



Privatbanka Magazine

JAR 2023

ROZHOVOR
S MOJMÍROM HOJEROM,
RIADITEĽOM ODBORU
ASSET MANAGEMENTU

INFLAČNÁ BUBLINA
SA ZMENŠUJE LEN POMALY

KRÁLI A ARISTOKRATI

BOLO, AKO NEBUDE,
A KAŽDÝ SI NÁJDE
TO SVOJE

POPULÁCIA ČÍNY KLESÁ,
NO ZATIAĽ TO NIE JE
ŽIADNA KATASTROFA

PRIVATBANKA
EXCLUSIVE ZONE

TRANSPARENTNÉ privátne bankovníctvo



 **Privatbanka**
Wealth Management
Váš finančný priestor

www.privatbanka.sk

h1>obsah



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

Vážení klienti, milí čitatelia,

keď píšem tento úvodník k najnovšiemu vydaniu Privatbanka Magazine, vonku sa práve začala jar. Nielen tá „kalendárová“, ale aj tá skutočná. Jar je vždy obdobím novej energie, radosti a rastu. Externé prostredie však stále ovplyvňujú negatívne faktory – vojna u našich susedov, vysoká inflácia a v poslednom období krachy bánk. Volatilné prostredie prináša neopakovateľné investičné možnosti, na druhej strane však treba byť nadmieru opatrný, čo platí najmä pre konzervatívnejších investorov.

Riešením je (ako vždy) dobrá a na mieru šitá investičná stratégia, založená na diverzifikácii a správnom investičnom horizonte, pri rešpektovaní akceptovateľnej miery rizika konkrétneho investora. Aj do tohto vydania nášho časopisu sme preto zaradili rad zaujímavých článkov a analýz nielen z finančného sveta, ktoré vám pomôžu orientovať sa v aktuálnych investičných témach.

V úvodnej rubrike *Predstavujeme vám* nájdete rozhovor s Mojmirom Hojerom, riaditeľom nášho Odboru asset managementu – odborného útvaru banky, ktorý pracuje s riadenými portfóliami klientov. V článku sa ešte vráca k minulému roku, ktorý na finančných trhoch naozaj nebol ľahký, a zároveň ponúka svoj pohľad na ich vývoj v roku 2023. Okrem toho nám priblížil, prečo sa Privatbanke, a. s., v správe klientskych portfólií darí podstatne lepšie ako konkurencii.

Nasledujúce strany patria sérii článkov v rámci rubriky *Analýza*. Autorom prvého z nich je Richard Tóth, hlavný ekonóm Privatbanky, a. s. Zameral sa v ňom na aktuálnu top tému, ktorou je vysoká inflácia. Táto je dôsledkom množstva unikátnych faktorov, predovšetkým nadmerného množstva peňazí v ekonomike. Kým sa tieto peniaze neodčerpajú, inflácia bude stále príliš vysoká, čo je však potešiteľné, nebude tu navždy – ekonomika opäť dosiahne rovnováhu.

Pavol Ondriska, produktový manažér Privatbanky, a. s., sa vo svojom článku zameral na zaujímavú tému dividendového investovania. Ide o obľúbenú stratégiu investorov, ktorých cieľom je postupné zhodnocovanie svojho majetku. Smerujú investície do akcií firiem, ktoré stabilne vyplácajú vyššiu, ale nie nutne najvyššiu dividendu. Zanalyzoval výhody a nevýhody tejto defenzívnej investičnej stratégie, ktorá, ako hovorí, síce ťahala v časoch silného rastu za kratší koniec, no o to lepšie sa jej darí počas stagnácie či dokonca pri poklesoch na finančných trhoch.

V rubrike *Analýza* sa vám ešte raz prihovori Mojmir Hojer, riaditeľ Odboru asset managementu. V článku s veľavravným názvom *Bolo, ako nebude... a každý si nájde to svoje* voľne nadväzuje na svoj úvodný príspevok. Ako hovorí, budúcnosť je vždy neistá, vojny či pandémie nie je možné predpovedať, ale pre každého investora platí, že akákoľvek správa majetku je vždy lepšia ako žiadna. A čím komplexnejšia a diverzifikovanejšia bude, tým lepšie.

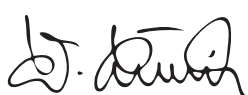
Náš externý prispievateľ Mário Blaščák vás tentoraz zoberie na virtuálny výlet do Číny, v ktorej dochádza k historickej zmene – v roku 2022 tu totiž prvý raz od roku 1961 (keď bola krajina postihnutá hladomorom) poklesol počet obyvateľov. Zároveň sa do popredia dostáva ďalší významný hráč v oblasti – India, ktorá podľa prognóz tento rok prevezme titul najľudnatejšej krajiny sveta a z dlhodobejšieho hľadiska zamieša karty aj v globálnom hospodárstve.

V rubrike *Aktuality* si odskočíme na prehliadku Nemocnice Bory – nemocnice novej generácie v Bratislave. Ešte pred jej oficiálnym otvorením sme mali možnosť ukázať ju našim klientom privátneho bankovníctva. Sme radi, že sme mohli stať pri zrode takého výnimočného projektu.

Obsah Privatbanka Magazine už tradične zakončíme oddychovými témami. Porozprávali sme sa s Ondrejom Vilinovičom, výkonným riaditeľom partnera nášho programu *Privatbanka Exclusive Zone* – spoločnosti TheConcierge, ktorá sa špecializuje na služby osobného asistenta. A na úplný záver sme pre vás pripravili sladkú bodku. Spoločne sa pôjdeme pozrieť do komárňanskej čokolaterskej dielne ZAX, z ktorej pochádzajú pralinky, ktoré vyhrávajú svetové ceny.

Vážení klienti, milí čitatelia, verím, že vás príspevky v jarnom čísle Privatbanka Magazine zaujmú. Nechajte sa, prosím, inšpirovať a motivovať jarnou energiou, ktorú budeme všetci potrebovať. Či už v práci, pri športe, alebo aj pri investovaní... Lebo žijeme zložitú dobu, ktorá kladie na každého z nás vysoké nároky. Spolu to však zvládneme!

Prajem vám príjemné čítanie.



PREDSTAVUJEME VÁM

Rozhovor s Mojmirom Hojerom, riaditeľom Odboru asset managementu

4 – 7

ANALÝZA

Inflačná bublina sa zmenšuje len pomaly

8 – 11

ANALÝZA

Králi a aristokrati

12 – 13

ANALÝZA

Bolo, ako nebude... a každý si nájde to svoje

14 – 16

ANALÝZA

Populácia Číny klesá, no zatiaľ to nie je žiadna katastrofa

17 – 20

AKTUALITY

Vstúpte s nami do nemocnice novej generácie

22 – 23

PRIVATBANKA EXCLUSIVE ZONE

TheConcierge: S nami nie je nič nemožné

25 – 27

ŠTÝL

ZAX: Sladký luxus s príchutou originality

28 – 30

Tento rok bude pre investorov lepší

Minulý rok dal investorom po celom svete zabrať, priznáva v rozhovore riaditeľ nášho Odboru asset management Mojmír Hojer a ponúka svoje predikcie, ako sa svet financií bude vyvíjať v nasledujúcom období.



Ing. Mojmír Hojer
riaditeľ Odboru asset managementu

> Sme síce už v prvom kvartáli nového roka, ale obzrime sa späť ešte aj za tým minulým. Ako hodnotíte rok 2022 z pohľadu investorov?

Ako náročný (povzdych). Po celkom sľubnom štarte sa predošlý rok niesol v znamení rozkývaných trhov, napríklad na akciách sa počas dvanástich mesiacov roka 2022 trend zmenil až jedenásťkrát. Trhy akoby hľadali nové ekvilibrium.

Príčinou bola vysoká inflácia a z nej vyplývajúce obavy z krokov centrálnych bánk a takisto následnej recesie a to

prinášalo poklesy. Tie boli najstrmšie približne v polovici roka, napríklad benchmarkový akciový index S&P 500, v ktorom je zastúpených päťsto veľkých amerických spoločností obchodovaných na burze, uzavrel prvý polrok v najhlbšom prepade za posledné polstoročie.

Rok 2022 nám tak priniesol prvý „medveď“ trh na akciách od veľkej finančnej krízy z obdobia rokov 2007 – 2009.

To však nebolo všetko – s akciami klesali takmer rovnakým tempom aj dlhopisy, čo sa na trhoch deje len zriedka, keďže

zvyčajne navzájom negatívne korelujú. Minulý rok priniesol investorom naozaj veľkú bolesť hlavy.

> Prejdime bližšie k príčinám. Odkiaľ sa tu zrazu zobrala dvojciferná inflácia, ktorú sme na Slovensku nevideli vyše dvoch dekád a v prípade širšej eurozóny dokonca dosiahla najvyššie hodnoty od začiatku meraní?

Odpoveď musíme hľadať hlbšie v minulosti, súčasná vysoká miera inflácie totiž nie je len plodom roka 2022, aj keď vojna na Ukrajine, ktorá sa vtedy začala, k nej významne prispela.

Korene inflácie siahajú ešte ďalej a je ich viac, súhrnne ich môžeme označiť ako prudké, no nerovnomerné oživenie ekonomík a rušenie lockdownov. To so sebou prináša tlak na ceny tovarov a služieb, pretože ľudia míňajú peniaze, ktoré počas dvoch rokov pandémie ušetrili.

Prispeli k tomu aj predošlé politiky centrálnych bánk, ktoré v snahe stimulovať ekonomiky pristúpili k bezprecedentným opatreniam a pumpovali do ekonomík lacné peniaze.

Do toho prišla ďalšia „čierna labuť“ – už spomínaný konflikt na Ukrajine, ktorý sa odrazil najmä na cenách energií, ale i potravín, keďže práve Ukrajina a Rusko sú ich významnými producentmi, sankcie voči Rusku priniesli ešte viac komplikácií do globálnych dodávateľských reťazcov, ktoré už počas pandémie čelili problémom.

> Sú to práve politiky centrálnych bánk, na ktoré trhy citlivo reagujú. Vnímajú to už aj Slováci, ktorým stúpajú úroky

na hypotékach. Dokedy budú centrálni bankári dvíhať úroky? A vráti sa ešte niekedy éra ultralacných hypoték?

Centrálné banky na oboch stranách Atlantiku trhy dosť dlhý čas, v podstate celý rok 2021, paradoxne ubezpečovali, že inflačné tlaky po čase samy od seba pominú. Nestalo sa to, a tak museli pristúpiť k dvíhaniu kľúčových sadzieb, ktoré zásadným spôsobom ovplyvňujú dianie v ekonomike i náladu investorov na trhoch.

preto, že úroky zdvihnú ešte o približne jeden percentuálny bod.

Bežný človek, nielen investor, toto vníma cez stúpajúce úroky na hypotékach. Treba však povedať, že ich predošlá úroveň bola naozaj veľmi nízka, a musím skonštatovať, že nie zdravá, čoho dôsledky môžeme vidieť na prehriatom realitnom trhu. Úroky znovu klesnú tak, ako centrálné banky postupne znížia svoje kľúčové sadzby, éra superlacných hypoték (pod 1 %) sa však už zrejme skončila.

Centrálné banky sa postupne s vysokou infláciou vyrovnávajú, nebude to však hneď

Predpokladám však, že úroky sú už blízko svojich vrcholov, centrálni bankári sú totiž v delikátnej situácii, akoby medzi dvomi mlynskými kameňmi – na jednej strane musia skrotiť infláciu do blízkosti dvojpercentného cieľa, na druhej strane, ak to s úrokmi preženú, ešte viac spomalia ekonomiku, ktorá už teraz javí známky ochladzovania. Navyše v prípade ECB

> Pozrime sa do budúcnosti. Ako bude vyzeráť tento rok z pohľadu investorov?

Verím, že rok 2023 bude pre investorov ľahší. Centrálné banky sa postupne s vysokou infláciou vyrovnávajú, nebude to však hneď a podľa všetkého ani tento rok. Zároveň firmám sa podarí zastaviť pokles ziskovosti, čo prinesie vzpruhu na akciových trhoch.

Naši odborníci namiešajú mix finančných nástrojov tak, aby vždy zodpovedal potrebám a situácii klienta

vstupuje do hry aj dosah týchto krokov na periférne krajiny eurozóny, najmä Taliansko, ktorým sa predražuje splácanie už i tak vysokého dlhu. Predpokladám

Nevylučujem recesiu, tá však bude len plytká a pomerne rýchlo pominie. Recesia býva označovaná ako strašiak, z pohľadu ekonomického cyklu však nejde o nič



výnimočné, výnimočné bolo skôr dlhé obdobie rastu, ktoré však umelo podporovali stimuly zo strany centrálnych bánk.

Samozrejme, nikto – a mňa nevynímajúc – nemá vešteckú guľu a tieto predikcie platia len za predpokladu, že „nepriletí ďalšia čierna labuť“, teda že sa nestane niečo veľké a nečakané ako ďalšia pandémia alebo vojna.

> Známe investorské príslovie hovorí, že máme lacno nakupovať a drahो predávať. Je teraz ten správny čas na nákup?

Do bodky presne sa nič predpovedať nedá, pravdou však je, že trhy sú „vyklesané“ a investori si tak môžu kúpiť akcie či dlhopisy o dosť lacnejšie ako minulý rok. Prečo by som to ja ako investor nechcel? Použijem paralelu s bytom – keby som vám povedal, že vám teraz predám byt o 30 % lacnejšie, ako stál minulý rok, odmietli by ste? To isté môžeme dnes aplikovať na akcie Googlu či Microsoftu.

Samozrejme, nikto vám nezaručí, že na trhoch nepríde ešte k ďalším poklesom, odhadnúť, či niečo dosiahlo svoje minimum, sa s istotou nedá. Ja však

nepredpokladám, že sme od neho veľmi ďaleko a prepady už nebudú razantné.

Ak by sme len čakali, nikdy by sme nič neinvestovali a prepásli by sme šance na zhodnotenie svojich financií. Samozrejme, nikoho nenabádam na bezhlavé riskovanie a stavenie všetkého na jednu kartu – dôležitá je rozumná investičná stratégia, diverzifikácia portfólia a rozloženie investícií v čase.

> Čo by ste teda poradili ľuďom, ktorí s investovaním ešte skúsenosť nemajú, ale majú voľné prostriedky a aj s ohľadom na vysokú infláciu by ich chceli zhodnotiť?

Samozrejme, ideálne by bolo, aby sa na nás obrátili. Naši odborníci im namiešajú mix finančných nástrojov tak, aby vždy zodpovedal ich potrebám a situácii.

My v Privatbanke nie sme žiadni „dobrodruhovia“, s peniazmi klientov narábame s rozvahou a rozhodne nejdeme do nadmerného rizika len preto, lebo sme im sľúbili nereálne zhodnotenia.

Tu sa musím opäť pristiaviť pri už spomínanej diverzifikácii – jej cieľom nie je zvýšiť výnosy, ale znížiť riziko. Klienti by tak mali mať svoje peniaze v rôznych typoch finančných nástrojov a vyvažovať tým výkyvy na trhoch, ktoré skôr či neskôr prídu.

