

Spestrite svoj investičný svet
vďaka alternatívnym investíciám



Príhovor 4

Komentár analytika

Monetárne uvoľňovanie, fiškálne uťahovanie 5

Alternatívne investovanie

V3 Rok 2025 bude pre trh s digitálnymi aktívami prelomový – aké zmeny prichádzajú? 10

Umelá inteligencia, kľúčový hráč venture capital 14

ELTIF 2.0: Brána pre investície do súkromného sektora 16

Domáce podnikové dlhopisy 20

Možnosti investovania do realít 22

Čo sú kryptomeny a prečo sú také populárne? 26

Non-Fungible Token 30

Luxusné predmety ako investícia – áno alebo nie? 32

Zlato ako investícia, darček aj pre prípad núdze 34

História a súčasný trh s diamantmi – fascinujúci svet najtvrdšieho drahokamu 38

Keď sa investovanie spája s krásou 40

Finančné deriváty – obľúbený nástroj skúsených investorov 42

Inovácie

Vaše portfólio v Klientskom portáli 44

Tatra Premium Deposit 46

Spoločenská rubrika

Volvo EX30 s exkluzívnym financovaním 50

Tradícia a dôvera v investičné šperky. 52



Vážení klienti,

mnohí z nás si pod pojmom investícia predstavia ako prvé bežné finančné aktíva, ktorými sú akcie alebo dlhopisy. Do svojho investičného portfólia je však možné zaradiť aj iné, menej tradičné formy finančných aktív, tzv. alternatívne investície. Mohli by sme k nim zaradiť napríklad drahé kovy, nehnuteľnosti alebo stále populárnejšie kryptomeny. Obchodovaniu s dvomi najväčšími kryptomenami, ktorými sú bitcoin a ethereum, výrazne pomohlo vytvorenie a akceptovanie ETF (Exchange Traded Fund) americkou komisiou pre cenné papiere. Za celý rok od ich spustenia dosahujú bitcoinové ETF trhovú kapitalizáciu v objeme takmer 60 miliárd dolárov.

Mnoho odborníkov sa zhoduje, že stojíme na prahu novej technologickej revolúcie, akou boli v minulosti vznik smartfónov alebo samotného internetu. Umelá inteligencia sa rovnako a čoraz viac uplatňuje vo viacerých sektoroch ekonomiky a s veľkou pravdepodobnosťou môžeme povedať, že jej využitie bude len narastať.

Ako ďalšie formy alternatívnej investície môžeme spomenúť aj private equity, investovanie do luxusných hodínok, umenia, ale aj mnoho ďalších foriem, o ktorých sa dočítate viac v aktuálnom vydaní časopisu.

Nepochybne sme na začiatku niečoho veľkého a až časom sa ukáže, ako to zmení naše aktuálne fungovanie a svet. Napriek tomu som veľmi rád, že sa na túto cestu vydávate spolu s nami a prejavujete nám tým svoju dôveru.

S pozdravom

Richard Zpěvák
privátny bankár – senior Tatra banky



Vážení klienti,

ako sa blíži koniec roka, rád by som sa s vami podelil o niekoľko myšlienok a poďakoval vám za vašu neoceniteľnú spoluprácu a dôveru.

Tento rok bol pre nás všetkých plný výziev, ale aj príležitostí. Jednou z oblastí, na ktorú sa zameriavame, sú aj alternatívne investície. Týmto investíciám je venovaný obsah aktuálneho čísla nášho magazínu. Alternatívne investície prispievajú k diverzifikácii portfólia a prinášajú nové možnosti rastu. Veríme, že tento prístup pomáha zabezpečovať stabilitu a dlhodobý úspech.

Diverzifikácia patrí ku kľúčovým prvkom investičnej stratégie. Pomáha minimalizovať riziká a maximalizovať výnosy, čo je v dnešnom dynamickom trhu nesmierne dôležité.

Chcel by som sa vám v mene kolektívu privátneho bankovníctva poďakovať za vašu dôveru a spoluprácu. S vašou podporou sa nám darí dosahovať úspechy a potvrdzovať pozíciu lídra v segmente privátneho bankovníctva na Slovensku.

V tomto sviatočnom období vám prajem pokojné a radosné Vianoce. Nech sú vaše dni naplnené radosťou, láskou a časom stráveným s vašimi blízkymi.

Teším sa na ďalší rok plný nových výziev a príležitostí, ktoré nás čakajú. Verím, že spoločne dokážeme prekonať všetky prekážky a dosiahnuť ešte väčšie úspechy.

Prajem vám všetkým úspešný nový rok.

S úctou

Marek Neckár
riaditeľ odboru privátneho bankovníctva
Tatra banky

Monetárne uvoľňovanie, fiškálne utáňovanie

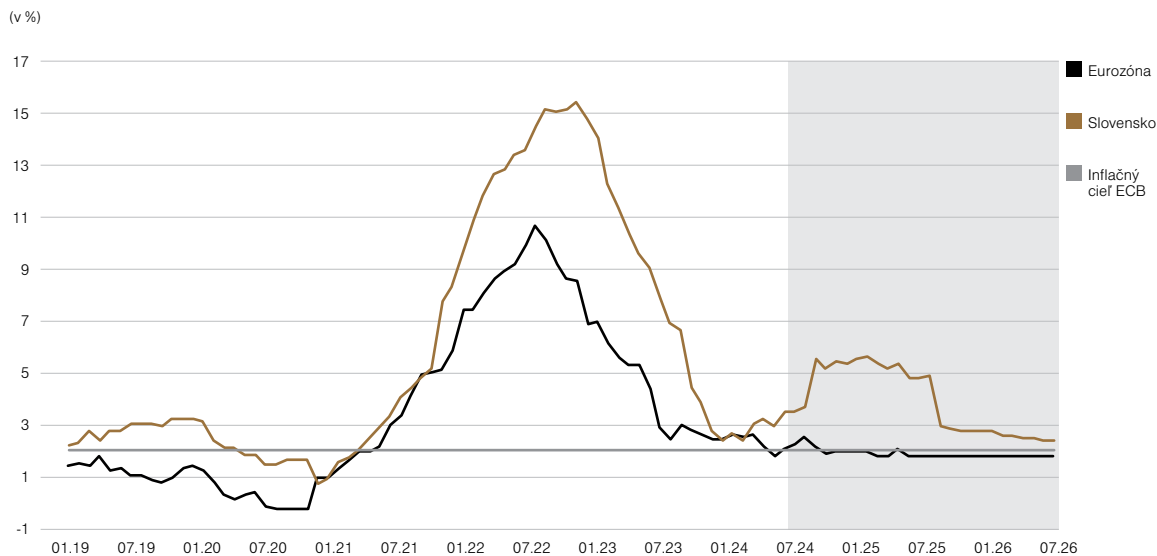
*Text: Andrej Martiška a Boris Fojtík
Komentár analytika pokrýva vývoj
a prognózy aktuálne k 14. 11. 2024*

Inflácia sa vo väčšine rozvinutých ekonomík postupne vracia na normálne úrovne. To umožnilo centrálnym bankám otočiť kormidlom a začať so znižovaním sadzieb. Pozitívne efekty uvoľňovania menovej politiky bude však vo viacerých krajinách vrátane Slovenska brzdiť súčasné sprísňovanie fiškálnej politiky.

Boj s globálnym nárastom inflácie spôsobeným pandemiou a vojnou na Ukrajine sa už zdá byť vyhratý, hoci tempo rastu spotrebiteľských cien v mnohých krajinách ešte nedosiahlo ciele centrálnych bánk. Rekordne vysoké, až dvojciferné úrovne inflácie sú však už vo vyspelých ekonomikách minulosťou. Po prudkom poklese v roku 2023 inflácia v eurozóne oscilovala v priebehu roka 2024 mierne nad 2 %, pričom v septembri dokonca nakrátko poklesla až pod 2 % cieľ ECB. Slovensko patrí v rámci eurozóny ku krajinám s najvyššou infláciou. Harmonizovaný index spotrebiteľských cien sa v treťom štvrtroku pohyboval okolo 3 %.

Pod globálny pokles inflácie na úrovne blízke želaným hodnotám sa podpísalo najmä odznenie energetického a potravinového šoku. Výrazné zmiernenie zaznamenali aj ceny spotrebných tovarov, ktoré dnes v eurozóne rastú menej ako 1 % medziročným tempom. Svižné, až 4 % medziročné tempo rastu však naďalej dosahujú ceny služieb. To spôsobuje vrásky aj predstaviteľom ECB, avšak nebol to dostatočný dôvod na oddialenie začiatku uvoľňovania menovej politiky. Napokon, pokles celkovej inflácie k 2 % by mal časom viesť k spomaleniu rastu miezd a stabilizácii inflačných očakávaní, a teda aj k spomaleniu inflácie v službách.

Vývoj inflácie, HICP



Zdroj: Eurostat, Tatra banka RESEARCH

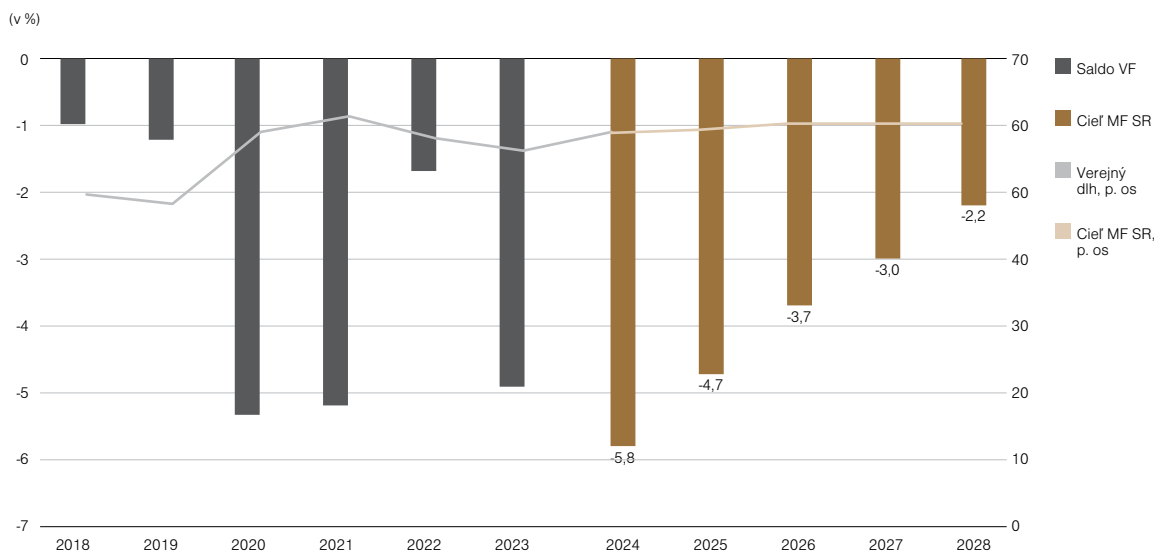
ECB otočila kormidlom v júni, keď po najprudšom cykle zvyšovania sadzieb vo svojej pomerne krátkej histórii a trištvrte roku držania rekordne vysokých sadzieb usúdila, že dozrel čas na znižovanie sadzieb. Po júnovom štvrtpercentnom znížení sadzieb prišli ešte ďalšie dve – v septembri a v októbri. Na decembrovom zasadnutí očakávame ešte jedno zníženie sadzieb, po ktorom sa depozitná sadzba ECB dostane na úroveň 3 %. Znižovanie sadzieb bude zrejme ďalej pokračovať aj v budúcom roku. Depozitná sadzba ECB by sa začiatkom roka 2026 mohla dostať niekde na úroveň okolo 2 %. Pokles k nule či do záporu, ako to bolo pred inflačným šokom, sa pri absencii externých šokov nedá očakávať, avšak spektrum možných scenárov sa aj v súvislosti s napätou situáciou vo svete a víťazstvom Donalda Trumpa v amerických voľbách otvára doširoka.

Silným argumentom na znižovanie sadzieb v eurozóne je v súčasnosti popri poklese inflácie aj slomačí rast európskej ekonomiky, ktorú fahá nadol najmä pokračujúci útlm v priemysle a stavebníctve, teda odvetviach citlivých na úrokové sadzby. Ekonomika eurozóny síce v treťom štvrťroku prekonal očakávania, keď medzikvartálne vzrástla o 0,4 % a Nemecko sa s 0,2 % rastom tesne vyhlo recesii, avšak zatiaľ je priskoro hovoriť o oživovaní európskej ekonomiky. Rast v eurozóne je stále veľmi slabý. Tento rok zrejme nedosiahne ani 1 %. Oživenie európskej ekonomiky môžu navyše ďalej oddialiť aj rastúci protekcionizmus vo svetovom obchode či nepredvídateľný geopolitický vývoj.

Ďalším spôsobom, ako podporiť rast, je popri znižovaní sadzieb aj expanzívna fiškálna politika. Práve tá držala



Plánované znížovanie rozpočtového deficitu a stabilizovanie verejného dlhu



Zdroj: ŠÚ SR, MF SR, Tatra banka RESEARCH

ekonomiku nad vodou počas boja s následkami pandémie a inflačného šoku. Teraz, keď tieto šoky odozneli, však prichádza čas na šetrenie a budovanie rezerv na budúce krízy. Fiškálna politika tak bude v najbližších rokoch skôr brzdiť, ako ťahať rásť. Fiškálne pravidlá EÚ, ktoré boli po vypuknutí pandémie dočasne pozastavené, sú už tento rok opäť vymáhané, a to v novej, zreformovanej podobe, ktorá popri požiadavke fiškálnej disciplíny berie ohľad aj na potrebu štrukturálnych reforiem, investícií podporujúcich rásť a zohľadňuje aj okolnosti vzniku deficitov – za „poľahčujúce“ okolnosti sa považuje, ak má deficit prekračujúci 3 % iba dočasný charakter vplyvom mimoriadnych okolností alebo je dôsledkom zvýšených štátnych výdavkov na obranu. Táto reforma sa v najbližších rokoch môže ukázať ako mimoriadne dôležitá. Európske ekonomiky dnes potrebujú štrukturálne reformy a investície nielen na prekonanie aktuálnych problémov, ale aj na zvýšenie svojho dlhodobého rastového potenciálu. Navýšenie výdavkov na obranu sa v dôsledku pokračujúcej vojny na Ukrajine a nástupu Trumpa do Bieleho domu takisto stalo absolútnou nevyhnutnosťou.

V každom prípade, Európska komisia po opätovnom spustení zreformovaných fiškálnych pravidiel rozhodla, že osem členských krajín má neodôvodnene vysoké rozpočtové deficity. V júni 2024 tak začala procedúru nadmerného deficitu voči Slovensku, Francúzsku, Taliansku, Maďarsku, Malte a Poľsku. Týchto sedem krajín sa tak pripojilo k Rumunsku, voči ktorému bolo toto konanie začaté už skôr. Dotknuté krajiny musia prijať nápravné opatrenia vedúce k zníženiu deficitov a zabezpečeniu dlhodobej udržateľnosti verejných financií. Ak to nespraví, budú popri iných rizikách čeliť aj pokute. Začatie procedúry nadmerného deficitu voči Slovensku bolo nepochybne jedným z hlavných dôvodov, prečo vláda už tento rok na jeseň konečne začala s reálnou konsolidáciou namiesto ďalšieho navýšovania výdavkov. Nebol to však jediný dôvod. Je za tým aj tvrdá ekonomická realita, ktorá sa jednoducho nedá dlhodobo ignorovať.

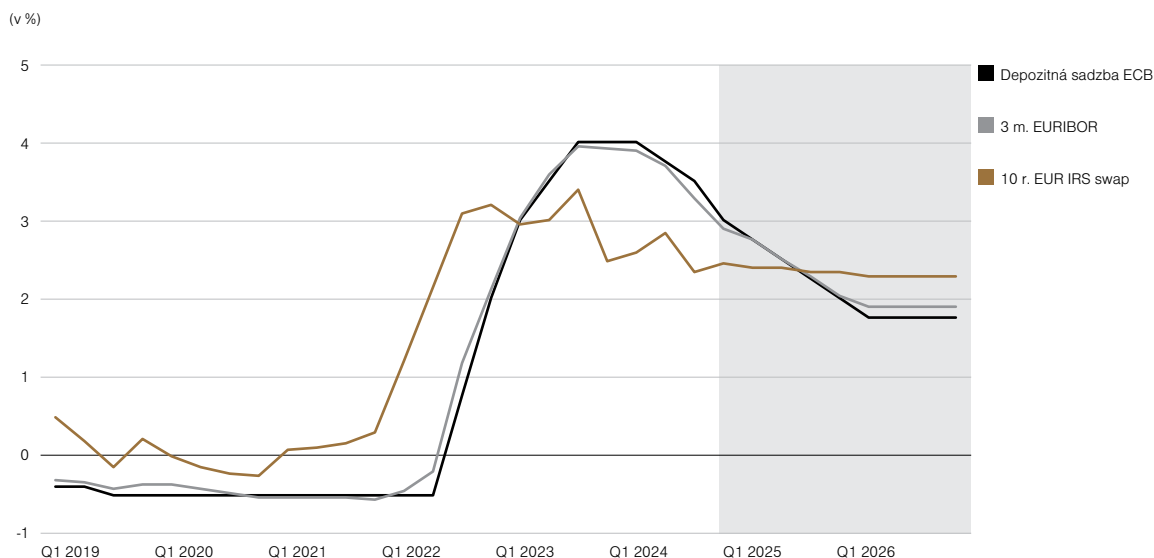
Samotná očakávaná výška deficitu 5,6 % HDP v roku 2024 nás v Európe radí medzi najmenej zodpovedné krajiny. Problémom je však nielen výška deficitu, ale aj jeho štruk-

túra. Kým počas koronakrízy išlo o jednorazové výdavky na podporu ekonomiky, dnes ide o trvalé výdavky. Tento deficit tak nie je prechodný a nepominie po odoznení nejakej krízy. Ak by sa nič nespravilo, deficity okolo 6 % by sme mali každý rok. To, samozrejme, nie je udržateľné. Bez zoškrtania týchto trvalých výdavkov alebo adekvátneho zvýšenia príjmov by sa aj verejný dlh veľmi rýchlo dostal na nekontrolovateľné úrovne. Z tých by sa slovenská ekonomika bez externej pomoci už nevedela dostať a nastúpila by na grécku cestu. Navyše, dlhodobá udržateľnosť našich verejných financií je v dôsledku deficitu a nákladov spojených so starnutím obyvateľstva už niekoľko rokov najhoršia v rámci celej Európskej únie. Z krátkodobého pohľadu by absencia konsolidácie vytvárala problém aj pri refinancovaní starého a nového dlhu. Bez konsolidácie by potreba financovania už na budúci rok bola takmer 14 miliárd eur, čo predstavuje takmer 11 % HDP. Zabezpečiť financovanie takýchto objemov dlhu by už mohlo narážať aj na kapacity finančných trhov, ktoré majú záujem investovať do slovenských dlhopisov.

Bez ozdravného plánu by navyše ratingové agentúry Slovensku znížili hodnotenie úverovej kvality a investori by požadovali čoraz väčšiu rizikovú prémie za to, že Slovensku požičajú peniaze. Riziková prirážka slovenských dlhopisov by ďalej rástla, pričom Slovensko si už teraz požičiava o viac než 1 % drahšie ako Nemecko. Financovanie dlhu by sa tak ďalej predražovalo a zvyšovalo výdavky na jeho splácanie, čo by opäť tlačilo na ďalší rásť deficitu. Od rizikovej prirážky krajiny sa pritom neodvíjajú len náklady financovania štátu, ale aj firmami pôsobiacich v krajine a napokon aj obyvateľstva. Ak by ECB ďalej znižovala sadzby, ale riziková prirážka Slovenska by kvôli neudržateľným verejným financiám ďalej rástla, tak by ani sadzby hypoték neklesali. V prípade silného rastu rizikovej prirážky by dokonca mohli ďalej rásť napriek znižovaniu sadzieb zo strany ECB.

Konsolidácia verejných financií je tak nepochybne potrebná. Ambíciu znížiť do roku 2028 deficit pod 3 % a stabilizovať dlh na úrovni okolo 60 % HDP možno iba privítať. Otáznik však visí nad spôsobom, akým vláda pristúpila

Poklesnú hlavne krátkodobé úrokové sadzby



Zdroj: Macrobond, Tatra banka RESEARCH

k prvému konsolidačnému balíčku v objeme 2,7 miliardy z procesnej aj obsahovej stránky. Krátky čas pri jej príprave na poslednú chvíľu, nedostatok diskusie či zásadné zmeny od oznámenia jeho prvej verzie neprospejú kvalite balíčka ako celku. Z hľadiska obsahu spočíva veľká váha na príjmovej strane. Naše verejné financie sa však stali neudržateľnými práve kvôli rýchlemu a nekrytému nárastu výdavkov. Riešenie problému by sa preto malo sústrediť viac aj na výdavkovú časť. Krokom správnym smerom je v tomto smere zvýšenie adresnosti daňového bonusu na deti.

Orientácia konsolidačného balíčka na zvyšovanie príjmovej časti je problematická aj z toho pohľadu, že ďalej zvyšuje daňové zaťaženie bez adekvátnych vyvažujúcich opatrení. To má negatívny dlhodobý vplyv na konkurencieschop-

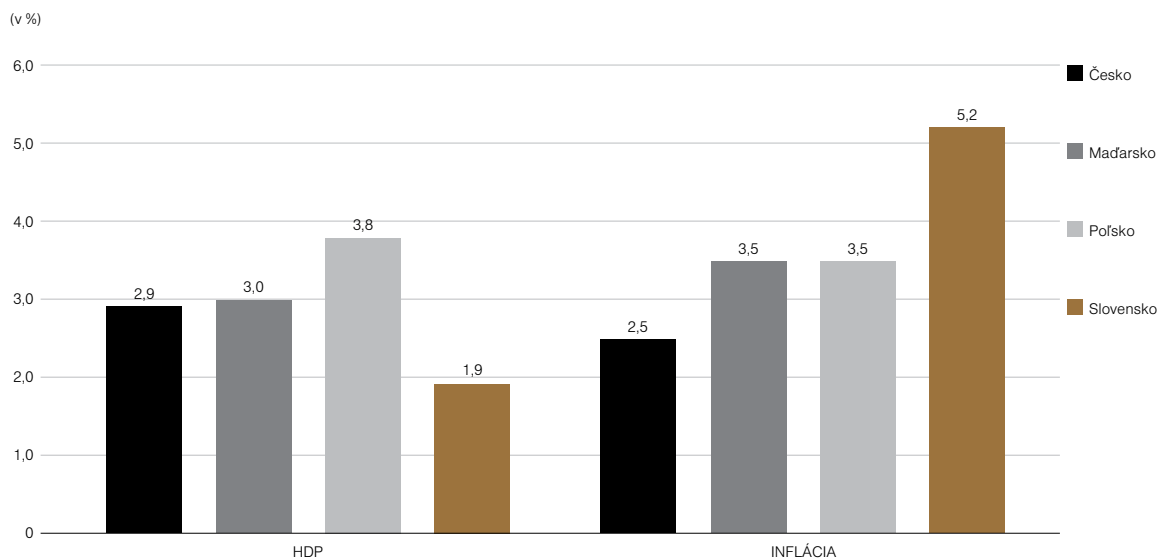
nosť slovenských firiem a celej krajiny. Navýšením sadzby dane zo zisku právnických osôb v kombinácii s daňou z finančných transakcií sa Slovensko dostalo na prvú priečku v regióne v daňovom zaťažení firiem. Navýšenie daňového zaťaženia firiem pritom nebolo kompenzované opatreniami, ktoré by podnikateľské prostredie na Slovensku zlepšilo či zatraktívnilo. Mohlo by ísť napríklad o zefektívnenie procesov pri komunikácii s verejnou správou, zlepšenie vymožitelnosti práva či dopravnej infraštruktúry. Zavedenie dane z finančných transakcií, ktorá doteraz nebola zavedená v žiadnej krajine eurozóny, so sebou navyše nesie viacero neznámych a do podnikania prináša ešte viac neistoty.

