



# Privatbanka Magazine

LETO 2024

ROZHOVOR  
S MARIÁNOM SLIVOVIČOM,  
PARTNEROM SKUPINY  
PENTA

DESAŤ NERESTÍ  
A JEDNA VÝZVA

PRAVIDELNÁ  
ALEBO JEDNORAZOVÁ  
INVESTÍCIA?

PREČO JE ZLATO  
V KURZE?

SLOVENSKÉ PODZEMIE  
STÁLE UKRÝVA  
VEĽKÉ BOHATSTVO

PRIVATBANKA  
EXCLUSIVE ZONE

# TRANSPARENTNÉ privátne bankovníctvo



 **Privatbanka  
Wealth Management**  
Váš finančný priestor

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

# obsah



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

## Vážení klienti, milí čitatelia,

stretávame sa pri letnom vydaní nášho Privatbanka Magazínu. Vonku už máme skutočne letné horúčavy, aj keď v tomto roku zatiaľ popretkávané dažďom i búrkami. Otepľuje sa nám i na finančných trhoch. Európska centrálna banka v kontexte klesajúcej inflácie po dlhom čase znížila svoju referenčnú úrokovú sadzbu, Slovensko má od dvoch globálnych ratingových agentúr udelený rating so stabilným výhľadom, skrátka „*blýska sa na lepšie časy*“. Na druhej strane, stále je okolo nás veľa rizík. Pokračuje vojnový konflikt u našich susedov, naše verejné financie sú napnuté, Európska únia definuje svoje priority po voľbách do Európskeho parlamentu, a podobne. Aj v takýchto podmienkach, resp. práve v takýchto podmienkach investori investujú svoje voľné finančné prostriedky do cenných papierov. A presne toto je oblasť, ktorá nás spoločne priťahuje, je našou doménou a výzvou.

Podme si teda spolu prelistovať nové vydanie Privatbanka Magazínu. V rubrike *Predstavujeme vám* sme tentokrát pripravili obsiahly rozhovor s *Mariánom Slivovičom*, partnerom skupiny Penta a predsedom dozornej rady Privatbanky, a. s. Porozprávali sme sa o kondícii projektov v portfóliu skupiny, ako aj o jej prioritách a plánoch do budúcnosti. V rozhovore nájdete aj informáciu o tom, že skupina Penta sa po tridsiatich rokoch od svojho založenia otvára investorom a v závere roka plánuje na trh uviesť svoj prvý fond pre kvalifikovaných investorov. Projekty v rámci skupiny totiž chcú dynamicky rásť a expandovať na ďalšie trhy.

Pokračujeme analýzou s názvom *Desať nerestí a jedna výzva* od hlavného ekonóma banky, Richarda Tótha. Poskytol nám v nej iný uhol pohľadu na známe fenomény finančného trhu, akými sú postuláty „*je potrebné sledovať všetky správy*“, „*treba sa učiť od úspešných*“, „*radšej som nemal investovať než teraz*

*byť v strate*“, a podobne. Zaujímavé je jeho odporúčanie, že pri investovaní (po vykonaní poctivej analytickej práce) je vhodné spoľahnúť sa na intuíciu, lebo tá podvedome syntetizuje všetko, čo vieme.

Nasleduje analýza produktového manažéra Pavla Ondrisku, ktorá má hneď v nadpise otázku: *Pravidelná alebo jednorazová investícia?* Inými slovami – ktorý prístup prináša vyššiu výkonnosť? Budúcnosť nikto presne nepozná, avšak historický vývoj poskytuje základňu a určitý návod k odpovedi na vyššie uvedenú otázku. Samotný číselný výsledok je ale vždy vhodné interpretovať aj v kontexte takých parametrov, akými sú dostupnosť kapitálu, mentálne nastavenie investora, či cenová volatilita investičného nástroja.

Rubriku *Analýza* uzatvára náš externý prispievateľ a komentátor diania na finančných trhoch, Mária Blažčák. V článku *Prečo je zlato v kurze?* sa zamerá na aktuálne dianie okolo tohto drahého kovu, ktorého ceny dosiahli nové historické maximá. Analyzuje dôvody, prečo jeho cena rastie, aký majú na ňu vplyv centrálna banka, kde sú hlavné zdroje globálneho dopytu a ponuky, ale aj ako sa k zlato stavajú retailoví investori.

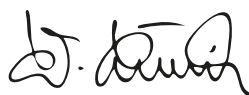
Na ďalších stranách časopisu sa k vám prihovoria dve členky nášho úspešného tímu privátnych bankárov – Eva Havasová a Lucia Petíková. Tiež si tu pripomenieme našu odbornú-spoločenskú akciu „*Raňajky s Privatbankou*“, ktorú sme nedávno zorganizovali v Bratislave, Košiciach i v Prahe. Témou stretnutia s klientmi boli hospodárske výsledky Privatbanky, a. s., i celej skupiny Penta za rok 2023.

V závere časopisu si spolu pôjdeme, aspoň virtuálne, zahrať golf u nášho partnera z programu Privatbanka Exclusive Zone. V nádhernom prostredí rezortu Sedin Golf Resort sa ponoríme do ukludňujúcej scenérie lužných lesov Malého Dunaja a pozrieme sa, čo všetko tento 18-jamkový golfový areál ponúka. A odtiaľ sa vyberieme na malý vlastivedný výlet. Naším sprievodcom bude Dušan Kúšik zo Štátneho geologického ústavu Dionýza Štúra, ktorý nám poodhalí, aké nerastné bohatstvá skrýva slovenské podzemie.

Vážení klienti, milí čitatelia,

verím, že začínajúce letné dovolenkové obdobie naplno využijete na oddych a relax. Najmä v súčasnej dobe, prinášajúcej veľa stresu, by relax mal byť pravidelným rituálom nášho fungovania. Želám vám preto, aby ste počas letných dovoleniek načerpali novú energiu, inšpiráciu a chuť pustiť sa aj do niečoho nového. Veď o tom je život. Potom, po návrate z dovoleniek, možno spolu skúsime niečo nové aj v oblasti investovania.

Prajem vám krásne leto.




## PREDSTAVUJEME VÁM

Rozhovor s Mariánom Slivovičom, partnerom skupiny Penta

4 – 9



## ANALÝZA

Desať nerestí a jedna výzva

10 – 13



## ANALÝZA

Pravidelná alebo jednorazová investícia?

14 – 16



## ANALÝZA

Prečo je zlato v kurze?

17 – 20



## PREDSTAVUJEME VÁM

Rozhovor s privátnymi bankárkami E. Havasovou a L. Petíkovou

21 – 22



## AKTUALITY

Raňajky s Privatbankou v Bratislave, Prahe a v Košiciach

23



## PRIVATBANKA EXCLUSIVE ZONE

Sedin Golf Resort: Miesto kam sa hráči radi vracajú

25 – 27



## ŠTÝL

Slovenské podzemie stále skrýva veľké bohatstvo

28 – 30

# Slovensko a Česko sú nám už malé

Máme obrovský apetít rásť a pozeráme sa po ďalších trhoch, prezrádza v rozhovore Marián Slivovič, partner skupiny Penta a predseda dozornej rady Privatbanky. Predstavil nám tiež zaujímavú investičnú novinku, keďže skupina Penta sa po tridsiatich rokoch od svojho založenia vôbec po prvýkrát otvára externým investorom a plánuje otvoriť svoj historicky prvý fond.



**Ing. Marián Slivovič**  
partner skupiny Penta

> **Partnerom skupiny Penta ste sa stali pred tromi rokmi, ale v skupine pôsobíte už takmer dve dekády. Ako spomínate na svoje začiatky v skupine?**

S Pentou mám spojený celý svoj profesionálny život, nastúpil som do nej hneď po skončení vysokej školy ako absolvent. V tom čase som síce nemal

v podstate takmer žiadne praktické skúsenosti, vyvažovala to však o to väčšia chuť pracovať. Zároveň som mal obrovské očakávania. Penta mala už vtedy zvučné meno a pre mladých ambiciózných ľudí, ktorí chceli pracovať vo finančníctve, mala povest' dream zamestnávateľa.

Začiatky však boli tvrdé. V tom čase sa totiž v Pente razil prístup up or out. Znamenalo to, že ľudia, ktorí do firmy prišli, mali v podstate dve možnosti – buď museli do troch rokov dokázať, že majú na to prebrať na seba komplexnejšie úlohy, a teda postúpiť vo vnútornej hierarchii, alebo z firmy úplne odísť. Každý, kto chcel uspieť, musel tvrdo pracovať. Ak ste chceli uspieť vo vnútornej súťaži, museli ste práci obetovať viac ako iní kolegovia. Mne sa to podarilo, čoho dôkazom je, že som stále tu a rozprávam sa dnes s vami. Z kolegov, ktorých som spoznal pri nástupe do firmy, tu už dnes, až na malé výnimky, nikto nepracuje.

> **Na ktorých projektoch ste v začiatkoch pracovali?**

V čase môjho nástupu v roku 2005 sme sa venovali viac krátkodobým projektom a investovali sme s investičným horizontom troch až piatich rokov. Boli sme v tom úspešní, no trh sa postupne menil, štandardizoval a my sme na to museli reagovať. Z private equity skupiny, ktorej cieľom bolo kupovať a so ziskom



Vizualizácia projektu Chalupkova v novovznikajúcom downtowne v zóne Mlynské Nivy

## Ing. Marián Slivovič

### Dátum a miesto narodenia:

7. máj 1981, Humenné

### Vzdelanie:

Ekonomická fakulta Technickej univerzity v Ostrave, odbor financie

### Práca:

V roku 2005 nastúpil do Penty ako čerstvý absolvent vysokej školy na pozíciu investičného analytika. Bol zodpovedný za množstvo projektov skupiny, ako napríklad mäsokombinát Mecom, hlinikáreň Slovalco, či za oblasť finančných služieb. Ako partner Penty okrem bánk a Slovalca zastrešuje aj mediálne projekty skupiny na Slovensku aj v ČR. Od mája 2021 je aj predsedom dozornej rady Privatbanky.

### Záujmy:

triatlon, kynológia

predať firmy, sme sa postupne stali dlhodobým investorom.

Naša vnútorná transformácia vyvrcholila rokom 2012, keď sa zmenila celková stratégia skupiny. Začali sme sa sústrediť na kľúčové projekty, ktoré mali predpoklad zásadne rásť, a postupne sme úplne opustili riadenie a investovanie do menších nestrategických projektov. Naším zámerom je dnes, v porovnaní so začiatkami, úplne iná investičná

na ďalšie projekty skupiny. Postupne som z pozície investičného analytika a neskôr manažéra prešiel do seniorných pozícií, investičného riaditeľa a napokon partnera skupiny.

### > Na ktoré biznis projekty Penty aktuálne dohliadate a v akej kondícii sú spoločnosti pod vašou správou?

Moja súčasná rola v Pente má viac funkcií. Ako partner som členom investičnej komisie, ktorá odporúča investičné

čo sa týka samotného projektového manažmentu, v súčasnosti mám na starosti naše banky, teda Privatbanku a Prima banku, hlinikáreň Slovalco a slovenské a české médiá, ktoré zastrešujú naše vydavateľské domy News and Media Holding a Vltava Labe Media.

Pravdou je, že gro práce vykonáva samotný manažment firiem, moja úloha je skôr určovať stratégiu a kontrolovať jej plnenie. V tom je rozdiel od mojich začiatkov v Pente, keď sme museli do riadenia podnikov často aj sami priamo zasahovať. Dnes je našou úlohou najmä výber správnych ľudí do manažmentu našich firiem.

## S Pentou mám spojený celý svoj profesionálny život, nastúpil som do nej hneď po skončení vysokej školy ako absolvent

stratégia – a to dlhodobé maximalizovanie hodnoty projektov, ktoré riadime.

Môj úplne prvý projekt, na ktorom som spolupracoval pod vedením Jozefa Oravkina, bola privatizácia bratislavského a košického letiska. Neskôr som prešiel na projekt hlinikárne Slovalco a postupne som prechádzal aj

projekty na schvaľovanie naprieč celým investičným portfóliom skupiny vrátane segmentu real estate.

Ako člen executive boardu skupiny dohliadam na pravidelnú mesačnú výkonnosť projektov a spolu s ostatnými členmi executive boardu schvaľujeme biznis plány pre firmy v našom portfóliu.

### > Ktorý z týchto projektov je najnáročnejší?

Každý projekt, na ktorom som participoval, bol v danom čase v niečom špecifický. Spomeniem hlinikáreň Slovalco, ktorá bola v poslednom období široko medializovaná, keďže v dôsledku prudkého nárastu cien elektrickej energie a totálnej nečinnosti minulej vlády došlo k utlmeniu jej výroby.

Spomením tiež Prima banku, ktorej úspešný príbeh sa začal kúpou malej regionálnej banky, ktorá za viac ako desať rokov dokázala byť najrýchlejšie rastúcou retailovou bankou v krajine.

Hrdí sme aj na Privatbanku, ktorá už od roku 2007 hrá nezastupiteľnú úlohu v našom biznise a pomáha skupine rásť tým, že klientom distribuuje korporátne dlhopisy, ktoré emitujú spoločnosti patriace do nášho portfólia.

zvyšovať počet zákazníkov naprieč celým našim investičným portfóliom. Ľudia si naše produkty vyberajú slobodne a ja som nesmierne rád, že sa nám darí dlhodobo v tomto konkurenčnom prostredí uspieť.

Na pozíciu partnera som nastupoval v čase, keď skupina Penta čelila na Slovensku rôznym šikanóznym útokom zo strany štátu, vtedajšej vlády a jej čelných predstaviteľov. Ani v tomto období sme však nestratili

sústrediť na ďalší rozvoj našich firiem aj v celoeurópskom meradle.

**> Rok 2023 uzavrela skupina Penta s čistým ziskom 504 miliónov EUR, čo je druhý najlepší výsledok v histórii skupiny. Čo prispelo k takým výborným finančným výsledkom?**

Skupina Penta sama seba vidí ako value investora, teda chce investovať do projektov a segmentov dlhodobo a v ktorých vidí dlhodobý rastový potenciál, nie len krátkodobé zhodnotenie v horizonte dvoch-troch rokov. Súčasné výborné výsledky sú teda odrazom tejto stratégie a do veľkej miery aj odrazom rozhodnutí, ktoré sme spravili v minulosti.

Samozrejme, nič z toho by nebolo možné bez skvelých manažerských tímov v daných spoločnostiach. Práve ony stoja za výbornými výsledkami, pretože zákazníkovi prinášajú produkty a služby, o ktoré je na trhu záujem a klienti si ich dobrovoľne na konkurenčnom trhu vyberajú.

Dlhodobo stabilná ziskovosť nám umožnila pokračovať v masívnych investíciách. Tie dosiahli rekordnú výšku 900 miliónov EUR. V súčasnosti zamestnáva skupina Penta viac ako 40-tisíc zamestnancov a len na daniach a odvodoch zaplatila v minulom roku celkovo 680 miliónov EUR. Náš biznis má teda veľký pozitívny dosah na ekonomiku štátov, v ktorých pôsobíme.