Samozrejme, prepady a turbulencie nie sú nič príjemné, v takých situáciách je však o to dôležitejšie ostať pokojný a neprepadať panike. Jednoducho všetko chce svoj čas, po poklesoch vždy príde rast.

Koniec koncov investovanie je o dlhodobých výsledkoch – ovocie svojich investícií možno prenechať až svojim deťom –, nie o vidine rýchlych ziskov o tri mesiace alebo rok.

> Aké výsledky dosiahli riadené klientske portfóliá v správe Privatbanky minulý rok, ktorý, ako ste spomínali, sa niesol v znamení poklesov?

Zázraky robiť nevieme – a klientom ich ani nesľubujeme, skôr ich varujeme pred tými, čo im zázraky sľubujú.

V roku, keď klesalo takmer všetko, bolo logické, že aj klientske portfóliá zaznamenali straty. Musím však povedať, že zaznamenané poklesy boli výrazne miernejšie, ako to bolo pri našej konkurencii. Je to dôsledok našej stratégie a prístupu a aj faktu, že v Privatbanke dlhodobo aktívne



Obrovskou výhodou v porovnaní s inými hráčmi na trhu je naša otvorená architektúra

pracujeme na tom, aby sme boli lepší ako naši konkurenti.

Celkovo má u nás v správe svoje riadené portfóliá už takmer 400 klientov, z toho približne 50 nám pribudlo v minulom roku. V správe portfólií našich menších klientov nám pomáhajú moduly modelové portfóliá a rebalansing, aj v ich prípade si však stále zachováme individuálny prístup a klientom budeme vyberať nástrojové ekvivalenty. Portfóliá väčších klientov sú riadené plne individuálne.

> Koho pokladáte za svoju konkurenciou a čo robí inak, keďže, ako tvrdíte, dosiahla horšie výsledky pri správe portfólií?

Za našu konkurenciu považujeme buď iné subjekty, ktoré sa venujú, tak ako my, správe portfólií, alebo zmiešané podielové fondy správcovských spoločností. Tie spravujú stovky miliónov EUR. Sú však prísne regulované a majú zviazané ruky. Jednak zákonnými požiadavkami

ukotvenými v štatútoch fondu a zároveň korporátnou politikou.

Zjednodušene... fondy majú určené minimálne či maximálne podiely, menovú štruktúru alebo majú vymedzený určitý segment emitentov či druh používaných finančných nástrojov a takisto sú prioritne orientované na riešenia z vlastnej dielne, resp. materských spoločností zo zahraničia. To sú všetko atribúty, ktoré im podľa mňa uberajú na akčnosti.

> Ktoré konkrétne kroky, ktoré sú vašim know-how a nerobila ich konkurencia, ste robili minulý rok vy?

Napríklad sme viac zainvestovali do finančných nástrojov v USD a CZK. Obe meny posilnili voči EUR (finančné nástroje mali po prepočte do EUR vyššiu hodnotu). Až na pár výnimiek máme voľné ruky pri určení podielu mien, nie sme zviazaní nejakým zákonom schváleným štatútom. Samozrejme, podiel v cudzích menách bol nastavený v rozumnej miere, netvoril dominantnú časť portfólia.

Pomerne slušnú porciu sme alokovali do bonusových certifikátov. Ide o nástroj, ktorý vypláti investorovi bonus aj pri poklese akciových indexov o limitovanú veľkosť. Podľa historických štatistík sú prepady akciových indexov limitované (do 30 – 40 %), takže sme tú limitovanú veľkosť nastavili v zmysle štatistík, čo sa ukázalo ako správne rozhodnutie, ktoré pri klesajúcich trhoch



prinieslo klientom pozitívne zhodnotenie. Rovnako nám pomohli nákupy a držba korporátnych dlhopisov slovenských a českých entít – ich ceny klesli menej ako pri tých trhových nástrojoch.

Na dosiahnutý výsledok mal pozitívny vplyv aj výber vhodných nástrojov – pasívne

riadených fondov (ETF) na správne regióny s automatickým rebalansom portfólia.

No a v neposlednom rade Privatbanka nemá žiadneho exkluzívneho partnera, ktorého produkty musíme výlučne predávať – máme celý vesmír... zatiaľ iba investičný ☺.

> Čo robíte, keď práve neriešite investície?

V minulosti som veľa športoval, dokonca spätne by som povedal, že som bol športom doslova posadnutý, keďže mi pomáhal odreagovať sa od práce. Pred istým časom som aj s ohľadom na bývalé zranenia musel šport obmedziť a ostali mi len druhy, ktoré mi odporúčal (alebo skôr povolil) lekár – bicyklovanie, ľadový hokej a plávanie, teda len to, čo zahŕňa kĺzavé pohyby ☺.

Okrem cestovania a športu milujem jedlo, čo sa navzájom dobre kompenzuje, takže z tohto hľadiska som si koníčky vybral asi dobre ☺. Musím sa však priznať, že jedlo oveľa radšej jem, ako varím. Varenie si v prenesenom význame nechávam na investície – namixovať ten správny pomer finančných nástrojov do klientskeho portfólia je v istom zmysle ako varenie dobrého jedla.



Inflačná bublina sa zmenšuje len pomaly

Dnešná vysoká inflácia je dôsledkom množstva unikátnych faktorov, predovšetkým nadmerného množstva peňazí v ekonomike. Kým sa tieto peniaze neodčerpajú, inflácia bude stále príliš vysoká. Rovnováha však bude opäť dosiahnutá.



Ing. Mgr. Richard Tóth, PhD.
hlavný ekonóm

Už dva roky sa po celom svete boríme s vysokou infláciou. Niektoré centrálné banky na ňu zareagovali pomerne skoro, v lete roku 2021, ale dve najväčšie centrálné banky sveta (americký FED a ECB) si dali „načas“. FED zareagoval v marci a ECB až v júli 2022. Bolo to už trochu neskoro, ale na druhej strane sprísnenie bolo extrémne rýchle. Zažili sme niekoľko po sebe nasledujúcich zvyšovaní sadzieb až o 0,75 percentuálneho bodu, čo bolo v USA naposledy v roku 1994 a v Nemecku v roku 1991. Celkovo takú silnú vlnu zvyšovania sadzieb sme mali v USA naposledy v roku 1981 a v Nemecku dokonca v roku 1971. Pritom sa dnes navyše uťahuje nielen úrokovými sadzbami, ale aj kvantitatívne, čo v minulosti nebolo.

Sprísňovanie je enormné a je to tak aj správne. Niekde už výsledky vidno a niekde ešte nie.

V USA sa už prudko ochladil trh bývania. Úrokové sadzby na hypotéky výrazne vzrástli, dopyt po rezidenčných nehnuteľnostiach

Situácia sa normalizuje aj pri úsporách amerických domácností. Tie od začiatku roku 2022 až do jesene prudko klesali na extrémne nízku úroveň, lebo domácnosti uprednostnili spotrebu. Teraz, hoci sú stále nízke, sa postupne vracajú na normálne úrovne.

Sprísňovanie je enormné a je to tak aj správne

klesol, klesajú aj ceny nehnuteľností. Čo je najdôležitejšie, hoci objem nových úverov na bývanie rastie stále prírýchlo, tempo jeho rastu sa spomaľuje a do ekonomiky sa dostáva čoraz menej nových peňazí. Spotrebné úvery zatiaľ zaostávajú za vývojom hypotekárnych úverov.

Podobne aj mzdy v USA veľmi prudko rástli, lebo nezamestnanosť bola nízka, zamestnanci na pracovnom trhu chýbali a firmy si museli konkurovať mzdami. A aj tu – hoci mzdy stále rastú prírýchlo – sa už postupne objavuje žiaduce postupné a mierne spomalenie.



A teda hoci kľúčové inflačné parametre v americkej ekonomike sú stále privysoké, postupne a pomaly sa zlepšujú a vidno, že politika FED-u zaberá.

Teraz musí FED zvažovať, či je už takéto nastavenie dostatočné, aby zahnilo infláciu do kúta. Absolútne kľúčovým bude trh práce, konkrétne FED bude chcieť vidieť aspoň malý rast miery nezamestnanosti, aby bol presvedčený, že tempo rastu miezd sa zníži.

Spotrebiteľská inflácia sa postupne znižuje, ale treba úprimne povedať, že vývoj nie je jednoznačný a rovnomerný, a tu a tam vznikajú ohniská a pochybnosti. Dobrou správou je však to, že hlavným zdrojom inflácie v USA je teraz bývanie, v ktorom sa odráža s určitým oneskorením vysoký rast cien nehnuteľností v nedávnej minulosti, ale tento vplyv čoskoro prestane.

Súčasnú vysokú infláciu spustila unikátna hospodárska politika počas najhorších fáz koronakrízy, ktorá dotovala domácnosti napriek tomu, že peniaze nemali ani kde minúť – obchody boli najprv zatvorené a neskôr, keď už boli otvorené, pre poškodené dodávateľsko-odberateľské vzťahy nevedeli dopyt zo strany domácností uspokojiť. A tak oproti ponuke vyšší dopyt spustil v roku 2021 zrýchlenie cenového vývoja a v roku 2022 ho ešte viac podporila energetická kríza pre vojnu na Ukrajine a pre to, že ponuka ropy nestíhala uspokojiť celosvetový, prudko rastúci pokoronakrizový dopyt.

Problémy v dodávateľsko-odberateľských vzťahoch sú už minulosťou, energetická bilancia je oveľa vyrovnanejšia ako v minulom roku, a predsa len je krotenie inflácie pomalšie, než by sme si priali. Prečo?

V americkej ekonomike postupne od roku 1997 klesá rýchlosť obehu peňazí, t. j. s jedným dolárom sa urobí v priebehu roka menej transakcií. Kým v roku 1997 sa jeden dolár v americkej ekonomike otočil 2,2-krát za rok, v roku 2007 to boli 2 transakcie za rok a v roku 2017 len 1,4 transakcie ročne. Keďže sa doláre používali čoraz pomalšie, FED mohol od roku 2009 zvyšovať objem peňazí v obehu bez toho, aby vznikol nadbytok peňazí. Makroekonomická nerovnováha, ktorá mohla spôsobiť vyššiu infláciu, nevznikla.

Počas koronakrízy na jar 2020 rýchlosť obehu peňazí síce prudko klesla, ale na



druhej strane množstvo peňazí v obehu extrémne vzrástlo. Kým v rokoch 2009 až 2019 rástla peňažná zásoba v USA medziročným tempom asi 7 %, v roku 2022 to bolo až 25 %. Rast bol obrovský, prekonával všetky doterajšie rasty, ktoré

Peňažnú bublinu nebolo možné odčerpať, a tak sa musela pretaviť do rastu cien.

Ak zoberieme do úvahy dlhodobý vývoj množstva peňazí v obehu a rýchlosti obehu peňazí na jednej strane a aktuálne

Recesia, najmä prudká recesia, je veľmi nepravdepodobná

poznáme z histórie, a prekonal aj efekt spomalenia obehu peňazí.

V rokoch 2021 a 2022 sa rýchlosť peňazí opätovne zvýšila z 1,1 na 1,2 transakcie, ale na predkoronakrizovú úroveň 1,4 sa nedostala.

tempo zmenšovania peňažnej bubliny prostredníctvom vyššej inflácie na druhej strane, bude trvať ešte asi trištvrte roka až rok, kým sa dostaneme do stavu, keď bude množstvo peňazí a rýchlosť obehu





peňazí v USA v rovnováhe. Až vtedy nastane základná makroekonomická rovnováha. Dovtedy musíme počítať s tým, že inflácia sa bude spomaľovať len veľmi pozvoľna, a sem-tam môžeme dokonca pozorovať aj jej dočasné zvýšenie, dočasné vychýlenie zo zostupnej trajektórie.

Na druhej strane síce sa zmenšujúca, ale stále prítomná peňažná bublina bude zároveň v nasledujúcich mesiacoch brániť prudkému poklesu ekonomík a recesia, najmä prudká recesia, je veľmi nepravdepodobná.

Keďže inflácia bude v najbližšom období stále vysoká a recesia neprítomná, centrálné banky budú mať rozviazané ruky. Úrokové sadzby zostanú vysoké relatívne dlho, dokonca sa môžu v krátkom čase ešte aj zvyšovať. Centrálné banky však zároveň vedia, že už dnes sú úrokové sadzby reštriktívne (napríklad podľa americkej centrálnej banky je dlhodobá rovnovážna sadzba pre tamojšiu ekonomiku na úrovni 2,50 %), a teda už teraz ekonomiky brzdia. Zvyšovanie sadzieb je už blízko konca.

Netreba zabudnúť ani na to, že centrálné banky nebojú s infláciou len prostredníctvom úrokových sadzieb, ale zároveň aj kvantitatívne utahujú, to znamená, že sťahujú peniaze z obehu znížením svojej bilančnej sumy. Inflácia „dostáva na frak“ z dvoch smerov.

V každom prípade však nepredpokladáme, že vysoká inflácia „tu s nami bude navždy“.

Jednak centrálné banky majú svoj jasný mandát stlačiť infláciu na 2 % a aj dosť sily, aby ho naplnili. Primerane nízka inflácia je prioritou č. 1, má prednosť pred všetkými

V najbližších mesiacoch nás teda čakajú ťažké časy, keď sa ešte stále budú v USA aj v EMÚ zvyšovať úrokové sadzby a aj zostanú vysoko, a navyše sa čoraz častejšie budeme stretávať s negatívnymi makroekonomickými správami. Spomalenie uvidíme vo výsledkoch firiem.

Celkový vplyv na finančné trhy bude závisieť od toho, aká bude kombinácia inflácie a hospodárskeho rastu v danej chvíli a jej výhľad.

Lepší scenár bude, ak sa bude inflácia spomaľovať rýchlejšie ako hospodársky rast. Pre trhy to bude znamenať, že sa zvyšovanie úrokových sadzieb končí. Začali by klesať aj krátkodobé, aj dlhodobé výnosy na štátnych dlhopisoch, klesli by kreditné prirážky na podnikových dlhopisoch a akcie by rástli.

Horší scenár by bol, ak by sa inflácia spomaľovala pomalšie ako hospodársky rast. Úrokové sadzby by tak ešte mohli poskočiť vyššie a na vyšších úrovniach by pretrvali. Krátkodobé výnosy na štátnych dlhopisoch by stagnovali, dlhšie výnosy na štátnych

Nepredpokladáme, že vysoká inflácia „tu s nami bude navždy“

ostatnými dôsledkami reštriktívnej politiky vrátane akokoľvek silnej recesie. A hlavne, dnešné vyspelé ekonomiky nemajú štrukturálne predpoklady na vysokú infláciu, a teda ani na vysoké úrokové sadzby.

dlhopisoch by klesli len málo. Kreditné prirážky na podnikových dlhopisoch by sa mohli opäť zvýšiť, hlavne pri emitentoch so špekulatívnym ratingom. Akcie by buď stagnovali, alebo ešte mierne klesali.



