



Privatbanka Magazine

LETO 2023

ROZHOVOR
S ĽUBOŠOM LOPATKOM,
GENERÁLNYM RIADITEĽOM
NEMOCNICE BORY

DIGITÁLNE EURO

KONZERVATÍVNY,
VYVÁŽENÝ AJ DYNAMICKÝ.
KAŽDÝ INVESTOR
SI PRÍDE NA SVOJE

JE PRE NÁS EUTANÁZIA
SPAĽOVACÍCH MOTOROV
HROZBOU ALEBO
PRÍLEŽITOSŤOU?

MINCOVNĽA KREMNICA:
HISTORICKÝ UNIKÁT

PRIVATBANKA
EXCLUSIVE ZONE

Ručne razené mince z Kremnickej mincovne

Privatbanka aranžovala emisiu

Penta EUR VIII/2023

v celkovej hodnote

10 000 000,-

Mena: EUR

Výnos do splatnosti: 8,00 % p. a.*

Dátum emisie: 1. 6. 2023

Splatnosť: 1. 6. 2030

* Štruktúra kupónu – prvých 6 rokov: 2 % p. a.; posledný rok: 55,45 % p. a.

Emitent:

Penta Funding II, a.s.

obsah



PREDSTAVUJEME VÁM
Rozhovor s Ľubošom Lopatkom, generálnym riaditeľom Nemocnice Bory

4 – 7



ANALÝZA
Digitálne euro

8 – 11



ANALÝZA
Ako investovať do akcií a pokojne spať

12 – 14



ANALÝZA
Konzervatívny, vyvážený aj dynamický. Každý investor si príde na svoje

15 – 17



ANALÝZA
Je pre nás eutanázia spaľovacích motorov hrozbou alebo príležitosťou?

18 – 21



AKTUALITY
„Raňajky“ s Privatbankou

23 – 24



PRIVATBANKA EXCLUSIVE ZONE
Výber luxusných nehnuteľností nepozná hraníc

25 – 26



ŠTÝL
Mincovňa Kremnica: Historický unikát, ktorý má cveng po celom svete

27 – 30



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

Vážení klienti, milí čitatelia,

keď píšem tento úvodník, vonku sa práve začalo leto. Naozaj, akurát včera prišli prvé dni s teplotou 30 stupňov. Leto je teda tu! Či už sa chystáte na dovolenku, alebo ešte usilovne pracujete, pripravili sme pre vás nové číslo nášho Privatbanka Magazine. Verím, že aj toto letné vydanie nášho magazínu vám prinesie zaujímavé informácie z oblasti investovania, ale i dovolenkové, oddychové čítanie.

Hneď v úvode časopisu, v rubrike *Predstavujeme vám*, sme pripravili rozhovor s Ľubošom Lopatkom, ktorý sa zhruba pred rokom ujal vedenia Nemocnice Bory ako jej generálny riaditeľ. Nová nemocnica koncom marca otvorila svoje brány prvým pacientom a doposiaľ ich ošetrila už vyše 12-tisíc.

V rozhovore vám pán Lopatka predstaví túto špičkovú nemocnicu, patriacu do siete Penta Hospitals, a poodhalí aj plány do budúcnosti.

Finančné témy otvorí príspevok nášho hlavného ekonóma Richarda Tótha. V rubrike *Analýza* sa bližšie pozrel na projekt digitálneho eura, pripravovaný Európskou centrálnou bankou. Ambíciou digitálnej meny je spojiť dôveru vo verejné peniaze s výhodami bezhotovostných platieb. Cieľom projektu pritom nie je nahradenie používania hotovosti, ale jej doplnenie o nové „user friendly“ formy platenia.

Ako investovať do akcií a pokojne spať?

Na túto otázku, ktorá tradične trápi investorov, odpovedá vo svojej analýze produktový manažér Pavol Ondriská. Mnohých z nás pri úvahách o investovaní zneisťuje fenomén, ktorým je veľká rizikovosť akciových investícií. Pán Ondriská nám však vysvetlí, že nemusí ísť o neprekonateľnú bariéru, a že aj konzervatívny investor môže vlastniť akciové investície, ide len o ich váhu na celkovom portfóliu, investičný horizont a primeranú stratégiu.

V investičných témach pokračujeme aj v ďalšom článku, tentoraz z pera portfólio manažéra Mariána Pisarčíka. V analýze s názvom *Konzervatívny, vyvážený aj dynamický*.

Každý investor si príde na svoje poukazuje na to, že aktuálne vysoké úrokové sadzby vytvárajú priaznivú situáciu pre konzervatívnych a vyvážených investorov, keďže aj bezpečné investície dnes vedú poskytnúť slušný výnos.

Rubriku *Analýza* uzatvára náš externý prispievateľ Mário Blaščák, ktorý si tentoraz položil otázku hneď v názve článku – *Je pre nás eutanázia spaľovacích motorov hrozbou alebo príležitosťou?* Elektromobily sú zatiaľ kontroverznou témou – majú veľa pozitív, ale stále aj veľa otázok. V každom prípade, priemyselná výroba automobilov zásadne mení svoju štruktúru, kľúčové miesto získavajú nové technológie, komponenty a vybrané nerastné suroviny. Slovensko je automobilovou veľmocou a postupný prechod na elektromobilitu je pre nás preto zásadnou výzvou. Avšak iba vtedy, ak spravíme správne rozhodnutia v danej oblasti, môžeme z tohto globálneho procesu vyjsť ako víťazi.

Na ďalšej strane nájdete už tradične rozhovor s jedným z našich súkromných bankárov – tentoraz sme vyspovedali Romana Nováka. Nasleduje rubrika *Aktuality*, v ktorej sme sa okrem iného obzreli späť na májové *Raňajky s Privatbankou*, ktoré sme zorganizovali pre našich klientov súkromného bankovníctva.

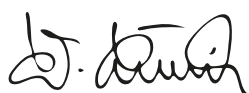
V časti *Aktuality* si v krátkosti zrekapitulujeme hospodárske výsledky Privatbanky, a. s., za rok 2022. Veľmi rád konštatujem, že výsledky banky boli vo viacerých parametroch rekordné, keď Privatbanka uzavrela minulý rok okrem iného s historicky najvyšším čistým ziskom. Veľmi dobré výsledky za rok 2022 dosiahol aj náš akcionár – investičná skupina Penta. Jej hlavné ekonomické parametre tiež nájdete v časti *Aktuality*.

Posledné strany nášho magazínu sú tradične vyhradené na oddychové témy. S realitou agentúrou Sotheby's International Realty sa spoločne pozrieme na exkluzívne nehnuteľnosti, ktoré má táto spoločnosť v ponuke. Našu spoločnú „časopisovú“ cestu zakončíme v historickej Kremnici, kde sme sa stretli s Vlastimilom Kalinom, riaditeľom tamjšej mincovne. Kremnická mincovňa má naozaj bohatú históriu – je to najstaršia nepretržite fungujúca mincovňa na svete.

Vážení klienti, milí čitatelia,

verím, že horúce letné dni využijete na oddych a celkový relax. „Oddychovať“ teraz na chvíľu nechajte aj investičné rozhodnutia – o ne sa vám postaráme my. Či už letné mesiace strávite na Slovensku, alebo v niektorých z prímorských destinácií, prajem vám, aby ste si dovolenkový pobyt užili, aby ste načerpali nové sily a energiu. Tú následne spolu využijeme aj pri hľadaní najlepších investičných riešení a rozhodnutí.

Prajem vám krásne leto.



Nemocnica Bory – najväčší projekt v zdravotníctve

Nová koncová Nemocnica Bory v Bratislave, ktorú v marci tohto roka otvorila skupina Penta, stála 250 mil. EUR, ročne plánuje takmer 35-tisíc hospitalizácií a zamestná 1 500 ľudí. V rozhovore s jej generálnym riaditeľom Ľubošom Lopatkom sme diskutovali nielen o výnimočnosti tohto projektu a fungovaní počas prvých mesiacov po otvorení.



Ľuboš Lopatka
generálny riaditeľ Nemocnice Bory

Mám rád zaujímavé a ťažké úlohy a projekt Nemocnice Bory je unikátny, navyše slúžiaci verejnému záujmu. Nevyužiť príležitosť byť súčasťou takéhoto projektu by som si časom určite vyčítal.

> Koncom marca otvorila Nemocnica Bory svoje brány prvým pacientom – povedzte nám o tomto unikátnom projekte a jeho realizácii viac.

Nemocnica Bory je prvou koncovou

sa o najvyššiu súkromnú investíciu do slovenského zdravotníctva a vyžiadala si celkovo 250 miliónov EUR. Po michalovskej nemocnici, ktorú sme otvorili pred piatimi rokmi, je to iba druhá nová komplexná všeobecná nemocnica za posledných 25 rokov. Dnes to vyzerá tak, že na dlhé obdobie, žiaľ, aj posledná.

> Čo všetko prináša nemocnica pacientom a v čom spočíva jej výnimočnosť? Je skutočne pre všetkých?

Štrnásť špičkových operačných sál, urgentný príjem novej generácie, osem intímnych pôrodných izieb namiesto boxov, robotickú centrálnu nemocničnú lekárňu, zdravotnú starostlivosť organizovanú v multidisciplinárnych programoch, inovatívne procesy, nadštandardné rádiodiagnostické vybavenie, jednolôžkový štandard pre pacientov či liečivé

Rozbiehať nemocnicu na zelenej lúke je extrémne náročné a vieme, že cieľový stav dosiahneme až niekedy v priebehu budúceho roka

> Minulý rok ste prijali miesto riaditeľa Nemocnice Bory. Prečo ste túto ponuku prijali, čo vás motivovalo?

Popravde do Nemocnice Bory ma nezlákalo zdravotníctvo ako také, ale samotný projekt koncovkej nemocnice novej generácie.

nemocnicou siete ProCare a Svet zdravia na Slovensku. Jej výstavba odštartovala v roku 2018, v novembri 2022 získala stavba kolaudačné rozhodnutie, v marci 2023 spustila skúšobnú prevádzku a od 3. apríla funguje v ostrej prevádzke. Jedná

prostredie. Na jednom mieste sa podarilo skoncentrovať to najlepšie, čo sme sa naučili v zahraničí a pri úspešných realizáciách veľkých investičných projektov na Slovensku. Ako hovorí náš televízny spot, Nemocnica Bory je pre všetkých päť a pol



Ing. Ľuboš Lopatka, PhD.

Vek: 62 rokov

Vzdelanie:

Slovenská technická univerzita v Bratislave, strojnícka fakulta

Práca:

Od roku 1998 do 2010 zastával vedúce pozície vo viacerých nadnárodných papierenských spoločnostiach. V rokoch 2010 až 2012 bol počas vlády Ivety Radičovej generálnym riaditeľom Sociálnej poisťovne. Následne v rokoch 2013 až 2017 pôsobil ako generálny riaditeľ siete nemocníc Svet zdravia. Dva roky potom viedol Výskumný ústav zvéračský a v roku 2020 sa stal generálnym riaditeľom MH Manažment. Minulý rok sa vrátil do skupiny Penta, aby viedol dokončenie a spustenie Nemocnice Bory.

milióna pacientov, a to v podmienkach verejného zdravotného poistenia. Aj keď máme stále problémy s plnohodnotným zazmluvnením zo strany štátnej zdravotnej poisťovne, verím, že sa to čoskoro zmení v prospech všetkých pacientov.

> Ako hodnotíte prvé týždne fungovania po otvorení? Ide všetko podľa plánovaného harmonogramu?

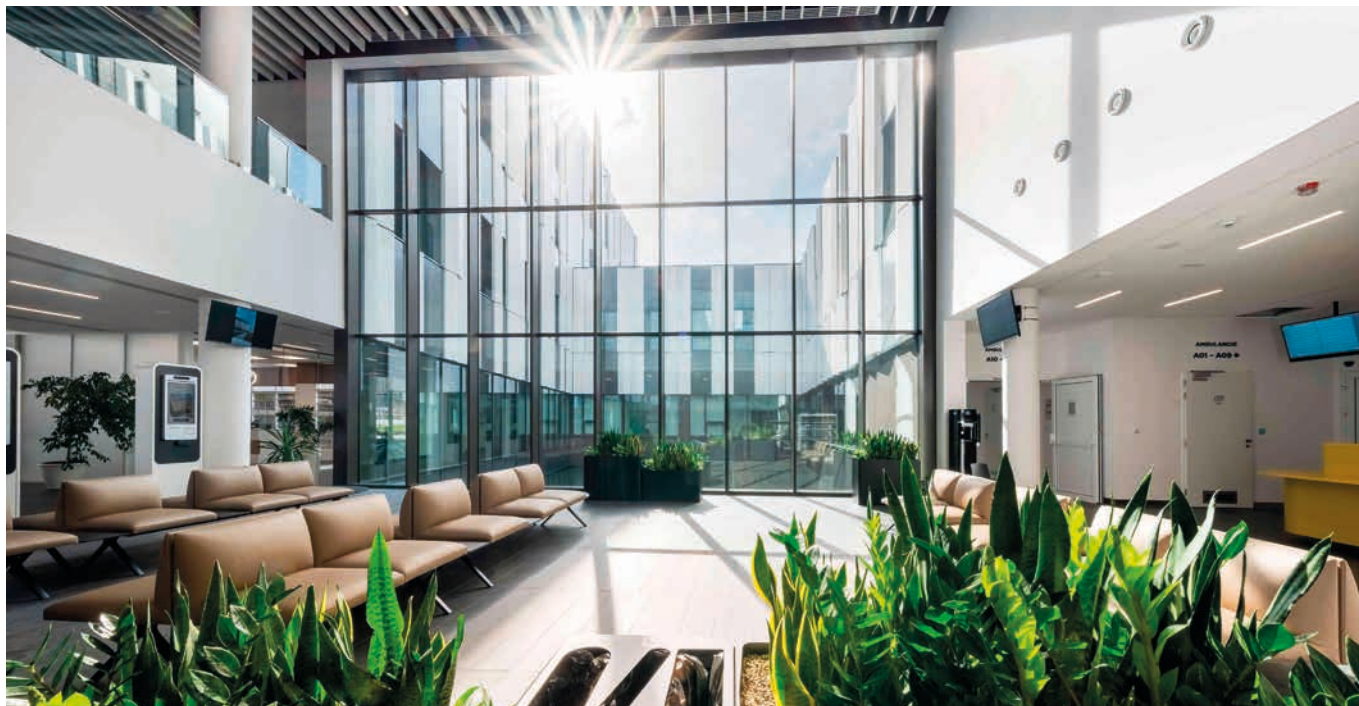
Áno, všetko ide podľa plánovaného harmonogramu. Od začiatku prevádzky nová nemocnica ošetrila už vyše 12-tisíc pacientov. Medzi nimi je aj veľké množstvo onkologických pacientov, ktorým sme pomohli aj vďaka prvým robotickým operáciám, pri ktorých naši špecialisti využívajú unikátne zariadenie Da Vinci Xi.

Mám rád zaujímavé a ťažké úlohy a projekt Nemocnice Bory je unikátny, naviac slúžiaci verejnému záujmu



> Nemocnica ešte neotvorila všetky svoje plánované oddelenia. Ktoré časti môžu pacienti využívať už teraz a ktoré oddelenia čakajú na otvorenie?

