



Privatbanka Magazine

FIREMNÝ MAGAZÍN PRIVATBANKY

JAR 2010



Professional
Service Zone

Váš individuálny priestor

ROZHOVOR S ČLENOM
PREDSTAVENSTVA
PRIVATBANKY
PETROM FARKAŠOM

NOVÉ PRÍLEŽITOSTI
V RÁMCI ASSET
MANAGEMENTU

BUDÚCNOSŤ
NIE JE JASNÁ

PROFIT KONTO INVEST II

PROCARE
– NADŠTANDARDNÁ
AMBULANTNÁ
STAROSTLIVOSŤ

PROFESSIONAL
SERVICE ZONE



Váš finančný priestor

Privatbanka Wealth Management vnímame ako vrchol bankových služieb, ktoré Privatbanka poskytuje. Vo svojej komplexnosti ponúka veľkorysý finančný priestor s vysokou mierou funkčnosti a variability. www.privatbanka.sk



**Privatbanka
Wealth Management**
Váš finančný priestor



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

Vážení klienti, milí čitatelia,

do rúk sa Vám dostáva ďalšie číslo nášho časopisu Privatbanka Magazine. Zostavili sme ho s cieľom predstaviť Vám novinky v práci banky, naše nové produkty a služby, ale aj analytické pohľady na dianie okolo nás.

Úvod časopisu – rubrika „Predstavujeme Vám“ je dnes venovaná Ing. Petrovi Farkašovi, ktorý je novým členom Predstavenstva Privatbanky, a.s. a vrchným riaditeľom úseku privátneho bankovníctva. Povie Vám niečo o sebe i o svojich zámeroch, ktoré chce v banke realizovať.

V rubrike „Finančné riešenia“ sa zaoberáme stratégiou Asset managementu banky na rok 2010. Venujeme mu značnú pozornosť, keďže ide o kľúčový produkt v ponuke banky pre klientov privátneho bankovníctva. Významnou súčasťou portfólií klientov sú korporátne dlhopisy, emitované v súvislosti s projektmi skupiny Penta. V tomto čase realizujeme emisiu dlhopisov Bory.

Aj v tomto čísle časopisu sme pre Vás pripravili tradičnú rubriku „Analýzy“. Hlavný ekonóm Privatbanky, a.s., Ing. Mgr. Richard Tóth, PhD. sa tentokrát venuje výhľadu vývoja parametrov finančných trhov.

V rámci rubriky „Analýzy“ nájdete aj informácie o špecifickom produkte banky – štruktúrovanom nadlimitnom termínovanom vklade Profit Konto Invest II. Nadväzuje na naše skúsenosti s produktom Profit Konto Invest I. Tento typ produktov by sme chceli realizovať aj v budúcom období, s cieľom obohatiť portfóliá klientov o prvok s vyšším potenciálom zhodnotenia.

V rubrike „Aktuality“ je pre Vás pripravených viacero informácií – hospodárske výsledky banky za prvý štvrtrok 2010, informácie o dlhopise Privatbanka 06 a korporátnych dlhopisoch Alpha Medical, ako aj aktuálne informácie o výsledkoch spoločnosti Żabka Polska S.A.

Verím, že zaujímavým článkom bude pre Vás Chronologické zhrnutie krízového roka 2009 z pohľadu vývoja na finančných trhoch, teda v priestore, kde sa ako banka musíme dobre orientovať.

V rámci konceptu Privatbanka Health Management, ktorý sme už v našom magazíne spomínali, Vám tentokrát predstavíme sieť polikliník spoločnosti ProCare. Klienti Privatbanky, a.s., budú mať možnosť za zvýhodnených podmienok využívať ich služby nadštandardnej ambulatnej starostlivosti.

V tejto časti magazínu nájdete aj informácie o novinke v našej ponuke, ktorou je služba Professional Service Zone, rozširujúca ponuku služieb klientom Privatbanka Wealth Managementu. Prostredníctvom tejto novej zóny ponúkame klientom špecifické služby, ktoré môžu využiť v rôznych oblastiach profesionálneho i rodinného života. Chceme Vám takto ušetriť čas a uľahčiť zabezpečenie Vašich špecifických potrieb.

V rubrike „Štýl“ sme poskytli priestor umelcovi Andrejovi Csillagovi, ktorého diela máte možnosť vidieť aj v priestoroch ústredia Privatbanky, a.s. V rozhovore nám prezradil, odkiaľ berie inšpiráciu pre svoju tvorbu a aký má pohľad na umenie. Novým partnerom v Privatbanka Exclusive Zone je spoločnosť Medical Beauty. Jej majiteľka, Martina Drtlíková, Vám predstaví ponúkané služby, vďaka ktorým sa môžete starať nielen o svoje zdravie, ale aj zovňajšok.

Vážení čitatelia, verím, že do jarného obdobia ste vkročili pozitívne naladení a plní energie, ktorá je veľmi vítaným spoločníkom každého z nás pri riešení každodenných „nástrah“ osobného i pracovného života. Som presvedčený, že v oblasti financií sa Vám bude dobre dariť, a to i vďaka spolupráci s Privatbankou, a.s. Tak sa, prosím, začítajte do stránok nášho časopisu, kde, verím, nájdete potrebnú inšpiráciu.

obsah



PREDSTAVUJEME VÁM

Rozhovor s Petrom Farkašom, členom predstavenstva a vrchným riaditeľom privátneho bankovníctva

4-5



FINANČNÉ RIEŠENIA

Nové príležitosti v rámci asset managementu
Dlhopisy Bory

6-7



ANALÝZY

Budúcnosť nie je jasná
Pohľad späť na rok 2009

8-11



AKTUALITY

12-13



ANALÝZY

PROFIT Konto Invest II

14-15



NOVINKA

ProCare – ambulatná starostlivosť na nadštandardnej úrovni
Professional Service Zone

16-19



ŠTÝL

Rozhovor s Andrejom Csillagom
Privatbanka Exclusive Zone

20-22

Rozhovor s Ing. Petrom Farkašom,

členom predstavenstva a vrchným riaditeľom privátneho bankovníctva v Privatbanke



Ing. Peter Farkaš
člen predstavenstva a vrchný riaditeľ privátneho bankovníctva v Privatbanke

> Do Privatbanky ste nastúpili vo februári tohto roka na post vrchného riaditeľa privátneho bankovníctva, koncom marca vás Dozorná rada menovala za člena predstavenstva. Aké sú vaše predchádzajúce skúsenosti?

Pred nástupom do Privatbanky som pracoval v HSBC Bank plc, pobočke zahraničnej banky v SR, na pozícii Riaditeľa pre Distribúciu a Wealth Management, kde som zastrešoval spoluprácu s HSBC Private bank Switzerland, čo je jedna z najväčších privátnych bánk vo svete, okrem uvedeného som bol zodpovedný za tvorbu a distribúciu investičných produk-

Trh privátneho bankovníctva má veľký potenciál ďalej sa rozvíjať

tov na Slovensku a v Poľsku, a participoval na viacerých medzinárodných projektoch v oblasti privátneho bankovníctva, tvorby a distribúcie investičných produktov. Pred nástupom do

HSBC som pôsobil v spoločnosti Pioneer Asset Management, a.s. – organizačná zložka na pozícii Country manažéra pre Slovensko. Bol som zodpovedný za celkové riadenie a expanziu distribúcie spoločnosti v oblasti privátneho aj retailového bankovníctva na Slovensku. Predtým som pracoval ešte na vedúcich pozíciách v oblasti treasury a portfólio manažmentu a takisto v oblasti analýz finančných trhov v Londýne v spoločnosti 4CAST Ltd. London.

> Začali ste pracovať pre špecializovanú privátnu banku. Čím vás táto ponuka oslovila?

Trh privátneho bankovníctva má veľký potenciál ďalej sa rozvíjať. Aj keď dnes už privátne bankovníctvo poskytuje väčšina bánk, tento trh sa stále len profiluje má veľký potenciál pre nezávislú špecializovanú privátnu banku.

> Čo to v skutočnosti znamená nezávislá a špecializovaná privátna banka?

V súčasnosti je skutočne dôležité zavádzať nové myšlienky a nové trendy v privátnom bankovníctve, najmä spomínanú nezávislosť a produk-

Ing. Peter Farkaš

Dátum a miesto narodenia:
22. júla 1977, Šahy

Vyštudoval:
Technickú univerzitu vo Zvolene

Práca:
Pred nástupom do Privatbanky, a.s., pracoval v HSBC Bank plc, pobočke zahraničnej banky v SR a predtým v spoločnosti Pioneer Asset Management, a.s. – organizačná zložka

Keď nepracuje:
Venuje sa rodine

tovú expertízu. To znamená, že privátna banka je klientovi schopná a ochotná poradiť a zorientovať sa v širokej ponuke aj konkurenčných bánk. Dokonca aj cielene vyberať produkty od konkurenčných, v našich podmienkach hlavne medzinárodných bánk, ktoré sú v tom–ktorom

Pre klienta chceme byť reálnym partnerom v starostlivosti o jeho aktíva

segmente najlepšie. Túto expertízu a reálne poradenstvo klient na Slovensku dnes nenachádza v takej miere, ako sa to deje v zahraničí.

> Čo tým klient získava?

Týmto prístupom klient získava najmä dôveru a istotu, že o jeho peniaze sa starajú nezávislí odborníci, ktorí mu pomáhajú zorientovať sa v širokej sieti rôznych možností. Ale čo je ešte dôležitejšie, klient má všetko na jednom mieste a jeho portfólio tak reálne zodpovedá jeho investičnému profilu. Nemusí sám hľadať alter-

natívy a nemusí mať rôzne nesúvisiace portfóliá v ďalších bankách.

> Aké postavenie má mať na trhu privátneho bankovníctva samotná Privatbanka?

Privatbanka bude lídrom nezávislosti medzi bankami a odborníkom na medzinárodné inves-

Pre klientov z Českej republiky máme nastavené portfóliá a špecializované produkty v CZK, ktoré sú vysokým nadštandardom a jednoznačne zaujali už množstvo klientov v Českej republike

tičné bankové produkty. Chceme byť pre klienta reálnym partnerom v starostlivosti o jeho aktíva a chceme pre neho nájsť najlepšie trhové príležitosti a alternatívy k tradičným investičným produktom. Myslíme si, že uvedené alternatívy sú dnes skutočne podcenené a klienti na Slovensku majú často peniaze zainvestované v nekvalitných a drahých tradičných produktoch.

Túto vysoko profesionálnu službu aktívneho poradenstva pre klientov poskytujeme cez službu Privatbanka Wealth Management, ktorý bude kľúčovým produktom banky. Naši odborníci z odborov treasury a asset managementu sa už dnes denne aktívne venujú vyhľadávaniu najlepších investičných príležitostí na medzinárodných finančných trhoch. Naďalej sa chceme venovať emisiám korporátnych dlhopisov. V tejto oblasti sa Privatbanka už stala lídrom s objemom úpisu cez 70 mil. EUR. Množstvo investičných príležitostí sa dnes aktívne pridáva do klientskych portfólií a vybraným sa budeme postupne venovať aj na stránkach tohto časopisu.

Okrem aktívnej a vysoko profesionálnej správy klientskych aktív prinášame klientovi novinky aj v oblasti starostlivosti o zdravie, concierge servis, cestovania, zručnosti v oblasti umenia, právneho poradenstva či nákupu komodít, ktoré sú dnes už samozrejmosťou súčasťou privátneho bankovníctva.

> Pojem privátne bankovníctvo sa často skloňuje v miliónových čiastkach. Aká je pravda, teda pri akej sume sa klient môže stať klientom privátneho bankovníctva?

Osobne som sa stretol s klientmi, ktorí mali všetky peniaze v podnikaní a v čase stretnutia nemohli alokovať žiadne zdroje na svoje osobné portfólio, a preto nie je správne stanovovať striktné investičné limity. Informácia, že nejde o miliónové investičné čiastky, je však veľmi dôležitá. Čo sa týka investičných produktov, tak existujú zaujímavé kvalitné aj medzinárodné produkty už od 30 000 EUR a na mieru šité, aktívne riadené, nezávislé portfólio môžeme aktívne spravovať už od investície 170 000 EUR. Ako som už spomínal, dôležité je aká je klientova predstava do budúcnosti a kedy si reálne chce budovať osobné portfólio. Od toho sa odvíjajú aj jednotlivé kroky spolupráce, ktoré na úvod môžu byť len vo forme osobných konzultácií.

> V roku 2009 registrovala Privatbanka svoje zastúpenie v Českej republike. Plní doterajšie pôsobenie na českom trhu vaše očakávania?

Pôsobenie v Českej republike je pre nás veľmi dôležitým krokom prítomnosti banky na českom trhu. Pre klientov z Českej republiky máme nastavené portfóliá a špecializované produkty v CZK, ktoré sú vysokým nadštandardom a jednoznačne zaujali už množstvo klientov v Českej republike. Do budúcnosti sa chceme presadiť cez

nové zaujímavé alternatívy pre klientov z Českej republiky, z ktorých budú uvedení klienti výrazne profitovať rovnako ako klienti na Slovensku.

> Prejdime teraz od práce do vášho súkromia. Povedzte, čomu sa napríklad venujete vo Vašom voľnom čase. Prepádli ste nejakému športu?