Najhorší scenár by bol, ak by inflácia neklesala či dokonca sa zvyšovala, pričom ekonomiky by spomaľovali. Keďže centrálné banky uprednostňujú znížiť infláciu za každú cenu, aj za cenu recesie, úrokové sadzby by museli ísť ešte vyššie, krátkodobé aj oveľa vyššie. Krátkodobé výnosy na štátnych dlhopisoch by sa zvýšili, dlhšie by stagnovali alebo mierne klesli. Podnikové prírážky by rástli aj na investičných ratingoch a akcie by prudko klesali.

Najpravdepodobnejšie je, že spomaľovanie nebude veľmi hlboké, ale zato bude pre mnohých bolestivo dlhšie a mnohých účastníkov finančného trhu môže negatívne prekvapíť. Očakávame však, že klesnú hlavne výnosy na dlhších štátnych dlhopisoch, klesnú aj rizikové prírážky na podnikových dlhopisoch, ale len mierne a hlavne pri investičnom ratingu. Akcie by mali stagnovať alebo rásť len veľmi mierne. Rýchly rast akcií na pokoronakrizové maximá je vysoko nepravdepodobný.

Eurozóna bola stimulom vystavená o niečo menej než USA, na druhej strane bola oveľa viac zasiahnutá energetickou krízou. Vývoj je v zásade podobný a aj tu bude inflácia pretrvávať a ňou aj relatívne vysoké úrokové sadzby. K opätovnému poklesu sadzieb tu však môže prísť ešte skôr než v USA, keďže tu nie je prítomná taká bublina v peňažnej zásobe ako v USA. A nízke sadzby potrebujeme mať čo najskôr, veď len napríklad Taliansko si nemôže dovoliť držať sadzby takto vysoko dlhší čas,



Spomaľovanie nebude veľmi hlboké, ale zato bude pre mnohých bolestivo dlhšie

lebo by buď zbankrotovalo, alebo by jeho dlh musela ECB masívne nakupovať.

Hoci dlhodobo favorizujeme americké akcie pred európskymi, v roku 2023 by európske nemuseli dopadnúť horšie. Energetická kríza tu má síce väčší dosah a aj posilňujúce euro oslabuje konkurencieschopnosť európskych firiem, ale na druhej strane európske domácnosti nemajú problémy s úsporami, bude tu nižšia korekcia na

trhu nehnuteľností a akciové indexy sú vzhľadom na zisky (P/E), aj po započítaní európskeho oneskorenia voči USA, oveľa lacnejšie aj v porovnaní s americkým indexom S&P 500 a aj v porovnaní s vlastnou minulosťou.

Na druhej strane strategická pripravenosť Európy na (negatívne) prekvapenia je nižšia než v USA. Tie však vyhodnotiť nateraz nevieme.

Poznámky

¹ Podľa kvantitatívnej teórie peňazí sa množstvo peňazí v obehu (M) krát rýchlosť ich obehu (V) rovná jednotkovej cene tovarov a služieb (P) krát celkovému množstvu tovarov (Q), a teda HDP.

Matematicky: $M \times V = P \times Q = \text{HDP}$.

M = money supply = množstvo peňazí v obehu alebo menová, alebo aj monetárna báza, najčastejšie sa používa agregát M2, to znamená bankovky a mince, vklady na požiadanie, krátkodobé termínované vklady do dvoch rokov a iné cenné papiere splatné do dvoch rokov.

V = velocity = rýchlosť obehu peňazí, a teda koľkokrát v priebehu roka sa otočí jeden dolár, euro, z monetárnej bázy

P = price = cena tovarov, treba to chápať ako sumu cien všetkých tovarov a služieb

Q = quantum = množstvo tovarov, ide o agregátne, súhrnné množstvo všetkých tovarov a služieb v ekonomike

A teda keď sa zvyšuje množstvo peňazí M, pri nemennom V a Q sa zvyšuje P, čiže celková inflácia.

Od roku 1997 sa v USA postupne spomaľuje rýchlosť obehu peňazí, a teda V klesá. Napriek rastu M celý súčin $M \times V$ rástol v rokoch 2010 – 2019 najpomalšie za minimálne posledných 7 dekád. A tak ani vyššie množstvo peňazí v obehu nespôsobovalo peňažnú bublinu.

To sa zmenilo až v roku 2020. Počas koronakrízy sa síce prudko znížila rýchlosť obehu peňazí, ale na druhej strane sa enormne, obrovsky zvýšilo množstvo peňazí.

A tak prudko narástol súčin $M \times V$. Vznikla peňažná bublina.

V roku 2020 bola skoro celá ekonomika zatvorená a potom po otvorení boli v roku 2021 celosvetové problémy v dodávateľsko-odberateľských vzťahoch, spotrebiteľ sa nevedel k tovaru dostať (dopyt bol vyšší ako ponuka). Centrálné banky a vlády poskytovali úvery a dotácie domácnostiam a firmám v čase, keď ich ani nemali ako minúť. A tak „Q“ na pravej strane rovnice nerástlo a celá pravá strana rovnice $P \times Q$ stagnovala. $M \times V$ rástlo, $P \times Q$ nie a nerovnováha sa kopila a trvala od 2Q 2020 až do 1Q 2022. Nielenže trvala pridlho, ale bola aj absolútne v USD a aj relatívne k HDP najväčšia v histórii údajov od roku 1959.

Až v 2Q 2022 sa podarilo dosiahnuť základnú rovnováhu celého zlomku, a teda že $M \times V$ prestal rásť rýchlejšie ako $P \times Q$. Teraz potrebujeme vyrovnať celý zlomok, a teda $P \times Q$ musí rásť, „postará sa o to“ hlavne inflácia (P). $M \times V$ musí klesať, „postará sa o to“ klesajúca M. A tak vyššia inflácia a spomalenie rastu peňažnej zásoby prinesú v horizonte mesiacov rovnováhu.

Králi a aristokrati

Dividendové investovanie je populárnou stratégiou pre dlhodobých investorov. Bohužiaľ, časť investorov sa dá zlákať na aktuálne vysokú dividendu a ignoruje jej udržateľnosť. A práve udržateľnosť je podstatou dividendovej stratégie.



Ing. Pavol Ondriska
produktový manažér

Kde bolo, tam bolo, za siedmimi horami a siedmimi dolami, vládol starý kráľ... Nie, nebojte sa, nezablúdili ste k nejakej rozprávke. I keď v nasledujúcich riadkoch tohto článku narazíte na nejakých tých kráľov a aj aristokratov, nepôjde o rozprávkové bytosti. Pôjde o reálne firmy, ktoré však predsa len majú svoje čaro v podobe vyplácania atraktívnej dividendy. A to je soľou nad zlato pre dividendové investovanie a vodou na mlyn pre dividendových investorov.

Nuž ale čo je vlastne dividendové investovanie? Možno bude lepšie začať od Adama, resp. začnime tým, čo to je dividendy. Manažment firmy má niekoľko spôsobov, ako naložiť so ziskom, ktorý firma generuje. Firma môže kapitál použiť buď na rozšírenie svojho podnikania investíciou do vlastnej firmy či akvizíciou inej. Alebo môže zisk priamo posunúť akcionárom, či už spätným odkupom akcií, alebo vyplatením dividend. A to nás práve zaujíma. Dividenda je teda podiel na zisku spoločnosti, ktorý firma vypláti svojim akcionárom.

Dá sa namietkať, že nie všetky spoločnosti, ktoré dosahujú zisk, aj vyplácajú dividendu. Napríklad taký gigant Amazon doteraz žiadnu dividendu nikdy nevyplátiť, zisky radšej ďalej investuje do rastu svojho biznisu (a teda aj do rastu ceny akcie). Rozhodnutie firmy, či vyplátiť alebo nevyplátiť dividendu, závisí od mnohých faktorov. Ale vo všeobecnosti dividendu pravidelne vyplácajú skôr stabilné a vyspelé firmy, od ktorých sa už nedajú očakávať veľké nárasty cien

akciu v tzv. rozhodný deň, má nárok na dividendu. Ten, kto danú akciu nadobudne v deň po rozhodnom dni, už nárok na najbližšiu vyplatenú dividendu nemá. Preto v tento tzv. deň bez nároku na dividendu prepadne cena akcie pri otvorení trhu o výšku dividendy. I keď nemusí to byť úplne presne o túto sumu, keďže na cenu akcie pôsobia aj iné trhové vplyvy. No a pre investora najkrajší deň je deň výplaty dividendy. Aby sme si uviedli konkrétny

Za dividendových kráľov sa označujú firmy, ktoré zvyšujú svoju dividendu sústavne už minimálne 50 rokov

ich akcií. Ide tak trochu o kompenzáciu za nízky rast ceny v snahe prilákať investorov. Typickým príkladom sú telekomunikačné firmy, poisťovne či ropné koncerny.

Ako dividendy v súvislosti s vývojom ceny akcie funguje? Na začiatku je oficiálne vyhlásenie firmy o výške a dôležitých dátumoch pre nadchádzajúcu dividendu. Oznámenie prípadného zvýšenia dividendy oproti minulosti sa odrazí v daný deň pozitívne na cene akcie (a zníženie alebo zrušenie dividend, naopak, na poklese ceny akcie). Každý investor, ktorý vlastní

príklad, tak pri akcii automobilky BMW bola ostatná dividendy vo výške 5,80 EUR na akciu vyhlásená dňa 10. 3. 2022. Akcia bola obchodovaná bez nároku na dividendu od 12. 5. 2022, nárok na dividendu mal vlastník akcie k 13. 5. 2022 (vzhľadom na vyrovnanie obchodu T+2) a vyplatená bola 16. 5. 2022.

Nechyťte sa do pasce

Investovanie do dividendových akcií nie je v princípe zlá myšlienka. Problém môže nastať, keď najmä menej skúsení investori chápú dividendu ako kupón pri dlhopise.

Vybrané príklady dividendových aristokratov v indexe S&P 500 (údaje k 22. 2. 2023)

	Počet rokov rastúcej dividendy	Dividendový výnos	Priemerný 5-ročný rast dividendy	Priemerné celkové zhodnotenie* za 5 rokov
Procter & Gamble	67	2,6 %	5,8 %	14,7 % p. a.
Coca-Cola	62	2,9 %	3,5 %	9,8 % p. a.
Walmart	51	1,6 %	1,9 %	11,2 % p. a.
McDonald's	46	2,1 %	8,1 %	13,1 % p. a.
Exxon Mobil	40	3,3 %	3,1 %	12,9 % p. a.
Chevron	37	3,6 %	5,8 %	12,1 % p. a.
IBM	29	5,0 %	1,9 %	2,4 % p. a.

*Poznámka: vrátane reinvestovanej dividendy. Zdroj: Bloomberg

Priemerné ročné zhodnotenie indexov* v USD (k 22. 2. 2023)

	za 5 rokov	za 10 rokov	za 20 rokov	za 30 rokov
Dividendoví aristokrati	10,3 % p. a.	12,2 % p. a.	11,9 % p. a.	11,4 % p. a.
S&P 500	10,0 % p. a.	12,3 % p. a.	10,3 % p. a.	9,8 % p. a.

*Poznámka: vrátane reinvestovanej dividendy. Zdroj: Bloomberg

Na dividendu (ktorá môže byť v čase premenlivá) nie je nárok ako pri kupóne, je závislá od rozhodnutia akcionárov spoločnosti a ovplyvňuje cenu akcie (na rozdiel od ceny dlhopisu). Zásadnú chybu však často činia pri výbere dividendových titulov, keď sledujú len aktuálnu výšku dividendového výnosu. A tak spadnú do dividendovej pasce. Vysoký dividendový výnos môže byť v danom čase iba dôsledkom výrazného poklesu ceny akcie. Čiže daná firma môže byť v problémoch, pokles ceny môže pokračovať. A v neposlednom rade, pre straty danej firmy sa zvyšuje pravdepodobnosť zníženia (alebo dokonca zrušenia) budúcej dividendy či nebudaj hrozby bankrotu celej firmy.

Investor by tak mal klásť dôraz nie na samotnú výšku dividendy, resp. dividendového výnosu, ale na jeho udržateľnosť. Napríklad či vyhladená spoločnosť dosahuje pravidelne zisk, či nie je zaťažovaná veľkým dlhom, či má dostatočný voľný tok hotovosti a či dividendový výplatný pomer nie je až príliš vysoký. No a určite nepoteší ani situácia, keď sa firma rozhodne vydať väčší počet nových akcií, čím sa výplata dividendy na akciu rozriedi. Čiže na seriózne dividendové investovanie to chce trochu viac, ako len vyhľadať si akciu s vysokým dividendovým výnosom. Je tu však aj jedna pomôcka. Nemusíte byť expertom vo finančnej analýze, napovie aj pohľad do nedávnej histórie.

Kto je to ten aristokrat

Ak niečo platí dlhé a dlhé roky, je určitý predpoklad, že to bude platiť síce nie navždy, ale predsa len ešte nejaký čas. Ak je teda nejaká firma schopná rok čo rok vyplácať dividendu zvyšovať, je pravdepodobné, že v tom bude ešte pokračovať. A konečne sme u tých aristokratov. V roku 2005 uzel svetla akciový index S&P 500 Dividend Aristocrats od spoločnosti S&P Global. A tento index dividendových aristokratov zahŕňa akcie firiem zo známeho indexu S&P 500, ktoré boli doteraz schopné každoročne zvyšovať

svoju dividendu, a to najmenej 25 rokov v rade. Aktuálne tento index obsahuje 64 titulov vrátane známych firiem ako Procter & Gamble či Coca-Cola. Zvyšuje sa však nielen výška dividendy, ale aj cena akcie v čase, takže dividendový výnos sa nemusí zdať na prvý pohľad nijako zázračný. Na dividendových aristokratov v Európe sa kvalifikujú firmy, ktoré zvyšovali svoju dividendu minimálne 10 rokov v rade.

Na seriózne dividendové investovanie to chce trochu viac, ako len vyhľadať akciu s vysokým dividendovým výnosom

Nie je to však len o aristokratoch. Púťavých označení je viacero. Za dividendových kráľov sa označujú firmy, ktoré zvyšujú svoju dividendu sústavne už minimálne 50 rokov (ako napríklad uvedený Procter & Gamble). Na dividendového šampióna sa kvalifikuje firma, ktorá zvyšuje dividendu minimálne 25 rokov, pričom nemusí byť súčasťou indexu S&P 500. No a na nižšom stupni rebríčka nájdeme dividendových uchádzačov (zvyšujú dividendu minimálne 10 rokov, ale nie viac ako 24 rokov v rade) alebo dividendových vyzývateľov (zvyšujú dividendu minimálne 5 rokov, ale nie viac ako 9 rokov v rade).