Momentálne má 42 ambulancií a 6 diagnostických pracovísk v 39 odbornostiach. Zároveň spustila lôžkovú starostlivosť v 15 odbornostiach, pracovisko jednotkovej starostlivosti v 7 špecializáciách a stacionár pre 3 odbornosti. Ako som už spomenul, spustili sme operačné programy, ako aj oddelenie anestéziológie a multidisciplinárnej intenzívnej starostlivosti pre dospelých. Od júna sa v nemocnici začali rodiť prvé detičky. Ich plač priniesol do nemocnice silnú pozitívnu emóciu. Nová pôrodnica sa rovnako ako ostatné odbory rozbieha iba postupne. Je to nevyhnutný krok na zachovanie bezpečnosti. V lete je na rade pracovisko prvého kybernetického noža CyberKnife na Slovensku. Je to špeciálny typ lineárneho urýchľovača, ktorý v krajine zatiaľ nebol a onkologickí pacienti museli za touto terapiou chodiť do zahraničia. Počas tohto leta sa do nových priestorov z petržalského Medissima presťahuje



Centrum intervenčnej neurorádiológie a endovaskulárnej liečby (CINRE). Proces postupného nábehu do prevádzky zavŕši urgentný príjem, ktorý plánujeme spustiť v septembri.

z pohľadu ich počtu nosnou témou. Témou by však malo byť to, že títo lekári nie sú optimálne rozložení v rámci jednotlivých nemocníc a oddelení. Sú oddelenia v štátnych nemocniciach, ktoré sú silne

> V čom je zdravotníctvo odlišné od riadenia iných oblastí, kde ste pôsobili?

Dlhé roky som pôsobil vo výrobnom sektore. Vyskúšal som si aj prácu na strane štátu, keď som počas vlády Ivety Radičovej viedol Sociálnu poisťovňu a nedávno počas bývalej vlády som bol na čele štátnej akciovky MH manažment. Do zdravotníctva som prvýkrát prišiel ešte v roku 2013, keď sa začala výraznejšie formovať sieť nemocníc Svet zdravia. Pred rokom som sa cez Nemocnicu Bory do tohto sektora vrátil. Zdravotníctvo je o ľuďoch, pre

Nemocnica Bory je pre všetkých päť a pol milióna pacientov, a to v podmienkach verejného zdravotného poistenia

> Vo všeobecnosti je známe, že na Slovensku je nedostatok lekárov a odborného zdravotníckeho personálu. Ako sa vám podarilo vyrovnáť s týmto problémom?

O pacientov sa bude v čase plnej prevádzky v priebehu budúceho roka starať 1 500 zamestnancov, z toho 320 lekárov, 440 zdravotných sestier, 470 zdravotníkov a 270 zamestnancov prevádzky. Počas leta bude v nemocnici pracovať takmer 900 ľudí. Zvyknem hovoriť, že máme presne toľko ľudí, koľko v danom čase potrebujeme. Tento projekt prilákal vysoké množstvo ľudí zo zahraničia a dal víziu tým, ktorí uvažovali o odchode zo Slovenska. Od spustenia prevádzky sme dali príležitosť aj veľkému počtu absolventov. Môžu sa učiť od tých najlepších, a to v najmodernejších materiálo-technických podmienkach. Prirodzene, stále prijímame do zamestnania nový personál, a to hlavne sestry. Ich je na Slovensku najväčší nedostatok, špeciálne v Bratislave. O nich sa rozpráva oveľa menej. Nedostatok lekárov nie je v Bratislave

poddimenzované, a potom sú aj také, ktoré sú predimenzované a je na nich nezriedka viac lekárov ako lôžok. Toto je oblasť, ktorej by sa mali kompetentní venovať.



ľudí a s ľuďmi. Navyše tých je na strane lekárov a sestier celosvetový nedostatok a táto situácia sa v blízkej budúcnosti nezmení. Pri vedení štátnych aj súkromných podnikov uplatňujem rovnaký prístup. To dobré, čo funguje v rámci riadenia, stanovovania cieľov a stratégie, motivácie ľudí v privátnom sektore, musí viac-menej fungovať aj vo verejnej sfére. V obidvoch prípadoch však potrebujete silný mandát na robenie potrebných zmien smerujúcich k vyššej výkonnosti a efektívnosti.

> **Myslíte, že Nemocnica Bory inšpiruje aj štát pri výstavbe nových nemocníc?**

Odpoveď by mala byť jednoznačne áno. Žiaľ, ani dve naše postavené nemocnice novej generácie nemotivovali štát k ceste bližšej spolupráce pri výstavbe ďalších projektov napríklad z aktuálneho Plánu obnovy a odolnosti. Za tým nemocnice môžem potvrdiť, že sme veľmi otvorení k spolupráci aj v oblasti procesnej kvality a bezpečnosti, akademického vzdelávania, a verím, že čoskoro aj v rámci samotného poskytovania špičkovej špecializovanej zdravotnej starostlivosti. Nemocnice majú v dobrom súťažiť o pacienta, to však neznamená, že sa nemôžu v odborných témach zdieľať know-how, prípadne sa vzájomne dopĺňať.

> **Aké sú v skupine Penta očakávania v súvislosti s Nemocnicou Bory?**

Neprínáleža mi vyjadrovať sa za akcionárov. Z ich strany však cítim jednoznačnú podporu, aby tento projekt bol úspešný, prinášal trvalú hodnotu pre pacientov a aby sa z Borov stala koncová nemocnica pre celú medzinárodnú sieť Penta Hospitals International. To znamená aj pre českú a poľskú sieť nemocníc. Ide o strategickú investíciu s dlhodobou návratnosťou, ktorá vhodne dopĺňa súčasné portfólio celej skupiny. Potvrdzuje to skutočnosť, že Penta to so zdravotníctvom myslí naozaj vážne.

> **Manažéri zvyknú merať úspešnosť firiem cez tvrdé finančné kritériá, ako budete merať úspešnosť nemocnice?**

V plnej prevádzke má nemocnica dosahovať výkonnosť 350-tisíc vyšetrení, 35-tisíc hospitalizácií a 3 500 pôrodov ročne. To bude možné až pri plnom stave zamestnancov. Rozbiehať nemocnicu na zelenej lúke je extrémne náročné a vieme, že cieľový stav dosiahneme až niekedy v priebehu budúceho roka. Pred sebou



máme ešte veľa práce. Napriek tomu sa zameriavame na spokojnosť každého jedného pacienta. Veľmi ma teší, že sme v tomto smere mali dobrý štart.

sa pri tomto projekte stretol. Z mojich kolegov cítim neutíchajúci zápal a snahu dokázať, že svetová medicína sa dá robiť v našich podmienkach a pre bežných

Od júna sa v nemocnici začali rodiť prvé detičky. Detský plač priniesol do nemocnice silnú pozitívnu emóciu

> **Na čo ste ako generálny riaditeľ nemocnice najviac hrdý?**

Byť pri otváraní novej veľkej nemocnice je obrovským zážitkom v ktorejkoľvek krajine, nielen na Slovensku. Som hrdý, ale v prvom rade vďačný za celý tím, ktorý

pacientov. S väčšou podporou štátu by to bolo pre všetkých jednoduchšie a rýchlejšie, ale ani to nás neodradí. Nemocnica Bory je „gamechanger“, ktorý v dobrom prepíše históriu slovenského zdravotníctva.



Digitálne euro

Prvé mince na svete pochádzajú z Lýdskej ríše z roku cca 650 pred Kristom a našli sa v Artemidinom chráme v Efeze na západe dnešného Turecka. Boli zo zlata a so znakom zvierat, razil ich štát. Mince umožnili všeobecnú výmenu tovarov aj služieb, rast obchodu a blahobytu.



Ing. Mgr. Richard Tóth, PhD.
hlavný ekonóm

Prvou bankovkou na svete, resp. jeho predchodkyňou, boli takzvané lietajúce papiere. Išlo o dokument vo veľkosti dnešnej A4, ktorý vlastníkom potvrdzoval vloženie sumy u miestnych úradníkov a umožňoval mu vybrať rovnakú sumu inde. Bolo to v Číne okolo roku 1000. Bankovky začala po niekoľkých desiatkach rokov sužovať inflácia a vláda ich začala tlačiť vo vlastných tlačiarňach. Dnes sme na začiatku ďalšej epochy, prichádzajú digitálne meny.

V apríli 2023 bolo v eurozóne v obehu takmer 146 mld. kusov mincí, z toho najviac, až 39 mld. kusov (27 % z celkového počtu mincí), bolo jednocentových. Nasledovali dvojcentovky, tých bolo 31 mld. kusov (21 %). Všeobecne platí, že čím je hodnota mince vyššia, tým je ich v obehu menej, avšak najmenej nie je dvojeuroviek, ale 50-centových mincí – 7 mld. kusov (5 % z celkového počtu mincí).

Pokiaľ ide o hodnotu uloženú v jednotlivých typoch mincí, tam sú, samozrejme, iné čísla. Celkovo sme v eurozóne v apríli držali v minciach takmer 33 mld. EUR, najviac, až takmer 15 mld. EUR (45 % z celej hodnoty), v dvojeurovkách. Nasledujú jedoeurovky s 8 mld. EUR (25 %). Najmenej hotovosti sme držali v jednocentovkách, necelých 400 mil. EUR (1,2 % celej mincovej hotovosti). A teda hoci jednocentoviek bolo počtom najviac, ich kumulovaná hodnota

dvadsaťeuroviek bolo takmer 5 mld. kusov (16 %) a tretích stoeuroviek 4 mld. kusov (13 %). Najmenej bolo 500-eurových bankoviek, len 290 mil. kusov (1 %).

Všetky emitované bankovky mali spolu hodnotu takmer 1,6 bil. EUR. Najviac v 50-eurových bankovkách, až vyše 700 mld. EUR (46 % celej hodnoty v bankovkách), potom 400 mld. (25 %) bolo v stoeurovkách. Najmenej bolo v päťeurových, len 11 mld. EUR.

Slovensko je po Cypre druhou krajinou, kde sa pri platení kartou využíva bezkontaktný prístup najviac

bola najnižšia. Vo všeobecnosti platilo, že čím nižšia nominálna hodnota mince, tým menej peňazí v nej bolo uchovaných.

V apríli z celkového počtu viac ako 29 mld. eurobankoviek bolo najviac, vyše 14 mld. kusov (49 %, takmer polovica), 50-eurových. Druhých najpočetnejších

Spomedzi bankoviek a mincí sa celkovo môžeme teda najčastejšie stretnúť s jednocentovkou, ktorej je 135-krát viac ako najmenej emitovanej päťstoeurovky. Spolu bolo v apríli 2022 obeživa v sume 1,6 bil. EUR, pri 343 mil. obyvateľov eurozóny je to približne 4 700 EUR na jedného obyvateľa menovej únie.





Obeživo voláme peňažná zásoba (inými slovami menový agregát, po anglicky money supply) M0 (nula). Ide o fyzické peniaze, ktoré emituje centrálna banka. Potom existuje peňažná zásoba M1, ktorú tvorí súčet obeživa M0 a vkladov obyvateľstva a iných subjektov na bežných účtoch, a teda s možnosťou okamžitého výberu. K peniazom agregovaným v M1 sa vieme dostať okamžite, hovoríme, že sú likvidné. Veľkosť M1 v eurozóne bola v apríli 2023 na úrovni 10,9 bil. EUR, a teda keď obeživa M0 bolo 1,6 bil. EUR, potom na samotných bežných účtoch bolo 9,3 bil. EUR.

Poznáme aj menové agregáty M2 a M3. Čím ideme ďalej, tým je nižšia možnosť dostať sa k svojim peniazom okamžite a tým je likvidita nižšia. M2 sa skladá z M1 (ku ktorým sa dostaneme hneď) a aj z termínovaných vkladov do 2 rokov a z vkladov s výpovednou lehotou do troch mesiacov (ku ktorým sa hneď nedostaneme). V apríli 2023 bola M2 v eurozóne na úrovni 15,2 bil. EUR, a teda samotných krátkodobých termínovaných vkladov a vkladov s trojmesačnou výpovednou hodnotou bolo 4,3 bil. EUR.

M3 sa skladá z M2 plus z dohôd o spätnom odkúpení, z peňažných fondov a dlhopisov so splatnosťou do dvoch rokov. Aktuálne bola aprílová veľkosť agregátu M3 v eurozóne na úrovni 16 bil. EUR. A teda tieto dohody o spätnom odkúpení, peňažné fondy a krátkodobé dlhopisy tvorili „len“ 800 mld. EUR.

Tieto definície menových agregátov sú platné pre eurozónu, každá krajina (menová oblasť) má svoju vlastnú definíciu peňažnej zásoby. Napríklad v USA sa M3 nepoužíva, ale ich M2 je definovaná podobne ako európska M3: okrem M1, ktorá je tiež tvorená obeživom M0 a vkladmi na požiadanie, ju tvoria aj peňažné fondy, sporiace účty, termínované vklady do 100 000 USD bez dôchodkových sporiacich schém.

Vo všeobecnosti menový agregát M0, obeživo, sú peniaze emitované centrálnou bankou, sú verejnými peniazmi. Ostatné peniaze (čiže agregát M3 bez M0) sú peniaze akoby emitované komerčnými

bankami, sú to súkromné peniaze. V praxi používame oba systémy. Keď zaplatíme v hotovosti, používame verejné peniaze, a keď platobnou kartou, tak súkromné. Dokonca keď časť nákupu zaplatíme v hotovosti a časť kartou, v jednom nákupe používame aj verejné a aj súkromné peniaze súčasne. Keď vložíme hotovosť na svoj bankový účet, meníme verejné peniaze na súkromné a, naopak, keď z bankomatu hotovosť vyberáme, meníme súkromné peniaze na verejné.

A hoci je verejných peňazí oveľa menej ako súkromných (1,6 bil. EUR M0 verzus 14,4 bil. EUR M3 bez M0), už to, že je takáto výmena možná, finančný



systém stabilizuje, lebo centrálnu banku považujeme za kľúčovú finančnú inštitúciu s „neobmedzenou mocou“.

Jednoducho kľúčovým faktorom, prečo veríme súkromným peniazom, je to, že veríme, že si ich môžeme vymeniť za verejné peniaze, bankovky a mince. Veríme, že centrálna banka vie stabilizovať komerčné banky, a ak by aj zbankrotovali, vklady do 100 000 EUR nám budú vyplatené z verejného, zákonom zriadeného Fondu ochrany vkladov. Veríme centrálnaj banke a FOV, že sa k svojim peniazom, rozumej v konečnom dôsledku k svojej hotovosti, dostaneme.

Ambíciou digitálneho eura je spojiť túto dôveru vo verejné peniaze s výhodami bezhotovostných platieb. A teda že klient eurosystému bude platiť kartou alebo mobilnou aplikáciou tak ako teraz, ale nebudú to súkromné peniaze, ale peniaze centrálnaj banky, čiže verejné.