Schválený konsolidačný balíček je zároveň iba prvým krokom. V najbližších 3 rokoch budú musieť prísť úsporné opatrenia v ešte väčšom súhrnnom objeme. Na to, aby Slovensko nastúpilo na trajektóriu udržateľného verejného dlhu, bude musieť do roku 2028 doručiť ďalšiu konsolidáciu vo výške 2,9 % HDP, čo je v prepočte 4,6 mld. eur. Keďže sme už v daňovom zaťažení firiem aj práce na hrane toho, čo ekonomika znesie, bude nesmierne dôležité, aby sa ďalšie konsolidačné opatrenia sústredili aj na výdavkovú časť a obsahovali aj opatrenia na zlepšenie dlhodobého rastového potenciálu našej ekonomiky.

Napriek všetkým výhradám a problémom bola nejaká forma konsolidácie nevyhnutné „hygienické minimum“ a tak ju prijali aj ratingové agentúry a finančné trhy. Ratingová agentúra Standard&Poors, ktorá prehodnocovala rating Slovenska krátko po prijatí konsolidačného balíčka, nám ponechala hodnotenie na nezmenenej úrovni A+ so stabilným výhľadom. To je pozitívna správa, keďže zníženie ratingu bolo reálnym rizikom. Aj vďaka tomu spready slovenských dlhopisov zrejme nebudú ďalej narastať či dokonca poklesnú. Stabilizácia, v ideálnom prípade znižovanie spreadov slovenských dlhopisov, je veľmi dôležité pre to, aby sa aj do domácich úrokových sadzieb naplno prenieslo znižovanie sadzieb zo strany ECB. Je však potrebné rozlišovať medzi krátkodobými a dlhodobými sadzbami. Sadzby ECB sú krátkodobé a ich pohyby tesne kopírujú sadzby krátkodobých úrokových sadzieb ako EURIBOR a následne aj sadzby úve-



Slovensko čaká v roku 2025 najnižší rast HDP a najvyššia inflácia v regióne



Zdroj: Tatra banka RESEARCH, RBI RESEARCH

rov, ktoré sa od nich odvíjajú. V slovenských podmienkach ide najmä o firemné úvery s variabilnou sadzbu. Dlhodobé trhové úrokové sadzby, od ktorých sa odvíjajú najmä sadzby hypoték, reflektujú viac dlhodobé očakávania týkajúce sa ďalšieho vývoja sadzieb a ich vývoj presne nekopiruje úrokové sadzby ECB. Dlhodobé sadzby poklesli v ostatných mesiacoch iba veľmi mierne napriek trom zníženiam sadzieb zo strany ECB a očakáva sa, že aj ich ďalší pokles bude iba mierny. Znižovanie sadzieb ECB tak viac priaznivo pocítia firmy s krátkymi sadzbami ako žiadatelia o hypotéku.

Konsolidácia má však popri očakávaných pozitívnych dosahoch na dôveru investorov a náklady financovania aj negatívne makroekonomické vplyvy, ktorým by sme sa nevyhli ani pri lepšie zvolenom mixe opatrení. Slovenská ekonomika je však v súčasnosti v relatívne dobrej kondícii, konsolidácia napriek tomu povedie k oslabeniu kúpyschopnosti domácností. Priamym spôsobom cez príjmy zmenšením balíka daňových bonusov na deti a cez vyššie výdavky skrz

zvýšené sadzby DPH. Ďalší efekt môže spôsobiť snaha firiem preniesť vyššie dane buď na zamestnancov v podobe nižších miezd, alebo na zákazníkov v podobe vyšších cien tovarov a služieb. Rovnako očakávame, že firmy, tak, ako aj domácnosti, budú obmedzovať investície. Rast slovenskej ekonomiky budú nad vodou držať najmä fondy z plánu obnovy. V roku 2025 očakávame spomalenie rastu HDP na 1,9 % medziročne z 2,3 % v roku 2024. Postupné odsúvanie ich čerpania v čase spôsobuje, že efekt európskych peňazí v rokoch 2025 – 2026 by sa mal zvyšovať. Druhý najviditeľnejší efekt konsolidácie očakávame na opätovnom zrýchlení inflácie. V závislosti od spôsobu a miery akým vláda stlmí nárast cien plynu pre domácnosti, môže inflácia vyskočiť na 4 % alebo až nad 5 % medziročne. V roku 2025 tak zrejme budeme krajinou s najpomalším rastom a súčasne aj krajinou s najvyššou infláciou v rámci V4.

Autormi sú ekonomický analytik a ekonomický analytik – senior Tatra banky.



V3 Rok 2025 bude pre trh s digitálnymi aktívami prelomový – aké zmeny prichádzajú?

Text: Ivana Senderáková

Pojem digitálne aktíva sa skloňuje v médiách už dlhšie obdobie. Ich najznámejší predstaviteľ, kryptoaktívum bitcoin, oslávil už 15 rokov svojej existencie. Táto oblasť však ponúka viac ako len kryptoaktíva.

Digitálne aktívum predstavuje hodnotu alebo právo, ktoré možno elektronicky prevádzať a uchovávať pomocou kryptografického overenia. Využíva technológiu distribuovanej databázy transakcií (DLT), ktorá zaznamenáva údaje vo viacerých databázach súčasne, bez potreby centrálného riadenia. DLT umožňuje rýchle prevody v digitálnom prostredí, pričom najznámejším príkladom tejto technológie je blockchain.

Pokusy o vydávanie takzvaných internetových peňazí na báze DLT sa objavili už pred vznikom bitcoinu. Kvôli potrebe centralizovaného riadenia alebo neschopnosti protokolov odolať kybernetickým útokom však zlyhali. Prekonať tieto ťažkosti sa podarilo až spomínanému bitcoinu v roku 2009 – a začala sa technologická revolúcia spojená so svetom digitálnych aktív.

Od vzniku bitcoinu prišli na trh rôzne typy digitálnych aktív. Zahŕňajú kryptomeny, úžitkové tokeny, smart kontrakty, stablecoiny, tokeny decentralizovaných financií, ale aj digitálne meny centrálnych bánk, tokenizované akcie či bondy.

Kryptoaktíva ponúkajú už aj tradičné banky

Rýchle napredovanie môžeme vidieť v rôznych smeroch – stačí sa napríklad pozrieť na dostupnosť digitálnych aktív. Ešte pred niekoľkými rokmi boli dostupné najmä technologickým nadšencom cez kryptoburzy. V posledných rokoch ich však vo veľkom začínajú ponúkať klientom aj neobanky ako Revolut, či tradičné banky ako rakúska Raiffeisen, či nemecká LBBW. Trhová kapitalizácia sektora digitálnych aktív je odhadovaná na úrovni okolo 4,2 bilióna amerických dolárov, samotných kryptoaktív 3,6 bilióna amerických dolárov.

Z pôvodne špekulatívneho aktíva sa stáva legitímny spôsob diverzifikácie investičných portfólií. Prispelo k tomu najmä pochopenie prínosov DLT technológie a širšia akceptácia u inštitucionálnych investorov, ako sú napríklad banky. Posunom vpred bolo aj vytvorenie legislatívneho rámca vo viacerých rozvinutých ekonomikách. Prijaté právne normy v Singapure, vo Švajčiarsku, v Nemecku, vo Francúzsku a v ďalších krajinách postupne určujú pravidlá poskytovania služieb v oblasti kryptoaktív, vydávania tokenov či ochrany investorov. Tento krok značne prispel k vývoju technológií a rozvoju trhu v tejto oblasti. A to napriek tomu, že pokusy o reguláciu novovznikajúcich technológií sa vnímajú ako balansovanie medzi ochranou investorov a zároveň snahou nezabrzdiť inovácie, ktoré sa rýchlo rozvíjajú nezávisle od hraníc jednotlivých štátov.

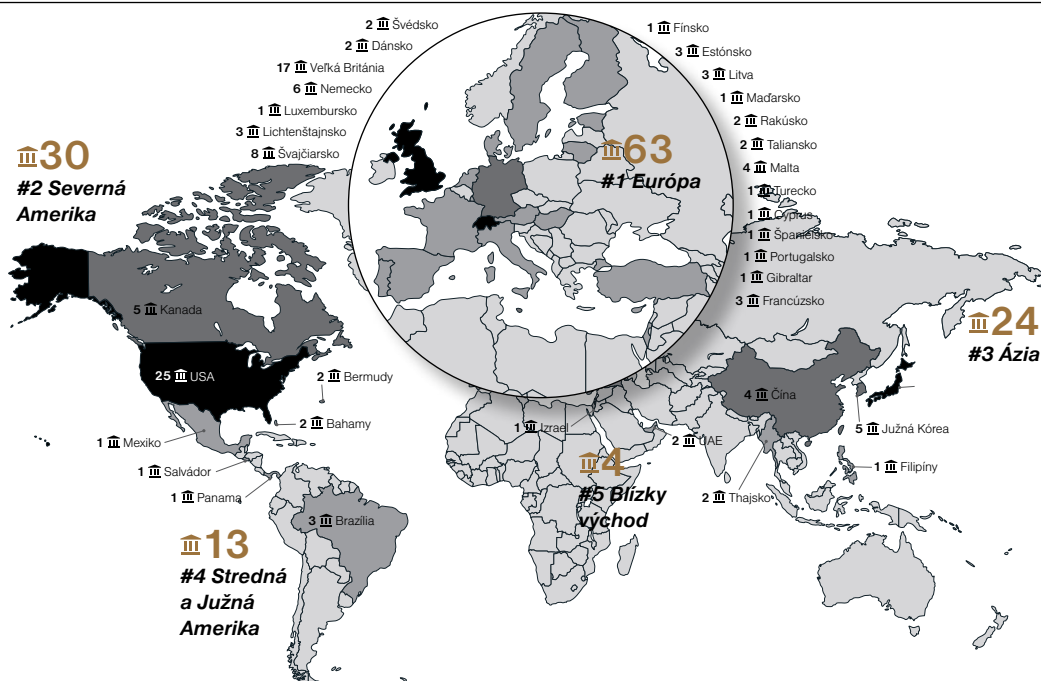
Európska únia zavádza nové pravidlá

Stúpajúci význam kryptomien a digitalizácie finančného sektora všeobecne priviedol Európsku úniu k snahe upraviť túto oblasť. Ešte v roku 2020 Európska komisia prijala súbor návrhov pod názvom Digital Finance Package. Ich cieľom bolo podporiť digitalizáciu finančného sektora a zvýšiť konkurencieschopnosť EÚ v oblasti digitálnych financií. Jedným z draftov v tomto balíčku bol aj koncept legislatívy Markets in Crypto-Assets Regulation (ďalej len MiCAR).

Regulácia MiCAR bola schválená v júli 2023 a považuje sa za najúplnejšiu a najkomplexnejšiu legislatívu, ktorá bola v tejto oblasti prijatá. Zameriava sa na vydávanie kryptoaktív, na poskytovanie služieb v tejto oblasti a stanovuje aj pravidlá fungovania spoločností, ktoré v nej pôsobia. Emisiu kryptoaktív upravuje táto legislatíva už od júla 2024, ostatné články budú platiť od začiatku roka 2025. Pri emisii tokenov napríklad zavádza povinnosť vydať paralelu k prospektu cenného papiera, tzv. white paper. V ňom potenciálni investori nájdu kľúčové informácie o technológii, rizikách, použití tokenu a podobne. Ďalšou povinnosťou bude podľa novej úpravy udržiavať dostatočné rezervy podľa hodnoty emitovaných tokenov. Súčasťou regulácie sú aj ďalšie opatrenia na ochranu investora.

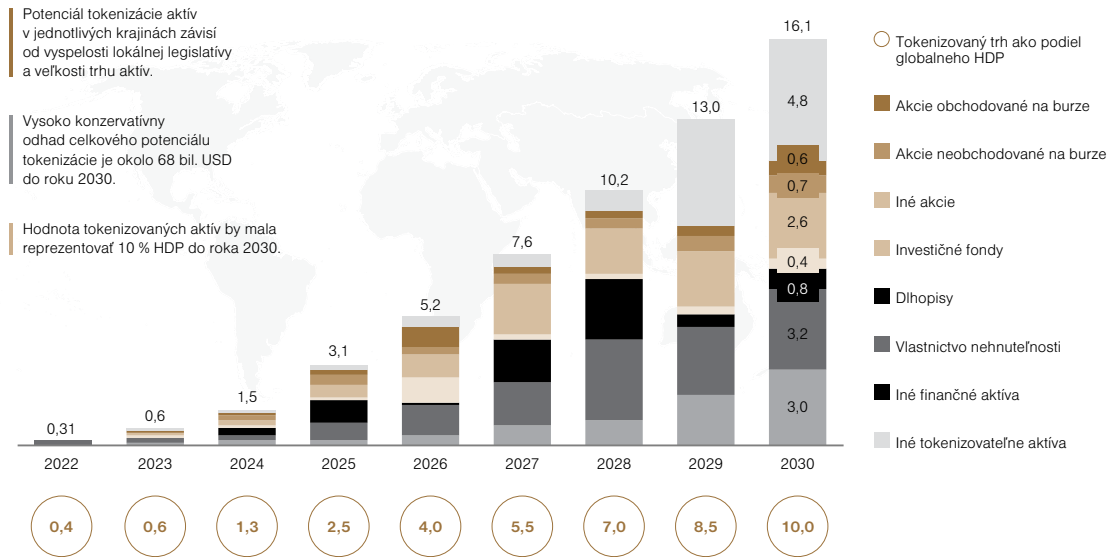
Medzi kryptoaktíva regulované podľa MiCAR patria tri typy: tokeny elektronických peňazí, tokeny naviazané na aktíva alebo ostatné kryptoaktíva. Legislatíva však nepokrýva emisie tokenov centrálnych bánk, NFT alebo tokenov používaných v rámci decentralizovane riadených organizácií.

Graf 1



V Európe v roku 2024 už 63 bánk poskytovalo služby spojené s kryptoaktívami a digitálnymi aktívami, a to najmä v oblasti obchodovania na vlastný účet alebo na účet klienta, správy a úschovy finančných aktív, tokenizácie finančných aktív a podobne. (Zdroj: Crypto Banking Report 2024 - Coincub)

Graf 2



Konzultačná spoločnosť BDO odhadla potenciál tokenizácie v oblasti nízko likvidných aktív do roku 2030 na 16 biliónov amerických dolárov. Najvhodnejšími reálnymi aktívami podľa nich budú nehnuteľnosti, prívätné a nelikvidné akcie, cenné kovy, prípadne umelecké diela.

Okrem regulácie MiCAR platí v EÚ aj regulácia DLT, ktorá umožňuje spoločnostiam rozvíjať technológie DLT v oblasti obchodovania a finančných transakcií v rámci pilotných programov. Ďalšou právnou úpravou je nariadenie o údajoch sprevádzajúcich transfery kryptoaktív (ďalej len TFR), ktoré určuje pravidlá pre boj s praním špinavých peňazí v tejto oblasti. Cieľom spomínaných regulácií je umožniť rozvoj použitia DLT a blockchain technológií v Európskej únii, ale zároveň ochrániť trhy a investorov pred neserióznymi účastníkmi trhu.

Zmeny sa dotknú aj Slovenska

V niektorých európskych štátoch MiCAR nadväzuje na lokálne regulácie, v prípade Slovenska však poskytuje úplne nový právny rámec. Vďaka tomu očakávame počas roka 2025, teda počas 12-mesačného prechodného obdobia významný posun na slovenskom trhu. Všetky subjekty, ktoré fungujú na Slovensku v oblasti kryptoaktív, budú mať totiž len dve možnosti – alebo získajú do konca roka licenciu MiCAR, alebo svoje podnikanie na Slovensku ukončia. Predpokladá sa, že mnohí poskytovatelia týchto služieb budú musieť ukončiť pôsobenie na slovenskom trhu, pretože nebudú schopní prejsť prísnyimi regulačnými požiadavkami a licenčným procesom Národnej banky Slovenska.

Opačná situácia nastane v prípade bánk a správcov, ktorí sú už dnes regulovaní podľa európskej legislatívy v oblasti tradičných finančných nástrojov, ako sú akcie, dlhopisy, deriváty a investičné fondy. Od týchto už regulovaných finančných inštitúcií MiCAR nevyžaduje prechod úplným licenčným procesom. Očakáva sa preto, že mnohé banky a správcovia pristúpia k rozšíreniu produktovej bázy o služby spojené s kryptoaktívami na základe notifikácie regulátorovi.

Ako sa zmení vnímanie kryptoaktív?

Očakáva sa, že po uplynutí prechodného obdobia určeného na implementáciu MiCAR dôjde k postupnej normalizácii trhu, zníženiu kreditného rizika protistrán a vstupu tradičných inštitúcií do sektora kryptoaktív. Následkom môže byť široké prijatie investovania do tohto typu aktív, ako aj častejšie používanie stablecoinov v oblasti platieb za tovary a služby. Zároveň môže prísť aj k určitému zníženiu volatility kryptoaktív, ktorých hodnota nie je naviazaná na iné podkladové aktíva.

Z pohľadu investora ponúkajú kryptoaktíva možnosť diverzifikácie portfólia, a to buď ich priamym nákupom, alebo prostredníctvom fondov, ktoré sú na ne zamerané. Pri rozhodovaní sa je dôležité zväziť vysokú volatilitu, kreditné riziko spoločnosti, s ktorou investor obchoduje, prípadne kybernetické riziko, ktoré sa spája s investovaním do digitálnych aktív. Ďalšou možnosťou je investovať priamo do projektov a startupov, ktoré pôsobia v tejto oblasti. V tomto prípade máva investícia často charakter venture capital alebo private equity.

Tokenizované môžu byť zlato, nehnuteľnosti aj umelecké diela

Ďalšou formou digitálnych aktív sú tokenizované reálne aktíva. Tokenizované aktíva môžu vzniknúť prepojením hodnoty už existujúceho finančného alebo reálneho aktíva na DLT mechanizmus, prípadne priamou emisiou finančného aktíva na DLT. Príkladmi môžu byť tokenizované zlato, nehnuteľ-

nosť alebo umelecké dielo. Zjednodušene môžeme povedať, že ich hodnota sa vyjadri v tokenoch. Investor následne nemusí kupovať celú nehnuteľnosť, ale len jej podiel úmerný počtu zakúpených tokenov. Medzi najväčšie prínosy tokenizácie patrí možnosť obchodovať s podielmi 24 hodín denne, 7 dní v týždni, a rýchle vysporiadanie v porovnaní s tradičnými cennými papiermi.

Viacere banky a správcovské spoločnosti ako Société Générale, BNP Paribas, J. P. Morgan či BlackRock už vydávajú prvé tokenizované dlhopisy a fondy, keďže rýchlosť vysporiadania a efektívnosť administratívnych procesov sú výrazným motívatorom na investovanie do vývoja v tejto oblasti.

Banky a ich vlastné digitálne meny

J. P. Morgan založil v roku 2020 spoločnosť Onyx, ktorá sa zameriava na budovanie a vývoj digitálnych aktív a systémov založených na blockchaine. Medzi kľúčové produkty Onyx patrí JPM Coin, digitálny token s podkladovým aktívom v podobe amerického dolára. Používa sa na okamžitý prevod platieb medzi J. P. Morgan a ich inštitucionálnymi klientmi v oblasti cezhraničných platieb. Onyx tiež prevádzkuje sieť na spätný odkup cenných papierov (repurchase agreements alebo repo) založenú na blockchaine. Umožňuje obchodovanie s repo obchodmi s akoukoľvek treťou stranou, ktorá sa pripojí k syndikátu. Podľa medializovaných informácií platforma spracúva transakcie v hodnote 1 miliardy amerických dolárov denne.

Technológia DLT a blockchainu je zaujímavá aj pre centrálnu banku, ktoré testujú možnosti emisie vlastných digitálnych mien. V súčasnosti sa týmto procesom zaoberá 134 krajín, ktoré reprezentujú 98 % svetového HDP. Zameriavajú sa najmä na cezhraničné platby, elektronické peniaze pre retailových klientov alebo vydávanie digitálnych peňazí pre veľkoobchodné aktivity ako emisie cenných papierov. Aj Európska centrálna banka pracuje na projekte digitálneho eura, jeho vydanie sa však neočakáva skôr ako v roku 2027.

Digitálne aktíva v portfóliu investorov

Kryptoaktíva: Iné faktory výnosu ako pri tradičných aktívach

Investovanie do kryptoaktív má svoje osobitosti. Niektoré sú natoľko špecifické, že si sám investor musí povedať, či ide z jeho pohľadu o výhodu, alebo naopak, nevýhodu. Tu sú základné faktory, na ktoré treba pri zvažovaní takejto investície, ako aj jej výšky myslieť.

Kryptoaktíva sa často považujú za špekulatívne, no ich vývoj na trhu ukázal, že výnosy z nich majú nízku koreláciu s výnosmi z tradičných aktív. Dlhodobé faktory ovplyvňujúce ceny kryptomien sa môžu odlišovať od tých, ktoré pôsobia na bežné investície. Na hodnotu a výnos z kryptoaktív vplyva napríklad energetická náročnosť mechanizmu konsenzu, úroveň diverzifikácie sieťových uzlov, technologického vývoja či regulačných pokrokov v danej oblasti.

Pri rozhodovaní sa treba prihliadať aj na typ aktíva. Zatiaľ čo bitcoin a ethereum sa stávajú pomaly mainstreamom,



expozícia do ďalších kryptoaktív je výrazne ovplyvnená samotným rizikom projektu. V literatúre sa z hľadiska pomeru rizika a výnosu často prirovnáva k investícii do malých alebo stredných spoločností alebo do venture capital.

Treba zároveň brať do úvahy, že hoci kryptoaktíva a jednotlivé projekty, na ktoré sa vzťahujú tokeny, sú jedinečné, vývoj ich cien je v krízových podmienkach veľmi podobný. Ak bude výrazne klesať hodnota jedného kryptoaktíva, je pravdepodobné, že bude klesať celý trh kryptoaktív. Obchodovanie na trhu s kryptomenami je často ovplyvnené špekulatívnymi pohybmi a automatizovanými obchodnými stratégiami (algoritmické obchodovanie). Tieto faktory môžu zosilniť pohyby cien, a to najmä v čase kríz, keď algoritmy reagujú na prudké zmeny na trhu a zvyšujú volatilitu.

Tokenizované aktíva: Flexibilnejšie obchodovanie a možnosť diverzifikácie

Z pohľadu rizika a výnosu pre investora by investovanie do tokenizovaných reálnych alebo finančných aktív malo priniesť výhody v podobe lacnejšieho a flexibilnejšieho obchodovania. Trhové a kreditné riziko pritom zostáva rovnaké ako pri tradičných aktívach.

Významnou výhodou je možnosť tvorby diverzifikovaného portfólia podľa vlastných predstáv pomocou frakčného investovania, pričom sa zachováva regulačný rámec podobný tomu, ktorý platí pre tradičné finančné nástroje. Samozrejme, treba však brať do úvahy miestne účtovné a daňové pravidlá.

Riziká: Preverenie investície aj všetkých partnerov je základ

Pri investovaní do kryptoaktív a tokenizovaných aktív treba brať do úvahy kreditné riziko protistrany a podrobne sa zaoberať aj tým, kto drží a spravuje nakúpené aktíva. Samozrejme, pokiaľ aktíva nedrží investor vo vlastnej kryptopeňaženke. Z médií sú zároveň už chronicky známe prípady krachov algoritmickkej stablecoin Terra Luna, kryptobúrz Mt. Gox a FTX, hedgeového fondu Three Arrows Capital alebo finančných spoločností ako Celsius Network a Voyager Digital.

Autorka je produktová manažérka pre produkt digitálne aktíva Tatra banky.

