



# Privatbanka Magazine

LETO 2018

ROZHOVOR  
S MARTINOM KULTANOM,  
GENERÁLNYM RIADITEĽOM  
ZDRAVOTNEJ POISŤOVNE  
DÔVERA

TRPEZLIVOSŤ A RIZIKO  
RUŽE PRINÁŠA

NAJLEPŠIA INVESTÍCIA  
NA SVETE

RÝCHLO A BEZPEČNE

STE RENTIER?

SÚBOJ GIGANTOV

PRIVATBANKA  
EXCLUSIVE ZONE



# INDIVIDUÁLNY PRÍSTUP



 **Privatbanka**  
Výnimočná ako Vy

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



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

Vážení klienti, milí čitatelia,

za oknami máme horúce počasia, vývoj na politicko-ekonomickej scéne u nás, v Európe i vo svete je dynamický, skrátka nežijeme práve v pokojných časoch. Napriek tomu sme sa snažili pre Vás pripraviť pokojné letné číslo nášho Privatbanka Magazínu. Lebo človek potrebuje aj pokoj, vydýchnuť si a postupne nabrať sily na ďalšie aktivity. Tak si prosím zalistujte v časopise, ktorý práve držíte v rukách – a začítajte sa do jeho zaujímavých tém.

V úvodnej rubrike „Predstavujeme Vám“ nás tentoraz čaká rozhovor s Martinom Kultanom, generálnym riaditeľom zdravotnej poisťovne Dôvera, ktorá je súčasťou skupiny Penta. Porozprával nám o nových trendoch v zdravotníctve, o svojej vízii i o tom, ako táto poisťovňa mení starostlivosť o slovenských pacientov k lepšiemu na báze jej základných hodnôt, ktorými sú ústretovosť a inovatívnosť.

Nasleduje blok zaujímavých článkov našich špecialistov v oblasti investovania. Riaditeľ Odboru asset management, Mojmir Hojer, v článku „Trpezlivosť a riziko ruže prináša“ na konkrétnych príkladoch ilustruje fungovanie magického vzťahu „riziko verzus výnos“. Túto tému ďalej rozvíja vo svojom článku „Najlepšia investícia na svete“ Miron Zelina, člen predstavenstva.

V našom privátnom bankovníctve sa snažíme prispôbovať poskytované služby novým vývojovým trendom. Z tohto pohľadu je kľúčovou oblasťou informačných technológií. Riaditeľ Odboru privátneho bankovníctva, Marek Benčat, Vám vo svojom príspevku „Rýchlo a bezpečne“ predstaví nové IT riešenia, ktoré sme pre Vás pripravili a vďaka ktorým máte svoj majetok pod kontrolou už aj vo svojom smartfóne. Od nových IT riešení si veľa sľubujeme, preto budeme na tieto vývojové trendy klásť dôraz i v budúcnosti.

Aj ďalší príspevok sa venuje novinkám v našich službách pre klientov privátneho bankovníctva. Michal Staňo, riaditeľ odboru Treasury, Vám v ňom odprezentuje náš informačný servis a analytické komentáre, ktoré klientom pravidelne zasielame priamo do ich e-mailových schránok. A v rámci rubriky „Finančné riešenia“ Vám predstavíme zaujímavú alternatívu k termínovaným vkladom – bankový dlhopis Privatbanky.

Senior portfólio manažér, Martin Pivarčí, pokračuje v téme otázok z MIFID testov. Tentoraz vysvetľuje, aké má výhody, ale i nevýhody nechať si pravidelne vyplácať výnosy z portfólia cenných papierov.

V rubrike „Analýzy“ sa hlavný ekonóm banky, Richard Tóth, bližšie pozrel na pozíciu ekonomických rivalov USA a Číny, pričom v ich súboji o najväčšiu ekonomiku sveta dáva lepšie vyhliadky prvému z nich. A náš externý prispievateľ, Mária Blaščák, následne hodnotí kroky amerického prezidenta v oblasti svetového obchodu.

Pravidelnou súčasťou magazínu sú rozhovory s dvomi našimi privátnymi bankármi – v tomto čísle prinášame rozhovor s Alinou Tóthovou zo Žiliny a Liborom Ďurovičom z Prahy – a tiež novinky z podnikania nášho akcionára, spoločnosti Penta. Môžete sa detailnejšie oboznámiť s jej ekonomickými výsledkami za rok 2017 a pozrieť si informácie o začatí výstavby už tretej etapy úspešného košického rezidenčného projektu Nová Terasa.

Rozlúčime sa s Vami už tradične, v odľahčenom móde. Milovníkov luxusných automobilov určite poteší rozhovor s automobilovým pretekárom a riaditeľom bratislavského Audi Centra, Christianom Malchárkom. A možno už počas tohto leta oceníte inšpiratívne dovolenkové tipy od odborníka na Afriku, Tibora Pekarčíka z Victory Travel.

Vážení klienti, milí čitatelia,

v závere tohto príhovoru by som Vám rád poďakoval za Vašu kontinuálnu dôveru a spoluprácu s Privatbankou. Uistujem Vás, že k starostlivosti o Vaše financie pristupujeme s rovnakou dôslednosťou a radosťou, akú sme mali pri tvorbe tohto čísla Privatbanka Magazínu. Privátne bankovníctvo totiž nie je len našou prácou, je zároveň našou vášňou.

Prajem Vám pohodové čítanie a ničím nerušený letný oddych. Do skorého stretnutia pri nových investičných rozhodnutiach!



# obsah



## PREDSTAVUJEME VÁM

Rozhovor s Martinom Kultanom, generálnym riaditeľom zdravotnej poisťovne Dôvera

4 – 6



## FINANČNÉ RIEŠENIA

Trpezlivosť a riziko ruže prináša Najlepšia investícia na svete

7 – 11



## ANALÝZA

Rýchlo a bezpečne  
Analýzy a finančné prehľady z dielne Privatbanky

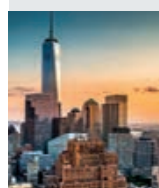
12 – 14



## FINANČNÉ RIEŠENIA

Bankový dlhopis – výhodné zhodnotenie dočasne voľných zdrojov  
Ste rentier?

15 – 17



## ANALÝZA

Súboj gigantov  
Trumpove obchodné vojny

18 – 21



## PREDSTAVUJEME VÁM

Zorientujeme Vás v „zaručených“ investičných tipoch

Vytvárame vzťahy nad rámec bankovníctva

22 – 23



## AKTUALITY

Penta v roku 2017  
Začala výstavba košického projektu Nová Terasa 3

24 – 25



## PRIVATBANKA EXCLUSIVE ZONE

Audi Centrum Bratislava:  
Štyri kruhy pre náročných

26 – 27



## PRIVATBANKA EXCLUSIVE ZONE

Exotika v lone Afriky!

28 – 30

# Zisk v zdravotníctve je zdravý, chorá je strata

Rozhovor s Ing. Martinom Kultanom, generálnym riaditeľom  
zdravotnej poisťovne Dôvera



**Ing. Martin Kultan**  
generálny riaditeľ zdravotnej poisťovne Dôvera

## > Priblížte nám v krátkosti hospodárske výsledky Dôvery za minulý rok.

S minuloročnými hospodárskymi výsledkami sme spokojní, čistý zisk nám stúpol na takmer 17 miliónov eur, čo bolo dokonca o niečo viac, ako sme predpokladali. Dôležité je, že sa nám za posledné roky darí naplniť to, čo sme si naplánovali.

Čo nás obzvlášť teší, v minulom roku sa nám podarilo prekonať predošlý rekord a získať najviac poistencov z iných poisťovní. Zároveň sme boli jedinou poisťovňou, ktorá zaznamenala medziročný pokles úbytku poistencov. S 1,5-miliónovým poistným kmeňom máme dnes takmer 29-percentný podiel na trhu. To

všetko je výsledkom dlhodo-  
bej komunikácie a neustálym  
tlakom na zlepšovanie služieb  
a zvyšovanie kvality.

## > Zdravotníctvo nie je jednoduchá oblasť na podnikanie. Je vôbec možné v tomto sektore podnikať dlhodobo so ziskom?

Bohužiaľ, spojenie slov  
„zdravotníctvo“ a „zisk“  
v jednej vete stálo  
u mnohých funguje ako  
červená farba na býka.  
V mnohých prípadoch sa  
prítom k tejto problematike  
vyjadrujú ľudia, ktorí o nej  
nič nevedia. Pravda je však  
taká, že jedine ziskové  
zariadenia, a to je jedno,  
či hovoríme o zdravotných  
poisťovniach, nemocniciach  
alebo lekárňach,  
zabezpečia, že pacienti budú  
dostávať kvalitnú zdravotnú  
starostlivosť. Takže rovnako

ako v iných oblastiach, aj v zdravotníctve je  
zisk zdravý a dlhodobá strata, resp. neustále  
zadlžovanie sa je choré.

**„Našimi základnými hodnotami sú ústretovosť a inovatívnosť.“**

V poslednej dobe si čoraz viac ľudí  
uvedomuje, že aj v tejto oblasti súkromný  
sektor dokáže prinášať lepšiu kvalitu.  
Prostredie tak začína byť pokojnejšie,  
nepočuť o nezmysloch, ako bolo potenciálne  
vyvlastňovanie súkromných zdravotných  
poisťovní a zákaz zisku.

## > Mnoho ľudí argumentuje tým, že zisk odčerpáva zo systému zdroje. Platí teda, že čím drahšia starostlivosť, tým je lepšia?

S tým nesúhlasím. Dôvera sa dlhodobo snaží  
odstraňovať plytvanie v systéme. Ale k samotnej  
otázke o drahejšej liečbe. Pri niektorých veciach sa  
zvykne hovoriť, že čím je niečo drahšie, tým by  
to malo byť aj lepšie. Ja si trúfnem tento výrok  
zasadiť do kontextu zdravotníctva a upraviť ho,  
pretože tu je táto kauzalita obrátená občas aj  
úplne naopak – čím je liečba drahšia, tým je to  
horšie nielen pre celý systém, ale aj pre pacienta,  
pretože to vlastne znamená, že niekedy  
v minulosti bola podcenená prevencia alebo  
diagnostika a on sa dostal do situácie, kedy už  
potrebuje náročnú liečbu.

A teda, kým za normálnych okolností prajem  
ľuďom, nech si môžu dovoliť drahé veci, tak  
v zdravotníctve by som chcel paradoxne  
všetkým popriať, aby im stačila aj základná  
prevencia a nech sa im drahé zákroky  
vyhýbajú veľkým oblúkom.

## > V čom sa líšite od konkurencie, či už štátnej alebo ďalšej súkromnej poisťovne?

V Dôvere máme dve základné hodnoty, ktorý-  
mi sa riadime, a tými sú ústretovosť a inovatív-  
nosť. Poistencom, poskytovateľom zdravotnej

starostlivosti aj platiteľom odvodov, čo sú naše  
tri klientske skupiny, ponúkame moderné a do-  
stupné služby. Samozrejme, vo svojom podnika-  
ní sa opierame aj o silu nášho akcionára a využí-  
vame synergie so spoločnosťami patriacimi do  
skupiny Penta. Naši klienti – poistenci tak majú  
istotu, že aj v zlých časoch budú dostávať tú





Strihanie pásky v novovymaľovanom detskom oddelení trebišovskej nemocnice

najkvalitnejšiu zdravotnú starostlivosť, akú im dokáže naše zdravotníctvo ponúknuť.

V zdravotníctve, rovnako ako v iných sektoroch platí, že tam, kde je väčšia konkurencia, tam sú aj kvalitnejšie služby a celkovo lepší proklientsky prístup. Už toto pomáha zlepšiť situáciu v slovenskom zdravotníctve. Samozrejme, v štátnych zariadeniach, ktoré majú monopol, sa situácia mení veľmi pomaly a žiaľ,

pacient dostane od rôznych lekárov predpísané lieky, ktoré navzájom negatívne reagujú, alebo naopak, sa vzájomne negujú.

Naša služba Bezpečné lieky online teda skvalitnila zdravotnú starostlivosť naprieč celým odvetvím, inšpirovala konkurenciu aj štát a vďaka nášmu priekopníckemu úsiliu elektroinizácia v zdravotníctve konečne prestala byť strašiakom a začala byť prínosom.

## „Elektronizácia v zdravotníctve konečne začína byť prínosom.“

v mnohých prípadoch tu stále platí, že slovo „pacient“ je odvodené od slova „trpezlivý“ (anglické patient má dvojaký význam – trpezlivý, pacient). Inými slovami, mnohokrát prevláda prístup „na nič sa nepýtaj, trp a čakaj“. No my v Dôvere to chceme zmeniť.

### > Máte aj konkrétne príklady, ktoré menia zdravotníctvo na Slovensku k lepšiemu?

Pravidelne sa na to pýtame pacientov, výsledky (rebríčky nemocníc) zverejňujeme. Okrem patientskych prieskumov však robíme aj odborné, medicínske analýzy, v ktorých ukazujeme poskytovateľom, ako na tom sú, kde sa môžu zlepšiť, alebo ktorým oddeleniam sa pacienti vyhýbajú. Už len týmto aktívne vytvárame tlak na zvyšovanie kvality.

Rovnako sme známi celým radom ďalších inovácií, ktoré sme ako prví priniesli do slovenského zdravotníctva. Spomeniem elektronický recept, ktorý zásadne zvyšuje bezpečnosť liečby tým, že napríklad eliminuje riziko toho, že

### > Na čo ste počas svojho takmer sedemročného pôsobenia v Dôvere najviac hrdí?

Pri odpovedi na túto otázku si pomôžem jedným prislovím – človek nikdy nie je doma prorokom. Vždy mi dobre padne, keď si aspoň v zahraničí všimnú naše riešenia, ocenia ich, a dokonca ich dávajú za príklad ostatným. Jednoducho, asi je to tak – kým doma sa ľudia a často aj odborníci na zdravotníctvo – veľakrát nevedia na veci pozrieť trochu z nadhľadu, zahraničie považuje naše inovácie za inšpiratívne. Mám na mysli napríklad spomínaný projekt elektronického receptu alebo naše riešenia v oblasti starostlivosti o chronicky chorých pacientov.

### > Keď hovoríte o starostlivosti o chronicky chorých, je toto budúcnosť zdravotníctva?

Áno, toto je budúcnosť, na ktorú sa už teraz pripravujeme, čoho dôkazom je unikátny pro-

## Ing. Martin Kultán

**Dátum a miesto narodenia:**  
9. máj 1979 v Liptovskom Mikuláši

**Vzdelanie:**  
Obchodná fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave

**Práca:**  
Svoju kariéru, s dvoma medzizastávkami u konkurencie a v štátnej správe, zasvätil zdravotnej poisťovni Dôvera, kde nastúpil ihneď po ukončení štúdia v roku 2002. Postupne prešiel od pozície klientskeho pracovníka, cez vedúceho odboru vonkajších vzťahov, odboru Európskej únie až po manažéra odboru nákupu. Členom predstavenstva sa stal v roku 2009 a od 31. mája 2012 je predsedom predstavenstva a generálnym riaditeľom.

**Zájmy:**  
rodina, záhrada, cykloturistika

jekt pre diabetikov (Dôvera pomáha diabetikom). Kvôli zmenám v demografickej štruktúre sa predpokladá, že až osemdesiat percent zdravotnej starostlivosti bude čoskoro venovanej chronickým pacientom, pričom do popredia sa dostane takzvaná zdravotno-sociálna starostlivosť. To znamená, že výrazne pribudne pacientov, ktorí síce nie sú v akútnom ohrození života, ale zároveň nie sú schopní sa o seba adekvátne postarať kvôli svojmu veku alebo preto, že ostali sami. Na túto zmenu sa však treba pripraviť, pretože bude predstavovať veľkú záťaž na celý systém a dnes na ňu vôbec nie sme pripravení.

### > Prezradíte nám ďalšie trendy v zdravotnej starostlivosti?

Ďalším trendom budú rôzne, ľudovo povedané, „samovyšetrovacie“ technológie. Tieto nástroje, známe ako „symptom checkers“, ušetria pacientovi cestu a čas u lekára, a zároveň aspoň z časti odbremenia systém. Vzniká „win-win-win“ efekt, lebo z toho ťaží pacient, lekár aj zdravotná poisťovňa. My už sme začali, keď sme v spolupráci s renomovanou spoločnosťou Infer Medica spustili diagnostický nástroj Dôvera Genio, ktorý je založený na umelej inteligencii.