Digitálne euro, tak ako digitálne meny iných centrálnych bánk, nemá ambíciu nahradiť hotovosť, má ju len doplniť. Symbióza oboch typov mien je možná tak, ako je možný dnešný hybridný model verejných hotovostných peňazí a súkromných bezhotovostných peňazí.

Digitálne euro sa teda zavádza popri hotovosti, nie namiesto nej. To znamená, že hotovosť sa bude používať naďalej, a ECB garantuje, že dovedy, kým bude po nej dopyt.



Je však pravda, že hotovosť sa v eurozóne používa čoraz menej. Kým v roku 2016 tu bolo zo všetkých uskutočnených nákupov v predajniach až 79 % uhradených v hotovosti, v roku 2019 tento podiel klesol na 72 % a v roku 2022 (po

Čo sa týka celkovej zaplatenej sumy, v roku 2022 už dominovali karty s podielom 46 % (v roku 2016 to bolo 39 %) pred hotovosťou s podielom 42 % (54 % v roku 2016). Kartou sa jednoducho platí za jeden nákup priemerne vyššia suma než v hotovosti.

Keď vložíme hotovosť na svoj bankový účet, meníme verejné peniaze na súkromné a, naopak, keď z bankomatu hotovosť vyberáme, meníme súkromné peniaze na verejné

koronakríze) už len na 59 %. V roku 2022 tvorili platby kartou 34 % všetkých platieb, ostatné metódy 7 % (telefón, gastrolístky, kupóny, poukážky).

Pri platbe kartou výrazne narástol podiel bezkontaktných platieb zo 41 % v roku 2019 na 62 % v roku 2022. Zaujímavé je, že Slovensko je po Cypre druhou krajinou, kde sa pri platení kartou využíva bezkontaktný prístup najviac. Celkovo medzi najviac „hotovostné“ krajiny patria Malta, Slovinsko, Rakúsko, medzi najviac „bezhotovostné“ patria Fínsko, Holandsko a Luxembursko. Slovensko je približne v strede.

Zachovanie hotovosti považovalo v roku 2022 za veľmi dôležité až 43 % obyvateľov Rakúska a 39 % Nemecka, ale len 17 % obyvateľov Slovenska a Holandska. Ak k hlasom „veľmi dôležité“ pripočítame aj „dôležité“, potom najväčšiu podporu má hotovosť v Grécku a v Nemecku, po 69 %. Vysoká podpora je aj v Rakúsku, na Cypre, v Írsku a Belgicku. Okrem Slovenska a Holandska má „cash“ najnižšiu podporu, menej ako 50 % obyvateľstva, aj v Estónsku. Na Slovensku 46 % oslovených obyvateľov považovalo zachovanie hotovosti za veľmi dôležité alebo dôležité



a pre 54 % obyvateľstva nebola možnosť platiť v hotovosti takmer vôbec alebo vôbec dôležitá.

Aj v prípade, že by sa hotovosť prirodzene prestala používať, ECB počíta s jej zachovaním, aby sa znížilo riziko používania len digitálnej meny pri geopolitickom napätí alebo pri sankciách uvalených na eurozónu.

ECB priznáva, že digitálne euro zavádza aj preto, lebo svoje digitálne meny zavádzajú iné „konkurenčné“ centrálné banky a len hotovostné euro by mohlo stratiť časť svetovej atraktivity. Banka priznáva aj to, že digitálne euro má ambíciu nahradiť kryptomeny, ktoré niektorí investori považujú za peniaze.

Prirodzene, ECB chce, aby obyvateľstvo eurozóny digitálne euro akceptovalo, osvojilo si ho a používalo, a teda aby bolo jednoduché na používanie („user friendly“), aby platby boli rýchle, bezpečné a aj diskkrétne – používatelia v rámci zákonných možností majú mať možnosť určiť si, koľko súkromia odhalia. Zapojení do systému by mali byť aj obyvatelia, ktorí dnes používajú len hotovosť a nemajú dostupnosť k finančným službám.

ECB vidí riziká v nadmernom používaní digitálneho eura ako investičného nástroja, hoci má slúžiť na platenie. Zároveň by nemalo byť dôvodom na nadmernú konverziu bankových vkladov na digitálne euro, a teda na transfer peňazí z komerčných bánk do centrálnej banky.

Samozrejme, celý projekt je nový, širokospektrálny a tým je aj extrémne náročný. Určitým uľahčením je to, že ECB v tom nie je sama. Dnes okolo stovky krajín sonduje možnosti zavedenia digitálnej meny s rôznym stupňom pokroku. Najďalej je Čína, ktorá pokusne zaviedla digitálny jüan v 1,7-miliónovom meste Chang-čou neďaleko Šanghaja, kde od októbra 2022 dostávajú niektorí verejní zamestnanci príspevky na dopravu v digitálnej mene a tento rok v máji majú všetci verejní zamestnanci dostať celú výplatu v digitálnej mene. Tento, ako ho označujeme, e-CNY obsahuje niektoré prvky kryptomien, napríklad každá transakcia je zaznamenaná a vystopovateľná v digitálnej účtovnej knihe. Čína sa už predtým pokúšala



implementovať digitálny jüan, napríklad počas Zimných olympijských hier 2022 v Pekingu, keď nútila americké firmy McDonald's alebo Nike umožniť platiť svojim zákazníkom v digitálnej čínskej mene.

Prvá fáza európskeho projektu bola odštartovaná rozhodnutím Rady guvernérov ECB v júli 2021 o začatí projektu a pokračovala výberom tímu a postupným cílením na jednotlivé technické, právne, administratívne

ECB chce, aby obyvateľstvo eurozóny digitálne euro akceptovalo, osvojilo si ho a používalo a aby bolo „user friendly“

Možnosti zavedenia digitálnej meny skúmajú aj partnerské banky ECB – americký FED, Bank of Canada, Bank of England, ale hlavne v Severnej Amerike sú zatiaľ dosť opatrní a „nesmelí“.

a normatívne parametre projektu. Celý projekt by mal byť pripravený v treťom štvrťroku 2023 a a na jeseň 2023 Rada guvernérov ECB rozhodne o jeho ďalšej fáze.



Ako investovať do akcií a pokojne spať

Ľudia, ktorí svoje úspory neinvestujú na akciovom trhu, zvyčajne poukazujú na veľkú rizikovosť akcií a obavu zo straty investovaného kapitálu.

Je takýto postoj odôvodnený?



Ing. Pavol Ondriska
produktový manažér

Na úvod tohto článku sa skúste zamyslieť nad nasledujúcou otázkou: Koľko poznáte milionárov, ktorí zbohatli ukladaním úspor do termínovaných vkladov alebo dlhopisov? Táto otázka je parafrázou citácie Roberta G. Allena, známeho amerického investičného poradcu, ktorá poukazuje na fakt, že keď už máte vyriešenú finančnú rezervu, musíte investovať. Musíte investovať, lebo (ak dáme bokom dedičstvo alebo iné „náhody“) len podstúpenie rizika môže priniesť vyššie zhodnotenie majetku. Iste, občas dochádza k negatívnemu trhovému vývoju. Ale v tomto zmysle môžeme pokračovať citáciou Warrena Buffetta, legendárneho investora a jedného z najbohatších ľudí sveta, ktorý povedal: „Poklesy trhov nás neznepokojujú. Je to príležitosť na zvýšenie nášho vlastníctva úžasných spoločností s úžasným manažmentom za dobrú cenu.“

Späť do našej reality, resp. do strednej Európy. V našich končinách má väčšina (aj bohatých) ľudí obavu pred investovaním do akcií. Samozrejme, nikto nemôže spochybňovať, že akciová investícia je investíciou rizikovou. Či už pod pojmom riziko chápete volatilitu cien akcií, alebo stratu investovaného kapitálu, takéto riziko je prirodzenou súčasťou (nielen) akciového trhu. Ale je dobré sa preto báť investovať? Záleží na prístupe.

Mieru podstúpeného rizika, na rozdiel od dosiahnutého výnosu, má do veľkej miery pod kontrolou sám investor. Ten rozhoduje o tom, čo a kedy kúpi, a teda aká je následne skladba celého

portfólia. Primárny prístup, ako podstupované riziko minimalizovať, spočíva v diverzifikácii portfólia a dlhom časovom horizonte. Na upresnenie, ide o prístup investora, lebo „trader“ či nebodaj „gambler“ má inú východiskovú pozíciu, iný časový horizont, iné očakávania...

Predĺženie časového horizontu znižuje riziko

Najskôr k časovému hľadisku. Odporúčaný investičný horizont pri akciách (t. j. minimálne 5 rokov, ale skôr 10 rokov) nie je len frázou investičných poradcov. Čas držania príslušnej investície ovplyvňuje riziko možnej straty. V priebehu dní či

**Primárny prístup, ako podstupované riziko minimalizovať,
spočíva v diverzifikácii portfólia a dlhom časovom horizonte**

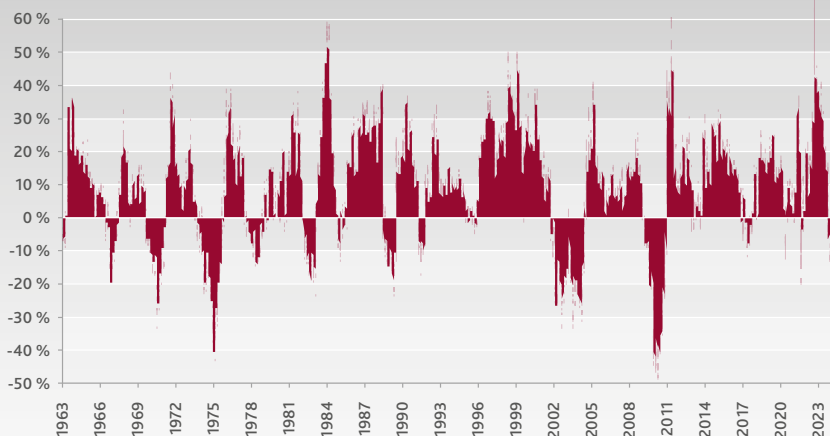


týždňov sa môže trh vydať kdekoľvek, ale ak investujete na naozaj dlhé obdobie, riziko straty sa postupne znižuje. Akciový trh má dlhodobú tendenciu rásť a pravdepodobnosť dosiahnutia zisku tak rastie. Historické fakty hovoria jasnou rečou. Dôkaz môže poskytnúť vývoj indexu S&P 500, ktorý zahŕňa 500 najlikvidnejších akciových titulov v USA.

Graf č. 1 zobrazuje zhodnotenie denných hodnôt akciového indexu S&P 500 vždy na ročnom horizonte, t. j. ide o medziročnú zmenu. Graf sa tak konkrétne začína na hodnote -11,8 % ako zmena hodnoty indexu k 1. 1. 1963 voči hodnote k 1. 1. 1962. Kvôli úplnosti treba dodať, že keďže ide o stratégiu kúp a drž, poplatky za transakciu nezohrávajú dôležitú rolu a nie sú ani bráné do úvahy. Ako vidno, vývoj je značne volatilný, keď ročná návratnosť investície sa zväčša pohybuje medzi -20 % až +30 %, pričom občas sa dočasne preskočí aj cez tieto hranice. Napriek tejto oscilácii je prevažná časť medziročného zhodnotenia v kladných číslach (až tri štvrtiny všetkých denných pozorovaní za 60 rokov). Ak by sme k tomu pripočítali ešte dividendový výnos indexu S&P 500, ktorý sa historicky pohyboval zhruba medzi 2 % a 5 % ročne (a v súčasnosti je skôr pod dvoma percentami), výsledky by boli ešte lepšie.

Zásadný posun však nastane, ak predĺžime držanie investície do indexu S&P 500 vždy na 10 rokov. V tomto prípade sa tak graf č. 2 začína na úrovni 137 % ako zmena hodnoty indexu k 1. 1. 1963 voči hodnote k 1. 1. 1953. Aký je výsledok predĺženia horizontu na 10 rokov? Ako to zobrazuje graf č. 2, volatilita výkonnosti investície sa viditeľne zmiernila. Zároveň sa výrazne zvýšila tak výška kladného zhodnotenia, ako aj početnosť dní, keď 10-ročné zhodnotenie bolo kladné (zhruba 92 % všetkých denných pozorovaní za dané obdobie). Záporné zhodnotenie na 10-ročnom horizonte tak bolo iba veľmi zriedkavou epizódou a pozorovateľnou najmä počas finančnej krízy v 2009. Netreba zabúdať, že finálny výsledok by bol ešte lepší, ak by sme opäť zarátali aj vyplatené dividendy počas príslušných desiatich rokov. Ale aj bez dividend jasne prevažujú kladné zhodnotenia investície. Zväčša dosahovali úroveň 100 až 200 percent, pričom vo výnimočných

Graf č. 1: Zhodnotenie S&P 500 vždy za 1 rok



Zdroj: Bloomberg a vlastné prepočty

prípadoch (a teda ideálnom načasovaní vstupu) presahovali 300 percent.

Kombinované portfólio

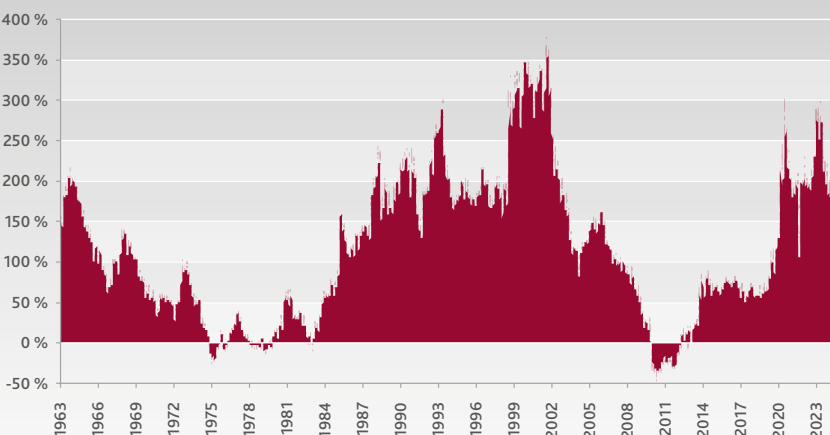
Bojíte sa akcií napriek dlhému časovému horizontu investície? Ale veď netreba mať v akciových investíciách celý svoj majetok. Aj relatívne menšia časť portfólia alokovaná v akciových investíciách môže podporiť celkové zhodnotenie bez neúmerneho zvýšenia rizika. Zoberme si kombináciu dvoch štandardných zložiek, čiže dlhopisov a akcií, v rámci jedného portfólia systémom nákup a drž. Aký výsledok ukazujú historické dáta?

Najprv zopár technických detailov. Aby sme sa čo najviac priblížili realite typického klienta privátneho bankovníctva Privatbanky, dlhopisovú zložku budú zastupovať dlhopisy skupiny Penta. Na akciovú zložku, keďže žijeme a míňame

peniaze v Európe, použijeme index Stoxx Europe 600 Net Total Return EUR, ktorý zahŕňa 600 najlikvidnejších akcií kótovaných v západnej Európe. Použijeme podobu indexu s reinvestovanou dividendou, pričom táto dividend bola očistená o zrážkovú daň z dividend podľa sídla firmy. Obdobne pri dlhopisoch je uplatnená zrážková daň z kupónov. Výsledok je tak v čistom vyjadrení po zdanení. Výpočet abstrahuje od poplatkov za nákup a držbu, keďže tie sa líšia u každého investora podľa realizovaného objemu a pri dlhšom časovom horizonte sú relatívne zanedbateľné.