Zdroje:

How JPMorgan's Onyx Is Redefining Payments in Banking With Blockchain | Word On The Block Video | CoinDesk

Central Bank Digital Currency Tracker - Atlantic Council

Primer: Cryptoassets Included in A Diversified Portfolio - Q2 2024 (21shares.com)

Top 10 Crypto Fails of All Time - Securities.io

Umelá inteligencia, kľúčový hráč venture capital

Text: Mária Hatalová

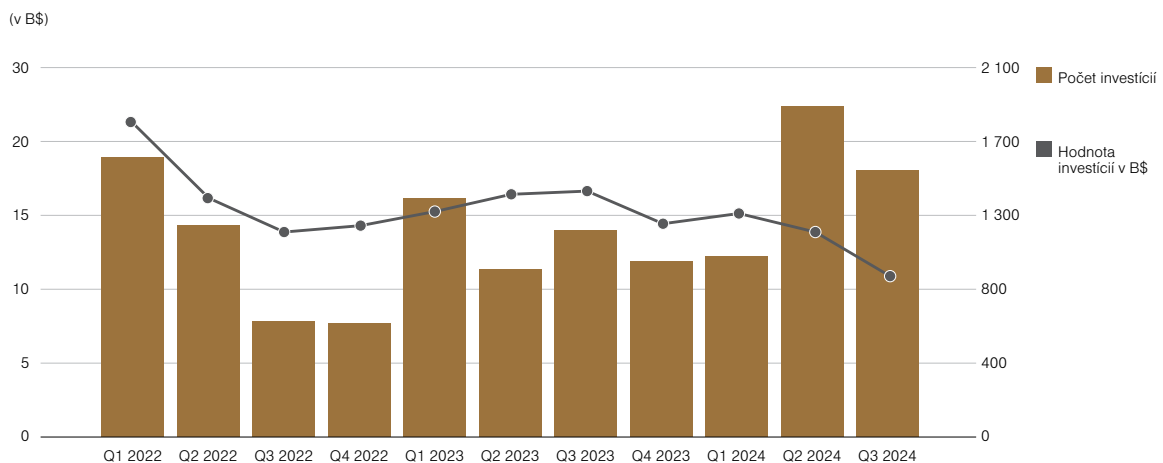
Investície rizikového kapitálu (venture capital) predstavujú hlavný zdroj financovania startupov. Dnes je to práve umelá inteligencia (AI), ktorá vytvára nové možnosti a príležitosti. AI je viac než len technologický trend, je to zásadný posun, ktorý mení celé odvetvia.

Od konca roku 2022, keď spoločnosť OpenAI predstavila ChatGPT, sa začala éra intenzívnych investícií do AI. Zatiaľ čo mnoho iných technologických odvetví zaznamenalo spomalenie, AI stále rastie a jej vplyv je neprehliadnuteľný.

AI investície

Najsilnejším kvartálom pre AI investície bol druhý štvrťrok roku 2024, keď startupy zamerané na AI získali financovanie vo výške 23,4 miliarda dolárov. V treťom štvrťroku to bolo 18,9 miliarda dolárov, čo predstavuje druhý najväčší objem investícií do AI od spustenia ChatGPT v novembri 2022. Tento nárast nie je prekvapujúci, pretože generatívna AI ostáva jedným z najatraktívnejších odvetví pre investorov rizikového kapitálu.

VC financovanie AI startupov



Zdroj: crunchbase.com



Hlavné oblasti AI investícií

Okrem generatívnej AI, medzi 3 ďalšie oblasti, ktoré dominujú, patria vertikálna AI (AI zameraná na konkrétne odvetvia, ako napríklad financie, zdravotníctvo), autonómne riadenie a AI nástroje súvisiace s veľkými dátami a ich spracovaním.

Po generatívnej AI je najviac financovanou oblasťou autonómne riadenie, kde vedie súkromná spoločnosť Waymo s doterajším kapitálovým financovaním vo výške 10,5 bilióna dolárov vrátane 5 biliónov dolárov, ktoré do nej vložila jej materská spoločnosť Alphabet. Ďalej nasleduje spoločnosť Cruise od General Motors s kapitálovým financovaním vo výške 8,9 bilióna dolárov.

V oblasti AI nástrojov vedie spoločnosť Databricks, ktorá vyvíja platformu na spracovanie a analýzu dát postavenú na Apache Spark (analytický systém na spracovanie veľkých dát). Platforma sa zameriava na zrýchlenie a zjednodušenie procesov práce s veľkými dátami, strojového učenia a umelej inteligencie.

Ďalšou spoločnosťou, ktorej sa podarilo získať významný kapitál v hodnote 1,4 bilióna dolárov, je AlphaSense, ktorá ponúka platformu zameranú na analýzu trhových dát vrátane analyzovania ďalších rôznych zdrojov.

Budúcnosť AI ukazuje nové príležitosti, potenciál, ale aj výzvy. Investície do AI podporujú technologický pokrok a prispievajú k formovaniu budúcnosti, kde AI bude zohrávať kľúčovú úlohu každodenného života.

OpenAI získala kapitál
6,6 bilióna dolárov
pri valuácii 157 biliónov
dolárov

Spoločnosť OpenAI získala v októbri 2024 financovanie vo výške 6,6 bilióna dolárov, pričom dosiahla valuáciu 157 biliónov dolárov, čím sa stala jednou z najhodnotnejších súkromných spoločností na svete. Investičné kolo prebehlo pod vedením Thrive Capital, medzi ďalších významných investorov patria Microsoft, Nvidia, Fidelity, Khosla Ventures, Altimeter Capital, Soft Bank a MGX. Ide o jednu z najväčších investícií v oblasti AI, ktorá potvrdzuje záujem a dôveru investorov v potenciál AI technológie.

Autorka je vedúca oddelenie Innovations Tatra banky.

AI startups, ktoré získali investíciu viac ako 1 bilión USD

Názov firmy	Popis	Hodnota investície v B\$
OpenAI	zaoberá sa výskumom a nasadzovaním umelej inteligencie, ktorá vyvíja pokročilé modely AI vrátane ChatGPT	17,600
Waymo	spoločnosť zameraná na technológiu autonómneho riadenia, ktorá vznikla ako projekt samoriadiacich áut spoločnosti Google	10,500
Cruise	vyvíja autonómne vozidlá, ktoré bezpečne spájajú ľudí s miestami, vecami a so zážitkami	8,866
Anthropic	IT security spoločnosť, ktorá sa zaoberá výskumom, vývojom a nasadením bezpečných a spoľahlivých AI modelov pre verejnosť	8,404
xAI	spoločnosť založená Elonom Muskom, ktorej misiou je napredovať vo vedeckých objavoch a získať hlbšie porozumenie nášho vesmíru	6,384
Databricks	spoločnosť, ktorá vyvíja platformu na spracovanie a analýzu veľkých dát v cloude	3,997
G42	zaoberá sa umelou inteligenciou a cloud computingom v rôznych odvetviach	2,300
Nuro	spoločnosť, ktorá vyvíja a prevádzkuje flotilu elektrických a autonómnych vozidiel	2,132
Scale AI	poskytuje dátovú platformu, ktorá pomáha pri vývoji AI aplikácií	1,602
AlphaSense	platforma na analýzu trhových dát vrátane ďalších rôznych zdrojov	1,574

ELTIF 2.0: Brána pre investície do súkromného sektora

Text: Roland Meixner

Záujem investorov o alternatívne investície do súkromného sektora z roka na rok rastie. V minulosti išlo najmä o doménu inštitucionálnych investorov, pre individuálnych bol prístup pomerne zložitý. Vďaka novému nariadeniu Európskej únie ELTIF 2.0 sa stáva tento segment prístupnejší a ponúka väčšiu flexibilitu aj pre samotných správcov.

ELTIF (European Long-Term Investment Fund – Európsky dlhodobý investičný fond) predstavuje špeciálnu kategóriu fondov v EÚ, ktorá umožňuje investorom prístup k alternatívnym triedam aktív ako súkromný kapitál (private equity), súkromný dlh (private credit), infraštruktúra (infrastructure) alebo nehnuteľnosti (real estate).

Investovať možno do firiem, nehnuteľností aj elektrární

Tieto fondy sú navrhnuté tak, aby ponúkli diverzifikované portfólio dlhodobých investícií, ktoré sú zvyčajne charakterizované stabilnými výnosmi a nízkou volatilitou. Prinášajú atraktívny spôsob dlhodobého zhodnocovania a súčasne pomáhajú nasmerovať kapitál individuálnych a inštitucionálnych investorov do dlhodobých projektov a alternatívnych investícií. Poskytujú trvalé financovanie spravidla neverejne obchodovaným spoločnostiam a predstavujú cenný doplnok k prostriedkom z bankového sektora. Súkromný sektor ponúka viacero investičných príležitostí.

Private equity je forma investovania, pri ktorej sa peniaze vkladajú do súkromných spoločností, alebo sa kupujú verejne obchodované firmy a potom sa z burzy stiahnu. Cieľom

je zvýšiť hodnotu týchto spoločností a neskôr ich predať so ziskom. Príkladom môže byť investícia do startupov alebo kúpa firmy vyrábajúcej nábytok. Peniaze sa použijú na zlepšenie výrobných technológií a expanziu na nové trhy. Po niekoľkých rokoch, keď je spoločnosť úspešná, dochádza k jej predaju za vyššiu cenu, alebo sa uvedie na burzu. Private equity pomáha firmám rásť, modernizovať sa, zvyšovať svoju hodnotu a priniesť tak zisk investorom.

Private credit je stratégia zameraná na požičiavanie finančných prostriedkov súkromným firmám alebo projektom, ktoré nemajú prístup k tradičným bankovým úverom. Môže ísť napríklad o spoločnosť, ktorá potrebuje kapitál na rozšírenie výrobných kapacít. Investori poskytnú úver a firma im ho splatí s úrokmi, ktoré sú vyššie ako tie bežné v bankách.

Investície do infraštruktúry predstavujú poskytnutie finančných prostriedkov projektom, ako sú dopravné siete, letiská, energetické závody alebo oblasť obnoviteľnej energie. Príkladom môže byť výstavba veterných elektrární. Investori financujú ich výstavbu, prevádzku a následne zarábajú na predaji vyrobenej elektriny.

Investovanie do nehnuteľností, ktoré nie sú obchodované na burze, môže predstavovať výstavbu, kúpu alebo renováciu bytových alebo komerčných budov, ako sú kancelárske bloky alebo nákupné centrá. Investori postaví alebo obnovia daný objekt, prenajmú ho a zarábajú na nájomnom.

Tieto typy investícií sú zamerané na dlhodobý rast a stabilný príjem. Často pritom prinášajú vyššie výnosy, ale tiež vyššie riziká a nižšiu likviditu, teda dostupnosť prostriedkov, v porovnaní s tradičnými investíciami.

Novelizácia ELTIF 2.0 je krokom vpred

Cieľom novelizácie ELTIF nariadenia je sprístupniť investovanie do privátneho sektora aj bežným investorom a podporiť tak reálnu ekonomiku v rámci Európskej únie. Nový formát ELTIF 2.0 zlepšuje prístup súkromného sektora ku kapitálu na financovanie dlhodobých projektov a zlepšuje ich likviditu. Zároveň umožňuje záujemcom vkladať kapitál do rôznych aktív s vysokým rastovým potenciálom.

Nové pravidlá ELTIF 2.0 poskytujú viac flexibility a odstraňujú predchádzajúce bariéry pre individuálnych investorov. Zjednodušenie pravidiel a zavedenie účinných opatrení na ochranu investorov zvyšuje atraktivitu a dostupnosť ELTIF fondov pre širšie spektrum investorov.

Aké zmeny prináša?

Distribúcia

Viacere významné zmeny nastali po úprave legislatívy v oblasti distribúcie. Upravujú výšku minimálnej investície a ďalšie pravidlá.

- Z pohľadu minimálnej výšky investície sa ELTIF fondy stávajú prístupnejšie. Odstránila sa minimálna výška investície v sume 10 000 eur, ako aj 10 % limit pre neprofesionálnych investorov s aktívami nižšími ako 500 000 eur.
- Odstránila sa požiadavka na samostatný test vhodnosti pre ELTIF fondy a došlo k zosúladieniu s testom vhodnosti podľa smernice MiFID II. Táto úprava výrazne zjednoduší distribučný proces a investorom ponúkne rovnocennú bázu pre skúmanie vhodnosti jednotlivých finančných nástrojov.
- Investori môžu investovať do ELTIF fondov prostriedky aj v prípade, že podľa testu vhodnosti nie je pre nich daný fond vhodný. Stačí, ak uvedú výslovný súhlas s investíciou pri zadávaní pokynu na vykonanie transakcie.

Štruktúra

Novela priniesla niekoľko významných zmien v štruktúre vytvárania fondov, ktoré zlepšujú ich flexibilitu a dostupnosť.

- Po novom môže byť ELTIF vytvorený aj formou fondu fondov alebo master-feeder štruktúry. Tento spôsob mu umožňuje investovať do iných fondov a zvýšiť tak diverzifikáciu a prístup k širšiemu okruhu investičných príležitostí.
- Novela zavádza popri uzatvorených fondoch aj možnosť vytvárania otvorených fondov, vďaka čomu sa zlepšuje dostupnosť prostriedkov a likvidita. Investori môžu mať k svojmu kapitálu lepší prístup ako pri predchádzajúcej regulácii.
- ELTIF fondy môžu byť v „evergreen“ formáte s určitými obdobiami, počas ktorých môžu investori požadovať výber svojich prostriedkov – napríklad raz ročne alebo polročne. Zvyšuje sa tak likvidita, aby nemuseli na svoj kapitál čakať celé desaťročia, kým sa fond zlikviduje. In-



vestori by mohli byť schopní predávať svoje podiely ďalším záujemcom na sekundárnom trhu. Manažéri fondu môžu vytvoriť platformu alebo spolupracovať s burzami, kde môžu byť podiely fondu obchodované.

Portfólio fondu

Vďaka novej legislatíve získavajú správcovia fondu flexibilnejšie možnosti, pokiaľ ide o samotné zloženie ELTIF fondov. Úpravy sa týkajú tak výšky, ako aj typu aktív.

- Zvýšila sa miera zastúpenia likvidných aktív. Minimálny podiel oprávnených investičných aktív bol znížený zo 70 % na 55 %. Táto zmena umožňuje vyššiu mieru likvidity, diverzifikácie a flexibilitu pri správe portfólia.
- Manažéri fondu môžu udržiavať väčší podiel investícií v likvidnejších aktívach, ako sú verejne obchodované cenné papiere alebo hotovostné rezervy. Dokážu tak lepšie reagovať na požiadavky na výbery zo strany investorov bez narušenia svojej stratégie zameranej na dlhodobé investície a projekty.
- Možnosť investovať do UCITS fondov sa zvýšila z 30 % na 45 %.
- Navýšila sa možnosť alokácie do malých a stredných podnikov z 10 % na 20 % na podnik a upravila sa aj hodnota ich trhovej kapitalizácie z pôvodných 500 000 000 eur na 1 500 000 000 eur.
- Navýšili sa limity pre pôžičky.
- Rozšírila sa definícia reálneho aktíva. Po novom zahŕňa širší okruh investičných príležitostí vrátane zelených dlhopisov a inovatívnych či ekologicky zameraných projektov nielen v EÚ, ale aj v tretích krajinách.

Čakajú ELTIF fondy zlaté časy?

Regulácia ELTIF 2.0 otvára nové možnosti pre individuálnych investorov, zvyšuje prístupnosť a ochranu na tomto dynamickom trhu. Zlepšujú sa podmienky, pokiaľ ide o výber finančných prostriedkov počas životnosti fondu. Zjednodu-

šené požiadavky na správu a zlepšený právny rámec uľahčujú distribúciu ELTIF fondov v EÚ.

Mnoho účastníkov trhu predpokladá v nasledujúcich rokoch fondom ELTIF „zlatý vek“. Morgan Stanley Research predpokladá, že podiely alternatívnych tried aktív v portfóliách investorov sa zdvojnásobia na 8 % až 10 % v prípade bohatých investorov (tzv. High Net Worth Individuals) a 2 % až 3 % v prípade investorov z nižších segmentov.

Táto prognóza je podporená veľkým množstvom ELTIF produktov, ktoré sú vďaka novele už v príprave. Zjednodušené požiadavky na správu a zlepšený právny rámec pre cezhraničnú distribúciu ELTIF fondov s európskym pasom uľahčujú správcov ich obchodovanie a distribúciu v rôznych krajinách EÚ.

Aktualizovaný režim ELTIF predstavuje významný krok vpred v rozvoji alternatívnych investícií v Európe. S predpokladaným výrazným rastom tohto trhu v nasledujúcich rokoch sú ELTIF fondy dobre pripravené na to, aby v ňom hrali kľúčovú úlohu.

Fondy ELTIF majú potenciál stať sa európskym štandardom pre investovanie do súkromných trhov, podobne, ako sú dnes fondy UCITS pre likvidné aktíva. Pri správne zvolenom prístupe sa môžu stať významným obohatením investičného portfólia investora.

Autor je produktový manažér – senior Tatra banky.

Zdroje:

Znenie novely Nariadenia ELTIF 2.0 (EU) 2023/606


ELTIF Regulation 2.0 FAQ, EFAMA

Zeb a GSK Stockman - ELTIF 2.0 The Next Best-selling Fund Product?

KPMG - Nariadenie ELTIF 2.0: prehľad zmien a porovnanie pôvodnej právnej úpravy

S investíciou do podielového fondu je spojené aj riziko a doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Hodnota investície do podielového fondu, ako aj výnos z nej môžu stúpať alebo klesať a podielník nemusí dostať späť celú investovanú sumu.





**Sme svetovo
najoceňovanejšia
slovenská banka.
Vďaka vám**

Ďakujeme, že nás inšpirujete k inováciám a my vám môžeme prinášať to najlepšie digitálne bankovníctvo, ktoré ocenil aj prestížny magazín Global Finance titulom **Najinovatívnejšia banka v strednej a východnej Európe.**

www.tatrabanka.sk



Domáce podnikové dlhopisy



Text: Andrej Máte

Národná banka Slovenska (NBS) vydala koncom apríla aktualizované usmernenie týkajúce sa distribúcie domácich podnikových dlhopisov.

Snaží sa tým vysvetliť postupy a predstavy, ako by mali finanční sprostredkovatelia a ostatní distribútori pristupovať k distribúcii domácich podnikových dlhopisov. Ide o dlhopisy, ktoré na Slovensku vydávajú rôzne menšie či väčšie firmy na financovanie rôznych podnikateľských aktivít, ako napríklad financovanie reálnych projektov, konkrétnych projektov, rozšírenie podnikateľských aktivít a podobne, pričom kvalita týchto dlhopisov, ako aj kvalita emitentov sa mnoho-

krát výrazne líši. NBS sa vo svojom stanovisku zameriava na podnikové dlhopisy, ktoré nie sú vydávané bankami.

NBS považuje v podmienkach slovenského kapitálového trhu väčšinu domácich podnikových dlhopisov za rizikovú investíciu. Na rozdiel od dlhopisov obchodovaných na zahraničných burzách, ktoré vydávajú veľké spoločnosti, slovenské podnikové dlhopisy zvyčajne nemajú rating a nie sú obchodované na regulovanom trhu. To znamená, že je veľmi nízka šanca speňažiť dlhopis počas jeho životnosti za adekvátnu cenu. Mnohé dlhopisy sú vydávané bez povinnosti zverejniť prospekt, čo kladie na retailových investorov povinnosť, aby si sami našťudovali finančnú situáciu emitenta, zistili účel emisie, ako aj ostatné dôležité informácie obsiahnuté v prospekte.

Pri spoločnostiach, ktoré emitujú cenné papiere ako tzv. SPV (účelovo založené spoločnosti bez histórie), je zložitá pochopiť majetkovú štruktúru emitenta a jeho finančnú situáciu v kontexte rôznych holdingových štruktúr, zabezpečení a garancií. V niektorých prípadoch môžu názvy dlhopisov obsahovať odkazy na známe spoločnosti, avšak štruktúra týchto dlhopisov nemusí majetkovo nijako súvisieť s týmito spoloč-

Očakávania NBS od distribútorov

- **Informácie o emitentovi a dlhopise:** Distribútori musia mať k dispozícii všetky relevantné informácie o emitentovi a dlhopise na posúdenie pred uvedením dlhopisov do predaja.
- **Minimalizácia konfliktu záujmov:** Distribútori musia kriticky posúdiť ponúkané dlhopisy a minimalizovať konflikt záujmov z toho pohľadu, že na jednej strane umiestňujú dlhopisy za odmenu od emitenta a na druhej strane ich predávajú za odmenu za predaj konečným investorom.
- **Negatívny cieľový trh:** Určenie charakteristik investorov, ktorým nemá byť (až na zdôvodniteľné výnimky) dlhopis ponúkaný.
- **Positívny cieľový trh:** Poskytnutie všetkých potrebných informácií svojej predajnej sieti, pre koho je takýto dlhopis určený.
- **Seniorní predajcovia:** Predaj musia realizovať skúsení predajcovia s dostatočnými znalosťami o finančnej situácii emitenta a odvetví, v ktorom pôsobia. Rozumejú povahe rizikám predaja cenných papierov, sú pravidelne školení a certifikovaní.
- **Investičné poradenstvo:** Predaj by mal byť primárne realizovaný prostredníctvom investičného poradenstva, ktoré poskytne distribútorovi čo najviac informácií na vyhodnotenie vhodnosti transakcie pre investora.
- **Informovanie investorov:** Potenciálni investori musia byť informovaní o tom, že na dlhopisy sa nevzťahuje žiadny garančný mechanizmus a že ide o formu pôžičky emitentovi, ktorú v prípade, že emitent nedokáže splácať, nemusí byť schopný vrátiť v časti alebo celej výške.
- **Testovanie znalostí:** Použitie rozšírených foriem testovania znalostí potenciálnych investorov s dôrazom na špecifiká týchto dlhopisov.
- **Marketingová komunikácia:** Akákoľvek komunikácia musí byť zrozumiteľná a vyvážená, s dôrazom na opis rizík, poplatkov a nákladov, prípadne k odmene, ktorú distribútor získava za sprostredkovanie umiestnenia dlhopisov.

nosťami, čo znamená, že tieto známe firmy nemusia ručiť za záväzky spojené s dlhopisom.

V prípade problémov so splácaním záväzkov môže investor prísť o časť alebo celú investovanú sumu.

NBS preto zverejnila dohľadový benchmark, aby sa uistila, že podnikové dlhopisy sú distribuované spôsobom, keď sú potenciálni investori oboznámení s podstatnými náležitosťami takýchto dlhopisov a distribútori zároveň urobili maximum pre spoznanie produktu, emitenta, ručiteľa, ako aj určenia primeranosti a vhodnosti týchto cenných papierov pre retailových investorov, keďže týmto často chýba dostatočné vzdelanie na pochopenie ich komplexnosti. Aké sú teda očakávania NBS od distribútorov?

NBS pripravila tzv. informačnú kartu k podnikovým dlhopisom, ktorú by mal distribútor aktívne používať počas predajného rozhovoru, aby sa uistil, že potenciálny investor rozumie základným pravidlám obsiahnutým v materiáli:

1. Dôverujem tomu, kto mi dlhopis ponúka?
2. Poznám spoločnosť, ktorá tento dlhopis vydáva?
3. Viem, na aký účel spoločnosť tento dlhopis vydáva?
4. Mám o spoločnosti a jej podnikateľskom zámere dostatok informácií?
5. Poznám parametre ponúkaného dlhopisu?

Okrem odporúčani NBS by sme dodali, že výška investície do kreditného rizika jedného emitenta by nemala prekročiť významnú časť portfólia klienta. Klient by mal byť zároveň schopný držať dlhopis až do splatnosti, aby sa vyhol predaju za nižšiu cenu v dôsledku nižšej likvidity dlhopisu v prípade potreby kapitálu pred splatnosťou. Tatra banka podporuje z pohľadu štandardov predaja iniciatívu NBS a prispôbuje svoje procesy jej očakávaniam kvalitnej distribúcie.

Autor je vedúci oddelenia investičných produktov a služieb Tatra banky.