V konečnom dôsledku je však dôležité zhodnotenie, ktorú príslušnú stratégiu dosiahnete. Porovnanie celkovej výkonnosti

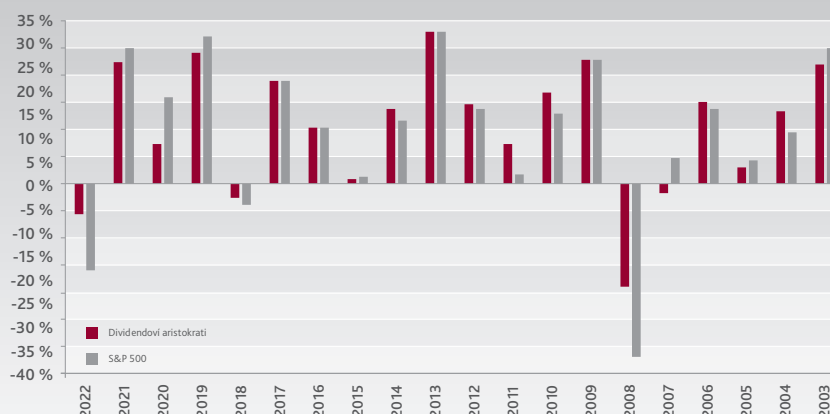
(čiže vrátane reinvestície dividend) indexu dividendových aristokratov a indexu S&P 500 ukazuje graf. Je však dobré mať na pamäti, že súčasťou indexu S&P 500 sú aj títo dividendoví aristokrati a uvedené zhodnotenie je v hrubom vyjadrení, čiže pred zrážkovou daňou z dividend.

Ako z doterajšieho textu vyplýva, investovanie do dividendových akcií, t. j. do finančne stabilných a biznisovo vyspelých firiem, sa dá zaškatuľkovať ako defenzívny investičný štýl. Preto takáto stratégia síce ťahala za kratší koniec v časoch silného rastu akciových trhov (ako bola postcovidovská akcelerácia rastových titulov v rokoch 2020 a 2021), ale, naopak, relatívne sa jej darí v pokojnejších časoch

či dokonca pri poklesoch akciového trhu. No a menšia volatilita cien je vlastnosť, ktorá nie je na zahodenie a určite ju ocenia rentiersky založení investori.

Aj pri dividendovom investovaní môže pomôcť ETF ako diverzifikovaný a nákladovo efektívny fond obchodovaný na burze. Nemusíte sa tak boriť cez analýzu a výber jednotlivých dividendových akcií, ale dáte prednosť ETF titulu so zameraním na dividendové akcie podľa preferencie meny, regiónu či štátu, ako aj spôsobu výberu akcií do kopírovaného indexu. Na výber sú desiatky rôznych ETF titulov, stačí si len vybrať. Ak sa chcete o investíciách do ETF dozvedieť viac, informujte sa o rôznych možnostiach u svojho privátneho bankára.

Celkové zhodnotenie indexov v USD (vrátane reinvestovanej dividendy)



Bolo, ako nebude... a každý si nájde to svoje

Celý svet predpokladal a dúfal, že rok 2022 bude pokojnejší. Nielen finančný trh túžil, aby pandémie a s ňou spojené logické či nelogické opatrenia upadli do zabudnutia a boli len textom v encyklopédiách. No realita bola iná. Pokoj sme nechali ešte v šuplíku, hektika nás v pracovnom a rodinnom živote neopustila. Ale aj v týchto časoch si investori vedia nájsť to pravé orechové.



Ing. Mojmír Hojer
riaditeľ Odboru asset managementu

Rok 2022 bol plný významných a zásadných udalostí, ktoré mali ekonomický a geopoliticko-spoločenský charakter. Ich závažnosť a dôležitosť sa týkala aj finančných trhov. Prvé týždne roka boli ešte v znamení posledného štádia pozitívnej nálady medzi investormi, ktorá sa prejavila tým, že akciové indexy dosiahli maximálne (historické, lokálne) hodnoty. Dlhopisové výnosy už začali pozvoľna rásť, nehľadiac na to, čo hovorili guvernéri centrálnych bánk celého sveta (že ceny rastú len dočasne a dodávateľsko-odberateľské reťazce sa o chvíľu znorlizujú).

Významným medzníkom diania na svetových finančných trhoch bol 24. február, keď ruská armáda vstúpila na územie Ukrajiny. Vzápätí EÚ (ktorá sa postavila na stranu Ukrajiny) až nečakane rýchlo urobila odvetný krok v podobe uvalenia množstva ekonomických sankcií

Reakciou na finančných trhoch bol pokles akciových indexov, významný rast cien komodít (plyn, elektrina, uhlie, ropa atď.). Ceny tovarov a služieb na celom svete rástli už aj pred začiatkom vojny, ale po tomto momente sa dynamika rastu zvýšila.

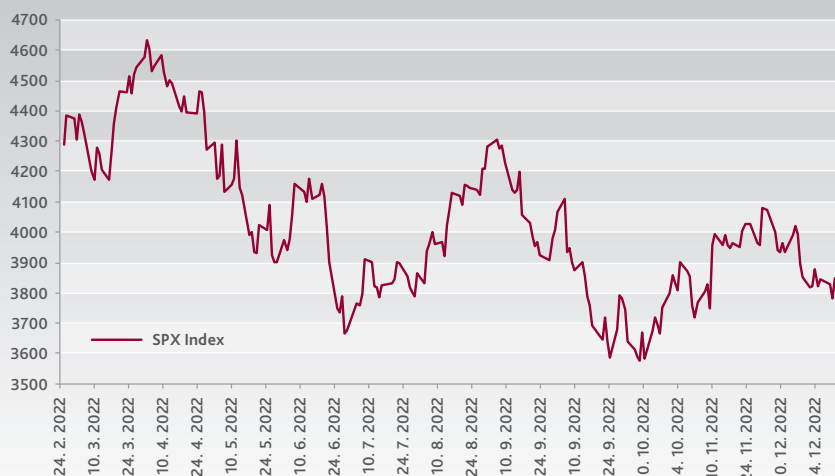
Ideálne je mať z každého rožka troška

na osoby, tovary, služby a spoločnosti z Ruska. Tieto udalosti ovplyvnili nielen tento rok na finančných trhoch a nielen život na Ukrajine.

Krajiny EÚ, ktoré ešte nedávno trápili obavy z deflácie, zaznamenávali enormný nárast spotrebiteľskej inflácie (v Pobaltí, Maďarsku aj o vyše 20 %) a výrobné



Vývoj amerického indexu S&P 500 (od 24. 2. do 31. 12. 2022)



ceny vystrelili v mnohých krajinách Únie aj o 40 – 50 %.

Centrálne banky začali menovú politiku upravovať. Ešte v r. 2021 hovorili o dočasnom raste cien, a preto nerobili žiadne kroky. Verili, že sa situácia sama znormalizuje. V 1. polovici roka 2022 však už začali konať – zvyšovať úrokové sadzby. Ako prvá pristúpila k rastu úrokových sadzieb americká centrálna banka (FED) v marci, aby do konca roka zvýšila svoju kľúčovú úrokovú sadzbu na 4,50 % (z 0,25 %). Európska centrálna banka (ECB) zvýšila svoju hlavnú refinančnú sadzbu z 0 % až v júli, na konci roka bola na hodnote 2,5 %.

Od marca bolo zvyšných 10 mesiacov roka obdobím hľadania si nového ekvilibria akejsi novej optimálnej ceny pri mnohých finančných nástrojoch. Akcie zopárkrát zmenili svoj trend – pokles striedal rast a naopak. Niekedy s väčšou intenzitou (nad 10 %), niekedy s menšou (5 – 10 %). Dlhopisy hľadali svoj tzv. pivot, t. j. miesto, pri ktorom sa rast úrokových sadzieb zastaví a otočí sa trend smerom nadol. Touto volatilitou cien pripomínal rok 2022 obdobie covidu, zvlášť ten 1. rok pandémie (2020).

Hlavné akciové indexy (americký S&P 500, svetový MSCI World, európske EURO STOXX 50 a STOXX 600) napokon odpísali za celý rok do 12 – 20 % svojej hodnoty, avšak počas roka bola dočasná intenzita prepadu ešte väčšia.

Dlhopisové výnosy vzrástli v USA a v eurozóne o 3,4 (3,7) % pri

2-ročnej splatnosti a o 2,4 (2,7) % pri 10-ročnej splatnosti. Kreditné prírážky vyjadrujúce kvalitu emitentov dlhopisov rovnako vzrástli o cca 2 %, avšak počas roka aj o 4 %. Ceny dlhopisov na základe rastu úrokov a zvýšenia rizika klesli o cca 5 – 15 %.

Termínované vklady, dlhopisy, pôžičky, byty, akcie, riadené portfólio... každý spôsob investovania má svoje (ne)výhody

Pokles cien akcií a dlhopisov, resp. zvýšenie rizika cez kreditné prírážky boli všetko faktory, ktoré negatívne vplývali na majetok klientov na celom svete, Slovensko nevynímajúc.

A aký bude rok 2023? Bude sa dať akciám? A ktorým – technologickým či

hodnotovým? Americkým či európskym? Klesnú komodity na ceny spred obdobia covidu? Porastú ešte úroky či treba kúpiť dlhopisy už teraz? Kam pôjde dolár? A čo koruna, neoslábí? Pôjde ten bitcoin na 100 000 USD? Skrachuje Taliansko? Vtrhne Čína na Taiwan?

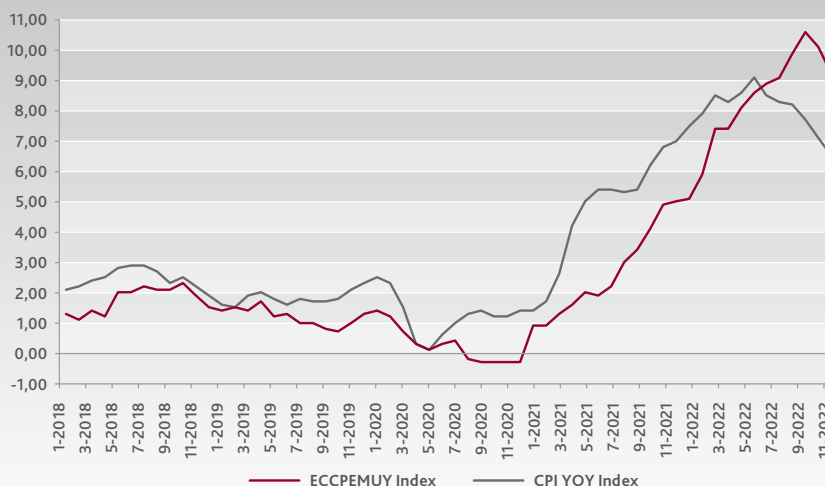
Možno niekto vie suverénne odpovedať na všetky otázky... len či budú mať odpovede aspoň 50 % úspešnosť. Väčšina ľudí má svoju obľúbenú formu zhodnocovania peňazí.

Hlavne tí skôr narodení inklinujú k osvedčeným termínovaným vkladom (TV). Má štátnu garanciu (do 100 000 EUR), nevlýva naň trh a má jasný cash-flow. Vloží a dostanem, čo som vložil + úrok. A teraz TV aj kvôli vyššej inflácii praje doba. Úroky majú hodnotu ako už dávno nie. Ich výška však robí atraktívnymi aj podnikové dlhopisy. Tam slovenskí a českí investori za posledných 15 rokov alokovali veľkú časť majetku. Pri nich už trochu čelia

majitelia trhovému preceneniu a hlavne tí, čo potrebujú skôr predať, nemusia predať, za čo kúpili. Ale sú za to odmenení takmer dvojnásobným úrokom v porovnaní s TV.

Iný radšej požičiava peniaze svojej širokej rodine či priateľom. Stavia na znalosť dlžníka. Zvyčajne dostane viac ako pri

Vývoj spotrebiteľskej inflácie a výrobných cien (2018 – 2022)



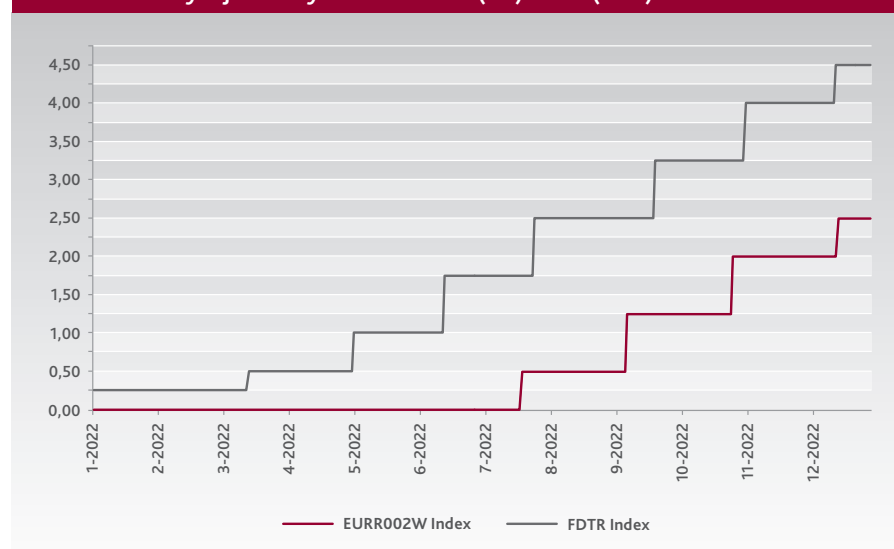
TV a dlžník nemusí riešiť administratívnu agendu. Ďalší má v obľube nehnuteľností. Vychádza z premisy, že ich cena napriek závähaniarastie. Kúpim byt, prenajmem ho a môžem byť rentier.

Nezanedbateľná skupina investorov vyhľadáva adrenalín v podobe nákupu akcií. Väčšina z nich ide do známych titulov – do „klasiky“ alebo do aktuálneho „hиту“. Menšia časť obchoduje aj s neznámymi akciami, pričom mnohé z nich sú na pokraji krachu.

Nikoho neodhováram od žiadnej z uvedených foriem zhodnocovania majetku. Každá forma má však svoje úskalía. Byt sa mi nemusí podariť prenajať alebo mi nájomca neplatí, v horšom prípade mi ho niekto zdevastuje.



Vývoj úrokových sadzieb ECB (EÚ) a FED (USA) v r. 2022



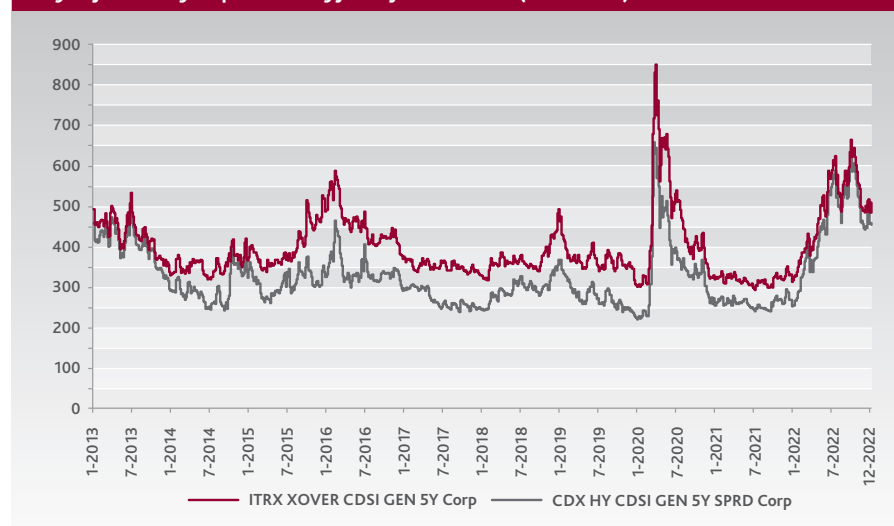
Akcia mi vie zarobiť aj 100 %, ale aj klesnúť na 0.