Voľný čas je pre mňa skutočne vzácny a jeho plánovanie je stále náročnejšie. Teraz sa ho snažím spájať najmä s rodinou a s mojím ročným synom Filipom. Často to znamená menej cestovania do neprebádaných vzdialených oblastí a menej adrenalínových športov ako tomu bývalo v minulosti. Ale spoločne strávený čas mi prináša oveľa viac radosti a ten adrenalín mi bohato vynahradí. Čo sa týka športu, priznám sa, že ma reálne ovládol golf. Bolo to na golfom ihrisku na Táloch. To ihrisko má svoje osobitné čaro. Ale na to, aby som mal skutočne dobrý pocit z hry, je potrebný čas. A toho mám momentálne po nástupe do Privatbanky a pri mojom malom synovi pomenej. Takže je to skôr o kratších tréningoch ako o reálnej hre. Okrem golfu ma fascinuje aj výtvarné umenie. Keď mi to čas dovolí, snažím sa navštevovať rôzne výstavy a aukcie a aj takto sa vzdelávať v tejto veľmi zaujímavej oblasti.



Nové príležitosti v rámci asset managementu

Ing. Mojmir Hojer, riaditeľ odboru asset management

Rok 2009 bol rokom prechodu na EURO a prvým rokom, v ktorom sa počas celých 365 dní prejavili na finančných trhoch následky krízy.



Ing. Mojmir Hojer
riaditeľ odboru asset management

Ich intenzita bola, pravdu povediac, eliminovaná, a síce množstvom stimulov, ekonomických balíčkov a viac či menej úspešnými opatreniami. Kým v roku 2008 sa finančné inštitúcie, centrálna banka, vlády, významní ekonómovia a nezávislí odborníci predbiehali v predpovedaní veľkosti škôd a v určení časového horizontu spamätania sa z nich, tak rok 2009 bol rokom veľkorysých stimulov a často až bizarných nápadov, ako naštartovať spotrebu, zázračnú to vec pre rozohýbanie sa ekonomiky.

Napriek uvedenému alebo vďaka tomu sme ku koncu roku 2009 narástli v objeme spravovaných aktív viac ako o 80 % a napriek veľkej volatilitě finančných trhov sme dosiahli priemernú (nad)výkonnosť klientskych portfólií vo výške viac ako 6 %. Uvedené sa nám podarilo výraznou konzervatívnosťou a využitím nástrojov peňažno-dlhopisej zložky. Finančné zmenky, korporátne zmenky, štátne, bankové, komunálne a korporátne dlhopisy. Rok 2009 bol okrem iného aj rokom, keď sa výnosy z dlhopisov pohli smerom nadol naprieč všetkými splatnosťami. Od 1 roka do 15 rokov. Pre laika to znamená, že ceny dlhopisov stúpali. A dlhopisy majú vo vašich portfóliách absolútnu dominanciu. Rast ich cien pomohol rastu hodnoty klientskych portfólií.

Rečou čísiel – výkonnosť portfólií významne prekonal hodnotu priemernej úrokovej sadzby z vkladov obyvateľstva v bankách so splatnosťou od 1 do 2 rokov, ktorá bola 2,78 % (údaj NBS). Našou úlohou je zhodnotiť vám peniaze oveľa výraznejšie ako na termínovom vklade a dosiahnutá priemerná výkonnosť nad 6 % nám to jednoznačne dokazuje. Niektorí z vás aj porovnávajú výkonnosť portfólia s hodnotou inflácie. Tá harmonizovaná mala za rok 2009 priemernú hodnotu 0,925 %. Uznávam, že toto by bola prinízka porovnávací základňa.

Vzhľadom na dominanciu peňažno-dlhopisej zložky sa môže zdať, že tú akciovú zanedbávame. Omyl. My sme z nej len ku koncu roku 2007 načas (a v správny moment) vystúpili. Klienti s vyšším rizikovým profilom akciovú zložku výrazne využívajú. Tento rok vám chceme ukázať, že sa jej neustále maximálne venujeme. Pre klientov asset managementu budeme pripravovať tzv. akciový tip. Bude výsledkom našej detailnej analýzy akciových trhov. Samozrejme, že nebude chýbať „back-testing“, čiže vyhodnotenie jej (ne)úspešnosti.

Tento rok máme ambiciózne plány v oblasti diverzifikácie a produktovej ponuky. Výraznejšie sa chceme zamerať na expertízu zahraničných produktov, ktoré by ste našli len

**Dajte nám 3 sekundy a my
vám vyberieme riešenie
z našej databázy**

u veľkých zahraničných súkromných a inštitucionálnych bánk. Radi vám poradíme, že ktoré z týchto produktov sú tie najlepšie, najefektívnejšie a ktoré sú skôr dielom iba skvelého marketingu. Na základe toho je našou snahou obohatiť produktovú škálu o finančné nástroje svetových lídrov v segmente súkromného bankovníctva: Julius Bär, Vontobel, Credit Suisse, UBS, Salomon Oppenheim, Deutsche Bank, BNP Paribas a mnohí ďalší. Chceme klientom umožniť mať nezávislejšie portfóliá. Z pohľadu kreditného rizika, t. j. podľa toho kto je autorom investičnej myšlienky. V tomto roku teda

chceme klientov osloviť vyššie spomínanými novými produktmi a zároveň udržiavať náš trhovú primát v ponúkaní nástrojov, ktorými vyplňame medzeru na slovenskom trhu a je po nich obrovský dopyt.

Pre tých konzervatívne ladených klientov to budú aj emisie bankového dlhopisu. Momentálne ide o v poradí už o 6. emisiu so splatnosťou v januári 2012 s výnosom 3,75 %. Jedinečnosť emisie spočíva v tom, že banka, resp. klienti budú svojou aktivitou podporovať sekundárny trh. Čo to znamená? Dlhopis so splatnosťou 21 mesiacov budú môcť počas jeho životnosti vlastniť viacerí klienti. Klient si kúpi dlhopis napríklad v máji a v novembri po 6 mesiacoch (alebo aj po 10 mesiacoch) sa ho rozhodne predať. Iný klient alebo banka (tá to garantuje v objeme 330.000 EUR) ho kúpi za cenu, ktorá predchádzajúcemu majiteľovi (predávajúcemu) prinesie lepšiu výnos na uvedené obdobie (6 mesiacov) ako keby uložil svoje peniaze na termínovanom vklade s rovnakou splatnosťou (6 mesiacov). Ale dlhopis môže držať aj dlhšie. Aj do splatnosti. Je na klientovi, či využije výhodu existencie sekundárneho trhu. Úroková sadzba je minimálne vo výške sadzby na termínovanom vklade, avšak dlhopis je likvidný nástroj v porovnaní s termínovaným vkladom.

Pre tých, ktorí využívajú naše emisie korporátnych dlhopisov, len krátko informácia. Objem doteraz vydaných 8 emisií prekročil sumu 91 miliónov EUR. A prinesieme ďalšie novinky. Momentálne je to v poradí už 9. emisia, ktorá je zameraná na developerský projekt BORY.

V neposlednom rade sa zameriame na vytvorenie databázy investičných nástrojov, ktoré budú zohľadňovať zreteľ efektivity. Ide o tzv. ETF (Exchange Traded Fund alebo obchodovateľné podielové fondy). Ich cena presne korešponduje s vývojom ceny podkladového aktíva (akciový index, komodita, menový pár), ktoré chce klient kúpiť (mať) a pritom sú z nákladového hľadiska lacnejšie. Lacnejšie a trebné. Chcete investovať do medi? Máte chuť na vietnamský akciový index? Páči sa vám potravinársky sektor v Európe? Chcete si „zašpekulovať“ na nehnuteľnosti v rámci Eurozóny? Alebo na americké korporátne dlhopisy? Dajte

nám 3 sekundy a my vám vyberieme riešenie z našej databázy. Prečo by ste mali kupovať akciovú podielovú fond nemenovanej správcovskej spoločnosti zameraný na americké akcie, za správu a riadenie ktorého si manažér pýta až 2 %, keď sa dá kúpiť aj pasívne riadený fond v podobe ETF, ktorý presne kopíruje zloženie amerického akciového indexu a jeho nákladovosť je o 0,5 % (čiže 4-krát) lacnejšia. Dosiahnete zhodnotenie ako samotný akciový index. Alebo komodita, či menový pár. Pre klientov,

ktorých objem investície je nižší ako 170.000 EUR, ponúkame taktiež riešenia v podobe modelových portfólií. Tie budú jednoduché a tvorené kombináciou klasických produktov (napr. dlhopis banky) a dnes už zaužívanými nástrojmi pre klientov privátneho bankovníctva v zahraničí: garantovaný certifikát (s garanciou vlozenej istiny a s participáciou na raste trhov) a diskontný certifikát (prinášajúci „ochranný vankúš“ pri poklese trhov a vami nastaviteľný maximálny výnos pri ľubovoľnej splatnosti).

Na záver trochu z kuchyne analytika. V3S. Bude to analýza regiónu V3 (Poľsko, Česko, Maďarsko). Okrem akciového tipu to bude aj dlhopisový tip. Strategický výhľad. Asset allocation. Model výberu štátneho, korporátneho a komunálneho dlhopisu na základe makro- a mikro ekonomických parametrov a trhových údajov. To sú témy, ktorým sa budeme venovať na mesačnej, kvartálnej a ročnej báze.

Aktuálne v portfóliách asset managementu

Dlhopisy Bory

Necelé tri mesiace od poslednej úspešnej emisie korporátnych dlhopisov Alpha Medical, aranžovanej Privatbankou, prinášame klientom ďalšiu jedinečnú príležitosť. Tou je investícia do dlhopisov developerského projektu Bory (v minulosti známeho skôr pod názvom „Lamačská brána“).



Vizualizácia projektu Bory

Emitentom dlhopisov je spoločnosť Bory, a.s., a projekt je považovaný za najvýznamnejší projekt v oblasti real estate skupiny Penta.

> O čo teda ide?

Developerský projekt Bory sa nachádza v Bratislave, kde na rozlohe približne 220 hektárov vznikne ucelený multifunkčný komplex s rozsiahlou nákupnou zónou, následne bývaním, administratívou a množstvom príležitostí na trávenie voľného času. Nové polyfunkčné centrum Bory, z ktorého by sa mohla stať nová bratislavská štvrť, vyrastie v severozápadnej časti hlavného mesta na území ohraničenom diaľnicou D1 a cestou do Devínskej Novej Vsi v katastrálnom území mestských častí Lamač a Devínska Nová Ves. Nákupná zóna Bory, lokalizovaná v západnej časti hlavného mesta, sa

tak stane prirodzenou alternatívou na nákupy a trávenie voľného času, ktorá v tejto časti Bratislavy dlhodobo chýba.

Projekt je rozdelený do dvoch etáp. Počas prvej (v rokoch 2010 – 2012) prebehne príprava infraštruktúry na výstavbu shopping centra a obchodno-zábavnej zóny (Bory Mall). Podstatou je vykúpenie a scelenie pozemkov, ich zhodnotenie dobudovaním infraštruktúry, a následný predaj zasieťovaných pozemkov, najmä medzinárodným sieťam hypermarketov, na výstavbu Shopping Mall-u a neskôr na rezidenčnú výstavbu.

Druhá etapa, ktorá je naplánovaná na rok 2013, predpokladá vybudovanie rezidenčnej a administratívnej časti, čo je však podmienené analýzou dopytu.

Projekt počítá s vybudovaním dopravného prestupného uzla železnica – autobus – električka, teda s vybudovaním prestupnej stanice mimobratislavskej autobusovej a železničnej dopravy na systémestskej hromadnej dopravy. Rovnako investori počítajú s mimoúrovňovou križovatkou na predĺžení Saratovskej ulice.

Penta v spolupráci s Privatbankou umožní investorom spolupodieľať sa na financovaní projektu Bory prostredníctvom emisie dlhopisov, z ktorej výťažok bude použitý najmä na budovanie infraštruktúry. Doteraz bol projekt financovaný takmer výlučne z vlastných zdrojov Penty, ktorá na výkup a scelenie pozemkov minula desiatky miliónov EUR.

Základné parametre emisie dlhopisov

Splatnosť	20. 4. 2013
Objem emisií	20 mil. EUR
Menovitá hodnota/ks	1 000 EUR
Výnos	7,50 % p.a. vyplácaný polročne
Emisný kurz	98 – 102 %
Minimálna investícia	50 000 EUR

Dlhopisy sa začali vydávať dňa 20. 4. 2010 na základe neverejnej ponuky a upisovacia lehota je v emisných podmienkach stanovená na 6 mesiacov. Dopyt po dlhopisoch prekonal naše očakávania a krátko po spustení predaja bolo upísaných vyše 9 mil. EUR. Presné znenie emisných podmienok Dlhovisov Bory bolo uverejnené 12. 4. 2010 v denníku Hospodárske noviny a je k dispozícii u vášho privátneho bankára alebo na požiadanie na adrese treasury@privatbanka.sk.

Budúcnosť nie je jasná

Oživeniu radšej nenaletíme. Dlhodobu nás čaká boj o každé percento.