Zdroje:

www.nbs.sk

[informacna_karta_podnikovych_dlhopisov.pdf \(nbs.sk\)](#)





Možnosti investovania do realít

Text: Richard Zpěvák

Pred začatím rusko-ukrajinského konfliktu a prudkého zvyšovania inflácie, ktorú sa centrálné banky snažili krotiť jedným z najrýchlejších zvyšovaní sadzieb v histórii, sme sa viac ako dekádu stretávali s nulovými úrokovými sadzbami.

Konzervatívni investori nemali takmer žiaden výnos v prípade nízkorizikových aktív a v dôsledku extrémnej likvidity na trhu dosahovali výnosy niektorých dlhopisov dokonca záporné hodnoty. Tento typ investora sa musel danej situácii prispôbiť a väčšina tak siahla po realitných investíciách. Investície do nehnuteľností sú obľúbené aj pre svoju hmatateľnosť, keďže investovanie do akcií alebo iných tried aktív môže byť pre určitú časť investorov príliš abstraktné. Realitné investície patria medzi alternatívne investície. Nekopírujú vývoj akciových a dlhopisových trhov, a tým predstavujú vhodný nástroj na rozloženie rizika investičného portfólia.

1. Podielové fondy

Prvou možnosťou investovania do realít je nákup podielových listov realitného fondu. Výhodou týchto fondov je ziskový podiel na portfóliu aj v prípade investovania nižšej sumy, na rozdiel od nákupu samotných nehnuteľností vo fonde,

ktorých ceny sa pohybujú v desiatkach miliónov. Navyše, investor sa nemusí starať o zazmluvnenie nájomníkov či riešiť prevádzkové otázky súvisiace s nehnuteľnosťou. Aj preto sa investori často zamýšľajú, či je lepšie investovať do realitného fondu, alebo si kúpiť nehnuteľnosť. Okrem nižšej minimálnej investície hovorí v prospech realitného fondu aj diverzifikácia portfólia. Vyberať si môže medzi typom prenajímaných priestorov, ako napríklad kancelárie, obchodné či logistické priestory, medzi lokalitou či orientáciou na nájomcov z najrôznejších odvetví hospodárstva. O správu fondu vrátane manažovania nájomcov, a to vzhľadom na udržiavanie čo najvyššej obsadenosti nehnuteľností vo fonde, sa stará správcovská spoločnosť. Realitné investície slúžia aj ako nástroj na zachovanie reálnej hodnoty v čase inflácie, najmä z dôvodu naviazania ceny nájomov z nehnuteľností vo fonde na infláciu cez tzv. inflačné doložky. Takáto investícia vie byť likvidná spravidla v priebehu pár mesiacov.

2. Real Estate Investment Trust (REIT)

Ide o špecializovaný realitný fond alebo trust, ktorý vlastní, prevádzkuje alebo financuje nehnuteľnosti vytvárajúce príjem. Väčšina REIT je obchodovaná na burze podobne ako akcie, a preto nie je problém s ich likviditou. Aby si spoločnosť udržala status REIT, musí spĺňať niekoľko podmienok. Medzi tie základné patria:

- minimálne 75 % investovaných aktív musí byť alokovaných do nehnuteľností, hotovosti alebo amerických štátnych dlhopisov,
- minimálne 75 % hrubého príjmu musí pochádzať z prenájmov, úrokov z hypoték alebo predaja nehnuteľností,
- minimálne 90 % zdaniteľného príjmu musí byť vyplateného akcionárom vo forme dividendy.

REIT podlieha oveľa väčšej volatilitě v porovnaní s realitnými fondmi. Prepady môžu presahovať aj 30 %, čo by pre klasického konzervatívneho investora bolo nepredstaviteľné. Naopak, v prípade pozitívneho vývoja môže zhodnotenie niekoľkonásobne presiahnuť výnosy konzervatívnejších podielových fondov. Najväčšie REIT spoločnosti sú zo Severnej Ameriky, kde vlastní viac ako 575-tisíc nehnuteľností s celkovými aktívami presahujúcimi 4 bilióny USD.

3. Priama investícia do Real Estate spoločností

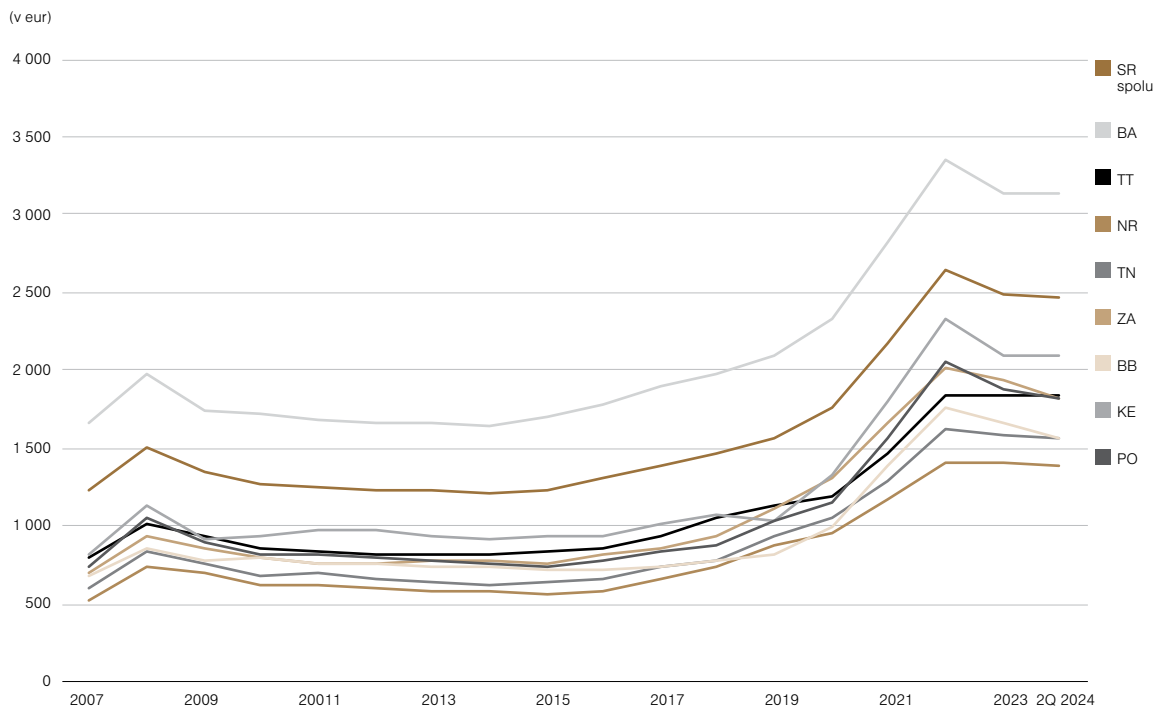
Ďalšou možnosťou investície do realitného sektora je priamy nákup akcií, dlhopisov alebo podielov vybranej spoločnosti. Tak ako pri spomenutom podielovom fonde, aj tu je možnosť investovať už od menších súm. Samozrejme, keďže ide o portfólio jednej spoločnosti, diverzifikácia je oveľa menšia ako v prípade široko rozložených fondov alebo trustov, a preto by sa malo počítať aj s vyšším rizikom a volatilitou.

4. Nákup konkrétnej nehnuteľnosti

Preferovanou možnosťou je aj priama investícia do nehnuteľnosti, teda nákup bytu, domu či rekreačnej nehnuteľnosti. Na Slovensku je tento spôsob investície veľmi populárny. Jednak pre hmatateľnosť tejto investície, ale aj vďaka prudkému nárastu cien nehnuteľností v posledných rokoch. Na rozdiel od predchádzajúcich možností investovania treba pri priamom nákupe nehnuteľností počítať s vyššou investičnou sumou, často aj v stovkách tisícoch. Ak investor nemá toľko prostriedkov k dispozícii, môže na ich získanie využiť hypo-



Graf 1: Priemerný vývoj cien nehnuteľností v SR a jednotlivých krajoch



Zdroj: NBS, Ceny nehnuteľností na bývanie podľa krajov

téku alebo iné typy úverov. Je zjavné, že čím vyššia bude úroková sadzba požičaných prostriedkov, tým menší bude jeho finálny čistý výnos. Rovnako je dôležité si uvedomiť, že investičnú nehnuteľnosť spravidla nie je možné speňažiť zo dňa na deň, a preto v tomto prípade hovoríme o nižšej likvidite. Na druhej strane je takáto investícia menej volatilná v porovnaní s REIT alebo inými klasickými akciami. Nehnuteľnosť však môžeme prenajímať a získať tak ďalší zdroj príjmu, podobne ako dividendy pri akciách. Výnos teda nemusí byť dosiahnutý len rozdielom medzi nákupnou a predajnou cenou. V posledných rokoch investori často zabúdajú, že

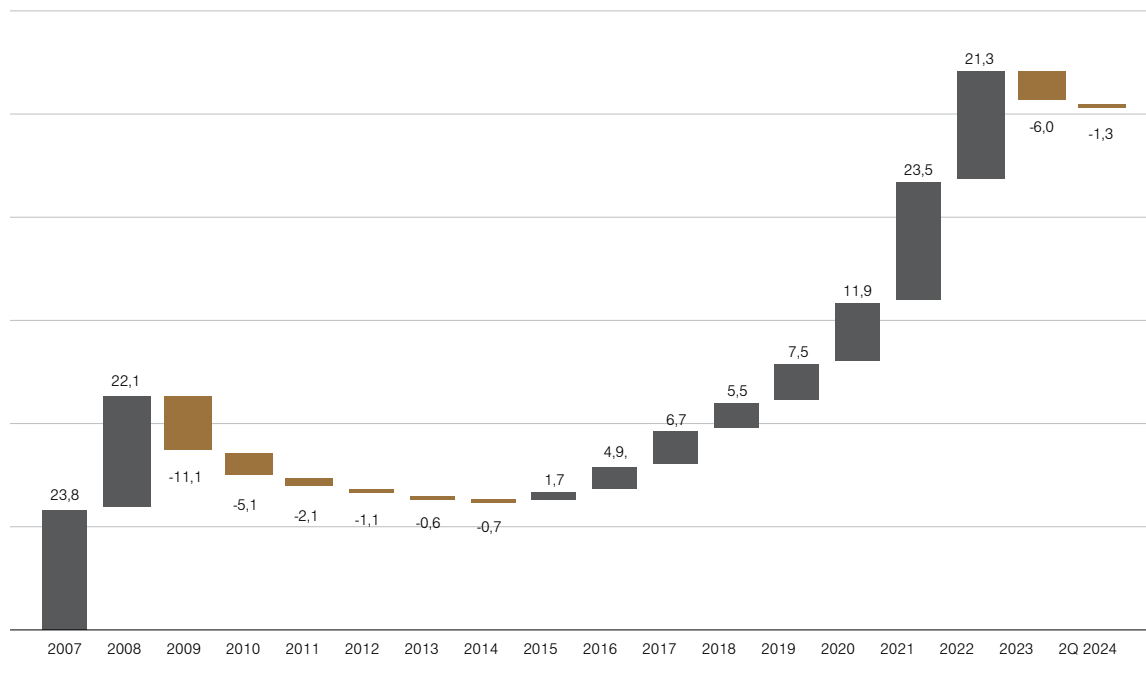
ani nehnuteľnosti nie sú perpetuum mobile, ktoré len rastú a generujú výnos. Na nasledujúcich grafoch je znázornená priemerná cena za štvorcový meter nehnuteľností v jednotlivých regiónoch, priemerná cena za celú Slovenskú republiku (graf 1), ako aj percentuálna zmena vývoja cien nehnuteľností v Slovenskej republike v jednotlivých rokoch (graf 2).

Ako je z grafov vidieť, priemerná cena nehnuteľností na Slovensku padala od začiatku hypotekárnej krízy v roku 2008 až do roku 2015. Celkový pokles za toto obdobie predstavoval viac ako 20 % a trvalo 10 rokov, kým sa cena za štvorcový



Graf 2: Percentuálna zmena cien nehnuteľností v SR

(v %)



Zdroj: NBS, Vývoj cien nehnuteľností na bývanie v SR



meter dostala na pôvodnú úroveň. Aj vtedy Národná banka Slovenska upozorňovala na cenovú bublinu na realitnom trhu rovnako, ako na to poukazovala aj v posledných rokoch po prudkých nárastoch. Ako sme spomenuli v úvode tohto článku, v dôsledku začatia rusko-ukrajinského konfliktu v roku 2022, nárastu inflácie, ale aj následnému zásahu centrálnych bánk v podobe prudkého zvyšovania úrokových sadzieb sa dopyt po nehnuteľnostiach znížil. Hypotéky, ktoré sme mali spolu s Fínskom najlacnejšie v eurozóne, so sadzbou pod jedným percentom, narástli štvornásobne. Príliš lacné hypotéky však vytvárali bublinu a krivenie trhu. Ich nárast k dlhodobým priemerom len vyviedol ľudí z ilúzie nereálne lacných peňazí. V konsekvencii na nárast sadzieb a znížený dopyt poklesli ceny nehnuteľností v priemere približne o 7 %. Z grafu 1 je možné tiež vidieť, že v regiónoch východného Slovenska hodnota nehnuteľností klesla o viac ako 10 %. Naopak, v Nitrianskom alebo Trnavskom kraji ceny stagnovali s minimálnym prepadom. Aktuálne znižovanie úrokových sadzieb centrálnymi bankami sa pozitívne odrazí aj na poklese sadzieb na hypotékach, čo by malo zvýšiť dopyt po nehnuteľnostiach a spôsobíť ich cenový rast. Z pohľadu diverzifikácie rizika je však lepšie vlastniť niekoľko nehnuteľností, napríklad prostredníctvom fondov alebo trustov a neniesť riziko len jednej nehnuteľnosti.

Autor je privátny bankár – senior Tatra banky.

Zdroje:

www.nbs.sk
www.reit.com/data-research/data/reits-numbers
www.finance.yahoo.com
www.teletrader.com
www.google.com/finance

Čo sú kryptomeny a prečo sú také populárne?



Text: Pavol Chilý, Lukáš Kurek

Kryptomeny sú jedným z najväčších technologických výdobytkov posledného desaťročia. Ide o digitálne meny, ktoré používajú kryptografiu na zabezpečenie transakcií, vytváranie nových jednotiek a decentralizáciu kontroly nad celým systémom.

Ich kľúčová vlastnosť je, že sú nezávislé od akéhokoľvek centrálného riadiaceho orgánu, ako sú banky alebo vlády. To robí kryptomeny nielen technicky zaujímavými, ale aj politicky a ekonomicky revolučnými.

História a vývoj kryptomien

Prvá kryptomena, bitcoin, vznikla v roku 2009 ako reakcia na globálnu finančnú krízu z roku 2008. Anonymná osoba alebo skupina osôb pod pseudonymom **Satoshi Nakamoto** vytvorila bitcoin s cieľom vytvoriť decentralizovaný systém peňazí, ktorý by bol nezávislý od tradičných finančných inštitúcií. Myšlienkou bolo vytvoriť menu, ktorá by odolávala inflácii a manipulácii zo strany vlád alebo veľkých bánk.

Od vzniku bitcoinu vzniklo tisíce ďalších kryptomien, známych ako altcoiny. Medzi najpopulárnejšie altcoiny patria

ethereum, solana, ripple (XRP), litecoin, cardano, polkadot a chainlink. Každá z týchto kryptomien prináša rôzne technologické inovácie a používa rôzne mechanizmy konsenzu.

Technológia blockchain

Kryptomeny fungujú na technológii nazývanej **blockchain**, čo je decentralizovaná databáza, ktorá uchováva záznamy o všetkých transakciách. Blockchain funguje ako reťazec blokov, kde každý blok obsahuje údaje o transakciách a je naviazaný na predchádzajúci blok. Tento reťazec blokov je zabezpečený pomocou pokročilej kryptografie, čo zaručuje, že údaje je takmer nemožné sfaľšovať.

Každý uzol v sieti blockchain (čo sú v podstate počítače alebo servery) uchováva kópiu celej databázy a spolupracuje s ostatnými uzlami na overovaní transakcií. Tento decentralizovaný systém znamená, že na rozdiel od tradičných finančných systémov neexistuje žiadna centrálna autorita, ktorá by kontrolovala, kto môže vytvárať nové peniaze alebo validovať transakcie.

Mechanizmy konsenzu

Kryptomeny využívajú rôzne mechanizmy konsenzu na overenie transakcií a zabezpečenie integrity siete. Medzi najpopulárnejšie patria:

- 1. Proof of Work (PoW)** – tento systém je srdcom bitcoinu a mnohých ďalších kryptomien. Uzly v sieti (nazývané ťažiar) riešia komplexné matematické úlohy, aby vytvorili nové bloky a pridali ich do blockchainu. Tento proces je energeticky náročný, ale zabezpečuje vysokú úroveň bezpečnosti.
- 2. Proof of Stake (PoS)** – ethereum a ďalšie moderné kryptomeny prechádzajú na tento mechanizmus, ktorý je energeticky efektívnejší. V systéme PoS sú bloky vytvárané na základe množstva kryptomeny, ktorú má určitý uzol

vo svojej držbe. Čím viac kryptomeny máte, tým väčšiu šancu máte vytvoriť nový blok a získať odmenu.

- 3. Delegated Proof of Stake (DPOS)** – tento variant PoS využíva decentralizovanú sieť, kde používatelia volia „delegátov“, ktorí majú za úlohu validovať transakcie. Tento mechanizmus je rýchlejší, ale menej decentralizovaný.

Použitie kryptomien

Hoci kryptomeny sú najčastejšie vnímané ako investičné aktívum, ich potenciálne použitie je oveľa širšie. Niekoľko najvýznamnejších príkladov:

- 1. Finančné transakcie** – kryptomeny umožňujú rýchle a lacné transakcie, najmä v medzinárodnom prostredí. Bežné bankové prevody môžu byť pomalé a nákladné, zatiaľ čo kryptomeny umožňujú cezhraničné prevody v priebehu niekoľkých minút.
- 2. DeFi (decentralizované financie)** – DeFi je nová oblasť, ktorá využíva inteligentné zmluvy (smart contracts) na vytváranie decentralizovaných finančných služieb, ako sú pôžičky, úvery, poisťenie alebo investície. Tieto služby fungujú bez sprostredkovateľov, čo znižuje náklady a zvyšuje prístupnosť pre všetkých.
- 3. NFT (Non-fungible tokens)** – kryptomeny sú základom aj pre novú oblasť digitálneho umenia a zbierkových predmetov. NFT sú jedinečné digitálne aktíva, ktoré sa dajú vlastníť a obchodovať na blockchainových platformách.
- 4. Platobné systémy** – stále viac obchodov a online platforiem začína akceptovať kryptomeny ako platobný prostriedok. Bitcoin a ethereum patria medzi najčastejšie akceptované meny.

Výhody kryptomien

- 1. Decentralizácia** – kryptomeny fungujú bez centrálného orgánu, čo znamená, že sú odolné proti cenzúre, vládnej kontrole a ekonomickým manipuláciám.

Hodnota ETF (v bil. USD)



Zdroj: Bitcoin ETF Overview, Bitcoin ETF Flows, Bitcoin ETF Inflows and Outflows, Bitcoin ETF Tracker | CoinGlass

AUM



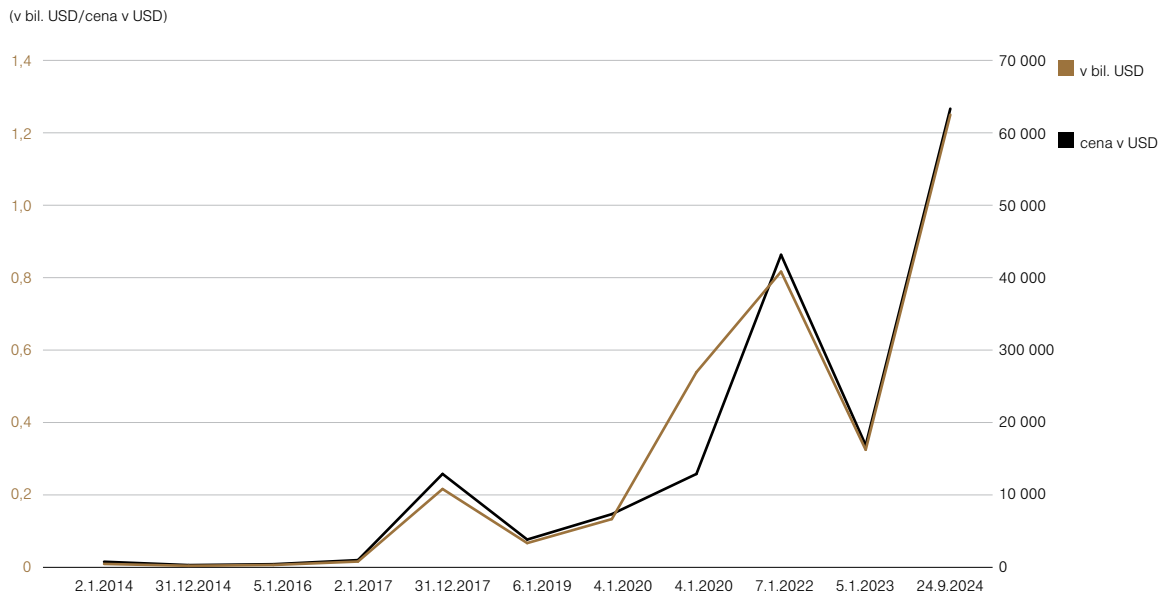
Zdroj: <https://www.coinglass.com/bitcoin-etf>

- 2. Transparentnosť** – blockchain umožňuje verejne overiť všetky transakcie. Každý môže vidieť, aké transakcie sa uskutočnili, aj keď je identita používateľov chránená.
- 3. Nízke poplatky** – v porovnaní s tradičnými finančnými systémami majú kryptomeny zvyčajne nižšie transakčné poplatky, najmä pri medzinárodných prevodoch.
- 4. Prístupnosť** – kryptomeny umožňujú ľuďom bez prístupu k tradičným bankovým službám využívať finančné transakcie.
- 5. Bezpečnosť** – kryptografia používaná v kryptomenách poskytuje vysokú úroveň ochrany pred hackermi a podvodníkmi.

Nevýhody kryptomien

- 1. Volatilita** – ceny kryptomien môžu byť extrémne nestabilné, čo ich robí rizikovou investíciou. Jeden deň môže byť hodnota kryptomeny vysoká, ale o týždeň môže byť o polovicu nižšia.
- 2. Energetická náročnosť** – ťažba kryptomien, najmä tých, ktoré využívajú mechanizmus Proof of Work, spotrebúva obrovské množstvo energie, čo vyvoláva otázky týkajúce sa ekologických dosahov.

Vyvoj trhovej kapitalizácie bitcoinu



Zdroj: <https://coinmarketcap.com/charts/>

Trhová kapitalizácia kryptomien

(v bilión USD)



Zdroj: <https://coinmarketcap.com/charts/>

- 3. Nedostatok regulácií** – kryptomeny sú stále pomerne novým fenoménom, a preto nie sú všade dostatočne regulované. To vytvára riziko pre investorov, pretože v niektorých prípadoch môžu byť obeťmi podvodov alebo nekalých praktík.
- 4. Použitie na nelegálne účely** – anonymita kryptomien priťahuje aj nelegálne aktivity, ako je pranie špinavých peňazí, obchodovanie na čiernom trhu alebo financovanie terorizmu.
- 5. Strata prístupových údajov** – ak používateľ stratí prístup k svojej kryptomenovej peňaženke (napr. zabudne heslo), môže navždy prísť o svoje finančné prostriedky

Obchodovanie sprístupnené masám

Ako je mnohým investorom známe, nakupovanie zlata je možné formou ETF fondov, podobný kúsok sa podaril spoločnosti Blackrock, ktorá spustila 11. januára 2024 prvé spotové ETF zamerané práve na bitcoin. Doposiaľ táto trieda aktív priťahovala od investorov miliardy dolárov, čo vyčarovalo vlnu optimizmu celému kryptotrhu. Vydĺždilo to cestu spusteniu ETF fondu aj pre ethereum a mnohí investori čakali podobný scenár vlny eufórie, ktorú tvoril nárast ceny bitcoinu práve po spustení jeho ETF.