Zámer prezentovať dlhý časový horizont nám trochu komplikuje skutočnosť, že Privatbanka aranžuje vydávanie korporátnych dlhopisov skupiny Penta iba zhruba posledných 15 rokov. A to by na objektívne posúdenie aj akciových

Graf č. 2: Zhodnotenie S&P 500 vždy za 10 rokov



Zdroj: Bloomberg a vlastné prepočty

trhov bolo málo. Časový rozsah by mal zahŕňať viacero fáz vývoja akciových trhov, čiže tak rast, ako aj pokles. Ale už povedzme tridsaťročná história by mala byť dostatočná. V prípade dlhopisov si tak musíme pomôcť predpokladom, že rovnaký priemerný výnos z dlhopisov Penta za roky 2007 až 2022 na úrovni 4,8 % (ide o priemerný kupón vážený objemom bez rozlíšenia splatností, ktorý po uplatnení zrážkovej dane dáva 3,9 %) by investor dosiahol aj za roky 1993 až 2007. V súčasnosti síce je možné upísať dlhopisy skupiny Penta s vyšším výnosom

s najlepším i najhorším výsledkom za rok. Keďže je zmena ceny dlhopisov skupiny Penta počas ich životnosti minimálna (keďže nie sú obchodované na trhu), výnos je zhodný s výškou kupónu. Postupné navyšovanie akciovej zložky zvyšuje dosiahnutý priemerný výnos portfólia, ale i najvyšší ročný zisk, ako aj najvyššiu stratu. Pri 10 % váhe akciovej zložky sa priemerný ročný výnos celého portfólia posunul na 4,2 % p. a., odrážajúc vyšší priemerný výnos akcií voči dlhopisom. Zároveň pre akcie v najlepšom roku za celé 30-ročné

Aj konzervatívny investor môže mať časť majetku v akciách. Môže investovať, ale nie hazardovať

(až 8,0 % p. a.), ale táto situácia nepotrvá večne, preto je historický priemer na nižšej úrovni primeranejší.

Hľadanie optimálneho portfólia

Po trochu nudnom, ale nutnom technickom úvode sa dostávame k podstate veci. Graf číslo 3 zobrazuje 4 parametre kombinovaného portfólia za sledované obdobie rokov 1993 až 2022 – priemernú ročnú výkonnosť (krúžok), volatilitu (trojuholník), ako aj najlepšiu a najhoršiu ročnú výsledok portfólia (stĺpce). Akciová zložka v portfóliu je na osi x odstupňovaná po 10 percentách od 0 % (čiže žiadne akcie, iba dlhopisy) až po 100 % (iba akcie, žiadne dlhopisy).

Napríklad pri nulovej alokácii do akcií je priemerný ročný výnos portfólia (3,9 % p. a.) logicky zhodný s priemerným výnosom z dlhopisov a zároveň aj

obdobie (41 % v 1997) by kombinované portfólio s 10 % podielom akcií zarobilo zhruba až dvojnásobok zisku ako iba z dlhopisovej investície (7,6 % verzus 3,9 %). A v najhoršom roku pre akcie (-44 % v 2008) by takéto kombinované portfólio stratilo iba zanedbateľné 1 %.

Pri 100 % alokácii do akcií je priemerné zhodnotenie portfólia prirodzene rovné zhodnoteniu akciového indexu, t. j. 7,7 % p. a. Ale krízový rok 2008 sa v tomto prípade odrazil v takmer 44 % prepade a, naopak, vyše 41 % rast priniesol rok 1997. Len málo investorov by zostalo „v pohode“ pri prepade celého portfólia o vyše 40 % za rok, preto portfólio iba z akcií má málokto. Na druhej strane, ani portfólio zložené iba z dlhopisov nie je práve optimálna voľba, lebo investor sa ukracuje o potenciál výnosu.

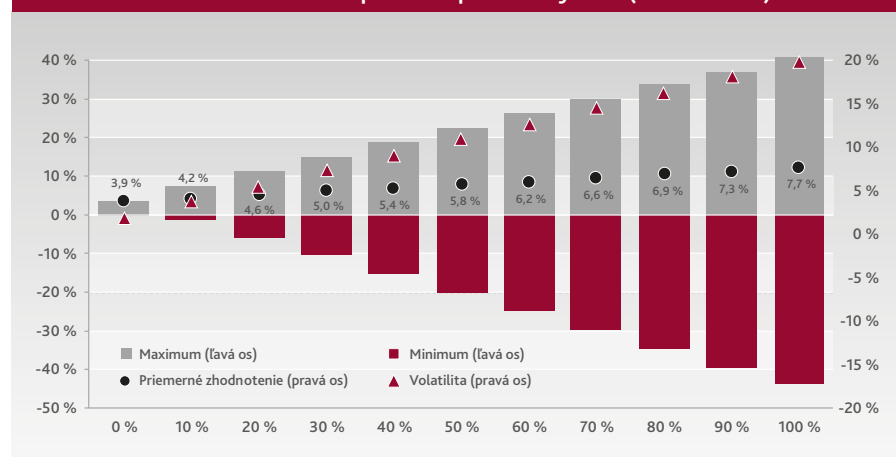
Volatilita nemusí byť problém

Bežní investori sa obávajú zvýšenej volatility cien akcií. Graf tiež opisuje, že zväčšovaním akciovej zložky síce kolísavosť výsledku portfólia skutočne stúpa, avšak pri relatívnej veľkosti akciovej zložky 10 % či 20 % je celková volatilita stále nízka. Nulová expozícia na akcie v našom prípade znamená takmer nulovú volatilitu. Zaradenie akcií vo výške 10 % celkovej investície zdvihne kolísavosť na 3,8 %. Akciový podiel na úrovni 20 % celkovej investície posunie volatilitu na 5,6 %. Takéto nízke jednociferné číslo nie je úroveň volatility, ktorá by mala odrádzať od investovania do akcií. Až ďalšie zvyšovanie akciovej zložky posúva túto kategóriu nahor až na úroveň zhruba 20 % pri portfóliu zloženého iba z akcií.

Možno tak záverom konštatovať, že už aj mierne primiešanie akciovej zložky k dlhopisovým investíciám zvyšuje celkový výnos portfólia (resp. dlhodobý priemer). Zvyšuje sa síce aj riziko straty a volatilita ceny portfólia, ale veľkosť tohto nárastu je spočiatku akceptovateľná aj pre konzervatívnych investorov. Alebo považujete volatilitu na úrovni 4 % za neprekonateľnú? Hovoríme o celom portfóliu, lebo pri investovaní nie je dobré sledovať jednotlivé pozície individuálne, ale iba v kontexte celého portfólia.

Takže treba sa báť akcií ako rizikovej investície? Nie, lebo iba málokedy je dobré stáť úplne mimo trhov. I keď ani bezhlavý prístup nie je namieste. Ak máte investičnú stratégiu, disciplínu ju dodržiavať a záujem o finančné trhy, môžete sa do budovania portfólia pustiť aj cez aktívny výber individuálnych akcií. Ale bez znalostí a stratégie to bude len gambling a prípadný počiatočný úspech iba šťastie či náhoda. Pokiaľ nemáte čas na sledovanie trhov, je tu aj pasívny prístup k investovaniu v podobe jednoduchšej kúpy a dlhodobej držby diverzifikovaných a nízko nákladových ETF titulov. Čím dlhší časový horizont, tým väčšia pravdepodobnosť, že práve takýto prístup priniesie lepšie výsledky ako aktívny výber individuálnych akcií. Alebo je tu ešte možnosť pre tých, ktorí nemajú čas ani chuť sa investíciám venovať. V takom prípade zverzte svoje finančné prostriedky profesionálom, ktorí zabezpečia správu portfólia.

Graf č. 3: Parametre portfólia podľa váhy akcií (1993 – 2022)



Zdroj: Bloomberg a vlastné prepočty

Konzervatívny, vyvážený aj dynamický. Každý investor si príde na svoje

Úrokové sadzby sú na najvyšších úrovniach od roku 2008. Prečo je teraz tá správna chvíľa na tvorbu portfólia? Veľmi dlho nebola situácia pre konzervatívnych a vyvážených investorov takáto priaznivá, no na svoje si prídu aj tí dynamickejší investori.



Ing. Marián Pisarcík
portfólio manažér

oneskorením – začala v júli 2022 a hlavnú úrokovú mieru zdvihla z 0 % na 3,75 %. Toto je akýsi východiskový stav, ktorý nás zaujíma, a pozrieme sa, čo sa v tomto období stalo na finančnom trhu, ako sa vyvíjali ceny dlhopisov, akciových indexov a podobne.

Ak sa pozrieme na vývoj amerického indexu S&P 500, ten za rovnaké

obdobie (marec 2022 – máj 2023) klesol o 3 %. Maximálny pokles v priebehu tohto obdobia dosiahol cca 19 %. Európske indexy DAX 40 a EURO STOXX 50 od júla 2022 do mája vzrástli o cca 20 % (rástli súčasne so zvyšovaním sadzieb) a najväčší pokles počas obdobia bol 10 % pri oboch indexoch. Momentálne

Dnes sa dá aj medzi bezpečnými investíciami nájsť pomerne slušný výnos

V boji s rastúcou infláciou zvýšili centrálné banky úrokové sadzby tak, aby sa oslabil dopyt obyvateľov po tovaroch a službách („zdraželi“ úrokové sadzby na hypotekárnych úveroch, spotrebiteľských úveroch, ale aj úvery pre firmy sa stali menej dostupnými...). Hlavným cieľom bolo spomaliť tempo rastu cenovej hladiny k dvom percentám, čo je cieľ oboch hlavných centrálnych bánk.

Americká centrálna banka začala zvyšovať sadzby v marci 2022 postupne z 0,25 % až na súčasnú úroveň 5,25 %. ECB postupovala podobne, aj keď s miernym





Máme skvelé možnosti, ako zhodnotiť svoje prostriedky, pretože „je z čoho vyberať“

(v máji 2023) atakujú európske indexy svoje historické hodnoty. Index S&P 500 bol zvyšovaním sadzieb viac postihnutý, stále sa ešte nevrátil na svoje historické maximum, a práve tu vidím príležitosť na investovanie.

Dlhopisový trh bol citlivejší na pohyb úrokových sadzieb. Kým v roku 2020 – 2021 boli výnosy nízke, neatraktívne, dnes sa dá aj medzi bezpečnými investíciami (dlhopisy s investičným ratingom, tzv. IG: Investment Grade) nájsť pomerne slušný výnos. Ak sme ochotní riskovať viac, výnos môže byť aj

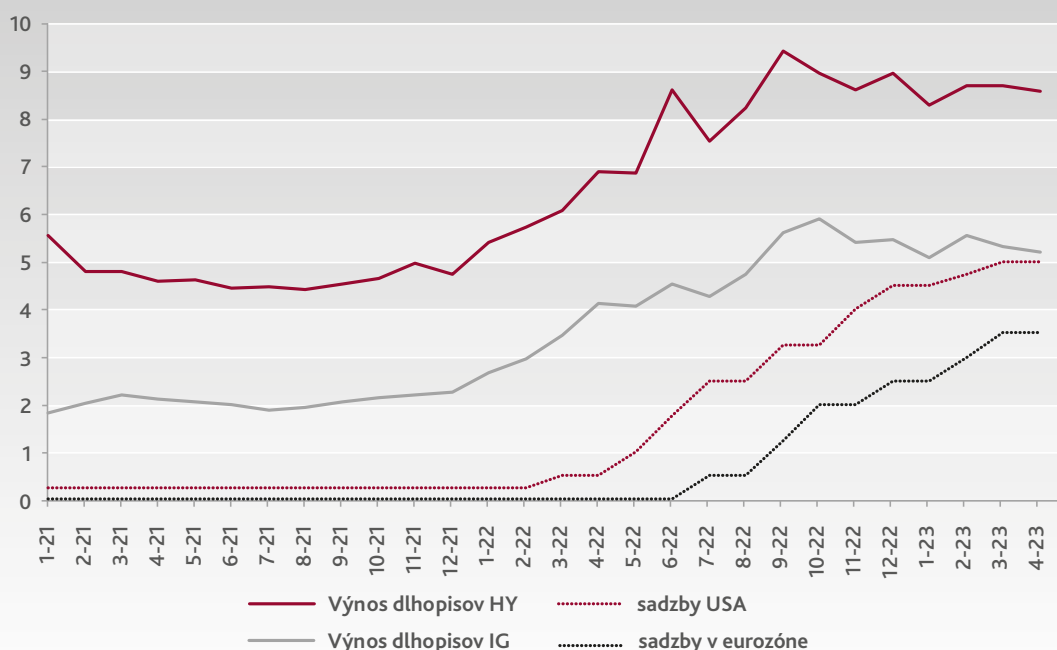
dvojnásobný (dlhopisy so špekulatívnym výnosom, tzv. HY: High Yield).

Ako zjavný príklad môžeme uviesť dlhopis Bank of America s ratingom A- (investičný stupeň), ktorý v januári 2022 ponúkal výnos cca 0,50 % p. a., dnes rovnaký dlhopis kúpime s výnosom 4,50 %. To je pre konzervatívneho a vyváženého investora určite zaujímavý výnos pri takej bezpečnej investícii. Ak by sme zašli do rizikovejších dlhopisov, výnos korporátneho dlhopisu American Airlines sa zvýšil z 3,60 % na súčasných 7,70 % p. a., samozrejme, ide o menej bezpečnú investíciu (rating BB+, čo je len jeden stupeň od investičného ratingu), ale výnos môže byť pre niekoho veľmi atraktívny, ak je ochotný podstúpiť zvýšené riziko.

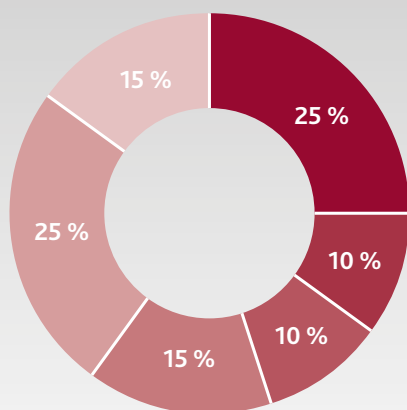
Ako by teda dnes mohlo vyzeráť napríklad také vyvážené portfólio?

Menšia polovica by mala smerovať do akcií (cca 45 %). Keďže atraktívnejšie sa momentálne (ale aj z dlhodobého hľadiska) javia americké indexy a akcie, zamieril by som práve do nich. Dlhopisovú zložku investície by som rozdelil na tie s investičným ratingom a časť by smerovala do tých rizikovejších dlhopisov. Realitné investície by som momentálne

Výnosy korporátnych dlhopisov a sadzieb centrálnych bánk



Podiel jednotlivých investícií vo vyváženom portfóliu



- Akcie USA
- Akcie EÚ
- Akcie svet
- Dlhopisy IG
- Dlhopisy HY
- Oportunitý

Graf znázorňuje odporúčané zloženie portfólia **vyváženého** investora. **Konzervatívnejší** klienti by potom mali nadhodnotený objem dlhopisových investícií (až 60 – 70 %). **Dynamickí** investori by zas podiel v akciách mali mať najvyšší (60 % minimálne).