Ing. Mgr. Richard Tóth, PhD.
hlavný ekonóm

Z viacerých zdrojov sa dozvedáme, že svetová ekonomika a s ňou súvisiace trhy, aj ten finančný, sú z najhoršej povojnovej krízy vonku a čaká nás len zlepšenie. Áno, je pravda, že prepád trhov na jeseň 2008 pokračujúci do jari 2010 bol mimoriadne prudký, šokový, situáciu sa však podarilo stabilizovať, a to za pomoci štyroch hlavných druhov nástrojov použitých celosvetovo. Prvým z nich bola menová stimulácia lacnými a dostupnými peniazmi, keď takmer každá centrálna banka na celom svete znížila úrokové sadzby na historické minimum a zároveň sa peniaze poskytovali za výrazne mäkkších podmienok, napríklad ECB začala akceptovať nové druhy kolaterálov. Druhým bola podpora zo strany verejných rozpočtov, keď opatrenia zahŕňali najmä zvýšenie verejných výdavkov buď automaticky (napríklad vyššie podpory v nezamestnanosti), alebo prostredníctvom nových výdavkových politík (napríklad šrotovné). Opatrenia smerovali aj k verejnej zábezpeke za súkromné aktivity a napokon v menšej miere aj k uvoľneniu daní. Tretím výrazným faktorom súčasnej stabilizácie boli zostávajúce svetové póly globálneho rastu, najmä v Číne a Indii, napriek tomu, že tieto krajiny nahradili časť importu z ostatných krajín domácou produkciou. A napokon štvrtým opatrením boli výrazné verbálne intervencie rôznych inštitúcií zodpovedných za menovú a fiškálnu politiku, národnú či medzinárodnú (FED, ECB, G20 a pod.), s cieľom obnoviť dôveru v budú-

nosť. Pretože na dôvere je globálna ekonomika postavená. Zároveň tým svetový establishment aspoň trochu vyjasnil budúcnosť a „zahedžoval“ trhy proti prudkému poklesu.

Stabilizáciu svetovej ekonomiky potvrdzujú jednak rôzne ukazovatele dôvery vo viacerých odvetviach hospodárstva medzi spotrebiteľmi, a jednak priame makroekonomické údaje ako napríklad priemyselná produkcia, maloobchodný predaj a pod. V tejto súvislosti si však treba položiť dve základné otázky: Vyčistila už kríza doterajšie nerovnováhy a pokračujeme s čistým štítom? Je oživenie trvalo udržateľné len s „obyčajným“ a pravidelným cyklickým výkyvom v budúcnosti? Na obe otázky odpovédáme nie.

Ako príklad si zoberme USA, kde disponujeme pomerne presnými, podrobnými a dlhými dátami. Súkromný dlh domácností (hypotekárny a spotrebný) sa od 50. rokov relatívne k HDP veľmi pomaly zvyšoval až do začiatku 80. rokov. V roku 1985 presiahol 50 % HDP, v roku 1990 60 % HDP, v roku 2000 70 % HDP a v roku 2007 takmer 100 % HDP. Potom tempo zadlžovania domácností ustalo. Verejný dlh, ktorý je de facto dlhom domácností, pretože tie ho budú napokon prostredníctvom daní platiť, klesal od 50. rokov z podielu 70 % HDP na 30 % HDP na začiatku 80. rokov. V roku 1990 bol už na 60 % HDP, tam sa však držal až do začiatku nultých rokov. V polovici roku 2001 začal rapídne stúpať, až kým v polovici roku 2008 nedosiahol dve tretiny HDP. Potom sa hrdza pretrhla a vo februári 2010 bol už na úrovni približne 85 % HDP. Na začiatku 90. rokov bol tento spoločný dlh (bez dlhu firiem) na začiatku veľkej technologickej zmeny, internetizácie krajiny, 110 % HDP. V roku 2003, na začiatku „bublínového rastu“, bol spoločný dlh 140 % HDP. Teraz, keď je ekonomika vyčerpaná, spoločný dlh je na úrovni 180 % HDP a ďalej rastie.

Verejný dlh rastie vo väčšine krajín

Dlh, samozrejme, nerastie len v USA, ale v druhej väčšine krajín. Niektoré z nich sú vyslovene rekordéri, napríklad v Írsku by mal verejný dlh,

podľa odhadov Európskej komisie, vzrásť z 25 % HDP v roku 2007 na 96 % v roku 2011, to znamená o 71 percentuálnych bodov. Len vo vyspelých krajinách, ktorých HDP v roku 2009 dosahoval spoločne 70 % svetového HDP, by mal verejný dlh za tri roky, od roku 2008 do 2010, vzrásť o 20 percentuálnych bodov na HDP. Inde nie je situácia lepšia, napríklad v Číne a Indii sa masívne verejné výdavky dokonca spojili s masívnymi komerčnými úvermi pre firmy a aj pre domácnosti.

Priemerná svetová domácnosť dnes v podstate začína na rovnakej štartovacej čiare ako pred desiatimi rokmi, na krku má však oveľa viac svojich dlhov, či už priamych alebo verejných. To limituje možnosti ďalšieho rastu, najmä zadlžených ekonomík (paradoxne najmä vyspelých ekonomík), a má priamy dlhodobý vplyv na všetky hlavné triedy aktív – úrokové sadzby centrálnych bánk, výnosy dlhopisov, ceny akcií, komodít a mien.

Niektoré centrálné banky sa orientujú na podporu hospodárskeho rastu, ale všetky „slobodné“ centrálné banky sveta sa orientujú na infláciu v prijateľných úrovniach. Niektoré majú dokonca priamo vyjadrený, explicitný, inflačný cieľ – napríklad európska na úrovni 2 %, ale ruská až na 10 %. Zároveň, prirodzene, berú do úvahy ďalšie dôsledky svojich rozhodnutí.

Z dlhodobého hľadiska vo väčšine vyspelých krajín výrazný rast sadzieb neočakávame. Inflácia nie je témou, keď vysoká nezamestnanosť, nadmerné výrobné kapacity, stále vysoké úverové bremeno limitujú rast vnútorného dopytu. Len nezodpovedná vláda by pri rastúcej inflácii ťahanej vnútorným dopytom neobmedzila čisté verejné výdavky a nechala by túto „špinavú prácu“ na centrálnu banku. Privysoké sadzby by veľmi zaťažili úrokové náklady verejného dlhu, a to najmä v tých krajinách, kde je úroveň dlhu vyššia, a preto investori požadujú vyššie výnosy dlhopisov oproti bezpečnejším krajinám. Zároveň rast sadzieb v týchto krajinách by pri statických sadzbách v parametrovo podobných „konkurenčných“ krajinách posilnil domácu menu a znížil by tak exportnú konkurencieschopnosť domácej ekonomiky. Na druhej strane, peniaze „zadarmo“ zvyšujú celosvetovú likviditu a následné špekulácie deformujú cenu aktív a vznikajú tržové nerovnováhy. Preto

budú centrálné banky uvažovať o stratégiách odchodu z politiky masívnej menovej expanzie a už v tomto roku by sme sa mohli dočkať zvýšenia sadzieb aj v tých menových oblastiach, kde „zúri“ fiškálna expanzia. Aj v takom prípade však nepredpokladáme prudký a rýchly rast sadzieb.

Dlhodobo nízke úroky sa netýkajú všetkých vyspelých krajín. Sú to najmä tie ekonomiky, ktorých svetová konkurencieschopnosť zabezpečuje

Z dlhodobého hľadiska vo väčšine vyspelých krajín výrazný rast sadzieb neočakávame

najmä vysoký podiel produkcie komodít na HDP. Príkladom sú Austrália, Nórsko, Južná Afrika. Sme presvedčení, že krajiny s nízkym verejným zadĺžením budú pre relatívne nižšiu hrozbu vysokých daní v budúcnosti oproti zadĺženejším krajinám dlhodobo priťahovať zahraničný kapitál a riziko nadmerného hospodárskeho rastu tam bude vyššie. V tomto horizonte by tam takto mohli byť vyššie i sadzby. To platí aj pre rozvojové krajiny – pre nízko zadĺžené alebo pre tie, ktoré sa nachádzajú v prvotnej modernizačnej fáze, ich rast je extenzívny a rast produktivity práce je pomalý. Samozrejme, úlohu bude hrať aj zadĺženie domácností a firiem, ako aj ostatné štrukturálne faktory, napríklad kvalita pracovnej sily, infraštruktúra a pod.

Dlhodobo nízke úroky znižujú požadované výnosy na dlhopisoch, najmä na kratších splatnostiach. Dlhšie splatnosti sú formované najmä inflačnými očakávaniami. Pre nižšie očakávané úrokové sadzby, tak ako sme ich načrtli vyššie, očakávame aj tlak na pokles výnosov najmä na krátkych splatnostiach. Dlhodobé inflačné očakávania vo väčšine vyspelých krajín by mali byť nízke, keďže vysoké zadĺženie indikuje v očiach investorov vyššie dane a odvody do verejných fondov a nižšie verejné výdavky, čo by malo tlačiť infláciu nadol. Opätovne, tak ako pri úrokových sadzbách, inflačné očakávania by mali byť vyššie pri „komoditných“ vyspelých krajinách a pri niektorých rozvojových krajinách. Samozrejme, významnú úlohu môže hrať kurz domácej meny, ktorý by vo všeobecnosti pri nižšej relatívnej ekonomickej aktivite a nižších úrokových sadzbách a výnosoch dlhopisov mal proti košu svetových mien oslabovať. A to jednak fundamentálne a jednak ako financujúcej meny v medzinárodných úrokových arbitrážach. To by infláciu podnecovalo – najmä v tých krajinách, ktoré sú citlivé na import.

Na jednej strane vo vysoko zadĺžených krajinách tlačia nízke inflačné očakávania výnosy dlhopisov nadol (to znamená, že sa znižuje úrokové riziko), na druhej strane zadĺženie zvyšuje riziko bankrotu krajiny a tlačí na rast výnosov. Vo všeobecnosti, posúdiť rizikovosť krajiny je vždy ťažké a komplikované. Investori si všímajú najmä veľkosť verejného dlhu, jeho citlivosť na zmenu ekonomických parametrov, adaptabilitu ekonomiky na globálne zmeny, konkurencieschopnosť, produktivitu faktorov, zapojenie krajiny do medzinárodného finančného systému. Vysoká zadĺženosť nie je nevyhnutne faktorom rastu výnosov (napríklad Japonsko má pri najvyššom verejnom dlhu na HDP spomedzi všetkých vyspelých krajín najnižšie požadované výnosy). Zadĺženosť sa môže dokonca stať faktorom stabilizácie výnosov dlhopisov – rast verejného dlhu vŕha viac a viac svetového kapitálu a „hedzuje“ tak postavenie krajiny, keď kapitál má záujem na udržaní hospodárskeho rastu a na splácaní dlhovej služby. Toto platí pre zadĺžené štáty s dlhodobo udržateľným verejným rozpočtom. Preto z dlhodobého hľadiska neočakávame v týchto krajinách prudký rast výnosov dlhopisov.

Iná situácia je pri tých zadĺžených štátoch, ktoré zaznamenávajú hlboké makroekonomické nerovnováhy a stav ich verejných financií je bez vonkajšej pomoci dlhodobo neudržateľný. Tam, v pokojných časoch, keď ešte problémy nevystupujú na povrch, sú rozpätia veľmi nízke. V nepokojných časoch sa, prirodzene, rozpätia prudko zvyšujú, krátko potom však prudko klesajú. Stávajú sa veľmi volatílnymi, investori v strese nereagujú na krátkodobý fixný fundament, ale uspokojujú sa politickými garanciami, verbálnymi intervenciami, prísľúbením medzinárodnej pomoci alebo jednoducho len mediálnym tichom. Rozpätia sa výraznejšie menia na krátkom konci (tzn. výnosová krivka sa stáva vyrovnanejšou), ceny dlhopisov sa však menia po celej krivke približne rovnako. Rozpätia výnosov takýchto rizikových krajín závisia len od dôvery investorov k politikom často sľubujúcim štrukturálnu zmenu v krajine. Spravidla sa však už nikdy nevrátia na pôvodné nízke úrovne. Preto neočakávame, že sa niekedy vrátia napríklad rozpätia gréckych dlhopisov na pôvodné úrovne.

Pomerne nízke výnosy dlhopisov krajín s udržateľnými verejnými financiami by mali zvýšiť apetít po akciách, aj keď samotné nízke výnosy indikujú, že ekonomikám sa príliš nedarí a nemalo by sa ani akciám. A ďalej, niekoľko faktorov pôsobí proti dlhodobému rastu cien akcií.