Spustenie ETF fondov je kľúčové na pritiažnutie kapitálu inštitucionálnych investorov, ktorí so sebou prinesú podstatný objem nového kapitálu a dlhodobější investičný výhľad, čím prispievajú k stabilizácii už tak volatilného trhu. Tento prílev kapitálu spôsobuje vysoké očakávania od nárastu ceny samotných kryptomien.

Po predstavení ETF viazaných na bitcoin a ethereum sa otvárajú brány aj pre prípadne spustenie na burze obchodovaných inštrumentov, najmä skloňované je ETF založené na kryptomene solana. Tento nárast krypto ETF predstavuje posun vo vnímaní kryptokapitálu ako špekulatívneho na kapitál, ktorý tvorí jeden zo základných prvkov investičných

portfólií. Z veľkej časti vstup inštitucionálnych investorov zvyšuje samotnú dôveryhodnosť v dané kryptoaktíva. Zvyšovanie akceptácie tejto triedy aktív povedie k zmenám v reguláciách a vytvára tak legitimizované prostredie pre investorov.

Záver

Kryptomeny predstavujú jednu z najdynamickejších a najinovatívnejších oblastí súčasnej technológie a financií. Aj keď sa stretávajú s rôznymi výzvami, ako je volatilita, nedostatok regulácií a bezpečnostné problémy, ich potenciál na transformáciu globálneho finančného systému je obrovský.

S ďalším rozvojom blockchainovej technológie budeme svedkami toho, ako kryptomeny budú naďalej ovplyvňovať spôsob, akým spravujeme peniaze a vlastníctvo v digitálnej ére. Či sa stanú bežnou súčasťou každodenného života, alebo zostanú výsadou technologických nadšencov a investorov, závisí od mnohých faktorov – vrátane technologického vývoja, legislatívnych opatrení a ekonomických zmien.

Autori sú privátni bankári – seniori Tatra banky.

Zdroje:

<https://www.coinbase.com/learn/crypto-basics/what-is-proof-of-work-or-proof-of-stake>

<https://www.ledger.com/academy/what-is-delegated-proof-of-stake-dpos>

Cryptocurrency Prices, Charts And Market Capitalizations | CoinMarketCap

<https://economictimes.indiatimes.com/markets/cryptocurrency/first-bitcoin-and-now-eth-etfs-where-is-the-market-headed-next/articleshow/111883117.cms?from=mdr>

Bitcoin ETF Flow – All Data (US\$m)

<https://farside.co.uk/bitcoin-etf-flow-all-data/> - použiteľné pre excel - tabuľka in-flows outflows do BTC ETF

stránka <https://www.coinglass.com/bitcoin-etf>

Non-Fungible Token

Text: Peter Bereta

Predstavte si, že ste umelec, ktorý vytvára digitálne maľby alebo digitalizuje štandardné diela. Túto umeleckú tvorbu chcete predávať online a potrebujete zabezpečiť, aby bol každý kúsok jedinečný a kupujúci môže jednoznačne dokázať, že vlastní originál. K úspešnému predaju digitalizovaného diela je potrebných zopár na seba nadväzujúcich krokov.

Vytvorenie NFT

Vytvoríte digitálny obraz a potom ho vyrazíte ako NFT na blockchainovej platforme (ako je napr. ethereum). Pod razbou si predstavte, že svojmu dielu vytvoríte jedinečný digitálny certifikát vlastníctva, ktorý je uložený v blockchaine.

Predaj NFT

Svoj obraz začnete ponúkať na trhu, ktorý je vytvorený práve pre tento segment. Existujú rôzne burzy zaoberajúce sa nákupom a predajom NFT (napr. OpenSea). Kupujúcemu sa

vaše dielo zapáči a rozhodne sa ho kúpiť. Transakcia sa na tomto trhu vyrovná pomocou kryptomeny.

Prevod vlastníctva

Po úspešnom vykonaní nákupu sa NFT presunie do digitálnej peňaženky kupujúceho. Tento presun/transakciu vykonáva blockchain a zabezpečuje, že kupujúci je oficiálnym vlastníkom digitálneho diela.

Preukázanie vlastníctva

V tomto momente dokáže kupujúci preukázať, že je majiteľom obrazu tým, že má NFT vo svojej digitálnej peňaženke. V budúcnosti môže dielo opäť ponúknuť na predaj, ak sa tak rozhodne.

Pre umelca takýto predaj diela znamená, že dostane zaplatené za svoju prácu. Dokonca si môže nastaviť rôzne licenč-

né poplatky, takže ak o dielo bude v budúcnosti záujem, umelec môže zarábať percentá pri každom ďalšom predaji. Kupujúci vlastní jedinečný kus digitálneho umenia a dokáže preukázať svoje vlastníctvo a pravosť obrazu. Tento príklad ukazuje, ako možno NFT použiť na nákup, predaj a preukázanie vlastníctva digitálneho umenia, čo uľahčuje umelcom aj kupujúcim zapojiť sa do digitálneho trhu.

Non-Fungible Token (NFT) je teda nezameniteľné digitálne aktívum, ktoré je predmetom online obchodu. Spravidla sú tieto obchody vyrovnané pomocou kryptomeny a sú vytvorené a kódované prostredníctvom rovnakého softvéru, ktorý tieto kryptomeny používajú. Vďaka tejto technológii je zaistené, že vlastníctvo a pravosť aktíva možno overiť a sledovať. V dnešných dňoch trh s NFT ponúka širokú paletu uplatnenia; medzi najčastejšie (zďaleka nie jediné) oblasti patria: hudba, zberateľské predmety (napr. karty športovcov, virtuálne domáce zvieratá...), herný priemysel (herné položky ako zbrane, vzhľady, postavy...), umenie, video, tvorba obsahu na sociálnych médiách...

Za počiatok a vôbec prvý známy NFT je považovaný Quantum. Je to názov videoklipu, ktorý bol ponúknutý a predaný v roku 2014 na blockchaine Namecoin za 4 doláre. Najväčší boom v tejto oblasti boli roky 2020 – 2021. Pandémia COVID-19 významne urýchlila digitálnu adopciu a NFT si získali pozornosť mainstreamu. Za doteraz najvýznamnejšie obchody sa pokladajú nasledovné:

The Merge (91,8 mil. USD)

Najdrahšie zobchodované NFT; vtvor digitálneho umelca PAK. Predané bolo do 48 hodín od svojho uvedenia na trh Nifty Gateway (3. december 2021). Tento obchod predstavuje viacero mílnikov vrátane najdrahšieho predaja umeleckého diela žijúcim umelcom (ako digitálneho, tak aj hmotného).

Everydays: The First 5000 Days (69,3 mil. USD)

Digitálna koláž vytvorená umelcom Beeple pozostáva z 5000 individuálnych obrazov vytváraných počas 13 rokov. Dielo bolo predané na aukcii v marci 2021 kryptomenovému investorovi; zakladateľovi Metaverse.

Clock (52,7 mil. USD)

NFT, ktoré počíta, koľko dní strávil vo väzení zakladateľ WikiLeaks Julian Assange. Tento koncept mal pomôcť financovať právnu obhajobu počas súdnych procesov. Dielo bolo zobchodované 9. februára 2022.

Human One (28,9 mil. USD)

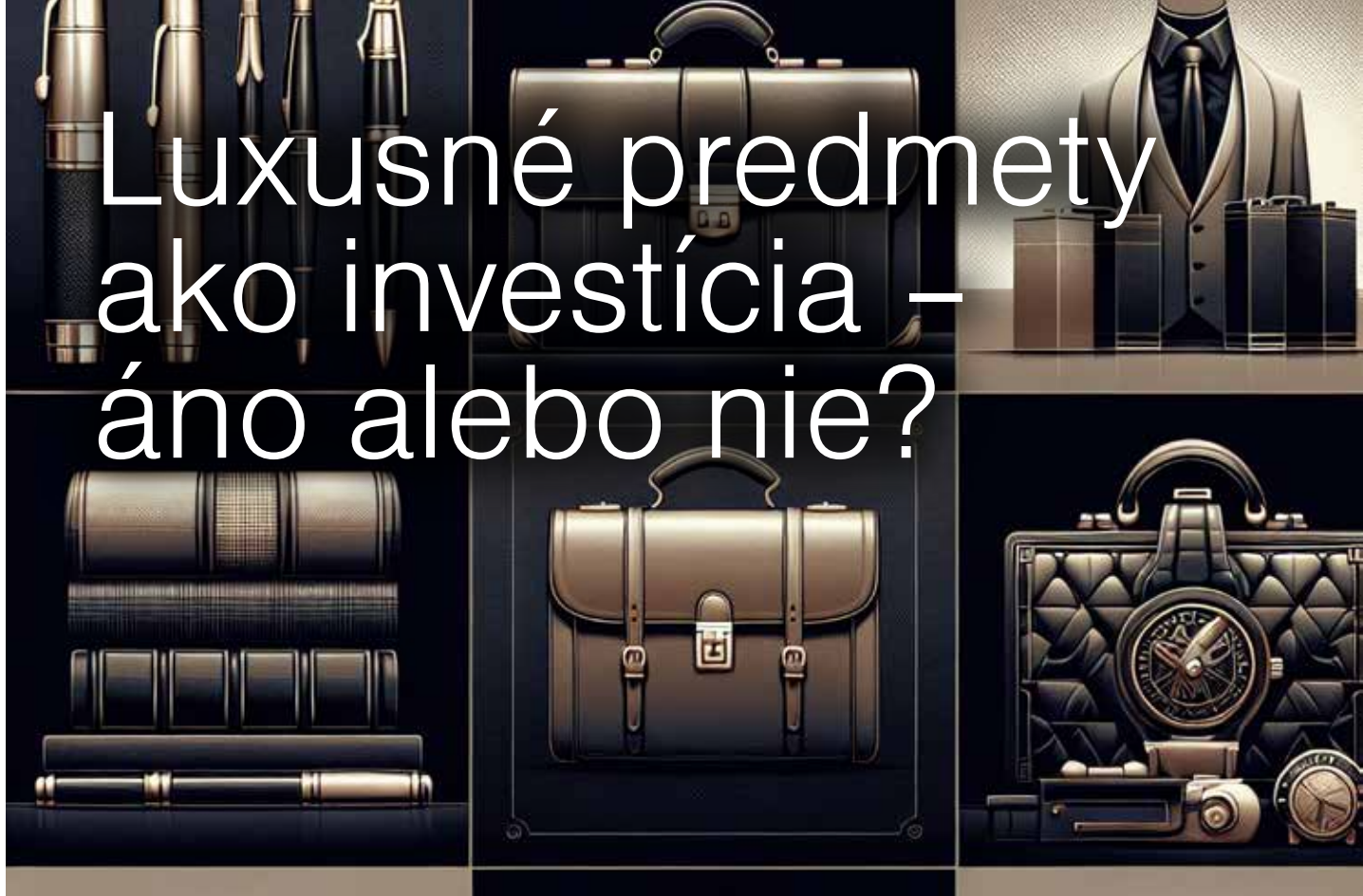
Opäť dielo umelca Beeple, ktoré je kombináciou digitálneho a fyzického umenia. Predané 9. novembra 2021. Predstavuje príbeh prvého človeka narodeného v metaverse. Počas života umelca sa má dielo naďalej vyvíjať.

Vyššie uvedené príklady sú iba ochutnávkou mladého, rýchlo sa rozvíjajúceho, neustále inovujúceho trhu. Najväčší boom sme zažili v roku 2021, v ktorom NFT trh dosiahol objemovo približne 41 miliárd USD. Táto hodnota takmer zodpovedá veľkosti trhu s tradičným umením. Niektoré predikcie tvrdia o náraste veľkosti trhu s digitálnymi aktívami až na úroveň prevyšujúce 200 miliárd USD v roku 2031. Tento rýchly rast je poháňaný zväčšujúcim sa záujmom o digitálne umenie a digitálne zberateľské predmety spolu so širšou adopciou blockchainovej technológie (o ktorej sa dozviete viac v článku na strane 26).

Autor je privátny bankár – vedúci oddelenia privátnych klientov I. Tatra banky.



Luxusné predmety ako investícia – áno alebo nie?



Text: Michal Bernát

Luxusné predmety ako hodinky, whisky, veterány či zberateľské mince sú vnímané ako predmety s potenciálom na rast alebo zachovanie hodnoty. Môžeme ich zaradiť do kategórie alternatívne investície.

Niektorých investorov oslovuje vlastníctvo hodnotných predmetov, ktoré sa im zároveň páčia. V prvom rade však treba myslieť na správne rozloženie portfólia. Malo by byť rôznorodé a kombinovať rozličné typy aktív, akými sú napríklad dlhopisy, akcie a hotovosť. Diverzifikácia je kľúčová, pretože pomáha rozložiť riziko a zvyšuje šance na dosiahnutie stabilných výnosov.

Ak už investor takéto portfólio vlastní, môže uvažovať aj o vložení časti kapitálu do luxusných alebo zberateľských predmetov. Malo by však ísť maximálne o 5 až 10 % z celého investičného balíka.

Úlohu zohráva aj nostalgia

V ideálnom prípade by mali zberateľské predmety vzbudzovať u investorov vášeň. Emocionálne prepojenie totiž môže ovplyvniť ochotu zaplatiť za ne vyššiu cenu. Pri ich hodno-

tení napríklad zohráva významnú úlohu nostalgia, ktorá má schopnosť posilniť ich emocionálnu aj finančnú hodnotu.

Podľa rôznych štúdií majú vlny nostalgie tendenciu prichádzať v dvadsaťročných až tridsaťročných intervaloch. Ľudia majú totiž tendenciu idealizovať obdobie svojej mladosti, preto sa niektoré trendy vracajú približne po 20 až 30 rokoch. Tento cyklický charakter nostalgie je viditeľný v rôznych oblastiach vrátane zberateľských predmetov. Tieto cyklické trendy niektorých investorov motivujú na to, aby predvídali a identifikovali predmety, ktorých hodnota sa v budúcnosti môže zvyšovať.

Okrem nostalgických faktorov môžu cennosť zberateľských predmetov ovplyvniť aj ich historická alebo kultúrna dôležitosť, limitovaná edícia alebo stav, v akom sa nachádzajú. Trhové zhodnotenie pritom nemusí splniť očakávanie investora, avšak sentimentálna hodnota to môže vynahraďiť. Investovať pritom možno do rôznorodých predmetov od hračiek cez hodinky, mince či známky až po automobilové veterány, alebo do nápojov vrátane whisky.

Whisky za milióny eur

Whisky je jednou zo špecifických oblastí investovania. Mala by tvoriť len zlomok investičného portfólia, pretože predstavuje rôzne riziká. Nie každá jej fľaša má potenciál na zachovanie hodnoty, prípadne jej rast. Podobne ako pri iných alternatívnych investíciách vyplýva jej cena z veľkej časti z nedostatočnej ponuky a rastúceho dopytu. Najlepšie whisky si vyžadujú zložité a časovo náročné výrobné metódy. Odlišnosti v akosti použitých surovín a zručnosti výrobcu vedú k veľkým rozdielom v kvalite a chuti tohto nápoja – a v konečnom dôsledku aj k jeho cene.



Whisky môže byť single malt alebo blended. Blended sa mieša z produkcie viacerých liehovarov, single malt sa vyrába v jednom liehovare výhradne z jačmenného sladu a zreje v dubovom sude najmenej tri roky. Najlepšie whisky a väčšina tých, ktoré sú potenciálnymi investíciami, sú single malt. Tie druhy, do ktorých sa investuje, však zvyčajne zrejú oveľa dlhšie ako tri roky – často aj celé desaťročia. Vo väčšine prípadov platí, že čím je whisky staršia, tým je jej cena vyššia.

Veľký vplyv na cenu nápoja má aj samotný liehovar, kde sa vyrába. Ukázkovým príkladom je liehovar Macallan v regióne Speyside, ktorého fľaša whisky sa predala približne za 2,5 milióna eur a vytvorila rekord v tejto oblasti.

Podľa Scotch Whisky Association sa tento nápoj exportuje zo Škótska približne na 180 trhov po celom svete v objeme okolo 1,3 miliardy fliaš ročne. Tento silný export môže byť pre investora atraktívnym ukazovateľom. Tak ako pri ostatných investíciách aj tu treba však brať do úvahy, že minulý vývoj aktíva nie je zárukou budúcich výnosov.

Pri investičných fľašiach whisky je úplné minimum, ktoré by sa dalo považovať za hodnotnú investíciu, nad 1 000 eur. Väčšina investičných fliaš však stojí desiatky tisíc eur. Úlohu pri stanovovaní ceny hrá ich vysoká kvalita, vzácnosť a prestíž. Tieto fľaše sú často vyhľadávané zberateľmi a znalcami, čo ďalej zvyšuje ich hodnotu. Investovanie do whisky môže preto poskytnúť významné zhodnotenie, najmä ak obsahuje ročníky a značky, ktoré sú zriedkavé a vyhľadávané na trhu. Medzi výrobcov prémiových značiek sa zaraďujú napríklad:

- Macallan,
- Ardbeg,
- Bowmore,
- Springbank,
- Highland Park,
- Laphroaig.

Hodinky potešia na ruke, ako aj investícia

Investovanie do luxusných hodínok môžeme čiastočne porovnať k investovaniu do drahých kovov. Mnohé z nich sú totiž reálne vyrobené zo zlata, striebra alebo z platiny, čím si zachovávajú svoju vnútornú hodnotu. Ich cenu však neurčujú len materiály, z ktorých sú vyrobené. Úlohu hrá aj prestíž značky, exkluzivita modelu, remeselné spracovanie a historická hodnota. Toto všetko môže spôsobiť, že sa ich cena bude vyvíjať dynamickejšie ako v prípade samotných drahých kovov. Napríklad limitované edície alebo kúsky vy-

robené slávnymi hodinármi sa môžu časom výrazne zhodnotiť, keďže sa stávajú vzácnejšími a zberateľsky atraktívnymi. Z týchto dôvodov môžu luxusné hodinky poskytovať nielen stabilné uchovanie hodnoty, ale aj potenciálny rast investície.

Podobne ako v prípade whisky aj hodinky prinášajú investorom hmotný majetok. Hodnota tejto triedy aktív sa vyvíja časom a môže sa zvyšovať vďaka ich vzácnosti, reputácii výrobcu alebo daného modelu. Cena investičných hodínok bude závisieť od ich stavu a od toho, koľko ich bolo vyrobených. Treba brať do úvahy skutočnosť, že nie všetky značky luxusných hodínok sú rovnako likvidné aktívum.

Medzi značky a modely, ktoré sa veľmi dobre predávajú na sekundárnom trhu, patria:

- Patek Philippe Nautilus, Patek Philippe Calatrava,
- Audemars Piguet Royal Oak,
- Richard Mille,
- Rolex Submariner, Rolex Daytona.

Opatrnosť je na mieste

Pri hodinkách, minciach a veteránoch, ako aj pri iných zberateľských predmetoch vplyva na cenu viacerých premenných, teraz sa však zameriame na riziká spojené s týmito aktívami. Na čo by si mal každý investor pri vstupe na zberateľský trh dávať pozor?

V prvom rade si treba uvedomiť, že na tomto neregulovanom trhu sa dejú rozsiahle podvody. Ak nie ste expert, môže sa vám stať, že kúpite falzifikát alebo napodobeninu. Ďalším rizikom sú vysoké prirážky dílerov. Niektoré zberateľské predmety sú zároveň vysoko nelikvidné. Jediným spôsobom, ako speňažiť daný predmet, je totiž nájsť protistranu, ktorá bude ochotná zaplatiť požadovanú cenu. Celý proces predaja sa tak môže výrazne predĺžiť.

Významným rizikom sú aj rôzne chyby alebo škrapance, ktoré môžu viesť k poklesu alebo strate hodnoty zberateľského predmetu. Investori musia zároveň počítať aj s uskladnením a poistením. Ak máte napríklad nesprávne zaparkovaný veterán, môže sa jeho hodnota rapídne znížiť.

V konečnom dôsledku alternatívne investície vedú byť vhodným spôsobom investovania, treba však vziať do úvahy všetky premenné, ktoré vplyvajú na tento trh.

Autor je privátny bankár Tatra banky.

Zdroje:

Whisky As An Investment: All You Need To Know – Forbes Advisor UK

Is whisky a good investment? – Times Money Mentor (thetimes.com)

Investing in Luxury Watches – The Complete Guide (globalboutique.com)

How To Invest In Collectibles – Forbes Advisor

Forget The Market—You Should Have Invested In These Vintage Cars For Maximum Returns (forbes.com)


Rare Whisky Icon 100 Index :: Rare Whisky 101 Ltd

Watch Market Index | WatchCharts

Čo ovplyvňuje návratnosť investície?

Medzi primárne faktory, ktoré vplyvajú na návratnosť investícií do luxusných hodínok, ale aj mnohých iných zberateľských predmetov, patria:

- vzácnosť,
- značka,
- stav a údržba,
- materiály a dokumentácia,
- súčasný dopyt na trhu,
- historické výsledky a ekonomické faktory.



Zlato ako investícia, darček aj pre prípady núdze

Text: Ján Vangor

Hovorí sa, že ten, kto pozná minulosť, je pripravený porozumieť budúcnosti. Ak by sme sa pozreli do histórie, videli by sme zlato ako uchovávateľa hodnoty. Ako spôsob, ktorým do relatívne malého obsahu vieme ukryť neskutočné bohatstvo.

Nie je to až tak dávno, keď si ľudia dávali vyrábať zlatý chrup, aby mali svoje bohatstvo vždy pri sebe. Nevideli sme však úmysel zarobiť v krátkom čase na raste jeho hodnoty. Naopak, cieľom bolo mať „zlatú rezervu“, ktorá majiteľovi uchovávala kúpyschopnosť aj napriek vojnám, hospodárskym recesiám či štátnym prevratom.

Investiční mágovia či manažéri portfólií hovoria, že fyzické zlato by malo tvoriť do 10 % majetku. Samozrejme, je na zväžení investora, či mu bude dôverovať a zabezpečiť si tak svoju vlastnú „zlatú rezervu“. No ak sa pozrieme do minulosti, bol niekedy tento kov bezcenný?

Od medicíny po ovládnutie sveta

Zlato sa už pred tisíckami rokov považovalo za drahý a unikátny kov. Zvyšovalo status svojho majiteľa a jeho postavenie v spoločnosti. Tieto vlastnosti si uchovalo dodnes.

Začalo sa to v Indii zhruba štyri- až päťtisíc rokov pred naším letopočtom. Zlato sa najskôr používalo ako prímes do niektorých liečiv v medicíne. Ako čas plynul, postupne sa objavovalo vo veľkých ríšach ako Sumer, provincia Chu v Číne, Egypt či Rímska ríša.

Medicínske využitie zlata postupne doplnila dekoračná funkcia. Zdobili sa ním rôzne predmety – napríklad rituálne nádoby, masky či zbrane. Samozrejmosťou boli ručne vyrábané šperky, ktoré okrášľovali vládcov, a zároveň poukazovali aj na ich postavenie v spoločnosti.

Hodnoverným príkladom sú hrobky egyptských faraónov. Konkrétne hrobka faraóna Tutanchamóna bola nájdená v roku 1922 a jej vnútro pozostávalo z rôznych zlatých predmetov. Samotný vnútorný sarkofág Tutanchamóna je z čistého zlata a váži viac ako 110 kilogramov.

Zlaté mince pretrvali tisícročia

Zlato v podobe mincí nedalo na seba dlho čakať. Po počiatkovom používaní zlatých plieškov, kociek (v Číne pod náz-

vom Ying Yuan) a tehličiek prišli na rad aj prvé zlaté mince. Tie boli vyrazené zhruba v 6. storočí pred našim letopočtom v oblasti Lýdie, na území dnešného Turecka. Zo začiatku sa používali ako uchovávateľ hodnoty a boli uložené v pokladniciach. Na rozdiel od rozšírenejších strieborných mincí neboli zlaté mince v obehu.

