom, modernom šate

Naši klienti sú pre nás veľmi cennými. Chceme, aby sa u nás v Privatbanke cítili príjemne a služby sme im poskytovali nielen na najvyššej úrovni, ale aj v atraktívnom, modernom prostredí.

V rámci série renovácií našich pobočiek sme sa v októbri zamerali na rekonštrukciu obľúbenej z nich, ktorá je situovaná na Krížnej ulici v Bratislave. Tá sa dnes pýši úplne novým dizajnom. Radi vás

v nej privítame a veríme, že vám, našim klientom, poskytneme príjemné a zároveň diskkrétne zázemie na riešenie vašich finančných potrieb.



Priestory našej pobočky získali vďaka renovácii atraktívny moderný vzhľad.



Tím kolegov Privatbanky spolu s generálnym riaditeľom Ľubošom Ševčíkom (piaty zľava) počas slávnostného otvorenia zrekonštruovanej pobočky na Krížnej.

# Úspech neprichádza sám od seba

V Privatbanke veríme, že ak máte na niečo nadanie, mali by ste sa snažiť byť v tom najlepší. Len sám talent však nestačí, naozaj dobré výsledky si vyžadujú mnoho úsilia. V tenise to platí dvojnásobne. Keďže sme veľkí fanúšikovia tohto športu, už druhý rok sme partnerom turnaja, ktorý nesie naše meno – PRIVATBANKA OPEN.

S jeho riaditeľom, Jurajom Dulíkom, sme sa rozprávali o situácii v slovenskom tenise, o jeho trénerských skúsenostiach, ale aj o chystaných novinkách.



Juraj Dulík, riaditeľ turnaja Privatbanka Open

## Juraj Dulík

Tenisu sa venuje už 29 rokov, z toho 18 rokov ako tréner.

Špecializuje sa najmä na koučovanie detí vo veku od osem do šestnásť rokov, ale kondične pripravuje všetky vekové kategórie. Má päťročné skúsenosti so svetovým tenisom a ATP turnajmi. Trénoval napríklad aj Martina Kližana a Lukáša Lacka. Aktuálne pôsobí v TK SLÁVIA AGROFERT.

**> Vo svojej trénerskej praxi sa sústreďíte najmä na rozvoj mladých talentov. Akú radu dávate deťom, ktoré snívajú o tom, že sa raz stanú tenisovými hviezdami?**

Veľmi jednoduchú. Tenis ich musí v prvom rade naozaj baviť. Mnohí rodičia sú totiž v presvedčení, že doma vychovávajú novú Cibulkovú a na svoje deti už v útlom veku často až nezdravo tlačia. Nemali by sme im však brať detstvo, potrebujú zažiť aj bežné chvíle, nielen školu a tenisové kurty.

Ak sa však rozhodnú venovať tomuto krásnemu športu „naplno“, musia si nájsť dobrú tréningovú skupinu, pričom v začiatkoch je veľmi dôležité najmä kvalitné trénerské vedenie. Veľakrát sa nám stáva, že k nám prídu dvanásť až trinásťročné deti, ktoré už ale majú zlé technické návyky. Tie sa potom odstraňujú naozaj len ťažko. O tom, či sa dieťa bude tenisu venovať naozaj profesionálne, sa rozhoduje okolo pätnásteho roku, kedy už treba športu prispôbiť aj program v škole. Vrcholový tenis – rovnako ako všetky ostatné športy, ktoré sa vykonávajú na profesionálnej úrovni – si vyžaduje mnohé obety a občas naozaj aj veľkú dávku sebazaprenia či disciplíny.

**> Zo Slovenska a z Čiech pochádza viacero tenisových legiend. Spomenieme napríklad bývalú jednotku v ženskom tenise, Martinu Navrátilovú, olympijského víťaza zo Soulu 1988 Miloslava Mečířa alebo Ivana Lendlu, ktorý vyhral až osem grandslamových turnajov. Ako vnímate aktuálnu situáciu v slovenskom tenise?**

Je pravdou, že časy Karola Kučeru, Dominika Hrbatého, Daniely Hantuchovej či Dominiky Cibulkovej, kedy náš tenis zaznamenal najväčší rozmach, sú, žiaľ, preč. Z tohto obdobia nám však ostalo Národné tenisové centrum, ktoré aj naďalej pomáha rozvíjať nové mladé talenty, skeptický ohľadom budúcnosti teda rozhodne nie som.