Ideálne je mať z každého rožka troška. Mať likviditu cez verejne obchodovateľné akcie či dlhopisy, aj trochu v tých neverejne obchodovateľných, investovať do svojej firmy a mať aj peniaze na sporiacom účte. A napokon vlastniť byt, dom či zlato. Mnoho klientov využíva skoro všetky uvedené formy. Ak je finančne podkutý, tak je ideálne mať to vo vlastnej réžii.

Niektor však nemá čas alebo má umelecký background, proste nemá finančné vlohy či odvahu. A odtiaľ je už len kúsok k tomu, aby zveril svoj mandát zveľaďovať svoj majetok investičným spoločnostiam. Mnohé banky, vrátane Privatbanky, ponúkajú komplexnú správu majetku. Čo a kedy kúpiť či predať – rieši niekto za nich.

Napriek všetkým vojnám, chorobám, krachom, recesiám investovanie na finančných trhoch prežilo a akciové indexy dosiahli nové a nové maximá. Rok 2022 treba brať ako poučenie, nie ako dôvod skončiť s investovaním. Bude lepšie. A kam investovať, resp. akú formu správy majetku si vybrať, nechám na vás. Akákoľvek správa je vždy lepšia ako žiadna. Ale čím komplexnejšia a diverzifikovanejšia, tým lepšie. A v podstate kdekoľvek.

Vývoj kreditných prirážok vyjadrujúcich riziko (USA a EÚ) za obdobie 2013 – 2022



Populácia Číny klesá, no zatiaľ to nie je žiadna katastrofa

V Číne dochádza k historickej zmene, ktorá bude mať dlhodobý vplyv na domáce aj globálne hospodárstvo. Podľa jej štatistického úradu sa celkový počet obyvateľov krajiny v roku 2022 znížil o 850-tisíc na 1,412 miliardy. To síce predstavuje len nepatrných šesť stotín percenta, no ide o prvý pokles od roku 1961, keď v krajine zúrila veľký hladomor.

Nepríčetná politika Veľkého skoku vpred pod vedením komunistického vodcu Mao Ce-tunga bola v 50. rokoch minulého storočia zmesou sociálneho zbedačovania más, zlého riadenia a radikálnych zmien v poľnohospodárstve, ktoré dominovalo ekonomike krajiny. To v kombinácii s prírodnými katastrofami spôsobilo za tri roky smrť zhruba 30 miliónov Číňanov.

V najbližšom období sa situácia môže dokonca zhoršiť, a to výrazne rýchlejšie, ako sa očakávalo, keďže počet úmrtí prevyšuje počet narodených detí. Odkedy krajina upustila od svojej prísnej politiky nulovej tolerancie covidu, smrteľné prípady nákazy sa medzi obyvateľstvom rýchlo šíria a môžu viesť k miliónom obetí. No muselo by zomrieť o 14 miliónov Číňanov viac, ako sa ich narodí, aby sa ich počet scvrkol o jedno percento. A také čísla by sa komunistický režim snažil zakryť za každú cenu.

Nástrahy lunárneho nového roku

Po lunárnom novom roku však možno čelíme práve takejto novej situácii. Pre Číňanov je to najvýznamnejší sviatok v roku, ktorý sa tradične spája s presunom stoviek miliónov ľudí z preľudnených veľkomiest na východe krajiny do vidieckych sídel nekonečného čínskeho stredozemia. Po skúsenosti veľkomiest, ktoré nezvládali covidový nápor, je málo pravdepodobné, že si s tým poradia vidiecke úrady. Dôsledky môžu byť traumatizujúce.

Čína je už dlho kľúčovým zdrojom pracovnej sily a dopytu, ale pôrodnosť v krajine stále klesá, pretože páry odkladajú narodenie detí alebo sa rozhodnú ich nemať z ekonomických dôvodov. V minulom roku sa v Číne narodilo len 6,77 dieťaťa na tisíc obyvateľov, čo predstavuje pokles oproti roku 2021, keď sa narodilo 7,52 dieťaťa, a najnižšiu zaznamenanú pôrodnosť. A to aj napriek tomu, že čínski komunisti v roku 2015 zrušili politiku jedného dieťaťa a o šesť rokov neskôr zaviedli stimuly, ktoré podporujú ľudí, aby mali viac detí.

Nielen Čína je pod demografickým tlakom

Táto dlho očakávaná udalosť je výsledkom desaťročia trvajúceho poklesu čínskej pôrodnosti. V priebehu 21. storočia to bude mať za následok neustále klesajúci počet obyvateľov. Podľa súčasných odhadov OSN sa celkový počet obyvateľov Číny do roku 2050 zníži o 100 až 200 miliónov.

Demografická trajektória Číny nie je zďaleka taká nezvyčajná. Nasleduje cestu, ktorú vytýčil zvyšok východnej Ázie. Počet obyvateľov Japonska dosiahol vrchol v roku





2008 a odvtedy neustále klesá, pričom celkový počet obyvateľov v súčasnosti klesá približne o pol milióna ročne. Taiwan sa v roku 2020 preklopil do záporného rastu, Južná Kórea v roku 2021. Ak sa počet obyvateľov v krajine zmenšuje alebo rastie, nepredstavuje to samo osebe krízu. Oveľa dôležitejšou otázkou je skôr to, či štátne orgány dokážu účinne reagovať na výzvy, ktoré takéto trendy predstavujú. Existujú vážne otázky, či Peking túto úlohu zvládne.

Dôvody poklesu obyvateľov Číny

Po prvé, Peking pomaly upravuje existujúce politiky, aby reagoval na rýchle starnutie Číny. Zoberme si napríklad dôchodky. Už viac ako desať rokov čínski predstavitelia pravidelne hovoria o potrebe zvýšiť oficiálny vek odchodu do dôchodku z neudržateľne nízkej úrovne stanovenej v polovici 20. storočia. V súčasnosti pre ženy stále platí vek odchodu do dôchodku na úrovni 55 rokov a pre ženy robotníčky dokonca len 50 rokov. Oficiálny vek odchodu do dôchodku pre mužov je 60 rokov, no finančné tlaky na systém sa zvyšujú. Peking sa však opakovane vyhýba verejnej opozícii zo strany mestských elít, ktoré najviac profitujú z existujúcej politiky, a nepodnikol žiadne zmysluplné reformy. Súčasná centrálna politika sa opäť obmedzuje na neurčité gestá smerom k zvýšeniu veku odchodu do dôchodku do roku 2025.

Po druhé, nie je jasné, či Peking bude schopný alebo ochotný vytvoriť nové rámce, ktoré by reagovali na vznikajúce potreby.

Kľúčovým príkladom je práca a migrácia. Inde vo východnej Ázii boli prílevy zahraničných pracovných síl kľúčovou súčasťou reakcií štátov a spoločností na rýchle starnutie obyvateľstva. Za posledných tridsať rokov sa v Japonsku, Južnej Kórei a na Taiwane percentuálny podiel zahraničných obyvateľov neustále zvyšoval až na 2-4 percentá z celkového počtu obyvateľov. Veľkú časť z toho tvoria prílevy migrujúcich pracovníkov – často na krátkodobé zmluvy bez možnosti získania občianstva – na vyplnenie hospodárskych medzier, ktoré sa uvoľnili alebo vytvorili v dôsledku demografických zmien. Napríklad na Taiwane v súčasnosti pracuje približne 800 000 migrujúcich pracovníkov – predovšetkým z juhovýchodnej Ázie, ktorí plnia kľúčové úlohy v stavebníctve, priemysle a v oblasti starostlivosti o starších ľudí.

Roboti a technológie

Mnohí argumentujú tým, že pri rastúcej produktivite práce zaplnia prázdne miesta v pracovnom procese roboti a technológie. No ak sa rozhlídneme po okolitých krajinách východnej Ázie, ani tam roboti a technologický pokrok neumožnili ani oveľa bohatším krajinám vyhnúť sa závislosti od medzinárodných tokov pracovnej sily. Prečo by mala byť Čína iná?

Napokon, samotní pekinskí lídri by mohli svojou krátkozrakou politikou ešte viac poškodiť demografické vyhliadky Číny. Peking neustále smeruje k plnému prijatiu pronatalitných politík, aby zmiernil problémy spojené s poklesom počtu obyvateľov. Keďže sa však stranícka politika pod vedením prezidenta Si Ťin-pchinga uberať nielen smerom k čoraz

OSN predpokladá, že v roku 2023 Čína stratí status najľudnatejšej krajiny sveta v prospech Indie

V Číne sa počet migrujúcich pracovníkov z vidieka do miest, ktorí v období reforiem podporovali desaťročia rýchleho hospodárskeho rastu, znižuje. A čínska populácia domácich migrujúcich pracovníkov tiež rýchlo starne – priemerný vek bol v roku 2021 42 rokov v porovnaní s 34 rokmi v roku 2008. Keďže do Číny prakticky neprúdi žiadna pracovná sila, zostáva nejasné, kto, ak vôbec niekto, sa objaví, aby zaplnil toto prázdne miesto.

tvrdšej autoritárskej vláde, ale aj k vláde so silne patriarchálnym podtónom, existuje vážne riziko, že novoobjavený záujem Pekingu o zvýšenie pôrodnosti a sobášnosti vyústi do represívnych a zle navrhnutých štátnych politík, ktoré vážne poškodia práva čínskych žien, podkopú rodové vzťahy a ešte viac znížia mieru pôrodnosti.

To, ako Peking na tieto výzvy zareaguje alebo nezareaguje, bude oveľa lepším barometrom

toho, či sa demografické zmeny v Číne skutočne vyvinú do krízy, než štatistický pokles populácie, ktorý bude pravidelne zaznamenávať v nasledujúcich desaťročiach.

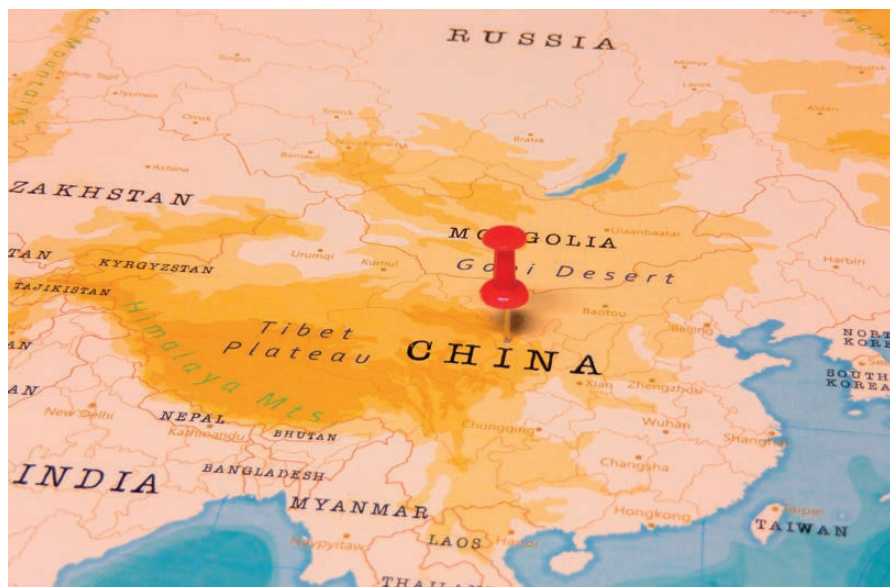
Nová superveľmoc na obzore

Hoci čínska vláda zaviedla daňové úľavy, dotácie na bývanie a dlhšiu materskú dovolenku, náklady na vzdelanie dosahujú nebeské výšiny, čo spôsobilo, že krajina má jednu z najnižších mier pôrodnosti na svete. Zmena štruktúry obyvateľstva z väčšiny vidieckeho na mestské k trendu vymierania Číny len prispela.

Demografický vývoj vyvoláva otázku, či Čína nezostarne skôr, ako stihne zbohatnúť. Hospodárstvo krajiny draka v roku 2022 stúplo o tri percentá, čo je len o trochu dynamickejší rast v porovnaní s prvým covidovým rokom 2020, keď HDP stúplo len o 2,2 percenta. Stále je to len o trochu viac ako polovica 5,5-percentného rastového cieľa na tento rok.

Organizácia Spojených národov predpokladá, že v roku 2023 Čína stratí status najľudnatejšej krajiny sveta v prospech Indie, ktorej populácia stále rastie. V krátkodobom horizonte India ťaží z prístupu k ruskej rope, ktorú nakupuje so zľavou. To naštartovalo jej rýchly rast s relatívne nižšou infláciou ako v iných krajinách.

V dlhodobom horizonte sa predpokladá, že India bude mať najväčší počet obyvateľov v produktívnom veku, čo ju predurčuje na to, aby sa stala svetovým výrobným centrom. Už dnes viacerí analytici



Demografický vývoj vyvoláva otázku, či Čína nezostarne skôr, ako stihne zbohatnúť

Indii predpovedajú budúcnosť motora globálneho rastu a na zvýšenie výkonnosti portfólia odporúčajú nakupovať akcie veľkých aj stredne veľkých indických firiem.

Kedy sa predpokladá, že India predbehne Čínu v počte obyvateľov?

Ak sa pozrieme na minulé predpovede načasovania toho, kedy India predbehne Čínu v počte obyvateľov, väčšina predpovedí bola v minulosti nesprávna.

V roku 2007 čínski odborníci predpovedali, že počet obyvateľov krajiny dosiahne v roku 2033 vrchol na úrovni zhruba

1,5 miliardy obyvateľov. Pred pandémiou sa OSN domnievala, že k výmene na pozícii najľudnatejšej krajiny sveta dôjde až v roku 2027. No keď OSN minulý rok zverejnila aktualizované prognózy, posunula predpokladaný dátum na rok 2023. Dôvodom boli aktualizované trendy, keďže Čína počas pandémie zaznamenala prudký pokles počtu novonarodených detí. Domácnosti odkladali narodenie detí v dôsledku ekonomickej neistoty a pre masívne kontroly súvisiace s pandémiou Covidu-19.

