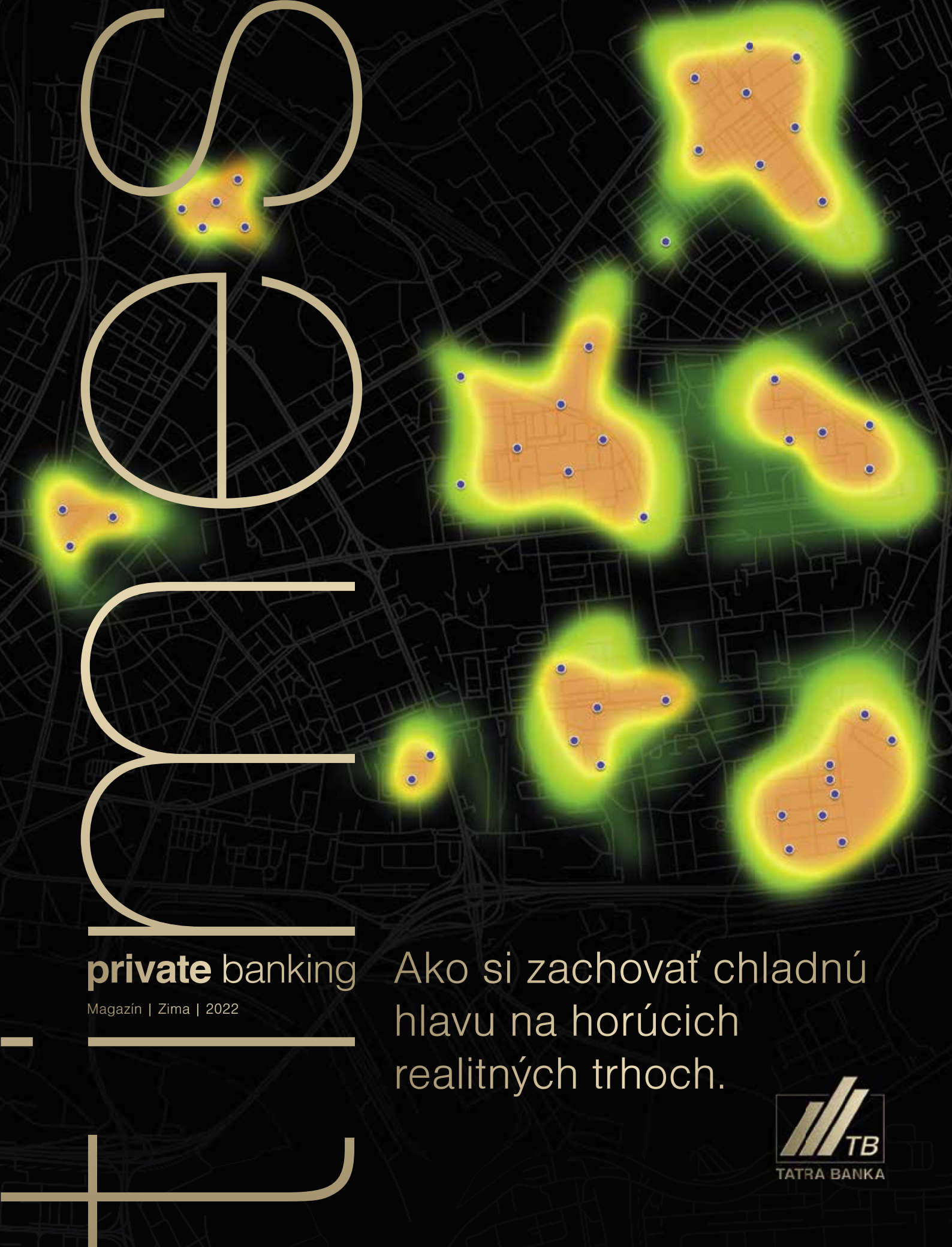


private banking

Magazín | Zima | 2022

Ako si zachovať chladnú hlavu na horúcich realitných trhoch.

TATRA BANKA

MAŤ NAJLEPŠIE
PRIVÁTNE BANKOVNÍCTVO

SA CENÍ

MÁME VIAC AKO 70 OCENENÍ

EMEA FINANCE
Best Private Bank
2021

GLOBAL FINANCE
Best Private Bank Award
2022

PWM WEALTH TECH AWARDS
Best client reporting platform, CEE
2022

private banking

TB
TATRA BANKA

Obsah

Príhovor 4

Komentár analytika

Zvyšovanie sadzieb – liek alebo jeď? 5

TAM Times

Komerčné nehnuteľnosti dokážu zachovať hodnotu aj v turbulentných časoch 8

Vývoj realitného trhu v dopytovaných krajinách

Realitný trh na Slovensku 12
Realitný trh v Českej republike 14
Realitný trh v Rakúsku 16
Realitný trh v Chorvátsku 18
Možnosti investovania do realít 22
Protiinflačný bonusový certifikát 26

Spoločenská rubrika

Nehnuteľnosť na lízing 28
Kathrein Privatbank – najosobnejšia skúsenosť so správou majetku 30
CB Property Investors: Realitný fond s výnosom 13,9 % p. a. 32
Keď sa realitné fondy stávajú atraktívnym spôsobom investovania 34

Umenie

UŽ! Nová Slovenská národná galéria (po)Otvára svoje dvere verejnosti 36
Nech je rok 2023 otvorený všetkým želaniam 39
Dlhé jesenné a zimné večery lákajú na návštevu divadla 40

Grafický návrh obálky
bol vytvorený spol. MADE BY VACULIK

Vážené klientky a klienti,

záver roka je štandardne spojený so sumarizáciou a s hodnotením. Splnili sa naše očakávania? Podarilo sa nám dosiahnuť ciele, ktoré sme si stanovili? Aký bol rok 2022?

Začiatok roka bol spojený s očakávaním víťazstva nad pandémiou COVID-19 a uvoľňovaním opatrení, ktoré boli s ňou spojené. Želaný návrat do „normálneho" života však bol poznačený začiatkom vojny na Ukrajine, ktorej negatívne dôsledky pociťujeme všetci. Témy ako inflácia, recesia, poklesy na finančných trhoch a zvyšovanie úrokových sadzieb sa stali často skloňovanými na našich spoločných stretnutiach. Stúpajúce ceny plynu, ropy a energie sú zasa strašiakom, ktorý ešte viac vyzdvihuje dôležitosť diverzifikácie, obnoviteľnosti a nezávislosti.

V posledných rokoch sú populárne investície do nehnuteľností. A práve realitám ako jednému z bezpečných prístavov pre investorov je venované aktuálne číslo Private banking Times. S pomocou našich kolegov v zahraničí sme sa pozreli na realitné trhy v okolitých krajinách a na Slovensku. Verím, že informácie, ktoré vám prinášame, budú pre vás pridanou hodnotou a pomôžu vám pri úspešných investičných rozhodnutiach.

V tomto roku sme úspešne pokračovali v rozširovaní funkcionalít našich digitálnych riešení. Podarilo sa nám priniesť nové investičné produkty, ktoré reagujú na aktuálnu situáciu na finančných trhoch.

Dovoľte mi v mene kolektívu privátneho bankovníctva poďakovať vám za vašu dôveru a lojalitu.

V závere vám prajem príjemné prežitie vianočných sviatkov a úspešný štart do nového roka.

S úctou

Marek Neckár
riaditeľ odboru privátneho bankovníctva
Tatra banky

Vážení klienti,

realitné trhy a investície sú stále často diskutovanou témou. Aj preto som rád, že vám môžeme priniesť analýzu štyroch konkrétnych trhov, ktoré pripravili kolegovia a analytici zo Slovenska, z Česka, Rakúska a z Chorvátska, teda miest, kde vo zvýšenej miere smerujete svoj realitný záujem. Na dôležitosť realitných investícií poukazuje aj aktuálna situácia na trhu, keď je od začiatku roka ťažké nájsť aktívum, ktoré sa zhodnotilo. Okrem komodít sú to práve aj nehnuteľnosti, ktoré od začiatku roka na Slovensku vzrástli o viac ako 8 %.

Netreba však podľahnúť mylnej predstave, že nehnuteľnosti sú výnosové perpetuum mobile. Nie je to tak dávno, keď priemerná cena nehnuteľností na Slovensku stagnovala, dokonca aj klesala. Táto priemerná cena padala od začiatku hypotekárnej krízy v roku 2008 až do roku 2015. Celkový pokles za spomenuté obdobie predstavoval viac ako 20 % a trvalo 10 rokov, kým sa cena za štvorcový meter dostala na pôvodnú úroveň. Za toto isté 10-ročné obdobie, keď nehnuteľnosti stagnovali, sa americký akciový benchmarkový index S&P 500 zhodnotil o vyše 100 %. Na druhej strane od roku 2018 vzrástla priemerná hodnota nehnuteľností o viac ako 85 %, v porovnaní s „len" 45 % nárastom amerického akciového trhu. Vypovedá to o trhovej variabilite a nemožnosti predikovania konkrétneho víťaza v danom období. Preto je jedno z najlepších riešení mať v portfóliu širokú škálu aktív, ktoré diverzifikujú riziko, ale zároveň budete môcť participovať na raste viacerých aktív. Investícia do „tehly" je na našom území veľmi populárna, ale investor by v nej nemal mať uloženú väčšinu majetku.

Taktiež si pod realitnou investíciou nemusíme predstaviť iba kúpu investičnej nehnuteľnosti, ale aj rôzne fondy a trusty, ktoré často združujú budovy a majetok v objeme stoviek miliónov eur. Podobne sme klientom priniesli aj možnosť participácie na výnosoch bratislavského nákupného centra Aupark, pri ktorom sa akvizičná suma približovala k pol miliarde eur, a tak by pre väčšinu individuálnych investorov bola takáto akvizícia nereálna. Možností rôznych investícií spolu aj s analýzami jednotlivých trhov sú detailne opísané ďalej v časopise.

Na záver mi dovoľte poďakovať vám za dôveru, ktorú nám prejavujete v súčasných neľahkých časoch. Dúfam, že aj tento magazín vám pomôže zorientovať sa v realitných investíciách, a tým pomôže k správnym investičným rozhodnutiam.

Prajem vám príjemné čítanie a úspešné vykročenie do nového roka.

Richard Zpěvák
privátny bankár – senior Tatra banky

Zvyšovanie sadzieb – liek alebo jed?

Text: Andrej Martiška
Komentár analytika pokrýva vývoj a prognózy aktuálne k 31. 10. 2022

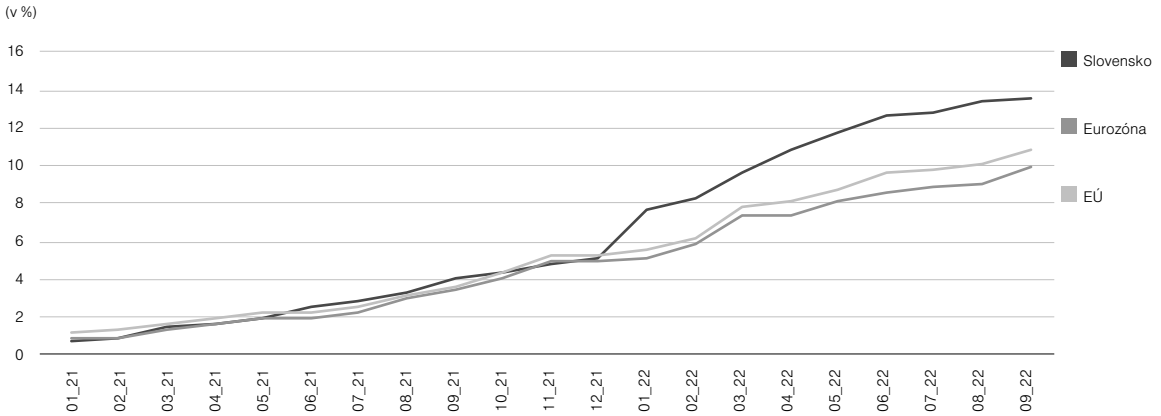
Vysoké úrokové sadzby sú tradičným receptom centrálnych bánk na vysokú infláciu. Súčasné rýchle tempo zvyšovania sadzieb však zásadne ovplyvňuje aj celý rad ďalších veličín naprieč ekonomikou a finančnými trhmi – od agregátneho dopytu cez akciové trhy až po ceny nehnuteľností.

Inflácia vo väčšine ekonomík sveta stále neklesá. V mnohých krajinách vrátane Slovenska či celej eurozóny dokonca pokračuje v raste na nové maximá. Nahor ju ťahajú najmä dôsledky pokračujúcej invázie Ruska na Ukrajinu v podobe divokého rastu cien energií a potravín.