Na Slovensku máme celý rad sľubných talentov, za dievčatá spomeniem Čisovskú, Kužmovú a Mihálikovú, z chlapcov Molčana a Kleina. Všetci majú „našliapnuté“ stať sa naozaj úspešnými tenistami a osobne im držím palce. Veľkou pomocou sú tiež turnaje ITF Pro Circuit, ktoré – aj vďaka sponzorstvu Vašej banky – organizujeme u nás na dvorcoch SLAVIA AGROFERT.

**> V mladej generácii talentov teda vidíte veľmi silný potenciál. Bez investícií to však asi nepôjde. Ako sa pozeráte na podporu mladých talentov u nás?**

Moja odpoveď Vás, žiaľ, asi neprekvapí. Nielen v tenise, ale v športe celkovo nie je dosť peňazí na zastrešenie profesionálnych športovcov. To je aj dôvod nášho mierneho zaostávania za svetovým top tenisom. Som však optimista a preto verím, že sa táto situácia zlepší, lebo na Slovensku je veľa talentovaných detí, ktoré by mali dostať šancu reprezentovať Slovensko. V súčasnosti je financovanie športu však stále prevažne na pleciah rodičov. Slovenský tenisový zväz finančne podporuje len desať detí, a aj to len sčasti. Nie je to však chybou športových zväzov, ale systému financovania zo strany štátu. Aj tu však „svitá na lepšie časy“, lebo talentovaní hráči si môžu nájsť sponzora, ktorý finančne prispeje na časť nákladov.

**> Spolupracovali ste s viacerými významnými osobnosťami slovenského tenisu – napríklad s Martinom Kližanom a Lukášom Lackom. Prezradíte nám, aké sú špecifiká kondičného trénerstva vo vrcholovom tenise a ako sa Vám s nimi spolupracovalo?**

Každý tréner má iný systém. Sú tréneri, ktorí preferujú tvrdý tréning, ja som však viac motivátorom, zakaždým sa snažím navodiť v tíme dobrú atmosféru. Takisto každý hráč je iný. Niektorí lepšie znáša vysoké tréningové dávky, iní sa pri tréningu viac zamýšľajú nad detailmi. Jedno však majú spoločné – bez maximálnej snahy to nepôjde.

Spolupráca so spomenutými hráčmi bola skvelá skúsenosť, za ktorú som veľmi vďačný. Veľa mi dali rady Karola Kučeru pri spolupráci s Kližom, ktoré sa teraz snažím využiť pri tréningu mládeže. S Martinom som trénoval už v jeho desiatich rokoch, spolu sme prežili skoro celú jeho profesionálnu kariéru. Veľmi sa teším z každého jeho úspechu, sme už niečo ako rodina. S Lukášom máme čisto



profesionálny vzťah, no aj s ním som zažil krásne turnaje a víťazstvá. Momentálne je jeho prioritou rodina, no stále dokáže sklbiť svoj osobný život s profesionálnym.

stovky. Nosili nás tam na rukách. Ale aby som nebol myslou len v zahraničí, veľmi emocionálne boli aj domáce turnaje, ktoré vyhrali Lukáš a Igor Zelenay.

### Na Slovensku je veľa talentovaných detí, ktoré by mali dostať šancu reprezentovať Slovensko

**> Počas svojej profesionálnej kariéry ste precestovali množstvo krajín a zúčastnili ste sa na viacerých tenisových turnajoch. Je niektorý, ktorý Vám tak najviac utkvel v pamäti?**

Cestovanie rozšírilo môj odborný rozhľad. Ako tréner som bol okrem Australian Open na všetkých grandslamoch. Začínali sme na turnajoch Challenger Tour, kde sa musia mladší hráči prebojovať do prvej stovky. Až potom príde odmena v podobe štartu na turnajoch ATP a grandslamoch. Ako prvé mi však napadli turnaje v Maroku, na ktorých sa Martin dostal do svetovej

Úplne najkrajším turnajom však pre mňa bol Wimbledon, má neopísateľnú atmosféru. Nebudete mi veriť, ale najskôr som tam nechcel ísť kvôli dress codu a podobným obmedzeniam. Našťastie som si to potom rozmyslel a okamžite som pochopil, akú chybu by som urobil. Špeciálne si spomínam ešte na U.S. Open, kde Kližo porazil Tsongu a dosiahol svoj najväčší úspech na Grandslame. Organizátori povedali, že v histórii sme najmenší tím v osemfinále, boli sme tam len dvaja. Bohužiaľ, vtedy neboli financie na to, aby nás cestovalo viac.