V roku 2021 bol výnos 2 % p. a. na dlhopisoch neatraktívny pre investorov, dnes však rovnaké dlhopisy ponúkajú aj viac ako dvojnásobný výnos. Výnos, samozrejme, súvisí s výškou a vývojom úrokových sadzieb centrálnych bánk. Aj preto si myslím, že v súčasnosti je z pohľadu akciových a dlhopisových trhov vhodná chvíľa na tvorbu portfólia. Americké akciové indexy sú stále nižšie oproti svojim maximám, dlhopisy ponúkajú naozaj zaujímavé výnosy a centrálné banky sa blížia ku koncu cyklu zvyšovania úrokových sadzieb. Pred 2 – 3 rokmi boli akcie na maximách a dlhopisy ponúkali výrazne nižšie výnosy – vtedy bolo ťažšie nájsť tie investície, ktoré zarobia. Keďže akciové indexy (v USA) nedosiahli svoje rekordné úrovne, sú/ môžu byť investori v nich zaangažovaní ešte dnes v „mínuse“.

Dnes je východisková pozícia lepšia. Na svoje si preto prídu konzervatívni investori, ktorí sa zameriavajú na dlhopisy. Rovnako na svoje si prídu aj tí dynamickí, ktorí inklinujú k investícií do akciových indexov. Vyvážený investor je potom akýmsi mixom týchto dvoch a rovnako by malo byť zložené aj ich portfólio.

vynechal. Poslednou časťou investície by mohli byť tematické fondy (cloud, polovodiče, biotechnológie, robotika...) a certifikáty, pri ktorých vieme dosiahnuť pozitívny výnos aj pri stagnujúcom, resp. klesajúcom trhu.

Graf znázorňuje jednoduché porovnanie výnosovej krivky: priemerný výnos na dlhopisoch z investičného pásma (IG) a zo špekulatívneho pásma (HY) s úrokovými sadzbami centrálnych bánk (sivou US, žltou eurozóna).

Dlhopisy ponúkajú naozaj zaujímavé výnosy a centrálné banky sa blížia ku koncu cyklu zvyšovania úrokových sadzieb



Je pre nás eutanázia spaľovacích motorov hrozbou alebo príležitosťou?

V roku 2021 počet osobných automobilov poháňaných výlučne batériami v členských štátoch EÚ presiahol 1,9 milióna, čo bolo približne 37-krát viac ako v roku 2013 a 5-krát viac ako v roku 2018. Vývoj a výskum spaľovacích motorov je už dnes pre automobilky uzavretou kapitolou a kapacity sú presmerované na batérie a nové mechanické prvky.

Rada ministrov energetiky EÚ začiatkom mája schválila zákaz uvádzať do prevádzky osobné automobily so spaľovacími motormi po roku 2035. No éra spaľovacích motorov v Európe sa tým automaticky nekončí. Aj po roku 2035 budú na cestách jazdiť autá so spaľovacími motormi, veď priemerný vek vozového parku v Európe je dnes 11,8 roka.

Za predpokladu, že nebudeme prihladať na životnosť áut podľa jednotlivých krajín EÚ, ale za mernú jednotku si vyberieme priemer EÚ, k výmene áut so spaľovacími motormi na elektromobily dôjde na starom kontinente najskôr v roku 2047. Nie je preto dôvod panikáriť. Na výmenu vozového parku na elektromobily máme čas hodný jednej generácie.

Na akých starých autách jazdí Európa

Celkovo sa vozový park osobných automobilov takmer vo všetkých členských štátoch EÚ za posledných päť rokov zvýšil a presiahol celkový počet 250 miliónov automobilov. Najvyšší počet áut na tisíc obyvateľov je v Poľsku, za ktorým nasledujú Luxembursko a Taliansko. V roku 2021 malo Luxembursko najvyšší

podiel „najmladších“ vozidiel, zatiaľ čo Poľsko malo najvyšší podiel osobných automobilov starších ako 20 rokov. Podľa priemernej životnosti osobných automobilov mali najstaršie autá po Poliakoch Estónci a Fíni.

Napriek tomu, že v posledných rokoch sa počet osobných vozidiel poháňaných alternatívnymi palivami zvýšil, do konca roku 2021 stále tvorili len malý podiel na vozovom parku osobných automobilov v EÚ. To sa odráža v tom, že podiel áut na alternatívne palivá je medzi novoregistrovanými osobnými automobilmi nízky.

počet registrovaných elektromobilov stúpol o 83 %, a v rokoch 2020 až 2021, keď tempo rastu elektromobilov dosiahlo 75,5 %. Ich podiel na celkovom počte osobných automobilov vzrástol na 0,8 %.

Čo sa zmení?

Striktným stanovením limitu na registráciu nových automobilov po roku 2035 sa zmení ich štruktúra pohonu. No autá budú aj naďalej jazdiť na štyroch kolesách a pasažieri budú sedieť v sedačkách a predné sklo bude z rovnakého temperovaného skla ako doteraz. Dokonca je dosť pravdepodobné, že aj karosériu budú mať rovnakú alebo podobnú ako dnes.

Zásadne sa zmení dodávateľská štruktúra automobiliek a distribučná štruktúra energonosičov

V roku 2021 však počet osobných automobilov poháňaných výlučne batériami v členských štátoch EÚ presiahol 1,9 milióna, čo bolo približne 37-krát viac ako v roku 2013 a päťkrát viac ako v roku 2018. Najvyššia miera nárastu bola zaznamenaná v rokoch 2019 až 2020, keď

Čo sa s určitosťou zmení, je zdroj pohonu automobilov. To znamená, že spod kapoty zmiznú motor, prevodovka a nádrž na benzín alebo naftu. To je technický pohľad na vec. No v súvislosti s tým sa zásadne zmenia aj dodávateľská štruktúra automobiliek a distribučná štruktúra energonosičov.

Z ciest zmiznú tankovacie stanice, respektíve ak nezmiznú, zmenia dodávateľa primárneho zdroja energie pre automobily. Už nebudú potrebovať také zásoby benzínu a nafty, ale minimálne z veľkej časti budú musieť prejsť na poskytovateľa elektrickej energie. Istú časť zabezpečia aj e-palivá, ale tie sú v súčasnosti také drahé, že ich využitie bude aj v budúcnosti skôr marginálne. Navyše v severných častiach EÚ s minimom slnečného svitu a vetra je využitie e-zdrojov minimálne.

V štruktúre priemyselnej výroby automobilov sa zmenou nosnej energie transformuje značná časť výrobných kapacít. Vývoj a výskum spaľovacích motorov je už dnes pre automobilky uzavretou kapitolou a kapacity sú presmerované na batérie a nové mechanické prvky.

Elektrobatéria do automobilu je totiž z veľkej časti mechanicky náročná konštrukcia zohľadňujúca zmeny v jej vnútri vzhľadom na stupeň nabitia a životnosť. Batérie totiž užívaním menia svoju veľkosť. Takáto objemová diferenciácia batérií je, ľudovo povedané, „nedeštruktívne dýchanie“ batérie. Na zjednodušenie si to predstavte ako pľúca automobilu.

S elektrickým pohonom spojená časť riadiacej elektroniky automobilu bude masívne rásť. To znamená invertorové riadenie elektromotorov, pri ktorom dochádza ku konverzii jednosmerného napätia z batérie na striedavé napätie poháňajúce motor.

Elektromotor je potrebné chápať ako trojfázové zariadenie, ktoré sleduje o 120 stupňov posunuté fázové napájanie motora s rôznou frekvenciou. Frekvencia je pritom definovaná používateľom, ktorý chce ísť rýchlejšie, teda zvyšuje frekvenciu, alebo, naopak, pomalšie, pričom frekvenciu znižuje.

Prečo bude med' kľúčová

Detaily týchto epochálnych zmien v spôsobe pohonu osobných automobilov sú obrovskou príležitosťou a šancou na rozvoj celých priemyselných odvetví. Politicky aj v tomto odvetví platí známe „rozdeľuj a panuj“. Aj preto je odvetvie elektromobility zatiaľ diferencované, pričom jednotlivé automobilky sa takpovediac hrajú na vlastnom piesočku alebo vstupujú do obmedzených aliancií.



Podme však pekne po poriadku. Na zabezpečenie chodu motora je potrebné zmeniť elektrickú energiu na ťažnú silu a to sa dá len prostredníctvom magnetického poľa. Je preto viac ako pravdepodobné, že ekonomickým beneficientom epochálnej transformácie pohonu áut na elektrobatérie bude ťažný priemysel vzácnych zemín, z ktorých sa vyrábajú ultra silné magnety.

Zmena elektrickej energie na mechanickú nastáva prechodom elektrického prúdu

cez cievku, ktorá sa v súčasnosti vyrába len z medi. Majitelia medených baní vo svete si už teraz mädlija ruky z dolárov, ktoré im v nasledujúcej dekáde táto transformácia prinesie.

Baňa Escondida v Čile je najväčšou medenou baňou na svete s kapacitou približne 1,5 milióna ton ročne. Escondidu vlastní spoločnosť BHP Billiton, Rio Tinto a Japan Escondida. Baňa Grasberg v Indonézii je druhou najväčšou





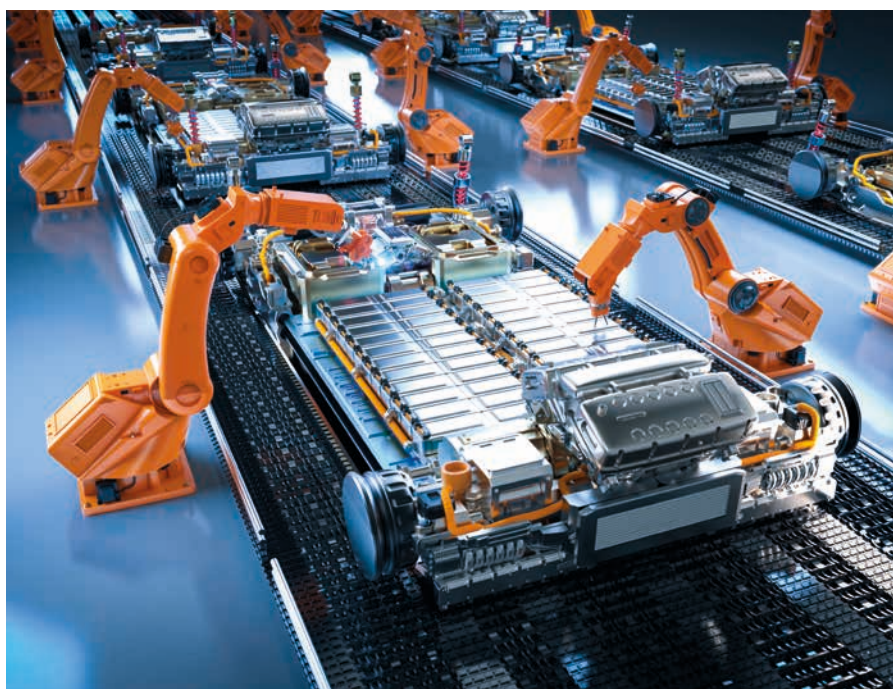
medenou baňou na svete s kapacitou 700-tisíc metrických ton ročne. Medzi najväčších producentov medi na svete

Približne 90 % spracovateľského priemyslu nerastných surovín potrebných na výrobu batérií do elektromobilov sa nachádza

Zmena elektrickej energie na mechanickú nastáva prechodom elektrického prúdu cez cievku, ktorá sa v súčasnosti vyrába len z medi

okrem týchto krajín patria Peru, Konžská demokratická republika, Čína, Spojené štáty americké, Rusko, Austrália, Zambia a Mexiko.

v Číne. To je taká šialená koncentrácia, že väčšina priemyselne vyspelých národov by mala zvážiť svoje súčasné nastavenie priemyselnej stratégie.



Aj Slovensko kedysi patrilo medzi top producentov medi na svete. No časy z polovice 17. storočia sú už dávno preč. Vzostup a pád Banskej Štiavnice, architektonickej a kultúrnej perly Slovenska, nesúvisí do takej miery so zlatom a striebrom ako s meďou.

Výkonové polovodiče a spínacie elementy

Kľúčovou časťou invertora, teda konvertora jednosmerného napätia na striedavé, sú výkonové polovodiče. Ide o IGBT tranzistory, ktoré sú z veľkej časti pod kontrolou ázijských výrobcov, sídlacích najmä na Taiwane.

Už pandemická kríza elektrotechnickému priemyslu ukázala, akými kľúčovými faktormi sú výroba a logistika dodávok polovodičov. Súčasná snaha politikov v Európe a Spojených štátoch amerických o dosiahnutie produkčnej nezávislosti vo výrobe polovodičov je do značnej miery reflektovaním tejto skutočnosti.

Výrobu polovodičov do automobilov nemá Slovensko ani Európska únia pod kontrolou. Z tohto pohľadu predstavuje prechod na elektromobilitu skôr strategickú hrozbu, ktorá nás odsudzuje na spoluprácu.

Hliník sa nesmie odsťahovať do Humpolca

Ďalším kľúčovým prvkom rozvoja elektromobility je hliník s nešťastným atómovým číslom 13. Tento prvok je za meďou druhý, ktorý dokáže odvieť elektrický prúd alebo teplo z kritických miest spínacej techniky invertora. A práve schopnosť odvádzať teplo je pre pohon elektromobilu najdôležitejšia.

Hliníkové zliatiny sú pri konštrukcii elektrobatérie práve tou časťou, ktorá zabezpečuje pevnosť a odvod tepelných strát z mechanicky kritických častí konštrukcie. Zjednodušene povedané, železo je veľmi pevné, meď je vynikajúci vodič tepla aj elektrického prúdu, no hliník je zjednotiteľom oboch týchto dobrých fyzikálnych vlastností.

Pre rozvoj elektromobility je hliník po medi druhým najdôležitejším prvkom. Je preto nešťastím, že v priemyselne vyspelej krajine, akou je Slovensko, urobí vláda také nekompetentné strategické rozhodnutie, ktorým prinúti existujúceho výrobcu zatvoriť výrobu z krátkodobých príčin.

Ferity a tlmiace prvky

Ferity sú zlúčeniny železa, prevažne s kyslíkom, ktoré majú na starosti prevod elektrickej energie na magnetickú a naopak. Pre elektromotory sú v spolupráci s meďou rozhodujúcim prvkom. Ďalším dôležitým prvkom je amorfná forma železa. Znie to zle, amorfné železo je však niečo, čo si nepredstavujte ako železnú tyč alebo 20 ton vážiaci železný ingot, skôr je to tenučká páska, ktorá sa svojimi vlastnosťami podobá sklu. Amorfné železo je preto veľmi krehké a jeho výhodou je, že dokáže skvele tlmiť elektromagnetické rušenie výkonových spínačov. Elektromagnetické rušenie vzniká ako produkt výkonového spínania polovodičov.