Zoberme dlhodobé americké údaje – pre dostupnosť a relatívne nezávislý charakter ekonomiky. V rokoch 1947 – 1982 rástol index S&P 500 priemerným ročným tempom približne

5.8 %. Nominálne rástla ekonomika USA priemerným tempom 7.9 %, čiže rýchlejšie než akcie. Po roku 1982 do roku 2009 pokleslo tempo nominálneho rastu ekonomiky na priemerných 5.6 %. Naproti tomu index S&P 500 zrýchlil priemerné ročné tempo svojho rastu na 8.7 %, rýchlejšie než hospodárstvo. Populárny ukazovateľ – pomer ziskov k akciám (P/E) – pritom nebol výrazne iný (14.3 vs. 18.5). Pomer ziskov podnikov v indexe k HDP tak musel v období rokov 1982 – 2009 rásť rýchlejšie. Napokon, potvrdzuje to aj samotný rast korporátnych ziskov, ktoré v rokoch 1947 – 1982 rástli nominálne o 6.3 % p. a. a v rokoch 1982 – 2009 tempom 7.3 % p. a. Časť nadmerného rastu ziskov oproti HDP musel teda pri prehlbujúcom sa schodku bilancie tovarov a služieb nevyhnutne pochádzať zo zadĺženia. To je dlhodobo neudržateľné.

Napokon, za posledných 10 rokov bol priemerný medziročný rast produktivity práce, meranej ako HDP na odpracovanú hodinu, „v menej bublinovej“ eurozóne 1.8 % a vo „viacbublinovom“ USA 2.7 %, navyše maturovali vplyvy poslednej veľkej technologickej zmeny – internetizácie. Pri súčasných technológiách sú možnosti mohutného rastu produktivity obmedzené. Tá je odkázaná najmä na „prirodzený rast“ ako dôsledok drobných vynálezov na mikroúrovni naberaním skúseností v práci. Nepredpokladáme však vyšší vplyv než 2 % medziročne. Bez takejto významnej technologickej zmeny alebo inej (spoločenskej), ktorá bude znamenať skok v produktivite práce, je viac ako povedzme trojpercentné tempo rastu týchto maturujúcich ekonomík podozrivé. Pri 2-, 3-percentnej

Dlhodobo vyššie než 8 % tempo rastu akciového indexu v maturujúcej ekonomike je podozrivé

inflácii a vyššej konkurencieschopnosti členov akciových indexov oproti celej ekonomike je podozrivé aj vyššie než povedzme 8 % medziročné tempo rastu akciového indexu vyspelej maturujúcej ekonomiky.

Zatiaľ nevidíme dlhodobý dôvod na „plošný rast“ regionálnych akciových indexov v maturujúcich vyspelých krajinách v zmysle ohlasu na štrukturálnu zmenu v regióne, ktorý index zastupuje. Výnimkou je celosvetovo nadpriemerný rast sektora (alebo ojedinele firmy), ktorý je v indexe silne zastúpený a ktorý vyvolá produktívny rast akciového indexu. To však neznamená, že tieto indexy krátkodobu a možno aj strednodobu rásť nebudú. Napokon, bublinový

investor, ak vie identifikovať prasknutie bubliny, skôr ako k nemu dôjde, máva vyšší výnos než dlhodobý fundamentálny investor, ktorý sa, navyše, môže tiež myliť.

Priestor vidíme skôr na strane akciových indexov rozvojových krajín, najmä v tom regióne, ktorý v minulosti dokázal prekročiť svoj tieň, t. j. v juhovýchodnej Ázii, najmä v Číne a krajinách susediacich s Čínou. Sekundárne z vyspelých krajín by mohli profitovať Austrália a povedzme Japonsko. Tieto krajiny by mali v strednodobom horizonte v raste akcií predstihnúť priemer vyspelých krajín.

Ďalší priestor na rast cien akcií vidíme vo firmách, ktorých produkt je z krátko- a najmä dlhodobého hľadiska neelastický, a mierne zvýšenie dopytu (pre rast príjmu a populácie) môže celosvetovo zvýšiť cenu a následne hodnotu akcie firmy. Tu vidíme stále priestor na energetické, ťažobné a spracovateľské a potravinárske odvetvia. V prípade silného zastúpenia firmy alebo sektora v národnom indexe možno prirodzene očakávať rast hodnoty indexu v celosvetovom meradle.

A napokon, očakávame rast hodnoty tých firiem, ktoré dlhodobo a najmä efektívne vynakladajú vysoký podiel z cash flow na výskum a vývoj (vrátane vzdelávania zamestnancov) a majú predpoklad dlhodobého zvyšovania pridanej hodnoty svojej produkcie. Sem radíme najmä technologické (Telecom, IT) a zdravotnícke firmy. Takto zostavené portfólio by malo z dlhodobého hľadiska priniesť nadpriemerný výnos v dlhodobom horizonte.

Dlhodobo nadpriemerný výnos by mohlo priniesť portfólio zložené z ázijských, ťažobných, technologických a zo zdravotníckych firiem

Dlhodobý odhad vývoja kurzov mien je veľmi komplikovaný, pretože odráža mix rozhodnutí priamych účastníkov reálnej ekonomiky a rozhodnutí veľkých portfólií investorov a establismentu (vlád a bánk). Pri otvorenosti ekonomík niekedy aj 100 % HDP sú dôsledky kurzových pohybov ďalekosiahle a spätne sa ovplyvňujú. Investície do kurzov sú efektívne skôr z krátkodobého hľadiska a s pákou.

Dlhodobo je kurz každej meny ovplyvnený vývojom okamžitých a očakávaných parametrov v danej krajine (alebo menovej oblasti) a, samo-



zrejme, aj vývojom parametrov protistrany. Pri porovnaní najvýznamnejších mien sveta za posledných 40 rokov sa poradie mien, ktoré mali tendenciu najviac posilňovať, až po tie, ktoré najviac oslabovali, začína švajčiarskym frankom, potom, nemeckou markou/eurom, dolárom a končí sa librou. Každú z mien prirodzene ovplyvňuje konkurencieschopnosť domácej ekonomiky, ale aj iné faktory – napríklad jej dlhodobé nízké úročenie slúži ako financujúca mena v čase svetovej konjunktúry (frank, jen a teraz aj dolár), prípadne zastupuje veľkú a navyše vyspelejšiu a predikovateľnejšiu časť svetovej ekonomiky, a preto slúži ako rezervná mena (dolár, euro), ďalej je transakčnou menou vo významnej časti svetového obchodu (komodity – dolár) alebo je významne ovplyvnená finančnými špekuláciami (libra).

Najsledovanejší menový pár sveta je euro – dolár. Obe meny súperia o pozíciu dôveryhodnej meny, hoci ani najväčší patriot v centrálnej banke by iste nestál o príliš vysoký kurz, ktorý by likvidoval export. Hlavnou slabinou eurozóny je heterogenosť jej členov. Tá sa historicky dlhodobo odrážala v rozličnom vývoji kurzov ich mien. Napríklad z pôvodných členov eurozóny za 40 rokov voči doláru posilňovali meny Nemecka, Holandska, Luxemburska, Belgicka a Írska. Ostatné meny – Francúzska, Talianska, Španielska, Portugalska, Grécka a Fínska – depreciovali, pričom španielska peseta a najmä grécka drachma veľmi prudko. Niektoré meny si mohli dovoliť oslabovať, toto znevýhodnenie ich produkcie na medzinárodnom trhu kompenzovalo zvyšovanie produktivity ich práce. Iné meny, naopak, zvyšovali svoju konkurencieschopnosť prostredníctvom oslabovania ich mien, čoho dôsledkom bola zväčša vyššia inflácia. Z toho vyplýva, že ak táto divergencia pokračuje (a my tvrdíme, že pokračuje), potom konkurencieschopnejšia časť starej

eurozóny vyvoláva pre slabšie časti eurozóny buď nadmerné zvyšovanie sadzieb, alebo nadmerné posilňovanie eura, alebo oboje. Nadmerná menová reštrikcia následne vyvoláva tlak na kompenzáciu prostredníctvom štedrejšieho fiškálneho prerozdelenia, a to buď prostredníctvom domácej fiškálnej expanzie a verejného zadlžovania, alebo prostredníctvom prerozdelenia na úrovni

Kurzové obchody radšej krátkodobo a s pákou

EÚ cez štrukturálne fondy so všetkou príznačnou korupciou a neefektivitou.

Eurozóna je teda „na tom dosť zle“, otázkou zostáva, ako je „na tom“ protistrana. Štrukturálna a dlhotrvajúca slabosť americkej ekonomiky spočíva v dlhotrvajúcom 30-ročnom nadmernom sklone k spotrebe a v doterajšom nadmernom dopyte po dolári. Dolár sa medzitým naakumuloval v devízových rezervách, najmä ázijských krajín, stal sa financujúcou menou v narastajúcom (cenovo a objemovo) komoditnom biznise. Výhodou dolára je však nižší štrukturálny dlh oproti eurozóne, USA má lepšiu demografiu, vyšší podiel služieb na HDP, vyšší sklon k podnikateľskému riziku a pod.

Celkovo sú sily vyrovnané. „Z tohto súboja“ však môžu vyjsť víťazne ostatné meny, najmä komoditných rozvojových krajín a tých krajín, v ktorých sa rýchlo zvyšuje produktivita práce a rýchlo konvergujú. Niektoré z týchto mien môžu dokonca dostať štatút rezervnej meny. Takto by ešte viac posilňovali. Jednoducho, priemenných je veľa.

Pohľad späť na rok 2009

JANUÁR V úvode roka boli akciové indexy pokojné. Spoločnosť Alcoa za posledný štvrtrok 2008 však očakávania trhu sklámala. Nálada sa začala zhoršovať. Prispeli k tomu aj masívne revízie odhadov vývoja rôznych finančných či makroekonomických ukazovateľov smerom nadol. Nad osudom bankového sektora visel po koncoročných výsledkoch a obrovských stratách veľký otáznik. Akciové indexy v januári klesli celosvetovo o 9 %, najviac v západnej Európe a Ázii. Centrálné banky pokračovali v znižovaní sadzieb. Dvadsaťateho januára bol do funkcie prezidenta USA inaugurovaný Barack Obama. Koncom januára skolaboval na Islande bankový systém.

FEBRUÁR V polovici mesiaca sa v americkom Kongrese schvaľoval mimoriadny stimulačný balík v objeme 787 mld. USD. Z pôvodného zámeru použitia prostriedkov najmä na budovanie infraštruktúry a tvorbu pracovných miest sa nakoniec určilo na tento účel len asi 81 mld. USD, čo prinieslo veľké znepokojenie medzi investorskou verejnosťou. Zlé správy z bankového sektora aj nejasnosti okolo plánu na záchranu americkej ekonomiky od nového prezidenta Obama odštartovali vlnu zlej nálady na Wall Street. Akciové indexy si celosvetovo odpísali ďalších 9 %. Výraznejšie klesli indexy vyspelých krajín, menej indexy rýchlo sa rozvíjajúcich krajín, niektoré dokonca vzrástli (napríklad čínsky Shanghai Composite). Sadzby centrálnych bánk pokračovali v poklese.

MAREC Začiatok marca sa niesol v pochmúrnej nálađe z februára. Akcie dosiahli 10- až 12-ročné minimá, index S&P 500 klesol v piatok 6. 3. 2009 na hodnotu 666.79 bodu. Výpredaje sprevádzali najmä akcie bánk, kde sa uvažovalo aj nad zoštatnením niektorých bankových inštitúcií... Obrat spôsobil list šéfa Citigroup, podľa ktorého bola banka v prvých dvoch mesiacoch v zisku. Akcie bankového sektora okamžite stúpili. Trhy upokojil aj v polovici marca šéf FED-u s víziou ukončenia recesie do konca roka. Summit G20 prisľúbil naliať do svetovej ekonomiky minimálne 1,1 bil. USD. Okrem toho boli zverejnené aj prvé optimistické čísla z trhu nehnuteľností. Akciové indexy vzrástli celosvetovo o 6,5 %, najmenej v západnej Európe. Centrálné banky pokračovali v znižovaní sadzieb. Výnosy dlhopisov celkovo klesli. V tomto období ešte málokto čakal, že sa práve začala bezprecedentná niekoľkomesačná rally na akciových trhoch a akciové trhy budú na sklonku roka v ziskoch niekoľko desiatok percent.

APRÍL Prichádzajúce makrosprávy boli stále zmiešané. Na trhu veľmi rezonovalo riziko deflácie, zároveň trh optimisticky veril, že sa pre masívne fiškálne a menové stimulačné nepretaví do skutočnosti. Svetové akcie si pripísali najvyšší mesačný príspevok v roku +10,2 %, tentoraz rástli najviac európske a latinskoamerické akcie. Výrazne sa pod to podpísali najmä dobré kvartálne výsledky bankového sektora.

MÁJ Rast na akciovom trhu pokračoval aj v máji. Veľkým víťazstvom pre amerického ministra financií bolo aj zverejnenie kritizovaných stress-testov bánk, ktoré dopadli dobre. Zvýšila sa tým dôvera

Po zverejnení stress-testov bánk, ktoré dopadli dobre, sa zvýšila dôvera investorov k finančnému sektoru

investorov k finančnému sektoru a dodatočné zvýšenia kapitálu jednotlivých bánk prebehli relatívne bezproblémovo. Akcie bánk dostali po zverejnení týchto výsledkov ďalšiu výraznú vzpruhu a spolu s rastúcimi cenami komodít ťahali akcie ďalej smerom „na sever“. Svetové akcie si pripísali 6 %, najviac v Latinskej Amerike a Ázii.

JÚN Akcie prvýkrát medzimesačne klesli, celosvetovo o 0,4 %. Najviac korigovali ruské a západoeurópske akcie. Na trhu zavládlo „vytriezvenie“ z doterajšieho rastu a obavy pred prichádzajúcou výsledkovou sezónou.