Priekopníkmi v tejto oblasti boli Peržania a ich zlaté dareiky. Porovnateľnou „zlatou“ mocnosťou bolo Kartágo. Postupom času sa mince z tohto drahého kovu presadzovali aj v Európe. Prispelo k tomu rozšírenie sa Rímskej ríše po vtedy známom svete a postupná razba tzv. rímskych aureusov.

Počas ďalších storočí si zlato upevnilo svoje postavenie ako najhodnotnejší kov a začalo sa objavovať v rôznych podobách. Vo Florencii sa v 12. storočí začali raziť dukáty, ktoré pretrvali storočiami až po Rakúsko-Uhorsko, kde sa aktívne používali. Svedčí o tom aj nález Košického zlatého pokladu. Okrem troch medailí a renesančnej refaze obsahoval aj 2 920 zlatých mincí, ktorých pôvod siaha do roku 1402. Mince sa postupne pod rôznymi názvami začali raziť po celej Európe – od Francúzska (franc), Nemecka (gulden), Anglicka (florin) až po Španielsko (pistole) či Rusko (imperiál). Výnimkou nebolo ani územie dnešného Slovenska. Už pred rokom 1335 sa v mincovni v Kremnici razil zlatý florén, neskôr nazývaný dukát, ktorý bol takmer z rýdzeho zlata.

Fyzické zlato a zlaté cenné papiere

Zlato si dnes v podobe investície možno zaobstarať v rôznych formách. Fyzické zlato je dostupné v podobe investičných mincí, tehličiek, prípadne šperkov. Hmotnosť zlatých mincí sa udáva v trojských unciach. Jedna trojská unca zlata predstavuje 31,103 gramu. Hmotnosť zlatých tehličiek sa, naopak, udáva v gramoch a dostupné verzie môžu vážiť od 1 gramu po 1 kilogram. Kvalita zlata sa posudzuje podľa jeho rýdzosti, ktorá sa udáva v karátoch. Najrýdzejšie je 24-karátové zlato, ktoré sa označuje aj kvalitou 999/1000.

Zlato možno vlastniť aj formou nehmotnej investície. Na finančných trhoch existujú rôzne cenné papiere, ktorých hodnota kopíruje cenu zlata. Jedným z príkladov sú ETF fondy, t. j. Exchange Traded Funds. Výhodou tohto typu investície sú nižšie náklady, pretože investor reálne nedrží v rukách tento cenný kov a nemusí ho nikam uložiť ani poistiť proti krádeži. Benefitom je aj rýchla možnosť odpredať takéhoto cenného papiera, teda likvidita. Investor však reálne nevlastní fyzické zlato, ale iba cenný papier a vo väčšine prípadov si nemôže uplatniť zámenu cenného papiera za tento drahý kov.

Pre prípad núdze alebo ako darček

Fyzické zlato je v krajných prípadoch (worst case scenarios) možné využiť hneď niekoľkými spôsobmi. V prípade vojny alebo prevratu sa so zlatom dá manipulovať a nie je ukotvené k ničomu a nikomu. To je napríklad v porovnaní s nehmotnosťami zásadný rozdiel.

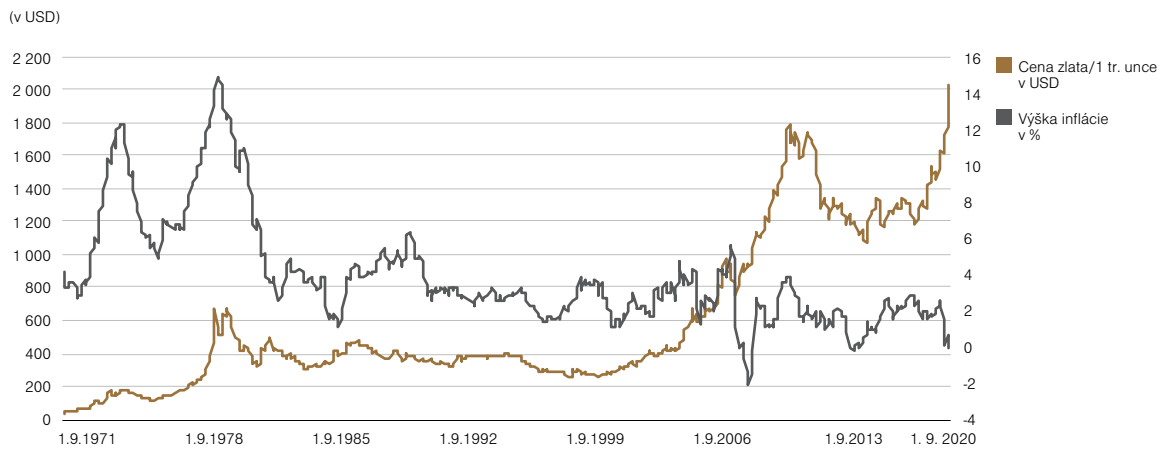
Majiteľ s ním môže bez obmedzení cestovať, a tak má zdroj majetku, za ktorý si vie zabezpečiť na život to, čo bude potrebovať. Zlaté tehličky, ako aj mince sú pomerne ľahko deliteľné. Ich majiteľ teda nebude mať problém s ich rozdelením na menšie časti. V porovnaní s inými investíciami sa cena zlata v krízových situáciách mnohonásobne zvyšuje.

Mince a tehličky mnoho investorov nakupuje aj ako darčeky pre rodinných príslušníkov. Na jednej strane uchovávajú hodnotu, a zo sentimentálneho hľadiska sú po nejakom čase peknou spomienkou na blízku osobu.

Zlato pohodlne do vašich rúk

Tatra banka bola prvou bankou, ktorá umožnila od roku 2009 svojim klientom nakupovať zlato priamo z rakúskej mincovne Münze Österreich AG vo Viedni. Mince Wiener



Graf 1: Vývoj ceny zlata (trojskej unce v USD) od 1. 9. 1971 do 7. 8. 2020

Zdroj: Federal Reserve bank of St.Louis, Bureau of Labor Statistics

Philharmoniker, ako aj tehličky rôznych hmotností sa tam vyrábajú v tej najvyššej rýdzosti a kvalite 999/1000. Tatra banka tak klientom zjednodušila spôsob nákupu, a to najmä odstránením rôznych sprostredkovateľov.

Keď by sa klient, ktorý zlato kupoval cez Tatra banku, neskôr rozhodol pre jeho predaj, Tatra banka ho od neho späť odkúpi. V prípade uchovávaní zlata mimo Tatra banky sa pred procesom spätného odkúpenia overuje jeho pôvod. Výhodou pri takomto nakupovaní a spätnom odpredávaní je, že sa neuplatňuje daň z pridanej hodnoty ako ani daň zo zisku na hodnote zlata.

Zlato ako súčasť portfólia

Zlato je vhodným doplnkom do portfólia, je s ním však spojená aj určitá miera rizika. Na jednej strane sa ťaží čoraz náročnejšie a jeho objem na svete sa znižuje, čo by malo viesť k rastu jeho ceny. Na druhej strane môže z krátkodobého hľadiska výraznejšie meniť svoju hodnotu. Ako príklad môžeme spomenúť zlatý boom od roku 2008, v ktorom sa zlato dostalo z úrovne 800 amerických dolárov za trojskú uncu na 1 800, a následne postupne klesalo na úroveň 1 000 amerických dolárov. V porovnaní s investíciami s dividendovými či kupónovými výnosmi zlato investorovi neprináša žiaden úrok. Preto je dôležité brať ho ako dlhodobý doplnok do portfólia, ktorého zastúpenie by nemalo presiahnuť 10 % majetku investora.

Vývoj cien zlata v rokoch 2016 až 2020

Na grafe 1 môžeme vidieť vývoj ceny zlata od roku 1971 do roku 2020. Vidíme, že sa jeho cena medzi rokmi 2016 a 2020 pohybovala v rozmedzí od 1 100 po 1 350 amerických dolárov. Dané obdobie nebolo charakteristické recesiou, respektíve sa v tomto období nenachádzal „spúšťač“ rastu ceny zlata.

Ak sa pozrieme na vývoj hodnoty inflácie, vidíme, ako sa postupne znížila v období od roku 2016 do 2020 z priemernej úrovne 2,5 %, na úroveň 0,6 % v júni 2020. Môžeme usúdiť,

že cena zlata nekoreluje s vývojom inflácie. Je to tak v tomto období, ako aj počas finančnej krízy v roku 2008. Príčinou je ciele zameranie investorov na nákup zlata počas týchto období.

Ako sme si povedali už skôr v článku, zlato historicky slúži ako uchovávateľ hodnoty. Môžeme usúdiť, že dopyt po ňom sa zvyšuje v obdobiach recesie, ako aj v krízových časoch, ako sú vojna, uzatváranie hraníc v dôsledku chorôb a podobne. Práve posledné zmieňované udalosti sme po dlhom období „pokoja“ začali zažívať.

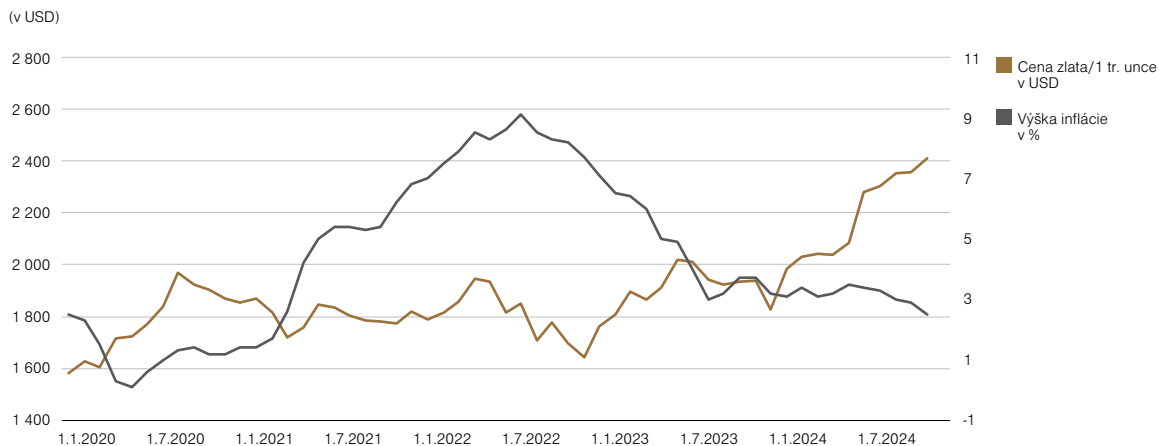
Rok 2020 sme mohli charakterizovať ako zaujímavý, keďže sme si prešli akciovým rastom na jeho začiatku. Následne sme prežili niečo, čo tu nebolo 100 rokov, a to čiastočné uzavretie svetovej ekonomiky v dôsledku šírenia ochorenia COVID-19, ktoré vyústilo do celosvetovej pandémie.

COVID-19 a dôsledky pandémie

Uzavretie ekonomík malo za následok poklesy akciových indexov o 30 až 40 %, keďže na akciovom trhu nastali výpredaje v obavách zo šírenia choroby. Ceny sa znižovali aj pri iných aktívach, akými sú rôzne meny, drahé kovy, dlhopisy a podobne. V dôsledku paniky na akciových trhoch sa v marci 2020 oslabila aj cena zlata. Tento pokles môžeme pripísať všeobecnému poklesu všetkých typov aktív. Nasledoval však logický obrat v cene zlata primeraný tomu, čo sa zatvorením ekonomík vo svete docielilo. Prvotná panika sa časom zmenila na postupné zatváranie výrobných závodov, letísk a rôznych iných typov preprav. Niektoré krajiny sa uzatvorili natoľko, že si ľudia smeli ísť nakúpiť len vo vybraných časoch.

Takéto opatrenia sa logicky podpísali na postupnom raste nezamestnanosti po celom svete – napríklad v Spojených štátoch amerických z 3,5 % takmer na 15 %. Nasledovalo tiež pumpovanie nekrytej likvidity do obehu centrálnymi bankami – Európska centrálna banka napríklad postupne do obehu uvoľnila balík vo výške 750 miliárd eur. Niektoré krajiny sa zas rozhodli nelogicky prehladať závažnosť ochorenia COVID-19. Aj tieto dôsledky paniky a pandémie zapríčinili to, že zlato sa od 18. marca 2020 postupne vyšplhalo z úrov-

Graf 2: Vývoj ceny zlata



Zdroj: Federal Reserve bank of St.Louis, Bureau of Labor Statistics

ne 1 477 dolárov za 1 trojskú uncu na 2 032,56 dolára za 1 trojskú uncu (7. 8. 2020). Narástlo teda o 37,5 %. Zaujímavé ohodnotenie rizika a neistoty vo svete, nemyslíte?

Rok 2020 pokračoval po prepuknutí pandémie v štýle zvyšovania štátnych deficitov, uvoľňovania ekonomik centrálnymi bankami, ako aj rozpadu rokmi zabehnutých odberateľsko-dodávateľských reťazcov. Ekonomický rast v roku 2021 veštil „lepšie“ časy a pomalé oživenie globálnej ekonomiky. Trňom v oku sa však na dlhšie obdobie stala inflácia, pojem, ktorý sme tu od roku 2010 priamo nevnímali. Veď počas obdobia od roku 2010 do roku 2020 bola priemerná ročná inflácia vo svete na úrovni 1,88 %.

Rast cenovej hladiny je zdravý a podmieňuje rast celej ekonomiky. Samozrejme, pri nadpriemernom raste cien vzniká tlak na rast miezd, ceny peňazí a podobne. Vidíme, že centrálné banky tak v Európe, ako aj v Amerike, Austrálii a po celom svete začali zvyšovať sadzby, aby týmto spôsobom bojovali proti rastu inflácie. Sadzba pre americký dolár sa napríklad zvýšila z 0,25 % na aktuálnych 5,25 %.

V európskych končinách narástla depozitná sadzba z mínus 0,5 % v roku 2020 na aktuálnu úroveň 3,50 %. V tomto období sa zdalo, že „tromfnúť“ celosvetovú pandémiu bude v nasledujúcom období ťažké až nedosiahnuteľné. Avšak prišiel február 2022, Rusko napadlo Ukrajinu a svet ostal v šoku.

Vojna na Ukrajine a zlato na historickom maxime

Ako reagovalo zlato na „otočenie“ ekonomiky a rast inflácie, respektíve na vojnu na Ukrajine? Pozrite si graf 2, ktorý odráža vývoj inflácie od roku 2020 po september 2024.

Na grafe 2 vidíme pohyb ceny zlata v roku 2020 v dôsledku neistoty z pandémie COVID-19. „Ustálenie“ celosvetovej pandemickej situácie malo za následok pokles jeho ceny na úroveň okolo 1 750 dolárov za uncu. Rast inflácie pokračoval a zlato svojim pohybom na vývoj inflácie nereagovalo. Zlato je vyhľadávané hlavne v obdobiach neistoty a za takýto stav môžeme považovať začiatie vojny na Ukrajine. Zvýšil sa dopyt nielen po zlate, ale aj po švajčiarskom franku a hotovosti.

Vidíme, že v období od konca februára 2022 zlato prvotne narástlo v dôsledku neistoty z vojny, ale pomerne rýchlo korigovalo svoju cenu na úroveň okolo 1 640 dolárov za uncu. Cena žltého kovu bola opäť pod nákupným tlakom v dôsledku rastúcej neistoty z energetickej krízy v septembri 2022. Inflácia v USA sa začala lámať a mierne korigovať v polovici roku 2022.

Ako je vidieť na grafe 2, od septembra 2022 do septembra 2024 cena zlata vzrástla na septembrové historické maximum na úroveň 2 664 dolárov za uncu (+56 %). Stúpanie ceny zlata sa nezastavuje z viacerých faktorov. Neistota na Ukrajine, neistota stavu medzi Čínou a Taiwanom, konflikty na Blízkom východe, pomalý ekonomický rast vo svete, a takto by sme mohli pokračovať ďalej.


Samozrejme, nik nevie, aký bude ďalší priebeh vývoja ceny zlata a svetovej ekonomiky. Čo s istotou vieme povedať, je, že zlato je stabilným prvkom portfólia rozumných investorov po celom svete. Ak uvažujete nad jeho zaradením do svojho portfólia, poraďte sa so svojím privátnym bankárom, ktorý rád odpovie na vaše otázky. Či sa rozhodnete pre jednorazový nákup, alebo menšie pravidelné nákupy, vaše rozhodnutie je správne.

Dátum vytvorenia aktualizácie článku: 25. 9. 2024.

Autor je privátny bankár – senior Tatra banky.

Zdroje:

<http://geology.com/usgs/gold/>
<https://www.khanacademy.org/humanities/ancient-art-civilizations/egypt-art/new-kingdom/a/tutankhamuns-tomb>
<http://www.gold.org/jewellery/heritage>
<https://www.britannica.com/biography/Croesus>
http://www.numismaster.com/ta/inside_numis.jsp?page=history-gold-coins
http://www.infoportal.vzacne-mince.sk/infoportal_clanky.php?id=18&UG_hodnota_id=21&UG_page_zq=1
<http://goldprice.org/gold-price-history.html>
<http://www.investopedia.com/articles/Investing/031913/most-affordable-way-buy-gold-physical-gold-or-etfs.asp>
https://www.mint.sk/historia-mincovni?srsId=AfmBOOrGt9VFEgDpK6UzoPE-SY9_uEenqunEWTeqmAcslIUSDZZ0noZyt
<https://www.bls.gov/charts/employment-situation/civilian-unemployment-rate.htm>



História a súčasný trh s diamantmi – fascinujúci svet najtvrdšieho drahokamu

Text: Michal Kelle

História diamantov

História diamantov siaha až do staroveku, pričom ich názov pochádza z gréckeho slova „adamas“, čo znamená „nerozbitný“. Už v staroveku boli tieto kamene obdivované pre svoju krásu, tvrdosť a vzácnosť. Prvé zmienky o diamantoch pochádzajú z indických písomností zo 4. storočia pred našim letopočtom, kde sa im pripisovali magické vlastnosti a verilo sa, že chránia pred zlými silami. Prvé diamanty sa našli v Indii a cez Hodvábnu cestu sa dostávali do Rímskej ríše a neskôr do Európy. V stredoveku boli symbolom božskej moci a nosili ich králi a šľachtici. V renesancii sa ich význam ešte zvýšil a stali sa neodmysliteľnou súčasťou šperkov aristokracie.

Až v 17. storočí vedci zistili, že diamanty sú tvorené čistým uhlíkom, čo zásadne zmenilo pohľad na tieto drahokamy a odhalil ich skutočnú podstatu. V 19. storočí sa ťažba diamantov presunula do Južnej Afriky, kde vznikla spoločnosť De Beers, ktorá získala takmer monopolné postavenie na trhu s diamantmi. V 20. storočí sa De Beers podarilo bri-

lantne využiť marketing a diamanty sa stali symbolom lásky a večnosti, najmä v súvislosti so zásnubnými prsteňmi.

Najväčší neopracovaný diamant, aký bol kedy objavený, našli v baniach sira Thomasa Cullinana v Južnej Afrike v roku 1905. Tento 3 106-karátový kameň, známy ako Hviezda Afriky, bol pôvodne vyradený, pretože uponáhľaný manažér, z dôvodu jeho veľkosti, predpokladal, že ide len o krištál. V roku 1907 bol však opätovne objavený a následne darovaný kráľovi Eduardovi VII. pri príležitosti jeho 66. narodenín. Rozdelili ho na menšie diamanty, z ktorých 9 sa stalo súčasťou korunovačných klenotov Veľkej Británie. Tieto klenoty zahŕňajú aj Veľkú hviezdu Afriky, známejšiu ako Cullinan I, ktorá váži viac ako 530 karátov a zdobí britské kráľovské žezlo. Druhý najväčší diamant, Cullinan II, je taktiež súčasťou britskej kráľovskej koruny.

Medzi ďalšie významné neopracované diamanty patrí Excelsior s hmotnosťou 995 karátov. Tento impozantný diamant bol objavený v rovnakej bani ako Cullinan, hoci jeho história nie je tak dobre zdokumentovaná, stále patrí medzi najvýznamnejšie nálezy v histórii.

V roku 2024 kanadská ťažobná spoločnosť Lucara Diamond objavila vo svojej bani Karowe v Botswane diamant s hmotnosťou 2 492 karátov, čo z neho robí druhý najväčší diamant, aký bol kedy na svete nájdený.

Súčasný trh s diamantmi

Dnešný trh s diamantmi je veľmi komplexný a ovplyvňuje ho množstvo faktorov. Diamanty sa ťažia na mnohých miestach sveta, najmä v Afrike, Rusku, Kanade a Austrálii. Kvalita diamantu sa hodnotí podľa štyroch kritérií: karát (hmotnosť), čistota, farba a brus. Prírodné diamanty sú obmedzeným zdrojom a ich ťažba dosiahla vrchol v roku 2005, odvtedy neustále klesá. Diamanty sú považované za hmatateľný a autentický prírodný zázrak. Vďaka svojej jedinečnej geologickej formácii a vzácnosti predstavujú prírodné diamanty mimoriadne cenné a nezvyčajné drahokamy. Sú považované za bezpečnú investíciu, avšak ich hodnota môže byť volatílna a závisí od mnohých faktorov.

Súčasný trendy v oblasti šperkov ovplyvňujú aj dopyt po diamantoch. Stále väčšiu popularitu získavajú farebné diamanty a diamanty s netradičným brúsením. Na druhej strane, syntetické diamanty, ktoré je možné vyrobiť v teoreticky neobmedzenom množstve, postupne získavajú na význame.

Čo sú to syntetické diamanty?

Syntetické diamanty nie sú považované za drahé kamene podľa pravidiel Svetovej klenotníckej konfederácie (CIBJO), pretože im chýba aspekt vzácnosti, prírodnej krásy a trvácnosti.

Cena syntetických diamantov postupne klesá a veľmi pravdepodobne sa časom priblíži k nákladom na ich výrobu. Výborným príkladom, ktorý ilustruje tento vývoj, je príbeh syntetického rubínu. Málokto vie, že prvý syntetický rubín klenotníckej kvality bol vyrobený už v roku 1902. V tom čase, podobne ako prvé syntetické diamanty, bol výrazne drahší než porovnateľný prírodný kameň. Avšak dnes, po viac ako 120 rokoch, sa hodnota všetkých syntetických rubínov približuje nule. Dokonca ani tie najkvalitnejšie kamene, ktoré sa používajú pri výrobe lacnejších šperkov, dnes nemajú hodnotu vyššiu ako niekoľko desiatok eur.

Autor je privátnym bankárom – seniorom Tatra banky.



Keď sa investovanie spája s krásou

Text: Zuzana Čopíková

Umelecké dielo dokáže v priebehu niekoľkých sekúnd upútať vašu pozornosť. Kúpíte si obraz, prinesiete ho domov a vychutnávate si jeho krásu. Práve takto vznikli mnohé z najväčších súkromných zbierok vo svete.

Na zhodnotení umenia sa možno podieľať niekoľkými spôsobmi – napríklad formou private equity fondov, hedžových fondov alebo prostredníctvom NFT (non-fungible tokens). V týchto prípadoch však ide o nepriame investovanie a jeho cieľom je podieľať sa len na výnosoch z investície.

Podstatnú časť však tvoria priami investori, zberatelia alebo umelci. Ak majú správne zvolenú investičnú stratégiu a vedú sa pohybovať na tomto trhu, môžu sa tešiť z vyšších výnosov. Umelecká zbierka navyše ponúka hodnotu, ktorá presahuje hranice modernej teórie portfólia – dokáže zaujať predstavivosť, pohľadiť vašu dušu a umožní vám obklopiť sa krásnymi predmetmi.

Vkladanie kapitálu do tejto oblasti a vytváranie investičných umeleckých zbierok sa pritom už dávno netýka len konkrétnej skupiny ľudí. Kupujúci sú z rôznych finančných vrstiev – od zberateľov s ultravysokou hodnotou majetku až po mileniálov, ktorí chcú investovať niekoľko tisíc eur.