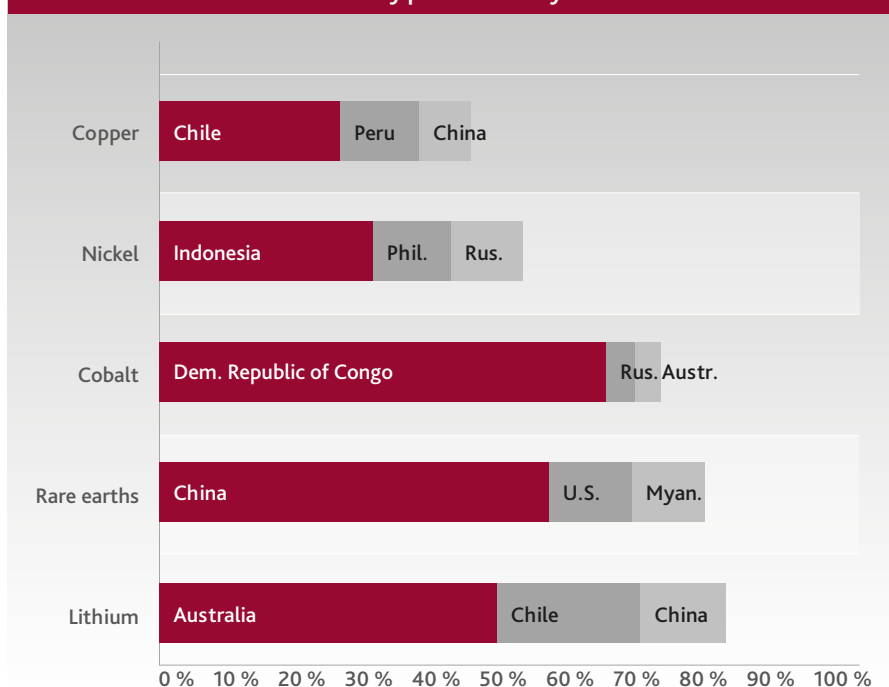
Osobný automobil potrebuje na rozbeh 100 až 300 kW. Vedľajším produktom dosiahnutia prenosu takéhoto výkonu je elektromagnetické rušenie, ktoré však ovplyvňuje všetky ostatné verejné distribučné siete. No tými sú aj zariadenia, ako napríklad mobilný, rádiový alebo televízny príjem. Bez tlmiacich elementov by elektromobily v praxi fungovali ako mobilné rušičky signálu. Mali by sme k dispozícii elektroautá, ktoré by bez funkčných komunikačných zariadení vyzerali ako vrtošivý panovník z rozprávky Cisárova nové šaty od Hansa Christiana Andersena.

Šanca na správne rozhodnutia

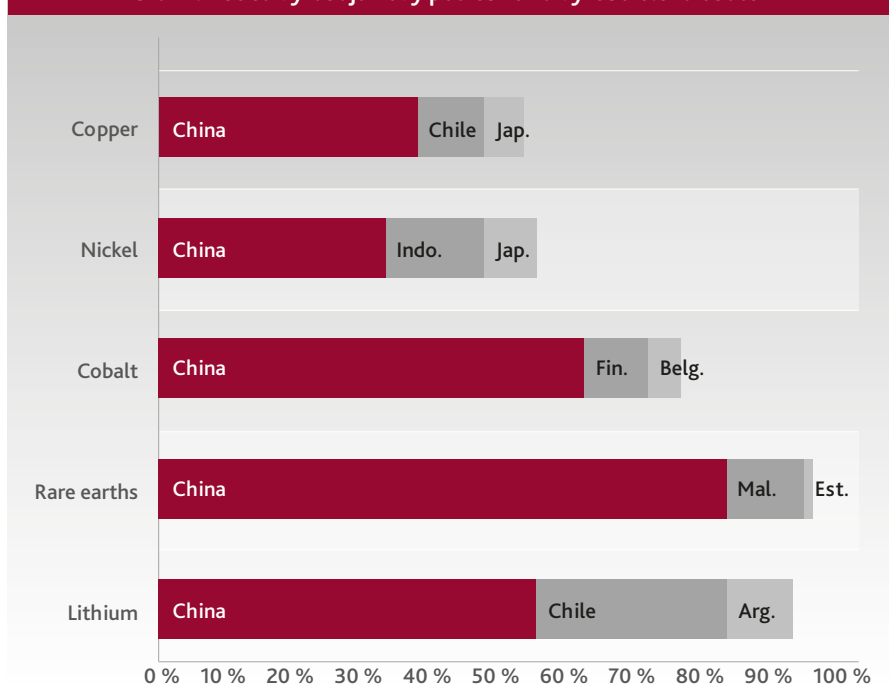
Slovensko je automobilovou veľmocou. Na základe porovnania 50 krajín sa Slovensko v roku 2020 umiestnilo na najvyššom mieste v produkcii automobilov na 1 000 obyvateľov so 185 vozidlami, nasledované Českou republikou a Slovinskom. V počte vyrobených áut predbiehame susedné Česko o viac ako 75 %. Epochálna zmena prechodu zo spaľovacích motorov na elektromobily sa nás preto bytostne týka.

Podpora rozvoja kľúčových oblastí, s ktorými výroba, vývoj a prevádzka elektrobatérií súvisia, je preto pre nás otázkou života a smrti. Ak budúcnosť krajiny nadviažeme na kľúčové odvetvia spomenuté v tejto analýze a dáme ich do súvislosti s lokálnymi možnosťami, zo spracovania medi, hliníka a železa musíme spraviť priority. To však neznamená prechod na surovinové hospodárstvo, ale, naopak, výrobu a vývoj vysoko sofistikovaných produktov na báze týchto prvkov.

Graf 1: Kde sa ťažia kovy potrebné na výrobu elektrobatérií



Graf 2: Kde sa vyrábajú kovy potrebné na výrobu elektrobatérií



Zdroj: International Energy Agency, FT

Výroba medených prípojnic, teda vodičov schopných viesť prúdy s rozsahom tisíc a viac ampérov, môže byť spoločne s plochými vodičmi vo svetle budúcich potrieb elektromobility veľkou šancou pre Slovensko. Rovnako tak tlakové odlievanie chladiacich prvkov výkonových polovodičov. Rozvojovým

impulzom môže byť pre košických oceliarov diverzifikácia výroby smerom k amorfnému železu využiteľnému ako tlmiaci prvok v pohonných jednotkách elektromobilov.

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

S klientmi často trávím aj svoj voľný čas

Prečítajte si rozhovor s naším privátnym bankárom Romanom Novákom.



Ing. Roman Novák, PhD.
privátny bankár

> Čo sa snažíte priniesť svojim klientom?

V prvom rade zhodnotenie finančných prostriedkov podľa investičného profilu klienta a následnú spokojnosť, že svoj finančný kapitál dobre zúročili a ochránili. V druhom rade je to zodpovedný a profesionálny prístup, ktorý by mal byť pri práci privátneho bankára samozrejmosťou. Je veľmi dôležité vzdelávať aj samotných klientov a podávať im nezávislý pohľad na finančné trhy, čo potom zlepšuje správne rozhodovanie klientov pri investovaní.

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

Možno by som túto otázku obrátil. Určite by nemali očakávať, že im bude privátny bankár klamať, že sa bude vyjadrovať nad rámec svojich kompetencií alebo že sa bude správať neeticky a nelojálne.

Cieľom bonitných klientov je zachovať hodnotu svojho majetku, čo premietajú do svojich požiadaviek na privátneho bankára, a vnímajú ju ako samozrejmosť.

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

Mali by mať záujem získať čo možno najviac relevantných informácií, ktoré potrebujú, aby sa vedeli správne rozhodnúť o svojich investíciách. Je veľa možností, ako využiť svoje voľné finančné zdroje, a privátny bankár rád klientov s týmito možnosťami oboznámi. To je i dôvod, prečo by si klienti mali nájsť priestor na konzultáciu so svojim privátnym bankárom a dať mu príležitosť, aby spoločne zvážili všetky možnosti.

> Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

Dlhodobým trendom sú špecializované a personalizované služby, ktoré sú klientovi takpovediac „ušíť na mieru“. Klienti privátneho bankovníctva sú oproti bežným klientom zvýhodnení. Sú im poskytované nadštandardné služby a ponuky. Do portfólia privátneho bankovníctva sa čoraz častejšie zaraďuje napríklad i poradenstvo pri investovaní do startupov, pri zabezpečení úverovej linky pri neočakávaných výdavkoch, pri financovaní nehnuteľností alebo pri nákupe drahých kovov a šperkov.

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

Privatbanka je etablovanou finančnou inštitúciou, ktorá zaručuje skutočne profesionálny a proklientsky orientovaný prístup. V praxi to znamená, že klient nie je len štatistický údaj v tabuľke, ale partner, ktorý dostáva k dispozícii všetky benefity a informácie, ktoré potrebuje.

Dôkazom sú napríklad rôzne akcie, ktoré pre klientov organizujeme (biznis raňajky s prednáškami na aktuálne témy, dni otvorených dverí a pod.), partnerský benefičný program Privatbanka Exclusive

Ing. Roman Novák, PhD.

Vzdelanie:

Vysoká škola ekonomická – odbor financie (Ing.),
Materiálovotechnologická fakulta STU Trnava – podnikový manažment (PhD.)

Práca:

Začínal na manažérskej pozícii v COOP Jednota Slovensko, od roku 1993 prešiel do bankovej sféry na rôzne, väčšinou riaditeľské pozície v PKB a Dexia Banke. Do Privatbanky nastúpil v roku 2012 ako privátny bankár.

Zájmy:

Počas štúdia sa venoval športovému karate a bol členom družstva, ktoré získalo titul majstra Slovenska. V súčasnosti sa vo voľnom čase bicykuje a cez zimu sa venuje plávaniu a otužovaniu.

Zone a iné. Veľkú úlohu zohrávajú i dôveryhodnosť a odborná fundovanosť privátneho bankára, ktorý nie je pre klienta neznáma osoba, ale do určitej miery aj priateľ.

> Akú prekvapivú požiadavku ste dostali od klienta?

Osobný bankár je k dispozícii 24 hodín denne a zabezpečuje nadštandardné služby klientovi a je pripravený splniť mu požiadavky diskrétno, flexibilne a komfortne.

Často sa mi stáva, že s klientmi trávim i voľný čas. Klienti nás žiadajú aj o zabezpečenie vstupeniek na kultúrne podujatia a spoločné športové aktivity.

„Raňajky“ s Privatbankou

Spojenie príjemného s užitočným, čiže odborného seminára a biznis raňajok – to je formát, ktorý Privatbanka pravidelne usporadúva pre klientov privátneho bankovníctva, aby im mohla sprostredkovať aktuálne informácie a novinky.



Tentoraz sa uskutočnili 23. mája 2023 v hoteli Park Inn Danube v Bratislave a účastníci si vypočuli prednášky na zaujímavé témy:

- > **nové druhy a formy emisií korporátnych dlhopisov**
predstavil Ing. Marek Benčat, člen predstavenstva Privatbanky, a. s., a vrchný riaditeľ odboru privátneho bankovníctva,
- > **o hospodárskych výsledkoch emitenta – skupiny Penta za rok 2022** informoval Ing. Marián Slivovič – partner skupiny Penta a predseda dozornej rady Privatbanky, spolu s podpredsedom dozornej rady Ing. Marekom Hvožďarom a Ing. Martinom Molnárom – členom dozornej rady,
- > **situáciu na realitnom trhu z pohľadu Slovakia Sotheby's Int. Realty** (partner programu Privatbanka Exclusive Zone) priblížila Elena Mareková.

Pevne veríme, že si účastníci okrem dobrých raňajok odniesli najmä cenné

odborné rady a získali užitočné nové informácie.



Hospodárske výsledky Privatbanky za rok 2022

Privatbanka, a. s., uzavrela rok 2022 s historicky najvyšším čistým ziskom, ktorý dosiahol hodnotu 12,9 mil. EUR a medziročne vzrástol o takmer 24 %. Nárast čistého zisku

je v rozhodujúcej miere výsledkom aktívnej obchodnej činnosti banky, pozitívne ho však ovplyvnil aj vývoj trhových úrokových sadzieb a čiastočne aj mimoriadne výnosy z rozpustenia

opravných položiek, keď sa banke podarilo úspešne vyriešiť časť svojich problémových úverových pohľadávok.

V roku 2022 dosiahla Privatbanka, a. s., zhodnotenie vlastného kapitálu, vyjadreného ukazovateľom ROE (Return on Equity), na úrovni 12,48 %. Bezpečne sa tak vrátila na svoju dlhoročnú trajektóriu viac ako 10 % zhodnocovania kapitálu banky.

Rekordnú úroveň, takmer 804 mil. EUR, zaznamenala aj bilančná suma Privatbanky, a. s. Jej medziročný rast dosiahol 16 %, a to najmä vďaka rastu objemu klientskych vkladov.

K ultimu roka 2022 dosiahla Privatbanka, a. s., kapitálovú primeranosť na úrovni 19,28 %, čo vytvára dostatočne vysokú rezervu na vykrytie prípadných negatívnych vplyvov na činnosť banky v súčasnom dynamickom a ťažko predvídateľnom ekonomickom prostredí.



Penta pokračuje v masívnych investíciách aj napriek neistote v podnikateľskom prostredí

Rok 2022 uzavrela skupina Penta s čistým ziskom 483 miliónov EUR. Penta významne investovala do rozvoja svojich spoločností

a projektov, a to v celkovej sume 806 miliónov EUR. V súčasnosti skupina Penta zamestnáva viac ako 40 000 ľudí a na

dani z príjmu a na odvodoch za svojich zamestnancov zaplatila v minulom roku celkom 607 miliónov EUR.

Medziročné porovnanie kľúčových dát	2021	2022
Celkové aktíva portfóliových spoločností	11,1 mld. EUR	14,3 mld. EUR
Čistý zisk	570 mil. EUR	483 mil. EUR
Kumulatívne tržby portfóliových spoločností	7,3 mld. EUR	8,0 mld. EUR
Upravená EBITDA portfóliových spoločností	513 mil. EUR	608 mil. EUR
Celková suma CAPEX investícií	525 mil. EUR	806 mil. EUR
Celková suma zaplatených daní z príjmov a odvodov	496 mil. EUR	607 mil. EUR

Výber luxusných nehnuteľností nepozná hranice

Hľadáte nový trvalý alebo prechodný domov vo forme vysnívanej rezidencie pre rodinu alebo chcete tráviť letá vo vlastnom luxusnom apartmáne niekde pri mori? S medzinárodnou realitnou kanceláriou Sotheby's International Realty budete vždy na dobrej adrese.