Viliam Dobiáš, prezident Slovenského Červeného kríža a Matej Tóth, olympijský víťaz, krstia publikáciu o darcovstve krvi

**„Radi pomáhame, ročne na takéto aktivity vynakladáme približne 700-tisíc eur.“**

Ten na základe pacientových symptómov dokáže odhadnúť jeho diagnózu a vo vážnych prípadoch odporučiť aj okamžitú návštevu lekára. Tento nástroj sa u slovenskej verejnosti stretol s veľkým úspechom, zaznamenali sme už vyše 30-tisíc využití.

Trendom, na ktorý sa tiež sústreďme, je posilnenie prevencie. Rôznymi kampaňami sa snažíme, ako sa len dá, aby ľudia ostávali zdraví. A keď už príde choroba, našim cieľom je, aby bola čo najrýchlejšie podchytená tak, aby s ňou pacient mohol



Dôvera podporuje program GO! pre deti s onkologickými ochoreniami v nemocnici DFNSP Kramáre.

s čo najmenšími problémami žiť ešte dlhé roky. Preto sme pred časom zaviedli Dialinku, kde môžu pacienti konzultovať problémy súvisiace s cukrovkou.

**> Dôvera je známa aj svojimi filantropickými aktivitami. Na ktoré takéto projekty spomínate najradšej?**

Mňa najviac tešia tri. Prvým je náš grantový program Bojovníci za zdravie. V rámci neho pomáhame ľuďom, ktorí by si inak nemohli dovoliť uhradiť nadštandardnú zdravotnú starostlivosť, pretože nie je hrazená z ich zdravotného poistenia. Finančný dar využijú počnúc rehabilitáciami a končiac špeciálnymi zdravotnými pomôckami. Druhým je finančná zbierka pre deti Hodina deťom. V spolupráci s Nadáciou pre deti Slovenska už siedmy rok pomáhame robiť projekty pre deti a mladistvých, mnohokrát v oblasti zdravia.

Tretím projektom, na ktorý by som rád poukázal, je skvalitňovanie vybavenia a zútlňovanie nemocničných priestorov. Aj týmto spôsobom sa snažíme zmeniť slovenské zdravotníctvo k lepšiemu, ročne na takéto aktivity celkovo vynakladáme približne 700-tisíc eur.

**> Kde by ste radi videli Dôveru o desať rokov?**

Aby sme aj naďalej boli ústretovou a inovatívnou zdravotnou poisťovňou. A samozrejme, aby rástla rodina našich poistencov. O dekádu aspoň o milión (úsmev). Z čiastkových cieľov chceme, aby sme boli ešte viac prepojení s poskytovateľmi zdravotnej starostlivosti (ambulancie, nemocnice, lekárne), pretože práve oni sa starajú o našich poistencov a v konečnom dôsledku majú posledné slovo v tom, ako sa naše inovácie a digitálne riešenia budú prenášať do praxe. Budúcnosťou je preto väčšia integrácia.

**> Na záver prejdime od práce k voľnému času. Aké sú Vaše koničky?**

Mám len tri – moje tri malé deti. Žartujem, mám ešte aj ďalšie. Už roky sa v rámci aktívneho oddychu venujem cykloturistike. Dokážem si pri nej krásne „vyčistiť hlavu“ a často vyhľadávam lokality s minimom civilizácie. Napríklad, toto leto by som chcel prebicyklovať Gruzínsko, spať v stane, jesť z konzervy... Dúfam, že sa mi to podarí. Viete, človek už nie je študent a nemôže si povedať, že mu neprekáža, keď príde niekam o týždeň neskôr. Okrem toho – a to možno neuveríte – som sa „našiel“ v záhradkárčení.

# Trpezlivosť a riziko ruže prináša

Podľa skúseností a štatistiky sa výrazná väčšina bonitných klientov viac zaujíma o to, o koľko mu správca zhodnotí jeho majetok ako o to, akému riziku bol jeho majetok vystavený. Ste však pripravení na riziko?



**Ing. Mojmír Hojer**  
riaditeľ Odboru asset management

Obdobie	Portfólio A	Portfólio B
1. rok	2,50 %	7,50 %
2. rok	3,50 %	-6,00 %
3. rok	2,75 %	8,00 %
4. rok	3,25 %	12,50 %
5. rok	3,00 %	-2,00 %
<b>Spolu</b>	<b>15,00 %</b>	<b>20,00 %</b>
Priemer	3,00 %	4,00 %

Ktoré portfólio sa Vám viac páči?  
*Budete vedieť len na základe výnosu (priemerný, sumárny), akému riziku bol vystavený majetok klienta?*

Obdobie	Portfólio A	Hodnota majetku	Portfólio A	Hodnota majetku
1. rok	2,50 %	95 % – 105 %	7,50 %	90 % – 110 %
2. rok	3,50 %	94 % – 106 %	-6,00 %	88 % – 112 %
3. rok	2,75 %	96 % – 104 %	8,00 %	86 % – 114 %
4. rok	3,25 %	94 % – 106 %	12,50 %	75 % – 125 %
5. rok	3,00 %	5 % – 105 %	-2,00 %	95 % – 105 %
<b>Priemer</b>	<b>3,00 %</b>	<b>95 % – 105 %</b>	<b>4,00 %</b>	<b>87 % – 113 %</b>

Je to ako s poistením. Keď si požičiate auto na dovolenke alebo kúpite dom, tak pokiaľ nehavarujete alebo nenastane zosuv pôdy, tak poistenie neoceníte. V extrémnom prípade ho môžete považovať za zbytočný finančný náklad.

Rovnako je to s diverzifikovaným portfóliom z 10 – 15 finančných nástrojov. Spätne sa dá zhodnotiť, že najlepšiu výkonnosť mal jeden nástroj a práve doň sa mohli investovať všetky peniaze. Nebolo treba diverzifikovať, porozdeľovať peniaze do viacerých košíčkov. Však načo. Ale kto to vedel na začiatku?

Priemerné úspory fyzickej osoby na Slovensku sú cca 7.000,-EUR. Bohatší ľudia majú úspory nad 100.000,-EUR. A tí sú predmetom akvizičného súboja finančných inštitúcií poskytujúcich službu spravovania majetku.

Podľa skúseností a štatistiky sa výrazná väčšina bonitných klientov viac zaujíma o to, o koľko mu správca zhodnotí jeho majetok ako o to, akému riziku bol jeho majetok vystavený. Väčšinu zaujíma výnos, nie riziko.

Ak by ste si mali možnosť vybrať medzi čistými výnosmi dvoch portfólií, ktoré by ste si vybrali?

Už z tabuľky č. 1 je zrejmé, ktoré portfólio má vyšší výnos. Oproti tabuľke č. 1 je však tabuľka č. 2 obohatená aj o rozptyl hodnoty majetku, t. j. za akú cenu sa dosiahol vyšší výnos portfólia = za cenu toho, že sa riskoval výraznejší pokles (aj nárast)

Pre zaujímavosť... rovnako z opačného konca na to idú aj tipéri pri stávkovaní. Kto si rád stavia na nejakú športovú alebo politickú udalosť, tak ho zaujíma, koľko môže vyhrať. Iba málo ľudí zaujíma ešte pred stávkou, koľko môžu prehrať.

**Prostredníctvom investovania do konzervatívnych nástrojov nemáte šancu dosiahnuť vyšší výnos**

hodnoty majetku. Je to teda niečo za niečo. Vyšší výnos za cenu vyššieho rizika. Ak to dopadne dobre, tak si nikto neuvedomí zvýšené riziko.

Až keď tipujúci prehrá, tak sa sám seba pýta, či nemohol staviť menšiu sumu. Prehru cíti, prehra ho bolí. Keď však vyhrá, tak ľutuje, že nestavil viac. V každom prípade po zistení



výsledku sa už nedá nič zmeniť. Ani veľkosť vkladu, ani rizikový profil. Opatrný by mal vždy vložiť málo a na pomerne jasnú udalosť – málo stratí, málo vyhrá. Ten, čo miluje adrenalín, vloží veľa na udalosť s otvoreným výsledkom – veľa vyhrá, veľa stratí. Akákoľvek iná kombinácia je chybou.

1. Keď chce mať tipér veľkú šancu vyhrať, tak si vyberie adekvátny súboj (prirovnal by som to ku konzervatívne investovaniu).

A) Ak Real Madrid alebo FC Barcelona hrá na domácom ihrisku s mužstvom zo spodnej časti tabuľky, tak všetko hovorí pre výhru favorita. Aj fundament (hrá mužstvo s najlepšími hráčmi sveta proti priemernému tímu), aj historické štatistiky (18-krát z 20 vzájomných zápasov vyhrali). **Tomu aj zodpovedá nízka výhra a nízke ohrozenie vkladu.**

B) Pri voľbách do slovenského parlamentu sa tipujúci orientujú podľa preferencií a tie sú výsledkom procesu vnímania činnosti politických strán. Ak chce tipujúci takmer určite vyhrať, tak si vyberie lídra volebných preferencií. **Tomu aj zodpovedá nízka výhra a nízke ohrozenie vkladu.**

RESUMÉ 1 – *Keď chcem mať vysokú pravdepodobnosť výhry, tak si zvolím udalosť s jasným favoritom, pri ktorej mám nízky výnos, ale zároveň aj nízke ohrozenie vkladu.*

2. Keď chce mať tipér šancu vyhrať vyššiu výhru, hoci s menšou pravdepodobnosťou, tak si vyberie taký súboj (prirovnal by som to k dynamickému investovaniu).

C) Pri zápase Realu Madrid s FC Barcelona ide o súboj vyrovnaných tímov, takže pravdepodobnosť výhry, remízy, či prehry je pomerne vyvážená a výsledok otvorený. **Výhra je vysoká pri každej možnosti, avšak aj možnosť straty vkladu (ak nevyjde Váš tip).**

D) Pri voľbách do slovenského parlamentu sa tipujúci orientujú podľa preferencií a tie sú výsledkom procesu vnímania činnosti politických strán. Ak chce tipujúci vyhrať vyššiu výhru, tak si vyberie súboj dvoch strán s vyrovnanými preferenciami. **Vyššia výhra je možná, zároveň aj strata vkladu (ak nevyjde Váš tip).**

RESUMÉ 2 – *Keď chcem mať pravdepodobnosť vyššej výhry, tak si zvolím udalosť s neurčitým výsledkom, pri ktorej mám vysoký výnos, ale zároveň aj vysoké ohrozenie vkladu.*



**Kombinácia nízke riziko – vysoká výhra je nemožná a nesprávna. Vysoká výhra sa nedá dosiahnuť pri jasnej udalosti, na druhej strane nízke riziko sa nedá dosiahnuť pri udalosti s ťažko predikovateľným výsledkom.**

Pri športe či politike nejde pri výsledku úplne o náhodu, ale o fundament, historické štatistiky a pravdepodobnosť. A klasické investovanie založené na diverzifikovanom portfóliu akciových a dlhopisových nástrojov je spojené s týmito atribútmi 10-násobne viac.

Ak sa investor obáva, čo sa stane s jeho vkladom, tak nebude dávať svoje peniaze do rizikových investícií. Dá ich do nástrojov, u ktorých

je výsledok dopredu čitateľnejší. Menej riskuje, menej zarobí. Kúpi si dlhopis s kupónom 4 %, po zdanení dosiahne výnos 3,2 %.

A naopak. Ak chce mať aspoň teoreticky vyšší výnos, tak si kúpi nástroje, ktoré vyšší výnos môžu dosiahnuť. Napr. akcie alebo rizikovejšie dlhopisy. Prostredníctvom investovania do konzervatívnych nástrojov nemá šancu dosiahnuť vyšší výnos.

Kto si kúpi dlhopis za 100.000,-EUR, pravidelne dostane 3.200,- EUR „netto“ a pri splatnosti investovaných 100.000,-EUR. Nevykúzli z toho výnos 5.000,-EUR, ani 3.201,-EUR. Pre niekoho je to menej,

**Nižší výnos je vyvážený väčšou istotou ohľadne investovanej čiastky**





ale na druhej strane tých investovaných 100.000,- nie je v podstate ohrozených. Nižší výnos je vyvážený väčšou istotou ohľadne investovanej čiastky.

Ak chce mať investor šancu (nie istotu!) na vyšší výnos, tak musí podstúpiť riziko. A vyššie riziko nemusí, a môže byť odmenené vyšším výnosom. Úspech tiež nemusí prísť hneď.

Predstavte si, že podnikáte v gastronómii a darilo sa Vám s jednou reštauráciou (ROMA). Aby ste dosiahli vyšší výnos, tak ste usúdili, že to dosiahnete iba cez rozšírenie podnikania, a preto ste otvorili 4 ďalšie. Neznamenalo to automaticky, že ste mali ihneď vyšší výnos – dvom sa darilo, jednej sa darilo menej a jednu (FIRENZE) bolo treba okamžite zavrieť (2015) a otvoriť inde.

S diverzifikáciou a investovaním neprišiel hneď úspech. Viac reštaurácií prinieslo v r. 2015 menší zisk. Po zatvorení (a otvorení na inom mieste) jednej z nich v r. 2015 sa biznis reštartoval. Až po 3 rokoch bol zisk väčší ako pri podnikaní s jednou. **Trpezlivosť priniesla dodatočný výnos.**

**A trpezlivosť patrí neodmysliteľne aj k investovaniu.**

Hovorí sa, že akcie prinášajú najviac. To platí stopercentne. Ale nie vždy, nie v každú chvíľu. Akciový index najvýkonnejšej európskej ekonomiky DAX (Nemecko) zaznamenal v priemere za 50 rokov ročné zhodnotenie 10,17 % (viď graf). **Najhorším bol rok 2002 s výkonomšou mínus 43,94 %. Najlepším bol rok 1985, keď sa zhodnotil o 66,43 %.** Za posledných 50 rokov sa iba 2-krát stalo, žeby mal index DAX 2 roky po sebe negatívnu výkonnosť (1979 – 1980 a 2001 – 2002).



Čistý zisk (v tis. EUR)					
Reštaurácia	2014	2015	2016	2017	2018
ROMA	30	35	29	26	32
PISA		9	2	11	7
SIENA		9	5	-10	10
LUCCA		0	3	4	6
FIRENZE		-37	-15	2	10
<b>Spolu</b>	<b>30</b>	<b>16</b>	<b>24</b>	<b>33</b>	<b>65</b>

**Akciový index DAX (Nemecko) zaznamenal v priemere za 50 rokov ročné zhodnotenie 10,17 %**

**Akcie prinášajú z dlhodobého hľadiska najviac.**

**Akcie majú veľmi volatilný priebeh (stúpajú, klesajú).**

Akcie niekedy prinášajú aj mesiace zisky, resp. straty. Napr. DAX mal za posledných 50 rokov 3 obdobia, keď strácal 5 mesiacov po sebe (1974, 1987, 2002). Najviac počas týchto 5 mesiacov stratil v r. 1987 = mínus 45,36 %. Najsúvislejšie obdobie rastu mal na prelome rokov 1996 – 1997, keď rástol 12 mesiacov po sebe a vzrástol o 60,98 %.

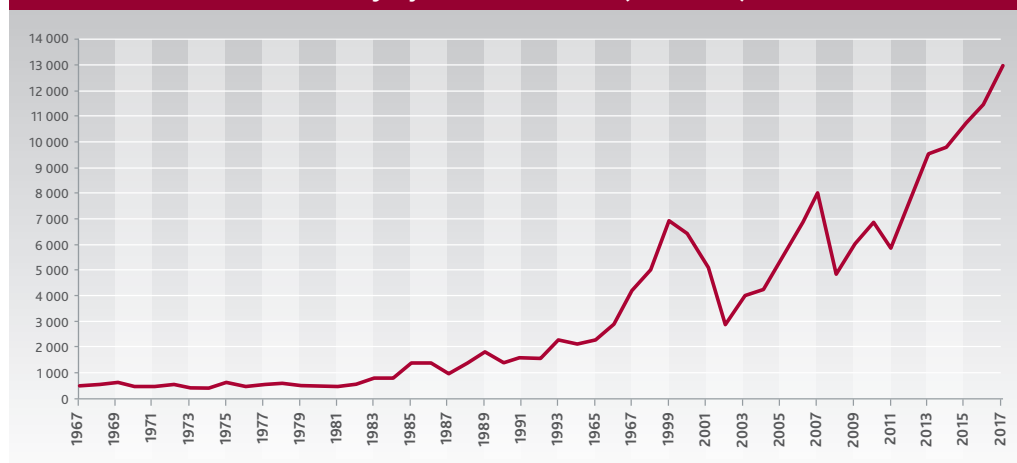
**Všetky veľké indexy dosahujú vždy nové maximá.**

**ČO Z TOHO VYPLÝVA?**

Akcie prinášajú najviac, ale pri ich držaní treba byť trpezlivý. Nehodnotiť ich mesačne, kvartálne alebo ročne. Ich potenciál sa prejaví.

Je to preto, že firmy neustále inovujú, zlepšujú produktivitu, zvyšujú tržby a zisky.