JÚL Akcie v očakávaní podnikových výsledkov klesali. Avšak prekvapivo dobré čísla bánk aj niektoré priaznivé makrodáta, korunované prvým medzimesačným nárastom cien nehnuteľností v USA (v máji), vytiahli svetové akcie o 7,6 % vyššie. Nadpriemerne rástli akcie rýchlo sa rozvíjajúcich krajín. Výnosy dlhopisov vo vyspelých krajinách klesli, v rýchlo sa rozvíjajúcich krajinách stúpili.

AUGUST Akcie vzrástli celosvetovo o 3 %, ale čínsky akciový index v tomto období klesol až o vyše 20 %. Šéf FED-u Ben Bernanke bol nominovaný na ďalšie 4-ročné obdobie. Nemecko po štyroch kvartáloch záporného rastu vykázalo pozitívny rast

HDP, podobne aj Francúzsko. Výkon ekonomiky pomohli zlepšiť najmä verejné výdaje a programy typu šrotovné.

SEPTEMBER Pozornosť trhu vzbudila ponuka amerického potravinárskeho gigantu Kraft Foods na kúpu britskej čokoládovne Cadbury. O svojom apatite do nakupovania sa rozhovoril aj investor Warren Buffet. Na konci mesiaca optimizmus schladili niektoré negatívne makrosprávy. Svetové akcie si pripísali 3,3 %, najviac v rýchlo sa rozvíjajúcich krajinách. Výnosy 10-ročných dlhopisov pokračovali v poklese. V Nemecku sa skončilo šrotovné.

OKTÓBER V prvej dekáde októbra akcie rástli, keď ich ešte pred výsledkovou sezónou hnali niektoré odporúčania analytikov. Ďalší priebeh výsledkovej sezóny však už nebol taký optimistický. V druhej polovici mesiaca sa kopili aj negatívne makrosprávy, a tak za celý mesiac klesol index MSCI World o 2,1 %, najviac si pohoršili západoeurópske indexy. Základné sadzby centrálnych bánk sa stabilizovali, a Austrália a Nórsko ako prvé krajiny úrokové sadzby zvýšili. Index Dow Jones prekonal opäť 10 000-bodovú hranicu.

NOVEMBER V novembri vzrástli celosvetové akcie o 2,9 %, ťahali ho najmä makroekonomické údaje, vyhlásenie FED-u o zotavení ekonomiky alebo aj zvýšenie priemyselnej produkcie v Číne. V závere mesiaca sa svetom prehnala správa o problémoch developerskej firmy Dubai World.

DECEMBER Na začiatku decembra vládla na trhoch dobrá nálada. Vrásky na čele investorov priniesli správy z Dubaja, ale makrosprávy situáciu upokojili. Pred Vianocami začal rezonovať na trhoch rating Grécka a jeho problémový vysoký deficit, napriek tomu ostal trh do konca roka relatívne pokojný.



Aktuality

Dosiahnuté hospodárske výsledky banky za prvý kvartál roku 2010

V prvom štvrtroku 2010 nadviazala Privatbanka, a.s., na pozitívne hospodárske výsledky a rastové trendy, ktoré zaznamenala na konci roka 2009. Ku koncu roka 2009 boli výsledky nasledovné:

	31. 12. 2009 (tis. €)	31. 12. 2008 (tis. €)	nárast o
Bilančná suma (aktíva spolu)	470 388	420 900	12 %
Prevádzkový zisk	5 273	3 377	56 %
Čistý zisk	3 035	2 218	37 %

K 31. 3. 2010 dosiahla Privatbanka čistý zisk na úrovni 0,896 mil. EUR, čo je o takmer 29 % viac ako v prvom kvartáli minulého roka. Vyšší čistý zisk bol dosiahnutý najmä zvýšenými čistými úrokovými výnosmi, ktoré oproti rovnakému obdobiu minulého roka vzrástli takmer o 15 %. Banka zaznamenala nárast taktiež pri čistých prijatých poplatkoch a províziách, ktoré vzrástli takmer na trojnásobnú hodnotu. Bilančná suma Privatbanky bola ku koncu prvého kvartálu na úrovni 536 mil. EUR. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka je to nárast o 43 %, keď výška bilančnej sumy dosiahla 375 mil. EUR.

	31. 3. 2010 (tis. €)	31. 3. 2009 (tis. €)
Bilančná suma (aktíva spolu)	536 396	374 922
Prevádzkový zisk	1 084	1 090
Čistý zisk	896	697

Aktuálna informácia o Dlhopisoch Žabka 2010

Dlhopisy Žabka patria k najviac dopytovaným dlhopisom, pre ktoré Privatbanka organizuje sekundárny trh. Dlhopisy sú splatné v novembri tohto roka a emitent zvažuje ďalšiu emisiu dlhopisov, ktorou sa nahradí práve splatná emisia.



Žabka – najväčší reťazec typu „Convenience Stores“ v strednej a východnej Európe

V roku 2009 stála spoločnosť Žabka Polska S.A. na čele reťazcov typu convenience v Poľsku a Českej republike. V Poľsku prevádzkuje 2.200 predajní Žabka, v Českej republike je to 110 predajní a 46 obchodov Koruna. Spoločnosť otvorila aj novú sieť predajní Freshmarket, plán na rok 2010 je 50 predajní. Podľa koncoročných výsledkov vykazuje Žabka Polska S.A. pozitívne hospodárske výsledky. Celkové tržby vzrástli v uvedenom období o 15,6 % v porovnaní s rokom 2008 a ukazovateľ EBITDA (zisk pred úrokmi, zdanením, odpismi a amortizáciou) vykazuje nárast o 18,2 %. Čistý zisk sa zvýšil zo 6,17 mil. PLN v roku 2008 na 23,61 mil. PLN v roku 2009. Veľmi pozitívny je aj fakt, že čistý dlh klesol o 32 % z 374 mil. PLN na 257 mil. PLN.



Dlhopisy Privatbanka 06

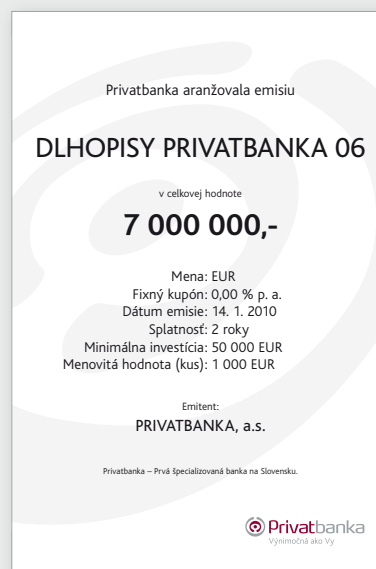
Dňa 14. 1. 2010 začala Privatbanka predávať už šiestu emisiu vlastných dlhopisov. Názov nie je prekvapujúci, drží sa tradície predchádzajúcich názvov: „Dlhopisy Privatbanka 06“.

Presné znenie emisných podmienok Dlhopisov Privatbanka 06 bolo uverejnené 7. 1. 2010 v denníku Hospodárske noviny a je k dispozícii u vášho privátneho bankára alebo na požiadanie na adrese treasury@privatbanka.sk

Ako vidieť z parametrov na priloženom obrázku, dlhopis nevypláca žiadne pravidelné výnosy. Výnos pre investora sa dosahuje tým, že emisný kurz (teda cena, za ktorú sa dlhopis predáva) je nižší než menovitá hodnota.

Dlhopisy Privatbanka 06 sa v čase, keď píšem tento článok, ponúkajú s výnosom 3,75 % p. a., čo je atraktívny výnos pri porovnaní s depozitnými produktmi podobných splatností. Hlavnou výhodou dlhopisu je však jeho prevoditeľnosť, teda možnosť predat dlhopis pred jeho splatnosťou.

Letný pohľad do histórie prezradí, že Privatbanka začala vydávať dlhopisy v roku 2006, pričom trojročné emisie Dlhopisov Privatbanka 01 a Dlhopisov Privatbanka 02 boli riadne splatené v roku 2009. Momentálne sú ešte „živé“ tri emisie dlhopisov mimo emisie Dlhopisov Privatbanka 06. Dlhopisy predstavujú pre banku dlhé zdroje, ktoré slúžia na krytie aktív s dlhšou lehotou splatnosti, najmä úverov.



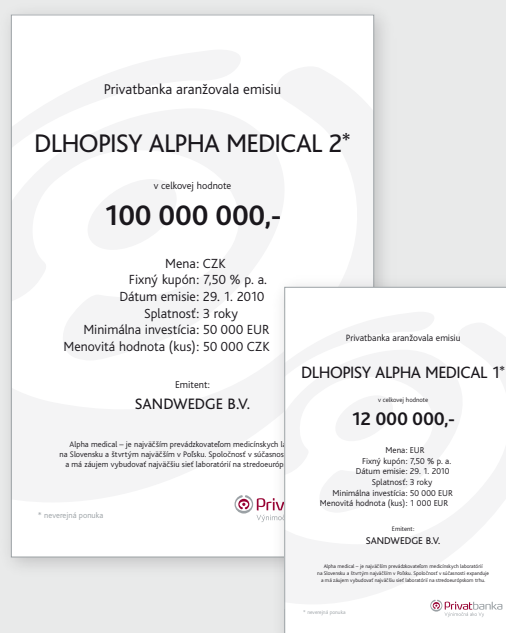
Dlhopisy Alpha Medical 1 a 2

V júli roku 2007, teda pred necelými tromi rokmi, sa Privatbanka pustila do neprebádaných vôd umiestňovania korporátnych emisií dlhopisov. Dlhopisový trh na Slovensku, s výnimkou štátnych dlhopisov, prakticky neexistuje. Napriek tomu sme tento stav považovali skôr za výzvu, keďže sme cítili silný dopyt klientov po investíciách s fixným výnosom a rozumným rizikom. Prvou emisiou boli Dlhopisy Digital Park 01 a odvtedy sme pripravili a umiestnili šesť emisií korporátnych dlhopisov piatich emitentov v celkovom objeme viac ako 70 mil. eur.

Sme hrdí, že v tomto segmente sme jednotkou na Slovensku. Keďže dopyt klientov pretrváva, rozhodli sme sa pripraviť ďalšie emisie korporátnych dlhopisov. Dňa 29. 1. 2010 sme začali predávať emisie dlhopisov Alpha Medical. Emitentom dlhopisov je spoločnosť Sandwedge B.V. so sídlom v Holandsku, ktorá prostredníctvom ďalších spoločností vlastní sieť laboratórií medicínskej diagnostiky na Slovensku, v Českej republike a Poľsku. Holding dosahuje v súčasnosti tržby na úrovni približne 40 mil. eur. Alpha Medical, a. s., je najväčším poskytovateľom služieb v oblasti medicínskych laboratórií na Slovensku. Od roku 2006 je akcionárom spoločnosti skupina Penta. Alpha denne vykoná asi 7-tisíc testov a 45-tisíc testovacích úkonov, jej ročné tržby sa pohybujú na úrovni 20 mil. eur.

Spoločnosť rastie rýchlo, najnovšou akvizíciou je spoločnosť Aeskulab Holding, a. s., v Českej republike. Práve financovanie ďalšej expanzie je dôvodom vydania dvoch emisií dlhopisov (jedna v eure, druhá denominovaná v českej korune, inak sú parametre oboch emisií rovnaké). V čase, keď píšem tieto riadky, je celá emisia v eurách predaná.

Presné znenie emisných podmienok Dlhopisov Alpha Medical 1 (emisía v eure) a Dlhopisov Alpha Medical 2 (emisía v českej korune) bolo uverejnené 22. 1. 2010 v denníku Hospodárske noviny a je k dispozícii u vášho privátneho bankára alebo na požiadanie na adrese treasury@privatbanka.sk





PROFIT Konto Invest II

Ing. Michal Šubín, riaditeľ odboru privátneho bankovníctva

Po úspechu s posledným štruktúrovaným produktom Profit Konto Invest I priniesla Privatbanka začiatkom roka 2010 jeho pokračovanie. Opäť bolo jeho úlohou predovšetkým doplnenie existujúcich portfólií o prvok s vyšším potenciálom zhodnotenia, avšak pri zachovaní istoty investovaného kapitálu. Tentoraz bol produkt nadviazaný na portfólio zložené z akciového indexu Nikkei 250, ropy a vývoja menového páru GBP vs. EUR.

Podobne ako pri všetkých investičných aktivitách banky, aj v tomto prípade sme sa pozerali na túto investíciu ako na súčasť väčšieho celku. Nebolo našou ambíciou prísť a ponúknuť tento produkt ako jediné správne riešenie. Úlohou privátneho bankára bolo i v tomto prípade vhodné začlenenie produktu do celkového portfólia klienta tak, aby sa posilnila pozícia inštrumentov, ktoré môžu generovať istý nadvýnos, ale súčasne nenarušiť samotnú filozofiu portfólia s dôrazom na stabilný výnos a kontrolované riziko. Snažíme sa sledovať dlhodobé trendy a k týmto predpovediam prispôbiť naše návrhy. Nešpekulujeme teda na krátkodobý rast alebo pokles.