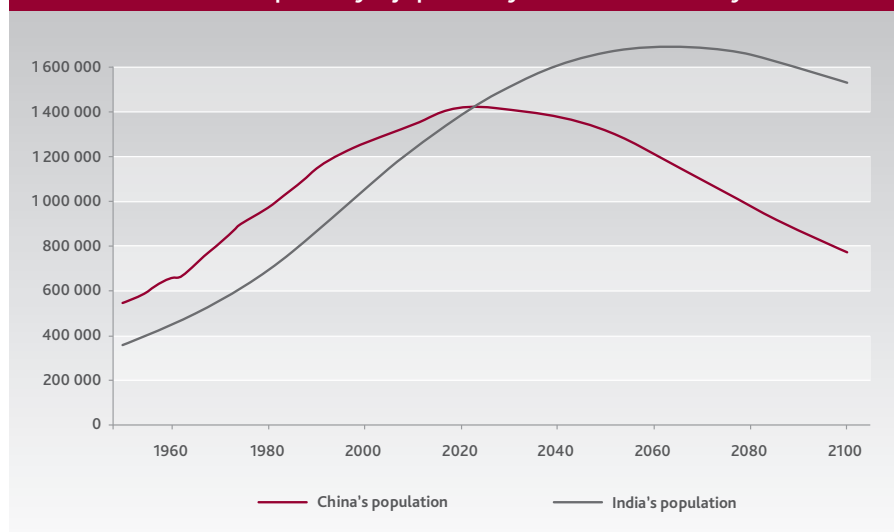
Zverejnené dáta čínskeho štatistického úradu tieto očakávané trendy len potvrdili, lebo naozaj došlo v roku 2022 k poklesu počtu novonarodených detí na najnižšiu zaznamenanú úroveň, pričom úmrtnosť mierne stúpila.

Aký je počet obyvateľov Indie?

India nemala oficiálne sčítanie obyvateľstva od roku 2011, keď uviedla počet obyvateľov 1,2 miliardy. Sčítanie bolo naplánované na rok 2021, ale úrady v Dillí ho niekoľkokrát odložili s odvolaním sa na pandémiu.

Oficiálne úrady v Dillí Indii neprognozujú taký vysoký nárast populácie, aký odhaduje Organizácia Spojených národov. Správa Národnej komisie pre obyvateľstvo krajiny z roku 2020 predpokladá v marci 2022 počet obyvateľov na úrovni 1,376 miliardy a v marci 2023 na úrovni 1,388 miliardy. Na základe týchto odhadov by India predbehla súčasnú populáciu Číny až v roku 2026.

Graf: Predpoveď vývoja počtu obyvateľstva Indie a Číny



Zdroj: OSN

Oficiálne indické odhady sú však pravdepodobne podhodnotené, pretože chudobné a vidiecke domácnosti v Indii často neregistrujú narodené deti, čo skresľuje údaje používané na odhad počtu obyvateľov.

Rozdiel medzi Indiou a Čínou sa ešte zväčší po tom, ako si tieto dve krajiny oficiálne vymenia miesta v rebríčku populácie. OSN odhaduje, že počet obyvateľov Indie sa do roku 2050 zvýši na 1,668 miliardy. Počet obyvateľov Číny sa dovtedy zníži na 1,317 miliardy. Rozptýl do roku 2100 je ešte väčší, pričom India bude mať v tom čase dvojnásobne vyšší počet obyvateľov ako Čína (viď graf).

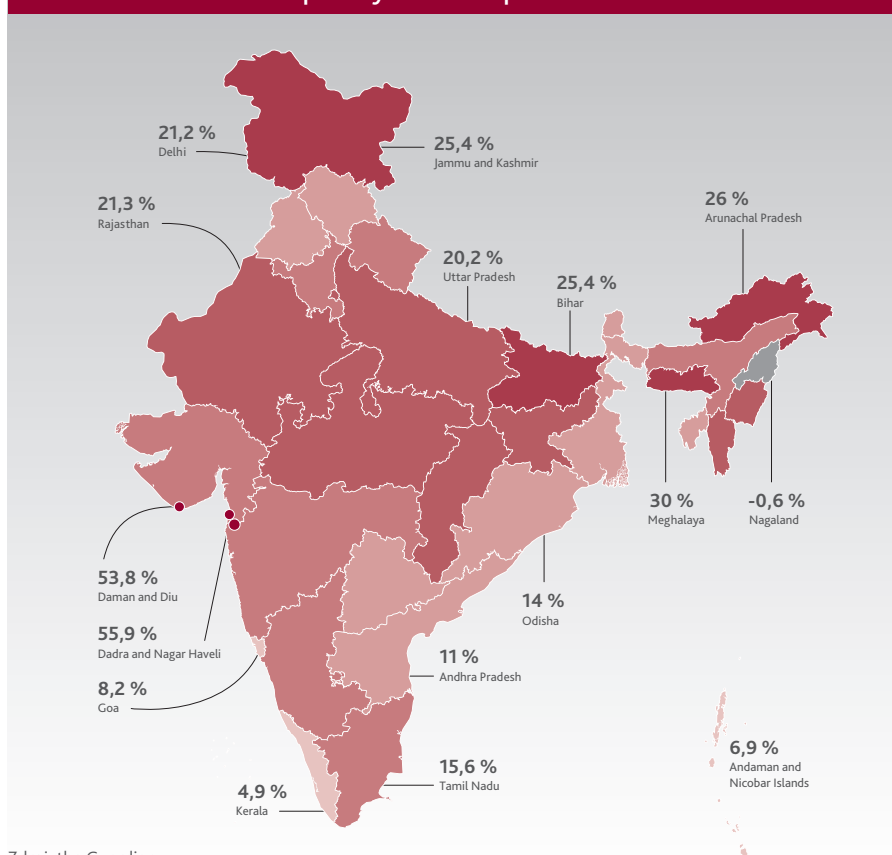
Ekonomické dôsledky demografických zmien

Hoci ekonomické dôsledky dlhodobého klesajúceho počtu obyvateľov sú zväčša negatívne, na bezprostredné odhady vývoja na finančných trhoch je demografia príliš neistý ukazovateľ. Hoci je jasné, že dlhodobý klesajúci počet obyvateľov negatívnym faktorom minimálne z pohľadu jedného z troch základných výrobných faktorov – práce –, odchýlky predpovedí od reality intenzitu vplyvu tohto faktora znižujú.

Čína trpí štrukturálnymi ekonomickými problémami v sektore nehnuteľností, ale dlhodobý prebytkový bežný účet platobnej bilancie krajiny nafúkol rezervy tak, že si môže dovoliť intervencie a udržiavanie statusu quo bez výraznejších hrozieb na stabilitu krajiny.

Populačná explózia v Indii však automaticky neznamena, že krajina prevezme rolu svetového ekonomického lídra. Dôvody súvisia aj so štruktúrou. Indická populácia je o desať rokov mladšia ako tá v Číne. Osobitnou demografickou výzvou, ktorá je rozšírená v celej Indii, ale sústreďuje sa najmä v chudobnejších severných štátoch, je „nárast mladých“. Priemerný vek Indov je 29 rokov a krajina zápasí s obrovským ambicióznym a čoraz nepokojnejším počtom mladých ľudí, z ktorých väčšina nemá kvalifikáciu a pre ktorých nie je dostatok škôl, univerzít, vzdelávacích programov a predovšetkým dostatok voľných pracovných miest. V celej Indii je nezamestnanosť mladých ľudí 23 percent a iba každý štvrtý absolvent je zamestnaný. Hoci gramotnosť žien rastie, iba štvrtina žien v Indii sa zapája do pracovného procesu.

Populačný rast v Indii podľa štátov



Zdroj: the Guardian

V štáte Uttarpradéš, kde je priemerný vek 20 rokov, je viac ako 3,4 milióna mladých ľudí bez práce. Začiatkom minulého roka vypukli v Biháre nepokoje po tom, čo sa o 35-tisíc pracovných miest v indických železničiach uchádzalo viac ako dvanásť miliónov ľudí.

India má kapacitu na využitie potenciálu mladej populácie, ale ak chce využiť jej výhody, musí hneď investovať do vzdelávania a zdravia dospelých. Inak by sa demografická dividenda mohla zmeniť na demografickú katastrofu.

sa navrhujú donucovacie metódy na zabezpečenie dvoch detí na pár.

Niektorí považujú návrh zákona za útok hinduistických nacionalistov na moslimov, ktorý podporuje rozšírený, ale nepresný mýtus, že počet moslimov rýchlo prevyšuje počet hinduistov. Moslimovia tvoria len 14 percent obyvateľstva, kým hinduisti 80 percent.

Volanie po zákonoch regulujúcich populačnú explóziu v Indii však centrálna vláda v Dillí odmieta. A dôvodom je príklad Číny, ktorá kontrolovala pôrodnosť viac ako tri desaťročia a má na krku populačnú krízu

Populačná explózia v Indii neznamena, že krajina prevezme rolu svetového ekonomického lídra

Politický problém rastúcej populácie v Indii

Rozdelenie na sever a juh v Indii politizuje obyvateľstvo v Indii. V severnom štáte Uttarpradéš, kde vládne tvrdý predstaviteľ hinduistickej nacionalistickej strany, sa vysoký počet obyvateľov využil na odôvodnenie vypracovania návrhu zákona o kontrole populácie, v ktorom

a sedem z desiatich Číňanov starne. To by malo byť dôležitým poučením pre každého, kto hovorí o donucovacích prostriedkoch a kontrole demografie. Z výhody sa rýchlo môže stať nevýhoda.

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

Klientom prinášam objektívny pohľad na financie



Ing. Ľubica Homerová
privátna bankárka

> Čo sa snažíte priniesť svojim klientom?

Širokú škálu bankových produktov a služieb, nezávislý pohľad na svet financií, zaujímavé investičné príležitosti, dlhoročné skúsenosti s bankovými službami a s komunikáciou s klientmi.

Klientom prinášam objektívny pohľad na financie. A to nielen cez konkrétne produkty banky, ale v spolupráci s odbornými tímami vieme analyzovať klientom ich existujúce investície aj mimo Privatbanky.

> Aké očakávania by mali mať klienti od svojho privátneho bankára?

Profesionalitu, spoľahlivosť, flexibilitu, dôveryhodnosť, empatiu a schopnosť vnímať potreby klienta. Klienti oceňujú aj stabilitu v osobe privátneho bankára, lebo rozhovory sú často aj o citlivých témach, ktoré súvisia so vzťahmi v rodine alebo vo firme.

Veľmi dôležitá je otvorenosť a transparentnosť v komunikácii o produktoch a službách,

ale aj o témach, ako napríklad pomer výnosov a nákladov. Skreslené alebo neúplné informácie totiž neskôr vedú k nedôvere.

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

Moje odporúčanie je, aby si klienti na stretnutie s privátnym bankárom našli čas a následne si spravili porovnanie aspoň v troch bankách, ktoré tieto služby ponúkajú. Osobný kontakt je veľmi dôležitý, preto by som si na stretnutie vyčlenila aspoň polhodinu.

Dobrý privátny bankár by mal vedieť klientov aj edukovať. Na druhej strane, klienti by sa nemali báť otvorene hovoriť o svojich potrebách a predstavách, keďže to potom umožňuje zo strany privátneho bankára hľadať to najlepšie riešenie.

> Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

Ako trend vnímam služby kompletnej správy rodinných a firemných financií. Veľkou témou je tiež diverzifikácia aktív a tým znižovanie rizika pri investovaní. Klienti tiež oceňujú naše pravidelné informácie a názory o trendoch v investovaní v kontexte aktuálnych politických a ekonomických udalostí.

> Čím by ste presvedčili potenciálnych klientov, že práve Privatbanka je pre nich tá správna voľba?

Privátne bankovníctvo je hlavná činnosť našej banky už od jej vzniku a takmer všetky odborné útvary banky pracujú so zameraním práve na našu privátnu klientelu.

Tisíce spokojných klientov už dlhé roky oceňujú naše kompletne bankové služby vrátane moderných elektronických služieb.

Ing. Ľubica Homerová

Vzdelanie:

Vysoká škola ekonomická

Práca:

V oblasti bankovníctva sa pohybuje od ukončenia vysokej školy v r. 1982 na rôznych, aj manažérskych pozíciách. Pracovala najmä v oblasti klientských služieb pre fyzickú aj právnickú klientelu a svoje skúsenosti využíva na pozícii privátnej bankárky v Privatbanke už 17 rokov.

Záujmy:

Voľný čas trávi na svojej chalupe, venuje sa golfu, tenisu a v zime lyžuje.

Navyše u nás nájdú produkty, ktoré inde nenájdú. Výnimočnosť je súčasťou aj nášho loga, je jednoducho v našej DNA.

> Akú prekvapivú požiadavku ste dostali od klienta?

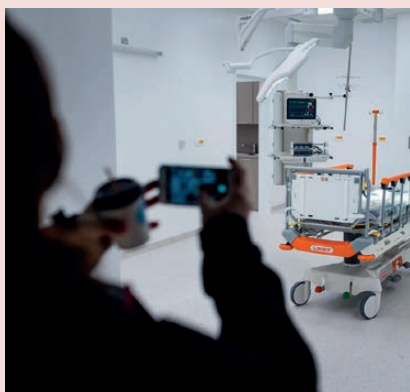
V rámci komplexnej služby privátneho bankovníctva majú klienti možnosť využiť aj iné ako finančné benefity v našich partnerských spoločnostiach v rámci Exclusive zone. Môžu využiť benefity polikliník ProCare, služby The Concierge, daňového poradcu, nákupy exkluzívnych tovarov a služieb a pod. A tak sme klientovi umožnili vidieť koncert Adele v Londýne, zažiť operu v La Scale alebo si užiť koncert Aerosmith zo zlatej uličky.

Vstúpte s nami do nemocnice novej generácie – Nemocnice Bory

Privatbanka spoločne s Penta Hospitals International zorganizovala koncom februára pre svojich klientov privátneho bankovníctva jedinečnú komentovanú prehliadku Nemocnice Bory.



Klienti privátneho bankovníctva mali príležitosť pozrieť si jedinečný projekt, ktorého dlhopisy má Privatbanka vo svojej ponuke. Mnohí z nich sa ako majitelia týchto dlhopisov na výstavbe nemocnice priamo spolupodieľali.





„Vstúpte s nami do Nemocnice novej generácie“ bol leitmotív prehliadky a vystihuje unikátnosť Nemocnice Bory, ktorá koncom marca otvára svoje brány prvým pacientom. Staráť sa o nich bude špičkový personál a liečiť ich bude najmodernejším medicínskym vybavením.

14 špičkových operačných sál, urgentný príjem novej generácie, osem intímnych pôrodných izieb namiesto boxov, centrálna robotická prípravovňa liekov, zdravotná starostlivosť organizovaná v multidisciplinárnych programoch, inovatívne procesy a najmodernejšie



rádiodiagnostické vybavenie, 400 izieb v jednolôžkovom štandarde pre každého pacienta či automatizovaný systém potrubnej pošty. Aj taká je najmodernejšia nemocnica v strednej Európe, ktorá na 5 podlažiach s rozlohou 53-tisíc m² vyrástla na bratislavských Boroch.

Nemocnica Bory bude poskytovať plánovanú i akútnu zdravotnú starostlivosť na najvyššej úrovni, ktorá bude plne hrazená z verejného zdravotného poistenia.

Spolu s našimi klientmi sa naozaj tešíme, že sme mohli stať pri zrode takehoto výnimočného projektu...