Ročné tempo rastu spotrebiteľských cien v eurozóne dosiahlo v septembri až 9,9 %, teda najvyššiu hodnotu v histórii eurozóny. Rok predtým to bolo 3,4 %. Priemerná inflácia v EÚ je ešte o niečo vyššia ako v samotnej eurozóne. V septembri vystúpila až na 10,9 %. Medzi jednotlivými európskymi krajinami sú pritom výrazné rozdiely vo výške inflácie, ktoré vyplývajú predovšetkým z rozdielov v regulácii cien energií, ako aj rozdielnych váh dvoch kľúčových zložiek – energií a potravín – v spotrebných košoch. Pri krajinách mimo eurozóny zohráva dôležitú úlohu aj sila, resp. slabosť domácej meny. Slabá mena totiž vedie k importu inflácie cez vyššie ceny importovaných tovarov a surovín vrátane energií.

Rekordérmi v inflácii v rámci celej EÚ sú v súčasnosti pobaltské krajiny, kde ročný rast spotrebiteľských cien presahuje 20 %. Dôvodom je práve vysoký podiel energií a potravín v ich spotrebných košoch v kombinácii so skutočnosťou, že

Inflácia na Slovensku rastie nadpriemerným tempom – vývoj HICP inflácie, medziročná zmena



Zdroj.: Eurostat & Tatra banka RESEARCH

mnoho spotrebiteľov musí kvôli flexibilným kontraktom platiť za elektrickú energiu trhové ceny. Na opačnom konci spektra je Francúzsko, kde dosiahol medziročný nárast spotrebiteľských cien v septembri iba 6,2 %, a to predovšetkým vďaka prísnej regulácii cien opierajúcej sa o silnú domácu energetickú bázu.

Na Slovensku dosahuje inflácia nadpriemerné hodnoty v rámci eurozóny i celej EÚ. Po nepretržitom raste, ktorý sa začal už v januári 2021, vystúpila v septembri až na 13,6 % (14,2 % v národnej metodike). To je piata najvyššia hodnota v rámci eurozóny a deviata najvyššia hodnota v rámci celej Európskej únie. V histórii krajiny ide o najvyššiu úroveň od roku 2000. V porovnaní s pobaltskými krajinami s vyše 20 % infláciou ide stále o pomerne priaznivú hodnotu, avšak Slovensko má v porovnaní s inými krajinami špecifický spôsob regulácie cien energií pre domácnosti. Ten má za následok, že trhové ceny energií sa do nárastu cien energií pre spotrebiteľov prenášajú oneskorene, až k 1. januáru nového roka, nie okamžite, ako je to v mnohých iných európskych krajinách vrátane Pobaltia.

Slovensko tak v súčasnosti patrí ku krajinám s nadpriemernou mierou inflácie napriek tomu, že sa v spotrebiteľských cenách ešte neprejavil tohtoročný prudký nárast trhových cien energií. Je tak pravdepodobné, že rast spotrebiteľských cien dosiahne na Slovensku vrchol neskoršie ako v iných krajinách. Predpokladáme, že to bude v januári 2023, a to na úrovni okolo 18 % s následným poklesom. Priemerná inflácia za celý rok by tak mohla dosiahnuť okolo 12 %. Všetko však závisí od opatrení vlády na zmiernenie nárastu cien energií. Ak by nijaké neprijala a išlo by sa podľa stále platných regulačných vzorcov, inflácia by v januári okamžite vyskočila vysoko nad „pobaltských“ 20 %.

Európa, doplácajúca na svoju závislosť od ruského plynu, sa tak stále borí s rýchlo rastúcou infláciou. V Spojených štátoch sa už rast spotrebiteľských cien spomaľuje, a to aj na medziročnej báze, avšak v septembri bol stále nad úrovňou 8 %. Inflácia v Spojených štátoch sa od tej v Európe líši nielen priebehom, ale aj príčinami. Americkí spotrebitelia musia takisto ako európski čeliť nárastu cien ropy, avšak závratný nárast cien zemného plynu je špecificky európskym problémom. Rast cien v Spojených štátoch má však na rozdiel od európskeho aj silný dopytový komponent.

V každom prípade, centrálne banky na oboch stranách Atlantiku pri spätnom pohľade „zaspali“ či dramaticky podcenili tento rýchly nárast inflácie. Americký Fed pristúpil k prvému postpandemickému zvýšeniu sadzieb až v marci tohto roku, hoci sa inflácia v Spojených štátoch držala nad úrovňou 5 % už od mája minulého roka. ECB zvýšila sadzby prvýkrát za 11 rokov až v júli, keď inflácia už tretí mesiac v rade prekročila 8 %. V snahe napraviť minulé chyby a z nich vyplývajúce škody na kredibilite sa dnes Fed, ECB či Bank of England snažia dobehnúť zameškané. V posledných mesiacoch preto čoraz agresívnejšie uťahujú monetárnu politiku a úrokové sadzby zdvíhajú najrýchlejším tempom za desiatky rokov.

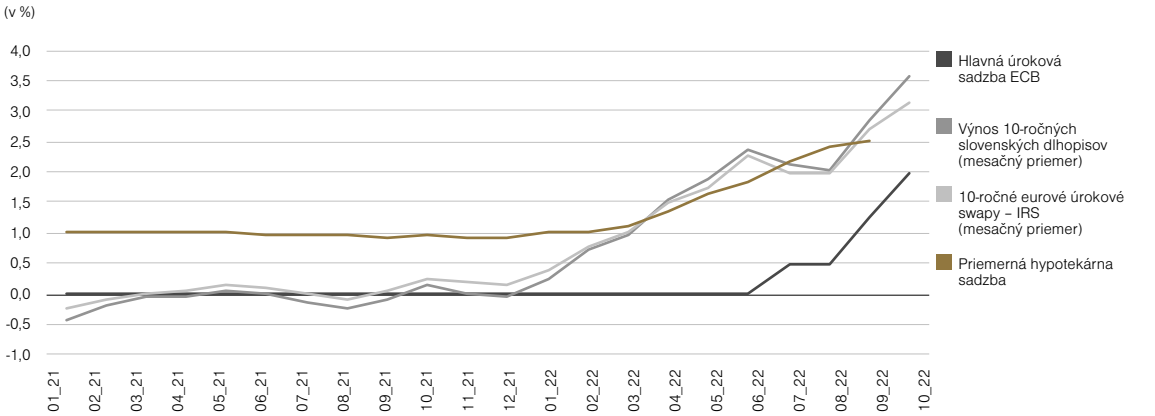
ECB zdvihla depozitnú sadzbu v priebehu troch mesiacov z –0,5 % na 1,5 % a s uťahovaním menovej politiky ešte neskončila. Banka bude podľa aktuálnej prognózy Raiffeisen RESEARCH pokračovať s rýchlym zvyšovaním sadzieb aj na ďalších zasadnutiach, až pokým sa depozitná sadzba dostane na 2,5 % a hlavná úroková sadzba na 3 %. Malo by sa tak stať v prvom kvartáli 2023. ECB ukončila aktívne nákupy dlhopisov v rámci oboch programov kvantitatívneho uvoľňovania ešte pred prvým zvýšením sadzieb, avšak zatiaľ nezačala aktívne znižovať svoju bilanciu.

Americký Fed uťahuje menovú politiku ešte rýchlejšie a výraznejšie ako ECB. Po prvom opatrnom zvýšení sadzieb o 0,25 % v marci 2022 prišlo 0,5 % zvýšenie v máji a nasledovala séria troch 0,75 % zvýšení za sebou. Hlavná úroková sadzba sa tak dostala v priebehu necelého štvrťroka z pásma 0 – 0,25 % až do pásma 3 – 3,25 %, a to Fed ešte nepovedal posledné slovo. Podľa aktuálnej prognózy Raiffeisen RESEARCH bude rovnako ako ECB pokračovať v prudkom tempe zvyšovania sadzieb do prvého kvartálu 2023, keď sa zastaví až v pásme 4,5 – 4,75 %, teda výrazne vyššie ako ECB. Fed už, na rozdiel od ECB, takisto začal so znižovaním objemu dlhopisov a hypotekárnych cenných papierov držaných na jeho obrovskej 9-biliónovej súvahe, ktoré prebieha súčasne s rekordne rýchlym zvyšovaním sadzieb.

Takéto rýchle tempo zvyšovania sadzieb zo strany hlavných centrálnych bánk je vzhľadom na výšku inflácie, politický tlak a obavy o kredibilitu pochopiteľné. Prináša však aj problémy. V prvom rade nie je jasné, a to zvlášť v Európe, či takéto zvyšovanie sadzieb skutočne pomôže znížiť tempo rastu cien. Inflácia v Európe, na rozdiel od Spojených štátov, nemá silný dopytový komponent, ktorý možno ovplyvniť sadzbami. Primárnou príčinou rastu cien v Európe je energetická kríza spôsobená inváziou Ruska na Ukrajinu, a to je faktor, ktorý je úplne mimo kontroly ECB.

Ak by sa však aj centrálnym bankám podarilo vyššími sadzbami skrotiť infláciu, bude to iba za cenu výrazného spomalenia ekonomiky. Vyššie sadzby totiž prirodzene negatív-

Skutočné a očakávané zvyšovanie sadzieb centrálnou bankou sa prelieva do celej ekonomiky



Zdroj.: Macrobond & Tatra banka RESEARCH

ne vplývajú na spotrebu, znižujú agregátny dopyt, investície a celkovo tlmia ekonomický rast. V ideálnom prípade, ak je inflácia aspoň sčasti dôsledkom prisilného dopytu a prehrievania ekonomiky, utlmenie ekonomického rastu sa následne podpíše pod spomalenie rastu cenovej hladiny.

Vplyvom vysokej inflácie, ktorá sama osebe tlmí spotrebu, neistoty a energetickej krízy sa dnes ekonomiky nachádzajú tak či tak na hrane recesie. Prudké zvyšovanie sadzieb riziko recesie ďalej zvyšuje. Z vyjadrení predstaviteľov hlavných centrálnych bánk je zrejmé, že sú si tohto rizika vedomí a sú v mene boja s infláciou ochotní riskovať aj recesiu. Americká ekonomika sa podľa zaužívanej definície recesie – dva kvartály negatívneho rastu HDP v rade – dostala do recesie už v druhom kvartáli napriek mimoriadne silnému trhu práce. Eurozóna sa podľa prognózy Raiffeisen RESEARCH prepadne do recesie v poslednom štvrťroku roku 2022 a prvom štvrťroku 2023, keď HDP medzikvartálne poklesne o 0,3 % a následne o 0,2 %. Slovenská ekonomika sa podľa aktuálnej prognózy Tatra banka RESEARCH tesne vyhne recesii, a to najmä vďaka dočerpávaniu eurofondov z predošlého programového obdobia. V roku 2022 by mala dosiahnuť 2 % rast a v nasledujúcom porastie o 1 %.

Šok z prudkého rastu sadzieb sa šíri ekonomikou a finančnými trhmi cez mnohé kanály. Skutočné a očakávané zvyšovanie sadzieb centrálnymi bankami sa v prvom rade okamžite prelieva do krátkodobých aj dlhodobých trhových úrokových sadzieb. Napríklad 12-mesačná sadzba EURIBOR, za ktorú si požičiavajú peniaze banky navzájom na medzibankovom trhu, vyletela v priebehu roka z –0,5 % v januári až na 2,8 % na konci októbra. Desaťročný eurový úrokový swap narástol za rovnaké obdobie z 0,3 % na 3,3 %.

Spolu s trhovými úrokovými sadzbami prirodzene prudko vzrástli aj výnosy na dlhopisovom trhu. Výnos 10-ročných amerických štátnych dlhopisov, benchmarku benchmarkov, vzrástol z 1,5 % na začiatku roka až nad 4 %. 10-ročné nemecké štátne dlhopisy začali rok 2022 so zápornými výnosmi. Koncom októbra sú už na úrovni 2,4 %. Výnosy slovenských dlhopisov rástli ešte prudšie, a to tak pre vyššie riziko z dosahov vojny na krajinu, ako aj rastúcu domácu politickú neistotu. Desaťročné slovenské štátne dlhopisy sa ešte začiatkom roka obchodovali s výnosom iba tesne nad nulou. V máji si Slovensko požičalo na 10 rokov za 1,8 %, v októbri to bolo až za 4,1 %.