Verím preto, že aj v súčasnosti robíme dobré rozhodnutia, ktoré nám prinesú ešte lepšie výsledky aj v nasledujúcich rokoch.

**> Ktoré spoločnosti sa na zisku skupiny najviac podieľali?**

Najväčšou spoločnosťou v portfóliu je Dr.Max, ktorá k celkovému zisku skupiny výrazne prispela už len svojou veľkosťou. Ak by som mal rok 2023 zhodnotiť z celkového pohľadu, výborne sa darilo bankovému sektoru. Naše banky zarobili výrazne viac ako v minulých rokoch, čo sa dá sčasti pripísať nárastu úrokových sadzieb, ale i zvýšenému dopytu po našich investičných produktoch zo strany verejnosti.

Veľmi dobré výsledky však dosiahli i naše nemocnice, spoločnosť Fortuna

## Za posledných päť rokov skupina Penta zdvojnásobila svoje aktíva na 15 miliárd EUR a jej čisté zisky sa už tretí rok držia na úrovni zhruba pol miliardy EUR

A, samozrejme, opomenúť nemôžem ani naše médiá, pretože na oboch brehoch rieky Moravy prechádzajú významným transformačným procesom. Z pôvodne printových vydavateľstiev postupne svoj biznis model transformujú do onlinu.

**> Na čo ste za tri roky na pozícii partnera najviac hrdý?**

Cieľom našich firiem je prinášať na trh tie najlepšie produkty pre našich klientov. Dôkazom, že to robíme dobre, je skutočnosť, že sa nám darí každoročne

dôveru našich klientov, obchodných partnerov, bánk či regulátorov.

Skupina kontinuálne rástla a dosahovala výborné hospodárske výsledky. Dôkazom toho je, že za posledných päť rokov skupina Penta zdvojnásobila svoje aktíva na 15 miliárd EUR a jej čisté zisky sa už tretí rok držia na úrovni zhruba pol miliardy EUR.

Dnes je naše portfólio stabilné a v zásade také, aké ho chceme dlhodobo mať. Chceme sa plne



Hliníkareň Slovalco



Nová veľkoformátová lekáreň Super Dr.Max s viac ako 6 000 produktmi

### Najväčšou spoločnosťou v portfóliu je Dr.Max, ktorá k celkovému zisku skupiny výrazne prispela už len svojou veľkosťou

a takisto Penta Real Estate. S potešením môžem skonštatovať, že v minulom roku sa darilo v podstate všetkým firmám v našom portfóliu.

#### > Ako sa darí realitným projektom Penta Real Estate?

Po odchode Jozefa Oravkina z aktívnej roly v Pente sa nám relatívne rýchlo podarilo doplniť pipeline projektov v Bratislave a v súčasnosti máme nakúpené pozemky určené na výstavbu na minimálne ďalších desať rokov. Ide o veľmi dobré časti hlavného mesta, kde sme si istí dopytom po kvalitnom bývaní. Spomeniem napríklad projekt Chalupkova v novovznikajúcom dntowne v zóne Mlynské Nivy, projekt Southbank, ktorý prinesie rozvoj na petržalskej strane Dunaja, Medze v Dúbravke či projekt Vajnorská v Novom Meste. Zároveň budeme

i naďalej pokračovať v rozvoji štvrte Bory, kde máme rozpracované plány na mnoho rokov dopredu.

V sektore nehnuteľností tak rozhodne chceme ostať, pričom na Slovensku sa budeme i naďalej sústreďovať na hlavné mesto v segmente bývania, ale aj kancelárií.

### Pente sa relatívne rýchlo podarilo doplniť pipeline projektov v Bratislave a v súčasnosti máme nakúpené pozemky určené na výstavbu na minimálne ďalších desať rokov

V Prahe je naša aktivita v tomto smere ešte živšia a disponujeme pozemkami v naozaj zaujímavých lokáciách, kde vidíme potenciál na rozvoj aj na ďalších 15 až 20 rokov.

V minulom roku boli dokončené dva významné vlajkové projekty – Nemocnica Bory v Bratislave a kancelárska budova Masaryčka v Prahe. Práve tá druhá menovaná významne pozdvihla dovedy pomerne zanedbanú štvrť, už teraz patrí medzi ikonické stavby mesta a jej architektúra od svetoznámeho štúdia Zaha Hadid Architects je atraktívna dokonca aj pre turistov.

Vo všeobecnosti platí, že všade, kde pôsobíme, sa snažíme priniesť špičkovú

svetovú architektúru a prispieť tak k rozvoju daných miest. Veríme, že naša povest' kvalitného a zodpovedného developera nám aj naďalej udrží záujem klientov.



Vizualizácia projektu Southbank, ktorý prinesie rozvoj na petržalskej strane Dunaja

**> Akú víziu má skupina smerom k bankovému sektoru, v ktorom takisto dlhodobo pôsobí?**

Som veľmi rád, že obe banky v našom portfóliu, teda Prima banka i Privatbanka, sú vo skvelej kondícii a ich výkonnosť nám robí radosť. Otvorene však musím priznať, že stupeň regulácie bankového sektora sa z roka na rok zvyšuje. Na Slovensku je to ešte umocnené zavedením mimoriadnej bankovej dane, ktorá je účinná od tohto roka. Celé to nepomáha rozvoju bankového sektora a viac nahráva jeho ďalšej konsolidácii. Aj slovenský bankový trh potrebuje investície a kapitál, aby dokázal úverovať a tak pomáhať ekonomike ako takej. Otázkou je, ako sa na súčasnú situáciu budú pozerajú majitelia bánk a či výnos, ktorý tu dosahujú, bude konkurencieschopný s ich alternatívami. Ak by bol priestor našu expozíciu na bankovom trhu zvýšiť, radi by sme sa na to pozreli.

**> Po 30 rokoch od založenia rozbieha skupina Penta prípravy na otvorenie historicky prvého fondu pre kvalifikovaných investorov. Čo viedlo skupinu k tomuto kroku?**

V prvých rokoch od svojho vzniku skupina Penta na ďalší rozvoj využívala v podstate len tri zdroje financovania – zisky, ktoré sama generovala, strategické partnerstvá s inými firmami a banky, ktoré jej poskytovali úvery.

Od roku 2007 do toho pribudli aj korporátne dlhopisy, ktoré emituje práve Privatbanka. Historicky vôbec prvá emisia dlhopisov z 27. 7. 2007 bola vydaná v objeme 250 miliónov vtedajších slovenských korún a niesla názov Digital Park 01. Jej úspech bol pre nás znamením, že verejnosť má záujem investovať do firiem v našom portfóliu.

Do dnešného dňa sme týmto spôsobom preinvestovali už vyše 5 miliárd EUR. Je to skutočne win-win

v našom regióne dávajú ľuďom prácu a prispievajú k ekonomickému rastu. Dnes v našich dlhových produktoch spravujeme majetok takmer desiatim tisícom ľudí v celkovej hodnote 1,8 miliardy EUR.

Penta však stále rastie, a to dynamicky. Na to, aby sme mohli rásť viac a ďalej, už potrebujeme nájsť ďalší zdroj financovania, ktorým bude práve pripravovaný fond pre kvalifikovaných investorov.

**> Kedy bude fond pre investorov dostupný?**

Aktuálne prebiehajú právne a administratívne úkony vedúce k jeho založeniu, podrobnosti o štruktúre a fungovaní fondu budú oznámené v druhej

**Prípravovaný fond pre kvalifikovaných investorov bude nový míľnik v našom biznise. Investori, ktorí sa rozhodnú do fondu investovať, tak budú bok po boku s nami vo všetkých našich projektoch**

situácia. Investori majú možnosť zaujímavu zhodnotiť svoj finančný majetok a zároveň sa spolupodieľajú na úspechu našich projektov, ktoré

polovici tohto roka. Zriadenie fondu totiž podlieha sérii rôznych regulačných súhlasov, čo nie je práve jednoduchý proces. Naš predpoklad je, že jeho činnosť



sa začne koncom tohto roka. Fond bude registrovaný v Českej republike, bude však distribuovaný aj na Slovensku.

Pôjde o nový mílnik v našom biznise, investori, ktorí sa rozhodnú do fondu investovať, tak budú bok po boku s nami vo všetkých našich projektoch.

Pôjde o fond pre kvalifikovaných investorov, teda pre investorov s minimálnym vkladom 50-tisíc EUR. Tí sa týmto spôsobom priamo dostanú k príležitostiam, ktoré mali predtým len vlastníci skupiny.

**> Pôjde o jeden typ fondu alebo budú mať investori viaceré možnosti? Plánujete fond aj pre retailových investorov?**

Produktové portfólio zatiaľ nemáme konkretizované, chceme však vyhovieť tak konzervatívnejším investorom s nižším rizikovým apetítom, ako aj tým, ktorí sú rizikovo menej averzní.

Nedávno skupinu Penta posilnil Tomáš Kálal, ktorý bude riadiť všetky kľúčové aktivity súvisiace s fondom a v prípade prijatia licencie od Českej národnej banky sa stane výkonným riaditeľom novej investičnej spoločnosti. Má mimoriadne bohaté skúsenosti z prostredia investícií a kapitálových trhov, sme si preto istí, že fond bude v tých najlepších rukách.

### Dlhodobým cieľom Penty je mať vo svojom portfóliu firmy skutočne európskeho rangu, teda spoločnosti, ktoré fungujú na mnohých trhoch po celej Európe

Čo sa týka retailových klientov, samozrejme, našou ambíciou je otvoriť možnosť podieľať sa na príbehu Penty aj pre nich. Všetko bude závisieť od záujmu o tento fond, v budúcnosti by sme však chceli zriadiť investičný fond aj pre širšiu verejnosť.

**> Ako vidíte skupinu Penta o päť či desať rokov? Aké má skupina strategické zámery? Ktoré budú jej kľúčové biznis oblasti?**

Máme obrovský apetít rásť. Tento rok sa spoločnosť Dr.Max stala druhou najväčšou sieťou lekární v Európe, pokiaľ ide o počet lekární. Minulý rok sieť vstúpila do Talianska, veľké ciele na ďalšiu expanziu však máme aj na trhoch, kde spoločnosť už pôsobí.

Bol by som veľmi rád, keby sa nám takýto úspešný príbeh podarilo zreplikovať aj v iných projektoch, napríklad v zdravotníckom sektore. Veľké očakávania vkladáme do spoločnosti Fortuna Entertainment Group, kde v súčasnosti riešime možnosti na ďalší strategický rozvoj a rast. V tejto

súvislosti nevyklúčujeme ani vstup nového strategického partnera.

Potenciál na expanziu na nové trhy vidíme aj v prípade Penta Real Estate, pozeráme sa primárne smerom na západ.

Dlhodobým cieľom Penty je mať vo svojom portfóliu firmy skutočne európskeho rangu, teda spoločnosti, ktoré fungujú na mnohých trhoch po celej

Európe a vybudovali si značku, ktorá je rozpoznateľná na úrovni celého kontinentu. Slovensko a Česká republika sú nám v tomto smere už malé, prerástli sme ich a už nám nestačia.

Ak chcete v podnikaní dlhodobo uspieť, musíte byť schopný obklopiť sa najlepšími ľuďmi. Tí najlepší chcú byť súčasťou najlepších firiem a úspešných biznisových príbehov. Expanzia a rast (nie nevyhnutne len geografická) projektov je tak potrebná, ak chcete dlhodobo uspieť v konkurenčnom boji.

**> Na záver nám prezradte, ako trávite voľný čas (ak nejaký máte), ako relaxujete?**

Dlhodobo som sa venoval výškovému horolezectvu. Čas však plynul, do života mi prišla manželka a neskôr dve deti, na tento koníček dnes už nemám toľko času. Preto som asi pred tromi rokmi presedlal na triatlon. Už to nie je taký adrenalínový šport, ale stále si vyžaduje veľkú dávku disciplíny a režimu. Ja ten režim asi potrebujem aj v osobnom živote 😊. Aktuálne sa pripravujem na polovičného Ironmana. Zároveň sme celá rodina psičkári a aktívne sa venujeme športovej kynológii. Máme štyroch psov – dvoch nemeckých ovčiakov, yorkshirského teriéra a šteniatko nemeckého krátkosrstého stavača. Ak to všetko zrátam, tak ani nechápem, kedy mi vôbec zostáva čas na spánok 😊.



# Desať nerestí a jedna výzva

Každý, kto sa dostáva do „blízkeho stretnutia“ s finančným trhom, musí čeliť enormnému množstvu informácií. Pravidelných a nepravidelných, číselných či slovných, dôležitých a nedôležitých, zdanlivo dôležitých a zdanlivo nedôležitých. Už sledovať to znamená obetovať veľa času, pričom, samozrejme, informáciu treba aj pochopiť, vyhodnotiť a hlavne dať ju do súvisu s inými, často protichodnými informáciami. Vyznať sa v tom je veľmi ťažké.



Ing. Mgr. Richard Tóth, PhD.  
hlavný ekonóm

Za roky rokuje na finančnom trhu som extrahoval pre mňa niekoľko užitočných postrehov, ktoré mi umožňujú na finančnom trhu „žiť ľahšie“. Dovoľte mi, aby som sa s vami o ne podelil.

## 1. Nie všetky informácie treba sledovať

Ten, kto je od rána do večera na monitore a hltá jednu správu za druhou, aby „mal prehľad“, nemá žiadnu výhodu oproti tomu, ktorý si správy cielene vyberá a zvyšný čas venuje ich vyhodnoteniu a kontextu. Možno sledovať správy so zameraním na určitú geografickú oblasť, na určitú triedu aktív, na určité publikum.

Investor, ktorý chce mať základný prehľad o trhu, musí sledovať správy o USA, lebo táto krajina tvorí asi polovicu svetového

finančného trhu a tá druhá od neho závisí. Ďalej, takýto investor by mal sledovať hlavne správy o dlhopisoch a akciách, lebo tie spolu tvoria asi 80 – 90 % svetového finančného trhu. Aby získal objektívny obraz, zamerať sa má na konkrétne číselné a grafické výstupy dôveryhodných

## 3. Časová diverzita vie zmiať

Pri sledovaní informácií je dobré si uvedomiť, že každý makroekonomický údaj, ďalej údaj o firme, človeku, komodite atď. sa viaže ku konkrétnemu času, ktorý môže byť absolútne čerstvý, ale pokojne aj rok starý. Napríklad vývoj zadlženosti štátov

**Investor, ktorý chce mať základný prehľad o trhu, musí sledovať správy o USA, lebo táto krajina tvorí asi polovicu svetového finančného trhu a tá druhá od neho závisí**

overených štatistických inštitúcií a portálov. Ak plánuje investovať na krátky čas, užitočné je pozrieť si populárne zdroje a populárnych analytikov, aby vedel, ako sa budú správať ostatní investori na trhu, keďže tí to sledujú.