Súčasná doba je charakteristická pomerne špecifickým trhovým prostredím. Úrokové sadzby zostávajú nízko a dá sa predpokladať, že na tejto úrovni ešte niekoľko mesiacov zostanú. To malo a má vplyv na pokles výnosov dlhopisov prakticky naprieč celým priestorom od štátnych, bankových až po korporátne. K poklesu sadzieb sa postupne pridalo aj zníženie kreditných spreadov.

Akciové trhy, ktoré v roku 2009 dynamicky rástli, boli postihnuté na začiatku roka 2010 výraznej-

**Súčasná doba je
charakteristická pomerne
špecifickým trhovým
prostredím**

šou korekciou. Aj napriek tejto korekcii existuje veľa názorov, že trh zostáva prekúpeným a ceny sú s ohľadom na aktuálny stav na trhu príliš vysoké.

Napriek všetkým, či už uvedeným, alebo nespomenutým faktom, existuje aj veľa možností, ktoré ponúkajú rastové príležitosti. Zámer postaviť Profit Konto Invest II vznikol v septembri 2009 a od začiatku banka definovala celkovo 33 odlišných tried aktív, ktoré začala sledovať. Počnúc prakticky všetkými akciovými indexmi cez významné komodity až po menové páry. Postupne sme sledovali ich správanie a vývoj a priebežne sme vyhodnocovali vzťah medzi aktuálnou cenou a potenciálom ich ďalšieho vývoja. Pri posudzovaní a výbere sme brali do úvahy tak fundamentálnu, ako aj technickú analýzu (Stochastic, Bollinger bands, Fibonacci, Relative Strength Index).

**Konečný výber – Nikkei 250,
Ropa, menový pár GBP/EUR**

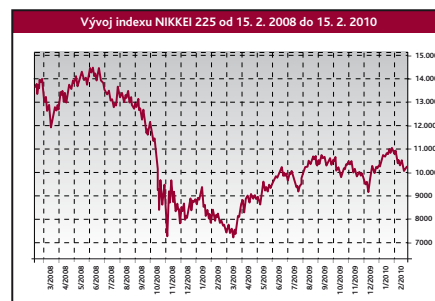
Podkladovými aktívami pre PROFIT Konto Invest II sa stali japonský akciový index Nikkei 225, ropa a kurz britskej libry k euru. Vo všetkých troch prípadoch veríme v nadpriemerný výnos oproti alternatívam.

Japonský akciový index v poslednej fáze oživenia akciových trhov rástol relatívne málo, relatívne slabé výnosy dosiahol aj v porovnaní s jeho maximami za posledných 5 či 10 rokov. Nadpriemerný výkon indexu v porovnaní s vyspelým trhom by mohol tejto exportne orientovanej ekonomike zabezpečiť perspektívne slabnúci jen. Podobne by mohla exportu pomôcť aj blízkosť perspektívneho ázijského trhu. Vďaka otvorenosti a bázičkému efektu by mohol byť rast výraznejší. Japonsko má



Ing. Michal Šubín
riaditeľ odboru privátneho bankovníctva

skúsenosti s defláciou a so sadzbami dlhodobu na minime, je predvídateľnou krajinou.

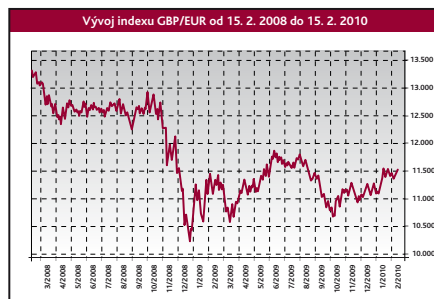
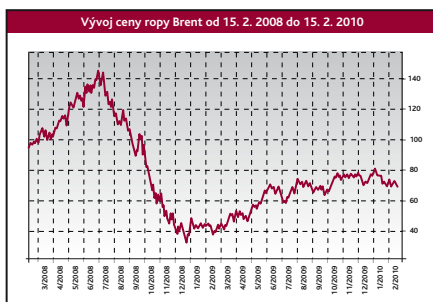


Zo strednodobého hľadiska veríme, že cena ropy narastie. V roku 2009 významne klesli investície do ťažby ropy, v dôsledku čoho by sa mala svetová ponuka znížiť. Svetový output by sa mal na predkrízovú úroveň dostať do konca roka 2011. Pri takom neelastickom

toWARE, ako je ropa, by malo nevyhnutne dôjsť k rastu ceny. Navyše, krajiny OPEC-u síce nemajú záujem o udusenie oživenia svetovej ekonomiky, ale zároveň nemajú ani záujem

Veľmi atraktívnym prvkom je aktívne sledovanie uvedeného portfólia

o pokles cien ropy, aby ufinancovali svoje často bublinové ekonomiky. Istú úlohu môže zohrávať aj politické napätie v niektorých producentoch. Ropa zároveň nenesie riziko prepadu jednej krajiny, je tak do určitej miery „hedžovaná“.



Britská libra veľmi oslabila, najmä pre strach z nadmerného bankového sektora a jeho strát, hypotekárnej bubliny a pod. Predpokladáme, že tieto straty sú už „započítané“. Libra oslabila takmer voči všetkým menám sveta, a tak by mala tvoriť akýsi vankúš v tranzitnom období. Konečná štruktúra produktu je postavená na kombinácii 100% ochrany investovaného kapitálu a výnosu, ktorý je generovaný kombináciou uvedených aktív v pomere 40 % Nikkei 250, 35 % Ropa a 25 % menový pár GBP/EUR. Výnos je predstavovaný 100% príspevkami na použitých warrantoch, ktoré kopírujú predmetné aktíva. Splatnosť produktu je 25 mesiacov. Veľmi atraktívnym prvkom je aktívne sledovanie uvedeného portfólia a možnosť ukončenia jednej alebo aj všetkých jeho zložiek v prípade, ak by ich rast počas trvania produktu prekonal definované očakávania. V tom prípade by banka

mohla tzv. zakliknúť už dosiahnutý výnos a produkt by len počkal do svojej maturity, pričom prípadný následný negatívny vývoj by už klient nepocítil.

Jednotlivé triedy aktív od seba nie sú závislé, čo v princípe znamená, že v prípade, ak by jedna z investícií po uplynutí lehoty splatnosti skončila negatívne, v konečnom výnose sa to prejaví 0 % výnosom za dané aktívum.

V časoch nízkych úrokových sadziieb je záujem o štruktúrované produkty, ktoré majú potenciál ponúknuť vyššiu mieru zhodnotenia pochopiteľný. Podľa nášho názoru by si však investor mal dať veľký pozor na podobné konštrukcie, ktoré sú spojené s dlhou lehotou splatnosti a súčasne by v portfóliu predstavovali príliš veľkú pozíciu. V takom prípade potom stráca možnosť reálne reagovať na nové podnety, ktoré trh prináša dnes a prinesie aj v budúcnosti (napríklad rast úrokových sadziieb). Ako je už vyššie uvedené, chápeme štruktúrované produkty ako súčasť portfólia klienta. A tak, ako vytvárame portfólia, ktoré sú šité na mieru konkrétnych klientov, vieme pri vyšších objemoch vytvoriť aj špecifický štruktúrovaný produkt pre individuálneho klienta. Filozofia a postup budú totožné – maximálne možný individuálny a konzervatívny prístup a transparentnosť.



ProCare

ambulantná starostlivosť na nadštandardnej úrovni

Na svojej webovej stránke deklaruje ProCare víziu stať sa preferovaným poskytovateľom sieťovej ambulantnej zdravotnej starostlivosti na Slovensku a službami s pridanou hodnotou pre klienta prispievať k zlepšovaniu jeho zdravotného stavu a kvality života. Klienti Privatbanky sa budú mať možnosť za zvýhodnených podmienok v rámci programu PRIVATBANKA HEALTH MANAGEMENT presvedčiť, čo realizácia tejto vízie v praxi znamená pre klientov siete ProCare.



Ing. Daniel Rušin,
riaditeľ klientských služieb

O poliklinikách ProCare a ich smerovaní nám viac porozprával Ing. Daniel Rušin, riaditeľ klientských služieb.

> Ako chcete dosiahnuť naplnenie tejto vízie?

Už od vzniku spoločnosti deklaruje, že náš model v zdravot-

níctve je postavený na dvoch pilieroch: kvalitnej zdravotnej starostlivosti reprezentovanej vysokou odbornosťou našich lekárov a zdravotných sestier v kombinácii s ich proklientským prístupom a na modernej obsluhu klienta, ktorá spočíva v zavedení štandardov, ktoré poznáme z iných sektorov, ale v zdravotníck-

tve nie sú také obvyklé: objednávanie na vyšetrenia na presný čas cez centrálnu Infolinku alebo recepciu polikliniky, komplexnosť špecializácií v rámci siete, moderné technické vybavenie polikliník a moderný medicínsky informačný systém, ktorý uľahčuje diagnostiku pacienta jednoduchým on-line zdieľaním dát a možnosťou, aby lekár objednal pacienta priamo do diára iného lekára. Toto všetko sú prostriedky, ako pomôcť naplneniu vízie, ale alfou a omegou nášho úspechu sú zdravotnícki pracovníci v priamom kontakte s pacientom – lekári a zdravotné sestry.

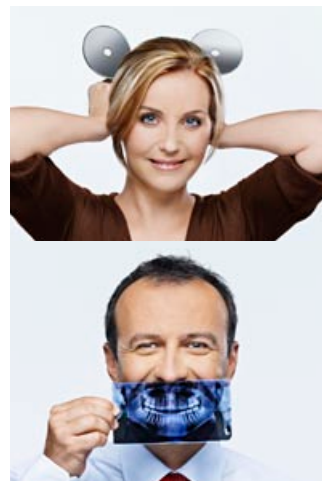
> Aké služby navyše ponúkate svojim klientom?

Okrem zdravotníckych pracovníkov nám veľmi záleží na vybudovaní profesionálnych recepcií – centier klientských služieb v každej poliklinike, ktorá je často prvým kontaktom pre nových klientov a stálym kontaktom pre súčasných klientov. Chceme, aby našou charakteristikou v prístupe k obsluhu klienta bola starostlivosť – záujem o klienta, o vyriešenie jeho problémov a požiadaviek okamžite a v požadovanej kvalite. Samozrejme, neďa sa to urobiť zo dňa na deň – naša sieť je zložená z polikliník postavených „na zelenej lúke“, ale aj akvizovaných polikliník

s vlastnou viacročnou históriou, klientskou bázou a návykmi. Integrácia každej polikliniky do siete a jej adaptácia trvajú nejaký čas, ale sú nevyhnutné, aby klient dostal benefit vyplývajúci zo sieťového efektu – tým, že si zakúpi

Naším cieľom je sprístupniť nadštandardnú zdravotnú starostlivosť všetkým individuálnym aj firemným klientom

program celoročnej zdravotnej starostlivosti v jednej poliklinike siete, poliklinika mu umožňuje rovnaký servis a prístup k leká-






**Privatbanka
Health Management**
 Priestor pre Vaše zdravie

ským vyšetreniam v celej sieti ProCare – buď v rámci mesta, napr. Bratislavy, alebo naprieč regiónmi. Klientovi tak v prípade nedostupnosti okamžitého termínu v jednej poliklinike ponúkne- me rovnakú špecializáciu v rámci

Analyzujeme možnosti rozširovať sieť aj v ďalších lokalitách s dopytom po nadštandardnej zdravotnej starostlivosti

siete s takým termínom na vyšetrenie, s ktorým bude spokojný.

> Kto je typický klient ProCare?

Naším cieľom je sprístupniť nadštandardnú zdravotnú starost-

livosť všetkým individuálnym aj firemným klientom, pre ktorých sú prevencia a starostlivosť o svoje zdravie alebo zdravie svojich zamestnancov prioritou a zároveň vnímajú služby, ktoré šetria ich čas a čas svojich zamestnancov ako pridanú hodnotu. Staráme sa o širokú bázu detských pacientov, a deti zvyhodňujeme v rámci našich produktov spolu s ponukou preventívnych prehliadok tak, aby sme mohli osloviť nielen individuálnych klientov, ale aby sme boli aj preferovaným poskytovateľom zdravotnej starostlivosti pre celú rodinu. Máme zároveň širokú ponuku pre firemných klientov v oblasti prevencie zdravia, pracovnej zdravotnej služby aj celoročnej zdravotnej starostlivosti.

> Koľko polikliník tvorí sieť ProCare, a uvažujete o jej rozšírení?

Dnes tvorí sieť ProCare 9 polikliník, v ktorých postupne zavádzame prvky ProCare modelu, pričom

pred mesiacom sme otvorili po Košiciach druhú novú polikliniku v Bratislave-Petržalke, prebieha postupná modernizácia mestskej polikliniky v Sereďi a pripravujeme otvorenie nových priestorov v rámci medicínskeho centra v Nitre. Analyzujeme možnosti rozširovať sieť aj v ďalších lokalitách s dopytom po nadštandardnej zdravotnej starostlivosti,

samozejme tak, aby sme splnili očakávania klientov, miestnych samospráv a akcionárov spoločnosti.