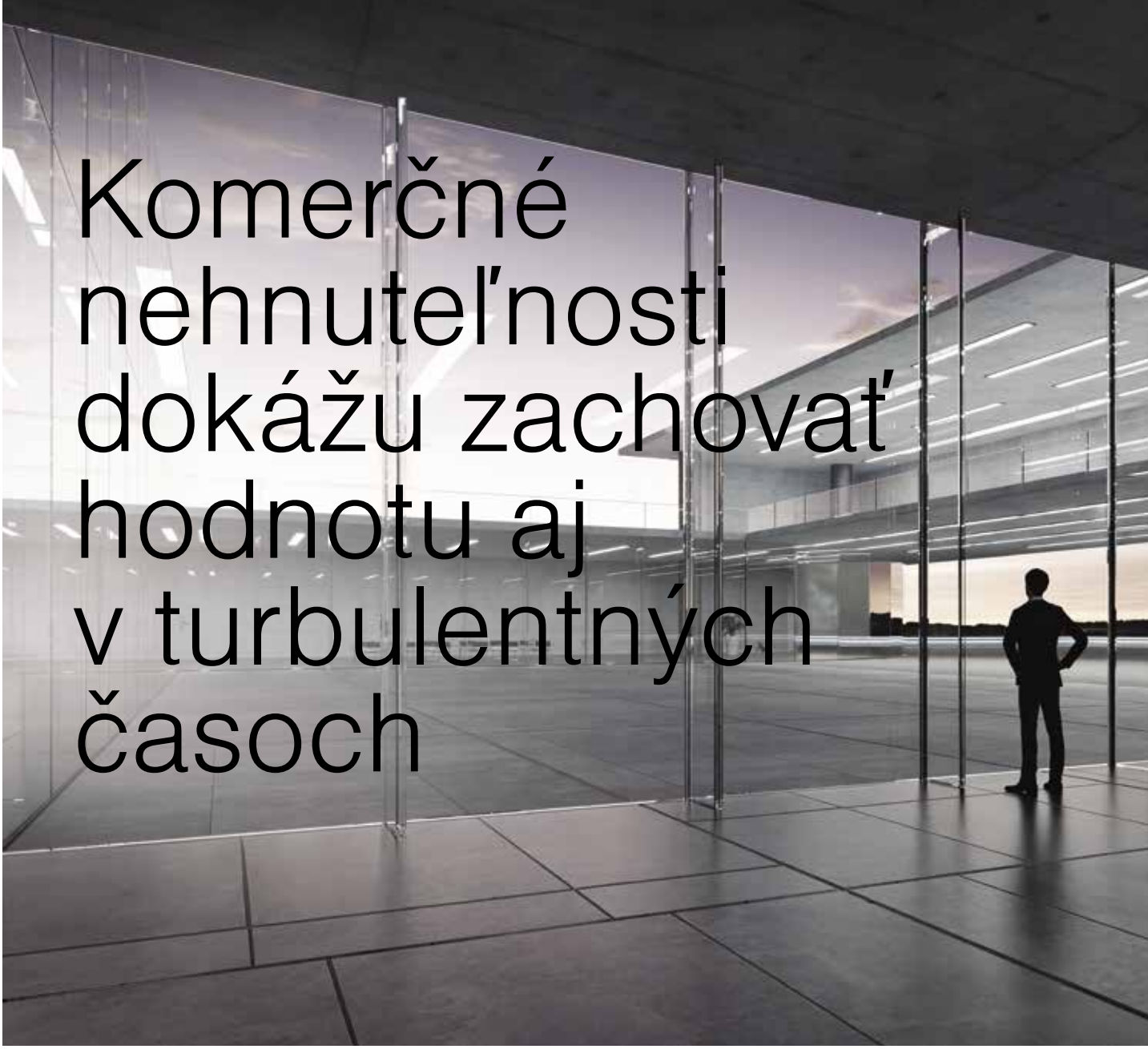
Takéto prudké zvýšenie trhových úrokových sadzieb a dlhopisových výnosov výrazne zdražuje financovanie firmám, ako aj samotným bankám a prirodzene sa ďalej prelieva aj do klientskych úverových sadzieb vrátane hypotekárnych úverov. Vyššie úrokové náklady domácností, firiem či dokonca štátov majú následne prirodzene vplyv na ich investície či spotrebu a takto sa prelievajú nielen do agregátnych ekonomických ukazovateľov, ale aj do cien reálnych aktív. Napríklad drahšie hypotéky vedú následne k oslabeniu dopytu a poklesu či stlmeniu rastu cien nehnuteľností. Takýto vývoj dnes vidíme vo viacerých krajinách a bližšie sa o ňom dočítate v ďalších článkoch.

Dosah prudkého zvyšovania sadzieb na finančné trhy je ešte rýchlejší a výraznejší ako ich vplyv na reálnu ekonomiku. A prináša so sebou nemenej rizík. Medzi výnosmi a cenami dlhopisov je inverzný vzťah. Prudký nárast výnosov tak súčasne znamená prudký pokles ceny dlhopisov. Výrazná strata hodnoty bezpečných štátnych dlhopisov využívaných ako kolaterál môže pritom v určitých prípadoch viesť až k ohrozeniu stability finančného systému, ako sme to nedávno videli v prípade britských penzijných fondov. Rýchly rast sadzieb takisto mechanicky ťahá nadol akcie a, samozrejme, spôsobuje aj turbulencie naprieč širokým spektrom derivátov a investičných stratégií. Rýchly nárast sadzieb dnes jednoducho vnáša explozívnu dávku volatility na finančné trhy, ktoré boli roky optimalizované na prostredie nízkych úrokových sadzieb a potlačenej volatility.

Napokon, nerovné tempo zvyšovania sadzieb v jednotlivých krajinách sa výrazne prejavuje aj na menovom trhu, čím opäť následne ovplyvňuje reálnu ekonomiku. Ide najmä o prudké zvyšovanie sadzieb zo strany Fedu, ktoré posilňuje dolár, oslabuje iné meny vrátane eura a núti centrálne banky krajín s oslabujúcimi menami zvyšovať sadzby prudšie, ako im stav ekonomiky dovoľuje, aby zabránili ďalšiemu oslabovaniu svojej meny, a tým aj importu inflácie.

Vyššie úrokové sadzby nemusia byť v súčasnej situácii účinným liekom na vysokú infláciu. Iný však centrálne banky nemajú. Súčasné rýchle tempo zvyšovania sadzieb však vytvára nové riziká naprieč ekonomikou a finančnými trhmi. Je tak veľmi dôležité, aby sa predpísaný liek na infláciu nestal ďalším jedom pre ekonomiku.

Autor je ekonomický analytik Tatra banky.



Komerčné nehnuteľnosti dokážu zachovať hodnotu aj v turbulentných časoch

Text: Martin Ďuriančik

Investičný realitný trh na Slovensku je aktuálne veľmi živou témou na diskusiu. Najintenzívnejšia je samozrejme debata o rezidenčnom trhu. Argumenty smerujú k záverom, že tento segment má zlaté obdobie rekordných cenových rastov už na dlhé obdobie za sebou. Ak sa totiž v rovnakom čase stretol silný dopyt po novom bývaní spolu s historicky najnižšími sadzbami na hypotékach, je zákonité, že vývoj nemohol byť iný, ako sme ho zažili v posledných piatich rokoch. Je fakt, že hypotekárne sadzby pod 1 % považujeme u nás za historicky najnižšie a extrémne stimulovali dopyt po bývaní. Podobnú situáciu zažila prakticky celá Európa, kde sme videli aj experimenty s ešte nižšími, dokonca so zápornými sadzbami na hypotékach. Tam sme na Slovensku, samozrejme, neboli. Otázka je, či sa po aktuálnej skúsenosti ECB ešte niekedy vráti k takej extrémne uvoľnenej menovej politike.

Rast cien ešte v prvom polroku 2022 nad 25 % potvrdil, že sme si udržali pozíciu majstrov sveta v investovaní do bytov. Na jednej strane stále preferujeme bývať vo svojom a pri viac ako 90 % miere patríme v Európe medzi krajiny s najvyššou mierou nehnuteľností v osobnom vlastníctve. Na druhej strane investičný byt potvrdil svoju pozíciu najobľúbenejšieho investičného produktu. Tehlám v ruke veríme viac ako akciovému trhu a investovaniu do firiem, ktorých produkty a služby denne požívame na prácu, komunikáciu, liečbu, výživu, vzdelávanie a vlastne čokoľvek. Takto sa aj zo zamestnaných ľudí stávali podnikatelia, ktorí si na výnosy zo svojho investičného bytu musia zarobiť pravidelným hľadaním nájomníka, províziami realitke, nákladmi na údržbu, riešením problémov a vypisovaním daňového priznania.

Zažitý inflačný šok navyše zafungoval ako najlepšia marketingová kampaň. Mantra developerov a realitných agentov, že ceny bytov budú dlhodobo rásť rýchlejšie ako inflácia, presviedčala aj veľmi konzervatívne typy klientov, aby si zobrali hypotéku a postavili sa do radu záujemcov o byt, ktorý sa len plánoval začať stavať o rok alebo o dva. Každé aktívum, ktoré sme kúpili za extrémne vysokú cenu, má tendenciu rásť len vtedy, ak to má kto od nás kúpiť za ešte

vyššiu cenu. Inak má predpoklady klesať. Na tento druhý scenár sme už síce zabudli, ale prežili sme si ho v rokoch 2009 – 2012, keď s dopytom poklesli aj ceny bytov o 15 %. A návrat k pôvodnej úrovni trval asi 7 rokov.

Rast cien sa za posledných päť rokov odtrhol od ekonomiky a významne predbehol aj budúcu očakávanú infláciu. Do takejto cenovej rovnice vstúpili klesajúce reálne príjmy a rastúce sadzby na hypotéky blížiace sa k štvorpercentnej úrovni. Otázka, aký toto môže mať dosah na rast cien, je teda zbytočná, pri stagnácii cien môžeme hovoriť o optimistickom scenári. Konsolidácia bytového trhu je nevyhnutná, ceny sa budú hýbať rôznym smerom vzhľadom na kvalitu, lokalitu a ďalšiu pridanú hodnotu pre kupujúceho.

Cenovkou bytov by mohla konečne hýbať aj ochota vymeniť vlastníctvo za nájom. Nájomný trh sa doteraz nijako nerozvíjal, pretože dlhodobo absentovali podmienky pre inštitucionálnych investorov. Takíto operátori by mohli priniesť na trh produkty ponúkané stabilnou protistranou, v dostatočnej kapacite, s možnosťou dlhodobého prenájmu, so štandardizovanými podmienkami, s promptným servisom a so službami navyše.

Nájomné byty považujeme v rámci našej investičnej stratégie za perspektívny sektor do budúcnosti. Svojimi charakteristikami totiž pridáva ďalšiu úroveň diverzifikácie do portfólia, čo považujeme za dôležitý faktor. Rezidenčný sektor má najnižšiu koreláciu s biznisovým cyklom ekonomiky v porovnaní s ostatnými hlavnými realitnými sektormi a zároveň ponúka najpriaznivejší pomer výnosu a rizika. Indexy dostupnosti bývania poklesli na Slovensku v tomto roku o 40 %, čo je len z iného pohľadu vyjadrený fakt, že kúpa bytu (najmä novostavby) sa veľmi rýchlo stala nedostupným riešením bývania. Tento stav začne prirodzene v čase vytvárať rastúci dopyt po nájomnom bývaní.

Portál Forbes.sk uverejnil v septembri tohto roka článok „Realitné fondy sú budúcnosťou investovania do nehnuteľností“, faktom však je, že realitné fondy už skoro 15 rokov patria na Slovensku medzi najobľúbenejšie typy podielových fondov. Nachádza sa v nich majetok v hodnote 2,5 mld. eur a tvoria 20 % podiel na celkových aktívach v podielových fondoch na Slovensku. Článok mal však za cieľ pritiahnuť pozornosť realitných investorov, ktorí doteraz investovali v tejto oblasti skôr formou kúpy rezidenčných nehnuteľností, ktorých výhodnosť je pri dnešných cenách veľmi otázna. Záujem o realitné fondy by sa tak z tohto pohľadu mohol významne rozšíriť.

Veľkou výhodou realitných fondov je, že získavate podiel na portfóliu aj investovaním nižšej sumy, na rozdiel od kúpy samotnej nehnuteľnosti. V prospech realitného fondu hovorí široká diverzifikácia portfólia – tá sa týka typu prenajímaných priestorov (napr. kancelárie, obchodné priestory, výroba a logistika), lokality aj orientácie na nájomcov z najrôznejších odvetví hospodárstva. Výnosy realitného fondu tak reálne plynú z niekoľkých stoviek nájomných kontraktov v rôznych typoch nehnuteľností. Správcovská spoločnosť sa stará o celú správu fondu aj prevádzku nehnuteľností vrátane manažovania nájomcov vzhľadom na udržiavanie čo najvyššej obsadenosti nehnuteľností vo fonde.