## 2. Vlastný rozum nadovšetko

Autority na finančnom trhu má, samozrejme, zmysel sledovať, dá sa od nich dosť naučiť, napríklad od legendárneho Warrena Buffetta. Na druhej strane si treba uvedomiť, že hoci títo ľudia vyrástli na svojej dobrej práci, stále sú to ľudia z mäsa a kostí, ktorí sa môžu myliť a aj ich názory nie sú

je zverejňovaný v apríli-máji po skončení roka, za ktorý je zverejňovaný. Prakticky tak údaje (aj) za január sledovaného roka získavame až s takmer jedenapoločným oneskorením. Podobne je to napríklad pri výročných správach firiem. Na druhej strane však napríklad údaje o cenách (inflácia) sa zbierajú zvyčajne prvých 20 dní v mesiaci a najneskôr o mesiac sú už publikované.

Čiže vždy máme k dispozícii mix síce čerstvo zverejnených, ale rôzne časovo odlišných údajov. Preto si pri investičnom rozhodnutí musíme všetky údaje časovo zosúladiť a tie staršie brať s rezervou ako podklad na odhad trendu.

**Pri investičnom rozhodnutí musíme všetky údaje časovo zosúladiť a tie staršie brať s rezervou**

jednotné. Preto ich netreba preceňovať a dokonca, keď chcete byť na trhu dlhodobou úspešní, musíte ísť proti prúdu, ktorý je do určitej miery tvorený týmito ľuďmi. Preto si treba vytvoriť vlastný sebavedomý systém sledovania a posudzovania trhu.

## 4. Historické maximá a minimá len z pohľadu minulosti, nie budúcnosti

Ak sa hodnota nejakého sledovaného aktíva dostane na najvyššiu úroveň vo svojej histórii, zvyčajne to vyvolá silné reakcie. Pre tých, ktorí už majú aktívum nakúpené,



21. januára 1980 na úrovni 850 dolárov za uncu, čo je pri prepočte americkou spotrebiteľskou infláciou (lepšiu k dispozícii nemáme) dnešných zhruba 3 400 dolárov za uncu. A teda každý, kto pred vyše 40 rokmi investoval do zlata v dobrej viere, že ochráni svoj majetok, musí byť sklamaný. Po desiatkach rokov je stále v mínuse, a to približne o tretinu.

Alebo iný príklad. V marci tohto roka sa konečne podarilo japonskému akciovému indexu Nikkei 225 prekonať bradatý rekord z posledného dňa roku 1989 na úrovni 38 916 bodov, keď sa dostal až na vyše 40 000 bodov. Opäť však ide len o nominálne porovnanie, keď zoberieme japonskú infláciu, tak za tie roky je stále reálne index o štvrtinu nižšie.

Toto časové znehodnotenie platí všeobecne pre údaje v konkrétnych menách, povedzme pre cenu ropy, ale aj údaje od mien odvodené, napríklad akciové indexy. A treba dodať, že v hypotetickom prípade dlhodobého zhodnocovania peňazí, čiže deflácie, by mohla byť cena aktíva po čase reálne vyššia než jeho nominálna cena.

Časová hodnota peňazí nemá žiadny alebo má len malý nepriamy vplyv pri pomerných, relatívnych ukazovateľoch, kde sú časom ovplyvnené, či už rovnako, alebo približne, čitateľ a menovateľ. Hovoríme napríklad o pomere ceny akcií k ziskom (price to earnings, P/E), o verejnom dlhu na HDP alebo o menovom kurze. Tieto parametre môžeme sledovať aj veľmi dlhodobo a tu môžeme zisťovať historické maximá či minimá, ale, samozrejme, v náležitom kontexte.

je to dôkaz, že konali správne, užívajú si „investičný triumf“ a prestávajú byť ostražití. Na druhej strane pre tých, ktorí aktívum ešte nakúpené nemajú, lebo čakajú na dobrú cenu, je historické maximum často stopkou a čakajú, kým cena aktíva klesne.

V skutočnosti však dosiahnutie historického maxima nemá vyvolať žiadnu reakciu. Áno, je pravda, že po dosiahnutí maxima cena aktíva zvyčajne na chvíľu klesne, lebo psychologicky odbudne kupujúcich, ale prostredie, v ktorom sa aktívum pohybuje, sa pod vplyvom dosiahnutia historického maxima nemení, a tak na ceste k novému historickému aktívu nestojí nič v ceste. Na zmenu trajektórie ceny aktív je potrebná buď zmena prostredia, alebo zmena kvality tohto aktíva, ale to nemá s dosiahnutím historického maxima nič spoločné.

To isté platí aj naopak. Ak aktívum dosiahne historické minimum, nie je to v žiadnom

prípade automatický nákupný signál, lebo dôvody, prečo cena klesá, môžu trvať naďalej. Preto, žiaľ, niekedy treba prijať aj bolestné rozhodnutie, kapitulovať a predať aktívum aj na minime.

Len dodávam, že si netreba pliesť historické maximum a minimum s cenou. Cenu treba posudzovať vždy.

### 5. Nie je maximum ako maximum

A ďalej, posudzovať cenu aktíva vo veľmi dlhom čase, povedzme za posledné desiatky rokov, má len veľmi obmedzený význam. Lebo tu vstupuje do celého hodnotenia aj časová hodnota peňazí, inflácia, ktorá cenu aktíva znehodnocuje.

Tak napríklad v máji tohto roka sa zlato vyšplhalo na 2 400 USD za trójsku uncu, čo bol rekord v histórii dostupných údajov. Ide však len o nominálny rekord. V skutočnosti, reálne, malo zlato najvyššiu cenu dňa



## 6. Nominálny a reálny mišmaš

S týmto súvisí aj ďalší fenomén. Na posudzovanie ceny aktíva, udalosti, fundamentu atď. na finančnom trhu používame naraz mix nominálnych a reálnych (očistených o infláciu) ukazovateľov. S tým súvisia dva problémy.

Prvý spočíva v tom, že rovnako nazvané parametre v rôznych krajinách môžeme vnímať rovnako, a pritom sú rovnaké len zdanlivo, lebo jedny sú vyjadrené v nominálnych číslach a druhé v reálnych. Tak napríklad maloobchodný predaj v eurozóne sa bežne vyjadruje v reálnych číslach a medziročný rast znamená len zmenu objemu (volume) predaných tovarov. V USA sa však používajú nominálne čísla a medziročná zmena znamená zmenu hodnoty (value), a teda objemu a ceny predaných tovarov. A to je rozdiel, hlavne ak je inflácia vysoká. Preto nemožno len tak automaticky porovnávať maloobchodný predaj v eurozóne a v USA.

Po druhé, vo väčšine času a na hlavných trhoch je inflácia nízka, a tak nie je výrazný rozdiel medzi nominálnymi a reálnymi parametrami a tento rozdiel je aj stabilný. Preto sa nám darí získavať celkový obraz relatívne ľahko.

Niektoré krajiny, väčšinou rozvojové a rýchlo sa rozvíjajúce, však majú spravidla vyššiu infláciu a hlavne sa ich inflácia raz prudko zväčšuje, raz prudko znižuje, čo zásadne mení informačnú hodnotu

vzájomného vzťahu medzi nominálnymi a reálnymi ukazovateľmi. Ak si to investor neuvedomí, nedostane skutočný obraz o ekonomike, aktíve, fundamente atď.

A to platí aj o vyspelých ekonomikách v posledných rokoch, ktoré boli poznačené vysokou infláciou, informačný mišmaš zmiatol mnohých, neboli zvyknutí na také veľké rozdiely medzi nominálom a reálom. Tak napríklad nižší reálny rast HDP naznačoval v minulosti slabší rast tržieb podnikov, ale teraz sa to tak nedialo. Len tržby sa viažu k nominálnemu rastu HDP (ktorý v podstate nikto nesleduje) a pri takej vysokej inflácii bol nominálny rast HDP na rozdiel od reálneho rastu HDP veľmi vysoký a tržby podnikov – pre investorov prekvapujúco – tiež.

## Menový kurz vie zmiest investor aj pri vyspelých krajinách

### 7. Nezabúdajme na menový kurz

Pri svojom uvažovaní často vynechávame vplyv menového kurzu. Uvažujeme o aktívach, ako keby boli v našej mene, a neuvedomujeme si, že v eurách sa môže cena aktíva vyvíjať úplne odlišne, ako ju sledujeme na grafe v lokálnej mene. Platí to hlavne pri menách, ktoré dlhodobo a veľmi oslabujú, hlavne pri rozvojových a rýchlo sa rozvíjajúcich krajinách. Napríklad turecký akciový index Borsa Istanbul 100 vzrástol v tureckých lírach za posledných 10 rokov

o takmer 1 300 %. Graf je to naozaj impozantný, ale ak ho prekonvertujeme do eur, celá impozantnosť sa stratí – vzrástol len o 10 %. To je menej ako napríklad európsky Stoxx 600 (v eurách), ktorý stúpol o 50 %.

Menový kurz vie zmiest investor aj pri vyspelých krajinách, hoci, pravda, tam pohyby mien zvyčajne nebývajú veľké. Ale napríklad ak by ste pred tromi rokmi zainvestovali do japonského indexu Nikkei 225 v lokálnej mene v jenoch, získali by ste teraz okolo 35 %. Investícia do amerického S&P 500 tiež pred tromi rokmi a tiež v lokálnej mene v dolároch by priniesla menej, len okolo 25 %. Ak by sme však obe investície zrealizovali v eurách, potom by sme na americkom indexe zarobili viac, až okolo 40 % oproti japonským 5 %.

Pri relatívnych parametroch, kde sú čitateľ aj menovateľ v rovnakej mene, napríklad pri spomínanom P/E alebo pri podiele verejného dlhu na HDP, nemá veľký význam sledovať kurz. Vo väčšine prípadov netreba sledovať menový kurz ani pri investícii na dlhé obdobie, lebo dôvodom je samotná investícia. Presnejšie, hlavne pri investovaní do štruktúrne podobných oblastí, napríklad v prípade investora z eurozóny do amerických akcií na dlhé obdobie, sa kurzom nemusíme vôbec zapodievať.

### 8. Rozhodnosť a silná psychika zarába

V každom momente máte poruke „300 dôvodov“, prečo do investície ísť, a rovnako dobrých „300 dôvodov“, prečo do investície nejst. S malou dušičkou sa napokon rozhodnete investovať a zdá sa, že máte pokoj.

Ale ten si neužijete ani potom. Keď nástroj rastie a hlavne keď je na lokálnom a nebudaj historickom maxime – netreba to už predáť? Ale teraz, keď tak zarába? Predám ho radšej zajtra, keď ešte trochu stúpne. Ale zajtra už začne klesať. No nič, počkám. Čakám a čakám, nástroj klesá a stres rastie. A keď je na minime, už to nevydržím a predám. A tak mi celkovo ostane menej peňazí, ako keby som vôbec neinvestoval.

Tak v prvom rade, so samotným investovaním ste chybu neurobili. Bez



investičného rozhodnutia nie je síce žiadna strata, ale ani žiadna šanca na zisk. Takmer v každom momente sa dá investovať, samozrejme, tu je užitočné využívať chyby iných a počkať alebo, naopak, svoje investičné rozhodnutie urýchliť.

Prvý prípad, a teda čakanie, je užitočné, keď je na trhu eufória, ktorá nie je podporená fundamentom. Neexistuje na to jednotný vzorec, ale povedzme, keď je price to earnings Coca Coly alebo inej nelyckej akcie či sektora na veľmi nadpriemerných úrovniach, povedzme vyše 30, treba sa zamyslieť, či nie je na celom trhu eufória. Alebo či sa pri akcii, ktorá vyrástla, náhodou už nestratil dôvod, prečo ju mám. A tak niekedy treba urobiť veľmi ťažké rozhodnutie – zbaviť sa aktíva vtedy, keď som s ním spokojný.

Podobne to platí aj naopak. Keď je na trhu panika, cena aktíva klesá – časť investorov predáva preto, lebo sa zhoršujú budúce podmienky (to je v poriadku), ale časť investorov predáva len preto, lebo si myslia, že nemajú toľko informácií ako ostatní, a tak sa pripoja k zástupu predávajúcich. Dobrý investor však nestratí nervy a využije túto medzeru – slabú psychickú odolnosť a povedzme slabú kognitívnu schopnosť spoluinvestorov – a aktívum kúpi či dokúpi. Samozrejme, ak je presvedčený, že stále ide o dobré aktívum.

Pri kúpe aktív na dne urobíte spravidla menšiu chybu, než ako by ste ich nepredali na vrchole, už len kvôli tomu, že pri dne je nižšia báza a tým je pohyb aktíva (zisk)

väčší, ako by bola strata pri pohybe ceny aktíva nadol.

Keďže celkovo a vždy ide o nikdy sa nekončiaci kontinuálny pravidelný proces zisťovania fundamentu a porovnávaní ceny aktíva s ním, extrémna (vysoká alebo nízka) cena aktíva v rozhodovaní pomôže. Je to významné hlavne pri investíciách na kratšie obdobie.

### 9. Dnes to nie je normálne

Máme sklon hovoriť, že dnes niečo nie je normálne, a preto sa to musí zmeniť. Neuvedomujeme si, že zdanlivo nenormálne hodnoty niektorých ukazovateľov sú v skutočnosti dnes normálne a len my sme si neuvedomili, že sa prostredie, ktoré tieto ukazovatele ovplyvňuje, zmenilo.

Typickým príkladom boli úrokové sadzby vo vyspelých krajinách, ktoré boli dlhý čas na nule alebo blízko nuly, a veľa ľudí

Ale je to práve naopak. Sadzby sa nezvyšili preto, lebo nastala normálna situácia, ale práve kvôli tomu, že prišla nenormálna situácia – koronakríza, zatvorené predaje, odložená spotreba, napätie v dodávateľsko-odberateľských vzťahoch a následne extrémne silný dopyt spôsobený spomínanou odloženou spotrebou a extrémne silnou menovou a fiškálnou situáciou doplnený o vojnu na Ukrajine a s tým spojený rast cien energií. Predpokladám, že toto nikto nepredpokladal.

### 10. Prastaré analógie

Často sa stretávame s dlhodobým porovnaním a hľadáme analógie s dňom. V 70. rokoch rástla cena ropy a bola stagflácia, a keďže aj dnes rastie cena ropy, tak aj dnes bude stagflácia. Lenže je teraz rovnaká situácia ako predtým? Je napríklad podiel služieb, ktoré nie sú až tak ovplyvnené ropou, rovnaký ako predtým?

**Sledovať analógie v minulosti je užitočné, veď ľudia a vzájomné väzby sa menia len veľmi pomaly, ale vždy treba sledovať situácie v novom kontexte**

hovorilo, že to nie je normálne, že sa musia zvýšiť. Vôbec sa nezaoberali tým, či sa náhodou nezmenilo prostredie – či nám nestarne populácia a tak sa znižuje spotreba, či nám dlhodobo neklesá úroková krivka a pod. A keď sa sadzby v posledných rokoch zvýšili, brali to ako dôkaz svojich predchádzajúcich tvrdení.