Privátne bankovníctvo je o budovaní vzťahov

Prečítajte si rozhovor s naším privátnym bankárom Matúšom Kocurom.



Mgr. Matúš Kocur
privátny bankár

> Čo sa snažíte priniesť svojim klientom?

Snažím sa im priniesť spokojnosť pri využívaní našich produktov a služieb, ktoré vyhovujú ich individuálnym potrebám a naplnia ich očakávania pri zveľaďovaní majetku. S nami majú istotu, že je majetok v dobrých rukách, a majú v nás spoľahlivého partnera. S klientmi si budujem dlhodobú spoluprácu a som pre nich partner, na ktorého sa môžu kedykoľvek obrátiť so svojimi požiadavkami a otázkami. Majú vo mne istotu, že im vždy promptne a efektívne poradím v akejkoľvek situácii, v ktorej sa momentálne nachádzajú.

> Aké očakávania by mali mať klienti od svojho privátneho bankára?

Mali by očakávať dlhodobý a profesionálny vzťah. Ten by mal byť založený na vzájomnej dôvere a odbornosti a mal by byť spojený s poskytnutím možností, ako čo najlepšie zhodnotiť majetok klientov.

Zároveň by tento vzťah mal byť transparentný a priamy. Privátny bankár by mal

mať prístup ku komplexným informáciám o finančných produktoch, ktoré ponúka, a mal by mať prehľad o tom, čo sa momentálne deje na finančných trhoch.

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

Rozhodne by som klientom odporučil vyskúšať služby privátneho bankovníctva, veď ide o nadštandardnú starostlivosť o portfólio klienta, ktoré im šetrí čas. A všetci vieme, že čas je najdrahšia komodita. Naši klienti to oceňujú, keďže väčšina z nich je časovo veľmi zaneprázdnená, čo je dôsledkom dnešnej uponáhľanej digitálnej doby, plnej zahlcujúcich informácií.

> Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

Témou je najmä vysoká miera inflácie, ktorá so sebou prináša stúpajúce úrokové sadzby. To láka aj časť konzervatívnych investorov, ktorí využívajú možnosť termínovaných vkladov s výrazne navýšenými sadzbami. Svoje miesto v portfóliách klientov majú aj korporátne dlhopisy, ktoré ako strednodobý investičný nástroj ponúka našim klientom zaujímavé fixné zhodnotenie v závislosti od lehoty splatnosti pri terajšej turbulentnej situácii na finančných trhoch.

Mgr. Matúš Kocur

Vzdelanie:

Právnická fakulta na Masarykovej univerzite v Brne, Vysoká škola práva a podnikania Praha

Práca:

Svoju profesionálnu kariéru začal v akademickom prostredí na rektoráte VÚT Brno. Neskôr prešiel do sféry poisťovníctva do NN Životnej poisťovne a odtiaľ jeho cesta viedla do Privatbanky, kde ako privátny bankár pokrýva región okolo Košíc.

Zájmy:

aktívne futbal a stolný tenis, cestovanie, záhrada, filmy a knihy

investičných profilov klientov, takže aj najnáročnejší klient si vie po odbornej konzultácii nájsť to svoje.

Zároveň u nás nájdú istotu zabezpečenia nadštandardného prístupu a starostlivosti, aby sa u nás cítili dobre a tešili sa na naše spoločné stretnutia.

Som privátny bankár a moja devíza je diskretnosť

> Čím by ste presvedčili potenciálnych klientov, že práve Privatbanka je pre nich tá správna voľba?

Privatbanka sa špecializuje na privátne bankovníctvo, ktoré tvorí tím skúsených a odborne zdatných profesionálov pripravených zdolať aj tie najväčšie výzvy. Ponuka Privatbanky obsahuje širokú škálu produktov pre všetky typy

> Akú prekvapivú požiadavku ste dostali od klienta?

Som privátny bankár a moja devíza je diskretnosť. Samozrejme, klienti sa na mňa obracajú aj v súkromných témach, napríklad jednému klientovi som pomohol k novej práci. Aj toto zahŕňa práca s klientmi a som rád, že im môžem pomôcť v každej situácii.

TheConcierge:

S nami nie je nič nemožné

Využívajte voľný čas na to, čomu sa chcete venovať, a starosti nechajte na nás, hovorí v rozhovore Ondrej Viliňovič, spoluzakladateľ firmy TheConcierge, a dodáva, že služby osobného asistenta nemusia byť nevyhnutne len o luxusných výstrelkoch, ale čoraz viac klientov oceňuje pomoc vo sférach týkajúcich sa úplne bežného života.

> Niektorým čitateľom možno stále nie je úplne jasné, čo si predstaviť pod pojmom concierge, a spájajú si ho len s dobrými hotelmi. Viete nám na úvod priblížiť, čo tento pojem znamená a aká je náplň vašej práce?

Concierge je, jednoducho povedané, osobný asistent, ktorého úlohou je pomôcť s čímkoľvek a kedykoľvek. Bez ohľadu na to, či potrebujete zakúpiť a doručiť darček pre otca alebo zarezervovať reštauráciu v Kodani.

Concierge je „osobný asistent“, ktorého úlohou je pomôcť s čímkoľvek a kedykoľvek



Hotelový concierge je expert na lokálnej úrovni, odporučí vám atrakcie a reštaurácie v tej-ktorej destinácii, no je k dispozícii iba počas vášho pobytu v hoteli. My v TheConcierge sa staráme o potreby klientov, slovenských, ale aj zahraničných, bez ohľadu na ich pôsobisko a lokalitu, kde sa práve vo svete nachádzajú.

> To znamená, že keby sme chceli zájsť na večeru s Beyoncé alebo si osobne pohovoriť o investíciách s Warrenom Buffettom, dokázali by ste nám to zariadiť?

Zariadiť to dokážeme, otázkou je skôr, či to vy zaplatíte 😊. Stretnutia a posedenia s celebritami zabezpečujeme, no klienti si ich vo všeobecnosti cenia oveľa menej ako bežné, každodenné, na prvý pohľad možno nedôležité povinnosti, od ktorých ich odbremeníme. Keď si vaša dcéra zabudne doma veci na tréning, ale vy máte nabitý kalendár a nemôžete jej ich odnieť, ten pocit, že máte niekoho, kto jej veci doručí, je neporovnateľný s večerou s Beyoncé. Aj keď to, samozrejme, závisí od vašich priorít.

Takéto „nepodstatné“ záležitosti tvoria väčšinu požiadaviek klientov. Klienti sa venujú svojim rodinám, práci a voľnému času. Teda aj ich požiadavky sa týkajú rodiny, práce a voľného času. Raz za čas kupujeme aj Lamborghini, ale naozaj to nie je každý týždeň.

> Čo vôbec stálo za nápadom začať podnikať v tomto biznise? Čím ste sa pri zakladaní TheConcierge inšpirovali a ako by ste opísali filozofiu vašej spoločnosti?

Nebol to žiaden špeciálny „heuréka!“ moment, skôr to vyplynulo z bežného života a zo spoločných záľub. So spoluzakladateľom Jurajom Gaňom nás dopredu hнала aj vidina toho, že vo vlastnom podnikaní budeme „sami sebe pánni“.

Našou filozofiou je a vždy bolo, že nič nie je nemožné. Ak nefunguje prvé, druhé či ani piate riešenie, nevzdávame sa. Skôr či neskôr klientsku požiadavku vždy vyriešime.

V TheConcierge si zakladáme na transparentnosti, čestnosti a diskretnosti. Ako vo vzťahu ku klientom, tak vo vzťahu k dodávateľom.

> Čo si práca concierge vyžaduje od toho, kto ju vykonáva? Aké by mal mať na ňu človek predpoklady? Zrejme musíte mať „rozhoďené“ siete kontaktov po celej Európe.

Áno, je to presne, ako hovoríte. Za necelých pätnásť rokov existencie sme si vybudovali sieť overených kontaktov, ktoré, našťastie, ustáli obdobie pandémie.

Dôležitá je vytrvalosť a chuť hľadať často aj kreatívne riešenia. Samozrejme, ani proklientsky prístup nie je na škodu (úsmev). Každý člen nášho tímu sa musí vedieť vcítiť do situácie klienta, aby mu mohol ponúknuť riešenie šité na mieru. Ostatné sa dá naučiť, no toto sú veci, bez ktorých to nejde.

V rámci tímu sme každý iný, každý máme iné záľuby a záujmy a aj vďaka tomu môžeme klientom ponúknuť tie najlepšie služby. To, že základ tímu tvorí stabilné jadro, nám umožňuje vytvoriť si s klientmi osobnejšie vzťahy, poznať ich preferencie a niekedy predvídať aj nevyhovené prania.

> Aký typ klientely sa na vás najčastejšie obracia? Ide o dlhodobé spolupráce alebo vaše služby využívajú klienti aj jednorazovo? A koľkým klientom ste už pomohli a „odbremenili“ ich od starostí?

Väčšina našich klientov je zo Slovenska, obracajú sa však na nás aj klienti zo zahraničia. Niektorí z nich dokonca o Slovensku ani nepočuli, kým nezačali využívať naše služby. To, že u nás nikdy neboli, ich neodradilo od vyskúšania našich služieb a od toho, aby sa následne stali



našimi klientmi – hneď po tom, čo si našli Slovensko na mape ☺.

Dlhodobí klienti sú „zodpovední“ za viac ako 98 percent požiadaviek. Jednoducho povedané, kto si raz vyskúša naše služby, ťažko si bez nich predstaviť život. To potvrdzuje aj vyše 45 000 vyriešených požiadaviek od viac ako 1 200 klientov. Nájdu sa však aj ad hoc klienti: ak niekto cestuje na Slovensko a potrebuje vyriešiť lokálne presuny, program, rezervácie a podobne, takisto mu radi pomôžeme.

> Prejdime k samotným požiadavkám. O aké služby majú vaši klienti záujem najčastejšie?

Najčastejšie sú to vstupenky na kultúrne a športové podujatia spolu s cestovateľskými plánmi. Klienti s obľubou vyhľadávajú koncerty zvučných mien, ale radi sa pozrú aj na zápasy Ligy majstrov či predstavenie činohry. Z cestovania ich najčastejšie zaujímajú dovolenky v teplých destináciách, lyžovačky a niekedy aj dobrodružnejšie výpravy.

Počas posledných rokov im však šliapu na päty aj požiadavky týkajúce sa bežného života. Počas pandémie si veľa ľudí uvedomilo, že práve to sú veci, ktoré pridávajú ich životu veľkú hodnotu. Lamborghini či vami spomínaná večera



s Beyoncé sú síce obe príjemné záležitosti, no človek sa bez nich zaobíde.

> Aké sú vaše limity, čo všetko od vás ako klient môžem chcieť? Spomeniete si na najtvrdšie oriešky, s ktorými ste sa museli popasovať?

Limity, prirodzene, existujú, naše služby držíme v prípustných legislatívnych

krúžku pre dieťa –, nie sú vôbec nákladné, no napriek tomu sú pre klientov kľúčové a sú vždy žiadané.

Z tých drahších požiadaviek môžem spomenúť napríklad luxusné dovolenky – chalet vo Švajčiarsku, glamping v Botswane, ale aj limitované edície áut alebo nehnuteľnosti.

overeným spôsobom. Veď predsa, ak si raz obľúbite jeden model nohavíc, nechcete, aby ho zmenili alebo dokonca prestali vyrábať. Naši klienti sa teda môžu tešiť na konštantne kvalitné služby, tak ako doteraz.

Samozrejme, postupne sa rozrastáme, predovšetkým prostredníctvom osobných referencií. Pribúdajú noví klienti, ako fyzické, tak aj právnické osoby. Verím, že sa nám podarí rozrásť i v zahraničí, predovšetkým v krajinách, v ktorých máme širšiu klientsku bázu. Chceli by sme byť totiž ku klientom bližšie aj fyzicky.

Našu filozofiou je, že nič nie je nemožné

a etických rámcoch. Nestáva sa však často, že klienti majú záujem o niečo, čo je mimo týchto hraníc. Dá sa povedať, že takéto prípady by sme spočítali na prstoch jednej ruky.

Najnáročnejšie požiadavky sa jednoznačne týkajú vecí na miere a nedostupných predmetov. Výroba, respektíve zabezpečenie čohokoľvek na miere vždy trvá rádovo oveľa dlhšie v porovnaní s bežne dostupným tovarom. Nedostupné predmety majú často zberateľský alebo historický charakter. Hovoríme teda o mesiacoch či rokoch nepretržitého

> Musíme sa vrátiť k stretnutiu s Warrenom Buffettom z úvodu rozhovoru. Koľko by nás stála hodina s ním?

Takže ste nakoniec uprednostnili Warrena pred Beyoncé ☺? Warren Buffett investorské obedy rieši formou aukcie, ktorej výťažok putuje jeho nadácii. Rádovo je nutné pripraviť si 8-cifernú sumu.

> Asi sme predsa len mali ostať u Beyoncé. V tomto biznise podnikáte už vyše dekády. Vidíte za ten čas posun v požiadavkách klientov a celkovo v ich vnímaní služieb concierge?

Concierge služby sú pre kohokoľvek, nielen pre úzku skupinu tých najbonitnejších

sledovania dostupnosti alebo doľadovania detailov s dodávateľom.

> Služby concierge rozhodne nebudú pre každého. V akých cifrách sa zvyčajne pohybujete? A akú najdrahšiu „zákazku“ ste realizovali?

A to je práve jeden z najväčších mýtov o concierge službách. Najlepšie je ich v tomto kontexte vnímať ako služby osobného asistenta – teda naozaj ako služby pre kohokoľvek, nielen pre úzku skupinu tých najbonitnejších. Hodnota klientskej požiadavky nie je pre nás vôbec smerodajná ani ju nejako špeciálne neevidujeme.

Okrem toho, ak nájdeme hotel v malom mestečku, s ktorým dohodneme pre klienta vegánsku stravu, hodnota tejto požiadavky je pre klienta násobne väčšia, ako keby sme mu „len“ zakúpili tovar v luxusnom obchode. Veci, ktoré bežne riešime – odvoz auta do servisu, nájdenie

Klienti, či už noví, alebo dlhodobí, majú vo všeobecnosti lepšie vnímanie concierge služieb. Povedomie o službe sa zlepšilo, nie je to pre ľudí novinka, pri ktorej nevedia, čo čakať. Viac k nám prichádza zahraničná kultúra, klientom sa posúvajú hranice a skôr nám zveria aj citlivejšie záležitosti, ktoré sa napríklad týkajú ich najbližšej rodiny. K tomuto určite prispeli aj dlhoročné vzťahy, klienti jednoducho vedia, že nám môžu dôverovať.

S tým súvisí aj odklon od „chuťoviek“ k „normálnym“ veciam. Klienti začali concierge vnímať ako službu, ktorá im pomáha na dennodennej úrovni.

> Na záver nám prezradte niečo o svojich plánoch. Na čo sa môžu vaši klienti tešiť v budúcnosti?