Pokiaľ vás táto informácia zaujala, kontaktujte svojho privátneho bankára alebo Odbor privátneho bankovníctva Privatbanky: 02/3226 6669 alebo privatnebankovnictvo@privatbanka.sk


ProCare
 moderná poliklinika





Professional Service Zone

Váš individuálny priestor

Privatbanka, a. s., pripravila koncept, v ktorom má klient k dispozícii špičkový servis v rámci manažmentu jeho individuálnych požiadaviek.

> Profesionálny servis pre náročných

Čo sa za touto novou službou skrýva? Naplno si uvedomujeme každodenné praktické potreby ľudí, ktorí sú našimi klientmi. Dokonale rozumieme ich životnému štýlu a vieme sa mu prispôbiť. Vieme, že čas je drahocenná a ničím nenahraditeľná veličina, ktorá veľmi vplýva na kvalitu života. Naša zaneprázdnenosť nám často nedovoľuje venovať sa všetkému, čo by sme potrebovali a čo by nás uspokojovalo. Naš pracovný život

Naša zaneprázdnenosť nám často nedovoľuje venovať sa všetkému, čo by sme potrebovali a čo by nás uspokojovalo

v takom prípade časovo ďaleko presiahne zdravú a efektívnu normu, a ukrajuje nám viac a viac hodín zo súkromia. Táto situácia má však za následok, že človek prosperuje len v jednej oblasti a jeho život stráca na kvalite v ostatných, rovnako dôležitých oblastiach, akými sú vzdelávanie, umelecké vyžitie, čas strávený s blízkymi, rodinou, šport či iná psychohygienu. Preto sme sa v Privatbanke rozhodli vyvinúť a poskytnúť našim klientom výnimočnú

službu, ktorá im v ich hektických dňoch ušetrí vzácny čas, ktorý potom môžu venovať sami sebe a príjemnejším aktivitám podľa chuti. Prečo by ste sa mali zdržiavať takými povinnosťami, akými sú napríklad vybavovanie zahraničnej cesty, booking leteniek či vyhľadávanie hotelov, keď môžete večer stráviť omnoho uspokojivejšie? Na divadelnom predstavení so svojou manželkou, squashom s priateľom či príjemnou večerou v pútavom rozhovore...

Prečo sa venovať vyhľadávaniu najlepšej nehnuteľnosti podľa vašich požiadaviek, keď tých pár vzácných hodín môžete relaxovať. My v Privatbanke vám so všetkým pomôžeme...

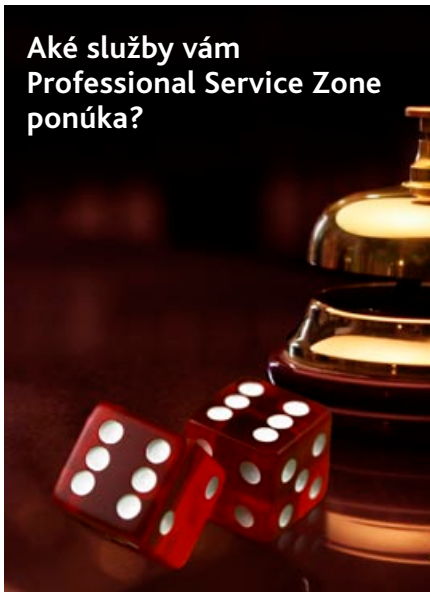
> Ako program funguje?

Privatbanka vám zabezpečí skutočne nadštandardný osobný servis. Sme schopní promptne reagovať na akúkoľvek vašu požiadavku, otázku či konkrétnu úlohu. Svojim klientom ho poskytujeme v rámci výnimočného programu Professional Service Zone. Tento efektívny program funguje predovšetkým vďaka našim partnerom. Je postavený na odbornom know-how zo širokého záberu rôznych sfér, ktoré sa nám podarilo zlúčiť dohromady. Z rôznych oblastí, tém a odvetví precízne a starostlivo vyberáme tých najvhodnejších partnerov. Títo potom našim klientom umožňujú ďalej prístup k vysokej úrovni nefinančných služieb, ktoré banka samotná ako inštitúcia zvyčajne neposkytuje.

Spolu so zodpovednými partnermi a prostredníctvom efektívnych procesov vám vieme pomôcť so všetkým, o čo nás požiadate. Dokážeme vyriešiť problémy a odbremeniť vás od povinností, na ktoré vám nezostáva dostatok času. Vďaka tejto službe si budete môcť častejšie dopriať veci, ktoré náš život robia krásnym a zmysluplným, napríklad stretnutia s priateľmi či voľné chvíle plnohodnotne strávené s rodinou. Prostredníctvom služby Professional Service Zone, našich súkromných bankárov a partnerov vám dokážeme pomôcť s každou požiadavkou, s orientáciou v rozličných oblastiach, poskytneme vám užitočné informácie. Pomôžeme vám plánovať veľké a dôležité rozhodnutia. Poradíme vám v prípade, že sa rozhodnete investovať do umenia, zabezpečíme adekvátne právne služby, zariadime predaj vašej firmy... Hlavnou ambíciou služby Professional Service Zone je zabezpečiť klientovi absolútne pohodlie a postarať sa o bežné i nadštandardné požiadavky. Chceme sa stať vašim partnerom: nie však výhradne v otázkach financií a bankovníctva, ale aj v ďalších nespočetných oblastiach – pracovného aj súkromného charakteru. Chceme byť partnerom, na ktorého sa obrátite, keď potrebujete spoľahlivú pomocnú či cennú odbornú radu.

Pokiaľ vás táto informácia zaujala, kontaktujte svojho súkromného bankára alebo Odbor súkromného bankovníctva Privatbanky: 02/3226 6669 alebo privatnebankovnictvo@privatbanka.sk

Aké služby vám Professional Service Zone ponúka?



M&A (Mergers and Acquisitions) profesionálny servis pre podnikateľov

Poradíme klientom pri fúziách, akvizíciách alebo predajoch firiem. Prostredníctvom poradcov navrhujeme štruktúru, pripravíme materiály, posúdime cenové očakávania, sprocesujeme celý predaj.



Exclusive Real Estate sprostredkovanie predaja a prenájmu nehnuteľností

Zabezpečíme predaj a prenájom nehnuteľností, špeciálne sa orientujeme na vyšší a stredný segment, predovšetkým rezidenčné nehnuteľnosti na celoslovenskej úrovni.



Consiere Service manažovanie bežných vecí, na ktoré klienti nemajú dostatok času

Ponúkame zaneprázdneným klientom hodnotný a zaujímavý servis, v rámci ktorého im zabezpečíme čokoľvek, na čo sami nemajú čas.



Cestovný ruch zabezpečenie dovoleniek a pracovných ciest

Pomôžeme pri príprave dovoleniek a ciest na mieru podľa individuálnych prání klienta. Uspokojíme aj tých najnáročnejších klientov.



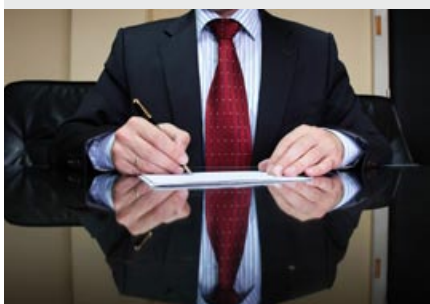
Účtovníctvo, audit, daňové poradenstvo a poistenie

Klientom poskytneme účtovné poradenstvo, audit, daňové poradenstvo a služby poistenia.



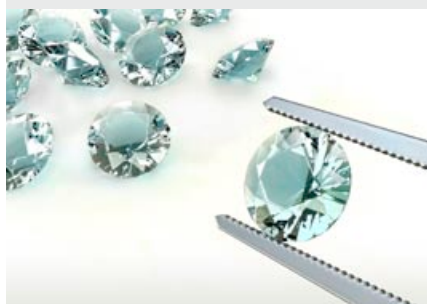
Právne poradenstvo

Naším klientom poskytneme komplexné profesionálne právne služby vo všetkých oblastiach práva.



Poradenstvo pri investovaní do zlata a diamantov

Ak sa klient rozhodne pre kúpu alebo predaj investičného zlata a diamantov, všetko potrebné vybavíme a zabezpečíme.



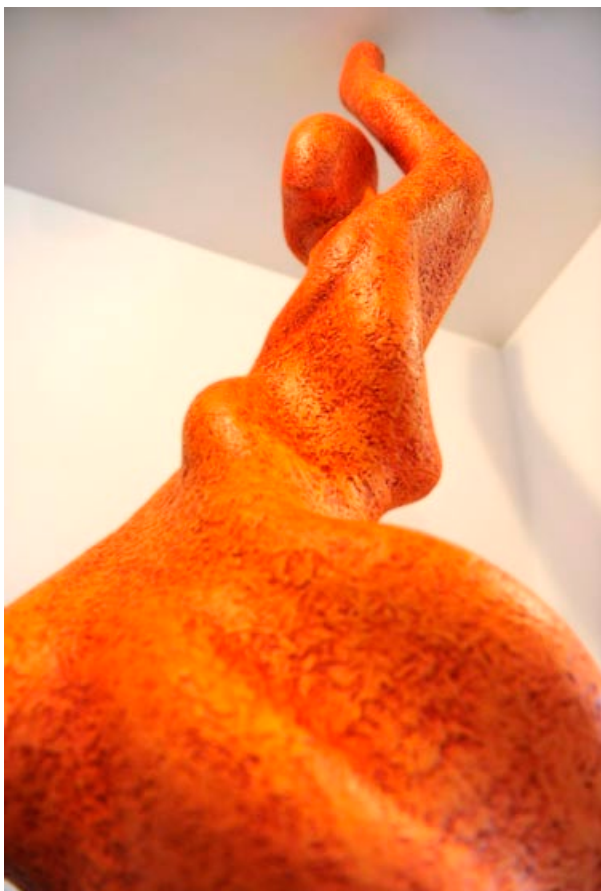
Poradenstvo pri investovaní do umenia

Klientom poradíme a pomôžeme pri ich rozhodnutí investovať do výtvarného umenia, slovenskej i svetovej fotografie, starožitností či umeleckého remesla.



Umelecké dielo je podpisom autora i objednávateľa

Rozhovor s Andrejom Csillagom, sochárom, ktorého diela vlastní aj Privatbanka, a.s.



> Ako ste sa dostali k sochárstvu?

Sochárstvo ma vždy priťahovalo. Podľa toho som si vyberal aj školu. Prešiel som klasickou modernistickou školou figurálneho sochárstva na VŠVU v Bratislave u prof. Jankoviča, ročným študijným pobytom na Akadémii v Budapešti u neokonceptualistu prof. Jovánovicsa, a nakon som svoje štúdiá ukončil v konceptuálnom ateliéri prof. Miloše Šejna na AVU v Prahe v roku 2002.

> Ako vyzerá váš priemerný tvorivý deň?

Ktosi mi dávno povedal, že „umenie je rehoľa“, v ktorej výtvarník nastupuje na istú cestu sebapoznávania a katarzie skrz svoje diela. Socha je disciplína, ktorá je sprevádzaná klasickými

manuálnymi pracovnými postupmi. Sochár tvorí v medziach prvotných technologických procesov, ktoré nemožno nijako obísť či oklamať. Všetko treba dopovedať „dotykmi“ alebo natvrdo vydrieť. Tvorivý zápas s hmotou je mojím takmer denným programom.

> Myslíte si, že umenie sa môže stať duchovnou cestou?

Pre mnohých výtvarníkov zrejme áno. Kedysi som si myslel, že sochárstvo môže byť cestou k vlastnému prerodu. Dnes už naozaj neviem, či je to touto cestou možné.

> Čo je vo vašej tvorbe hlavná inšpirácia?

Proces tvorby vnímam ako zápas myšlienky o vlastnú materializáciu skrz moje nazeranie na isté hmotovo-energetické princípy, na ktoré som zameraný. Zrejme každý z výtvarníkov je v istých veciach dotknutý, oslovený a možno iba znovu

objavuje a reflektuje archetypy a nadčasové princípy jestvujúce v univerze možno od počiatku sveta. Veľmi povrchné povedané „všetko tu už bolo“ a všetci akoby sme čerpali z toho istého pôvodného jazera inšpirácie. V tom istom okamihu však platí, že keď dvaja ľudia robia to isté, už to to isté nie je.

> Aký máte názor na súčasnú výtvarnú scénu?

Strávil som pomerne veľa času hľadaním autorského sebadefinovania a triedením znakov výtvarnej zrelosti, ktorá sa od umelca očakáva. Umelec musí byť pre teoretika umenia transparentný a zaraditeľný, aby si ho mohol pripíchnúť ako exemplár do zbierky preparátov, motýľov

alebo vložiť do nejakej škatule ako v depozite skamenelín. Odmietam povrchnosť takéhoto mechanického zaraďovania a uvažovania. Tvorba a umenie predsa nemôžu byť obmedzené na elementárne poznávacie znaky. Umenie by malo zostať otvoreným prejavom nekonformného myslenia a slobodného, voľného prepisu inšpiračných zdrojov. Diktát súčasných medzinárodných tendencií obmedzuje slobodu prejavu výtvarníka podľa pravidiel dopytu trhu alebo tendenčnej glorifikácie istých „prototypov súčasného umenia“ teoretikmi umenia.