**> V auguste sa konal druhý ročník tenisového turnaja Privatbanka Open, ako by ste ho zhodnotili a čím je podľa Vás výnimočný oproti iným tenisovým podujatiam na Slovensku?**

Privatbanka Open sa koná v krásnom areáli SLAVIE AGROFERT. Hráči na tejto úrovni chodia väčšinou do menších klubov, tu sa preto cítia vynikajúco, čo zlepšuje ich výkony. Veľa hráčov sa dostalo do hlavnej súťaže, ako napríklad finalista tohtoročného juniorského Wimbledonu Draper - ten sa dostal do semifinále. Budeme o ňom ešte určite počuť. Vynikajúci výkon podal Michal Selecký, ktorý sa dostal až do štvrtfinále. V hlavnej súťaži ma veľmi potešilo víťazstvo Filipa Poláška v štvorhre a bombónikom bolo víťazstvo Alexa Molčana, ktorý získal v poradí už tretí titul. Najväčším zadosťučinením je pre mňa to, že turnaj pomohol zlepšiť slovenský tenis. Vďaka takýmto podujatiam dostane mnoho talentov šancu ukázať, čo v nich je a sú motivovaní k ešte lepším výkonom.

**> Do leta je ešte ďaleko, Vy však už určite premýšľate nad tým, ako bude vyzeráť budúcoročný Privatbanka Open. Môžeme sa tešiť na nejaké novinky?**

Samozrejme, našou ambíciou je turnaj z roka na rok vylepšovať. Priestor vidím hlavne vo väčšej propagácii. Chceme prilákať viac divákov, aby sa prišli pozrieť na kvalitný tenis. Na finálové a semifinálové zápasy by sme radi pripravili aj nejaké menšie sprievodné akcie pre deti a zabezpečili zberačov, čo pri turnajoch tejto kategórie nie je bežné.

**> Blíži sa obdobie Vianoc, čo by ste zaželeli slovenskému tenisu do ďalšieho roka?**

Slovenskému tenisu želim veľa talentov, viac financií na ich podporu a mnoho pekných podujatí, kde nám svoj talent predvedú. Čo najviac šťastných detí v tenise a zapálených, no zároveň tolerantných rodičov, ktorí budú svoje deti podporovať v športovom raste.

Keď ste už spomenuli Vianoce, nedá mi nezaželať pokojné sviatky aj Vaším čitateľom. Prajem im veľa vzájomnej tolerancie, úcty a ešte viac zdravia. Verím, že si v novom roku nájdú čas aj na šport. Nemusí to byť práve tenis, dôležité je, aby ich naplňal. Dovolím si v tejto súvislosti parafrázovať slová slávneho tenistu Rafaela Nadala - čím viac trénujeme, tým lepšie sa cítíme. S týmto výrokom súhlasím, no dodám, že všetko s mierou. Nemôžeme predsa excelovať úplne vo všetkom.

# Spoznajte čaro pivníc, v ktorých sa rodia skutočné vínne poklady

Dokonalá symbióza skúsených vinárov, poctivých vinohradníkov a ich milovaných vín, ktorej výsledkom sú prvotriedne vína oceňované doma aj v zahraničí. To je vinárstvo Mrva & Stanko. A keďže jeseň sa každoročne nesie v znamení vinobrania, ten najpovolanejší, Peter Stanko, spolumajiteľ tohto známeho vinárstva, sa s nami podelil o prognózy na vínnu sezónu 2018 a poodhalil pre nás aj viaceré zaujímavosti z malokarpatských vinogradov. Veríme, že si nasledujúci rozhovor užijete plnými dúškami.