Investovanie do umenia prináša výhody aj nevýhody

Podľa mnohých ukazovateľov je investičné umenie neporovnateľné s inými triedami aktív. Kúpili by ste si napríklad nehnuteľnosť, ktorá nemá stavebné povolenie? Zúčastnili by

ste sa aukcie na kúpu akciového titulu? Najali by ste si niekoho, aby celé dni zisťoval, či dlhopis, ktorý si chcete kúpiť, nebol niekomu ukradnutý a či to nie je falzifikát?

Investovanie do umenia môže priniesť niekoľko nevýhod a rizík. Patria medzi ne mimoriadne vysoké transakčné náklady, nedostatok transparentnosti, nepredvídateľná likvidita, potenciálny nákup falzifikátu alebo sporadická manipulácia s trhom. Tento trh môže vo všeobecnosti pôsobiť neprehľadne, roztrieštene alebo neefektívne a poskytujúce výhody najmä tým, ktorí majú lepšie informácie.

Ako je teda možné, že čoraz viac šikovných investorov aj napriek všetkým spomenutým nevýhodám zvyšuje svoje alokácie v umení a zberateľských predmetoch? Má to tri dobré dôvody:

1. Umenie môže byť využité ako **forma diverzifikácie rizika**, alebo ako ochrana portfólia pred poklesom hlavných tried aktív.
2. Vysokokvalitné zberateľské diela majú tendenciu **udržiavať si svoju hodnotu** a časom ju aj zvyšovať.
3. Umenie môže významne preukázať svoju **pozíciu v portfóliu** najmä v prípade, ak sa vám podarí kúpiť dielo od správneho autora v správny čas.

V dôsledku týchto výhod vzrástla popularita umenia ako uchovávateľa hodnoty v turbulentných časoch. Aby však dokázalo plniť túto funkciu, musí byť nakupované strategicky, vhodne udržiavané a predané v správny čas. Investor by mal tiež posúdiť, či sa mu konkrétne dielo hodí do celkovej zbierky a do správy majetku. Postupom času rozsah a hodnota zbierky rastie a stáva sa strategickým aktívom. Preto by mala byť spravovaná s jasným pochopením toho, ako sa vytvára a udržiava jej hodnota.

Manažment umeleckej zbierky

Pri manažovaní vlastnej umeleckej zbierky treba dodržiavať niekoľko základných pravidiel. Jedným z tých najdôležitejších, a zároveň najviac podceňovaných, je **inventarizácia diel**. Väčšina investorov nemá aktuálny súpis svojho umeleckého majetku, alebo im v ňom chýbajú dôležité údaje.

Kľúčový je zoznam diel s menami autorov, dátumom vzniku, ako aj nadobudnutia diela. Zásadné sú tiež licencie, akékoľ-

„Keby som vedel, čo je umenie, netajil by som to.“
Pablo Picasso

vek zmluvy súvisiace s konkrétnym dielom, mená predajcov, prípadne názov galérie a informácie o uložení diela. Dôležité je tiež poznamenať, že vlastníctvo daného diela neprenáša autorské práva na majiteľa. V niektorých krajinách si autori zachovávajú určité práva na prenos a vystavovanie svojej tvorby aj po jej predaji.

Ďalším krokom je **sprehľadnenie zbierky**. Ak obsahuje väčšie množstvo predmetov, je vhodné ich spájať do skupín podľa podobných vlastností – napríklad podľa pôvodu, autora, uplatňovaných daní, listín potrebných na budúci predaj a podobne.

Posledným krokom je **manažment jednotlivých diel zbierky**. S ohodnotením, uskladnením či inventarizáciou pomôžu poradcovia a odborníci, pri kúpe a predaji umeleckého diela zväčša zohráva kľúčovú rolu sám zberateľ. Ide nielen o to, čo kúpiť, ale následne aj o to, či a kedy predat.

Jedným z rozhodujúcich faktorov v tomto procese môže byť citová naviazanosť majiteľa na umelecké dielo, ktorá môže zamedziť jeho odpredaju v správnom čase. V takýchto prípadoch môže pocit uspokojenia a potešenia z vlastníctva prevažovať nad potenciálnym finančným ziskom, ktorý by jeho speňaženie prinieslo. Táto oblasť má svoju špecifickú výhodu nad ostatnými investičnými alternatívami, a to, že nikto nevie presne určiť, čo je, alebo nie je umenie. Ak je pre majiteľa dané dielo prínosom, má z neho radosť a vidí v ňom krásu, ktorú doň autor vložil, má zmysel, aby ostalo súčasťou jeho zbierky.

Autor je privátny bankár – senior Tatra banky.

Zdroje:

<https://www.forbes.com/sites/matthewerskine/2022/03/25/managing-your-art-as-an-alternative-investment/>

<https://advisor.morganstanley.com/team-581/articles/managing-significant-wealth/art-as-an-investment-class>



Finančné deriváty – obľúbený nástroj skúsených investorov

Text: Michal Polin

Finančné deriváty sú špeciálne kontrakty, teda zmluvy, ktorých hodnota je odvodená od iných aktív, ako sú napríklad akcie, komodity alebo meny. Aj keď to môže na prvé počutie znieť zložito, fungujú podobne ako dohody, ktoré poznáme z bežného života.

Principiálna dôležitosť dlhodobého úspechu

Predstavte si, že podnikáte v potravinárskom priemysle a potrebujete sa ochrániť pred nečakaným zvýšením cien pšenice. Môžete sa dohodnúť s miestnym farmárom, že

o tri mesiace od neho kúpite tonu pšenice za dnešnú cenu, aj keď nie je jasné, či cena medzitým stúpne, alebo klesne. Ak farmár bude súhlasiť s vaším návrhom, má istotu stabilného príjmu a vy sa chránite pred prípadným zdražením. Tento princíp tvorí základ derivátových kontraktov, teda dohôd o budúcich cenách. Vďaka nim sa (nielen) investori dokážu lepšie pripraviť na pohyby cien a spravovať riziká na trhu rôznych aktív.

Aké typy finančných derivátov existujú?

Poznáme niekoľko typov finančných derivátov a každý z nich má svoje špecifiká.

Futures kontrakty sú záväzné dohody medzi dvomi stranami. Kúpujúci sa v nich zaväzuje kúpiť a predávajúci predať určité aktívum v budúcnosti za cenu, ktorá je dohodnutá dnes. Tieto kontrakty sú štandardizované a obchodujú sa na burzách. **Forwardové kontrakty** sú podobné ako futures, ale na rozdiel od nich sú neštandardizované a zvyčajne sa obchodujú medzi dvoma stranami priamo (tzv. OTC – Over the Counter). Futures aj forwardové kontrakty veľmi často slúžia na ochranu pred pohybom cien, ako sme si uviedli v úvode článku v príklade s farmárom.

Opcie poskytujú držiteľovi právo (ale nie povinnosť) kúpiť alebo prediť aktívum za vopred dohodnutú cenu k určitému dátumu alebo pred ním. Existujú dva hlavné typy opcií: **call opcie**, ktoré dávajú právo kúpiť, a **put opcie**, ktoré dávajú právo prediť. Predpokladajme, že ako investor veríte v rast akcií vašej obľúbenej spoločnosti počas nasledujúcich troch mesiacov. Namiesto toho, aby ste priamo kúpili akcie, môžete sa rozhodnúť pre call opciu. Vďaka nej získate právo ich obstaráť o tri mesiace za 50 eur. Ak cena akcie stúpne na 60 eur, môžete opciu uplatniť a kúpiť akcie za nižšiu cenu. Ak však cena klesne pod 50 eur, nemusíte opciu uplatniť. Vaša strata tak bude obmedzená len na sumu, ktorú ste zaplatili za opciu.

Swapy sú dohody, pri ktorých si dve strany vymieňajú hotovostné toky alebo finančné nástroje. Najbežnejšie sú **úrokové swapy** a **menové swapy**. Výborným praktickým príkladom úrokového swapu je fixácia úrokovej sadzby na úvere. Spoločnosť A má pôžičku s pevnou úrokovou sadzbou, zatiaľ čo spoločnosť B má pôžičku s pohyblivou sadzbou. Spoločnosť A sa chce chrániť pred rizikom rastu úrokových sadzieb, a preto sa so spoločnosťou B dohodne na úrokovom swape. V rámci tejto dohody si spoločnosť A a B vymenia úrokové platby – spoločnosť A bude platiť pohyblivú sadzbu spoločnosti B a na revanš dostane platby s pevnou sadzbou. Takto sa obe spoločnosti zabezpečia proti pohybu úrokových sadzieb.

Finančné deriváty poskytujú príležitosti...

Hedžing – ochrana proti menovému či úverovému riziku

Deriváty môžu pomôcť investorom a firmám znížiť alebo úplne odstrániť riziko spojené s nepriaznivými pohybmi cien aktív. Predstavte si, že máte spoločnosť, ktorá dováža suroviny zo zahraničia a platí v cudzej mene. Obávate sa, že za pár mesiacov sa kurz meny zmení v jej neprospech, čo by zvýšilo náklady. Môžete však uzavrieť forvardový kontrakt, aby ste o tri mesiace kúpili cudziu menu za aktuálny kurz. Tak fixujete náklady a odstraňujete riziko vyplývajúce z pohybu kurzu.

Pákový efekt – vyšší výnos s menším kapitálom

Deriváty umožňujú obchodovanie na páku. To znamená, že investor dokáže kontrolovať veľké objemy aktív s relatívne malým kapitálom. Ak sa trh pohne v jeho prospech, môže dosiahnuť výrazne vyššie výnosy ako pri priamom nákupe podkladového aktíva. Keď napríklad verí, že cena ropy bude stúpať, nebude kupovať celý tanker s ropou. Namiesto toho

si kúpi futures kontrakt na ropu s minimálnym vkladom (maržou). Ak cena ropy vzrastie, profituje z veľkého cenového pohybu, pričom investoval len zlomok celkovej hodnoty.

Flexibilita – výhoda pre skúsených investorov

Deriváty ponúkajú rôzne možnosti, ktoré sa prispôbujú konkrétnym cieľom a potrebám. Investori môžu špekulovať, hedžovať alebo využívať sofistikovanejšie investičné stratégie.

... ale treba poznať aj riziká

Pákové riziko – možnosť väčších ziskov, ale aj strát

Pákový efekt dokáže zvýšiť výnosy, ale rovnako aj zväčšiť straty. Ak trh ide proti investorovi, jeho straty môžu byť omnoho vyššie, ako bol počiatočný vklad.

Komplexnosť – treba im rozumieť do hĺbky

Niektoré deriváty, najmä tie obchodované mimo burzy (OTC), môžu byť v porovnaní s tradičnými investičnými nástrojmi ťažšie na pochopenie. Nie je výnimkou, že obsahujú dodatočné náklady, komplikované podmienky a riziká, ktoré si investori nie vždy musia plne uvedomovať.

Trhové riziko – volatilita a nepredvídateľné pohyby

Deriváty bývajú citlivé aj na menšie zmeny na trhu. To môže viesť nielen k výrazným ziskom, ale aj k stratám.

Znalosti a skúsenosti sú kľúčom k úspechu

Investovanie do finančných derivátov je ako riadenie lietadla. Pre skúseného pilota je to efektívny a výkonný nástroj, ktorý umožňuje dosiahnuť cieľ rýchlo a bezpečne. Ak investor rozumie fungovaniu derivátov a vie, ako ich správne používať, môže z nich profitovať. Dokáže účinne riadiť svoje portfólio, minimalizovať neistoty a maximalizovať výnosy.

Na druhej strane, pre tých, ktorí nemajú dostatočné znalosti, môže byť využívanie derivátov neraz riskantné a často vedie k neželaným stratám. Rovnako ako pri riadení lietadla sú aj pri derivátoch nevyhnutne potrebné znalosti a skúsenosti, opatrnosť, plánovanie a dôkladné zvažovanie každého kroku.

Autor je generálny riaditeľ Raiffeisen Bank International AG Slovak Branch.





Vaše portfólio v Klientskom portáli

Text: Juraj Pivoňka

Pre množstvo privátnych klientov je používanie **Private banking[™]** Klientskeho portálu pravidelnou voľbou, ako získať prehľad o vývoji svojho investičného portfólia.

Klienti privátneho bankovníctva môžu kedykoľvek a kdekoľvek získať prehľad o svojom investičnom portfóliu prostredníctvom svojho mobilného telefónu, tabletu či osobného počítača. Klientsky portál je dostupný prostredníctvom záložky Privátne bankovníctvo - Moje portfólio v **Internet bankingu[™]** alebo **Mobilnej aplikácii[™]**. Medzi hlavné výhody Klientskeho portálu patria:

- prehľadné zobrazenie zloženia investičného portfólia,
- dosiahnutý výnos a historický vývoj investícií,
- nerealizované a realizované zhodnotenie investícií,
- detailný náhľad do každej investície,
- možnosť vytvoriť Portfólio výpis priamo v portáli.

Klientsky portál je rozdelený do dvoch primárnych častí, Zloženie portfólia a História portfólia. Prvá časť zobrazuje prehľad investícií, ktoré privátny klient momentálne drží v investičnom portfóliu. V tejto časti sú informácie zoradené od najdôležitejších informácií ako aktuálna tržobná hodnota portfólia či výnos od začiatku roka cez adaptívne grafické zobrazenie investičného portfólia až po detailný prehľad jednotlivých investícií.

V prípade záujmu má privátny klient k dispozícii prehľad až na úroveň jednotlivých nákupov v deň obstarania vrátane nerealizovaného zhodnotenia. Pre vybrané investičné produkty, ako napríklad podielové fondy Tatra Asset Management, sú k dispozícii aj súvisiace dokumenty vrátane napríklad pravidelne aktualizovaného Mesačného reportu.

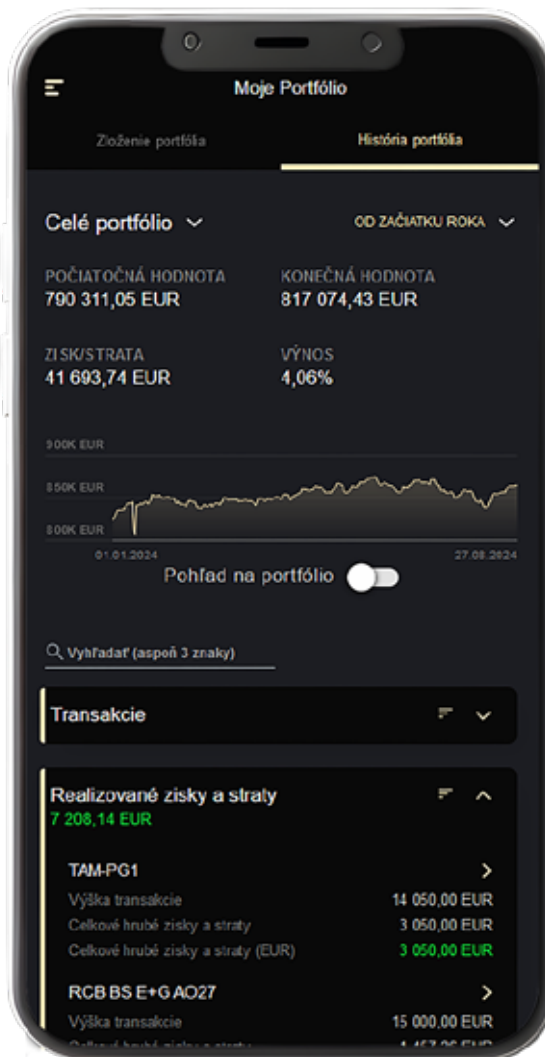
Druhá časť, História portfólia, naopak ponúka náhľad na historický vývoj investícií vrátane zrealizovaných transakcií. Dôležitou súčasťou tejto časti je detailná história hodnoty a výnosnosti investičného portfólia, či už cez prednastavené časové obdobia, alebo možnosť zvoliť si vlastné časové obdobie.

Zloženie portfólia, náhľad obrazovky z Klientského portálu



Zdroj: Tatra banka

História portfólia, náhľad obrazovky z Klientského portálu



Zdroj: Tatra banka

V nedávnom období sme priniesli dve novinky. Tou prvou je možnosť vytvoriť Portfólio výpis priamo na stránkach portálu. Portfólio výpis ponúka všetky dostupné informácie o investičnej aktivite za vybrané časové obdobie v ucelenej podobe. K dispozícii sú dva typy výpisov, krátky a detailný, ktorý navyše obsahuje prehľad majetku a záväzkov a rozšírené analytické porovnania. Vytvorený výpis je dostupný v **Mobilnej aplikácii** a **Internet bankingu** v záložke Privátne bankovníctvo - Zmluvná dokumentácia.

Druhou novinkou je dispozičný režim Klientskeho portálu. V prípade platného dispozičného oprávnenia má klient – disponent k dispozícii rovnaké zobrazenie investičného portfólia ako klient – majiteľ. Po spustení portálu má klient na výber všetky portfóliá, ku ktorým má prístup v zmysle platných oprávnení. V prípade viacerých dispozičných oprávnení je možné z jedného miesta opakovať voľbu zvoleného investičného portfólia.

Autor je produktový manažér oddelenia investičných produktov a služieb Tatra banky.



Tatra Premium Deposit

Text: Ivan Strnad, Jan Lackovič, Ondrej Mikula

Klienti aktívne vyhľadávajú krátkodobé investičné alternatívy, pričom sú pripravení prevziať na seba určité investičné riziko.

Títo investori si uvedomujú, že krátkodobé investičné produkty môžu ponúkať potenciálne vyššie výnosy, avšak za cenu zvýšenej volatility a neistoty. Preto sú ochotní akceptovať riziká spojené s takýmito investíciami, s cieľom dosiahnuť rýchlejšie a výraznejšie zhodnotenie svojich finančných prostriedkov v porovnaní s tradičnými, nízkorizikovými nástrojmi.

Jednou z možností sú aj tzv. štruktúrované depozitné produkty, akým je napríklad aj Tatra Premium Deposit, ktorý Tatra banka ponúka klientom v niekoľkých variantoch. Základom produktu Tatra Premium Deposit a jeho variantov je vždy štandardný vklad v kombinácii s finančným derivátom, vďaka ktorému môžu ponúkať nadpriemerné zhodnotenie. V nasledujúcom texte vám podrobnejšie predstavíme Tatra Premium Deposit a vysvetlíme jeho fungovanie na konkrétnom príklade.

Tatra Premium Deposit (ďalej len TPD) je depozitný produkt s garantovaným úrokovým výnosom, ktorý ponúka nadpriemerné zhodnotenie finančných prostriedkov v porovnaní s bežným termínovaným vkladom s rovnakým obdobím viazanosti. Klient získava vyššie úročenie svojho vkladu výmenou za akceptáciu rizika, že mu banka v deň splatnosti vkladu vyplatí istinu vkladu v inej, vopred dohodnutej, tzv. alternatívnej mene, pričom konverzia istiny

Produkt je určený pre klientov, ktorí:

- disponujú voľnými finančnými zdrojmi na dlhšie obdobie a očakávajú vyšší úrokový výnos v porovnaní s bežnými termínovanými vkladmi,
- akceptujú riziko konverzie svojich voľných zdrojov na inú menu pri kurze stanovenom v čase dojednávania obchodu, pričom tento kurz bude v rozhodný deň pre klienta nevýhodnejší, ako je aktuálny kurz v tento deň.



Názor na vývoj menového kurzu:
nízka volatilita



Možnosť dosiahnuť **nadpriemerné** zhodnotenie



Akceptovanie možnosti **konverzie** do inej meny za podmienok, ktoré si nastaví klient

Analýza scenárov

Aktuálny kurz v Deň expirácie	Sema a mena vyplatená v Deň splatnosti		Trhová hodnota TPD v Deň expirácie vyjadrená v Mene vkladu (pri prepočítaní sa použije aktuálny kurz v Deň expirácie)
	Istina	Úrok pred zdanením	
1.0940	1 000 000,00 eur	6 147,945 eur	1 006 147,95 eur
1.0980	1 000 000,00 eur	6 147,945 eur	1 006 147,95 eur
1.1020	1 000 000,00 eur	6 147,945 eur	1 006 147,95 eur
1.1060	1 000 000,00 eur	6 147,945 eur	1 006 147,95 eur
1.1100	1 000 000,00 eur	6 147,945 eur	1 006 147,95 eur
1.1140	1 110 000,00 eur	6 147,945 eur	1 002 557,28 eur
1.1180	1 110 000,00 eur	6 147,945 eur	998 992,31 eur
1.1220	1 110 000,00 eur	6 147,945 eur	995 452,76 eur
1.1260	1 110 000,00 eur	6 147,945 eur	991 938,35 eur

Zdroj: Tatra banka

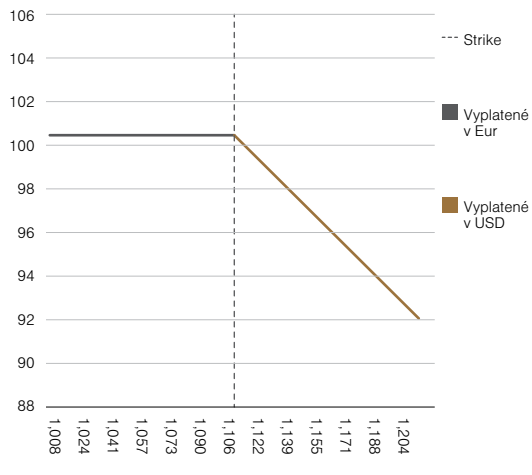
Indikatívna ponuka TPD k 11. 09. 2024

Mena vkladu	eur
Objem vkladu v EUR	1 000 000
Dátum začiatku	11. 09. 2024
Deň expirácie	11. 10. 2024
Dátum splatnosti	15. 10. 2024
Strike	1,1100
Úroková sadzba	6,60 % p.a.
Báza úročenia	Act/365
Podkladové aktívum	Menový pár eur/USD
Výplata v Deň splatnosti	<ul style="list-style-type: none"> - Ak kurz EUR/USD bude v Deň expirácie nižší alebo rovný ako Strike, klient v deň splatnosti produktu získa istinu aj úrok v EUR - Ak kurz EUR/USD bude v Deň expirácie vyšší ako Strike, klient v deň splatnosti produktu získa úrok v mene EUR a istinu v mene USD (prepočet sa uskutoční kurzom Strike)
Odpredaj produktu pred Dátumom splatnosti	Produkt nie je možné predčasne ukončiť
Riziko kurzovej straty	Výška straty nie je limitovaná a je závislá od vývoja ceny podkladového aktíva.
Potenciál výnosu produktu	Výnosnosť je limitovaná výškou Úrokovej sadzby produktu a je závislá od ceny podkladového aktíva v deň expirácie.
Súhrnný ukazovateľ rizika (SRI)	Tento produkt sme klasifikovali v Dokumente s kľúčovými informáciami ako „3“ zo „7“, čo predstavuje stredne nízku rizikovú triedu.

Zdroj: Tatra banka

Analýza scenárov

(Trhová hodnota produktu v Deň splatnosti ako % z investovanej sumy)



Zdroj: Tatra banka

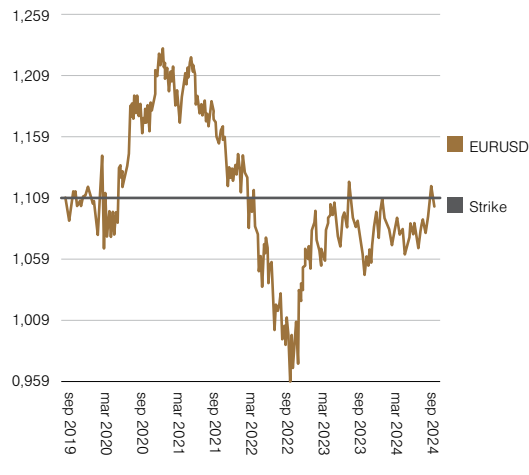
z pôvodnej meny do tejto alternatívnej meny sa uskutoční kurzom dohodnutým v deň zriadenia vkladu. Výhodou produktu je aj vysoká variabilita splatností a menových párov, čo umožňuje klientovi nájsť optimálny pomer medzi rizikom, ktoré je ochotný znášať, a požadovaným výnosom. V prípade konverzie na konci obdobia vkladu môže klient s bankou dohodnúť nový vklad formou TPD aj v alternatívnej mene za nových podmienok, ktoré budú zohľadňovať aktuálnu situáciu na trhu.