Alebo niektorým investorom v minulom roku robili vrásky na čele krachy amerických veľkobánk Silicon Valley Bank či Signature Bank, a tak sa báli nového Lehman Brothers. Ale naozaj sa bolo treba báť? Chápem, že je čudné, že aj veľká banka sa môže napriek kontrolným mechanizmom dostať do problémov. Na druhej strane, nepočuli sme sa, čo znamená nechať padnúť veľkú banku? Neveríme inštitúciám, že sa už poučili?

A tak teda sledovať analógie v minulosti je užitočné, veď ľudia a vzájomné väzby a interakcie sa menia len veľmi pomaly (ak vôbec) a v cykloch, ale vždy treba sledovať situácie v novom kontexte a celej svojej novej komplexite.

### 11. Intuícia neklame

A na záver, intuícia nemusí byť len na zlé veci. Niekde v podvedomí vám pomôže zosyntetizovať všetky poznatky a skúsenosti, ktoré ste za roky pôsobenia na finančnom trhu získali, a teda vám pomôže správne sa investične rozhodnúť.

Veľa šťastia :)!



# Pravidelná alebo jednorazová investícia?

Investovanie je aj voľbou medzi jednorazovou investíciou a pravidelne sa opakujúcou investíciou. Každý prístup má svoje výhody aj nevýhody.



**Ing. Pavol Ondriska**  
produktový manažér

Pokiaľ sa rozhodnete vydať na cestu investora, musíte riešiť viacero otázok. A nie je to len otázka, do čoho investovať. Jednou z dôležitých otázok, obzvlášť ak disponujete vyššou sumou peňazí, je, kedy, resp. ako často investovať. Odpoveď v podstate spočíva vo voľbe medzi dvomi hraničnými možnosťami. Na jednej strane okamžitá, a teda jednorazová investícia a na druhej strane postupná a pravidelne sa opakujúca investícia. Ale ktorý prístup zvolíte, ak je reč o akciovej investícii? Ktorý prístup je lepší?

Skôr než sa dopracujeme k odpovedi, spomeniem jednu dôležitú podmienku. Oba zmienené prístupy predpokladajú dlhší investičný horizont. Veď ak viete, že peniaze budete potrebovať už o rok či dva, je rozumnejšie sa investovaniu do

rizikovejších aktív úplne vyhnúť. Prípadný pokles hodnoty investície nebudete mať kedy dobehnúť. Pri krátkom časovom horizonte je prioritou obmedzenie rizika a nie naháňanie výnosu. Takže vhodnejšie je využiť napríklad termínovaný vklad, prípadne kratšie dlhopisy držané do splatnosti od silného emitenta. Pozrime sa však už na zúbky tak jednorazovej investícii, ako aj pravidelnej investícii pri spomínanom dlhodobom horizonte.

rokokoch dosiahol index kladné hodnoty celkového zhodnotenia (t. j. vrátane dividend) zhruba 3,5-krát častejšie ako záporné hodnoty. A zároveň priemerný ročný rast indexu bol takmer dvojnásobný ako absolútna hodnota priemerného ročného poklesu. Alebo z iného pohľadu, na akomkoľvek 10-ročnom horizonte bola dosiahnutá záporná výkonnosť len veľmi výnimočne. A na 15-ročnom horizonte už zápornú výkonnosť nenájdete vôbec.

**Voľba medzi jednorazovou alebo pravidelnou investíciou závisí od viacerých dôležitých parametrov: dostupný kapitál, mentálne nastavenie investora a cenová volatilita nástroja**

## > Jednorazová investícia – čas na trhu, nie časovanie trhu

Jednorazová investícia sa môže javiť ako pokus o správne načasovanie vstupu do pozície. Veď asi každému by sa páčilo kúpiť niečo na cenovom dne a potom predáť na cenovom vrchole. To je však skôr zidealizovaná predstava investovania. Keď mám dostatočne dlhý investičný horizont, potom zhodnotenie investície nezáleží ani tak na načasovaní nákupu, ale skôr na čase na trhu. To znamená, ako dlho som zainvestovaný v danej pozícii. A keďže akciové trhy majú tendenciu dlhodobo rásť, výhodou jednorazovej investície je skoršia expozícia na rastúce trhy. Aj keby práve po nákupe trh zamieril nadol, pri dlhodobom pohľade to bude pravdepodobne len krátka epizóda.

Zoberme si napríklad index S&P 500 po druhej svetovej vojne, resp. od roku 1946 do 2023. V jednotlivých kalendárnych

## > Pravidelná investícia – priemerovanie nákladov

Investície však môžu predsa len občas aj klesať. A riešenie pre nesprávne načasovanie vstupu na trh pre tých, ktorí vnímajú prípadný pokles investície ako problém, je naporúdzí. Práve pravidelná investícia pomáha eliminovať riziko nesprávneho načasovania, resp. riziko negatívneho vývoja v krátkom časovom horizonte. Inak povedané, tento prístup môže rozprestrieť investičné riziko v čase podľa vývoja trhu. Niekedy síce nakupujem drahšie, ale inokedy zase lacnejšie. Priemerujem svoje nákupy. Stojí za zmienku, že vďaka tejto minimalizácii vplyvu zlého načasovania vstupu môže pravidelné investície robiť samotné investovanie psychologicky ľahšie.

Námietkou voči pravidelnému investovaniu je, že k nákupom dochádza aj v situácii, keď sú akciové trhy

fundamentálne drahé. To je síce pravda, ale samotné vysoké ocenenie ešte neznamená, že musí dôjsť k poklesu trhov, tie môžu ešte dlhý čas ďalej rásť či ísť do straty. Dá sa však na to pozrieť z opačnej strany. Keď je ocenenie akciových trhov, naopak, lacné, stojí za úvahu dočasne navýšiť (pokiaľ má investor voľné prostriedky) objem nových investícií.

Jedna technická poznámka. Pri opakovaných (a teda logicky skôr menších) investíciách je dobré dať si pozor na poplatky. Veď pri nízkych investovaných sumách môžu investora vyjsť poplatky v relatívnom vyjadrení naozaj drahé. Napríklad poplatok 5 EUR sa sám osebe nezdá vysoký, ale 5 EUR z investície 100 EUR je až 5 percent...

#### > Voľba závislá od reálnej situácie

Ktorý prístup si teda vybrať? Nuž, voľba medzi jednorazovou alebo pravidelnou investíciou závisí od viacerých parametrov. Tými dôležitými sú: dostupný kapitál, mentálne nastavenie investora a cenová volatilita nástroja.

Dostupný kapitál – keď zdedíte veľkú sumu či predáte byt, budete pod tlakom zainvestovať čím skôr. Veď „parkovať“ na dlhší čas veľkú sumu peňazí len tak na bežnom účte v banke nie je práve rozumné riešenie. Na druhej strane, väčšine ľudí sa finančné prostriedky na investovanie „zbierajú“ postupne (najmä úspory

z platu), takže prirodzene aj investovať budú viac-menej priebežne. Neplatí však mýtus, že na investovanie na finančnom trhu potrebujete mať najprv veľký balík peňazí. Pravdou je, že začať sa dá aj s naozaj malými sumami.

Mentálne nastavenie investora – je prirodzenou obavou človeka investovať naraz veľkú sumu. Pri zlom načasovaní vstupu do pozície môže dôjsť k výraznému prepadu hodnoty investície, čo každý znáša inak. Každý má iné vnímanie rizika. Pokiaľ však investor má obavu investovať, možno bude problém skôr v príliš rizikovej podobe investície, ktorá nezodpovedá rizikovému profilu investora.

Cenová volatilita nástroja – ak by cena investície kontinuálne rástla, dáva zmysel investovať čím skôr všetko, čo máte k dispozícii. A nezmeškať tak tento rast. Realita však nejakú tú volatilitu, a teda poklesy, prináša. Jednako, pokiaľ by sme sa sústredili len na akciové investície, história nás učí (ako sme si už ukázali), že akciové trhy dlhodobo rastú a poklesy boli (doteraz) len dočasné prerušenia rastúceho trendu.

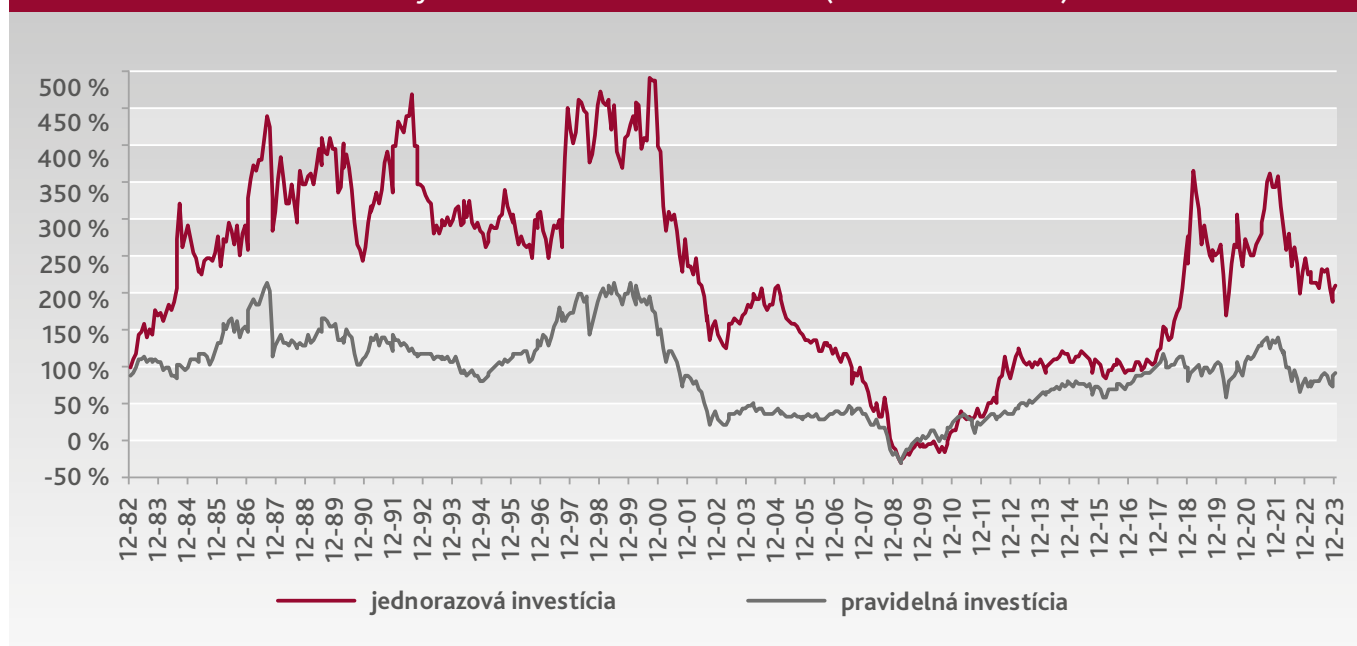
Ako vidno, jednorazové, ale aj pravidelné investovanie má svoje výhody a nevýhody. Nie je to však jednoznačná odpoveď na otázku, ktorá stratégia je výkonnejšia. Čo hovorí reálna prax? Úspešnosť jednorazovej investície, ako

i pravidelných investícií na historických údajoch ukazujú grafy.

Graf číslo 1 zobrazuje celkovú výkonnosť investície do akciového indexu S&P 500 (t. j. vrátane reinvestície dividend), a to kumulatívne vždy na 10-ročnom kľzavom horizonte od roku 1973 do konca roka 2023, čiže celkovo 51 rokov, a to na základe koncomesačných dát. Sivá krivka predstavuje výkonnosť pravidelných investícií (t. j. rovnakú sumu, napr. 1 000 USD) na začiatku každého mesiaca vždy počas 10 rokov, resp. 120 mesiacov. Bordová krivka predstavuje zhodnotenie jednorazovej investície (napr. 120 000 USD, keďže  $1\,000 \cdot 120 = 120\,000$ ) uskutočnenej vždy na začiatku príslušného 10-ročného obdobia (napr. začína sa výkonnosťou ku koncu decembra 1982, keď investícia bola uskutočnená v januári 1973). A graf číslo 2 zobrazuje rozdiel zhodnotenia medzi oboma stratégiami. Na doplnenie, výpočet oboch výkonností abstrahuje od akýchkoľvek daní a poplatkov.

Oba grafy jasne zobrazujú, že jednorazová investícia bola jednoznačne úspešnejšou stratégiou. Dočasnú výnimku reprezentovali len situácie, keď jednorazová investícia bola uskutočnená blízko vrcholu akciového indexu S&P 500 (či vrcholu bubliny, ak chcete), po ktorom nasledoval trvalejší pokles indexu. Išlo najmä o investíciu počas rokov 1999 až 2000 (dot-com

Graf č. 1 Výkonnosť investície do indexu S&P 500 (10-ročné zhodnotenie)



Graf č. 2 Rozdiel vo výkonnosti jednorazovej a pravidelnej investície



bublina) s výsledkom v rokoch 2009 až 2010 (v roku 2009 bolo dosiahnuté dno prepádov akciových trhov v rámci finančnej krízy). V tejto perióde malo pravidelné investovanie navrch, keďže investície sa robili postupne na klesajúcom trhu. Na druhej strane však treba poznamenať, že pravidelné investovanie počas celého obdobia 50 rokov poskytuje menej volatilný vývoj. A teda pre niekoho aj pokojnejší spánok, čo rozhodne nie je na zahodenie.

#### > Úročenie voľnej likvidity

Dalo by sa namietaf, že na úplne objektívne porovnanie by výkonnosť stratégie pravidelného investovania mala byť navýšená aj o zhodnotenie voľnej likvidity ešte len čakajúcej na postupné zainvestovanie do indexu S&P 500. Mohlo by to byť úročenie bežného účtu alebo krátkodobého termínovaného vkladu. Takýto prístup by, pochopiteľne, zhodnotenie pravidelnej investície o niečo zlepšil v závislosti od výšky úročenia. Aké by teda boli takto upravené výsledky?

Keďže nie je ľahké dostať sa k časovému radu konkrétnych úrokových sadzieb (napr. úročenie bežného účtu v USD) za vyše 50 rokov, vo výpočte bola použitá dolná hranica rozpätia základnej úrokovej sadzby FED-u (aktuálne 5,25 % p. a.). Mávnime rukou nad skutočnosťou, že táto kľúčová sadzba asi nadhodnocuje pozitívny efekt úročenia voči realite bežného účtu či krátkych termínovaných vkladov.