**DAX – vývoj nemeckého indexu (1967-2017)**



# Najlepšia investícia na svete

Kto by chcel vlastniť najlepšiu investíciu na svete? Určite každý. A nie je ani také ťažké ju nájsť: Ak sa spýtam, aká bola najlepšia investícia v roku 2017, tak z obrovského množstva dát vieme vyfiltrovať práve tú investíciu, ktorá sa v minulom roku zhodnotila najviac. O niečo ťažšie to je vtedy, ak chcem kúpiť aktívum, ktoré bude najlepšou investíciou v roku 2018.



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

Samozrejme, nájde sa množstvo „analytikov“ alebo „finančných poradcov“, ktorí vám takúto najlepšiu investíciu ochotne poradia. Ale inteligentný čitateľ cíti, že honba za najlepšou investíciou skončí veľmi pravdepodobne sklamaním. Na svetových burzách sa obchodujú desiatky tisíc akcií, stovky tisíc certifikátov, nehovoriac o derivátoch, pákových produktoch. Akú máte šancu vybrať ten finančný nástroj, ktorý sa zhodnotí najviac? Samozrejme, mizivú (za predpokladu, že nemáte fungujúcu krištáľovú guľu).

Len pre zaujímavosť: V indexe S&P 500 bola najúspešnejšou akciou v roku 2017 Align Technology, Inc., zaoberajúca sa ortodontiou, teda zjednodušene – technológiami na napravné krivých zubov. Táto akcia sa v roku 2017 zhodnotila o 135,6 percenta. Keďže trafiť budúcich víťazov je veľmi ťaž-

ké, dnes sa zamyslíme nad tým, čo by mal vlastne hľadať rozumný investor...

Slováci a Česi sú konzervatívni, takže je typické, že hľadajú „bezpečné“ investície. Slovo „bezpečné“ je zámerne v úvodzovkách, pretože nie je jednoduché povedať, čo je vlastne bezpečná investícia. Väčšinou ľudia považujú za bezpečné také uloženie peňazí, kde nemôžu veľa stratiť. Ale už tu začínajú rôzne interpretácie: Ak som kúpil akcie a ich cena je nižšia ako nákupná, stratil som? Podľa môjho názoru nie. Ak ich predám a zrealizujem stratu, tak to už naozaj strata je. Problém je, že väčšina ľudí je nervózna aj pri nerealizovanej strate, teda pri poklese ceny investície.

Dobre, tak skúsme najprv nájsť investíciu, ktorá bude bezpečná v tom zmysle, že jej hodnota ani dočasne nepoklesne pod investovanú su-

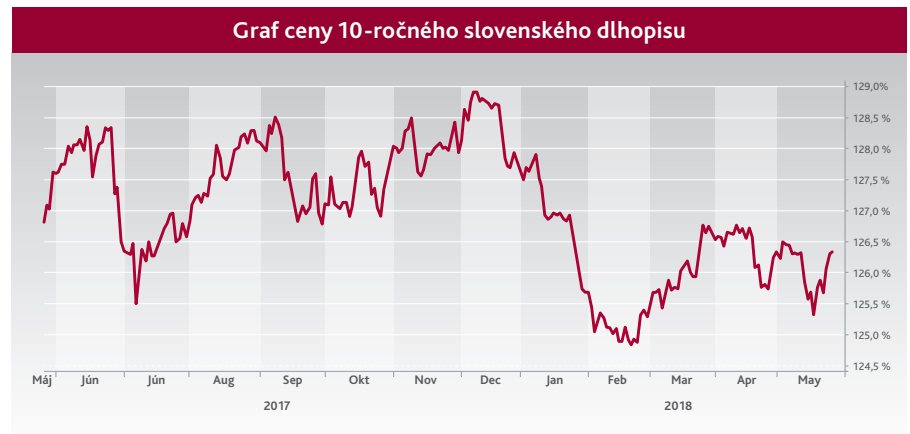
mu (alebo klesne nepatrne, v desatinách percenta). Máme na výber zhruba toto:

- > bežný účet,
- > termínovaný vklad,
- > dlhopis s veľmi krátkou splatnosťou, veľmi bezpečného emitenta (napríklad Slovenskej republiky a Nemecka),
- > vybrané peňažné podielové fondy.

Prečo nie napríklad 10-ročný dlhopis Slovenskej republiky, ktorý má podstatne vyšší výnos ako dlhopis SR so splatnosťou 6 mesiacov? Lebo jeho cena sa v čase mení podstatne viac ako cena 6-mesačného dlhopisu. V priebehu niekoľkých mesiacov môže jeho cena klesnúť aj o niekoľko percent, pričom sme si dali podmienku, že hodnota investície ani dočasne nepoklesne pod investovanú sumu (viď graf nižšie).

**V prostredí supernízkyh úrokových sadzieb je zaujímavý aj výnos 3 % p.a.**

Graf ceny 10-ročného slovenského dlhopisu



Zdroj: Bloomberg



Keď sa pozrieme na výnosy vyššie uvedených investícií, tak zistíme, že bežné účty aj termínované vklady sa vo väčšine bánk nedostanú nad 0,5 % p.a. Dlhopisy sú na tom ešte horšie: Štátne dlhopisy Slovenska, Nemecka a iných bezpečných krajín so splatnosťou do jedného roka majú záporné výnosy. Podobne sú na tom peňažné podielové fondy, keďže investujú do krátkodobých cenných papierov a ešte si aj účtujú manažérsky poplatok – u väčšiny z nich môžete rátať so záporným výnosom.

Zistili sme teda, že sa dajú nájsť aj investície, kde je prakticky isté, že dostanete naspäť investovanú sumu (pri bankových vkladoch to platí do sumy 100.000 eur, ktorá je garantovaná Fondom ochrany vkladov) a nečelíte ani dočasnemu poklesu hodnoty investície. Má ale takáto investícia význam? Pri inflácii okolo 1,5 % (a ECB cieľ infláciu ešte vyššie, blízko dvom percentám) vaše peniaze reálne strácajú hodnotu. Takže tento typ investícií je vhodný len na krátkodobé uloženie peňazí, napríklad v situácii, keď mám na účte 110 tisíc eur, ale viem, že o 8 mesiacov idem stavať chatu a budem ich potrebovať. V takom prípade naozaj hľadám také umiestnenie peňazí, pri ktorom neriskujem zmenu hodnoty v krátkodobom horizonte.

Predstavme si, že máme peniaze k dispozícii na dlhšie obdobie a hoci sme konzervatívni, výnos 0 až 0,5 percenta sa nám zdá predsa len nízky. Musíme sa ale vzdať podmienky, že hodnota investície nesmie klesnúť o viac ako percento. Náš investičný vesmír sa významne rozšíri: Môžeme investovať do cenných papierov, ktorých hodnota síce kolíše, ale vo finále môžu priniesť lepší výnos. Zatiaľ necháme podmienku, aby investícia garantovala po uplynutí nejakého obdobia konkrétnu sumu (budeme trpieť kolísanie cien, ale chceme mať aspoň niečo garantované, jasné). V tom prípade okamžite vypadnú všetky akcie aj akciové podielové fondy, u ktorých nikdy nemôžeme konkrétne povedať, akú hodnotu budú mať o rok, o dva alebo o desať. Ostanú v zásade dlhové cenné papiere, teda dlhopisy, zmenky, niektoré investičné certifikáty.

Existujú tiež fondy alebo štruktúrované produkty, ktoré garantujú výplatu konkrétnej sumy po uplynutí určitého obdobia, ale v súčasnom období extrémne nízkych úrokových sadzieb je takmer nemožné skonštruovať zaujímavý produkt s plnou garanciou vložennej sumy. Zvyčajne je táto garancia nastavená na 90 alebo 95 percent

počítačnej hodnoty. S takýmito produktmi sú však vo väčšine bánk spojené dosť vysoké poplatky (bežne 2 – 3 percentá vstupný poplatok). Takže sa rozhodneme, že zatiaľ ostaneme pri dlhopisoch. Peniaze môžeme pokojne investovať aj na šesť rokov a urobíme si filter z desiatok tisícok dlhopisov obchodo-

ste asi zachytili, táto firma pred pár mesiacmi zbankrotovala. Nebezpečné – a bohužiaľ časté – je tiež nasledujúce uvažovanie: Je to známa firma, nič negatívne som o nej nepočul, všetky dlhopisy, ktoré som mal doteraz, vyplácala bez problémov... a predsa do roka (napríklad v situácii, že kupujem ročný dlhopis) určite ne-

## Rozumný investor hľadá najlepší pomer medzi výnosom a rizikom

vaných v mene euro. A rozbolí nás hlava, lebo sa ukáže, že dlhopisov so splatnosťou do 6 rokov, v mene euro, sú stále tisíce. Tak ich preletíme očami a zopár z nich nám niečo hovoria:

Emitent	Splatnosť	Výnos do splatnosti
Slovenská republika	28.2.23	-0,08 % p.a.
MOL	28.4.23	0,92 % p.a.
Jaguar Land Rover	15.1.24	2,24 % p.a.
Teva Pharmaceutical	31.3.23	3,20 % p.a.
Takko Group	15.11.23	6,83 % p.a.

Dostaví sa sklamanie, lebo výnosy sú nižšie, ako som očakával. Dlhopis maďarského MOL-u, ktorý vlastní náš Slovnaft, so splatnosťou takmer 5 rokov, má výnos len 0,92 % p.a.? To myslia vážne? Ale potom si všimnem dlhopis Takko Group s výnosom takmer 7 percent! Veď je to známa firma, predávajú oblečenie (tričká, košele, nohavice,...), videl som ich na Slovensku aj v Rakúsku, tú firmu predsa poznám. A tak si ten dlhopis kúpim.

skrachuje. Schladím Vás: Drvivá väčšina emitentov, ktorí zbankrotovali, vyplácali výnosy riadne a včas – až do momentu bankrotu. Tí, ktorí vlastnili ich dlhopisy, si tiež mysleli, že takíto emitenti nemôžu do roka zbankrotovať...

Inteligentný investor uvažuje inak: Pravidelne si aktualizuje informácie o emitentovi a ak vidí, že jeho dlh neúmerne stúpa (v porovnaní s čistým cash flow, ktorý firma generuje), radšej dlhopis predá.

Uvediem ešte príklad zo sveta akciových investícií. Niektorí klienti si sami vyberajú akcie, čo je úplne legitímne. Ale predstavme si, že klient Ján Tvrdohlavý má tri obľúbené akcie, ktorým verí a je presvedčený, že svojou výkonnosťou výrazne prekonajú trh. Očakáva, že ich cena porastie o viac ako 100 percent v najbližších troch rokoch. Keď cena jednej z nich prudko klesne, dokupuje, lebo im predsa verí. Klesne aj cena druhej, ale tieto akcie „majú budúcnosť“, opäť dokúpim. Postupom času

## Zdravá firma dokáže umiestniť dlhopisy aj s nižším výnosom

A to je práve kameň úrazu. Výraz „tú firmu poznám“ často znamená, že poznám jej názov, značku. Ale poznám, ako hospodári? Viem, či dosahuje pravidelne zisky alebo sa naopak už piaty rok trápi v stratách? Viem, aké má záväzky a aký má majetok? Čo ak tie záväzky z roka na rok narastajú a zisk naopak klesá? Prečo asi je výnos dlhopisu takmer 7 percent? Ak by tá firma bola zdravá, asi by dokázala predať dlhopisy aj s nižším výnosom. Veď v prostredí super nízkych úrokových sadzieb je pre investorov zaujímavý aj výnos 3 % p.a.

Ja napríklad poznám firmu Air Berlin, letel som touto nízkonákladovou aerolinkou do Helsínk na majstrovstvá sveta v hokeji. Ale dlhopisy tejto spoločnosti by som si nikdy nekúpil. Ako

má v týchto troch akciách 60 percent svojho finančného majetku. Ak nejde o geniálneho portfólio manažéra, očakávaný výnos tohto miniportfólia je v najlepšom prípade na úrovni priemerného výnosu akcií v danom regióne, ale riziko je oveľa vyššie ako v prípade investície do diverzifikovaného fondu, ktorý má v portfóliu 100 akcií z rôznych sektorov.

Takže v stručnosti sa dá odpovedať na otázku zo začiatku nášho článku takto: Rozumný investor nehľadá ani maximálne „bezpečnú“ investíciu (pretože v súčasnosti takéto investície nezarobia ani na infláciu), ani sa nesnaží za každú cenu o čo najvyšší výnos. **Pravé umenie investovania spočíva v hľadaní najlepšieho pomeru medzi výnosom a rizikom.**

# Rýchlo a bezpečne

Ani v privátnom bankovníctve sa nevyhneme zmenám, ktoré odzrkadľujú nové trendy v oblasti informačných technológií. Práve preto sme pre Vás pripravili jednoduché, intuitívne a čas šetriace riešenia, vďaka ktorým máte svoj majetok pod kontrolou aj vo Vašom smartfóne.



**Ing. Marek Benčat**  
riaditeľ Odboru privátneho bankovníctva

aby sme museli zavolať svojmu priateľovi na telefóne. Aplikácie sú takmer všemocné.

Dvadsať rokov je dlhá doba a zmeny v komunikácii neovplyvnili iba našu súkromnú komunikáciu, ale aj komunikáciu v našom privátnom bankovníctve. V čase, kedy si Privatbanka hľadala svoje miesto na trhu privátneho bankovníctva, bolo potrebné každý pokyn, každú objednávku, každý obchod, dohodnutý na osobnom stretnutí, potvrdiť písomne.

Či už bola dôvodom potreba osobne našich klientov presvedčiť o ich správnom rozhodnutí využívať služby a produkty nášho privátneho bankovníctva, alebo absencia iných foriem potvrdenia pokynu, v každom prípade dynamický rozvoj informačných technológií nás prinútil hľadať ďalšie, časovo menej náročné spôsoby potvrdzovania obchodov.

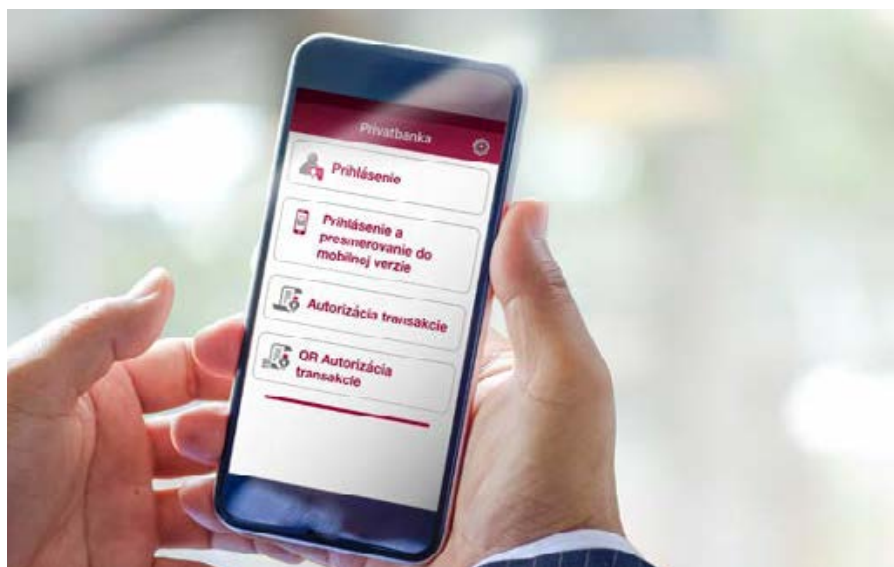
Aby sme vyhověli potrebám našich klientov a dokázali realizovať obchody bez potreby osobného stretnutia, predstavili sme možnosť telefonického potvrdenia obchodov. Pre našich klientov to predstavovalo zásadnú úsporu času, a zároveň možnosť potvrdiť obchod kedykoľvek a kdekoľvek prostredníctvom svojho všadeprítomného telefónu. Vývoj však ide ďalej. To, čo nám pred pár rokmi stačilo, už opäť zastaralo.

Tempo dnešnej doby nás núti hľadať pre našich klientov ešte efektívnejšie a časovo menej náročné spôsoby potvrdzovania obchodov. Nie každý z našich klientov je ochotný tráviť dlhé minúty počúvaním telefonicky komunikovaných parametrov obchodov pri ich konfirmácii, tak ako nie každý z našich klientov je ochotný stretnúť sa len kvôli podpisu objednávky alebo pokynu. Navyše nám vyrastá nová generácia

Od predstavenia prvého „smart“ telefónu uplynulo viac ako dvadsať rokov a veľmi málo ľudí si v tom čase uvedomovalo, akú zásadnú zmenu v komunikácii budú tieto telefóny predstavovať. Od telefónov s klávesnicou sme sa postupne dostali k telefónom s dotykovou obrazovkou, zažili sme vzostup a pád takých priekopníkov smartfónov, akými boli Nokia a BlackBerry, a hoci sme sa tomu bránili viac či menej, mobilné telefóny sa stali neoddeliteľnou súčasťou našich životov.