**> Pre každého vinára je jeseň výnimočným obdobím, nakoľko prichádza čas vinobrania. Ako sa pozeráte na tohtoročnú vinársku sezónu?**

Jeseň sa pre nás každoročne nesie v znamení zberu, spracovania a začiatku výroby nového ročníka vín. Vždy sa na toto obdobie

tešíme, lebo vtedy vinár preberá do svojich rúk prácu vinohradníka. Každá nová vinárska sezóna je špecifická a iná v porovnaní s tými predchádzajúcimi. Počas roka počúvame veľa prognóz, aký bude ten daný ročník. Pokiaľ však nemáme hrozno v pivnici, nevieme nič na 100 % potvrdiť. Tie tohtoročné sú však

zatiaľ veľmi optimistické. Prvé biele odrody, ktoré sme spracúvali, Veltlín zelený, Sauvignon či Chardonnay, vyzerajú byť veľmi pekné, aromatické, plné a šľavnaté. Verím, že tieto vnemy si zachovajú aj počas ďalšieho vývoja. Tento rok bol mimoriadne priaznivý aj pre modré odrody. Frankovky, Cabernety a aj naše „novošľachtence“, akými sú Dunaj, Hron či Váh, sa ukazujú vo výnimočnom svetle. Kolega Vlado Mrva hovorí o výnimočnosti ročníka 2018 pre modré odrody a prirovnáva ho pre nás k ikonickým ročníkom 2006 a 2009. Preto verím, že sa máme na čo tešiť.

Tento rok sa navyše určite zapíše do histórie tým, že vegetačné obdobie nastúpilo asi o 2 týždne skôr, čo si ja za naše 20-ročné pôsobenie vo vinárstve nepamätám. Tento rok bol pomerne suchý, čo však viniču nevedí tak, ako iným poľnohospodárskym plodínam, keďže má pomerne hlboký koreňový systém a vlahu si dokáže vytiahnuť aj z väčších hĺbok.

**> Vaše vína sú obľúbené nielen u milovníkov kvalitných vín, ale ich výnimočnosť oceňujú aj odborníci. Na tohtoročnom Národnom salóne vín 2018 sa stalo Vaše Vetlínske zelené KRYO šampiónom bielych suchých vín. Čím je toto víno špecifické v porovnaní so svojimi konkurentmi?**

Je pre mňa neľahké odpovedať na túto otázku, k tomu by sa mali skôr vyjadriť milovníci vín, prečo ho vyhľadávajú alebo oenológovia, prečo ho tak vysoko hodnotia. Podľa mňa je to také čarovné spojenie starej vinice s vhodnou polohou, práce vinohradníka Karola Motyku zo Šenkvic a vinára Vlada Mrvu. Mňa osobne tiež veľmi teší, že práve odroda Vetlínske zelené zaznamenáva taký vzostup a ľudia znovu objavujú tradičné slovenské odrody. To, že sme s Vetlínskym zeleným KRYO za posledné 3 ročníky získali dvakrát titul šampióna Národného salónu vín len potvrdzuje výnimočnosť tejto odrody pre náš región.



Peter Stanko a Vladimír Mrva, zakladatelia úspešného vinárstva Mrva & Stanko.

> **Johann Wolfgang von Goethe raz povedal: „Vino poteší srdce človeka.“ Máte medzi vínami nejakého svojho mimoriadneho „oblúbenca“, ktorý tak najviac poteší to Vaše?**

Rád si vychutnám každé dobré víno. Ak by som si však mal zvoliť jednu odrodu, je to určite Rizling rýnsky. Oblubujem ho pre jeho „ovocnosť“ v mladosti, eleganciu po 2 – 3 ročnej zrelosti a obdivujem tiež noblesu starších rizlingov. Navyše disponuje príjemnými kyselinami, plnosťou a šťavnatosťou počas celého svojho života. A mimochodom, hovorí sa, že Rizling rýnsky je vínom kráľov... a ja mám tri dcéry ako kráľ.

> **Vinohradnícka výroba v Malokarpatskom regióne je kultúrnym dedičstvom, ktoré treba chrániť. Ako sa pozeráte na jej vývoj v nadchádzajúcom období?**

Len veľmi ťažko sa dá predpovedať vývoj v nadchádzajúcich obdobiach. Záleží najmä na postoji kompetentných osôb v štátnej správe, či a ako podporia dlhodobý rozvoj vinohradníctva a vinárstva u nás. Máme možnosť vidieť, ako takéto regióny dokážu fungovať vo Francúzsku, Taliansku či v iných oblastiach Európy.