Od roku 2002 až po 2023 boli úrokové sadzby relatívne nízke a od roku 2009 dokonca v podstate nulové (s krátkou výnimkou v rokoch 2017 – 2019), takže prínos úročenia voľných zdrojov na tomto horizonte bol zanedbateľný. Od roku 1991 po rok 2001 už bolo úročenie vyššie, ale stále neprekročilo v priemere 5 % p. a. Pri skúšobnom výpočte pridalo úročenie voľných zdrojov za 10-ročné obdobie v rokoch 1992 až 2001 k výkonnosti pravidelného investovania zhruba 50 percentuálnych bodov. To síce nie je málo, ale výkonnosť jednorazovej investície (237 %) v danom období vysoko prevyšovala výkonnosť pravidelnej investície (82 %), takže tento náskok by sa len zmiernil, ale neotočil. Iná situácia však bola začiatkom nášho sledovaného obdobia, čiže od roku 1973. Najmä v rokoch 1978 až 1985 bolo úročenie na dnešné pomery naozaj vysoké, veď priemer dokonca vykukoval nad 10 %. Pri skúšobnom výpočte úročenie voľných zdrojov za 10-ročné obdobie v rokoch 1973 až 1982 pridalo k zhodnoteniu pravidelného investovania vyše 80 percentuálnych bodov. A iba v tomto období sa pozície už menia. Na rozdiel od pôvodného stavu, čiže vyššej výkonnosti jednorazovej investície, by v prípade zarátania úročenia voľných zdrojov už zhodnotenie jednorazovej investície začiatkom osemdesiatych rokov, naopak, ťahalo dočasne za kratší koniec v porovnaní s pravidelným investovaním.

Efekt úročenia voľných zdrojov je možné zhrnúť tak, že síce prináša dodatočný

príjem, ale celkový obrázok výhodnosti jednorazovej investície voči pravidelnej investícii sa nezmenil. Výnimkou je len obdobie zo začiatku osemdesiatych rokov minulého storočia, keď úročenie prevyšovalo 10 % ročne. Vtedy úrokové sadzby víťazili nad zhodnotením indexu S&P 500.

Netreba zabúdať ani na fakt, že úročenie voľných zdrojov je tak trochu umelá podmienka. Pravidelná investícia je často „vynútená“, keď investor investuje zdroje, ktoré dokáže ušetriť len postupne mesiac čo mesiac, napríklad zo svojho platu, nemá k dispozícii celú sumu na začiatku. A na toto je pravidelné investovanie ako stvorené. Alebo poznáte niekoho, kto by sa náhle dostal k vysokej sume peňazí (povedzme niečo zdedil) a potom by ju pravidelne mesiac čo mesiac rozinvestoval 10 rokov? Sotva. V reálnom svete by väčšina sumy smerovala do investícii hneď počas niekoľkých prvých mesiacov.

Úplne na záver jeden dôležitý bod. Či už ide o pravidelné investovanie, alebo o jednorazovú investíciu, oba prístupy vyžadujú dôležitý predpoklad. A tým je výber vhodného investičného titulu. Možno máte svoju obľúbenú firmu. Ale aj úžasná firma sa môže po rokoch zmeniť na zlú investíciu. Preto je výber jedného či iba zopár akciových titulov do portfólia tak trochu rizikom. Rozumným riešením pre väčšinu investorov je diverzifikované portfólio v podobe nízkonákladového ETF.



# Prečo je zlato v kurze?

Ľudia sa zlatom zaoberajú už tisíce rokov a od staroveku slúži ako stabilný uchovávateľ hodnoty. Aj dnes môže zlato generovať pôsobivé výnosy – ale len vtedy, keď sú trhové podmienky optimálne.

Zlato bolo v poslednom čase na roztrhanie, pričom viaceré katalyzátory tlačili ceny smerom k historickým maximám. Za posledných šesť mesiacov cena zlata vzrástla približne o 20 percent na viac ako 2 400 dolárov za trójsku uncu. To je v pozoruhodnej vzdialenosti od historického maxima zlata 2 075 dolárov.

zvyšoval úrokové sadzby a to isté robili aj ostatné hlavné centrálné banky sveta. Najnovšie čísla inflácie naznačujú, že FED urobil v cenovej oblasti veľký pokrok a dostal cenový rast pod kontrolu. Za 12 mesiacov do apríla inflácia v Spojených štátoch dosiahla 3,4 percenta a v eurozóne bola dokonca len 2,4 percenta.

zmiernením menových podmienok rovnakého kalibru príde do decembra, sú tretinové.

Zlato sa všeobecne považuje za alternatívnu univerzálnu menu. No jeho nevýhodou je, že z držby zlata investori nezískajú žiadne úrokové výnosy ani žiadne iné peňažné toky. V dôsledku toho malo zlato historicky negatívnu koreláciu s úrokovými sadzbami. Žltý kov sa tiež považuje za bezpečný prístav pre peniaze investorov v čase neistoty. To platí pre prostredie, v ktorom rastúce úrokové sadzby vyvolávajú recesiu a vidina firemných ziskov sa rozplynie ako ranná hmla v lete.

Tradične sa investori môžu obrátiť na zlato, aby sa tak poistili proti potenciálnemu výpredaju na akciovom trhu.

Pre tých, ktorí sa rozhodnú investovať do zlata, je preto najdôležitejším posolstvom trpezlivosť. Na zníženie rizika a zvýšenie potenciálneho výnosu je dôležitá tiež diverzifikácia do dlhopisových aktív.

## Jedným z najväčších katalyzátorov ceny zlata v roku 2023 bol výhľad úrokových sadzieb

Niektorí odborníci sa domnievajú, že súčasná zlatá horúčka sa ešte len začína. Iní sú skeptickejší voči potenciálu zlata priniesť väčšie investičné zisky.

### > Čo tlačí ceny zlata vyššie?

Jedným z najväčších katalyzátorov ceny zlata v roku 2023 bol výhľad úrokových sadzieb. Americký Federálny rezervný systém v boji proti inflácii agresívne

Sprísnenie úverových podmienok na americkom trhu pomáha schladieť ekonomiku a spomaliť infláciu. Investori teraz očakávajú, že FED pristúpi k zníženiu úrokových sadzieb o trochu neskôr, ako sa pôvodne očakávalo. Podľa analytického nástroja Fed Watch tool z dielne CME sú šance, že FED zníži úrokové sadzby o 25 základných bodov do septembra, takmer 50-percentné a šance, že s ďalším

### > Zlato a americký dolár

Zlato má tiež historicky negatívnu koreláciu s americkým dolárom. Keďže sa zlato obchoduje zvyčajne v amerických dolároch, slabý dolár znamená, že investori platia viac za rovnaké množstvo zlata.

Existujú aj psychologické faktory, ktoré prispievajú k negatívnej korelácii medzi zlatom a americkým dolárom. Mnoho investorov vidí v zlate nemennú, vnútornú hodnotu spojenú s jeho užitočnosťou a jedinečnými fyzikálnymi vlastnosťami vrátane jeho krásy a mäkkosti.

Keď investori strácajú dôveru v tradičné meny, nakupujú zlato ako defenzívne aktívum so stabilnou hodnotou. Napríklad kolaps banky Silicon Valley Bank



a niekoľkých ďalších inštitúcií v minulom roku otriasol dôverou v americký finančný systém a dolár, čo len zvýšilo dopyt po zlate.

Negatívna korelácia medzi zlatom a americkým dolárom sa v roku 2023 zatiaľ udržala. Dolárový index, teda spriemerovaná hodnota dolára voči košu hlavných iných mien sveta, medziročne klesol o 1,3 percenta, zatiaľ čo cena zlata

Čínski investori sa pozerajú na zlato ako na alternatívne aktívum uprostred poklesu cien nehnuteľností a cien akcií v posledných rokoch. Zlato je preto aj pre retailovú časť investorov v Číne veľkým lákadlom. No krajina draka v tom nie je sama. Ďalšie centrálné banky, vrátane Indie a Turecka, tiež zvyšujú svoje zlaté rezervy. Ekonomický rozmach Indie je hnacou silou týchto nákupov.

Podľa JP Morgan nakupovali centrálné banky dvakrát viac zlata ako v priemere za rok v predchádzajúcom desaťročí.

No je tu aj mix iných ekonomických faktorov súvisiacich s vysokými cenami ropy a ich potenciálne silným proinflačným vplyvom na svetovú ekonomiku. Uprostred silnejšieho trendu prechodu na elektromobilitu je nadprodukcia lacných čínskych vozidiel pre Ameriku hrozbou. A preto prišla za zmenu vzťahov s Čínou zalobovať americká ministerka financií Janet Yellenová návštevou Pekingu.

## Keď investori strácajú dôveru v tradičné meny, nakupujú zlato ako defenzívne aktívum so stabilnou hodnotou

vzrástla o viac ako desatinu. Ak FED začne uvoľňovať svoju menovú politiku v druhej polovici roka, dolár by mohol byť pod ďalším tlakom.

### > Očakávania na trhu so zlatom

Investori, ktorí očakávajú, že Federálny rezervný systém zníži svoju referenčnú úrokovú sadzbu, sú hlavnou silou, ktorá poháňa ceny zlata nahor. No rast ceny žltého kovu je podporený aj inými faktormi, vrátane centrálnych bánk – vedených Čínou – skupujúcich zlato, aby zmiernili závislosť od amerických dolárov.

Centrálné banky považujú zlato za dlhodobého uchovávateľa hodnoty a bezpečné útočisko v časoch ekonomických a medzinárodných turbulencií.

Zlato sa považuje za odolnú investíciu. Keď úrokové sadzby klesajú, ceny zlata majú tendenciu rásť, pretože drahé kovy sa stávajú atraktívnejšími ako aktíva vyplácajúce príjem, napr. dlhopisy. Investori tiež považujú zlato za zabezpečenie proti inflácii, pričom stávky na drahé kovy si zachovávajú svoju hodnotu, keď ceny porastú.

### > Centrálné banky kupujú

Čínska ľudová banka v marci nakúpila zlato už 17. mesiac po sebe a pridala 160 000 uncí, aby zvýšila svoje zlaté rezervy na 72,74 milióna trójskych uncí.

Centrálné banky rozvíjajúcich sa krajín chcú „diverzifikovať“ svoje portfóliá rezerv odklonom od amerických dolárov a nakupujú zlato uprostred geopolitickej neistoty. Keďže Čína dopĺňa svoje rezervy, dopyt tlačí ceny, ktoré už podporili bežní investori, ešte vyššie.

### > Znamenie doby?

Požiadavky centrálnych bánk na zlato sú znakom slabnúcej závislosti od dolára, ktorého sa však centrálné banky nedokážu celkom zbaviť. Väčšinu svojich devízových rezerv aj tak dlhujú v amerických vládnych dlhopisoch, ktoré predstavujú likvidnú a najbezpečnejšiu formu úročených aktív.

Krajiny, ktoré nie sú spojencami Spojených štátov, sa snažia akumulovať zlato, aby sa „zmiešalo s dolármí“ a tiež aby znížili svoju zraniteľnosť voči sankciám medzinárodného spoločenstva.

### > Zvyčajné vnímanie zlata

Rast cien zlata signalizuje, že investori očakávajú zníženie sadzieb zo strany FED-u koncom tohto roka, ale nemusia si byť istí vyhlídkami na zníženie inflácie bez toho, aby uvrhli americkú ekonomiku do recesie známej aj ako mäkké pristátie.

Zníženie dolárových úrokov je stále hlavnou hnacou silou býčieho sentimentu pri obchodovaní so zlatom. Šéf amerického FED-u Jerome Powell v poznámkach uviedol, že inflácia je stále na „hrbólatej ceste“ smerom k dvojpercentnému cieľu centrálnej banky a že znižovanie sadzieb

## Rast cien zlata signalizuje, že investori očakávajú zníženie sadzieb zo strany FED-u až koncom tohto roka

Nákupy centrálnych bánk spôsobili rast cien zlata od roku 2022. A práve tento faktor by mohol pomôcť k nástupu novej éry zlata.

s cieľom obnoviť rovnováhu ekonomiky sa pravdepodobne začne niekedy neskôr v tomto roku.





### > Prečo teda zlato rastie práve teraz?

Niektorí investori robia v súvislosti so zlatom na trhu poriadny humbug a to tlačí jeho ceny ďalej nahor. Na Reddite existujú celé skupiny hrdých kupujúcich, ktorí sa v snahe podporiť jeden druhého zamotávajú do nekonečných debát o výnosnosti svojej investície.

Spoločnosť Costco začala v auguste predávať zlaté tehly online a strieborné mince v januári. Spoločnosť teraz môže predávať až 200 miliónov dolárov v zlate a striebre každý mesiac. Finančný riaditeľ Richard Galanti v decembri analytikom povedal, že spoločnosť v predchádzajúcom štvrtroku predala zlaté tehly v hodnote viac ako 100 miliónov dolárov.

Zrýchľujúca sa frekvencia príspevkov na Reddite, rýchle on-line výpredaje produktov a robustný mesačný internetový predaj naznačujú prudký nárast dynamiky trhu s cennými kovmi. Silný trend smerom nahor navyše podporuje analytikov v čoraz odvážnejších predpovediach na zlato, čo zrejme spôsobí, že ceny zlata budú dlhodobo vyššie.

Lindahl povedal, že „sledovatelia trendov“ a ďalší skočia na rast cien, pretože pozadie začína poukazovať na podstatne vyššie ceny v dlhodobom horizonte.

Za zmienku tiež stojí, že zlato je tradičným aktívom, ktoré sa drží počas politickej neistoty. Voliči vo viac ako 60 krajinách sa tento rok chystajú k volebným urnám vrátane prezidentských volieb v USA.

Tento nárast geopolitickej a ekonomickej nepredvídateľnosti podčiarkuje stabilnú hodnotu drahého kovu.

### > Predpovede ceny zlata

Zlato dosiahlo svoje historické maximum 2 075 dolárov ešte v auguste 2020, no teraz sa jeho maximum priblížilo na dosah 2 500-dolárovej hranice. Spoločnosť CMC Markets nedávno uviedla, že pivot FED-u spustí výpredaj výnosov amerických vládnych dlhopisov, čo pošle ceny zlata až na úroveň 2 600 dolárov za trójsku uncu.

Generálny a investičný riaditeľ Swiss Asia Capital Juerg Kiener uviedol, že mierna globálna recesia v roku 2023 by mohla poslať cenu zlata až na 4 000 dolárov za uncu do konca roka.

Analytik Bank of America Lawson Winder tvrdí, že slabší americký dolár povedie k zvýšeniu cien zlata, po ktorom však príde obdobie konsolidácie. Predtým ako zlato opätovne atakuje nové historické maximum, sa zrejme zastabilizuje na úrovni 2 200 dolárov za trójsku uncu v priebehu posledného štvrtroka 2024.

### > Ponuka a dopyt po zlate

Ceny zlata sú tiež poháňané základnou dynamikou ponuky a dopytu a po zlate je veľký dopyt. Globálny dopyt po zlate sa podľa World Gold Council v roku 2022 zvýšil o 18 percent na 4 741 ton.

Šperky sú najväčším globálnym hnacím motorom dopytu po fyzickom zlate. Centrálné banky po celom svete tiež nakupujú a držia zlato, aby diverzifikovali svoje rezervy. Okrem toho sa zlato používa ako komponent v priemyselných a elektrických zariadeniach a procesoch.