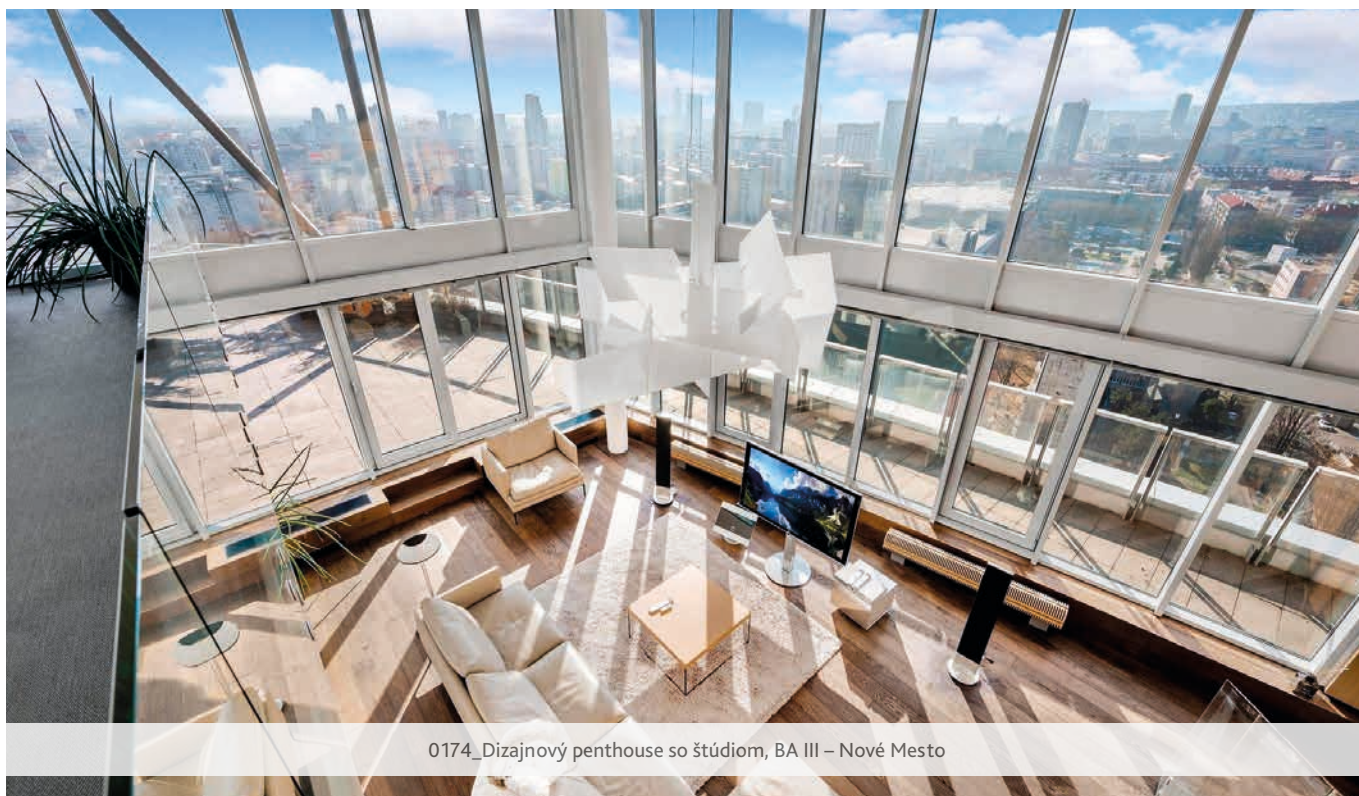
Sotheby's International Realty je svetovým lídrom v oblasti predaja jedinečných nehnuteľností. Spoločnosť vznikla v roku 1976 a vo svojom mene si hrdo nesie stáročnú tradíciu a skúsenosti obchodníkov s umením združených v renomovanom londýnskom aukčnom dome Sotheby's.

Sieť Sotheby's International Realty tvorí viac ako 26 000 nezávislých

realitných maklérov vo viac ako 1 000 kanceláriách v 81 krajinách a kútoch sveta. Na Slovensku pôsobí od konca roka 2018 a špecializuje sa primárne na luxusné nehnuteľnosti v lukratívnych častiach Bratislavy.

Náročnej klientele sprostredkúva predaj unikátnych vil a luxusných developerských rezidiencií na vychytených adresách, akými sú Palisády, bratislavský Hradný vrch, centrum Starého Mesta alebo Koliba. Okrem toho má v ponuke aj

Sieť sprostredkúva možnosť kúpiť či prenajať výnimočnú nehnuteľnosť prakticky po celej planéte



0174_Dizajnový penthouse so štúdiom, BA III – Nové Mesto



0193_Prémiová vila s bazénom, BA IV – Záhorská Bystrica



0206_Moderná vila s absolútnym súkromím, BA IV – Dúbravka



P654MJ_Villa Eleganzzia, Chorvátsko

výnimočné dovolenkové nehnuteľnosti v regióne Tatier alebo v nádhernom okolí banskoštiavnických tajchov.

Celosvetové pôsobenie

Sotheby's International Realty však bonitným slovenským klientom otvára dvere aj v zahraničí – sieť im sprostredkúva možnosť kúpiť či prenajať výnimočnú nehnuteľnosť prakticky po celej planéte od Dubaja až po Silicon Valley.

Zvlášť obľúbené u Slovákov sú nehnuteľnosti v Prahe a dovolenkové sídla na jadranskom pobreží. Bratislavská pobočka Slovakia Sotheby's Int. Realty uzavrela pomyselný realitný trojuholník Česko – Slovensko – Chorvátsko, kombináciu, ktorá so sebou prináša viacero synergických efektov.

Je to práve globálny charakter spoločnosti, ktorá náročnej klientele ponúka možnosti, aké by v lokálne pôsobiacich realitných agentúrach nenašli. Bonitní Slováci v posledných rokoch tak vďaka službám Slovakia Sotheby's International Realty objavujú i vzdialenejšie lokality a letné rezidencie kupujú aj v oblasti španielskeho Stredomoria či na Floride. Zo zimných destinácií sú v kurze luxusné chalety vo švajčiarskych Alpách.

Vďaka tomu výber unikátnych nehnuteľností nepozná hraníc. So spoločnosťou Slovakia Sotheby's International Realty máte istotu, že vaša cesta za vysnívaným domovom alebo dovolenkou rezidenciou bude príjemná a výsledok bude v súlade s vaším výnimočným životným štýlom.

Slovakia

Sotheby's
INTERNATIONAL REALTY

Mobil: +421 910 606 011
Email: info@sothebysrealty.sk

Mincovňa Kremnica: Historický unikát, ktorý má cveng po celom svete

Vedeli ste, že najstaršia nepretržite fungujúca mincovňa na svete je u nás v Kremnici? Mincami v nej vyrazenými platíme nielen my na Slovensku, ale aj v desiatkach krajín po celom svete. O jej histórii o plánoch do budúcnosti, ako aj o investičných príležitostiach, ktoré mince ponúkajú, sme sa rozprávali s Vlastimilom Kalincom, riaditeľom Mincovne Kremnica.

> **Kremnická mincovňa funguje už takmer 700 rokov, čo z nej robí najstaršiu kontinuálne fungujúcu mincovňu na svete. Čo stálo pri jej zrode? Čomu vďačíme za to, že práve na Slovensku sa môžeme pýšiť takýmto unikátom?**

Začiatky mincovne v Kremnici siahajú naozaj hlboko do minulosti, až na začiatok 14. storočia. Vtedy v Uhorsku vymrel rod Arpádovcov a na trón sa dostal kráľ Karol Róbert z Anjou. Okrem Uhorska už predtým vládol aj Neapolsku a Sicílii, ktoré podobne ako zvyšok dnešného Talianska boli na vrchole európskej civilizácie, keďže práve toto územie bolo rodom renesancie. Karol bol na svoju dobu pokrokový kráľ a do Uhorska priniesol finančnú a menovú reformu, čoho prirodzeným predpokladom bola nová mena. Dohodol sa preto so svojím švagrom Jánom Luxemburským, že spoločne porušia dovtedajší pápežov monopol na zlaté mince, čo bola na tú dobu naozaj nevídaná vec. Ján mu poslal svojich skúsených mincových majstrov z Kutnej Hory a z baníckej osady Kremnicbánya urobil 17. 11. 1328 kráľovské mesto s právom raziť zlaté mince.

A prečo práve Kremnica? Na jej území sa už predtým nachádzali zlaté bane a zlato tu vyťažené malo pomerne vysokú rýdzosť. Dukáty, ktoré sa tu razili, mali navyše výbornú reputáciu po celej Európe ako „tvrdá mena“, pretože na rozdiel od iných mincí pri dukátoch našťastie panovníci



Kremnický dukát z čias Karola Róberta

nikdy nepristúpili k tomu, aby sa v nich znížil podiel zlata, ktoré tvorilo až takmer 99 percent ich hmotnosti. Boli k tomu prinútení až za vlády Jozefa II., ktorý chcel centralizovať Rakúsko-Uhorsko a rozhodol znížiť podiel zlata na úroveň viedenského dukátu.

> **Sedem storočí je skutočne dlhý čas a história mincovne by vystačila aj na samostatnú knihu. Aj napriek tomu nám stručne opíšte najvýznamnejšie mílniky, ktoré sa v dejinách tohto podniku udiali.**

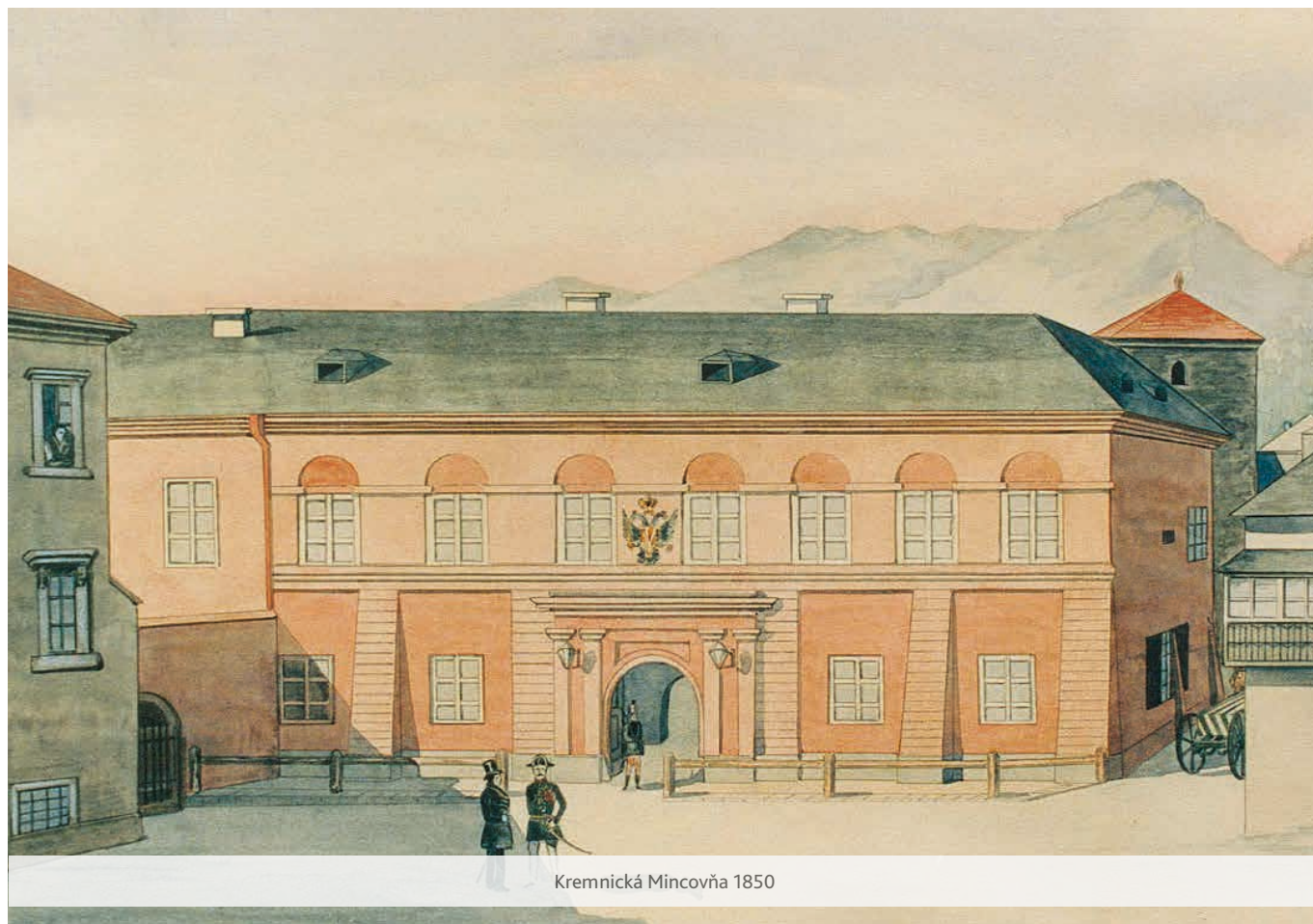
Niekoľko kníh o mincovni už skutočne napísaných bolo. Môže byť trochu subjektívne, čo niekto považuje za mílnik. Asi by sa dali rozdeliť do niekoľkých druhov.

Mincovňa bola vždy podnik zviazaný so štátom, takže politickými mílnikmi boli výmeny panovníckych rodov, rakúsko-uhorské vyrovnanie, vojny od husitských až po tie moderné, vznik a rozpad štátov až po vznik samostatného Slovenska. Toto všetko mincovňu ovplyvňovalo viac ako iné výrobné podniky.

Za odvetvové mílniky možno považovať prechod od mincí z drahých kovov na takzvané fiat money, teda peniaze nekryté zlatom, ktorými platíme v súčasnosti. V čase sa menila aj technológia razby, v súčasnosti napríklad používame aj laser. Významným mílnikom z nedávnej minulosti bol prechod z európskym národným mien (aj slovenskej koruny) na nadnárodnú menu euro.

Podnikovými mílnikmi boli stavby jednotlivých závodov. Celkovo boli postavené tri. „Starý“, pôvodný, ktorý už nefunguje a v súčasnosti slúži ako obytný dom, „nový“, ktorý založil Žigmund Luxemburský v mestských hradbách okolo roku 1430 a bol lepšie chránený pred nájazdmi husitov, a „horný“, najnovší, ktorý vznikol v 70. rokoch počas minulého režimu.

> **Čo je tajomstvom takmer 700-ročného úspechu mincovne? V čom porazila**



Kremnická Mincovňa 1850

svojich konkurentov, z ktorých väčšina už dávno neexistuje?

Pri takej dlhej histórii to často býva aj otázka šťastia a nie toho, čo sa stalo, ale toho, čo sa nestalo. Zánik podnikov, ako je mincovňa, spôsobuje často nejaký externý faktor, nejaká udalosť. Ako príklad môžem uviesť situáciu po vzniku Československa. Maďari po rozpade Uhorska mincovňu kompletne vyrabovali, nestihli odviezť iba archív. So strojmi odišli do Budapešti aj mnohí pracovníci. Ministerstvo financií vtedajšieho Československa malo preto zámer mincovňu v Kremnici úplne zrušiť a novú vybudovať v Prahe. Jej udržanie v Kremnici môžeme pripísať akémusi genius loci a know-how, ktoré sa tu doslova dedilo z generácie na generáciu.

Istý faktor možno pripísať aj lokácii mincovne – kým v zahraničí boli mincovne väčšinou umiestnené v metropolách v historických centrách na pozemkoch, ktoré sa postupne stávali čoraz lukratívnejšími, a teda mincovne, vo svojej podstate strojárské podniky, boli vytláčané na predmestia, my v Kremnici sme boli týchto tlakov ušetrení.