Komerčné nehnuteľnosti

Trh komerčných nehnuteľností je významne stabilnejší a nie je vystavený takým dramatickým zmenám, ako sme videli v tomto roku v rezidenčnom sektore. V prvom polroku sme síce zaznamenali spomalenie celkovej investičnej aktivity, dosah napätej geopolitickej situácie na likviditu celého finančného trhu bol zjavný. Neskôr ohlásené významné transakcie najmä v kancelárskom a retailovom sektore však naznačujú, že tento rok nemusí z pohľadu celkového objemu investícií dopadnúť slabšie ako rok 2021. Dopyt po kvalitných produktoch vo všetkých realitných sektoroch stále prevyšuje ponuku, takže tento rok vidíme aj ďalší pokles realitných výnosov, a to sa prejavuje nárastom cien nehnuteľností.

Samozrejme, komerčné nehnuteľnosti prebiehajú adaptáciou na nové alebo upravené trhové podmienky, správanie investorov a nájomcov. Z dlhodobejšieho pohľadu covid

len významne urýchlil trendy, ktoré sme v menej intenzívnej miere zaznamenávali už aj pred ním, najmä home office, prácu na diaľku a dizajn kancelárií naviazaný na špecifický typ práce a kolaboráciu medzi tímami. Situácia si vyžiadala, že sme začali pracovať trochu inak a home office sa stal novým štandardom všade, kde je to len trochu možné. Technologicky sme sa adaptovali a zistili sme, že veľa práce sa naozaj dá robiť na diaľku. Reálne stretnutia sú však aj naďalej nevyhnutné pre rozvoj spolupráce, budovanie tímu, kreatívne nápady a inovácie alebo riešenie náročnejších problémov. A najmä pre firemnú kultúru, ktorá sa stáva hlavným diferenciátorom úspešnosti firiem. Dnes nie je problém skopírovať akýkoľvek biznisový model, úspešné firmy preto definujú skôr ľudia a hodnoty firmy.

Mnohým ľuďom práca z domu vyhovuje, majú na ňu vytvorené podmienky a cestovanie im nechýba. Iná skupina však cíti, že v byte nemajú podmienky a ergonómiu pracovného priestoru na prácu. Zatiaľ sa teda ukazuje, že ako nový štandard pre office nájomníkov a ich fungovanie sa presadil hybridný model – flexibilita práce na diaľku v kombinácii s novým dizajnom interiéru zameraného na spoluprácu, komunikáciu a kreativitu. Úspora firiem na výmere kancelárií sa tak kompenzuje vyššími investíciami do priestorov, ktoré ponúkajú kvalitu pre zamestnancov.

V retailovom sektore covid presmeroval časť nákupného správania do online sveta a v tom čase obchodné centrá čelili otázkam, či dokážu konkurovať e-shopom. Odpoveď bola zjavná po otvorení obchodov, keď sa ukázalo, ako spotrebiteľom chýbajú „kamenné“ prevádzky a osobný kontakt pri nakupovaní. Najviac sa preto darí centrám so širokou škálou obchodov a služieb, ktoré inovujú a myslia na to, že ich funkcia je aj zážitková.

Čoraz viac sa objavujú hybridné prevádzky, ktoré kombinujú nakupovanie v obchodoch s online priestorom. Ak je v online prostredí náročné a drahé získať pozornosť zákazníka, mnoho značiek hľadá možnosti aj v obchodných predajniach, a to minimálne formou showroomu alebo výdajného miesta. Silné e-shopy si pre kamennú predajňu volia práve nákupné centrá. Platí to aj naopak. Zákazník sa rozhodne v online prostredí a následne nákup zrealizuje v obchode. Toto všetko sú dôvody, prečo vzájomný vzťah online a kamenných obchodov sa skôr zbližuje ako naopak.

V súvislosti s budúcnosťou nákupných centier sa ich operátori zameriavajú na koncept „destination footfall“. Jeho cieľom je prilákať nielen okoloidúcich, ale najmä tých, pre ktorých je finálnou destináciou samotné nákupné centrum. Preto sa práve funkcia obchodného centra ako miesta na trávenie voľného času a socializácie bude v budúcnosti ešte viac posilňovať. Prieskumy zároveň hovoria, že dôveryhodnosť retailových značiek je vyššia vtedy, ak majú svoje reálne obchodné priestory. Zvlášť prémiové obchodné centrá budú v tomto smere dôležité, prémiové značky budú vždy vyhľadávať obchody na najlepších adresách.

Realitné investície ponúkajú dlhodobý a relatívne stabilný absolútny výnos, veľmi často vo forme dividendy. V posledných rokoch však reality preberali na seba aj rolu diverzifikačného nástroja v prípade poklesov na finančnom trhu. Táto rola patrila tradične dlhopisom, ale s nulovými, resp. so zápornými sadzbami prestala efektívne fungovať. Pri rastúcich úrokových sadzbách dlhopisy ešte viac korelujú s akciovým trhom, takže pridaná hodnota realitných investícií k zníženiu rizika v portfóliách bola aj v toto roku veľmi vysoká.

Prostredie rastúcich krátkodobých úrokových sadzieb, ako aj dlhodobejších výnosov z dlhopisov prináša viacero otázok aj do debaty k realitným témam. V eurozóne sú úrokové sadzby ešte stále skôr na spodnej úrovni dlhodobého pásma, v okolitých krajinách (Maďarsko, Poľsko, Česko) je táto situácia významne odlišná. Pozorne sledujeme aj správanie komerčných realitných trhov v týchto krajinách, pričom základný model skôr ukazuje významnejšie utlme-

nie investičných transakcií ako predaje za nižšie ceny najmä z dôvodu očakávanej zmeny trendu vývoja úrokových sadzieb už v priebehu budúceho roka.

Vzhľadom na to, že základná úroková miera je u nás významne nižšia ako realitná výnosová krivka, hlavný scenár trhového vývoja smeruje k znižovaniu realitného spreadu nad úrokové sadzby k pôvodnej úrovni cca 2 %. Pred rokom 2015 bol realitný spread na úrovni 2 %, potom sa s poklesom úrokových sadzieb rozšíril až na viac ako 5 %, keďže realitné výnosy klesli veľmi málo. Nárast úrokov môže byť teda do veľkej miery veľmi efektívne absorbovaný poklesom tohto realitného spreadu. V tejto súvislosti je dôležitý parameter fondu, aký má úrokový leverage. Veľmi vysoká miera leverage predstavuje vyššie riziko pri silnom náraste sadzieb z dôvodu precenenia nehnuteľností, ako aj z dôvodu rastúcich nákladov na financovanie úverov v portfóliu fondu. Naša stratégia Realitného fondu reflektuje preferencie konzervatívnych klientov a je postavená na nízkej miere leverage, čo špeciálne v takomto období môže poskytnúť klientom vyšší komfort pri hodnotení vplyvu úrokového vývoja na hodnotu aktív vo fonde.

Jedným z najsilnejších benefitov je však fakt, že realitné aktíva sú fungujúci nástroj pri ochrane pred infláciou. V posledných rokoch bola inflácia trochu zabudnutý fenomén, pohybovala sa na relatívne nízkych úrovniach, a preto ani nepútala pozornosť finančných trhov. Táto situácia sa však za posledný rok veľmi rýchlo otočila. Investorom odporúčame ju neprehliadať a ani nepodceňovať, pretože jednoznačne predstavuje z dlhodobejšieho pohľadu najväčšie riziko pre hodnotu úspor.

Efektivita realitných investícií v boji s infláciou stojí na troch pilieroch. To, že nehnuteľnosti ponúkajú základný výnosový potenciál (tzv. rental income alebo výnos z nájomného) vyšší ako inflácia, je len jedna časť riešenia. K tomu sa pridáva korelácia hodnoty nehnuteľností s cenou pozemkov, stavebných materiálov a cenou práce, ktoré sú vystavené inflácii v plnej miere. A celé to uzatvára nástroj indexácie nájomného, zakotvený v zmluvách, ktorý v rámci nájomných kontraktov na ročnej báze upravuje výnos fondu o hodnotu inflácie.

Realitná stratégia TAM fondov je postavená na čo najširšej diverzifikácii v rámci možností realitného trhu. Investujeme do plne obsadených projektov v CORE a CORE+ realitnom segmente z pohľadu lokality, kvality, technického stavu, dizajnu a nájomcov. Náš aktuálny posun do super prémiového realitného segmentu znamená, že niektoré projekty sú svojou veľkosťou nad našu investičnú kapacitu (napríklad Aupark Bratislava Shopping centrum) a v takomto prípade využívame pri projektoch model joint-venture spolupráce so silným partnerom a s dedikovaným správcom. Kvalita správy je kľúčom k stabilnému rastu hodnoty takéhoto projektu na realitnom trhu v rámci investičného horizontu.

Autor je podpredseda predstavenstva Tatra Asset Management.

Realitný trh na Slovensku

Ochladenie sa nevyhne ani slovenskému realitnému trhu

Text: Boris Fojtík

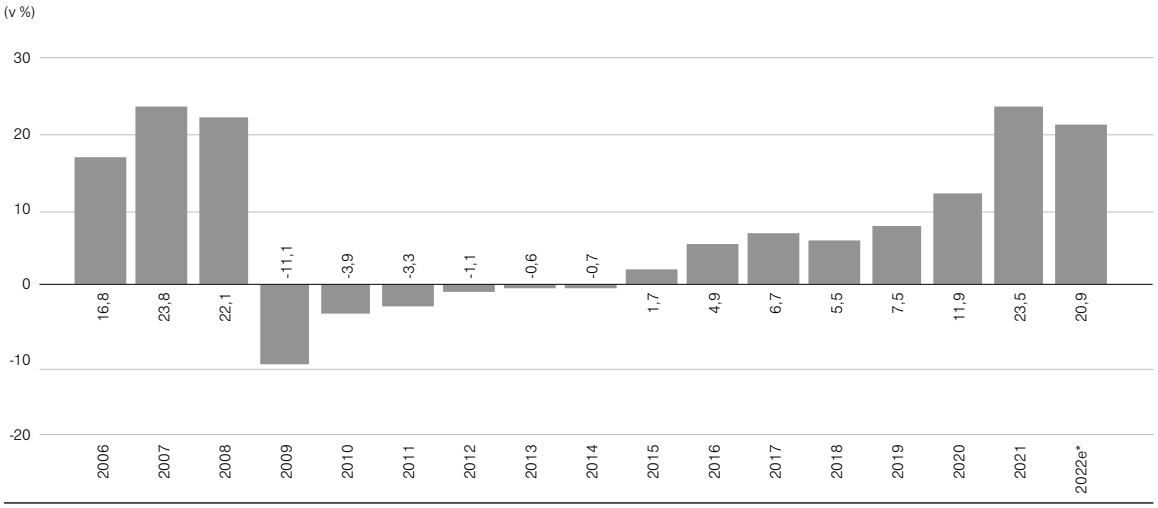
Posledný rok, keď priemerná cena nehnuteľností na Slovensku klesla, bol rok 2014. Ďalších osem rokov až po rok 2022 sa priemerná cena za štvorcový meter nehnuteľnosti postupne zvyšovala. Z pokrízového minima v roku 2014 sa viac ako zdvojnásobila. Kontinuálny silný rast cien dostáva v týchto týždňoch podľa všetkého stopku. Napriek tomu to však nemusí priniesť medziročný pokles cien nehnuteľností.

Realitný trh si za posledné roky podobne ako trhy v iných krajinách prešiel dynamickým obdobím a bol sprevádzaný aj niektorými lokálnymi špecifikami. Celosvetovým ťahúňom rastu cien nehnuteľností boli predovšetkým dostupné a lacné peniaze ako dôsledok menovej politiky centrálnych bánk. Dopyt po nehnuteľnostiach bol poháňaný nielen potrebou bývať, ale aj motiváciou diverzifikovať umiestnenie voľných finančných prostriedkov. Špecificky na Slovensku predstavuje nehnuteľnosť veľmi obľúbené investičné aktívum, čo vychádza aj z absencie funkčného domáceho kapitálového trhu. Úlohu v tom však zohráva aj silná celospoločenská potreba vlastniť nehnuteľnosť/svoje bývanie. Nemalá časť nákupov bola preto na trhu realizovaná kvôli inej motivácii ako samotná potreba bývania. Presná štatistika takýchto nákupov nehnuteľností neexistuje, no developeri hovorili o číslach v rozmedzí od 15 až do 30 % v jednotlivých projektoch.