Primárna funkcia, telefonovanie, bola a je postupne dopĺňaná ďalšími funkciami a aplikáciami, ktoré nám umožňujú efektívnejšie získať informácie alebo len tak tráviť čas v spoločnosti našich známych aj neznámych na sociálnych sieťach. Cez telefón si vieme objednať hotel, jedno z obľúbenej reštaurácie, dopraviť sa bez jediného zaváhania do najodľahlejšej časti Slovenska, dostávať aktuálne správy v reálnom čase alebo nájsť akúkoľvek informáciu bez toho,

**Nová generácia klientov maximálne využíva potenciál elektronickej komunikácie so svojou bankou**





klientov, ktorí sa v maximálnej možnej miere snažia efektívne využívať svoj čas a potenciál elektronickej komunikácie so svojou bankou.

Preto sme klasické možnosti potvrdzovania obchodov rozšírili o elektronickú alternatívu. Zatiaľ čo ste sa v minulosti museli k realizácii obchodu nevyhnutne so svojím privátnym bankárom stretnúť, o niekoľko rokov neskôr ste s ním strávili niekoľko minút pri telefonickom potvrdení pokynu. Dnes, pri využití elektronického spôsobu potvrdenia pokynu,

zvládnete potvrdenie v priebehu niekoľkých sekúnd. Navyše, Váš obchod si na Vás počká. Potvrdíte ho, keď sa prihlásite do Vášho internetového bankovníctva, ale v prípade potreby aj pri golfe, v hoteli, na dovolenke alebo pri posedení s priateľmi vo Vašom mobilnom telefóne. Stačí vygenerovať kód pre potvrdenie obchodu, zrealizovať pár kliknutí a v priebehu niekoľkých sekúnd je všetko vybavené.

Rýchlo a zbesilo je názov série akčných filmov, z ktorých som si pre názov

tohto článku požičal prvú časť. Tú druhú som nahradil pre nás zásadným a nevyhnutným aspektom, aspektom bezpečnosti. Preto vzniklo rýchlo a bezpečne. Predstavenie nového spôsobu konfirmácií obchodov a možnosť vyjsť v ústrety požiadavkám našich klientov, bez potreby zníženia našich bezpečnostných štandardov, bolo podmienené vývojom našej jedinečnej mobilnej aplikácie – elektronického digipassu.

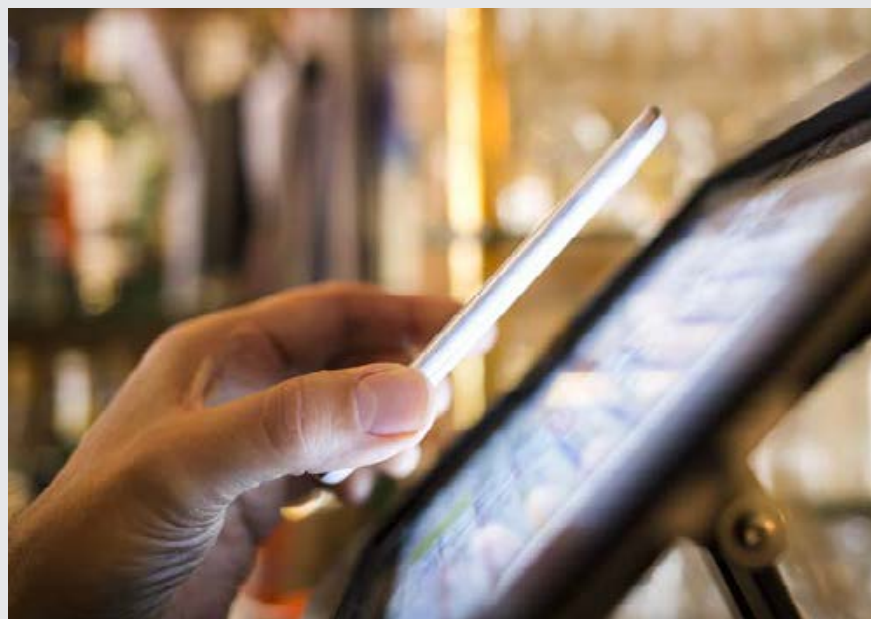
### Elektronický digipass

Je pokročilé autorizačné zariadenie dostupné vo forme mobilnej aplikácie. Predstavte si ho ako hardvérové autorizačné zariadenie k internetovému bankovníctvu, ktoré však nemusíte nosiť všade so sebou, pretože ho máte uložené vo svojom smartfóne.

Znamená to teda, že pri každom prihlásení do nášho internetového bankovníctva Vám odpadá povinnosť zapínať dodatočné zariadenie, komplikovane do neho vkladať kartu a zložito zadávať množstvo prístupových kódov. Stačí, ak do jednoduchej aplikácie vo Vašom mobilnom telefóne zadáte svoje heslo a automaticky budete presmerovaní priamo do mobilnej verzie elektronického bankovníctva alebo Vám systém vygeneruje kód na autorizáciu platby.

Obsluha elektronického digipassu je veľmi jednoduchá a intuitívna, čo bolo našou prioritou pre zvýšenie pohodlia Vás – našich klientov. Maximálne limity na autorizáciu transakcií sú pre toto zariadenie stanovené v rovnakej výške ako limity pre fyzické autorizačné zariadenia.

Samozrejmosťou pri tomto všetkom je dodržiavanie tých najprísnejších bezpečnostných zásad, aby boli Vaše peniaze a údaje o účtoch a investíciách absolútne chránené pred zneužitím. V Privatbanke považujeme nový elektronický digipass dokonca za bezpečnejšiu bariéru, ako je aj často používané rozposielanie SMS-kódov. Uživateľská jednoduchosť a pohodlie Vás, klientov, teda rozhodne nie je výsledkom



**Mobilnú aplikáciu nájdete na stiahnutie zadarmo vo svojom Google Play alebo v App Store pod názvom „Privatbanka Digipass“**

kompromisu či poľavovania z našich vysokých bezpečnostných štandardov.

Túto mobilnú aplikáciu nájdete na stiahnutie zadarmo vo svojom Google Play alebo v App Store pod názvom „Privatbanka Digipass“. Na jej používanie budete potrebovať ešte aktivačné kľúče, ktoré Vám radi pomôžu zabezpečiť Vaši privátni bankári.

### Budúcnosť je v technológiách

Predpokladáme, že mobilné bankovníctvo bude v budúcnosti absolútne dominovať a výrazne zredukuje bežnú „face-to-face“ komunikáciu v pobočkách na nevyhnutné minimum. Elektronické riešenia preto považujeme za preferovaný spôsob správy finančného majetku.

Vo vývoji a zdokonaľovaní týchto technológií preto plánujeme pokračovať aj v nasledujúcom období. Okrem elektronického digipassu sa aj naďalej sústredíme na náš mobilný Internet Banking, ktorý chceme rozšíriť o ďalšie funkcionality tak, aby bolo jeho používanie ešte intuitívnejšie a aby ste Vy, naši klienti, mali pri jeho používaní ešte väčší komfort.

Budúcnosť bankovníctva je práve možno vo Vašom vrecku alebo na pracovnom stole hneď vedľa počítača... Využite všetko, čo Vám ponúka.

# Analýzy a finančné prehľady z dielne Privatbanky

Zaujímate sa o vývoj na finančných trhoch? Naša informačná ponuka predstavuje ďalšiu pridanú hodnotu pre Vás. Stačí len požiadať svojho privátneho bankára a naše analytické komentáre môžete mať pravidelne vo svojej e-mailovej schránke.



Ing. Michal Staňo  
riaditeľ Odboru Treasury

Chcete byť informovaní o hospodárskom dianí na Slovensku ako aj v globálnom meradle? Zaujímajte sa o vývoj na finančných trhoch? Tak potom zrejme čítate naše analytické komentáre. Ak však náhodou nepoznáte našu informačnú ponuku, nižšie uvádzame charakteristiku všetkých dokumentov, ktoré môžete dostávať elektronicky. Samozrejme, bez poplatku. Stačí len požiadať svojho privátneho bankára.

## 1. Týždeň v skratke

V rozsahu jednej strany ponúka sumár toho najdôležitejšieho, čo sa udialo v priebehu uplynulého týždňa na finančnom trhu. Do svojej e-mailovej schránky ju dostanete spravidla v pondelok.

## 2. Mesiac v skratke

Ako názov napovedá – širší časový rámec a mierne väčší rozsah (na 2 strany) – predstavuje prehľad udalostí v oblasti makroekonomiky a finančných trhov za uplynulý mesiac v tabuľkách a grafoch s krátkym komentárom.

## 3. Komentár Privatbanky

Prináša pohľad hlavného ekonóma banky na aktuálne témy a očakávané udalosti na finanč-

nom trhu. Vychádza nepravdivé, ale spravidla mesačne.

## 4. Makroprognóza Slovenska

Ide o makroekonomickú predikciu slovenskej ekonomiky v rozsahu dvoch strán. Na prvej strane sa venujeme aktuálnemu vývoju slovenskej ekonomiky a druhá strana je venovaná odhadom budúceho vývoja. Vychádza štvrtročne.

## 5. iServis

Dokument, ako „občasník“, upriamuje pozornosť na vybrané udalosti na finančnom trhu. Uvádza

možné investičné príležitosti na obe strany, ako na danú situáciu zareagovať. Je na klientovej preferencii, či sa svojím investičným rozhodnutím chce vydať „severným“ alebo „južným“ smerom.

## 6. Investičný vesmír

Prináša investičnú inšpiráciu na zamyslenie. Zámerom dokumentu je reagovať na aktuálne udalosti s dopadom na finančný trh a predstavovať zaujímavé investičné produkty súvisiace s danou témou. Je zasielaný spravidla na mesačnej báze iba vybranej skupine klientov, ktorí majú reálny záujem investovať aj mimo dlhopisov skupiny Penta.

## Privatbanka

### TÝŽDEŇ v skratke

23. 4. 2018 – 27. 4. 2018

2018 / 17

Peňažný trh	Piatok	1W (bps)	1Q (bps)
Euribor 3M	-0.33	0	0
Euribor 1Y	-0.19	0	0
USD Libor 3M	2.36	0	57
USD Libor 1Y	2.78	2	49
Dlhopisy	Piatok	1W (bps)	1Q (bps)
Nemecko 3Y	-0.42	-1	-13
Nemecko 10Y	0.57	-2	-20
Taliansko 3Y	-0.10	-3	-12
Taliansko 10Y	1.74	-4	-31
Slovensko 3Y	-0.43	2	8
Slovensko 10Y	0.82	0	0
USA 3Y	2.62	0	29
USA 10Y	2.96	0	12
Akcie	Piatok	1W (%)	1Q (%)
Svet	585	0.3	-2.8
Európa	385	0.7	-0.9
Nemecko	12 581	0.3	-1.6
Veľká Británia	7 502	1.8	0.8
USA	2 670	0.0	-3.3
Japonsko	22 468	1.4	-3.5
Cesko	1 124	0.3	-0.4
Poľsko	2 276	-0.9	-9.2
Maďarsko	38 296	0.5	-4.1
Rozvojové kr.	61 282	-0.3	-4.4
Komodity	Piatok	1W (%)	1Q (%)
Ropa	74.64	0.8	8.8
Zlato	1 323	-0.9	-0.7
Meď	6 797	-2.8	-3.5
Špeník	499	4.5	5.3
Kurzy X/EUR	Piatok	1W (%)	1Q (%)
USD	1.213	-1.3	-2.7
GBP	0.880	0.3	-0.3
JPN	132.3	0.0	-3.6
PLN	4.207	0.8	0.9
HUF	312.8	0.6	0.9
CZK	25.47	0.4	0.9

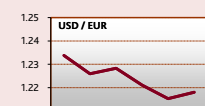
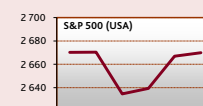
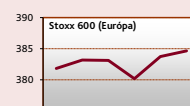
Ceny rezidenčných nehnuteľností v USA dosiahli historické maximum. Index Case-Shiller, mapujúci vývoj cien v 20 veľkých mestách USA, bol vo februári 2018 najvyšší od júla 2006. Pokles cien nehnuteľností trval v USA takmer 6 rokov, do marca 2012 a ďalších takmer 6 rokov rastú. Treba však uznať, že ide len o nominálny rast cien, pri započítaní inflácie (indexu spotrebiteľských cien) by pri súčasnom vývoji cien a inflácie dosiahli ceny rezidenčných nehnuteľností reálne maximum približne v roku 2023.

ECB rozhodla na svojom zasadnutí vo štvrtok, že nezmení nastavenie svojej menovej politiky. Podľa banky je hospodárske oživenie v eurozóne solídne a posledné horšie makrosprávy banky pripisuje efektu dočasného poklesu po mimoriadne silnom druhom polroku 2017. Vyjadřila miernu obavu z prípadného rastu obchodného protekcionizmu vo svete a „už tradične“ vyzvala vlády eurozóny na štrukturálne reformy.

Zo šiestich najväčších krajín EÚ zverejnilo HDP za 1Q 2018 Španielsko, Francúzsko a Veľká Británia. Vo všetkých prípadoch sa medziročné tempo rastu v 1Q 2018 voči 4Q 2017 spomalilo: v Španielsku z 3.1% na 2.9%, vo Francúzsku z 2.6% na 2.1% a v Británii z 1.4% na 1.2%. Aj v USA bol zverejnený HDP, tam sa naopak medziročné tempo rastu v 1Q 2018 oproti 4Q 2017 zvýšilo z 2.6% na 2.9%, hlavne kvôli rastu zásob. Slušnú dynamiku si ale zachovala aj spotreba vlády a aj investície.

Eurostat zverejnil mieru nezamestnanosti v jednotlivých regiónoch EÚ v roku 2017. Najnižšiu nezamestnanosť mala Praha (1.7%), najvyššiu grécke Macedónsko (29.1%). Ak neberieme do úvahy zámorské departmenty, najvyššie rozdiely v rámci jednej krajiny sú v Taliansku – v Bolzane na severe krajiny bola nezamestnanosť 3.1% a v Kalábrii na juhu 21.6%.

Makro	Štát	Ukazovateľ	Za	Odhad	Ak tuál	Predtým
24.4.	GER	Index očakávaní IFO	Apr	106.0	105.7	106.6
26.4.	EMU	Hlavná úroková sadzba	26.4.	0.00%	0.00%	0.00%
26.4.	USA	Objed. tov. dlhod. spotr.	Mar	1.6%	2.6%	3.5%
27.4.	GER	Zmena zamestnanosti	Apr	-15K	-7K	-18K
27.4.	USA	HDP QQ p.a.	1Q	2.0%	2.3%	2.9%
2.5.	ITA	Miera nezamestnanosti	Mar	10.9%	-	10.9%
2.5.	EMU	HDP YY	1Q	2.5%	-	2.7%
2.5.	USA	Hlavná úroková sadzba	2.5.	1.75%	-	1.75%
3.5.	EMU	Odhad spotr. inflácie YY	Apr	1.3%	-	1.3%
4.5.	USA	Zmena zamestnanosti	Apr	195K	-	103K





# Bankový dlhopis – výhodné zhodnotenie dočasne voľných zdrojov

Hľadáte výhodnú alternatívu k termínovaným vkladom?  
Potom je tu bankový dlhopis.

Poznáte to, máte dočasne voľné finančné prostriedky a chceli by ste ich niekde bezpečne „uložiť“, a prirodzene, aj niečo zarobiť. Asi Vám napadne termínovaný vklad. Princiálne dobrá voľba, ale výška úrokovej sadzby nie je to, čo by ste chceli. Vyšší výnos ponúkajú korporátne dlhopisy, ale to je skôr variant na dlhodobé držanie. Nuž, chcelo by to niečo s výhodami vkladu v banke ako aj vyššie úročeného dlhopisu.

Takýmto riešením je bankový dlhopis pre fyzické osoby. Ide o dlhový cenný papier, ktorý vydáva priamo Privatbanka, ktorá sa zaväzuje splatiť majiteľovi dlhopisu menovitú hodnotu dlhopisu a vypláčať výnos dlhopisu v termínoch stanovených emisnými podmienkami. Bankové dlhopisy sú bez poplatku za nákup a subjekt, ktorý ich emituje, je regulovaný, teda je pod dohľadom Národnej banky Slovenska.

Aký výnos? Aktuálna emisia bankového dlhopisu (Privatbanka 23) so splatnosťou 16.4.2020 má kupón vo výške 2,00 % p.a., ktorý je vyplácaný štvrťročne. O zdanenie kupónu sa postará Privatbanka formou zrážkovej dane, nemusíte nič uvádzať v daňovom priznaní.