Veľké zmeny neplánujeme. Z našich skúseností sa dá povedať, že ľudia majú radi istoty, ocenia, keď sa bavia s niekým, kto pre nich nie je cudzí a kto pracuje



Ing. Ondrej Vilinovič

Narodil sa v Bratislave, kde absolvoval štúdium na Fakulte hospodárskej informatiky Ekonomickej univerzity. Predtým, ako spoluzaložil spoločnosť TheConcierge, v ktorej pôsobí ako výkonný riaditeľ, pracoval vo finančnej sfére ako portfólio manažér. Keď nepracuje, spolu s manželkou cestuje a vychutnáva dobré vína.

www.theconcierge.sk

TheConcierge®
pre hodnotnejší život

ZAX: Sladký luxus s príchutou originality

Vedeli ste, že najlepšia pralinka na svete sa vyrába na juhu Slovenska v Komárne? Nielen o nej nám porozprávala jej tvorkyňa Zuzana Varga, ktorá vo svojej čokolaterskej dielni ZAX tvorí unikátne výrobky z čokolády, ktoré potešia nielen vaše chuťové poháriky, ale aj oči.

> Predstavte nám príbeh vašej spoločnosti. Čo stálo za myšlienkou otvoriť si luxusnú čokoládovňu?

Na začiatku stála túžba po zmene. Spolu s manželom sme dovtedy pracovali v úplne inej sfére – v oblasti stavebníctva. Spolu sme tvorili interiéry od projektovania až po realizáciu a po troch dekádach strávených v tomto biznise sme snívali o zmene.

Vtedy sme ešte nevedeli, aká veľká táto zmena bude – čokoláda prevrátila náš dovtedajší život naruby. Dnes sme však radi, že sme sa na túto dráhu dali.

Ja som už v tom čase nejaké skúsenosti s čokoládou mala, išlo však skôr o amatérsku rovinu prameniacu z môjho nadšenia pre túto nádhernú a veľmi špecifickú potravinu. Samozrejme, absolvovala som niekoľko kurzov a veľa sa o tejto téme vzdelávala aj sama na internete.

Zároveň som na trhu cítila nedostatok kvalitných, naozaj prvotriednych sladkostí. Prvotný impulz venovať sa čokoláde na profesionálnej úrovni však prišiel od mojej rodiny a priateľov, ktorým moje čokolaterské výtvary veľmi chutili.

> Začiatky podnikania určite neboli jednoduché. Čo všetko predchádzalo otvoreniu vašej čokoládovne?

Napriek tomu, že už v začiatkoch som mala konkrétnu víziu, čo chcem robiť a aké produkty chcem priniesť na trh, spolu s manželom som ešte pred otvorením strávila celú jar a leto roku 2019 cestovaním po najlepších čokoládovniach Európy a Ameriky. Jednoducho sme chceli vidieť na vlastné oči, ako čokoládu vyrábajú tí najlepší. Cestovali sme, cielene vyhľadávali



miestne výrobné čokolády a prezreli sme si ich ponuku a technológie spracovania.

Niekedy v tom období vo svete na popularite získavali farebné pralinky. Ja som už predtým experimentovala s farbením čokolády a veľmi rýchlo som si našla v tejto technike veľkú vášeň. Už v začiatkoch som teda vedela, že moja čokoláda bude žiariť v nádherných farbách. V dnešnej dobe totiž

Naša filozofia je jednoduchá, teda aspoň na prvý pohľad – vyrábať jedinečné, prémiové produkty z vybraných ingrediencií najvyššej kvality. Bodka.

Ale trochu širšie – ZAX je kombináciou fascinácie a vášne pre čokoládu, ktorú pôsobivo stelesňuje ich dualnosť – súhrn krásy a výnimočnej chuti.

Inšpirujú nás svetové trendy, pokúšame sa dosiahnuť úroveň absolútne prvotriednych majstrov tohto remesla

nestačí, aby bolo niečo len chutné, ale musí to byť aj krásne. Pravdou je, že jedlo osloví najprv naše oči. A ak sa našim očiam jedlo nepáči, ťažko si ho dávame do úst.

> Ako by ste opísali filozofiu vašej firmy a čo vás motivuje v podnikaní?

Motivujú a inšpirujú nás svetové trendy, ktoré pozorne sledujeme, a pokúšame sa dosiahnuť úroveň absolútne prvotriednych majstrov tohto remesla. Verím, že našou precíznou tvorbou to klientom každý deň dokazujeme – tu doma na Slovensku!



> Prejdime k samotnej čokoláde. Ako prebieha výroba luxusných pralínok vo vašej dielni?

Prvý krok je vlastne o experimentoch – vyberáme prvotriedne ingrediencie, komponujeme príchuť a ladíme naše jedinečné receptúry tak, aby v nich vyniklo presne to, čo má, a aby každý kúsok našej čokolády bol výnimočným zážitkom. Nakoniec to všetko doladujeme s vizuálom pralínok – teda s ich tvarom a farebnosťou, ako aj s obalom, v ktorom budú uložené. Naším cieľom je zakaždým harmónia. Jednoducho všetko musí spolu navzájom „hrať“.

V našich pralinkách je teda veľa našej kreativity, no ich výroba je náročná aj z technickej stránky – jednotlivé postupy vyžadujú mnoho precíznosti a skúseností, pretože už nepatrná odchýlka v receptúre alebo nedodržaná teplota v jednom kroku môže celý výsledok pokaziť.

> Ako spoznáť dobrú čokoládu?

Je to vlastne celkom jednoduché – horká čokoláda môže obsahovať len tieto zložky: kakaové maslo, kakaovú sušinu, cukor (alebo iné sladidlo) a prípadne aj prírodnú vanilku. Nič iné. Do mliečnej čokolády patrí okrem hore uvedených ingrediencií ešte aj sušené mlieko, v prípade bielej čokolády z receptu logicky vypadáva kakaová sušina.

Z pohľadu spotrebiteľa je teda najjednoduchším ukazovateľom zloženie výrobku, pričom dôraz je práve na použitom tuku – v kvalitnej čokoláde nemá čo hľadať žiadny okrem spomenutého kakaového masla.

Samozrejme, veľa napovie už samotný dojem z čokolády – jej chuť má byť jemná, krémová a celkovo lahodná. Garantujem vám, ak raz ochutnáte prvotriednu čokoládu, napríklad aj z našej dielne, už nikdy nebudete chcieť žiadnu inú.

zároveň darujúcich i obdarovaných. My ich navyše aj kreatívne personalizujeme a v prípade záujmu dopĺňame o logá, a preto sú priam stvorené na to, aby boli víťaným firemným darčekom. My sami si však v žiadnom prípade klientov

V dnešnej dobe nestačí, aby bolo niečo len chutné, ale musí to byť aj krásne

> Na akú klientelu sa špecializujete?

Fokusujeme sa na náročných klientov, ktorí vedia patrične oceniť nielen prvotriedne ingrediencie, ale aj naše know-how a vášeň, ktoré do čokolády dávame. Paralelne sa sústreďujeme aj na korporátnu klientelu. Naše elegantné, dovoľím si povedať, že aj luxusné balenia pralínok totiž potešia

nevyberáme a nerobíme medzi nimi žiadne rozdiely. S rovnakou oddanosťou teda obslúžime tak pani Evičku v bežný utorok o 10. v ZAX shope v Komárne, ako sme spravili v prípade speváka Eda Sheerana na minuloročnom slávnostnom odovzdávaní svetových cien MTV Awards. Ona aj on zbožňovali naše odvážne, nápadité pralinky.



> Čo všetko máte v ponuke?

Napriek tomu, že sme pomerne malá remeselná dielňa rodinného typu, je naše čokoládové portfólio bohaté. Naše signature produkty sú jednoznačne pralinky, tých máme v ponuke aktuálne už vo vyše tridsiatich príchutiach.

Oblúbené sú aj naše ručne maľované tabuľkové čokolády, klienti vyhľadávajú aj naše chrumkavé dražé a čokoládové krémy. Naozaj je z čoho vyberať, dokonca z času na čas uvažujeme o zúžení našej ponuky, zvyčajne sa to však skončí ďalšími, limitovanými kolekciami. Nechceme totiž klientom brať to, na čo sú u nás zvyknutí. (Smiech.)

> Čo je vašim bestsellerom? Môžete našim čitateľom dať aj osobné odporúčania?

Jednoznačne najpredávanejšia je pralinka s príchutou passion fruit. Tá je u klientov taká obľúbená, že nesmie chýbať v žiadnych našich výberoch. Je to zároveň aj môj osobný tip – koniec koncov, nezbožňujem ju len ja a klienti, ale aj odborná porota.

Zaujímavosťou je, že nepracujeme s typickou belgickou čokoládou. Stavila som na iný druh, na francúzsku čokoládu Valrhona, ktorá ma svojimi vlastnosťami i chuťou oslovila viac.

Samozrejme, stojíme si za každým výrobkom, ktorý opustí našu dielňu. V každom z nich je množstvo našej vášne a zariadenia pre remeslo, pričom dôraz kladieme aj na použité suroviny. Mandle dovážame zo Sicílie, lieskové oriešky z talianskeho Piemontu, naše ovocné pyrė má francúzsky pôvod, lyofilizované ovocie zase španielsky. Kapitoulou samou osebe je naša vanilka, tú nám dodáva dievča, ktoré ju osobne zbiera na Madagaskare.

> Menia sa chute klientov? Je klasika stále „in“ alebo sa do popredia dostávajú netradičné príchute?

Aj oblasť čokolatierstva podlieha vývoju a aj tu fungujú rôzne trendy. My sa našich klientov snažíme v tomto smere aj trochu edukovať, čo je nakoniec oveľa ľahšia práca, ako sme si mysleli, keďže sú veľmi otvorení novinkám.

V ponuke, samozrejme, máme aj povedzme netradičné príchute ako šampanské alebo červené víno, naša cesta však vedie skôr



k sviežim náplniam najmä z domáceho a exotického ovocia, pričom pracujeme výhradne s prírodnými ingredienciami. Korenie v našej čokoláde nájdete v menšom zastúpení. Pri príprave sa snažíme o rovnováhu a harmóniu chutí, podobne ako v živote – všetko by malo byť vyvážené.

> Pralinky z vašej dielne si všimli aj v zahraničí a vyhrali mnoho medzinárodných súťaží. Ktoré ocenenie si vážite najviac?

Odborné spätné väzby, akými sú vyjadrenia porôt na medzinárodných gastro súťažiach, sú pre nás dôležité, pretože nám v istej miere určujú smer ďalšieho

> Na záver nám prezradte plány do budúcnosti. Na čo nové sa môžu vaši zákazníci tešiť?

Po minuloročných úspechoch sa nás na plány pýtali viacerí. Manžel má na to zakaždým jednoduchú odpoveď: sľubujeme, že zajtra vám budeme robiť ešte chutnejšie čokolády. Naš plán je teda jednoduchý – byť tými najlepšimi!

Aby som prezradila trochu viac, v súčasnosti pracujeme na nových limitovaných kolekciách. Nedávno to bola valentínska, hneď po nej bude nasledovať veľkonočná.

Naším dlhoročným verným zákazníkom sme zaviazaní kvalitou produktov, ale aj

Naše passion fruit pralinky sú aktuálne svetovou jednotkou, kráľovné medzi pralinkami

vývoja a inovácií. Dovedna máme až desať významných svetových ocenení, no vynikne z nich minuloročná sezóna. Na najprestížnejšej súťaži Great Taste Awards v Londýne sme získali – mimochodom, ako jediní z EÚ – tri hviezdičky v kategórii plnené čokolády. Tým chcem trochu neskromne povedať, že naše passion fruit pralinky, ktoré som už spomínala, sú aktuálne svetovou jednotkou, kráľovné medzi pralinkami.

Tento aj predošlé úspechy si naozaj veľmi vážime a pre mňa osobne je každé ocenenie obrovskou satisfakciou. Je to naozaj skvelý pocit, keď vám prísna niekoľkočlenná odborná porota adresuje krásne slová ako napríklad „vyvážená harmónia kvality a originality s výraznou esenciou chutí a farieb“.

precíznym servisom a kvalitou prezentácie. Chceme, aby každý po otvorení praliniiek či čokolády z našej dielne zažil „wau efekt“, okamih výnimočného vizuálneho i chuťového zážitku.

Vaším čitateľom preto odkazujem – vyskúšajte nás! Sľubujem, že sladký luxus ZAX vás nesklame.

ZAX

Platanova Alej 1, Komárno
+421 903 700 754
info@zaxchoco.com
<https://sk.zaxchoco.com>

Privatbanka, a. s. – ústredie

Einsteinova 25
851 01 Bratislava 5
www.privatbanka.sk

BRATISLAVA

Ing. Ľubica Homerová



mobil: +421 915 785 536

BRATISLAVA

Zlatica Murányiová



mobil: +421 911 856 846

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. Juraj Kalivoda



mobil: +421 903 552 743

BRATISLAVA

Ing. Ján Kšínský



mobil: +421 915 773 878

BRATISLAVA

Mgr. Ján Pašteka



mobil: +421 904 634 354

BRATISLAVA

Zdenko Tokoš



mobil: +421 911 113 979

BANSKÁ BYSTRICA

Ing. Jana Kováčsová



mobil: +421 904 664 828

KOŠICE

Ing. Milan Bielený



mobil: +421 911 677 096

KOŠICE

PhDr. Dušan Ťrge



mobil: +421 904 850 583

KOŠICE

Mgr. Matúš Kocur



mobil: +421 903 430 612

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. Jana Trizuliaková



mobil: +421 903 250 117

ŽILINA

Ing. Alina Tóthová



mobil: +421 915 252 949

ZAÚJALI SME VÁS?

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



Privatbanka, a. s. – pobočka v ČR

Na Florenci 15
110 00 Praha 1
www.privatbanka.cz

PRAHA, CZ

MgA. Lenka Milionová



mobil: +420 734 264 194

PRAHA, CZ

Jan Losert



mobil: +420 602 671 443

PRAHA, CZ

Bc. Marek Pihorňa



mobil: +420 604 199 789

PRAHA, CZ

Petr Petriska



mobil: +420 732 390 813

PRAHA, CZ

Ing. Ladislava Vavroušková



mobil: +420 604 199 810

BRNO, CZ

Ing. Hana Andrýšková



mobil: +420 603 800 371

OSTRAVA, CZ

Ing. Aleš Mrkva



mobil: +420 734 523 932

OSTRAVA, CZ

Ing. Alena Djibrila Löw



mobil: +420 605 496 207

HRADEC KRÁLOVÉ, CZ
PARDUBICE, CZ

Otto Tauchman



mobil: +420 602 688 120

LIBEREC, CZ

Ing. Václav Havlíček



mobil: +420 604 273 243

PRAHA, CZ

Ing. Alexander Cetl



mobil: +420 734 432 808

PRAHA, CZ

Ing. Denisa Kolářová



mobil: +420 731 694 890

PRAHA, CZ

Martin Linka, DiS.



mobil: +420 731 625 250

**Tvoríme svet
privátneho bankovníctva**

VIA €

**transparentnosti, odbornej starostlivosti
i výnosov**



www.privatbanka.sk