Dopyt po kúpe nehnuteľnosti naberal na sile najmä s klesajúcimi úrokovými sadzbami. Ešte začiatkom roku 2014 bola priemerná sadzba úveru na bývanie na úrovni 4,1 % , no do konca roka klesla pod 2 %. Počas tohto obdobia bolo zavedené tzv. Beblavého percento, ktoré znížilo poplatok pri vyplatení istiny mimo obdobia refixácie, čo spôsobilo zostrenie konkurencie medzi bankami v boji o hypotekárneho klienta. Konkurencia bola taká veľká, že úročenie úverov na Slovensku sa dostalo na najnižšie úrovne v celej eurozóne. Zároveň sa však zadlženosť slovenských domácností raketovo dostala z najnižšej medzi najvyššie v stredoeurópskom regióne. Rast miezd síce nestíhal za rastom cien nehnuteľností, no prispieval k tomu, že do roku 2019 sme mohli sledovať nárast dostupnosti bývania. Príchod pandémie COVID-19 dával predpoklady na to, aby sa rast cien nehnuteľností spomalil, prípadne zastavil. Vďaka rôznym dotačným schémam prežila ekonomika bez väčších problémov a ceny nehnuteľností, naopak, ešte zrýchlili svoj rast. Práve v tomto momente sa dostupnosť bývania začala strmo rútiť nadol. Mzdy a ani úrokové sadzby už nedokázali kompenzovať dvojciferné rasty cien nehnuteľností.

Pohľad do štruktúry vývoja cien nehnuteľností ukazuje, že rast bol poháňaný najmä cenami bytov a až od konca roku 2019 aj cenami domov. Jedným z dôvodov je nepomer výstavby

Vývoj cien nehnuteľností, r/r



*Zdroj.: NBS, Tatra banka RESEARCH, *odhad*

domov a bytov. Z troch dokončených bytových jednotiek sú dva v rodinných domoch. Navyše, spomínané investičné nákupy nehnuteľností sa prirodzene viac orientovali na byty. Napriek tomu, že počet dokončených nehnuteľností rástol v porovnaní s 20-ročným priemerom nadpriemernou rýchlosťou, nedokázal kompenzovať ich dlhodobý nedostatok daný najnižším počtom nehnuteľnosti na 1 000 obyvateľov v regióne.

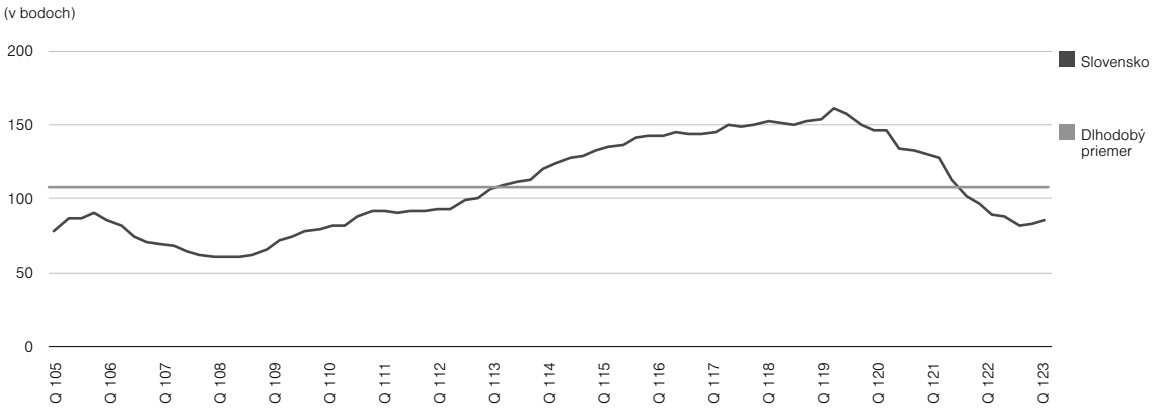
Situácia s nedostatkom nehnuteľností sa síce nezmenila, no dvojciferná inflácia, vysoká miera neistoty týkajúca sa ďalšieho ekonomického vývoja počnúc infláciou v roku 2023 až po vývoj zamestnanosti a menová politika ECB priniesli na realitný trh ochladenie. Zvyšovanie sadzieb úverov na bývanie spôsobilo, že záujemcovia o bývanie sa poponáhľali a stimulovali dopyt po nehnuteľnostiach najmä v prvých dvoch kvartáloch tohto roka. Priemerná úroková sadzba na úvery sa v decembri 2021 dostala na svoju historicky najnižšiu hodnotu 1,11 %. Za nasledujúcich 8 mesiacov sa dostala na 2,71 %. Kým v decembri si mohli lacnejšie na bývanie požičať už iba vo Fínsku, v auguste sa úroky úverov na bývanie dostali nad eurozónový priemer. Prudké ochladenie dopytu po kúpe nehnuteľnosti v druhom polroku je preto prirodzený jav.

Vyššie úrokové sadzby naďalej zhoršujú dostupnosť bývania pre nových záujemcov o bývanie. Tá sa dostala na desaťročné minimá. V ďalších mesiacoch by ju už nemali výrazne zhoršovať ceny nehnuteľností, zároveň však neočakávame, že ich vývoj dostupnosti prospeje. Pokiaľ budú včas prijaté vhodné opatrenia, ktoré zabránia prudkému prepadu ekonomík a zamestnanosti, vývoj na realitnom trhu by nemal pripomínať situáciu po roku 2009. Neočakávame nominálny prepad cien nehnuteľností, avšak pri očakávanej dvojcifernej inflácii v roku 2023 budú nehnuteľnosti strácať na svojej reálnej hodnote. Vďaka rastu nominálnych miezd na úrovni okolo 10 % očakávame stabilizáciu dostupnosti bývania v budúcom roku za predpokladu, že rast úrokov sa v prvej polovici roka zastaví.

V súčasnej fáze normalizácie dopytu na realitnom trhu má preto zmysel počkať v prenájme s vyhliadkou nájdenia vysnívanej nehnuteľnosti. Nečakáme však, že priemerné ceny začnú významne klesať, skôr predpokladáme stagnáciu priemernej cenovej hladiny. Avšak v jednotlivých prípadoch sa v závislosti od regiónu a typu nehnuteľnosti nedá vylúčiť, že kupujúci bude schopný dohodnúť aj nižšiu cenu ako inzerovanú. Hlavným benefitom aktuálneho vývoja je preto najmä komfortnejší časový priestor na výber a kúpu nehnuteľnosti za cenu dlhšieho zotrvania v podnájme.

Autor je ekonomicky analytik – senior Tatra banky.

Vývoj indexu dostupnosti bývania



Zdroj.: NBS, ŠÚSR, Tatra banka RESEARCH

Realitný trh v Českej republike

Text: Vratislav Zámiš

Za obdobie len 7 rokov do konca roku 2021 sa cena nehnuteľností v Česku približne zdvojnásobila a rast tak patril medzi najprudší nielen v EÚ, ale aj vo svete.

Cenová hladina pritom v rovnakom období vzrástla o 20 %, a rozhodne tak nemožno na Česko aplikovať turecký scenár, kde síce ceny nehnuteľností rástli ešte o čosi rýchlejšie, ale s podporou celkovo vyššej inflácie. Okrem cenovej hladiny nestíhala držať tempo s českým realitným trhom ani priemerná mzda, ktorá za rovnaké obdobie vzrástla len asi o polovicu. Dostupnosť bývania sa tak výrazne zhoršila a pri porovnaní cien bytov a čistých príjmov domácností sa napríklad Praha v rámci veľkých európskych miest rýchlo zaradila na druhé miesto hneď za Paríž. Rast cien pritom neustal ani v prvých dvoch kvartáloch tohto roka, keď ceny nehnuteľností v Česku podľa dát Eurostatu stúpli o ďalších takmer 10 %. Napriek tomu, že ceny ponúk v kombinácii s vývojom v zahraničí naznačujú, že by sa mohol trend v najbližších mesiacoch meniť, stále ostáva zásadnou otázkou, čo stojí za vývojom cien nehnuteľností v Česku a prečo bol rast v uplynulých rokoch často výrazne vyšší než v okolitých štátoch.

Nie je tajomstvom, že prevažná časť českých problémov sa schováva na strane ponuky. Približne od roku 2008 začal klesať počet novo dokončených bytov a okolo roku 2015 dosahovala štatistika polovičné hodnoty oproti obdobiu pred vypuknutím finančnej krízy. Do rokov spomínaných v úvode tak Česko vstupovalo s obmedzenou ponukou. Česká republika pritom patrí medzi štáty, ktoré sa v kva-

lite a rýchlosti systému udeľovania stavebných povolení pravidelne umiestňujú v dolnej časti rebríčka, skôr po boku afrických alebo juhoamerických štátov. Do toho sa pridal zvýšený dopyt prižívený politikou nízkych úrokových sadzieb, keď priemerná hypotekárna sadzba od roku 2010, až na krátku prestávku v rokoch 2017 – 2019, takmer nepretržite klesala a aj počas krátkeho obdobia rastu sa udržala pod 3 %. Nemožno zabúdať ani na typicky českú lásku k investíciám do nehnuteľností, keď je pre väčšinu obyvateľov „investícia do tehly" stále obľúbenejšia, ako napríklad zhodnocovanie peňazí na akciovom trhu. V uplynulých rokoch sa tak jednoducho stretol zvýšený dopyt s nepružnou ponukou, ktorá aj pod vplyvom legislatívy reaguje ešte menej flexibilne, než je obvyklé aj pre inak strnulý trh nehnuteľností. Prostriedkom, ktorý zabezpečuje rovnováhu medzi týmito stranami, je potom cena, ktorá začala rýchlo rásť. Vzhľadom na čiastočne investičnú povahu nehnuteľností nemožno zabúdať ani na vplyv špekulatívneho dopytu, ktorý pri rýchlo rastúcej cene pomáha tento vývoj ešte urýchliť. Český realitný trh sa tak v priebehu pár rokov dostal do pozície, keď ČNB varuje pred výrazným nadhodnotením, ktoré dosahuje podľa jej výpočtov z jarnej správy o stabilite 40 %. Celkovo tak krátkodobo zvýšený dopyt len doľahol na ponukové problémy, ktorým Česká republika, bohužiaľ, čelí už dlhodobo, a rast cien nehnuteľností tak prevýšil vývoj vo väčšine sveta.

Aký ďalší vývoj možno očakávať? Na pozadí zvyšujúcich sa úrokových sadzieb hypoték a neistého ekonomického výhľadu nie je v najbližšom čase pravdepodobný podobný rast cien, aký bolo možné pozorovať v posledných rokoch. V novo poskytnutých pôžičkách pokračuje enormný pokles dopytu po hypotekárnych úveroch, ktorých bolo v auguste poskytnutých len čosi viac ako 9 mld. Kč. Podobne nízku hodnotu sme naposledy videli v januári 2015. Aktuálne je objem hypotekárnych úverov poskytnutých od začiatku roka nižší takmer o polovicu oproti roku 2021. Na druhej strane je však len otázkou času, keď centrálna banka spustí cyklus znižovania úrokových sadzieb smerom k ich dlhodobo rovnovážnej úrovni, ktorá je podľa odhadov ČNB okolo 3 %, alebo možno aj o čosi nižšie. S výhľadom pozvoľna slabnúcej inflácie a pokrivkávajúceho domáceho dopytu by sa prvé zníženie hlavnej úrokovej sadzby, ktorá je aktuálne nastavená na 7 %, malo podľa našej prognózy dostaviť v druhej polovici budúceho roka. Na konci roku 2024 by sa potom sadzba mohla znížiť už k 3,5 %. V tom čase bude pravdepodobne nižšia aj miera inflácie vrátane inflačných očakávaní, čo by spolu s nižšími úrokovými sadzbami malo tlačiť dole aj výnosy štátnych dlhopisov, ktoré sú smerodajné pre výšku hypotekárnych sadzieb. Pri znížení sadzieb hypoték možno opäť rátať so zvýšením záujmu o úvery na bývanie. Súčasný klesajúci dopyt po vlastnom bývaní tak možno vnímať ako prechodný.

Otázkou ostáva, či má český realitný trh v najbližšom čase priestor na pokles cien. V posledných mesiacoch sa cenám začali približovať nájmy a nemožno vylúčiť, že sa aj z druhej strany ceny priblížia nájmom. Vzhľadom na pretrvávajúce problémy na strane ponuky však prudký pokles prísť nemusí a ceny nehnuteľností tak môžu po miernej korekcii skôr stagnovať, ako to bolo v ČR po roku 2008. Kým Česko nedokáže zjednodušiť a podporiť výstavbu, bude aj naďalej obsadzovať prvé priečky v rebríčkoch nedostupnosti bývania.

Autor je ekonomický analytik, Raiffeisenbank Česká republika.

Realitný trh v Rakúsku

Prvenstvo v európskom realitnom cykle 2.0

Text: Matthias Reith

Rezidenčné nehnuteľnosti sú v Rakúsku veľmi diskutovanou témou. V tomto smere je však Rakúsko v európskom kontexte len pravidlom, a nie výnimkou. Napokon, ceny nehnuteľností, ktoré v posledných rokoch prudko vzrástli, nie sú čisto rakúskym, ale európskym fenoménom.