Potrebuje peniaze skôr ako pri splatnosti? Môžete dlhopis dať na predaj na sekundárnom trhu. Privatbanka vytvára podmienky, aby sekundárny trh naozaj fungoval. Ak v priebehu pár dní neprevia záujem o kúpu dlhopisov iný klient, Privatbanka ponúkne možnosť odkúpenia priamo. O prepočet ceny a výnosu dlhopisu žiadajte svojho privátneho bankára.

## Základné fakty v skratke:

- > dlhový cenný papier vydávaný Privatbankou,
- > výhodne úročená alternatíva k termínovanému vkladu,
- > možnosť predaja pred splatnosťou,
- > výnos vyplácaný štvrťročne, zdaňovaný zrážkovou daňou,
- > bez poplatku za nákup.

## Privatbanka 23

Emitent:	Privatbanka, a. s.
Dátum emisie:	16. 4. 2018
Splatnosť:	16. 4. 2020
Celková hodnota:	5 000 000 EUR
Fixný kupón:	2,00 % p. a.
Vyplácanie výnosu:	štvrťročne
Zrážková daň:	áno
Minimálny objem	100 000 EUR

**Kreditné riziko ostáva rovnaké ako pri termínovanom vklade**



# Ste rentier?

V tomto čísle budeme pokračovať v otázkach z nášho MIFID testu, z časti zisťovanie vhodnosti poskytovanej investičnej služby a finančného nástroja pre klienta. Pýtame sa Vás aj na otázku: Potrebujete pravidelne inkasovať z portfólia nejaké výnosy v podobe dividendy alebo kupónu? Ste teda rentier?



**Ing. Martin Pivarčí**  
senior portfólio manažér

ktoré sú „reinvestičného“ typu. To sú také, ktoré v cene spojitostne rastú (alebo klesajú), nemajú v cenovom vývoji také skoky (schody), ktoré sa objavujú prvý obchodný deň po výplate dividendy v prípade „distribučných“ nástrojov (opak reinvestičných).

**Reinvestičné nástroje:** výnosy, ktoré daný fond prijme (v podobe dividend, výnosov z dlhopisov, úrokových výnosov,...) reinvestuje, teda ich **nevypláca** klientom.

**Distribučné nástroje:** výnosy, ktoré daný fond prijme (v podobe dividend, výnosov z dlhopisov, úrokových výnosov,...) **vypláca** klientom.

Uvediem konkrétny príklad. Povedzme, že klient má záujem o nákup nemeckých akcií. Najznámejší je nemecký akciový index DAX, ktorý v sebe zahŕňa 30 najznámejších nemeckých spoločností, ako sú napríklad Adidas, Volkswagen alebo Siemens. Na daný index existujú podielové fondy obchodované na burze, ktoré vyplácajú dividendu klientovi na účet, alebo ju reinvestujú späť do fondu. ETF, ktoré dividendy reinvestuje (napr. XDAX GR Equity), si pripísalo v cene za rok 2017 10,92 %. ETF, ktoré dividendy vypláca investorovi (napr. CBDAX GR Equity), si za rovnaké časové obdobie polepšilo o 8,03 %. Zároveň bol vyplatený dividendový výnos v roku 2017 na úrovni 2,81 %. Pri súčte dostávame teda takmer identický výsledok. Veľmi veľkú koreláciu vidno aj na obrázku nižšie.

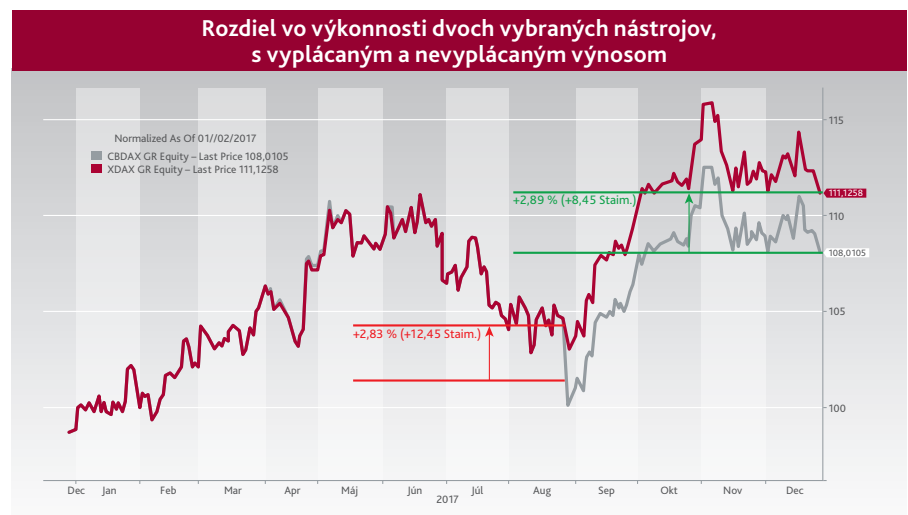
Možné odpovede na otázku z nadpisu sú iba dve: áno alebo nie (prípadne ešte neviem, ak klient nemá žiadnu preferenciu). Rovno prezradím, že neexistuje správna odpoveď, všetko v tomto prípade závisí od klientovej požiadavky.

Rovnako táto otázka nevstupuje takmer žiadnou váhou do vyhodnotenia MIFID dotazníka a stanovenia investičného profilu klienta. Z investičného a najmä rizikového hľadiska to až taká zásadná informácia nie je. Je skôr dôležitá pri tvorbe portfólia a výbere konkrétnych investičných titulov.

**V čom sú teda výhody/nevýhody inkasovania priebežných výnosov z portfólia?**

Ak si klient vyberie možnosť neinkasovať výnosy, portfólio manažér mu navrhne do úvodného portfólia investičné nástroje,

## Niektorí investori uprednostňujú istotu dividend, pred neistotou kapitálových ziskov



Zdroj: Bloomberg



Máte teda zainvestované do rovnakých akcií (v tomto prípade dokonca v takmer identických pomeroch). Jediná otázka je, či požadujete z investície nejaký

Ak hovoríme o reinvestičnom klientovi, budú preňho vhodné najmä dlhopisy typu zerobondy (dlhopisy s nulovým kupónom). Výnos tu tvorí rozdiel medzi kúpnou cenou

### Spoločnosti, ktoré pravidelne vyplácajú dividendy, nezvyknú tak cenovo kolísať ako iné akcie

cashflow (v tomto prípade dividendu). Takýto cashflow nemusí klient inkasovať iba z ETF, môžu to byť aj dlhopisy v podobe vyplateného kupónu.

dlhopisu a jeho nominálnou hodnotou. Výhody zerobondov spolu s reinvestičnými ETF môžeme hľadať najmä v daňovej oblasti. Takto poskladané portfólio môžeme doplniť



ďalšími cennými papiermi nevyplácajúcimi priebežný výnos, ako sú napríklad bonusové alebo indexové certifikáty. Môžeme tak daňovú otázku úplne optimalizovať. Optimálne je pri tom dodržať aj časový test. Časový test hovorí, že ak cenné papiere, ktoré sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu, predáte po dlhšom období od nákupu ako 1 rok, tak z tohto príjmu neplatíte daň ani zdravotné odvody.

Páčila by sa vám naopak investícia, z ktorej by Vám plynul príjem každý mesiac, kvartál alebo polrok? Potom pre Vás bude zrejme vhodnejšie portfólio poskladané z cenných papierov, ktoré priebežne vyplácajú výnosy. Tie, ak sa nahromadia, môžu slúžiť ako prostriedky na ďalšie investovanie bez nutnosti doposlať nové prostriedky do portfólia. Dokonca na to existuje aj tzv. teória „vrabca v hrsti“, ktorú sformulovali americkí ekonómovia Myron Gordon a John Lintner. Táto teória hovorí o tom, že niektorí investori uprednostňujú istotu dividend, pred neistotou kapitálových ziskov.

Výhodou takéhoto portfólia bude najmä predvídateľný cashflow, pretože fondy vyplácajú každý mesiac (kvartál) približne rovnakú čiastku vo forme dividend. Dividendový investor potom bude rád, keď uvidí na pravidelnej báze, ako mu jeho investícia prináša výnosy. Samozrejme, tieto fondy ponúkajú možnosť zhodnotenia investície nielen vo forme pravidelnej dividendy, ale aj vo forme kapitálového výnosu.

Kapitolou samou o sebe sú akcie (akciové fondy) vyplácajúce vysoké dividendy. Spoločnosti, ktoré pravidelne vyplácajú podiel zo zisku formou dividend, nezvyknú tak cenovo kolísať a ich kurzy sú stabilnejšie ako iné akcie. Preto sú vhodnejšie aj pre konzervatívnejšieho investora.

Takéto portfólio zložené z dividendových ETF bude potom vhodné doplniť dlhopismi, ktoré tiež priebežne vyplácajú výnosy. V tomto prípade sa budú volať úrokové výnosy alebo kupóny.

Ktorý prístup sa Vám ako investorovi pozdáva viac? Mať reinvestičné portfólio s potenciálom vyšších kapitálových ziskov a možnou daňovou optimalizáciou? Alebo portfólio s predvídateľným cashflowom v podobe dividend a kupónov? Ste, alebo nie ste teda rentier?



# Súboj gigantov

USA a Čína súperia o pozíciu najväčšej ekonomiky sveta.  
Kto vyhrá?



**Ing. Mgr. Richard Tóth, PhD.**  
hlavný ekonóm

Americká a čínska ekonomika majú vo svete významné postavenie, ktoré je dané kombináciou aktuálnej veľkosti každej z nich a hlavne ich potenciálom. Číňanov je najviac na svete, až 1 384 miliónov. Tesne ich dobieha India s počtom obyvateľov 1 339 mil. a vzhľadom na to, že počet obyvateľov rastie v Indii raz tak rýchlo ako v Číne, India sa v priebehu 5 – 6 rokov stane najpočetnejším štátom sveta. Čína však dlhé roky zostane jasnou dvojkou. USA s počtom obyvateľov 326 miliónov je na treťom mieste a na ňom aj dlhé roky zostane. Štvrtá Indonézia má 264 miliónov a môže trvať desiatky rokov, pri aktuálnom vývoji až približne 70 rokov, kým Indonézia dobehne USA. A skôr sa to aj tak podľa prognózy OSN podarí Nigérii. A teda, India, Čína a USA budú v najbližších rokoch ekonomiky s najväčším počtom obyvateľov, a teda aj spotrebiteľov.

Ak zoberieme do úvahy celkovú ekonomickú silu, Čína už dlhé roky rastie rýchlejšie ako USA. Za posledné desiatky rokov, od roku 1980, bol priemerný ročný rast USA za tieto roky 2,6 % a Číny až 9,6 %. Priemerný rozdiel bol teda 7 percentuálnych bodov.

Ani v jednom roku sa nestalo, že by Čína rástla pomalšie – najnižší rozdiel bol v roku 1989 – menej než 1 percentuálny bod. Naopak, najvyšší rozdiel bol v roku 2007, vtedy čínsky rast prekonal ten americký až o vyše 12 percentuálnych bodov.

„Ríša strediu“ sa teda v posledných dekádach neustále k USA približovala. Kým v roku 1980 tvorila len desatinu veľkosti americkej ekonomiky, v roku 2005 tvorila už polovicu a v roku 2014 ju predstihla a stala sa najväčšou ekono-

dominovať a teraz je jej ekonomika raz tak veľká ako indická. Pokiaľ ide o porovnanie Indie s USA, ak by súčasný rast v oboch štátoch pokračoval rovnakým tempom pri súčasnom raste oboch, indická ekonomika by sa vo veľkosti vyrovnala americkej až najskôr o približne 15 rokov. India ja ale zatiaľ príliš chudobná, aby malo význam teraz uvažovať o jej vplyve. Vo vzdialenejšej budúcnosti sa tomu ale nevyhneme, keďže bude v počte obyvateľov jasne viesť.

A teda svetu dominujú a v najbližších rokoch

**India ja ale zatiaľ príliš chudobná, aby malo význam teraz uvažovať o jej vplyve**

mikou sveta. A keďže stále rastie rýchlejšie ako americká a zatiaľ sa trend nemení, náskok čínskej ekonomiky bude narastať.

Indická ekonomika rastie tiež rýchlejšie než americká ekonomika, ale celkovo zaostáva za Čínou. Kým v prvej polovici 80. rokov bola indická ekonomika väčšia ako čínska, a to aj pri nižšom počte obyvateľov Číny v porovnaní s Indiou, na začiatku 90. rokov začala Čína

budú dominovať USA a Čína. Pri prepočte ekonomickej sily na obyvateľa však majú USA poriadny náskok. Na začiatku 80. rokov tvorilo HDP na hlavu priemerného Číňana len 2,5 % HDP priemerného Američana. Tento pomer sa postupne a neustále v prospech Číňana vylepšoval, ale aj tak tvorilo HDP na hlavu v Číne v roku 2017 len 28 % amerického. Ak si predstavíme, že rast HDP v oboch krajinách bude



pokračovať v aktuálnom tempe, potom by trvalo až ďalších 100 rokov, kým by sa HDP na obyvateľa vyrovnali, niekedy až okolo roku 2120. Samozrejme, ak by bol zachovaný súčasný pomer medzi počtom obyvateľov, Čína by jasne nad USA viedla.

zdanlivo malé pohyby, ale v situácii, keď sa hrá o desiaty percent hospodárskeho rastu, sú významné. Podiel populácie v postproduktívnom veku na pracovnej sile, tzv. dependency ratio, je teraz v Číne nižší, čo hrá v jej prospech. Zhoršuje sa však rovnakým tempom ako v USA.

## Od roku 2030 by sa malo čínske obyvateľstvo už len zmenšovať

Ekonomické postavenie USA a Číny ovplyvňuje a bude ovplyvňovať – môžeme to nazvať všeobecne – kvantita a kvalita systému. Kvantita v počte obyvateľov, spotrebiteľov, podiele ľudí v postproduktívnom veku na celkovej populácii a pod. Kvalita v tom, aká je produktivita systému, aké je podnikateľské prostredie, ako ekonomika dokáže pretaviť myšlienky do reálneho podnikania, ako dokáže zvyšovať svoj potenciál.

Na zvyšovaní populácie majú vplyvy dva hlavné faktory – miera pôrodnosti a miera čistej migrácie. USA má vcelku vysokú mieru pôrodnosti, ročne asi 12 detí na 1000 obyvateľov. Dlhodobý má mierne klesajúci trend, ale posledné roky sa stabilizoval. Čína má takmer rovnakú mieru pôrodnosti ako USA, a tiež za-

Mimochodom, z toho pohľadu je zo skupiny G7 v najlepšom postavení práve USA, čo tejto krajine dáva náskok aj voči ostatným členom bloku. Naopak, najhoršie vyhladky má Japonsko a Taliansko, kde je populácia stará a rodí sa málo detí. V Taliansku síce počet obyvateľov zvyšuje čistá imigrácia, ale pre rast krajiny je dôležité, aby produktivita migrácie bola aspoň rovnaká ako produktivita domáceho obyvateľstva. A to v prípade Talianska pravdepodobne nie je.

Z pohľadu kvality podnikateľského prostredia ťahá Čína za výrazne kratší koniec. Ak zoberieme do úvahy umiestnenie oboch krajín v najznámejších rebríčkoch Doing Business od Svetovej banky, Global Competitiveness Report

od Svetového fóra či Corruption Perception Index od Transparency International, vo všetkých sa USA pohybuje na popredných priečkach a Čína ďaleko za nimi, približne v strede poradia krajín. Navyše, keďže poradie je stabilné – trend sa nemení a Čína svoje podnikateľské prostredie nezlepšuje. Čína má síce napríklad asi 50 mil. malých a stredných podnikov, ktoré tvoria približne 60 % HDP a zamestnávajú 80 % pracovnej sily, ale obrovským problémom zostáva vysoká miera korupcie, prístup k financovaniu, byrokracia, nestabilita podmienok. Potenciál týchto firiem – ľudí v nich zamestnaných – nie je plne využitý. Nateraz je Čína ťahaná veľkými firmami a infraštruktúrnymi projektmi, ale strategicky je dôležité, aby sa podnikateľský nápad zrodený v hocijakej garáži mohol postupne pretaviť do globálnej firmy. A takto to v Číne, zdá sa, nie je nastavené.