Našou konkurenčnou výhodou je predovšetkým reputácia. Samozrejme, najdôležitejším kritériom v medzinárodných tendroch býva cena, takže musíme neustále inovovať a pracovať na našej efektívnosti a produktivite.

> Aké mince sa v Kremnici razili v dávnej i nedávnej minulosti a aké mince razíte dnes?

V minulosti sa razili mince, ktorých hodnotu zabezpečoval obsah kovov. Razili sa teda zo zlata, striebra, z medi

Čo sa týka geografického rozloženia mincí, ktoré u nás razíme, podiel našich objednávok pre Národnú banku Slovenska tvorí asi 3 % obratu. Drvivá väčšina nášho biznisu pochádza teda zo zahraničných tendrov, počas našej novodobej histórie sa u nás vyrazili mince pre vyše 60 krajín od Latinskej Ameriky cez Afriku až po Áziu. „Našími“ kremnickými mincami sa platilo alebo platí napríklad v Nepále, Kostarike, Paraguaji, Guatemale, Indii, na Kube, v Tunisku a mnohých ďalších krajinách. Neskromne si trúfnem citovať

Udržanie mincovne v Kremnici môžeme pripísať akémusi genius loci a know-how, ktoré sa tu doslova dedilo z generácie na generáciu

a rôznych mincových zliatin, ako sú rôzne mosadze, bronz, meď, nikel. Dnes je toto charakteristické len pre zberateľské a investičné mince.

Obehové mince sa razia najmä z ocele, a to buď nehrdzavejúcej, alebo galvanicky pokovovanej.

konkurentov, že za posledných 15 rokov patríme v medzinárodných tendroch medzi top 5 najúspešnejších mincovní spolu s mincovňami vo Fínsku, Poľsku, Holandsku alebo Francúzsku.

Naša mincovňa má vo svete cveng a do istej miery nás aj reprezentuje. Napríklad

v Banco Central del Paraguay som dostal paradoxnú otázku: „Poznáme Mincovňu Kremnica od mnohých zahraničných kolegov, pretože dodávala mince do väčšiny krajín Latinskej Ameriky, ale, prosím vás, kde je to Slovensko?“ ☺

> Existujú štatistiky, koľko mincí sa odhadom v Kremnici vyrazilo od jej vzniku až doteraz?

Historické štatistiky sú k dispozícii najmä na zlaté dukáty, ale s denármi, grajciarmi a inými drobnými mincami z bežných farebných kovov je to už horšie. V osemnástom storočí mincovňu navyše postihol veľký požiar zlievarne pri ktorom bola časť dokumentov zničená. Historicky zdokumentovaných máme doposiaľ vyše 30 miliárd mincí, odhadom až do 35 miliárd. Razilo sa z kovov vyťažovaných v okolí Kremnice (Štiavnica, Bystrica), výnimkou bolo obdobie po objavení Ameriky, keď Španieli do Európy z Nového sveta začali dovážať obrovské objemy zlata, ktoré z kapacitných dôvodov nemali kde spracovať.

O skutočne zahraničnom obchode v mincovni môžeme hovoriť až po prvej svetovej vojne, keď na troskách Rakúsko-Uhorska a Osmanskej ríše vzniklo mnoho nástupníckych štátov, ktoré potrebovali svoju menu. V Kremnici sa vtedy razili napríklad srbské a bulharské mince. Druhou vlnou zahraničných zákaziek bol pre mincovňu proces dekolonizácie „spriatelenejších“ afrických štátov v šesťdesiatych rokoch minulého storočia (Guinea, Alžírsko, Tunisko).

> Čo všetko okrem mincí sa v kremnickej mincovni vyrába?

Väčšinu našej produkcie tvoria práve obehové mince pre bežný platobný styk. V menšej miere razíme aj zberateľské a pamätné mince, napríklad nedávno to boli mince pre Estónsko s motívom „sláva Ukrajine“.

V licencií tiež razíme investičné mince zo striebra aj zlata s rôznymi motívmi od historických až po zobrazenie motívov fauny a flóry. Pre štátne orgány vyrábame štátne vyznamenania, medaily, služobné odznaky. Výnimočne sme vyrobili štátne vyznamenania aj pre zahraničie, naposledy pre Poľsko, alebo dokonca aj špecializované náradie, napríklad

razidlá, ale to naozaj len v mimoriadnych prípadoch.

Okrem mincí vyrábame výročné aj športové medaily, personalizované medaily, odznaky, magnetky, kravatové spony, USB medaily s flash pamäťou, vyznamenania alebo aj také špeciálne sezónne výrobky ako kovové kalendáre či pozlátané alebo postriebrene vianočné gule z mosadze.

Historicky zdokumentovaný počet vyrazených mincí od vzniku mincovne je vyše 30 miliárd, odhadom až do 35 miliárd

Z nekovových produktov sa u nás v špeciálnych tlačiarňach vyrábajú aj kontrolné známky na tabakové a liehové výrobky, pokutové bloky, papierové obaly a plastové kapsuly na naše výrobky.

> Našich čitateľov Privatbanka Magazine budú určite zaujímať spomínané investičné mince a tehličky, ktoré v mincovni razíte. O čo je najväčší záujem?

Veľmi obľúbené sú zlaté zberateľské mince v nominálnej hodnote 100 €, vydávané Národnou bankou Slovenska. Zlato je známe nielen ako výborný uchovávateľ hodnoty pred infláciou, ale aj svojou vysokou likviditou. Naša mincovňa je práve tou inštitúciou, v ktorej si zakúpené investičné zlato môžete v prípade potreby vymeniť za finančnú hotovosť, a to za vopred známych podmienok, v závislosti od vývoja cien zlata na burze LBMA

v Londýne. Navyše nákup investičného zlata je zo zákona oslobodený od DPH.

Okrem toho vyrábame aj takzvané royalty mince v licencií Ministerstva financií republiky Kongo a novozélandskej Niue Philatelic and Numismatic Company, ktoré majú takisto štatút investičných mincí.

V ponuke v našej predajni i e-shope nájdete aj investičné zlaté tehličky od firmy Argor-Heraeus a Rakúskej Mincovne.

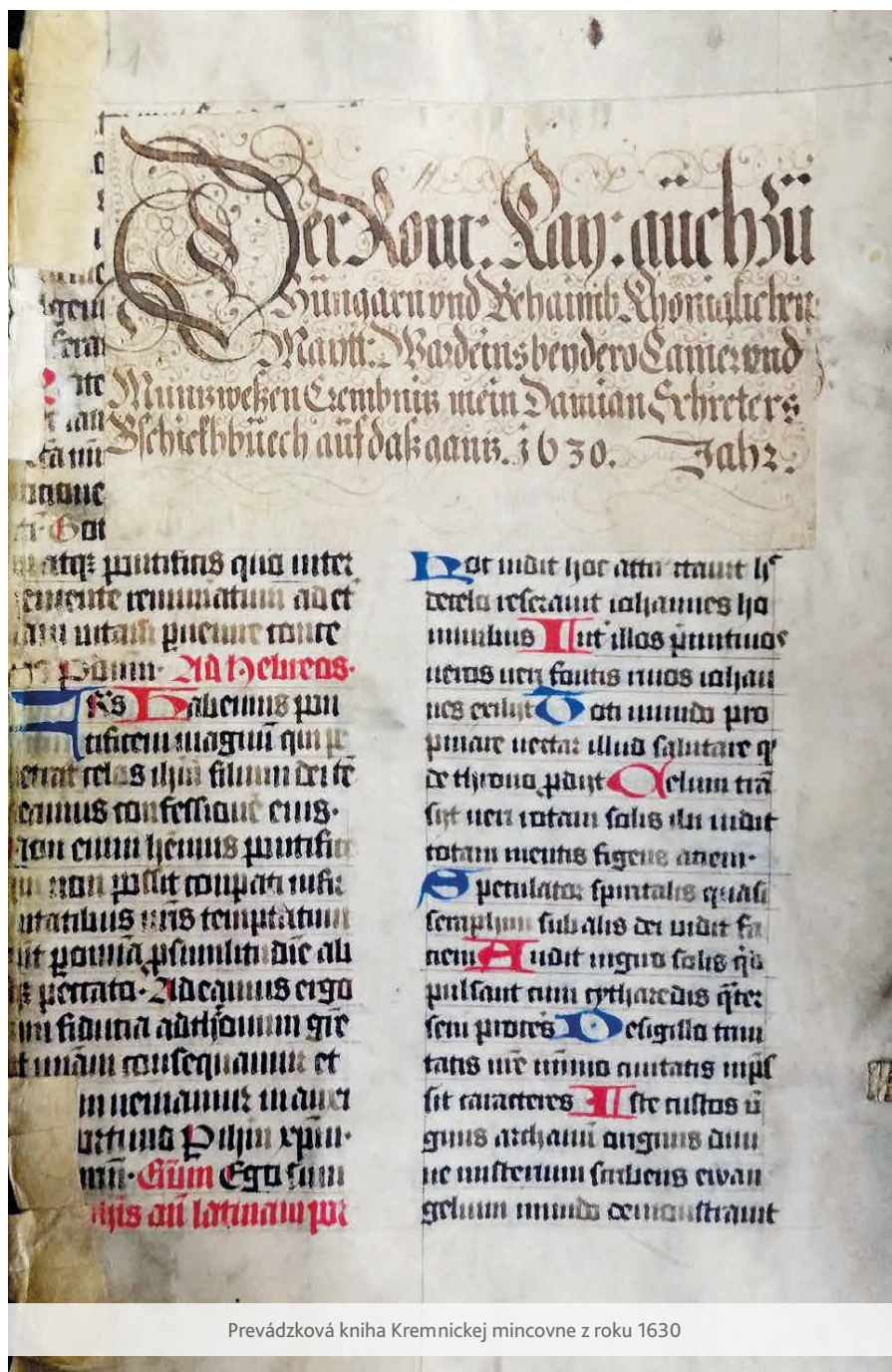
> Mincovňu možno navštíviť aj osobne. Čo všetko je pripravené pre jej návštevníkov?

Návštevníci môžu okrem našej predajne navštíviť malú expozíciu, ktorá je zadarmo, a dve vyhliadkové trasy. Jedna je historická a záujemcovia sa popri historickom archíve dostanú do starej raziarne, kde budú môcť s komentovaným sprievodom obdivovať staré stroje a stredoveké techniky razby. Druhá trasa je zameraná na súčasnosť, návštevníci sa dostanú do novej budovy, kde budú môcť z vyvýšenej plošiny nahliadnuť na práve prebiehajúci proces výroby.

V mincovni máme 9 moderných rýchlobežných lisov, z ktorých každý je schopný vyrobiť až 750 mincí za minútu. Keď bežia všetky naplno, denne dokážeme novými mincami naplniť 18-stopový lodný kontajner. S istou dávkou nadsázky preto



Kremnická raziareň z čias prvej Československej republiky



Prevádzková kniha Kremnickej mincovne z roku 1630

hovorím, že zvuk, ktorý u nás vo výrobe budete počuť, sa môže rovnať len hluku v kasínach v Las Vegas ☺.

Myslíme aj na najmenších. V rámci malej expozície je pripravený kútik s materiálmi pre detských návštevníkov, ktoré im hrou formou priblížia produkty našej mincovne.

> Aké novinky chystáte nielen pre nadšencov numizmatiky do budúcnosti?

Chystáme výrobu investičného zlata pod názvom Kremnický zlatý, ktorou chceme nadviazať na bohatú tradíciu razby

dukátov. Prvá emisia bude ešte ako royalty minca Niue, keďže máme zakúpenú ešte poslednú licenciu s kráľovnou Alžbetou. Ďalšie emisie v priebehu tohto roka však už budú realizované len s domácimi kremnickými motívami.

Okrem tejto zaujímavosti pripravujeme tiež vydanie našej prvej bimetalovej royalty mince zo série Ľudové hudobné nástroje. Pokračovať budeme aj vo veľmi obľúbených royalty minciach v limitovaných edíciách Rituálne masky regiónov sveta a Priebehy Zeme. Z každej vyrobíme zvyčajne len 150 – 200 kusov a zo skúseností viem, že

hneď po uvedení do predaja sú beznádejne vypredané. Ide teda o naozaj zberateľský kúsok, ktorý majiteľom prináša aj zaujímavé zhodnotenie – minulé séria stúpila na hodnotu v priebehu pár mesiacov po razbe dokonca až trojnásobne.

Výhľadovo uvažujeme aj o projekte Sporenie do zlata, v rámci ktorého si klienti na mesačnej báze budú postupne kupovať istú gramáž zlata a po dovŕšení potrebnej hmotnosti predpísanej pre investičné mince im ich vyrazíme a pošleme.

> Na záver dovoľte zopár osobnejších otázok. Ako ste sa ocitli na poste generálneho riaditeľa mincovne? Spomínate si na svoje začiatky na tejto pozícii? A prezradte nám, čo robíte, keď práve neriadite tento unikátny podnik.

Zúčastnil som sa na výberovom konaní vyhlásenom Ministerstvom financií SR. Úprimne, nečakal som, že ma vyberú, chcel som skôr získať skúsenosť, ako tieto tendre prebiehajú. V tendri som spomedzi šiestich kandidátov nakoniec uspel a od februára 2003 už dvadsať rokov pôsobím na poste riaditeľa mincovne.

Moje začiatky neboli ľahké, keď som nastupoval, mal som 36 rokov a všetci vo vedení boli o generáciu starší. Začínal som ako „ajťák“ v Podpolianskych strojárňach v Detve, kde, mimochodom, bývam doteraz. Potom som pracoval ako analytik v drevospracujúcom priemysle. Predtým som si na formality veľmi nepotrpel. V mincovni som si musel zvyknúť na istý stupeň formálnosti, predsa len, tento podnik reprezentujem, a napríklad som začal do práce nosiť oblek ☺.

A môj voľný čas? Som obrovský nadšenec histórie, čo je asi zrejme aj z tohto rozhovoru. Razím totiž teóriu, že lepšie je poučiť sa na chybách druhého ako na svojich vlastných ☺.

Nejaký čas trávim na cestách. Vždy ich dokumentujem fotografiou alebo videom. A potom svoje videá z ciest strihám, titulujem a pridávam k nim hudbu. Doteraz mám natočených asi 200 filmov, akýchsi amatérskych dokumentov.

Rád mám aj turistiku po okolí. Práve vtedy dostávam najlepšie nápady. Mojim cieľom je udržať našu mincovňu na špici a neustále prichádzať s inováciami. Verím, že sa mi to darí a že na Mincovňu Kremnica môžeme byť na Slovensku právom hrdí.

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

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

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
prívítame 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

HRADEC KRÁLOVÉ, CZ
PARDUBICE, CZ

Otto Tauchman



mobil: +420 602 688 120

LIBEREC, CZ

Ing. Václav Havlíček



mobil: +420 604 273 243



TRANSPARENTNÉ privátne bankovníctvo



 **Privatbanka**
Wealth Management
Váš finančný priestor

www.privatbanka.sk