Súhlasím s tvrdením, že vinohradnícka výroba je našim kultúrnym dedičstvom a musíme sa oň viac starať a chrániť ho. Aj vyspelým vinohradníctvom môžeme podporiť rozvoj turistického ruchu, zamestnanosť a v neposlednom rade krajínovtvorbu. Avšak toto je naozaj v kompetencii tých najvyšších zástupcov našej krajiny.



Vo víne je pravda... A pravdou bezpochyby je, že vinárstvo Mrva & Stanko produkuje jedno z najlepších vín nielen na Slovensku, ale aj v rámci Európy.

## Vino poteší srdce človeka

> **Klimatické zmeny sú stále mimoriadne diskutovanou témou. Aký vplyv majú na produkciu vína u nás na Slovensku?**

Myslím si, že pozitívny. Globálne otepľovanie prináša viac dobrých ročníkov, vyrovnaných ročníkov, a samozrejme, viac kvalitného hrozna. Slovensko je na severnom okraji európskych vinohradníckych oblastí, a preto výkyvy jednotlivých ročníkov boli výraznejšie ako v južanských krajinách. Klimatické dianie v posledných rokoch má za následok zmenšovanie rozdielov medzi nami a juhom Európy.

> **Aké sú Vaše plány na rok 2019? Budú ho charakterizovať nejaké zásadné zmeny?**

Vinár nerobí z roka na rok zásadné zmeny. My preto tiež pokračujeme vo svojej filozofii, ktorú

sme si vybrali. Tou je robiť kvalitné odrodové slovenské vína. Samozrejme, drobné zmeny a technologické vylepšenia prichádzajú. Plánujeme rozšíriť naše technologické vybavenie o vinifikátory, maceračné nádoby a sudy na výrobu najmä červených vín. Súvisí to hlavne so zvýšeným dopytom po našich červených vínach, z roka na rok kvalitnejším hroznom a našou ambíciou vytiahnuť z neho maximum, čo nám v danom ročníku ponúka.

> **Čoskoro sú tu Vianoce. Pre väčšinu z nás sú najkrajším obdobím roka. Čo by ste zaželeli našim čitateľom k nadchádzajúcim vianočným sviatkom?**

Vianoce sú sviatkami pokoja, preto želim každému čitateľovi pokojné a radostné Vianoce v kruhu svojich blízkych a pri dobrom pohári vína.



Spoznajte miesto dozrievania skutočných vinných pokladov.

Vinárstvo Mrva & Stanko, ktoré pôsobí na Slovensku od roku 1997, založili dvaja priatelia, Vladimír Mrva a Peter Stanko. Bolo to v porevolučnom období, kedy si trh i celá spoločnosť ešte len hľadali cestu k dobrému vínu. Títo dvaja nesmierne šikovní a poctiví vinári si vtedy vytýčili za svoj hlavný cieľ vyrábať vína najvyššej možnej kvality. Svojej filozofii podriadili aj prísny výber dodávateľov hrozna a používaných technológií. Ich snaženie žne svoj úspech už niekoľko rokov a unikátne vína z ich produkcie oceňujú odborníci aj milovníci vín nielen doma, ale tiež v zahraničí.

# Investícia, ktorá poteší každú ženu

Marilyn Monroe o nich spievala, že sú najlepším priateľom, akého môže dievča mať. Božským hlasom obdarená Shirley Bassey zasa v „klasickej bondovke“ spieva, že na rozdiel od mužov sú večné a nikdy neklamú. Výroky oboch dám necháme na vašom zvážení, obe však zabudli na jednu ich zaujímavú vlastnosť.

Diamantové šperky môžu totiž pre svojich majiteľov pri správnom výbere okrem prestíže a symbolu spoločenského postavenia – a samozrejme, radosti ich manželiek – znamenať aj zaujímavú investíciu. Sú odolné voči inflácii, naopak, počas rokov ich cena rastie. A tie skutočne výnimočné dokážu svoju hodnotu za dekádu niekedy aj viac ako zdvojnásobiť.