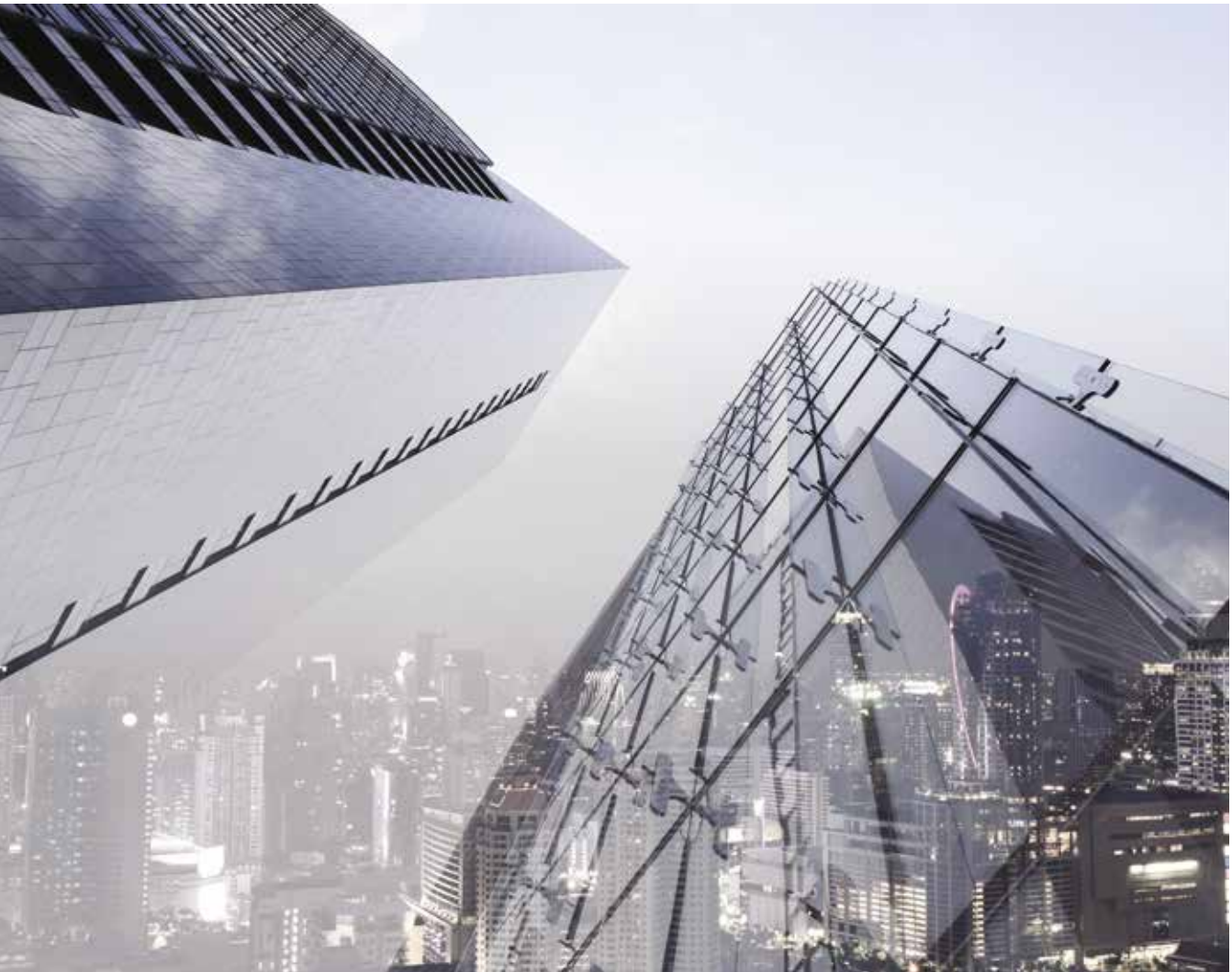
V európskom „realitnom boome 2.0“, ktorý sa začal v roku 2014 nástupom hospodárskeho oživenia po dlhovej kríze v eurozóne a pokračujúcou politikou nulových úrokových sadzieb, však nie sú ohniskami prvého momentu (južná Európa a Írsko), ktoré určujú európsky vývoj. Je to preto, lebo súčasný realitný boom je do veľkej miery boomom v krajinách jadra eurozóny. A to platí aj pre rakúsky trh, ktorý patrí do čelnej skupiny druhého európskeho realitného cyklu. Na druhej strane trvanie rakúskeho realitného cyklu patrí nielen k európskej špičke, ale aj k najlepším na svete. Fáza rastu cien nehnuteľností sa v Rakúsku začala v roku 2005, keď bol trh do určitej miery podhodnotený. Tento cyklus trvá už najmenej 17 rokov. Na celom svete neexistuje krajina, ktorá by v súčasnosti mala dlhšiu, stále trvajúcu fázu rastu cien nehnuteľností.

V Rakúsku boli rastúce ceny nehnuteľností približne do roku 2015 fenoménom najmä hlavného mesta Viedne a niekoľkých ďalších miest. Vo zvyšku Rakúska však ceny rezidenčných nehnuteľností rástli len v súlade s infláciou.

To sa zmenilo, keď dlhová kríza v eurozóne konečne ustúpila, takže odvtedy sa Viedeň a zvyšok Rakúska v raste cien držia na uzde. Samozrejme však neexistuje jeden rakúsky trh rezidenčných nehnuteľností, ale minimálne toľko čiastkových trhov, koľko je spolkových krajín. Deväť spolkových krajín, deväť trhov – taký je záver pri pohľade na rôzne cenové úrovne jednotlivých spolkových krajín. Pohľad pod rakúsky povrch odhaľuje regionálne veľmi odlišné realitné trhy, „rozdelenie východ – západ“ v cenách s Viedňou ako výnimkou: mimoriadne drahé lokality Viedeň, Vorarlbersko, Salzbursko a Tirolsko na jednej strane, lacnejšie spolkové krajiny Korutánsko a Burgenland na strane druhej. Rozdiely v cenách sa v posledných rokoch skôr zväčšili, ako zmenšili.

Teraz však rakúsky trh s nehnuteľnosťami čelí silnému protivetru. Zatiaľ čo zmenené prostredie úrokových sadzieb ovplyvňuje všetky krajiny eurozóny (a nielen ich), pre Rakúsko sú špecifické dva ďalšie faktory. Po prvé, rakúske domácnosti majú v porovnaní s eurozónou naďalej nadpriemerný podiel hypoték s variabilnou úrokovou sadzbou (jún 2022: 48 % z celkového objemu nesplatených úverov), hoci význam hypotekárnych úverov s variabilnou úrokovou sadzbou v posledných rokoch klesol. Títo dlžníci teraz pociťujú účinky rastúcich úrokových sadzieb v reálnom čase. A po druhé, od 1. augusta regulátor zmenil predtým dobrovoľné kritériá pre poskytovanie úverov (LTV, DSTI, maximálna dĺžka trvania úveru) na záväzné požiadavky. Oboje spolu – rastúce úrokové sadzby a prísnejšia regulácia – predstavujú pre rakúsky rezidenčný trh „dokonalú búrku“, ktorá už zanechala prvé stopy v cenových štatistikách. Po veľmi vysokej dynamike cien v prvej polovici roka (priemerný štvrťročný rast cien v 1. – 2. štvrťroku: 3,5 % medzikvartálne) nasledovalo úplné zabrzdenie cien v treťom štvrťroku (+0,3 % medzikvartálne). To treba rozhodne považovať za bod obratu, a nie za krátkodobé prerušenie predchádzajúceho trendu výrazného rastu cien. Po rokoch rastu cien výrazne nad úrovňou inflácie by sme sa preto mali pripraviť na rast nominálnych cien, ktorý bude minimálne v rokoch 2023 a 2024 výrazne pod úrovňou inflácie, čo nevylučuje stagnáciu až mierny pokles nominálnych cien. Neočakávame však fázu dlhodobejšej alebo hlbšej cenovej korekcie – z dvoch dôvodov. Po prvé, kombinácia rastúcich úrokových sadzieb a prísnejšej regulácie pravdepodobne utlmí nový dopyt po nehnuteľnostiach. Neočakávame však ani „vynútené zvýšenie ponuky“ zo strany súčasných vlastníkov nehnuteľností, ktorí svoje vlastné bývanie financovali úvermi, a teraz už nedokážu zabezpečiť mesačné splátky. Takéto vynútené zvýšenie ponuky by však pravdepodobne bolo potrebné na to, aby došlo k výraznej cenovej korekcii. A po druhé – cenový boom posledných niekoľkých rokov (ale aj v celej eurozóne) nebol „vykúpený“ nahromadením štrukturálnych nerovnováh. To predstavuje rozhodujúci rozdiel oproti prvému „realitnému boomu“ v eurozóne na začiatku deväťdesiatych rokov.

Autor je hlavný ekonomický expert pre rakúske hospodárstvo a rakúsky trh rezidenčných nehnuteľností v RBI/ Raiffeisen Research vo Viedni.



Realitný trh v Chorvátsku

Priestor pre rast cien sa zužuje, no nemizne

Text: Elizabeta Sabolek Resanovic

Všeobecné informácie

Chorvátsky trh s nehnuteľnosťami charakterizuje **vysoká segmentácia trhu a výrazná cenová divergencia**. To je veľmi dôležité zdôrazniť pri analýze pohybov na trhu a prognózach budúcich trendov. Konkrétne ide o skutočnosť, že existujú výrazné odchýlky medzi cenami bytov v jednotlivých župách, ako aj v mestách v rámci tej istej župy, pričom cenové rozdiely sa prejavujú aj na úrovni lokality v rámci jedného mesta (dané kvalitou mikrolokality a špecifikami aktív).

V Záhrebe, hlavnom meste Chorvátska, dosiahla koncom roka 2022 priemerná požadovaná cena za štvorcový meter bytu v niektorých štvrtiach takmer 3 000 eur. V Dalmácii a na Istrii sú ceny ešte vyššie, v Dubrovníku a Rovinji presiahli 3 800 eur za štvorcový meter. Ide však o top turistické destinácie, ktoré zvyčajne zaznamenávajú najväčší počet prenocovaní turistov, takže silný dopyt po nehnuteľnostiach nie je prekvapujúci. Na východe krajiny je situácia úplne opačná. Slavónska župa je prázdna, mladí ľudia sa sťahujú do zahraničia, domy s celým zariadením sa predávajú za nižšie ceny alebo sa dávajú „zadarmo“. Spolu s ďalšími ekonomickými ukazovateľmi tak aj trh s nehnuteľnosťami potvrdzuje silnú centralizáciu Chorvátska smerom k hlavnému mestu. Demografický a hospodársky nerovnomerný vývoj Chorvátska vedie k silnejšiemu dopytu po nehnuteľnostiach v Záhrebe, čo podporuje prudký rast cien a zväčšuje rozdiely medzi ostatnými časťami Chorvátska. Pri sledovaní mediánu cien apartmánov podľa žúp je zrejmé, že Záhreb a všetkých sedem jadranských žúp sa umiestnili na prvých ôsmich miestach.

Rast cien bol počas uplynulých rokov dôsledkom pozitívneho makroekonomického vývoja, prostredia nízkych úrokových sadzieb, priaznivého vývoja na trhu práce, spotrebiteľského optimizmu, cestovného ruchu a v poslednom období aj vládnych stimulov pre mladých ľudí na kúpu ich

prvej nehnuteľnosti. Okrem toho **zaznamenal v priebehu rokov solídny rast aj dopyt nerezidentov.**

Rast cien by mohol naznačovať pozitívne zmeny v realitnom sektore. Podľa najnovších oficiálnych štatistických ukazovateľov sa v 1. polroku 2022 index cien nehnuteľností na bývanie medziročne zvýšil o 13,6 %, zatiaľ čo ceny v Záhrebe boli medziročne vyššie o 15,4 %.

Chorvátsky trh s nehnuteľnosťami v priebehu rokov

V roku 2008 zasiahla Chorvátsko, rovnako ako na celosvetovej úrovni, finančná kríza, ktorá výrazným spôsobom zastavila hospodársky rast, znížila výrobu a spotrebu, znížila HDP, nepriaznivo ovplyvnila trh s nehnuteľnosťami a do výraznej miery zhoršila situáciu v stavebníctve. Po mohutnom raste v rokoch 2000 až 2008 sa podiel pridanej hodnoty v stavebníctve na celkovej hrubej pridanej hodnote zvýšil zo 4,7 % na 7,7 % v roku 2008. Od roku 2008 do roku 2015 došlo k výraznému poklesu v sektore stavebníctva (na 4,4 % podielu na hrubej pridanej hodnote), ktorý sa skončil v roku 2016. Ak nepočítame rok 2011 a jeho veľmi mierny rast cien rezidenčných nehnuteľností, ceny od roku 2009 do roku 2015 nepretržite klesali. **Oživenie cien sa začalo v roku 2017** a najvýraznejší rast zaznamenali existujúce obytné budovy. Cenová úroveň v druhom štvrťroku 2022 prekročila predchádzajúce maximum z roku 2008 o viac ako 25 %.