Investori tiež priamo podporujú dopyt po zlatých tehličkách, minciach a kovoch. Fondy obchodované na burze s fyzickým krytím zlata musia neustále zvyšovať svoje držby zlata.

Spoluzakladateľ spoločnosti DataTrek Research Nicholas Colas hovorí, že rastúce ceny zlata majú tendenciu stimulovať globálny dopyt po fondoch ETF investujúcich do zlata, ktorý v posledných rokoch dosiahol vrchol medzi 10 miliardami a 11 miliardami dolárov mesačne.

Ak sa záujem globálnych investorov o zlato začne rozbiehať, čo je typickým príkladom



toho, čo sa na trhu deje teraz, keď cenová dynamika nabrala na intenzite, čistý dopyt po ETF by mohol byť palivom, ktoré posunie cenu žltého kovu ešte vyššie. Bez ohľadu na to, či sú veľkí inštitucionálni investori zástancovia či odporcovia zlata, stále odporúčajú zväžiť jeho troj- až päťpercentné zastúpenie v diverzifikovanom portfóliu.

#### > Je zlato dobrou investíciou?

Odporúčanie pridať malé množstvo zlata do diverzifikovaného investičného portfólia je bežné medzi správcami majetku a investičnými poradcami. Zlato malo historicky nízku alebo dokonca negatívnu koreláciu s akciami a dlhopismi, čo pomohlo minimalizovať straty počas období strát na akciových trhoch. Napríklad v roku 2022 sa ceny zlata mierne zvýšili o 0,4 percenta, zatiaľ čo akciový index S&P 500 klesol o 19,4 percenta.

Medzi rokmi 1971 a 2022 zlato vygenerovalo priemerný ročný výnos 7,7 percenta, čo je výrazne nad 4,2-percentným nominálnym



Zlato historicky zaostávalo za výkonnosťou akciového indexu S&P 500, ktorý od roku 1971 dosiahol priemerný ročný výnos

#### > Ako investovať do zlata?

Existuje niekoľko spôsobov, ako môžete investovať do zlata. Niektorí ľudia uprednostňujú vlastníctvo fyzického zlata, ako sú tehličky, mince a šperky. Nákup fyzického zlata je v poriadku ako dlhodobá investičná stratégia, ale obchodovanie s fyzickým zlatom v krátkodobom a strednodobom horizonte môže byť ťažké a nákladné.

Investori môžu tiež obchodovať so zlatými futures a s opčnými kontraktmi, ale tieto deriváty môžu byť komplikované a mimoriadne riskantné pre investorov, ktorí nemajú hlboké znalosti o trhoch s derivátmi.

Investori môžu nakupovať akcie spoločností ťažiacich zlato. Ziskovosť akcií ťažiarov zlata sa zvyšuje s rastom jeho ceny, ale akcie majú tendenciu byť oveľa volatilnejšie ako cena samotného zlata.

Nakoniec, investori môžu nakupovať zlaté ETF, trusty alebo podielové fondy. Zlaté podielové fondy držia akcie ťažobných spoločností a dokonca aj fyzicky vlastnia niektoré kovy. Investori, ktorí chcú zaujať agresívnejší prístup k zlatu, môžu dokonca nakupovať ETF fondy s pákovým efektom, ale tieto nie sú navrhnuté ako dlhodobé investície a majú tendenciu výrazne zaostávať za podkladovou cenou zlata počas dlhšieho časového obdobia.

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

### Zlato historicky zaostávalo za výkonnosťou akciového indexu S&P 500, ktorý od roku 1971 dosiahol priemerný ročný výnos 10,2 %

výnosom dolára. Zatiaľ čo však malé množstvo zlata môže zvýšiť diverzifikáciu a znížiť riziko portfólia, existuje tiež veľa dôvodov, prečo neinvestovať do zlata príliš veľký podiel svojho majetku.

10,2 percenta. Okrem toho zlato nevypláca dividendy, nezískava úroky ani negeneruje žiaden peňažný tok alebo príjmy. Jeho fyzická držba je navyše spojená s nákladmi na jeho bezpečné uloženie.



# Byť privátnym bankárom je beh na dlhú trať

Prečítajte si rozhovor s Evou Havasovou, našou senior privátnou bankárkou.



**Ing. Eva Havasová**  
senior privátna bankárka

## > Čo sa snažíte priniesť svojim klientom?

Mám snahu o to, aby som svojich klientov edukovala, vysvetlila im dôležité veci pri investovaní, aby som spoznala ich potreby. Dôležité je, aby klient bol spokojný nielen z finančnej stránky, ale aby sme si vytvorili vzťah a aby sa na mňa mohol kedykoľvek s dôverou obrátiť aj po uzavretí zmluvy.

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

Diskrétnosť, komplexný bankový servis a v neposlednom rade odbornosť. Klienti by však mali hľadať aj dlhodobý vzťah s bankárom, teda aby bol pre nich spoľahlivý a stabilný pracovník.

Vnímam túto profesiu ako beh na dlhú trať, lebo klient je citlivý na zmenu bankára, ktorý je často až v úlohe pripomínajúcej funkciu psychológa, keď sa mu klient mnohokrát zverí aj so súkromnými záležitosťami. Za osemnásť rokov, počas ktorých pracujem v Privatbanke, som si s niektorými klientmi vybudovala naozaj veľmi blízky, nebojím sa povedať, že až priateľský vzťah.

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

Aby si vybrali výnimočnú banku, teda Privatbanku, ktorá sa špecializuje na privátne bankovníctvo od svojho vzniku. U nás si klienti majú možnosť vybrať produkty s vyšším zhodnotením, fixovaným až do splatnosti, a aj službu riadeného portfólia. Navyše privátni bankári sú pre klienta jedinou kontaktnou osobou z banky, takže zo stránky komunikácie a s tým súvisiacej administratívy to majú klienti v Privatbanke značne uľahčené.

Klienti riešia všetky služby banky – okrem samotného servisu v súvislosti s privátnym bankovníctvom sú to aj platobný styk, platobné karty, internetbanking a dokonca aj vybavovanie úverov – len s jedným bankárom.

## > Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

Ako v mnohých iných oblastiach aj bankovníctvo je už pár rokov ovplyvnené fenoménmi označovanými ako digitalizácia a elektronizácia procesov, čo, samozrejme, urýchľuje a zjednodušuje prácu nielen pracovníkom banky, ale výhody prináša aj klientom.

Čo sa týka produktov, ešte stále je dosť klientov, ktorí preferujú termínované vklady. Väčšina klientov sa však snaží zafixovať si výnosy na dlhší čas cez korporátne dlhopisy, keďže už očakávame znižovanie základnej úrokovej sadzby zo strany Európskej centrálnej banky.

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

Ako bývalá pracovníčka bankového dohľadu Národnej banky Slovenska som si pri výbere ďalšej kariérnej cesty Privatbanku vybrala sama ako miesto svojho pôsobenia,

## Ing. Eva Havasová

### Vzdelanie:

VŠE, Fakulta NHF, odbor financie

### Práca:

V bankovníctve pôsobí už takmer 40 rokov. Ešte počas štúdia začínala v ŠBČS, kde prešla všetkými pozíciami. Po delimitácii pracovala na úveroch v Investičnej banke, potom na bankovom dohľade v NBS. K úverom sa vrátila ako riaditeľka úverových obchodov v Eximbanke, následne v Citibank. Do Privatbanky nastúpila v roku 2006 a bola pri zrode odboru privátneho bankovníctva.

### Záujmy:

Vo voľnom čase sa venuje športu, väčšinou sú to golf, tenis a bicykel. Veľmi rada trávi čas s tromi vnukmi a rada číta.

pretože som ju vnímala ako stabilnú banku s dobrými finančnými ukazovateľmi.

Veľkou výhodou je tiež stabilný lokálny akcionár, ktorý má diverzifikované aktivity a veľmi dobré výsledky hospodárenia.

## > Akú prekvapivú požiadavku ste dostali od klienta?

Ani po dlhšej úvahe si za tie roky nespomínam na žiadnu požiadavku, ktorá by ma vyslovene prekvapila. Mnohokrát sa však stalo, že sa na mňa klienti obrátili aj s otázkami mimo finančnej oblasti. Išlo napríklad o žiadosti na odporúčenie istej služby alebo firmy, ktorá tieto služby poskytuje, napríklad v oblasti daňového poradenstva.

# Privátny bankár by mal byť pripravený na dobré i na zlé

Prečítajte si rozhovor s našou privátnou bankárkou Luciou Petíkovou.



**Ing. Lucia Petíková**  
privátna bankárka

## > Čo sa snažíte priniesť svojim klientom?

Odbornosť a svoje skúsenosti v oblasti zhodnocovania finančného majetku. Mojou hlavnou úlohou privátnej bankárky je pre každého klienta nájsť to správne investičné riešenie, šité na mieru jeho rizikového profilu a očakávaniam.

Moja práca nie je produkt, ale komplexná služba – starostlivosť. Okrem odbornosti si vyžaduje aj vysokú mieru profesionality, diskretnosti a flexibility. Len tak môže byť klient spokojný.

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

Bonitní klienti sú z pohľadu vedomostí a odbornosti na tom často veľmi dobre, sú to ľudia, ktorí dosiahli v odbore, ktorému sa venujú, mimoriadne úspechy, vysoké postavenie a z toho vyplývajúce nadštandardné majetkové pomery.

Preto potrebujú bankára, ktorý sa postará o správu a zhodnotenie ich finančných aktív,

musí mať množstvo skúseností, vedomostí, ktoré nadobudne len počas dlhoročnej bankovej praxe.

To však nie je všetko. Privátny bankár musí disponovať aj takými vlastnosťami, ako sú empatia, spoľahlivosť, diskretnosť. Vždy hovorím, že naozaj dobrý privátny bankár by mal zažiť dobré a zlé obdobia, aby bol pripravený na všetko.

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

Klientom, ktorí ešte nemajú skúsenosti s privátnym bankovníctvom, radím, aby sa tejto sféry nebáli a zbytočne tak nestrácali čas. Mali by nás osloviť a vyskúšať si produkty, ktoré zohľadňujú ich vnútorné nastavenie vo vzťahu k riziku.

Pre mňa je dôležité, aby klienti po zainvestovaní boli spokojní a ďalej už nerozmyšľali nad tým, či urobili správny krok.

V skratke – nemajte obavy a kontaktujte nás čo najskôr, otáčaním svoj majetok ešte nikto nezhodnotil.

## > Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

Trendom je dôraz na komplexnosť v poskytovaných službách. Výnimočnosť našich klientov vyžaduje výnimočné služby v oblasti poradenstva pri investičných službách alebo pri posudzovaní podnikateľských zámerov.

Škála služieb sa začína a končí potrebami klienta, pretože každý klient má vlastné individuálne potreby. To, čo je dostatočné pre jedného klienta, automaticky neznamená, že sa s tým uspokojí aj ďalší klient.

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

Ak dovoľíte, odpoviem otázkou. Očakávate viac slobody, širšie možnosti alternatív, individuálny prístup? Chcete získať prístup

## **Ing. Lucia Petíková**

### **Vzdelanie:**

Ekonomická univerzita v Bratislave

### **Práca:**

V oblasti bankovníctva pracuje od roku 1999. Pracovala na rôznych pracovných pozíciách vrátane manažérskych vo viacerých bankách, napr. Volksbank, Slovenská sporiteľňa, VÚB banka. Poskytovala služby aj pre právnické osoby. Posledných pár rokov sa venuje klientom v oblasti investovania pre fyzické osoby, tiež však aj pre právnické osoby.

### **Zájmy:**

Turistika, lyžovanie, divadlo, filmy

k celému radu špecializovaných investičných nástrojov, ktoré vám pri správnom zainvestovaní dokážu priniesť zaujímavé zhodnotenia? Myslite na budúcnosť a chcete si zabezpečiť pohodlný život na dôchodku, prípadne výrazne zjednodušiť vstup do dospelého života svojim deťom?

Ak sú vaše odpovede kladné, potom sú Privatbanka a jej privátni bankári tou správnu voľbou.

## > Akú prekvapivú požiadavku ste dostali od klienta?

Tak ako každý dobrý privátny bankár, aj ja si pri poskytovaní služieb vytváram s klientmi vzťahy založené na dôvere. Tá je totiž vo sfére privátneho bankovníctva naozaj kľúčová.

Preto ak klient požiada napríklad o možnosť zabezpečiť preňho vstupenky na ťažšie dostupné spoločenské podujatie, veľmi rada mu toto pranie zakaždým splním.

# Raňajky s Privatbankou

Pre našich klientov privátneho bankovníctva už tradične spájame príjemné s užitočným – odborný seminár a biznis raňajky. Ani v prvej polovici tohto roka to nebolo inak a tento obľúbený formát stretnutí na aktuálne témy a novinky sa konal v Bratislave, Prahe a v Košiciach.



Odzneli prednášky na témy:

> **Hospodárske výsledky Privatbanky, a. s., za rok 2023**

prezentoval Ing. Marek Benčat, člen predstavenstva a vrchný riaditeľ úseku privátneho bankovníctva Privatbanky, a. s.

> **Hospodárske výsledky skupiny Penta Investments Limited za rok 2023**

predstavili Ing. Václav Jirků, partner skupiny Penta a Ing. Marián Slivovič, partner skupiny Penta a predseda dozornej rady Privatbanky, a. s.

Všetky tri podujatia sa niesli v príjemnej atmosfére a klienti ocenili možnosť diskutovať priamo s partnermi skupiny Penta.

Veríme, že si odniesli podnetné informácie.

Ďakujeme a tešíme sa na ďalšie Raňajky s Privatbankou.



# Hospodárske výsledky skupiny Penta za rok 2023

Rok 2023 uzavrela skupina Penta s čistým ziskom 504 mil. EUR. Ide o druhý najlepší výsledok v histórii skupiny (po rekordnom roku 2021). Výborné finančné výsledky sú dôsledkom silného rastu všetkých hlavných spoločností v portfóliu Penty.



Dlhodobá stabilná ziskovosť umožnila skupine pokračovať v masívnych investíciách. Tie dosiahli v roku 2023 rekordnú výšku 900 mil. EUR. V súčasnosti zamestnáva skupina Penta viac ako 40-tisíc zamestnancov a na daniach a odvodoch zaplatila v minulom roku celkovo 680 mil. EUR.

„Za posledných päť rokov sme do rozvoja našich firiem preinvestovali takmer 3 miliardy EUR. Príležitosti a potenciál pre ďalší rast vidíme predovšetkým v lekárskej sieti Dr. Max, realitách a zdravotníctve. Aj preto sme sa po 30 rokoch od založenia Penty rozhodli pozvať ďalších investorov, aby sa podieľali na tomto úspechu spolu s nami a pomohli nám tak urýchliť náš ďalší rozvoj,“ povedal Iain Child, Managing Partner Penty.

Na zisku skupiny sa v roku 2023 najviac podieľali lekárska sieť Dr. Max, sieť nemocníc Penta Hospitals, Primabanka, Privatbanka a taktiež developerské projekty Penta Real Estate. Fortuna Entertainment Group, ktorá bola rovnako významným kontribútorom, zároveň rieši možnosti pre ďalší strategický rozvoj a rast. Nevyklučuje ani vstup nového strategického partnera.