Kľúčový je však výber. O investičnom šperku hovoríme, ak ide o certifikovaný, naozaj originálny, nadčasový a zároveň precízne spracovaný klenot z drahých kovov s aspoň jedným väčším kameňom, teda vo veľkosti minimálne jedného karátu (1 karát je 0,2 gramu). Drahokamy sú srdcom celého šperku, a preto je na ne pri takýchto investíciách kladená obzvlášť veľká pozornosť.

Rozhodne by ste sa však nemali sústrediť len na počet karátov. „Veľkosť kameňa nemusí byť hlavným kritériom pri stanovovaní výšky ich ceny,“ upozorňuje Alojz Ryšavý, majiteľ klenotníctva ALO Diamonds, ktoré sa investičným šperkom venuje už vyše dvadsať rokov. „Pri diamantoch sa posudzujú kritériá známe ako 4C, teda veľkosť, čistota, farba a výbrus. Veľký kameň s nízkou čistotou teda nakoniec môže mať menšiu hodnotu ako menší, ale perfektne čistý kus.“

Spolu s veľkosťou cena diamantu narastá exponenciálne. Napríklad dvojkarátový diamant nebude stáť dvojnásobok ceny jednorátového diamantu porovnateľných kvalít, ale výrazne viac.

Aké kamene teda vybrať do investičného šperku? Najčastejšími sú čisté biele diamanty bez nežiaduceho žltkastého sfarbenia. Práve tie totiž dokážu najlepšie rozkladať dopadajúce svetlo a vytvárať dúhové záblesky nazývané oheň. Najdrahšie sú ultra vzácne kamene triedy D (diamanty podľa stupňa čistoty rozdeľujeme do tried od D po Z).



Alternatívou sú iné farebné drahokamy, ako červené rubíny, zelené smaragdy, modré zafíry alebo pomerne nedávno objavené modrofialové tanzanity. Všetky sú síce väčšinou lacnejšie ako diamanty, v prípade naozaj výnimočných kusov to však už nemusí platiť.

Ak by ste ale chceli svoj investičný klenot povzniesť na najvyššiu úroveň, siahnite po „Crème de la crème“ medzi drahými kameňmi – po extrémne vzácných sýtofarebných diamantoch. Pripravte si však



peňaženku – ich podiel na celkovo vyťažených diamantoch predstavuje len 0,01 percenta – a tomu zodpovedá aj ich cena.

Oceňovanie diamantov pre laikov je však prakticky nemožnou úlohou. To robí z investovania do drahokamov riskantný šport, ktorý treba prenechať na skúsených profesionálov. „Ku každému diamantovému šperku ALO vám vystavíme certifikát pravosti, akýsi rodný list drahokamu, overený súdnym znalcom,“ hovorí Alojz Ryšavý z ALO diamonds a dodáva, že pri diamantoch s hmotnosťou vyššou ako jeden karát získate tento certifikát aj od nezávislého medzinárodného gemologického laboratória G.I.A.

Ak sa rozhodnete investovať do takýchto výnimočných šperkov, získate navyše ešte jednu výhodu, ktorú ocenia predovšetkým ženy – na rozdiel od cenných papierov alebo nehnuteľností ich budú môcť nosiť na špeciálne príležitosti aj do spoločnosti. Veď sú to predsa ich najlepší priatelia.

**ALO**  
diamonds

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 Ůrge**



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

PRAHA, CZ


**RNDr. Radovan Jakubčík, PhD.**



mobil: +420 731 675 979

PRAHA, CZ


**Marek Sýkora**



mobil: +420 724 839 760

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. Pavel Kačmař**



mobil: +420 736 489 125

PRAHA, CZ


**Ing. Denisa Kolářová**



mobil: +420 731 694 890

PRAHA, CZ

**Mgr. Luděk Kurečka**



mobil: +420 734 863 234

PRAHA, CZ

**MgA. Lenka Milionová**



mobil: +420 734 264 191

PRAHA, CZ

**Ing. Aleš Mrkva**



mobil: +420 734 523 932

PRAHA, CZ

**Jakub Šváb**



mobil: +420 703 462 412

Privatbanka aranžovala emisiu

# Dlhopisy News & Media 01

v celkovej hodnote

**10 800 000,-**

Mena: EUR

Fixný kupón: 3,70 % p. a.

Dátum emisie: 25. 09. 2018

Splatnosť: 25. 09. 2019

Emitent:

**Media SK Funding s.r.o.**