Chorvátsky trh s rezidenčnými nehnuteľnosťami sa počas pandémie COVID-19 ukázal ako veľmi odolný. Ceny rezidenčných nehnuteľností naďalej rástli a v podmienkach rýchleho hospodárskeho oživenia v druhej polovici roka 2021 sa tento rast ešte zrýchlil. Silný rast cien nehnuteľností na bývanie, ktorý bol prítomný v minulých rokoch a bol podporovaný silným dopytom, pokračoval aj v roku 2022, pričom tempo rastu sa zrýchlilo. Celkový nárast cien nehnuteľností na bývanie sa v Chorvátsku za posledných päť rokov pohyboval okolo 40 %, čo je v súlade s priemerným vývojom v EÚ.

Intenzita rastu cien sa zrýchlila aj v druhom štvrťroku 2022 a priemerná ročná miera rastu v 1. polroku 2022 dosiahla 13,6 %. Najväčší nárast bol zároveň zaznamenaný v Záhrebe (16 % ročne) a dvojciferné miery rastu boli zaznamenané na Jadrane aj v ostatných častiach Chorvátska. Ceny na Jadrane a v Záhrebe boli výrazne ovplyvnené rozvojom cestovného ruchu (denné a týždenné prenájmy). Konkrétne v podmienkach nízkych úrokových sadzieb na vklady a po negatívnych skúsenostiach mnohých investorov na kapitálových trhoch smerovali prebytočné finančné prostriedky často na trh s nehnuteľnosťami, namiesto napríklad bankových vkladov alebo investícií na kapitálových trhoch.

Čo je však potrebné zdôrazniť, bez ohľadu na rastúci dopyt, je, že je zrejmé, že ponuka kvalitných nehnuteľností je stále nedostatočná a neuspokojivá. Zároveň kvalita nehnuteľností nie je na úrovni vyspelých trhov, rovnako ako podmienky bývania. V porovnaní s krajinami EÚ je Chorvátsko

okrem Rumunska na konci rebríčka, pokiaľ ide o priemerný počet izieb na osobu (1,2 v roku 2021). V porovnaní s podobnými krajinami a s priemerom EÚ sa však chorvátsky trh s nehnuteľnosťami vyznačuje vysokou úrovňou domov obývaných ich vlastníkmi (90,5% v roku 2021) so skutočne nízkou úrovňou hypoték alebo úverov (7,4 % v roku 2021). To je pravdepodobne hlavnou pohnútkou, prečo si ľudia v Chorvátsku kupujú druhú alebo ďalšiu nehnuteľnosť ako investičnú príležitosť, ako dodatočný zdroj príjmu, vo väčšine prípadov poháňaný rozvojom a očakávaním v oblasti cestovného ruchu.

Na nedávny rast dopytu a rast cien rezidenčných nehnuteľností mali (a naďalej majú) vplyv stále priaznivé podmienky financovania na trhu a vnímanie nehnuteľností ako bezpečného aktíva. Nemali by sme však ignorovať ani ďalšie faktory, ako napríklad historickú tendenciu ľudí v Chorvátsku investovať prebytočné peniaze/hotovosť do nehnuteľností. Treba sa na to pozerať jednak z hľadiska finančnej gramotnosti, rozvoja finančného trhu, jednak aj z hľadiska daňového režimu, v ktorom sú súkromní prenajímatelia v relatívne výhodnejšom postavení, pretože platia pevnú sadzbu dane, ktorá sa vypočítava výlučne podľa počtu pevných lôžok v domácnosti.

To je zrejmé obzvlášť v prostredí silných inflačných tlakov, v ktorom momentálne žijeme a kde sa **investovanie do nehnuteľností vníma ako prirodzené zabezpečenie proti inflácii,** najmä v prípade nehnuteľností, ktoré sa kupujú ako investícia. Zmeny v spôsobe života a práce, ako napríklad práca na diaľku alebo home office tiež dali stimul dopytu po rezidenčných priestoroch a podnietili preferenciu bývania mimo centier miest. Zároveň sa zvýšil význam moderných stavebných štandardov, najmä po dvoch zemetraseniach v roku 2020, takže dopyt sa zvýšil najmä mimo centra Záhrebu a v jeho okolí. Priaznivé trendy na trhu práce, ktoré nezhoršila ani súčasná geopolitická situácia, pôsobili aj ako vietor do plachiet oživenia počtu transakcií a rastu cien na trhu nehnuteľností.

Významným faktorom rastúceho dopytu je aj pokračovanie štátneho programu dotovaných úverov na bývanie (pre mladých ľudí), ako aj zvýšený dopyt nerezidentov po nehnuteľnostiach v Chorvátsku. V priemere štvrtina všetkých transakcií na Jadrane a na niektorých miestach je to ešte viac – na Istrii, sa približne 40 % všetkých predajov v roku 2020 (a aj v roku 2019) týka cudzincov. **Vstup do eurozóny** na začiatku roka 2023 a v dohľadnej (blízkej) budúcnosti vstup do **schengenského** priestoru bude ďalej **stimulovať dopyt** nerezidentov, a to najmä v prímorských regiónoch.

Podľa „Prehľadu trhu s nehnuteľnosťami v roku 2021“, ktorý zverejnil Chorvátsky ekonomický inštitút, celková hodnota predaných nehnuteľností v roku 2021 presiahla 60,086 mld. chorvátskych kún (takmer 8 mld. eur). Celkovo bolo realizovaných 133 977 nákupov a predajov, čo predstavuje 30-percentný nárast v porovnaní s rokom 2020, pričom 22,1 % transakcií sa týkalo nákupu a predaja bytov/apartmánov. Z toho vyplýva, že transakcie predaja nehnuteľností predstavovali v roku 2021 14 % HDP. Na porovnanie, v roku 2020 predstavoval tento podiel 11 %. V roku 2021 sa hodnota predaných nehnuteľností zvýšila o vysokých 50,1 %.

Ponuka nehnuteľností sa postupne prispôsobuje rastúcemu dopytu. Hoci sa stavebná aktivita v 2. polroku 2021 mierne znížila, objem výstavby budov naďalej rástol solídnym tempom. Podľa najnovších údajov za 3. štvrťrok 2022 bol podnikateľský optimizmus v stavebníctve naďalej nad svojím dlhodobým priemerom. Počet vydaných stavebných povolení na výstavbu bytových budov je nad úrovňou spred pandémie. Počet nefinančných spoločností a osôb zamestnaných v stavebníctve a v činnostiach v oblasti nehnuteľností rástol a podľa údajov centrálnej banky boli nové umiestnenia úverových inštitúcií v sektore nefinančných spoločností zamerané najmä na tieto činnosti. Hoci podiel pridanej hodnoty budov na hrubej pridanej hodnote bol stabilný, pohyboval sa na úrovni okolo 6 %.

Stavebná činnosť a počet dokončených budov sú však stále podstatne nižšie v porovnaní s obdobím pred globálnou finančnou krízou. V roku 2008 bol počet nových budov dva- až trikrát vyšší ako v roku 2021. Nárast ponuky nehnuteľností je sprevádzaný rastom nákladov na výstavbu (materiálov, ale aj práce), čo ovplyvňuje aj cenu novej výstavby. V 1. polroku 2022 sa ceny predaných nových bytov zvýšili výraznejšie v Záhrebe (+29,1 % medziročne) v porovnaní

s ostatnými sídlami (+9,1 % medziročne). Okrem posilnenia domáceho dopytu po novej výstavbe by stavebnú aktivitu v budúcnosti mohla posilniť aj výraznejšia aktivita pri obnove oblastí postihnutých zemetrasením (najmä pri bytových domoch v Záhrebe) a **ďalšia aktivita pri výstavbe projektov infraštruktúry prostredníctvom prostriedkov z fondov EÚ,** čo však zároveň vytvára dodatočný tlak na náklady na výstavbu.

Riziká a prekážky

Pri analýze trhu s rezidenčnými nehnuteľnosťami v Chorvátsku sa vždy vynára otázka dostupnosti nehnuteľností. Pokračujúci solídny hospodársky rast priniesol aj rast disponibilného príjmu, ktorý len mierne zlepšil pomer cien rezidenčných nehnuteľností a osobných príjmov. Podľa už spomínanej publikácie „Prehľad trhu s nehnuteľnosťami v roku 2021“ boli najvyššie hodnoty indexu cenovej dostupnosti, ktoré zároveň poukazujú na najnižšiu dostupnosť bytu, zaznamenané v pobrežnej časti krajiny. Napríklad hodnoty indexu cenovej dostupnosti vyššie ako 30 %, ktoré poukazujú na to, že na jeden štvorcový meter bytu je potrebné vyčleniť viac ako 30 % ročného príjmu, boli zaznamenané v mestách Dubrovník, Baška Voda, Hvar a Rovinj. Zhoršovanie dostupnosti nehnuteľností a zvyšovanie nákladov na bývanie predstavujú veľkú hospodársku a sociálnu výzvu, ktorej riešenie si vyžaduje súčinnosť a koordináciu rôznych politík na trhu. Pri opise pohybu indexu dostupnosti bývania musíme byť však veľmi opatrní, pretože index berie do výpočtu priemernú čistú mzdu, **ktorá v Chorvátsku nie je vždy reálnym ukazovateľom disponibilného príjmu.** Príjmy z prenájmu v mnohých častiach Chorvátska výrazne zvyšujú disponibilný príjem a robia kúpu nehnuteľností ešte o niečo dostupnejšou. To sa prejavuje aj v raste úverov na bývanie, ktorý dynamicky neodráža rast dopytu.

Okrem rastúceho nesúladu medzi pohybom cien a ich kľúčovými makroekonomickými ukazovateľmi sa zvyšujú aj riziká vyplývajúce z trhu rezidenčných nehnuteľností v dôsledku nepriaznivého vplyvu inflačných tlakov na reálne príjmy a dopyt, ako aj neistoty súvisiacej s hospodárskym a geopolitickým vývojom.

Očakávania a budúce trendy

V budúcom roku očakávame, že **ceny rezidenčných nehnuteľností budú naďalej rásť, aj keď pomalším tempom** v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi. K našim očakávaniam sa opätovne prikláňame na základe predpokladu, že nákup nehnuteľností bude pre niektorých investorov prirodzeným zabezpečením proti pokračujúcim inflačným tlakom. Vzhľadom na to, že obdobie nízkych úrokových sadzieb bude čoskoro za nami, niektorí kupujúci/investori využijú stále priaznivé podmienky financovania, čo podporí zvýšený dopyt.

V strednodobom až dlhodobom horizonte budú vývoj cien nehnuteľností určovať predovšetkým demografický vývoj, sila ekonomiky a, samozrejme, turistická aktivita. Revitalizácia oblastí postihnutých zemetrasením, ako aj iných častí Chorvátska podporuje očakávania ďalšieho rastu cien v centrálnej časti Chorvátska. Ceny na pobreží budú závisieť od vývoja cestovného ruchu. V dôsledku globálnych zmien, ktoré priniesla pandémia, sa jadranské pobrežie stalo ešte obľúbenejším, **keďže Chorvátsko je pre veľký počet občanov EÚ krajinou ľahko dostupnou autom.** Napokon, Záhreb ako hlavné mesto, ale aj obľúbená turistická destinácia, tiež zaznamená pokračujúci rast cien rezidenčných nehnuteľností. Relatívne vysoká tendencia k prenájmu, štátny dotačný program pre mladé rodiny, vysoká úroveň likvidity, rekonštrukcia oblastí postihnutých zemetrasením financovaná z peňazí EÚ a prirodzená konvergencia cien rezidenčných nehnuteľností k priemeru EÚ sú faktory, ktoré budú naďalej podporovať rast cien na trhu s nehnuteľnosťami. Koniec obdobia nízkych úrokových sadzieb by však mal pôsobiť opačným smerom.

Autor je ekonomický analytik, Raiffeisenbank Croatia.

Možnosti investovania do realít

Text: Richard Zpěvák

Viac ako dekádu sme sa stretávali s nulovými úrokovými sadzbami. Konzervatívni investori nemali takmer žiaden výnos v prípade nízko rizikových aktív a v dôsledku extrémnej likvidite na trhu dosahovali výnosy niektorých dlhopisov dokonca záporné hodnoty.