Zhrnúc, celkovo teda Čína bude ešte dobiehať USA niekoľko rokov, možno niekoľko desiatok rokov. Avšak za súčasných podmienok a očakávaných trendov sa onedlho začne v ríši stredu prejavovať demografický problém vo väčšej miere ako v USA a v tomto naopak začnú získať USA. Spoločenské prostredie totalitného komunistického štátu nedovoľuje sa plne rozvinúť malým podnikom a aktuálne veľké infraštruktúrne podnikanie financované rastom dlhu bude možné len načas podporiť znížením úrokových sadzieb. Postavenie USA vo svetovej ekonomike nie je zďaleka také ohrozené, ako „to vyzerá“.

## Z pohľadu kvality podnikateľského prostredia ťahá Čína za výrazne kratší koniec

žila pokles, ale strmší. V roku 2015 Čína nahradila politiku jedného dieťaťa politikou dvoch detí a v roku 2016 sa klesajúci trend prerušil. V budúcnosti sa teda môže v Číne rodiť viac detí, ale na druhej strane krajina zažíva masívne sťahovanie do miest, kde býva pôrodnosť nižšia. V USA žije v mestách 82 % obyvateľov, v Číne 57 %.

Ďalší faktor je čistá migrácia. Tá je v Číne záporná, to znamená, že viac ľudí sa sťahuje z krajiny, než prichádza. Naopak, v USA je čistá migrácia nielen kladná, ale jedna z najvyšších vôbec. A dokonca, Číňania majú vcelku významný podiel na prisťahovaných. Celkovo teda USA majú navrch. Podľa demografickej prognózy OSN do roku 2100 by mal počet obyvateľov USA neustále narastať. V Číne by malo obyvateľstvo tiež narastať, ale len približne do roku 2030. Potom by sa mal trend zlomiť a čínske obyvateľstvo by sa malo už len zmenšovať. A tak je teraz Američanov menej ako štvrtina z počtu Číňanov, postupne by mal ich podiel narastať a napríklad v roku 2100 by Američanov malo byť 43 % z počtu Číňanov. Sú to



# Trumpove obchodné vojny

Od momentu, kedy sa americkým prezidentom stal Donald Trump, urobil množstvo kontroverzných vyhlásení a pristúpil k mnohým kontroverzným činom, ale viesť obchodnú vojnu s celým svetom, je predsa len trochu priveľké sústo.

Na jar tohto roku Trump vyhlásil, že obchodné vojny sú dobré, lebo sa dajú ľahko vyhrať. A veruže nelenil a takmer okamžite pristúpil k činom. To, či mal pravdu, sa už čoskoro dozvieme. Súdciac podľa doterajších výsledkov dokázal priniesť len dočasnú eufóriu, pričom výsledky žiadnej z jeho politik nie sú preukázateľne pozitívne.

Posledný májový deň Trumpova administratíva opätovne spustila frontálny útok na všetkých svojich hlavných obchodných partnerov a spojencov, a opakovane začala ofenzívu proti tradičnému ideologickému nepriateľovi, Číne.

Zatiaľ nevieme presne zdefinovať, čo znamená „vyhrať vojnu“, ale v prípade odvetných opatrení obchodných partnerov USA sa svetovému

hospodárstvu len pohorší a ekonomické vyhliačky do budúcnosti budú pre celý svet horšie.

Uvalením colných taríf na dovoz ocele a hliníka z celého sveta, vrátane Európskej únie, Kanady a Mexika, teda obchodných partnerov USA, s ktorými zdieľa spoločnú hranicu, plní Donald Trump jeden zo svojich predvolebných sľubov, že vo všetkom, čo urobí, bude Amerika na prvom mieste (anglicky „America first“).

To však nie je nič nové. Je predsa prirodzené, že všetci americkí prezidenti kladli americké záujmy na prvé miesto, lebo inak by nemali šancu pomýšľať na znovuzvolenie. Len nikto z nich tak tvrdo a jednostranne nekládol dôraz práve na uprednostňovanie amerických záujmov ako Donald Trump.

Väčšina amerických prezidentov si uvedomovala dlhodobé benefity, ktoré Amerike prinášala medzinárodná spolupráca a usporiadanie medzinárodného hospodárskeho systému tak, aby v ňom platili pravidlá, na dodržiavanie ktorých americká vláda dbala. Väčšine amerických prezidentov bolo toto jasné, ale Donaldovi Trumpovi zjavne nie. Jemu sa totiž zdá, že vykonávanie úradu amerického prezidenta nie je normálna práca, ale nejaká forma show, v ktorej sú navyše výsledky nepodstatné.

Trumpovo posolstvo však medzi americkými voličmi fungovalo, pretože v americkom ekonomickom systéme existujú hlboké nerovnováhy, ktoré bežným Američanom neprinášali žiaden úžitok. Globalizácia priniesla korporáciám bohatstvo a bežným občanom zlacnela spotrebné tovary. Mnohí však v globalizácii videli nepriateľa, ktorý im kradne pracovné miesta.

Voľný obchod s minimom bariér má však tiež svoju cenu a s tým, vzhľadom na niektoré zo svojich vlastných praktík, jednoznačne súhlasia aj Číňania. Lenže Trumpove postupy zjavne nevylicia podstatu problému, ale naopak, môžu spôsobiť ešte väčšie škody. On sám sa tak stáva šarlatánom, ktorý ľuďom predáva hadí olejček namiesto toho, aby bol serióznym lekárom.

Zavedenie taríf proti obchodným partnerom v severoamerickom zoskupení voľného obchodu známom ako Nafta znamená, že Trump v dlhotrvajúcich rokovaniach s Mexikom a Kanadou uprednostňuje zrušenie dohody o bezbariérovom obchode, viac ako akýkoľvek vlastný ústupok. To isté zdá sa platiť aj v prípade EÚ.

Táto vyjednávací taktika by mala byť pre Čínu výstrahou. Ak je Trump ochotný na presadzovanie vlastných záujmov siahnuť po zbraniach

**Nikto tak tvrdo a jednostranne nekládol dôraz na uprednostňovanie amerických záujmov ako Donald Trump**





ťažkého kalibru už v rokovaní so susedmi či spojencami, pri vyjednávaní s Čínou pravdepodobne bude ešte brutálnejší.

Minister amerického obchodu Wilbur Ross navštívil Peking začiatkom júna, aby zatlačil na čínsku protistranu a minimálne sa pokúsil znížiť schodok obchodnej bilancie s Čínou, ktorý dnes predstavuje zhruba 375 miliárd dolárov. Jeho návšteva však priniesla len dohodu o urovnaní sporu nad nezákonným podnikaním čínskeho telekomunikačného gigantu ZTE v objeme 1,2 miliardy dolárov a vytvorením rezervy na ďalších 400 miliónoch.

### Na konci obchodných sporov to budú americké tovary, ktoré utrpia následkom obchodných vojen

Aj to však bol len dočasný pokoj zbraniam, keďže len niekoľko dní po Rossovej návšteve Číny Trumpova administratíva predsa len pristúpila k zavedeniu taríf na čínsky dovoz v objeme 50 miliárd dolárov.

Za súčasným ekonomickým nátlakom USA na Čínu totiž stojí rastúci antagonizmus amerického politického establišmentu voči Číne ako rýchlo rastúcej mocnosti, ktorá ako jediná predstavuje hrozbu ohrozujúcu hegemoniu USA. Sila Pekingu tkvie v autoritatívnom postavení komunistického režimu na domácej politickej scéne a rastúci ekonomický vplyv, ktorý sa postupne premieta na silnejšie postavenie Číny v medzinárodných vzťahoch.

Čo však súčasný prezident skutočne mieni, nevie presne povedať nik. Častá zmena vyjednávacjej pozície USA však môže súvisieť so zmenou na poste prezidentových poradcov. Preto to,

čo platilo včera, už dnes platiť nemusí. A toto nie je dobrá obchodná taktika v medzinárodnej diplomacii. Pred pár mesiacmi vyhlásil americký minister financií Steven Mnuchin, že vedenie obchodnej vojny na všetkých frontoch je „pozastavené“. Nedávno nazval obchodný radca Peter Navarro jeho vyjadrenie „nešťastným“.

Časté zmeny pozície vo vyjednávaní s obchodnými partnermi však môžu byť súčasťou Trumpovej taktiky toho, ako možné výsledky predá voličom doma na jednej strane a ako ich presadí naprieč rozsiahlym republikánskym štruktúram vo svojej administratíve na strane

druhej. V rámci Trumpovej administratívy totiž existujú zástancovia tvrdej línie, ktorých počet postupne narastá. Rozdiely v očakávaniach zástancov tvrdej línie a obavami z nepriaznivých účinkov zavedenia taríf na domácich výrobcov, či strach z odvetných opatrení protistrán môžu taktiež vysvetľovať tieto zmeny.

Aj keď sa niekedy zdá, že Trumpova netrepezlivosť je hlavným problémom, bol to on, kto sa začiatkom júna stretol s dlhodobým ideologickým rivalom, severokórejským vodcom Kim Čong Unom. Napriek tomu, že súčasťou stretnutia bolo podpísanie dohody o utlmení severokórejského jadrového programu pod podmienkou, že sa USA vzdajú vojenských manévrov s Južnou Kóreou, skúsení diplomati na totálne odzbrojenie Severnej Kórey neveria a považujú to len za akúsi formu mediálnej show, ktorej je americký prezident hlavnou hviezdou.

Pozorovatelia poznamenali, že Ivanka Trumpová získala súhlas na kúpu čínskych ochranných známkov niekoľko dní pred tým, ako jej otec Donald Trump zrušil rozhodnutie zákazu nákupu amerických komponentov čínskej telekomunikačnej firmy ZTE, ktorá mimochodom porušila americké sankcie uvalené na Irán a Severnú Kóreu.

Zdá sa, že Trump je presvedčený, že je to on, kto je najlepším obchodníkom na svete a že tvrdým vyjednávaním zožne domáci ako aj medzinárodný úspech. Lenže ponížiť na obchodnom rokovaní malého dodávateľa je jedna vec a dohadovať komplexné riešenia týkajúce sa množstva národných záujmov v globálnom meradle, vec druhá.

Ak je za obchodnou vojnou s Čínou Trumpov skutočný záujem o ochranu amerických záujmov a snaha o to, aby aj Čína hrala fair-play, tak potrebuje serióznu stratégiu a k nej podporu zo všetkých možných strán.

Mnohí americkí partneri v EÚ a v Ázii sa totiž podobne ako on obávajú neférových obchodných praktík Číny a jej jednostranného konania na medzinárodnej scéne. Znepriatenie si spojencov, teda použitie taktiky, ktorú Trump opakovane predviedol, sa však zdá byť kontraproduktívna stratégia.

Ak sa raz USA postaví medzinárodnému spoločenstvu a medzinárodnému systému, ktoré po desaťročia vytvárali a dohliadali chrbtom, prečo by potom mal niekto iný dodržiavať tieto pravidlá?

Kanada a Mexiko už oznámili, že voči USA zavedú protiopatrenia. Predstavitelia EÚ sú opatrnejší a zavedenie taríf na dovoz ocele a hliníka otvorili ako obchodný spor na pôde Svetovej obchodnej organizácie s varovaním, že na konci obchodných sporov to budú americké tovary, ktoré utrpia následkom obchodných vojen.

Čína sa vyhrážala, že v rámci odvety zavedie clá a tarify na americké produkty vrátane sóje. Jej vyjednávacja pozícia je v tejto oblasti silná. Čína dnes kupuje takmer tretinu americkej úrody sóje, ktorá pochádza väčšinou z tých farmárskych štátov USA, kde mal Trump vo voľbách najväčšiu podporu.

Riziká celosvetovej globálnej obchodnej vojny medzi tromi najväčšími svetovými ekonomikami sú reálne, ale vyhlásenie, že obchodné vojny sú dobré, lebo sa dajú ľahko vyhrať, je ilúziou. Pravdepodobne ilúziou pre jeho voličov.

Mário Blaščák

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



# Zorientujeme Vás v „zaručených“ investičných tipoch



**Ing. Alina Tóthová**  
privátny bankár

## > Čo sa snažíte priniesť svojim klientom?

Vo svojej práci aktívne spájam ľudský a profesionálny prístup. Znamená to, že s každým jedným klientom si vytváram jedinečný vzťah založený na vzájomnej dôvere. Ako už niektorí kolegovia na týchto stranách spomenuli, o peniaze svojich klientov sa starám ako o svoje vlastné. Dokonca si trúfam povedať, že možno ešte lepšie.

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

Schopnosť analyzovať vhodné príležitosti, ktoré predostrie klientom. Privátny bankár by sa mal vedieť orientovať v neustále rastúcom množstve „zaručených“ investičných tipov a nechať sa strhnúť všakovakými modernými trendmi. Svet

**Váhajúcim klientom radím vyskúšať si naše služby pokojne aj s nižším objemom investície**

financií je totiž plný rôznych samozvaných „investičných guru“, ktorí ponúkajú svoj „stopercentne overený“ recept na zbohatnutie. Mojou úlohou je klientov pred takými ľuďmi varovať. Nesľubujem im síce „hory-doly“, opieram sa však o roky skúseností a viem, čo je pre nich vhodné. To však neznamená, že zatváram oči pred novými témami. Ak chce dať privátny bankár klientovi relevantnú odpoveď, musí sa im venovať a nemôže ich bagatelizovať.

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

Hneď na začiatku si treba uvedomiť, že ak je banka ochotná vziať si na zodpovednosť správu finančného majetku svojich klientov, bude robiť všetko pre to, aby klientovi majetok ochránila a zhodnotila. Váhajúcim klientom vždy radím, aby si naše služby privátneho bankovníctva najskôr vyskúšali, pokojne aj s nižším objemom investície. Po čase sami uvidia, aký prístup v správe ich majetku im vyhovuje najviac. Privátne bankovníctvo je naozaj veľmi širokospektrálne a všetko je len na dohode medzi klientom a privátnym bankárom.

## > Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

Privátne bankovníctvo a vlastne bankovníctvo ako také už nejaký čas čerpá mnoho zaujímavých impulzov z IT prostredia. Určite nastane výrazný posun vo využívaní IT technológií v komunikácii a reportingu klientovi tak, aby mal vždy aktuálny a komplexný prehľad o svojom majetku. Týka sa to hlavne mladšej generácie.

Konkrétne na Slovensku a v Českej republike vidím ešte jeden zaujímavý trend. Je ním presun rodinného majetku zo staršej na mladšiu generáciu. To nás, privátnych bankárov, stavia pred novú výzvu vytvoriť si vzťah s touto nástupníckou generáciou a ukázať im úskalía finančného sveta. Zo skúseností viem, že mladší majú tendenciu viac riskovať – čo nemusí byť pri správnej analýze nevyhnutne zlé – ale aj to, že skúsenosti prichádzajú až s vekom.

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

Tých vecí je celý rad. V prvom rade, Privatbanka je prioritne zameraná na privátne bankovníctvo a tomuto segmentu sa venuje naozaj dôkladne, dlhodobo. Rozhodne teda nie je len „doplňkom“ k ostatným činnostiam, ako to býva v iných ban-

## **Ing. Alina Tóthová**

**Dátum a miesto narodenia:**  
26. 2. 1965 v Třinci

**Vzdelanie:**  
Vysoká škola bankovní Praha – odbor financie

**Práca:**  
Do roku 1992 zastávala celý rad administratívnych a ekonomických funkcií v Třineckých železiarňach. V roku 1993 na istý čas pracovala v charitatívnej organizácii v anglickom Oxforde. Po návrate na Slovensko sa zamerala na bankovníctvo a za ten čas prešla rôznymi pozíciami v ČSOB a UniCredit Bank, kde od roku 2003 pracovala ako privátny bankár. V roku 2010 prešla do Privatbanky, kde v súčasnosti zúročuje svoje bohaté skúsenosti ako privátny bankár senior.

**Zájmy:**  
Cestovanie po svete, ktoré realizuje zásadne samostatne, bez turistických kancelárií. Pri svojich cestách sa zaujíma o históriu, tradície, kultúru a špecifiká jednotlivých krajín a národov.

kách. Veľkou výhodou je tiež produktová nezávislosť a pružnosť. O nich som sa mala možnosť presvedčiť už mnohokrát pri riešení urgentných požiadaviek od klientov. Nedá mi na tomto mieste nespomenúť mojich kolegov na ústredí. Ich profesionalita a nasadenie sú tiež dôvodom, prečo je Privatbanka naozaj unikátom.

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

Požiadavky boli rôzne. Vždy si veľmi vážim, ak sa ma privátni klienti opýtajú na môj názor pri riešení rodinnej alebo pracovnej záležitosti. Vtedy si znova uvedomím, že moja odpoveď nie je len odpoveď bankára, ale predovšetkým človeka, ktorý je v danom momente viac priateľ ako profesionál.