Princíp fungovania TPD

V deň dohodnutia obchodu TPD klient uloží svoje prostriedky na ním preferované obdobie, pričom si zvolí alternatívnu menu a rozhodný kurz. Rozhodný kurz predstavuje kurz, pri ktorom môže banka prekonvertovať istinu vkladu do alternatívnej meny v deň splatnosti vkladu. Tieto parametre priamo ovplyvňujú výslednú úrokovú sadzbu štruktúrovaného vkladu. Právo skonvertovať istinu do alternatívnej meny môže banka využiť len v tzv. Deň expirácie v presne definovanom čase. Deň expirácie je dohodnutý medzi bankou a klientom v deň zobchodovania TPD (pri väčšine menových párov sú to štandardne dva obchodné dni pred splatnosťou vkladu).

Vývoj menového páru za posledných 5 rokov

(v EUR/USD)



Zdroj: Bloomberg

Ako sme už uviedli, výmenou za vyšší úrok, ktorý klient dostane, má banka v konkrétnom čase v Deň expirácie právo skonvertovať istinu do pôvodnej meny a je len na jej rozhodnutí, či to právo využije, alebo nie. Predpokladajme, že klient zobchodoval TPD v EUR a alternatívnou menou konverzie je USD. Banka svoje právo prekonvertovať istinu vkladu do alternatívnej meny spravidla uplatní len vtedy, keď bude v čase expirácie trhový kurz EUR/USD nad hranicou rozhodného kurzu. V opačnom prípade banka svoje právo prekonvertovať istinu do USD nevyužije a vklad aj s úrokom bude splatený v Deň splatnosti vkladu v EUR. Úrokový výnos bude v oboch prípadoch vyplatený v EUR.

V prípade, že by bol pôvodný vklad realizovaný v USD a alternatívnou menou by bolo EUR, banka svoje právo prekonvertovať istinu vkladu z USD do EUR uplatní len vtedy, keď bude v čase expirácie trhový kurz EUR/USD pod hranicou rozhodného kurzu. Aj v tomto prípade platí, že právo na konverziu sa vzťahuje len na istinu, preto úrokový výnos bude vyplatený v pôvodnej mene vkladu, t. j. USD. Predčasné ukončenie vkladu TPD nie je možné a úrokový výnos sa vypláti znížený o zrážkovú daň.

Autormi sú *klientský dealer*, *klientský senior dealer* a *klientský dealer oddelenie klientov Tatra banky*.

Indikatívne nacenenie s alternatívnymi parametrami

spot	1.1046	1.1100	1.1150	1.1200	1.1250
	15.10.2024	6.60%	5.00%	4.10%	3.50%
	13.11.2024	6.30%	5.40%	4.70%	4.20%
	12.12.2024	5.80%	5.20%	4.70%	4.20%
Koniec depozita	13.1.2025	5.40%	4.90%	4.50%	4.10%
	12.2.2025	5.20%	4.80%	4.40%	4.10%
	12.3.2025	5.00%	4.70%	4.40%	4.10%
	11.4.2025	4.90%	4.60%	4.30%	4.00%

Zdroj: Tatra banka

 x 10⁹

3 miliardy v správe majetku sú výsledkom
nášho vzorca na najoceňovanejšie privátne
bankovníctvo na Slovensku.

www.tatrabanka.sk/privatebanking

private
banking



TATRA BANKA



Volvo EX30 s exkluzívnym financovaním

Text: Zuzana Mišovicová-Hamorošová

Ak uvažujete nad kúpou elektromobilu, určite sa vám neraz vo výbere objavilo aj zaujímavé a cenovo pomerne dostupné Volvo EX30. Malé mestské elektrické SUV má výborné parametre a prekvapivo nízku cenu.

Elektromobil navyše šetrí peňaženku od prvého naštartovania. A nielen to. Je podstatne šetrnejší aj k životnému prostrediu.

Samozrejme, výroba batérie do elektromobilu nie je bezemisná, no už po niekoľkých tisíckach kilometrov odjazdených na elektromobile sa uhlíková stopa elektromobilu aj s výrobou jeho batérie oproti bežným vozidlám preklápa. A kým v prípade konvenčného pohonu sa rokmi uhlíková stopa a ničenie životného prostredia iba prehľubuje, s elektromobilom je to naopak. Všíma si to aj Európska únia, ktorá tlačí na to, aby sme jazdili ekologickejšie, a to nielen kvôli nám, ale aj generáciám po nás.

Počet automobilov na cestách neustále rastie a je potrebné myslieť na to, aby sme svet okolo nás úplne nezničili. Odpo-

Príklad výpočtu mesačnej splátky

Model:	Volvo EX30
Obstarávacia cena:	32 483 eur bez DPH
Doba splácania:	60 mesiacov/5 rokov
Úrok:	0,99 %
Akontácia:	50 %
Mesačná splátka:	278 eur bez DPH (333 eur s DPH)

vedou sú elektromobily. Preto sa vyvíjajú aj nové typy batérií, ktoré nebudú vyžadovať také množstvá lítia náročného na ťažbu a životné prostredie. Myslí sa tiež na recykláciu starých batérií, z ktorých je možné získať vysoko nad 90 % všetkých použitých materiálov, a tým sa zas minimalizuje potreba novej ťažby. Elektromobil tak môže byť vysoko ekologický dopravný prostriedok.

Elektromobil je drahý – je to len mýtus

Elektromobil je už v základe špičково vybaveným automobilm, ktorý má navyše aj automatickú prevodovku. Ak by ste si chceli vybaviť aj bežne dostupné auto do podobnej výbavy, ako ponúka elektromobil, jeho cena bude len minimálne nižšia, ak nie rovnaká.

Volvo EX30 štartuje na sume 38 980 eur, pričom už v základnej výbave máte až 200 kW výkonu s 343 Nm krútiaceho momentu. Základná, najmenšia 51 kWh batéria dokáže

dodať dostatok energie na takmer 340 km v kombinovanej prevádzke alebo až 440 km v tej mestskej. EX30 podporuje až 175 kW DC nabíjanie, takže na verejnej stanici nabijete ani nie za pol hodiny. Pri nabíjaní doma na AC nabíjačke je maximum 11 kW. Za noc, presnejšie za 6 hodín, ste z 0 na 100 % kapacity.

Navyše, teraz ho možno získať za tých najlepších podmienok, aké si viete predstaviť. Volvo a Tatra Leasing uzavreli partnerstvo, vďaka ktorému získate elektrické Volvo EX30 s úrokom len 0,99 %!

Ako to funguje?

Ak chcete Volvo EX30, stačí vyplniť kontaktný formulár na webovej stránke. Napríklad s akontáciou od 30 % z ceny vozidla, čo je v prípade spomínaného modelu Volvo EX30 necelých 12 000 eur, budete mať pri splácaní úrok len 0,99 %. Navyše, aktuálne neplatíte žiadne extra poplatky, v mesačnej splátke je započítaná aj splátka havarijného poistenia.

Obrovskou výhodou je nielen nízka akontácia, ale aj to, že počas celého obdobia splácania vám poisťovňa nezvýši cenu poistenia. Majiteľom auta až do jeho splatenia totiž nie ste vy, ale spoločnosť Tatra Leasing, ktorá si s poisťovňou vie dohodnúť podstatne lepšie podmienky poistenia ako vy, jednotliviec.

Ak sa vám teda Volvo EX30 páči a už ste nad ním uvažovali, aktuálna akcia Volva a Tatra Leasingu môže byť pre vás tým kľúčovým momentom. S lepšími podmienkami ho nekúpite.

Autorka je produktový manažér – oddelenie kooperačných obchodov Tatra Leasing.



Tradícia a dôvera v investičné šperky

V čase, keď investori hľadajú stabilné alternatívy k tradičným investičným nástrojom a vojnové konflikty zvyšujú neistotu, sa investičné šperky stávajú atraktívnou voľbou. Investičné šperky, najmä diamantové, sú konzervatívnou a dlhodobou formou uloženia financií. Zafírové, rubínové a smaragdové šperky sú taktiež veľmi cenené. Ich hodnota sa vyrovná diamantom, pričom napríklad ceny kvalitných rubínov a zafírov vzrástli od roku 2020 až o 100 %, čo z nich robí atraktívne investičné aktíva.

Jednou z veľkých výhod diamantov je vysoká hodnota v malom objeme. Sú ľahko prenosné a predstavujú investíciu, ktorá investorom umožňuje flexibilitu a súkromie.

ALO diamonds, česká klenotnícka spoločnosť založená v roku 1995, zaujíma významnú pozíciu na trhu. Firma, ktorú založil a vedie klenotník Alojz Ryšavý, bola prvá z Českej republiky a zo Slovenska, ktorá obchodovala na svetových diamantových burzách. To potvrdzuje nielen našu odbornosť, ale aj dôveryhodnosť na medzinárodnom trhu s drahokamami. ALO diamonds vždy dbá na kvalitu, čo potvrdzujú de-

saftisíce spokojných zákazníkov, pre ktorých sú naše šperky symbolom luxusu a hodnotnej investície.

Naše investičné šperky spĺňajú najvyššie štandardy kvality. Každý diamant je certifikovaný medzinárodne uznávanými inštitúciami, čo zaručuje jeho nekonfliktný pôvod a vysokú kvalitu. Nadčasové umelecké spracovanie našich šperkov z nich robí nielen investičný nástroj, ale aj rodinný klenot, ktorý sa môže odovzdávať z generácie na generáciu.

Okrem tradičných bielych diamantov vkladáme do našich investičných šperkov aj modré, žlté alebo ružové diamanty, ktorých cena taktiež rastie. Ružové diamanty sú vzácné a ich hodnota neustále stúpa, čo z nich robí mimoriadne atraktívnu investíciu.

Pre investorov, ktorí hľadajú stabilitu, istotu a dlhodobú hodnotu, sú naše šperky ideálnou voľbou. Príďte do našich butikov a objavte svet investičných šperkov, ktoré vám prinesú radosť, krásu a finančné zhodnotenie.

Autor – ALO Diamonds.

INVESTIČNÉ ŠPERKY ALO DIAMONDS.
UCHOVANIE HODNOTY PRE ĎALŠIE GENERÁCIE.



ALO
diamonds

Česká klenotnícka spoločnosť založená 1995

PRAHA Pařížská, Palladium, Westfield Chodov, OC Nový Smíchov, Centrum Černý Most
BRNO Olympia **OSTRAVA** Forum Nová Karolina **BRATISLAVA** Eurovea, Aupark, Avion Shopping Park **KOŠICE** Hilton

www.alo.cz

Všeobecné upozornenie: Súbor informácií obsiahnutý v tomto dokumente (ďalej len „Informácie“) nie je návrhom, verejným návrhom na uzatvorenie zmluvy, časťou zmluvy, pokynom, marketingovým oznámením, investičným poradenstvom, investičným odporúčaním, vyhlásením verejnej obchodnej súťaže, verejným príslušom, verejnou ponukou alebo výzvou na upísanie cenného papieru v zmysle všeobecne záväzných právnych predpisov platných na území Slovenskej republiky. Tieto informácie majú výhradne informatívny charakter a nenahradzujú nevyhnutnú odbornú starostlivosť v oblasti poskytovania investičných služieb. Tatra banka, a.s., so sídlom Hodžovo námestie 3, 811 06 Bratislava I, IČO: 00 686 930, DIC: 2020408522, zapísaná v Obchodnom registri Okresného súdu Bratislava I, oddiel Sa, vložka číslo 71/B (ďalej len „Tatra banka, a.s.“) pri spracovaní Informácií postupovala s maximálnou starostlivosťou, a to najmä pri výbere Informácií z verejne dostupných zdrojov, ktoré použila pri spracovaní Informácií. Tatra banka, a.s., nezodpovedá za úplnosť a presnosť poskytovaných Informácií ani za ich nesprávne použitie a aplikáciu. Použitím Informácií uvedených v tomto dokumente nevzniká právo na náhradu prípadnej škody alebo jej časti. Vyjadrenia a stanoviská prezentované v rámci Informácií sa nemusia zhodovať s vyjadreniami a stanoviskami Tatra banka, a.s., ani iných subjektov. V prípade, ak sú medzi Informáciami uvedené aj údaje o výkonnosti akéhokoľvek finančného nástroja, či už v minulosti, alebo ako odhad do budúcnosti, potom Tatra banka, a.s., upozorňuje na skutočnosť, že nejde o spoľahlivý ukazovateľ o výkonnosti v budúcnosti. Obsah tohto dokumentu nebol skontrolovaný žiadnym orgánom dohľadu. Klientom sa odporúča postupovať s primeraným uvážením vo vzťahu k Informáciám uvedeným v tomto dokumente a v prípade akýchkoľvek pochybností vo vzťahu k Informáciám uvedeným v tomto dokumente odporúčame klientom, aby sa poradili s príslušnými odborníkmi. Daňový režim závisí od individuálnej situácie klienta a v budúcnosti sa môže zmeniť. Sprístupnenie Informácií obsiahnutých v tomto dokumente sa riadi právnym poriadkom Slovenskej republiky. Tatra banka, a.s., ani ďalšie subjekty, ktorých produkty a služby môžu byť spomenuté v rámci Informácií, nezodpovedajú za možnosť použitia týchto produktov a služieb mimo územia Slovenskej republiky a taktiež nezodpovedajú za to, či použitie týchto Informácií je v súlade so zákonmi alebo s inými všeobecne záväznými právnymi predpismi iných krajín. Akékoľvek preberanie Informácií uvedených v tomto dokumente je povolené bez predchádzajúceho písomného súhlasu Tatra banky, a.s., len v rozsahu zákonnej licencie v zmysle zákona č. 185/2015 Z. z. Autorský zákon v znení neskorších predpisov. Banka v súvislosti s jej investičnými službami, investičnými činnosťami a vedľajšími službami podľa ustanovení Zákona č. 566/2001 o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov môže v prípade niektorých prezentovaných finančných nástrojov prijímať peňažné a menšie nepeňažné plnenia s cieľom zvýšiť a zlepšiť kvalitu svojich služieb pre klientov, pričom tieto peňažné a menšie nepeňažné plnenia pochádzajú od emitentov prezentovaných finančných nástrojov alebo iných tretích osôb a nebránia Tatra banke, a.s. konať v súlade so zásadami poctivého obchodného styku, s odbornou starostlivosťou a v záujme svojich klientov. Autori článkov môžu byť resp. sú odmeňovaní podľa predaja prezentovaných finančných nástrojov alebo podľa poskytnutia prezentovaných investičných služieb, investičných činností alebo vedľajších služieb. Spôsob odmeňovania zamestnancov Tatra banky, a. s. a Tatra Asset Management, správ. spol., a. s. nebráni konať v súlade so zásadami poctivého obchodného styku, s odbornou starostlivosťou a v záujme svojich klientov.

Upozornenie 1: S investíciou do podielového fondu je spojené aj riziko a doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Hodnota investície do podielového fondu, ako aj výnos z nej môžu stúpať alebo klesať a podielník nemusí dostať späť celú investovanú sumu. Štatút, predajný prospekt a dokument s kľúčovými informáciami pre investorov podielového fondu sú verejne dostupné na stránke príslušného podielového fondu resp. jeho správcu. Dokument s kľúčovými informáciami, obsahujúci poučenia a upozornenia v súvislosti s rizikami, nákladmi a poplatkami spojenými s investíciami v príslušnom podielovom fonde, je dostupný v slovenskom jazyku. Zloženie modelového portfólia podľa jednotlivých tried aktív a taktická alokácia uvedené v tomto článku vychádzajú z údajov poskytnutých zo strany Raiffeisen RESEARCH, ktorá je organizačným útvarom v Raiffeisen Bank International AG, so sídlom: Am Stadtpark 9, 1030 Viedeň, Rakúska republika, zapísanej v rakúskom Obchodnom registri, vložka FN 122119 m (ďalej len „RBI“), ktorá je bankou (úverovou inštitúciou) zriadenou podľa §1 rakúskeho zákona o bankách. S investíciou do podielového fondu je spojené aj riziko a doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Štatút, predajný prospekt a kľúčové informácie pre investorov podielového fondu sú k dispozícii v pobočkách Tatra banky, a. s. v slovenskom jazyku. Do prevoditeľných cenných papierov a nástrojov peňažného trhu vydaných alebo zaručených členským štátom Organizácie pre hospodársku spoluprácu a rozvoj možno investovať až 100 % hodnoty majetku v podielovom fonde. Peňažné prostriedky môžu byť investované aj do podielových listov peňažných, dlhopisových, akciových a iných otvorených podielových fondov. Oficiálne názvy podielových fondov sú Tatra Asset Management, správ. spol., a. s. Wealth Growth Conservative Model Fund o.p.f., Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., Wealth Growth Balanced Model Fund o.p.f. a Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., Wealth Growth Dynamic Model Fund o.p.f., Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., Private Growth o.p.f., Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., Private Growth 1 o.p.f. a Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., Private Growth 2 o.p.f. Podielové fondy vytvorila a spravuje Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., so sídlom na Hodžovom nám. 3, 811 06 Bratislava. Skratka ETF predstavuje všeobecne zaužívané označenie pre Exchange Traded Funds, fondy, ktoré zlučujú investície od viacerých investorov na trhu a sú prijaté na obchodovanie na burze. ETF fondy sú denne obchodované na burze podobne ako napríklad akcie. S investíciou do ETF fondu je spojené aj riziko a doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Hodnota investície do ETF fondu, ako aj výnos z nej môžu stúpať alebo klesať a podielník nemusí dostať späť celú investovanú sumu. Predajný prospekt a dokument s kľúčovými informáciami pre investorov ETF fondu sú verejne dostupné na stránke príslušného ETF fondu resp. jeho správcu. Dokument s kľúčovými informáciami, obsahujúci poučenia a upozornenia v súvislosti s rizikami, nákladmi a poplatkami spojenými s investíciami v príslušnom ETF fonde, je dostupný v slovenskom jazyku. Odporúčané riešenia a alokácia do konkrétnych ETF fondov v rámci modelového portfólia, sú na základe údajov poskytnutých zo strany Tatra bankou, a.s. ETF fondy riadi spoločnosť iShares, dcérska spoločnosť BlackRock, správcom týchto ETF fondov je spoločnosť BlackRock Asset Management Ireland Limited. Ďalšie informácie o iShares ETF fondoch sú dostupné bezplatne na internetovej stránke príslušného ETF fondu na adrese www.ishares.com. iShares® a BlackRock® sú registrované obchodné známky spoločnosti BlackRock, Inc. a jej dcérskych spoločností („BlackRock“) a používajú sa na základe licencie. BlackRock neposkytuje žiadne vyhlásenia ani záruky týkajúce sa vhodnosti investovania do akéhokoľvek produktu alebo použitia akéhokoľvek služby ponúkanej Tatra bankou, a.s. Spoločnosť BlackRock nenesie žiadnu zodpovednosť v súvislosti s riadením, marketingom, obchodovaním alebo predajom akýchkoľvek produktov alebo služieb ponúkaných Tatra bankou, a.s.

Upozornenie 2: S investíciou do investičných certifikátov alebo obdobných cenných papierov vydaných v zahraničí je spojené aj riziko a doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Hodnota investície do investičného certifikátu alebo obdobných cenných papierov vydaných v zahraničí ako aj výnos z nej môže stúpať alebo klesať a investor môže utrieť stratu najviac do výšky svojej investície. Dokumenty emitenta investičných certifikátov najmä dokument s

Kľúčovými informáciami a/alebo Konečné podmienky a/alebo Základný prospekt resp. obdobné dokumenty vydávané emitentom v zahraničí obsahujúce poučenia a upozornenia v súvislosti s rizikami, nákladmi a poplatkami spojenými s investíciami sú uverejnené na webovej stránke príslušného emitenta.

Upozornenie 3: S investíciou do podielového fondu je spojené aj riziko a doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Štatút, predajný prospekt, kľúčové informácie pre investorov podielového fondu sú k dispozícii v pobočkách Tatra banky, a. s., v slovenskom jazyku. Podielové fondy vytvorila a spravuje Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., so sídlom na Hodžovom nám. 3, 811 06 Bratislava. Do prevoditeľných cenných papierov a nástrojov peňažného trhu vydaných alebo zaručených členským štátom Organizácie pre hospodársku spoluprácu a rozvoj možno investovať až 100 % hodnoty majetku vo Fondoch pre modrú planétuTB. Peňažné prostriedky vo Fondoch pre modrú planétuTB môžu byť investované aj do podielových listov peňažných, dlhopisových, akciových a iných otvorených podielových fondov, európskych fondov a iných zahraničných subjektov kolektívneho investovania. 85 % alebo viac majetku v TAM-MPK bude nepretržite investovaných do podielových listov podielového fondu Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Solide. 85 % alebo viac majetku v TAM-MPV bude nepretržite investovaných do podielových listov podielového fondu Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix. 85 % alebo viac majetku v TAM-MPD bude nepretržite investovaných do podielových listov podielového fondu Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Wachstum. Oficiálne názvy podielových fondov v správe spoločnosti Tatra Asset Management, správ. spol., a. s. uvedených v upozornení: Fondy pre modrú planétuTB: TAM-MPK Tatra Asset Management, správ. spol., a.s., fond pre modrú planétu konzervatívny o.p.f. | TAM-MPV Tatra Asset Management, správ. spol., a.s., fond pre modrú planétu vyvážený o.p.f. | TAM-MPD Tatra Asset Management, správ. spol., a.s., fond pre modrú planétu dynamický o.p.f.

Upozornenie 4: Tatra banka nezodpovedá za obsah prevzatý od tretích strán, t. j. články a inzerciu publikované v časti Spoločenská rubrika. Diamanty predávané spoločnosťou ALO Diamonds pochádzajú z diamantových búr s overeným pôvodom, spĺňajú všetky etické kódexy a sú v súlade s ekonomickými reguláciami a sankčnými opatreniami. Tatra banka, a.s. spolupracuje s firmou ALO diamonds. Tatra banka, a.s. aj zamestnanci sú na základe zmluvy o sprostredkovaní odmeňovaní podľa objemu predaja diamantov spoločnosťou ALO diamonds. Spôsob odmeňovania zamestnancov Tatra banky, a. s. nebráni konať v súlade so zásadami poctivého obchodného styku, s odbornou starostlivosťou a v záujme svojich klientov.

Editoriál

Vydavateľ

Tatra banka, a.s.

Hodžovo nám. 3, 811 06 Bratislava

IČO: 00 686 939

Dátum vydania: 16. 12. 2024

Občasník s ekonomickým zameraním

XII. ročník, II. číslo

Nepredajné

Evidenčné číslo: EV 5679/18

Adresa redakcie

Tatra banka, a.s.

Hodžovo nám. 3, 811 06 Bratislava

Redakcia

Marek Neckár, Richard Zpěvák, Filip Bielčík,

Ivana Šturdíková

Odborná revízia

Richard Zpěvák

Spolupráca na článkoch

Marek Neckár, Boris Fojtík, Andrej Mariška,

Ivana Senderáková, Mária Hatalová, Roland Meixner,

Andrej Máte, Richard Zpěvák, Pavol Chilý, Lukáš Kurek,

Peter Bereta, Michal Bernát, Ján Vangor, Michal Kelle,

Zuzana Čopikova, Michal Polin, Juraj Pivoňka,

Ivan Strnad, Ján Lackovič, Ondrej Mikula,

Zuzana Mišovicová-Hamorošová.

Ilustračné foto

profimedia.cz (ak nie je uvedené inak)

www.shutterstock.com

Grafická a kreatívna koncepcia

MADE BY VACULIK

Grafická úprava

bee&honey, s.r.o.

Komentár analytika pokrýva vývoj do 14. 11. 2024.

Toto vydanie
Private Banking Times spĺňa
kritériá udržateľnosti.

Nájdete ho v digitálnej podobe
po naskenovaní nasledujúceho QR kódu.