Historicky bola jedným z najväčších kontribútorov ziskovosti v skupine Penta aj spoločnosť Slovalco. Berúc do úvahy, že v minulom roku musela spoločnosť zastaviť primárnu výrobu hliníka, sú hospodárske výsledky Penty o to významnejšie. Vysoké ceny energií v kombinácii s nečinnosťou slovenskej vlády, ktorá neupravila

kompensačný mechanizmus pre energeticky náročný priemysel, viedli k úplnému zastaveniu výroby hliníka na Slovensku.

Prima banka a Privatbanka dosiahli v roku 2023 solídne výsledky, ktoré významným spôsobom prispeli k ziskovosti skupiny. Zavedenie mimoriadnej bankovej dane, účinnej od tohto roka, však bude mať negatívny dopad na výkonnosť slovenských bánk v budúcnosti.

Aj napriek výraznému ochladeniu na trhu nehnuteľností, predala spoločnosť Penta Real Estate v minulom roku 258 bytových jednotiek a ďalších 1135 je vo výstavbe (Bory Bývanie, Pri Mýte, Nuselský pivovar, Victoria Palace, Juliska, Hranička). Okrem toho boli v roku 2023 dokončené dva významné vlajkové projekty – Nemocnica Bory v Bratislave a kancelárska budova Masaryčka v Prahe.

V priebehu roka 2023 využila Penta Real Estate situáciu na trhu k akvizíciám pozemkov a získala do svojho portfólia významné lokality pre budúcu výstavbu v Bratislave aj v Prahe. Ide o 215-tisíc m<sup>2</sup> nových pozemkov, čo predstavuje 414-tisíc m<sup>2</sup> hrubej podlahovej plochy. Ku koncu roka 2023 spravovala spoločnosť Penta Real Estate aktíva v celkovej hodnote viac ako 1,46 miliardy EUR, ktoré združujú zásobu architektonicky kvalitných a dizajnových projektov na mnoho ďalších rokov.

| Medziročné porovnanie kľúčových dát:        | 2022          | 2023          |
|---|---------------|---------------|
| Celkové aktíva portfóliových spoločností    | 14,3 mld. EUR | 15,0 mld. EUR |
| Čistý zisk                                  | 483 mil. EUR  | 504 mil. EUR  |
| Kumulatívne tržby portfóliových spoločností | 8,0 mld. EUR  | 9,2 mld. EUR  |
| Upravená EBITDA portfóliových spoločností   | 608 mil. EUR  | 580 mil. EUR  |
| Celková suma CAPEX investícií               | 806 mil. EUR  | 900 mil. EUR  |
| Celková suma daní z príjmu a odvodov        | 607 mil. EUR  | 680 mil. EUR  |



# Sedin Golf Resort: Miesto, kam sa hráči radi vracajú

Golf nie je len šport, je to aj príležitosť spoznať nových ľudí a nadobudnúť nové kontakty. Nenadarmo sa hovorí, že množstvo biznisových dohôd bolo uzavretých práve nad jamkami na ihrisku. Máme pre vás tip – poďte sa s nami pozrieť do nádherného kraja lužných lesov, v ktorom vyrástol výnimočný Sedin Golf Resort, partner programu Privatbanka Exclusive Zone.

Tak ako každý deň o kúsok vyrastie tráva na greene, tak sa z roka na rok rozvíja aj Sedin Golf Resort situovaný v malebnom prostredí na brehoch Malého Dunaja v katastri obce Veľké Úľany. Od svojho otvorenia na jar roku 2017 prešiel poriadny kus cesty a sebavedomo o sebe tvrdí, že má pred sebou ešte dlhú budúcnosť. Golfový rezort je miesto s obrovským potenciálom za predpokladu, že je oň každý deň postarané so srdcom a s láskou. Už prvé minúty strávené v tomto rezorte vás presvedčia, že tento predpoklad tu bol naplnený do bodky.

Okrem samotného golfu, teda základného piliera biznisu strediska, ponúka Sedin Golf Resort celý rad ďalších doplnkových aktivít. Široká verejnosť tu nájde napríklad golfové campy pre deti počas prázdnin, teambuildingy ušité na mieru podľa

požiadaviek klientov, rodinné oslavy či posezenia, a dokonca i svadby na brehu malebného jazera. Je to práve prostredie nádherných mŕtvych ramien Malého Dunaja, kde sa stáročné stromy striedajú s menšími lesíkmi a rákosím, ktoré tento rezort robia výnimočným. Veľkorysé tréningové plochy poskytujú priestor na tréning, či už individuálny, alebo pod dohľadom skúsených trénerov.

na golf. Osemnásť jamiek majstrovského ihriska ponúka golfovú zážitok hráčom všetkých úrovní. Dokážu si ho užiť najmenšie deti, začiatočníci, juniorskí reprezentanti či výkonnostní golfisti. Jeho celková dĺžka dosahuje takmer 6,5 kilometra a návštevníkov uchváti nielen starostlivo udržiavaným trávnikom, ktorého dojem umocňujú jemné piesky v bankoch, ale i dokonalým pokojom. V blízkosti rezortu

## Osemnásť jamiek majstrovského ihriska ponúka golfovú zážitok hráčom všetkých úrovní

Samotné srdce a pýcha rezortu, teda ihrisko, je usadené v nádhernej scenérii lužných lesov a nesie v sebe pokoj vhodný práve

totiž nevedie žiadna rušná komunikácia, vašu hru bude preto sprevádzať len spev vtákov a šum vetra v korunách stromov.





Hráči majú možnosť hrať na kompletom 18-jamkovom majstrovskom ihrisku alebo si zvoliť menej náročný 9-jamkový variant. Úplným začiatčikom rezort ponúka služby certifikovaných trénerov, ktorí vás do tohto športu radi a ochotne „zasvätia“ a naučia vás základné techniky. Pre tých, ktorí sa v golfe už orientujú, ale chcú sa v hre zlepšovať, je pripravená Golf Academy, teda séria pravidelných tréningov pod vedením kvalifikovaných trénerov.

Počas siedmich rokov existencie sa na greenoch rezortu odohralo množstvo turnajov či priateľských stretnutí. Sedin Golf Resort v roku 2021 dokázal, že je vhodným ihriskom na usporiadanie majstrovstiev Európy družstiev seniorov – European Senior Men's Team Championship pod

hlavičkou EGA. Po úspešnom zorganizovaní tohto podujatia EGA oslovila rezort s ďalšími európskymi majstrovstvami, a to European Young Masters, ktoré sa odohrali minulý rok.

Takéto turnaje a ich kvalitná organizácia spolu s vynikajúco udržiavaným a nastaveným ihriskom sú dôkazom kvality rezortu a schopnosti jeho vedenia a zamestnancov poskytnúť zázemie a športové podmienky aj v takom rozsahu, ako sú európske majstrovstvá.

Ku golfovému ihrisku neodmysliteľne patrí aj klubový dom so zázemím pre hráčov a so štýlovou reštauráciou s veľkorysou terasou, kde sa dá príjemne posediť po hre alebo len tak s partičkou priateľov.

Reštaurácia sezónne obmieňa svoju ponuku jedál a využíva lokálnych dodávateľov, a tým dokáže uspokojiť aj náročných klientov. Ponúka i možnosť grilovačky presne podľa želania klientov na štýlovom grile Ofyr. Šéfkuchár priamo pred očami hostí vyčaruje na grile chutnú jahňacinu, ostatné mäsa aj zeleninu. V spojení s príjemným prostredím a dych berúcim výhľadom tak hostia môžu stráviť originálny a príjemný večer či popoludnie. Dôležitým prvkom interiéru sú škótsky tartan, príjemné posedenie v pohodlných sedačkách a ušiakoch. Významné miesto má stavaná zelená pec, ktorá v čase zimy dokáže vykúriť celý priestor reštaurácie.

Klubový dom je prechodom prepojený s priestorom na usporiadanie turnajov či





iných väčších podujatí. Tento takzvaný Party House poskytne priestor na svadbu, školenie, teambuilding, prednášky či turnaj. S kapacitou vyše sto miest vo vnútri a na

V roku 2023 Sedin rozšíril svoje služby o možnosť ubytovania. S kapacitou 24 lôžok v útulných dvojlôžkových izbách v modulových domčekoch s terasou ponúka

spolu s ubytovaním priamo v Sedine. Hráč môže dostať golfový balík „na kľúč“ – podľa svojho výberu.

### Najhorúcejšou novinkou v Sedine je Trackman Range System – jediný na Slovensku

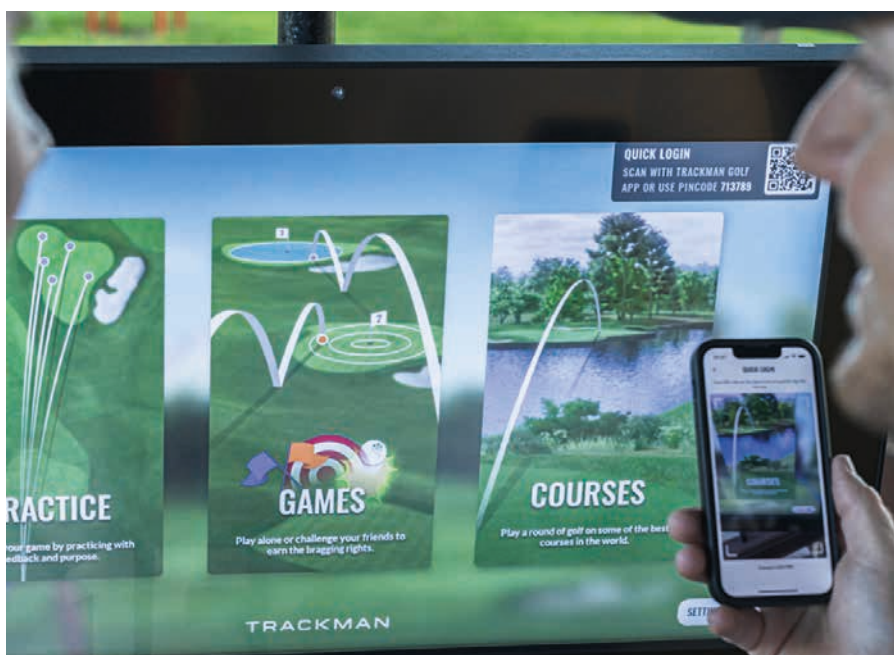
širokej terase s výhľadom na jazero má naozaj široké spektrum využitia. Poskytuje súkromie a zabezpečuje nerušený priebeh akcie, pretože klienti využívajú priestor len pre seba, teda bez rušenia návštevníkov reštaurácie, golfového ihriska, driving range a tréningových plôch.

možnosť viacdenného tréningu, stretnutí či možnosť ubytovania počas turnajov. S ubytovaním sa navyše otvorila možnosť organizovania obľúbených golfových balíčkov. V spolupráci s Green Resort Hrubá Borša, GC Welten, Red Oak GC Nitra a GC Penati ponúka rezort balík golfových hier

Najhorúcejšou novinkou v Sedine je Trackman Range System – dánsky radarový systém merania dĺžky a presnosti rán je jediným nainštalovaným systémom na Slovensku. Tento unikátny systém rozširuje možnosti tréningu, ale aj zábavy vo forme hier pre deti či príležitosť zahrať si na svetových ihriskách bez nutnosti sadnúť do lietadla.

Na piatich statických obrazovkách a tridsiatich mobilných spotoch s využitím mobilu či tabletu tu môžu hráči využiť túto technológiu počas celého roka.

Sedin Golf Resort poskytuje na brehu Malého Dunaja priestor na skutočne veľký relax. Je to miesto, kde môže návštevník stráviť čas sám, s priateľmi, rodinou či obchodnými partnermi. Miesto, kam sa hráči vždy radi vracajú.



## SEDIN GOLF RESORT

Veľké Úľany/Nové Osady č. 110  
Počet jamiek: 18

Par: 73

Dĺžka: 6 492 m (z čiernych),  
5 183 m (z červených)  
www.golfsedin.sk  
info@golfsedin.sk

# Slovenské podzemie stále skrýva veľké bohatstvo

Časy, keď sme zlatom, striebrom a meďou zásobovali celú Európu, sú už preč, naše nerastné bohatstvo má však i v dnešnej dobe potenciál, ktorý čaká na svoje využitie, hovorí v rozhovore Dušan Kúšik, vedúci Oddelenia nerastných surovín a geofyziky v Štátnom geologickom ústave Dionýza Štúra.

> **Ako ste sa dostali k štúdiu geológie? V čom vás zaujala a fascinovala ako študenta, ktorý sa rozhoduje, akým smerom sa bude uberať jeho kariéra?**

Celkom prirodzene. Vyrastal som v rodine, v ktorej boli obaja rodičia geológovia. Počas rodinných výletov som bol neustále konfrontovaný nielen s prírodnými krásami Slovenska, ale aj s geologickými danosťami regiónu, kde sme sa momentálne nachádzali. Toto ma od malička formovalo a postupne vyústilo do záujmu o neživú prírodu. Začalo sa to mineralogickými olympiádami, pokračovalo postupným spoznávaním mineralogických lokalít v blízkom okolí Banskej Bystrice a vyústilo podaním prihlášky na Prírodovedeckú

fakultu UK v Bratislave, kde som vyštudoval odbor základná a ložisková geológia.