# Vytvárame vzťahy nad rámec bankovníctva



Ing. Libor Ďurovič  
privátny bankár

## > Čo sa snažíte priniesť svojim klientom?

Peniaze. Možno idem na to až príliš priamo, ale v konečnom dôsledku ma zaujíma najmä výsledok, v tomto konkrétnom prípade, či klientovi spolupráca so mnou priniesla očakávané zhodnotenie majetku. To je totiž naše hlavné poslanie – robiť klientom radosť tým, že sa dobre postaráme o ich peniaze.

Samozrejme, náplň práce privátneho bankára je oveľa komplexnejšia, ako len priniesť klientom čo najlepší výnos. Alfou a omegou je byť dobrý poslucháč a vedieť sa pýtať správne otázky. Len tak totiž zistím o klientovi dosť na to, aby som mu mohol navrhnúť také riešenia, ktoré mu budú vyhovovať a s ktorými bude stotožnený. Len také riešenia mu totiž v konečnom dôsledku prinesú tú spomínanú radosť. A verte mi, radosť klienta je aj mojou radosťou.

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

Privátny bankár by si mal so svojim klientom aktívne vytvárať vzťah, ktorý nie je len čisto profesionálny, ale mal by byť v prvom rade založený na dôvere. Klienti by sa potom nemali zdráhať osloviť svojho privátneho bankára aj vo veciach, ktoré priamo nesúvisia s ich financiami. Som rád, že mne sa s klientmi takýto vzťah darí budovať. Nedávno som,

napríklad, spojil niekoľkých svojich významných klientov s vybranými manažérmi zo skupiny Penta za účelom nadviazania biznis spolupráce. Takéto situácie vnímam ako pridanú hodnotu svojej profesie a ako možnosť pomáhať svojim klientom nielen po stránke finančnej starostlivosti.

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

Mať reálne očakávania. Treba si uvedomiť, že nič nerastie naveky a aj ten najstrmší rast sa musí niekedy skončiť. S tým treba jednoducho počítať. Rovnako ani my, privátni bankári, sa nehráme na kúzelníkov a klientom nesľubujeme zázraky. Vieme však napríklad, ako sa spraviť na situácie, kedy sa ten spomínaný rast – aspoň na istý čas – preruší.

## > Aké sú aktuálne trendy v privátnom bankovníctve?

Trendov v bankovníctve je v súčasnosti mnoho, celá táto oblasť podľa mňa prechádza – a ešte aj prejde – výraznými zmenami. Ja spomeniem jeden, a tým je posun v očakávaniach klientov, ktorí čoraz viac požadujú služby nad tradičný rámec bankovníctva. Mám tým na mysli pomoc s vytváraním nových obchodných väzieb alebo prepájanie rôznych skupín klientov medzi sebou navzájom na spoločenských akciách či večierkoch.

## Ing. Libor Ďurovič

**Dátum a miesto narodenia:**  
12. 3. 1981 v Ostravě

**Vzdelanie:**  
VŠE Praha, fakulta managementu

**Práca:**  
Už od skončenia štúdia vedel, že bankovníctvo bude pre neho to pravé. Počas práce v Komerčnej banke, kde nastúpil ako čerstvý absolvent, sa postupne profiloval smerom k privátnemu bankovníctvu. Po ôsmich rokoch sa preto rozhodol pre logický krok – stať sa súčasťou tímu privátnych bankárov českej pobočky Privatbanky.

**Záujmy:**  
cestná a horská cyklistika

že mu jeho bankár oznámi, že sa niečo nedá. Vždy aktívne hľadáme spôsoby, ako vyriešiť individuálnu požiadavku klienta čo najrýchlejšie tak, aby bol spokojný a aby bol jeho finančný majetok aj naďalej

**Náplň práce privátneho bankára je oveľa komplexnejšia, ako len priniesť klientom čo najlepší výnos. Alfou a omegou je byť dobrý poslucháč a vedieť sa pýtať správne otázky.**

## > Prečo si má klient vybrať práve Privatbanku?

Z vlastnej skúsenosti môžem potvrdiť, že minimálne v Českej republike sa snažíme k majetku klientov pristupovať inak ako ostatné banky. Vyberáme zo širokej škály produktovo nezávislých riešení, pričom niektoré z našich ponúkaných produktov sú v tomto geografickom kontexte úplne jedinečné. Zároveň sme veľmi flexibilitní. V Privatbanke sa klientovi nestane to,

zhodnocovaný. Jednoducho – ak vyžadujete niečo, čo ste v iných bankách nenašli, asi budete vhodným klientom práve pre nás.

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

Nie je to tak dávno, keď ma oslovil istý klient s prianím spoločnej fotografie s pánom Marekom Dospivom na jednom z eventov, ktoré organizovala Privatbanka. Prečo mu to nesplniť?



# Penta v roku 2017 expandovala na zahraničné trhy a ďalej rástla

Penta Investments naďalej výrazne rastie, jej hospodárske výsledky za minulý rok sú druhými najlepšimi v histórii spoločnosti. Rok 2017 uzavrela skupina so ziskom 236 miliónov eur, celkové aktíva jej portfóliových spoločností vzrástli o 6 % na viac ako 9 miliárd eur. Zisk generovali najmä stávková spoločnosť Fortuna, sieť lekární Dr.Max, Prima banka a Privatbanka, za pozitívnymi výsledkami stoja taktiež developerské aktivity Penta Real Estate.



Rok 2017 bol najmä v znamení expanzie kľúčových spoločností na zahraničné trhy. Dr.Max vstúpil do Rumunska, Srbska a Talianska. Rozhodnutie o akvizícii rumunskej A&D Pharma predstavuje najväčšiu investíciu Penty od jej vzniku. V Rumunsku, Chorvátsku a Španielsku bola do Fortuna Entertainment Group úspešne integrovaná spoločnosť Hattrick Sports Group. Zároveň sa postupnou maximalizáciou podielov vo Fortune začala príprava na jej stiahnutie z pražskej a varšavskej burzy.

Okrem expanzie pokračovali minulý rok aj ďalšie investície do existujúcich platforiem. Penta otvorila nemocnicu novej generácie v Michalovciach, ktorá je prvou

nemocnicou postavenou na Slovensku za posledné desiatky rokov. V Česku rozšírila portfólio o nemocnice Ostrov, Sokolov a Sušice, v Poľsku o nemocnicu so sieťou ambulancií v Poznani. Aero pokračovalo s vývojom lietadla L39 NG a začalo s prípravou jeho výroby. Na Slovensku nielen vďaka dokončeniu spojenia so Sberbank rástlo trhové postavenie Prima banky.

V oblasti realít začala výstavba Sky Park od Zahy Hadid v Bratislave a projektu Churchill Square v Prahe. Vo varšavskej štvrti Mokotow dokončila Penta Real Estate svoj prvý poľský realitný projekt – kancelárie D48. Penta zároveň úspešne predala budovu Na Poříčí 30, kde je nájomcom Motel One.

**„Prínos nových akvizícií sa ukáže až v tohtoročných výsledkoch, ale je isté, že expanzia na zahraničné trhy je najdôležitejšou súčasťou stratégie rastu Penty. Nestrácame investičný apetít, chystáme sa ísť až za hranice Európy,“ povedal Marek Dospiva, partner v Penta Investments.**

Hospodárske výsledky	k 31. 12. 2017	k 31. 12. 2016
Celková hodnota aktív portfóliových spoločností	9 mld. eur	8,5 mld. eur
Kumulatívne tržby portfóliových spoločností	6,8 mld. eur	5,6 mld. eur
Upravená EBITDA portfóliových spoločností	382 mil. eur	322 mil. eur
Čistý zisk	236 mil. eur	251 mil. eur

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

# Začala výstavba košického projektu Nová Terasa 3

Penta Real Estate začala s výstavbou rezidenčného projektu Nová Terasa 3 v Košiciach. Už 3. etapa Novej Terasy prinesie 225 bytov v 5 bytových domoch s celkovou úžitkovou plochou bytov presahujúcou 14 000 m<sup>2</sup>. Projekt by mal byť dokončený v prvej polovici roka 2020.

V týchto dňoch sa zároveň spúšťa predaj bytov na Novej Terasa 3, pričom v ponuke sú byty od 1 po 4 izby. Bytové domy budú rôznej výšky, ktorá nepresiahne 8 nadzemných podlaží. Súčasťou projektu budú aj samostatné objekty občianskej vybavenosti, ktoré novým obyvateľom poskytnú základné služby.

Pod projekt sa podpísali architekti z ateliéru MOROCZ\_TACOVSKY, spoluautorom architektonického návrhu sú Compass Architekti a SUPERATELIER.

Zároveň s 3. etapou sa stavia aj dopravné napojenie projektu na Triedu SNP, ktoré by malo byť dokončené už na jeseň tohto roka.

„Napriek odlišnému architektonickému ateliéru, aj Nová Terasa 3 pokračuje v koncepte a priestorovom usporiadaní, ktoré kladie dôraz na dostatok verejného priestoru, zelene a detských ihrísk,“ hovorí Marcel Martišek, projektový manažér v Penta Real Estate.

„Nová Terasa 3 nadväzuje na úspech predchádzajúcich etáp a dokončuje development celého územia,“ hovorí Jozef Šimek, vedúci oddelenia predaja a marketingu v Penta Real Estate.

„Záujemcom o nové bývanie ponúka nízkoenergetické byty so skvelými pôdorysmi s veľkou terasou a úžasným výhľadom na košické centrum mesta,“ uzatvára.



# Audi Centrum Bratislava: Štyri kruhy pre náročných

Značka Audi vznikla pred niekoľkými desaťročiami spojením štyroch pôvodne nezávislých nemeckých automobiliek. Štyri kruhy v logu jej bratislavského predajného miesta zasa spájajú krásne vozidlá s výnimočným servisom, umením a automobilovou vášňou jeho výkonného riaditeľa Christiana Malchárika.

## > Ak dovoľíte, začneme osobne. Pamätáte sa na svoje prvé auto?

Pamätám, najmä na pokuty, ktoré som v ňom dostal. Bol to model Citroën C3. Samozrejme, kompletne „vytuningované“, teda veľké kolesá, znížený podvozok, ale s motorom 1.0. Takže ďaleko som sa s ním nedostal. Mal som vtedy osemnásť rokov.

## > Aké auto stojí momentálne vo Vašej garáži? Predpokladáme, že nebude len jedno...

Prekvapím Vás, naozaj mám len jedno. A dokonca služobné... Konkrétne ide o Audi S6, ktoré slúži ako prezentácia nášho predajného miesta a značky Audi. A vlastne, čakali by ste u mňa nejakú inú značku?

## > Prevádzkujete najväčšie Audi Centrum Bratislava v strednej Európe. Ako sa Vám podaril takýto úspech?

Na túto otázku by Vám vedel lepšie odpovedať môj otec. V čase zakladania tejto spoločnosti pred siedmimi rokmi som ešte len začínal študovať na vysokej škole. Jednoducho vycítil príležitosť na trhu prémiových vozidiel, značka Audi bola pre neho jasná voľba. Nechcel však len tak hocikaké predajné miesto. V spolupráci so samotnou automobilkou a importérom jej vozidiel na Slovensko sa mu tak podarilo v Bratislave vybudovať skutočný chrám Audi. Už štvrtý rok sme lídrom na slovenskom trhu v predaji i servise. V rámci značky Audi dosahujeme na Slovensku trhovú podiel viac ako 30 percent, keď do toho nerátam jedného neautorizovaného predajcu, doštvárame sa až na viac ako 50 percent.

## > Priblížte nám toto centrum. Čo všetko u Vás zákazníci nájdu?

Naozaj prémiovú starostlivosť, akú si klienti tejto značky zaslúžia. Mnoho klientov, ktorí

nám prídu po prvýkrát, je často zaskočených, aké veľké naše centrum je. Nájdu tu štyri podlažia, tri samostatné výstavné priestory, servisné dielne, kaviareň, galériu Audi Exclusive Gallery a na najvyššom poschodí dokonca vlastnú autoškolu aj s trénerom. Rozloha nášho centra je vyše 4,5 tisíc štvorcových metrov, týmto sa radíme medzi najväčšie Audi centrá vôbec.

## > Spomínate prémiový zákaznícky servis. V čom, okrem rozlohy, vidíte pridanú hodnotu Vášho Audi Centra?

Sme rodinná firma a túto uvoľnenú, nenútenú atmosféru sa snažíme preniesť aj do nášho centra. Klienti ju môžu pocítiť hneď pri vstupe, kedy sa ich okamžite ujme jedna z našich recepčných a na základe klientskej preferencie ich nasmeruje buď na niekoho z našich predajcov, alebo na servisných technikov. Celkovo u nás pracuje okolo päťdesiat ľudí. Situácia, že klienti niekde bezradne postávajú a čakajú, kým si ich všimne niekto z personálu, u nás teda rozhodne nehrozí.



Christian Malchárek so zbierkou ocenení, napríklad aj z nedávnej súťaže Blancpain GT series (najväčšia súťaž GT vozidiel na svete), kde sa spolu s otcom dokonca dvakrát umiestnil na 3. mieste.

## > V predošlej odpovedi ste spomínali Audi Exclusive Gallery. Máme si pod tým predstaviť galériu s umením?

Presne tak. Veríme totiž, že umenie a automobily patria k sebe – dizajn našich prémiových vozidiel je vlastne umením aj sám o sebe. Rozhodli sme to však ešte viac podčiarknuť a dať priestor uznávaným, ale aj mladým slovenským výtvarníkom. Naši zákazníci tak dostanú hneď dvojaký pôžitok – z luxusných vozidiel a umenia. Výstavy sú na-



Pretekársky špeciál Audi R8 LMS GT3 počas príprav na preteky Blancpain GT Series Misano.





vyše predajné, takže počas spomínanej výmeny pneumatík môžete stihnúť kúpiť originálny darček manželke či obchodnému partnerovi.

s reálnymi vzorkami originálnych materiálov. Ide o jedinečný program na Slovensku. Vznikajú tak naozaj výnimočné autá.

## Umenie a automobily patria k sebe – dizajn našich prémiových vozidiel je vlastne umením aj sám o sebe

Ďalším veľkým plusom je, že naši mechanici sa špecializujú len na značku Audi. Dokonca pravidelne absolvujú školenia priamo v centrále automobilky v bavorskom Ingolstade. Je preto samozrejmé, že sú skúsenejší, pretože sú skutočnými špecialistami len na Audi.

**> Audi Centrum Bratislava nie je len o servise. Koľko vozidiel máte momentálne v ponuke? A ktorý model je u Slovákov v súčasnosti najobľúbenejší?**

Zákazníkom sme schopní k okamžitému odberu ponúknuť okolo stovky skladových vozidiel. Bestsellerom je suverénne model Q7. Naša ponuka je však oveľa širšia – v spolupráci priamo s automobilkou ponúkame v rámci programu Audi Exclusive možnosť nakonfigurovať všetky detaily individuálnej výbavy nového vozidla

**> A my zas máme výnimočných klientov. Čo všetko si klienti môžu vo svojom vozidle takto zmeniť?**

Možností úprav je nekonečne veľa, záleží naozaj len od preferencií – a samozrejme, peňaženky – klienta. Len možností farebných povrchových úprav kapoty je niekoľko desiatok. Ďalšie kombinácie sa týkajú interiéru auta, kde si zákazníci môžu vybrať z piatich typov sedadiel, množstva farebných a materiálových variácií potahov a dokonca z niekoľkých typov kože. Stále sme však len pri vzhľade auta. Konfigurácie sa týkajú napríklad aj motorizácie, teda klient si môže (samozrejme s istými pochopiteľnými konštrukčnými obmedzeniami) vybrať z viacerých typov motorov. Možností je teda veľa.

**> Koľko si musí klient na takto upravené auto „na mieru“ počkať?**

Závisí to od množstva konfigurácií, ktoré si klient objednal. Tieto sa dejú priamo v automobilke v Ingolstade. Vo väčšine prípadov sa čakacie doby pohybujú v rozmedzí piatich až šiestich týždňov.

**> Sú takto upravené automobily u slovenskej klientely obľúbené?**

Sú. Prémioví klienti sa chcú na cestách „ukázať“. Minulý rok sme dokonca predali viac nakonfigurovaných vozidiel ako automobilov zo skladových zásob. Tento rok sa aspoň zatiaľ situácia otočila a až tri štvrtiny predaných vozidiel bolo zo skladu. Záujem o úpravy je však stále pomerne silný.

**> Mať vozidlo značky Audi vo vlastnej úprave asi nebude úplne lacná záležitosť. Aký najdrahší automobil ste počas siedmich rokov existencie predali?**

Bol to model R8 Spyder V10 vyskladaný z Audi Exclusive balíka pre náročného „fajnšmekra“. Naozaj výnimočné auto. Jeho cena bola vyše 230-tisíc eur.