> Čo najviac vplýva na vašu tvorbu?

Som, ako asi každý, poznačený tendenciami a vplyvom rôznorodých prostredí, ktoré som vyhľadával, a vplyvmi kolektívov, v ktorých som študoval. Každý vplyv na človeka vychádza z prijímania alebo odmietania toho, čo nás obklopuje.

> Dve z vašich diel, sochu ženy a totem, vás reprezentujú aj v Privatbanke. Čo vás pri ich vytváraní inšpirovalo?

Keď ma oslovili ľudia z Privatbanky, nebral som túto požiadavku ako zákazku. Bolo pre mňa veľkou výzvou vytvoriť diela, ktoré budú charakteristické pre túto banku a ktoré si prezrie a zhodnotí veľa významných ľudí. Snažil som sa prepojiť svoje umelecké vnímanie s vašim poslaním a spojiť moju víziu s víziou banky.



MARCO MIRELLI

Život na mieru

Privatbanka, a.s., sa stala partnerom exkluzívneho pánskeho odevného domu Marco Mirelli.



Showroom odevného domu Marco Mirelli

Marco Mirelli predstavuje špičku pánskeho odievania na Slovensku. Firmu založili manželia Lisovci v roku 2001. Odvtedy sa medzi ich klientelu radia úspešní podnikatelia, vrcholoví manažéri, diplomati, ale aj umelci. Profesionálny tím odborníkov tvorí pre svojich zákazníkov štýlové pánske oblečenie na mieru z najkvalitnejších svetových materiálov. Dokonalý vzhľad dotvára doplnkami od renomovaných svetových výrobcov.

> Na mieru

Len odevy zhotovené na mieru dokážu v plnej miere vystihnúť osobnosť svojho nositeľa a byť pre neho partnerom na každý deň a v každej situácii. Vhodne zvolený materiál a starostlivo vybraný strih sú základom dokonalého vzhľadu. Každý úspešný muž vie, že aj jeho odev prispieva k tomu, ako sa cíti a aký dojem v spoločnosti zanechá. Odevy Marco Mirelli ponúkajú

ich nositeľovi pohodlie a množstvo inšpirácií na každú príležitosť.

> Individuálny štýl pre každého klienta

Odevy sú pre zákazníkov Marco Mirelli v rukách odborníkov vytvárané tak, aby farebne aj

**Sme hrdí, že našim
zákazníkom môžeme
poskytnúť to
najlepšie zo svetovej
produkcie v oblasti
pánskeho odievania.
Mgr. Marek Liso, majiteľ**

tvarovo presne sadli ich nositeľovi a zdôraznili jeho prednosti. Pri tvorbe individuálneho štýlu zákazníka podriaďujú výber farieb,

strihov, materiálov, topánok a doplnkov jeho osobnosti a zároveň dojmu, ktorý chce svojím odevom a vystupovaním zanechať. Pre profesionálny imidž konzultanti analyzujú farebnú typológiu zákazníka, typológiu jeho postavy a tváre, jeho preferencie odievania či príležitosti, na ktorých a zúčastňuje. Každý odev je originál. Prislúcha mu celožitovná garancia, ktorej súčasťou je aj pravidelná profesionálna starostlivosť.

> Exkluzívne módné značky

Exkluzívny módný dom prináša svojim zákazníkom materiály a doplnky svetových firiem s dlhoročnou tradíciou. Ponúka im viac ako 6 500 materiálov od renomovaných výrobcov, akými sú Scabal, Holland & Sherry, Loro Piana, Guabello či Ermenegildo Zegna. Sú to všetko značky, do ktorých sa obliekajú prezidenti najvýznamnejších štátov

sveta, politici, vrcholoví manažéri a i hollywoodske hviezdy. Nájdete tu aj ručne šité topánky a opasky Santoni, tašky Piquadro, hodvábne kravaty, vreckovky, šerpy, motýliky, šály a traky Italo Ferreti, ako aj manžetové gombíky, oblekové ponožky a podkolenky. Všetky výrobky v ponuke osobne vyberajú odborné imidž konzultantky tak, aby mali čo ponúknuť i najnáročnejšiemu zákazníkovi. Výsledkom je najširší výber štýlových pánskych odevov a doplnkov na Slovensku.

> Kde nájdete Marco Mirelli

Sv. Vincenta 1, Bratislava-Ružinov
tel.: +421 910 920 240
www.marcomirelli.sk
www.mmmw.sk

Viac informácií získate u svojho privátneho bankára alebo zaslaním mailu na adresu marketing@privatbanka.sk



Noví partneri Privatbanka Exclusive Zone

MEDICAL BEAUTY

Exkluzívna zóna Privatbanky sa rozrástla o nového partnera. Špeciálne výhody pre našich klientov sme tento krát pripravili v spolupráci s wellness klubom Medical Beauty.



V dnešnom modernom svete biznisu je nesmierne dôležité aj to, ako človek, s ktorým uzatvárame obchody, vyzerá. Je to istým spôsobom vizitka aj vstupenka do sveta vzájomnej dôvery. Starostlivosť o svoj zovňajšok už dávno neprenechávame náhode a zdravé stravovanie, fyzická aktivita či využívanie vymožeností kozmetického priemyslu patria k životnému štýlu moderného



manažéra i manažérky. Spoločnosť Medical Beauty ponúka všetkým, ktorým záleží na zovňajšku i zdraví, množstvo možností, ako dobre a zdravo nielen vyzeráť, ale sa tak aj cítiť. O procedúrach, ktoré majú klienti štúdia k dispozícii, ale aj o samotnej klientele či novinkách, ktoré zariadenie ponúka, sme sa zhovárali s majiteľkou Martinou Drtílkovou.

> Prezraďte nám čosi o tom, ako sa zrodila myšlienka takéhoto štúdia a čo všetko predchádzalo jeho vzniku?

Takmer desať rokov sme sa pohybovali v oblasti nemocníc, vytvárali sme nové stratégie, financovali nové prístroje. Po čase sa to pre nás stalo trochu jednotvárne a začal prevládať pocit, že svet nie je len o chorobách. Často sme hovorili o význame prevencie, o tom, že človek berie

zdravie ako samozrejmú a nie je ochotný venovať svojmu telu čas navyše. To však len do okamihu, kým sa neobjaví prvý zdravotný problém. Potom klient začne trochu premýšľať o tom, čo môže sám pre seba urobiť. Navyše sme boli vtedy presvedčení, že vytvoriť prostredie, ktoré umožní klientom starať sa o seba a zažívať pritom príjemné pocity, relaxovať, odpočívať, získať vedomosti o zdravom tele a nadobudnúť vyššie seba-vedomie, je niečo, čo má budúcnosť a čo bude príjemné nielen pre klientov, ale aj pre nás. Zo začiatku to bolo lákavé najmä tým, že budeme vytvárať spoločnosť, v ktorej sa sami budeme cítiť spokojne a uvoľnene. Veľmi dôležité bolo najmä vybrať správne miesto. Vieme, že „hlavný dej“ sa odohráva v centre mesta, a práve preto sme hľadali pravý opak. Hľadali sme to najpokojnejšie miesto v Bratislave s presvedčením, že to je ten prvý správny krok, ktorý pre nás bude najväčšou devízou. Objavili sme krásnu vilu na Kolibe s prekrásnym výhľadom na celú Bratislavu, cítime sa tu veľmi dobre a oceňujú to i klienti. Vracajú sa k nám s pocitom, že si u nás na chvíľu odpočinú a budú mať svoje súkromie a pokoj.

> Aké procedúry majú klienti k dispozícii a ktoré z nich najčastejšie využívajú? Čím sa štúdio Medical Beauty odlišuje od iných podobných zariadení?

K dispozícii je celý rad procedúr: bezbolestná liposukcia, permanentná depilácia laserom, formovanie postavy, programy na odstránenie bolestí chrbta, kĺbov, hlavy, kozmetika SOTHYS, manikúra, pedikúra, široká ponuka masáží, lifting tváre, starostlivosť o telo.

Klienti najčastejšie využívajú kombináciu všetkých možností, a to predovšetkým v rámci klubového členstva, ktoré pre klientov vytvára úžasný priestor na využitie služieb za veľmi zaujímavých finančných podmienok. Členovia klubu navyše získavajú benefity u našich partnerov, ktorými sú napríklad hotel Patriot, fitness centrum Rozadol alebo kasíno Olympic. Od podobných zariadení sa odlišujeme najmä množstvom informácií o zdravom životnom štýle, ktoré u nás klient získa, u nás si uvedomí, že človek dokáže nemožné, pokiaľ má dostatok správnych informácií, a začne byť zodpovedný sám za seba. Cieľom je, aby sa klient cítil dobre a aby si v prvom rade oddýchol. Naša stratégia je zameraná viac prírodne. Nerežeme a nepoužívame invazívne metódy. Taktiež rešpektujeme súkromie klienta. Ten sa k nám objedná na určitú hodinu a my zariadime, že sa u nás nestretne s ďalšími klientmi.

> Kto najčastejšie využíva vaše služby?

Naše zariadenie navštevujú väčšinou ženy vo veku od 30 – 55

rokov. Pre mužov máme vyhradené špeciálne dni a učíme ich, že aj oni sa môžu cítiť lepšie, keď budú využívať naše služby. Našími klientmi sú i manažéri, ktorí vedia, že dobre vyzeráť a dobre sa cítiť znamená polovicu úspechu v ich brandži.

> Aké sú vaše plány do bližšej i vzdialenejšej budúcnosti, čím plánujete pritiahnúť zákazníkov?

Neustále sa snažíme sledovať novinky na svetovom trhu a našou stratégiou je aspoň raz za rok zaviesť nejakú novinku. Ďalším krokom je otvorenie našej pobočky v Prahe. Všetko však potrebuje svoj čas a my veríme, že dôsledná práca bude veľkým prínosom pre nás i našich klientov.

MEDICAL Beauty, s.r.o.
www.medicalbeauty.sk
www.club.medicalbeauty.sk

Viac informácií o programe Privatbanka Exclusive Zone a o výhodách pre klientov získate na našej webovej stránke www.privatbanka.sk



Medical Beauty – interiér



Tím privátnych bankárov

Bratislava



Ing. Michal Šubín
mobil: +421 905 134 935
tel.: +421 2 3226 6605
subin@privatbanka.sk

Bratislava



Ing. Jozef Krammer
mobil: +421 914 342 041
tel.: +421 2 3226 6601
krammer@privatbanka.sk

Bratislava



Ing. Eva Havasová
mobil: +421 907 878 769
tel.: +421 2 3226 6668
havasova@privatbanka.sk

Bratislava



Ing. Ľubica Homerová
mobil: +421 915 785 536
tel.: +421 2 3226 6663
homerova@privatbanka.sk

Banská Bystrica



Ing. Rastislav Štafurik
mobil: +421 915 773 878
tel.: +421 48 4153 726
stafurik@privatbanka.sk

Košice



PhDr. Imrich Urbančík, Csc.
mobil: +421 915 930 114
tel.: +421 55 7205 206
urbancik@privatbanka.sk

Bratislava



Ing. Lucia Litvová
mobil: +421 911 880 907
tel.: +421 2 3226 6691
litvova@privatbanka.sk

Bratislava



Zlatica Murányiová
mobil: +421 911 856 846
tel.: +421 2 3226 6606
muranyiova@privatbanka.sk

Košice



Ing. Viera Fraňová
mobil: +421 903 828 333
tel.: +421 55 7205 208
franova@privatbanka.sk

Bratislava



Ing. Mária Zajková
mobil: +421 908 938 206
tel.: +421 2 3226 6765
zajkova@privatbanka.sk

Žilina



Antónia Podkrivacká
mobil: +421 911 994 442
tel.: +421 41 5001 925
podkrivacka@privatbanka.sk

Košice



Ing. Marek Fekete
mobil: +421 903 250 117
tel.: +421 55 7205 205
fekete@privatbanka.sk

Bratislava



Ing. Viktória Teplánová
mobil: +421 911 656 082
tel.: +421 31 5503 673
teplanova@privatbanka.sk

Bratislava



Ing. Zuzana Šubová
mobil: +421 911 789 598
tel.: +421 2 3226 6768
subova@privatbanka.sk

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

Praha, CZ



RNDr. Radovan Jakubčík, Ph.D.
mobil: +420 731 675 979
tel.: +420 2 2180 3303
jakubcik@privatbanka.cz

Praha, CZ



Marek Sýkora
mobil: +420 724 839 760
tel.: +420 2 2180 3306
sykora@privatbanka.cz

Praha, CZ



Ing. Alexander Cetl
mobil: +420 734 432 808
tel.: +420 2 2180 3305
cetl@privatbanka.cz

Adresa zastúpenia pre ČR:
Revoluční 3, 110 00 Praha 1,
tel.: +420 221 803 301,
fax: +420 221 803 302



Investilligence*

** Obohacujeme svět privátního bankovníctví o nové pojmy. Nechceme jen běžný vztah klient – banka. Chceme znát detailně potřeby každého z našich klientů. Zeptejte se našich bankéřů, jak chápeme privátní bankovníctví a co pro Vás můžeme udělat.
Privatbanka. Nyní také v České republice.*