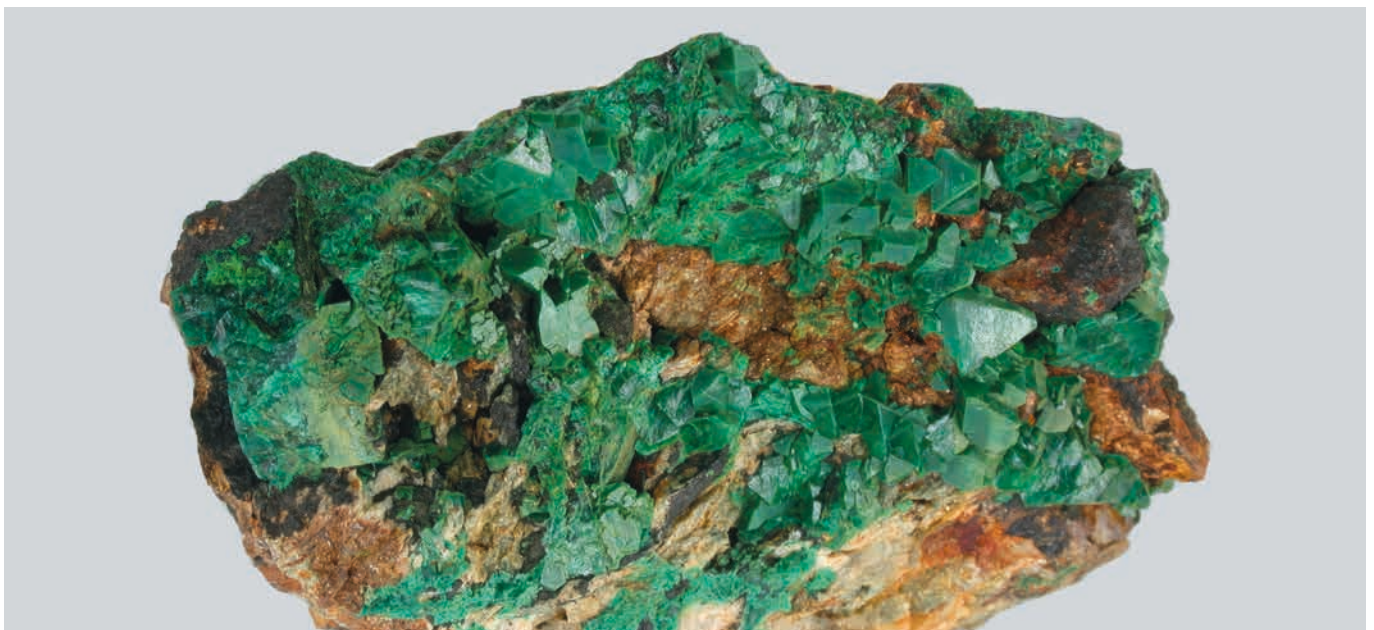
> **Práve okolie Banskej Bystrice musí byť z tohto hľadiska pre geológov obzvlášť zaujímavé.**

**V Ľubietovej boli v minulosti vôbec prvýkrát na svete objavené hneď tri nové minerály: libethenit, euchroit a mrázekit**

Máte pravdu, táto oblasť patrí vďaka historickej ťažbe medi k veľmi atraktívnym. Špania Dolina či okolie Ľubietovej patria z hľadiska výskytu sekundárnych minerálov medzi medzi lokality európskeho, možno dokonca až svetového významu. Práve

v Ľubietovej boli v minulosti vôbec prvýkrát na svete objavené hneď tri nové minerály. Prvým bol libethenit, ktorý dostal názov podľa niekdajšieho nemeckého názvu obce Libethen, nasledoval euchroit, ktorý v preklade znamená smaragdovozelený

a kryštály z tohto ložiska sú svetovo unikátne. Posledným bol mrázekit, pomenovaný podľa mineralóga českého pôvodu, ktorý sa zaslúžil o objav tohto minerálu.



Kvalitatívne výnimočná vzorka (10 x 6 cm) smaragdovo zeleného **euchroitu**  $\text{Cu}_2(\text{AsO}_4)(\text{OH}) \cdot 3\text{H}_2\text{O}$  z ložiska Ľubietová - Svätodušná. Veľkosť kryštálov je do 2 cm.

> **Slovensko je známe stáročnou históriou baníctva a laici by si preto povedali, že všetko, čo sa dalo, už bolo preskúmané. Je v tomto smere ešte stále čo objavovať?**

Nielen stáročnou, ale niekoľkotisícročnou. Predpokladá sa totiž, že ložiská v okolí Španej Doliny boli ťažené už v eneolite a dobe bronzovej, o čom svedčia nálezy kameňomlatov, ktoré slúžili na spracovanie rudy.

### Predpokladá sa, že ložiská v okolí Španej Doliny boli ťažené už v eneolite a dobe bronzovej

Mineralogické lokality na našom území sú však aj dnes zdrojom nových vedeckých objavov a zaujímavých vzoriek, ktoré končia v popredných svetových múzeách, ako aj v súkromných zbierkach. Doteraz bolo na Slovensku opísaných až tridsať nových minerálov, z toho jedenásť v 19. storočí, štyri v minulom storočí, pričom len za prvých 24 rokov tohto storočia ich je zatiaľ až 15. Rozhodne je teda stále čo skúmať a objavovať.

> **Predstavte nám v krátkosti inštitúciu, v ktorej pracujete. Čo je náplňou jej činnosti a na čom pracuje oddelenie, na ktorého čele stojíte?**

Štátny geologický ústav Dionýza Štúra zabezpečuje činnosti od geologického

a hydrologického mapovania územia Slovenska, určovania geotermálneho potenciálu cez prieskum environmentálnych záťaží a ďalších takzvaných hazardov, ku ktorým patria napríklad zosuvy.

Študujeme tiež surovinový potenciál Slovenska s dôrazom na kritické nerastné suroviny a prostredníctvom mapového portálu a príslušných internetových aplikácií zabezpečujeme informovanie verejnosti o stave geologického prostredia

a jeho danostiach. Takisto zabezpečujeme úlohu archívu geologických správ, ako aj geologickej knižnice. Naš archív je v súčasnosti už z veľkej miery zdigitalizovaný a dostupný na internete. Odborníci i laickí nadšenci tak na našich stránkach nájdu už takmer 90-tisíc výskumných správ z rôznych oblastí.

> **Vo svojom výskume sa venujete primárne nerastnému bohatstvu. V akom stave sú zásoby nerastných surovín u nás v súčasnosti? Slovensko**

**po stáročiach banickej činnosti už asi nerastnou veľmocou práve nie je.**

Pravdou je, že intenzívne ťažené ložiská, ktoré boli dominantnými dodávateľmi drahých a farebných kovov do celého vtedajšieho sveta, majú najväčšiu slávu za sebou.

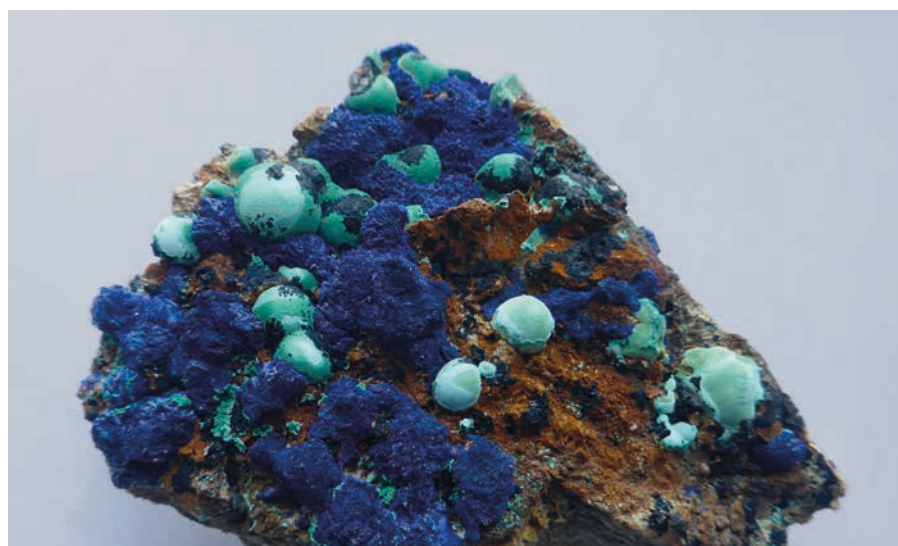
V dnešnej dobe u nás ešte pretrváva ťažba takzvaných nerudných a stavebných nerastných surovín. V určitých nerudných surovinách stále patríme k zaujímavým európskym producentom, najmä v ťažbe magnezitu, mastenca či bentonitu. Pri zeolitoch, ktorých ložiská sú situované najmä na východnom Slovensku, patríme dokonca k popredným svetovým producentom.

> **Vidíte u nás potenciál aj na ťažbu iných významných rúd či minerálov?**

V rámci Európskou komisiou vyčlenených kritických nerastných surovín vidíme perspektívu napr. v antimóne. V tejto oblasti sme boli v určitom období 20. storočia dokonca európskou veľmocou, potenciál našich ložísk sme ešte nevyčerpali.

Výskumami sme zistili, že dobrými zdrojovými horninami na výrobu kovového horčíka sú u nás dostupné dolomity

### Málokto vie, že u nás je stále v prevádzke jediná podzemná baňa na zlato v strednej Európe



Veľmi estetická vzorka prerastajúceho **azuritu**  $\text{Cu}_2(\text{CO}_3)_2(\text{OH})_2$  a **malachitu**  $\text{Cu}_2(\text{CO}_3)(\text{OH})_2$  z ložiska Špania Dolina – Piesky, v pravku boli roztŕkané a v peciach spracovávané na meď. Guľovité agregáty malachitu do 1 cm.

a na výrobu vysoko čistého kremíka zas kremenca alebo tiež žilný kremeň. Tieto suroviny dôležité pre rôzne aplikácie priemyslu tak teoreticky vieme získať aj u nás, ale energetická náročnosť výroby pri súčasných cenách nedovoľuje tieto objavy preniesť do reálnej výroby. Takisto máme ložisko uránových rúd európskeho významu pri Košiciach. Surovinové danosti teda máme, ale reálne rozbehnúť ťažbu u nás je problém najmä pre odpor verejnosti. Aj samotná EÚ si však v poslednom období začína uvedomovať, že nerastné suroviny sú veľmi dôležité pre hospodárstvo a konkurencieschopnosť Únie a tá nemôže byť založená len na ich dovoze.

> **A čo potenciál na ťažbu drahých kovov, ako je zlato? V stredoveku sme v tomto smere patrili k európskej špičke.**

Málokto vie, že u nás je ešte stále v prevádzke jediná podzemná baňa na zlato v strednej Európe. Ide o ložisko Banská Hodruša v Štiavnických vrchoch, ktoré je v ťažbe od roku 1993. V roku 1988 bol geologickým prieskumom vyvŕtaný vrt, v ktorom sa overil úplne nový, v tejto oblasti nepoznaný typ zlatého zrudnenia.

Takisto boli vypočítané značné zásoby zlata aj v ložisku Kremnica a novoobjavenom ložisku Biely vrch pri Detve, ale pre odpor verejnosti sa tieto projekty zastavili. Potenciál tu stále je, len musí prísť vhodný čas, keď sa nájdú riešenia environmentálnych a iných rizík a miestna samospráva bude zainteresovaná rozvojovými projektmi na ťažbe.

> **Podme aj mimo nášho územia.**

**Málo známym faktom totiž je, že aj Slovensko ako vnútrozemská krajina si prenajíma kúsok morského dna v Tichom oceáne. Aký to má zmysel?**

Slovensko je spolu s ďalšími piatimi krajinami súčasťou spoločnej organizácie InterOceanMetal, ktorá vznikla ešte v časoch RVHP, a má prenajatú licenciu na výskum morského dna. Licencia je situovaná v Centrálnom východnom Tichom oceáne na zlomovom pásme Clarion-Clipperton medzi Havajskými ostrovmi a Mexikom.



**Zlatá ruda** z ťaženého ložiska Banská Hodruša. V strede výrezu vzorky tzv. mustard gold – horčicové zlato Au v kremeni  $\text{SiO}_2$ , lemované sulfidmi galenitom PbS a sfaleritom ZnS. Veľkosť výrezu 4 cm.



Výnimočná vzorka **antimonitu**  $\text{Sb}_2\text{S}_3$ , zdrojovej rudy na výrobu antimónu z ložiska Kremnica – Ferdinand šachta. Veľkosť vzorky 12 x 8 cm.

Práve to je najbohatšia oblasť na takzvané polymetalické konkrécie, ktoré sa skladajú z mangánu, kobaltu, niklu, medi a zo vzácnych zemín. Ich ťažba, spracovanie a následné zhodnotenie je konečným cieľom spoločnosti SO IOM, pretože ide o kľúčové suroviny pre technológie, akými sú veterné turbíny, LED diódy, fotovoltaika alebo batérie do elektromobilov. Stále však

ide o hudbu budúcnosti, keďže v súčasnosti nie sú doriešené vplyvy ťažby na morské prostredie, ale tlak na ťažbu týchto kovov je veľký a aj samotná Únia tieto kovy považuje za kritické pre hospodárstvo.


V tejto dobe sa preto táto organizácia mení z čisto prieskumnej na obchodnú, čo súvisí s tým, že sa začína fáza, keď sa zásoby na dne mora budú môcť začať obchodovať a v budúcnosti aj ťažiť.

> **Na záver nám prezradte, čo je vaša „srdcovka“, projekt alebo výskum, ktorý vás najviac baví. Čo máte v tomto smere v pláne v budúcnosti?**

Práve v tomto období s kolegami pracujeme na veľmi zaujímavom výskume – na preverení potenciálu Slovenska vo výskyte drahých a ozdobných kameňov. Posledné práce zaoberajúce sa touto problematikou u nás sú ešte z 80. rokov, v posledných desaťročiach však nastal obrovský rozmach záujmu o tento druh nerastných surovín. To okrem iného viedlo k veľkému nárastu „anonymných“ objavov, dokonca i k „znovuobjaveniu“ zafíru na Slovensku, ale i novej lokality drahého opálu, drevných opálov a obsidiánov. Náš výskum má za úlohu nielen preveriť technologické parametre tohto typu surovín a ich vhodnosť na gemologické využitie, ale aj vytvoriť informačný systém výskytov a formou internetovej aplikácie ho predstaviť odbornej, ale aj širokej laickej verejnosti.

BRATISLAVA

**Bc. Erik Koňár**



mobil: +421 910 925 186

BRATISLAVA


**Ing. Juraj Rybár**



mobil: +421 940 854 654

BRATISLAVA


**Ing. Eva Havasová**



mobil: +421 907 878 769

BRATISLAVA

**Ing. Ľubica Homerová**



mobil: +421 915 785 536

BRATISLAVA


**Zlatica Murányiová**



mobil: +421 911 856 846

BRATISLAVA


**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


**Ing. Lucia Petíková**



mobil: +421 911 443 794

BRATISLAVA


**Ing. Katarína Baloghová**



mobil: +421 911 495 753

BRATISLAVA

**Katarína Jurečková**



mobil: +421 910 876 869

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

KOŠICE

**PhDr. Ph.D. Saksunová Andrea**



mobil: +421 910 838 857

PIEŠŤANY


**Mgr. Petra Šuleková**



mobil: +421 911 994 572

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

PRAHA, CZ

**Ing. Alexandr Cetl**



mobil: +420 734 432 808

PRAHA, CZ


**Martin Linka, DiS.**



mobil: +420 731 625 250

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

PRAHA, CZ

**Bc. Josef Béhounek**



mobil: +420 604 273 240

PRAHA, CZ


**Jiří Vana**



mobil: +420 739 401 925

PRAHA, CZ

**Ing. Roman Hřůza**



mobil: +420 733 547 775

PRAHA, CZ


**Mgr. Tomáš Kadula**



mobil: +420 733 587 130

BRNO, CZ

**Ing. Hana Andrýsková**



mobil: +420 603 800 371

BRNO, CZ


**Ing. František Studený**



mobil: +420 604 288 139

BRNO, CZ

**David Ryba**



mobil: +420 604 302 458

ČESKÉ BUDĚJOVICE, CZ

**Adam Kantor**



mobil: +420 737 865 469

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

**Tvoríme svet  
privátneho bankovníctva**

**VIA€**

**transparentnosti, odbornej starostlivosti  
i výnosov**

 **Privatbanka**

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