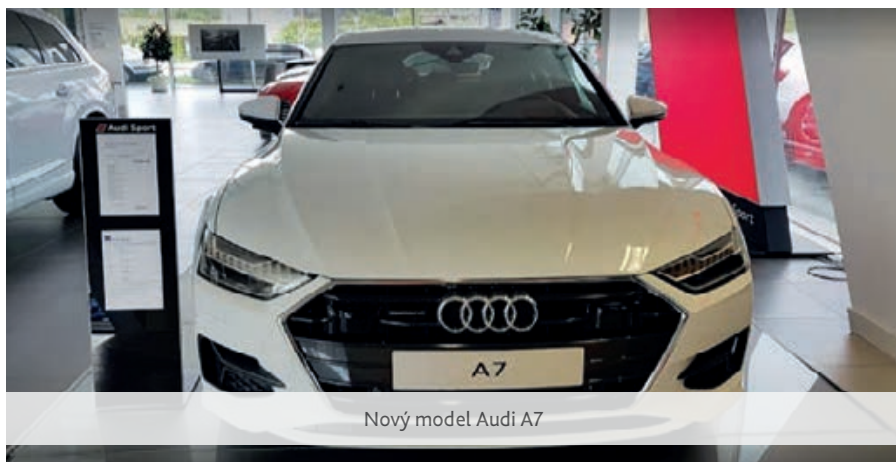
Takto výnimočných automobilov sme tu však mali už viac. Momentálne najdrahšie „kúsky“ v ponuke sú športové modely triedy S a RS, ceny v týchto prípadoch začínajú niekde okolo 150-tisíc.

**> So športovými autami je spojené aj meno Vašej rodiny – Vy a Váš otec ste známymi automobilovými pretekármi. Aký úspech sa Vám v tejto oblasti podaril naposledy?**

Len pred pár dňami som sa vrátil zo štajerského mestečka Spielberg z pretekov DMV GTC na Red Bull Ring-u, kde sme po prvýkrát jazdili s novou technológiou, keďže od začiatku roka sme v spolupráci s „chlapcami“ z českého GT Sports Technology vybudovali Audi team. Obzvlášť sme tam dvakrát druhé miesto. Myslím, že je to celkom dobrý výsledok na to, že sme si zvykali na nové auto a nový tím.

**> Kvôli pretekom ste už precestovali takmer celú Európu. Máte v tomto motošporte métu, ktorú by ste ešte chceli dosiahnuť?**

Ja sa v prvom rade teším, že môžem pretekať s otcom. Na celom svete sú v tomto športe možno tri alebo štyri takéto rodinné páry a už len to nás robí výnimočnými. Prirodzene, nejaké sny ešte mám. Napríklad zajazdiť si na okruhu Nordschleife, ktorý je prezývaný aj „zelené peklo“ alebo sa zúčastniť pretekov DTM.



Nový model Audi A7

# Exotika v lone Afriky

## Slnečný svetadiel plný dobrodružstiev

Pôvod dnešného názvu Afriky je spájaný s gréckym slovom „aphrike“, teda bez chladu a s latinským „aprica“, čo v preklade znamená „slnečný“. Okrem tepla však tento kontinent ponúka oveľa viac. Kam sa ale vybrať? Svoje tipy nám prezradil Tibor Pekarčík, odborník na Afriku z cestovnej kancelárie Victory Travel.

**> Afrika má stále punc destinácie len pre dobrodruhov. Je to naozaj tak, alebo tento kontinent môžu navštíviť aj bežní turisti?**

V prvom rade treba povedať, že Afrika je obrovský a neskutočne pestrý kontinent. Nájdete tu naozaj všetko – od púští, cez savany, hory, jazerá, nádherné pláže a rieky. Ale späť k Vašej otázke. Skutočne záleží, kam cestujete. V niektorých oblastiach totiž nie je problémom len bezpečnosť – na čo pravdepodobne teraz narážate – ale najmä problematická, respektíve úplne chýbajúca infraštruktúra. A tá môže byť pre nás, Európanov, neprekonateľným problé-

mom. Aj v Afrike sa však nájde mnoho destinácií, ktoré ponúkajú naozaj veľmi pohodlný, aj na naše pomery deluxe servis. Práve na tie sa špecializujeme.

**> Keby ste mali dať krajinám známku ako v škole, ktoré by dostali jednotku a ktoré by, naopak, prepadli?**

Jednotku by som dal krajinám ako Botswana, Tanzánia, Maroko, Djibouti, Rwanda a Namíbia. Dvojku asi Juhoafrickej republike, Kamerunu, Ugande a Senegal. Trojku by mali krajiny ako Keňa, Angola, Guinea a Togo. Štvorku by dostali Nigéria, Libéria, Sierra Leone. No a prepadli by krajiny ako Somálsko, Stredoafrická

republika, Kongo a podobné oblasti destabilizované vojnovým konfliktom a bezvládím.

Toto moje vysvedčenie však berte s rezervou. Vo všeobecnosti platí, že vidiecke oblasti sú bezpečnejšie ako veľké mestá, do niektorých oblastí sa turistom neradí vstupovať dokonca ani cez deň.

**> Ak sme v Afrike nikdy neboli, kam nás zoberiete?**

Ak ste v Afrike úplný začiatok, možno s výnimkou nejakého all inclusive pobytu v Egypte, zoberal by som Vás do Maroka. To však nie je tá „naozajstná“ Afrika.







## Jednotku by som dal krajinám ako Botswana, Tanzánia, Maroko, Djibouti, Rwanda a Namíbia

> **Chceme ísť do „naozajstnej“ Afriky. Vyžadujeme však bezpečnosť a dobrú úroveň služieb.**

V tom prípade by som Vás zobral do Tanzánie a na ostrov Zanzibar. Začali by sme na pevnine, rovno pod Kilimandžárom, v meste Aruša. Na aute by sme si otvorili strechu a kochali sa savanami ako vystrihnutými z dokumentárneho filmu National Geographic. Scenériu, ktorú by sme mali pred sebou, Ernest Hemingway kedysi opísal ako najkrajší kút sveta, aký v živote videl. Myslím, že by ste súhlasili. Prišli by sme k jazeru Manyara obklopenom národným parkom. Na jeho brehu by sme sledovali plameniaky. Videli by sme však aj žirafy či slony, a ak by sme mali šťastie, uvideli by sme aj levy, ktoré v tejto oblasti lezú aj po stromoch, čo je pre tieto zvieratá netypické.

> **To znie naozaj lákavo. Aký by bol ďalší program? A kde by sme strávili noc?**

O ubytovanie si starosti robiť nemusíte. Celý čas by sme nocovali v naozaj komfortných a štýlových lodžiách a hoteloch priamo v národných parkoch, o stravu by bolo tiež postarané.

Po pár dňoch by sme sa presunuli o kúsok ďalej – do národného parku Serengeti. Ten

patrí medzi najväčšie na svete a je známy tým, že do neho pravidelne migrujú milióny zvierat zo širokého okolia. A my by sme boli pri tom! Pri východe slnka by sme sledovali obrovské čriedy zebier a z bezpečnej vzdialenosti by sme pozorovali aj veľké mačkovité šelmy ako gepardy a leopardy.



Náš prvý africký týždeň by sme zavřšili v kaldere vyhasnutej sopky, v národnom parku Ngorongoro. Strmé steny bývalého krátera tu vytvárajú naozaj pôsobivú scenériu a zároveň i bariéru pre tamojšiu početnú zver. A bolo by na čo pozerateľ! Stopovali by sme slony, byvolý, nosorožce, ale aj hrochy, antilopy a levy.

> **Zatiaľ sme nadšení. Po týždni v divočine by sme si už ale chceli na chvíľu odpočinúť pri mori.**

Žiadny problém. Z mesta Aruša nám už totiž o chvíľu odlieta lietadlo na Zanzibar. Ten si naozaj užijeme naplno. Prezrieme si nádherné mesto Stone Town zapísané v zozname kultúrneho dedičstva UNESCO, pri kulinárskom obede sa započúvame do starých príbehov o moreplavcoch a otrokoch a obzrieť si pôjdeme aj rodný dom Freddieho Mercuryho.

Potom náš čaká už len zaslúžený oddych a rozlúčka s Afrikou na rajských bielych plážach v rezorte 5-hviezdičkového hotela s all inclusive starostlivosťou. A ak by Vám to ešte nestačilo, dozvedieť sa môžete niečo o pestovaní korenín, ktorými je tento ostrov preslávený. Naživo tak uvidíte, ako sa pestuje škoricca či klinčeky, ochutnáte tiež tamojšie ananásy a banány, ktoré chutia úplne inak ako tie „naše“.

> **Ponúka Afrika niečo aj pre milovníkov mestskej turistiky?**

Samozrejme. Dokonca pre milovníkov mestskej turistiky a vína súčasne. Začali by





sme v jednom z najkrajších miest na svete, Kapskom Meste. Lanovkou by sme sa vyviezli na Stolovú horu a pri západe slnka by sme si vychutnávali výhľady na mesto a zátoku. A potom spomínané víno, ktorým je Južná Afrika preslávená. Pohár, dva či viac by sme si dali hneď na luxusnej prístavnej promenáde Waterfront, kde by sme objavovali množstvo malých krčmičiek s živou hudbou. Našinka by možno prekvapila farebná štvrt' Bo-Kaap založená potomkami prisťahovalcov z juhovýchodnej Ázie.

Hneď ráno by sme si pozreli Mys dobrej nádeje a v Afrike jedinečnú kolóniu tučniakov a množstvo paviánov. Navštívili by sme tiež nádherné pláže v štýlovom predmestí Camps Bay.

Následne by sme sa letecky presunuli do Johannesburgu, v ktorom by sme však kvôli bezpečnosti veľa času nestrávili a namiesto toho si radšej obzreli hlavné mesto Pretoria. To ponúka nádherný mix tradičnej búrkej architektúry, vína a výborného jedla.

**> Predpokladám však, že celý náš pobyt by sme nestrávili len v mestách.**

Nie, máte pravdu. Hneď z Pretorie by sme sa vydali dych vyrážajúcou Panorama Route do tretieho najväčšieho kaňonu na svete, Blyde River Canyon, s úchvatnými skalnými útvarmi a klukatiacou sa riekou pod nami.

Užili by sme si aj safari – hneď ďalšie ráno by sme sa vydali až na hranice s Mozambikom do Krugerovho národného parku, prírodného raja plného krokodílov, hrochov, paviánov, makakov a žiráf.

To by bola aj naša rozlúčka s Južnou Afrikou. Nasledoval by totiž let na hranice Zimbabwe



a Zambie k majestátnym Viktóriiným vodopádom na veľtoku Zambezi. Našu cestu by sme zakončili v botswanskom národnom parku Chobe, ktorý je domovom viac ako 80 000 slonov.

**> Čo najnetradičnejšie sa dá v Afrike zažiť?**

Pre milovníkov adrenalínu je tu možnosť skočiť bungee jumping priamo z mosta vysokého 111 m do rokliny rieky Zambezi pri spomínaných Victoria Falls. Práve tento most oddeľuje Zimbabwe od Zambie. Zo skúsenosti viem, že priamo pred skokom zblednú aj tí najotrlejší. Inak závisí len od Vás – vieme Vám zabezpečiť prelet vrtuľníkom ponad vodopády, alebo vyskúšať na rieke Zambezi jeden z najťažších komerčných raftingov na svete, či prejsť sa savanou v sprievode mladých levov.

Netradičné sú aj niektoré jedlá a ak chcete, ochutnať môžete steak zo žirafy či antilopy, alebo ochutnať zebří burger. Africká kuchyňa je pre našinca naozaj bohatá na netradičné suroviny a chute.

**> Pri cestovaní po Afrike určite nemáte núdzu o zážitky všetkých druhov. Kedy ste si však povedali, že toto je už naozaj zlé?**

Musím povedať, že našim klientom je šťastena naklonená a s výnimkou zopár vreckových krádeží všetci prežili Afriku bez ujmy. Iný prípad bol však istý klient, ktorý pri výstupe na Kilimandžáro spadol tak nešťastne, až z toho bola otvorená zlomenina nohy a let vrtuľníkom do susednej krajiny.

Kilimandžáro je naozaj náročný výstup, problémom sú najmä klesajúce hodnoty kyslíka vo vyšších nadmorských výškach. Ako pikantériu môžem povedať, že tento výstup vzdala aj Martina Navrátilová, o ktorej snáď nikto nemôže povedať, že nemá kondíciu.

Adrenalinových zážitkov však bol počas tých rokov celý rad, tie by stačili na tri takéto rozhovory.

**> Na záver – kam pôjdete na dovolenku toto leto Vy osobne?**

Asi Vás prekvapím – do Chorvátska. V Afrike som však bol relatívne nedávno – vo februári v Etiópii, mareci a apríli som tam bol tiež na cestách v Južnej Afrike. Ku koncu roka chystám ďalší výlet do Tanzánie. Vždy sa tam rád vraciam, do tohto kontinentu som sa zamiloval. Afrika je krásna. Afrika je silná.

BRATISLAVA

**Ing. Marek Benčat**



mobil: +421 911 489 068

BRATISLAVA

**Mgr. Martin Švec**



mobil: +421 908 730 790

BRATISLAVA


**Ing. Juraj Rybár**



mobil: +421 940 854 654

BRATISLAVA

**Ing. Eva Havasová**



mobil: +421 907 878 769

BRATISLAVA


**Ing. Ľubica Homerová**



mobil: +421 915 785 536

BRATISLAVA

**Zlatica Murányiová**



mobil: +421 911 856 846

BRATISLAVA

**Ing. Mária Kubatka**



mobil: +421 908 938 206

BRATISLAVA


**Linda Grešková**



mobil: +421 911 667 394

BRATISLAVA

**Mgr. Jana Chovancová**



mobil: +421 911 994 276

BRATISLAVA

**Mgr. Miroslava Juhászová**



mobil: +421 911 880 907

BRATISLAVA

**Ing. Juraj Kalivoda**



mobil: +421 903 552 743

BRATISLAVA

**Ing. Ján Kšínský**



mobil: +421 915 773 878

BRATISLAVA


**Mgr. Ján Pašteka**



mobil: +421 904 634 354

BRATISLAVA

**Kristína Buryniaková**



mobil: +421 904 899 438

BRATISLAVA

**Ľudovít Kováč**



mobil: +421 903 250 117

BRATISLAVA


**Ing. Pavol Príhoda**



mobil: +421 911 789 598

BRATISLAVA


**Zdenko Tokoš**



mobil: +421 911 113 979

BANSKÁ BYSTRICA

**Ing. Jana Kováčsová**



mobil: +421 904 664 828

KOŠICE

**PhDr. Imrich Urbančík, CSc.**



mobil: +421 915 930 114

KOŠICE

**Ing. Milan Bielený**



mobil: +421 911 677 096

KOŠICE

**Ing. Eleonóra Veresová, PhD.**



mobil: +421 903 486 162

KOŠICE


**PhDr. Dušan Ťrge**



mobil: +421 904 850 583

PIEŠŤANY

**Mgr. Alena Urbanová**



mobil: +421 911 677 095

TRNAVA

**Ing. Roman Novák, PhD.**



mobil: +421 911 244 502

ŽILINA

**Ing. Rastislav Štafárik**



mobil: +421 904 899 393

KOŠICE


**Mgr. Štefan Richtoš**



mobil: +421 904 850 979

KOŠICE


**Ing. Zuzana Šuchaňová**



mobil: +421 911 102 109

ŽILINA

**Ing. Alina Tóthová**



mobil: +421 915 252 949

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

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

PRAHA, CZ

**RNDr. Radovan Jakubčík, PhD.**



mobil: +420 731 675 979

PRAHA, CZ


**Marek Sýkora**



mobil: +420 724 839 760

PRAHA, CZ

**Ing. Alexander Cetl**



mobil: +420 734 432 808

PRAHA, CZ

**Ing. Libor Ďurovič**



mobil: +420 731 691 947

PRAHA, CZ


**Ing. Pavel Kačmař**



mobil: +420 736 489 125

PRAHA, CZ

**Ing. Denisa Kolářová**



mobil: +420 731 694 890

PRAHA, CZ

**Mgr. Luděk Kurečka**



mobil: +420 734 863 234

PRAHA, CZ


**MgA. Lenka Milionová**



mobil: +420 734 264 191

PRAHA, CZ


**Ing. Aleš Mrkva**



mobil: +420 734 523 932

PRAHA, CZ

**Jakub Šváb**



mobil: +420 703 462 412



Privatbanka aranžovala emisiu

# Dlhopisy Penta 74

v celkovej hodnote

**10 000 000,-**

Mena: EUR

Fixný kupón: 4,05 % p. a.

Dátum emisie: 16. 05. 2018

Splatnosť: 16. 11. 2021

Emitent:

**Penta Funding, a. s.**