Takýto typ investora sa musel danej situácii prispôsobiť a väčšina tak siahla po realitných investíciách. Tieto investície sú obľúbené aj pre svoju hmatateľnosť, keďže investovanie do akcií alebo iných tried aktív môže byť pre určitú časť investorov až moc abstraktné. Realitné investície patria medzi alternatívne investície, ktoré nekopírujú vývoj akciových a dlhopisových trhov, 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 získaný podiel na portfóliu aj v prípade investovania nižšej sumy, na rozdiel od kúpy samotných nehnuteľností vo fonde, ktorých ceny sa pohybujú v desiatkach miliónov. Navyše sa investor nemusí starať o zabezpečovanie nájomníkov a prevádzkové otázky. Investori sa častokrát zamýšľajú, či je lepšie investovať do realitného fondu, alebo si kúpiť nehnuteľnosť. Okrem nižšej minimálnej investície hovorí v prospech realitného fondu aj diverzifikácia portfólia. Tá sa môže týkať typu prenajímaných priestorov (napr. kancelárie, obchodné priestory, logistika), lokality či orientácie na nájomcov z najrôznejších odvetví hospodárstva. Správcovská spoločnosť sa stará o správu fondu vrátane manažovania nájomcov s ohľadom na udržiavanie čo najvyššej obsadenosti nehnuteľností vo fonde. Realitné investície slúžia aj ako nástroj na zachovanie reálnej hodnoty v čase inflácie, najmä z dôvodu naviazania ceny nájmov z nehnuteľností vo fonde na infláciu. Takáto investícia sa dá spravidla zlikvidniť v priebehu pár mesiacov.

2. Real Estate Investment Trust

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 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 volatilite v porovnaní s realitnými fondmi. Prepady môžu presahovať aj 30 %, čo by pre klasického konzervatívneho investora bolo nepredstaviteľné. Samozrejme, v prípade pozitívneho vývoja môže zhodnotenie niekoľkonásobne presiahnuť výnosy konzervatívnejších podielových fondov. Najväčšie REIT spoločnosti sú zo Severnej Ameriky, kde vlastnia viac ako 535-tisíc nehnuteľností s celkovými aktívami presahujúcimi 4,5 bilióna USD.

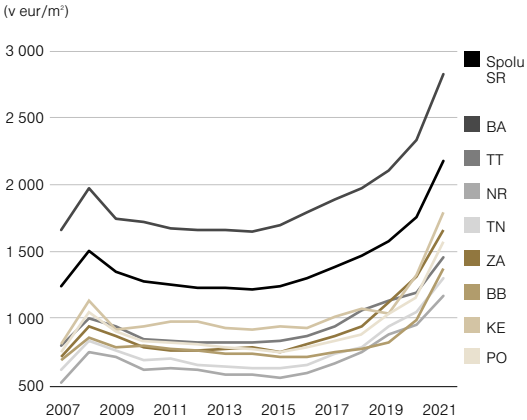
3. Priama investícia do Real Estate spoločností

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 investovania 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 sme mali počítať aj s vyšším rizikom.

4. Nákup konkrétnej nehnuteľnosti

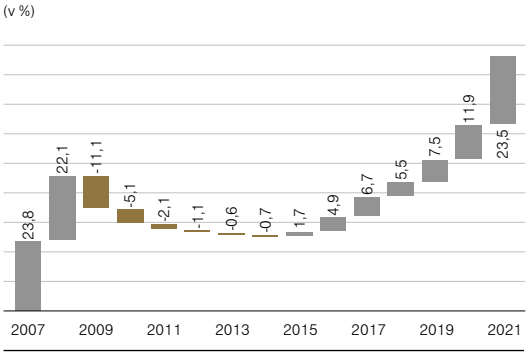
Preferovanou možnosťou je aj priama investícia do nehnuteľnosti, teda nákup bytu, domu či rekreačnej nehnuteľnosti. Na Slovensku je tento spôsob investície veľmi populárny, jednak pre hmatateľnosť tejto investície, ale aj vďaka prudkému nárastu cien nehnuteľností v posledných rokoch. Na rozdiel od predchádzajúcich možností treba, pri priamom nákupe nehnuteľností počítať so sumou častokrát aj v stovkách tisícov. Ak investor nemá toľko prostriedkov, môže na to využiť hypotéku alebo iné typy úverov. Samozrejme, čím vyššia bude úroková sadzba požičaných prostriedkov, tým menší bude jeho finálny čistý výnos. Taktiež takúto investičnú nehnuteľnosť spravidla nemožno speňažiť zo dňa na deň, preto hovoríme o nižšej likvidite. Na druhej strane je takáto

Priemerný vývoj cien nehnuteľností v SR a jednotlivých krajoch



Zdroj: NBS, Vývoj cien nehnuteľností na bývanie v SR

Percentuálna zmena cien nehnuteľností v SR



Zdroj: NBS, Ceny nehnuteľností na bývanie podľa krajov

investícia menej volatilná v porovnaní s REIT alebo inými klasickými akciami. Taktiež nehnuteľnosť 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 častokrát zabúdajú, že ani nehnuteľnosti nie sú perpetuum mobile, ktoré len rastú a generujú výnos. Na nasledujúcich grafoch je znázornená priemerná cena nehnuteľností v jednotlivých regiónoch, ako aj priemerná cena za celú Slovenskú republiku. Následne je uvedená aj percentuálna zmena cien nehnuteľností.

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 meter dostala na pôvodnú úroveň. Aj vtedy Národná banka Slovenska upozorňovala na cenovú bublinu na realitnom trhu. Podobné správy počúvame aj dnes po prudkých nárastoch cien v posledných rokoch. Očakáva sa, že dopyt bude postupne klesať so zvyšujúcimi sa sadzbami. Keďže sme však na začiatku zdražovania hypoték, obyvatelia aj investori chcú ešte využiť pomerne lacný zdroj príjmu, a preto ešte pretrváva zvýšený dopyt. Z pohľadu diverzifikácie rizika je lepšie vlastniť niekoľko nehnuteľností, napríklad prostredníctvom fondov alebo trustov a neniesť riziko len jednej nehnuteľnosti.

Autor je privátny bankár – senior Tatra banky.

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

INVESTUJTE DO POCITU VLASTNEJ RADOSTI A PRESTÍŽE.

NOVÝ DRŽITEĽ LICENCIE, NOVÉ VOZIDLÁ & NOVÉ ZÁŽITKY.

AVIS® | PRESTIGE

Protiinflačný bonusový certifikát

Text: Michal Polin

Rekordne rastúca inflácia v roku 2022 obrátila celý finančný svet naruby. Navyše, pretrvávajúca neistota v oblasti cien pohonných hmôt, energií a materiálov tlačí krajiny čoraz bližšie k recesii. Mnohí ekonómovia už preto začali varovať pred hrozbou stagflácie.

Pojem stagflácia bol prvýkrát použitý v 70. rokoch 20. storočia a znamená kombináciu ekonomickej stagnácie a inflácie. Prečo to trápi investorov? Práve v tejto dekáde nezaznamenali totiž akciové trhy rozvinutých krajín takmer žiaden rast!

Pre inteligentných investorov, ktorí by chceli svoje peniaze priamo ochrániť pred rastom inflácie a navyše získať atraktívny výnos aj v prípade scenára stagnácie akciových trhov v nadchádzajúcich rokoch, prináša Raiffeisen Bank International Protiinflačný bonusový certifikát. Certifikát umožňuje investorom získať pri splatnosti výnos rovný medziročným zmenám inflácie počas trvania certifikátu a k tomu navyše ponúka aj príležitosť získať vopred stanovený bonusový výnos.

Výška kupónov naviazaných na medziročnú infláciu za príslušné roky ponúka investorom jednoduchý spôsob, ako ochrániť svoje peniaze pred infláciou. Na výpočet výšky kupónov naviazaných na infláciu používame Harmonizova-

né indexy spotrebiteľských cien (HICP). Tie sú určené na medzinárodné porovnanie inflácie spotrebiteľských cien. Používa ich napríklad Európska centrálna banka, a to na sledovanie cenovej stability v kontexte menovej politiky. ECB definuje cenovú stabilitu na základe ročnej miery inflácie meranej indexom HICP pre eurozónu. Na stanovenie výšky kupónu Protiinflačného certifikátu sa používa HICP bez tabaku. V rozhodný deň príslušného mesiaca sa úroveň inflácie porovná s úrovňou inflácie za rovnaký mesiac predchádzajúceho roku a nastane jeden z nasledujúcich scenárov:

a) INFLÁCIA = úroveň HICP bez tabaku v 19 krajinách eurozóny je vyššia ako predchádzajúci rok: investorom bude vyplatený kupón rovný percentuálnemu nárastu inflácie za príslušný rok a jeho hodnota v EUR sa stanoví z emisnej ceny (výška kupónu na jeden certifikát = emisná cena x zmena HICP v %).
b) DEFLÁCIA = úroveň HICP bez tabaku v 19 krajinách eurozóny je nižšia ako predchádzajúci rok: investori sú chránení aj pred prípadnou deflaciou, teda v prípade, ak bude medziročná zmena HICP negatívna, výška kupónu bude 0 a kupón za príslušný rok nebude vyplatený.

Výnos založený na pozorovaní medziročnej zmeny inflácie je najvýhodnejšou možnosťou pre investora, pretože chráni výsledný výnos investora aj pred deflaciou. V prípade, ak by sme pozorovali celkovú zmenu inflácie za obdobie trvania certifikátu, prípadná deflácia by mohla znížiť celkový výnos investora. Pri medziročnom pozorovaní inflácie je v prípade deflačného scenára najnižšia hodnota kupónu za daný rok 0 a z celkového výnosu sa pokles indexu HICP za tento rok neodpočítava. Počas trvania certifikátu sú všetky kupóny akumulované do trhovej ceny certifikátu a vyplatené na konci splatnosti, a to bez ohľadu na splatenie bonusového výnosu a výkonnosť podkladového aktíva certifikátu.

Navyše, ku kupónom naviazaným na infláciu môže investor získať aj dodatočný, **bonusový výnos**. Bonusový mechanizmus funguje rovnako ako pri štandardnom bonusovom certifikáte, teda na začiatku trvania certifikátu sa z úvodnej hodnoty podkladového aktíva určí príslušná bariéra. Počas obdobia pozorovania bariéry sa hodnota podkladového aktíva porovnáva s úrovňou bariéry. Splatenie bonusového výnosu spolu s istinou závisí od výkonnosti podkladových aktív. Na konci splatnosti certifikátu môže nastať jeden z nasledujúcich scenárov:

a) Ak sa podkladové aktívum vždy nachádzalo NAD bariérou, certifikát je splatený na bonusovej úrovni. To znamená, že ak podkladové aktívum nikdy počas tohto obdobia nepokleslo na/pod úroveň bariéry, získa investor v deň splatnosti spolu s istinou aj atraktívny bonusový výnos.
b) Ak podkladové aktívum aspoň raz dosiahlo alebo narušilo bariéru, splatenie certifikátu v deň splatnosti sa uskutoční na základe reálnej výkonnosti podkladového aktíva, maximálne však do výšky bonusovej úrovne certifikátu.

Protiinflačný bonusový certifikát je inovatívny spôsob, ako získať zaujímavý výnos a navyše zachovať kúpnu silu investovaných peňazí, a to aj v prípade stagnácie či poklesu podkladového indexu. Certifikát navyše ponúka flexibilitu prostredníctvom permanentnej obchodovateľnosti a nákladovú efektívnosť, pretože neobsahuje žiadne správcovské poplatky.

Autor je General Manager, Raiffeisen Bank International AG Slovak Branch.

Nehnuteľnosť na lízing

Text: Zuzana Mišovicová-Harmošová

Ak potrebujete nehnuteľnosť, určite vás zaujíma, ako ju čo najlepšie financovať. Okrem klasických spotrebných úverov existujú aj výhodné lízingové riešenia.

Výhody lízingu

Podnikatelia sa pri svojich aktivitách často stretávajú s problémami, ako napríklad nedostatok vlastného kapitálu. Lízingová spoločnosť je jedna z možností, na ktorú sa v takomto prípade môže klient obrátiť. Medzi ďalšie výhody lízingu patria reakčná pružnosť na platobnú schopnosť lízingového nájomcu (klienta) alebo priaznivý vplyv na cash flow a likviditu.

Finančný lízing

Finančný lízing predstavuje finančný prenájom majetku na základe nájomnej zmluvy na dohodnuté obdobie s dojednaným predkupným právom na konci vzťahu.

Vlastníctvo nehnuteľnosti

Užívať nehnuteľnosť počas celého obdobia lízingu vie klient tak, ako keby ju vlastnil. Lízing nehnuteľností umožní klientovi dlhodobé plánovanie. Ak objekt nevyužíva klient alebo

ho využíva len v obmedzenom čase, môže ho prenajať. Finančný lízing umožňuje lízingovému nájomcovi byť po uplynutí finančného lízingu opäť vlastníkom nehnuteľnosti. Preto môžeme jednoducho prirovnať finančný lízing k dlhodobému úveru.

Tatra-Leasing

Spoločnosť Tatra-Leasing ako univerzálna lízingová spoločnosť poskytuje v rámci svojich služieb pre svojich klientov aj financovanie nehnuteľností. Formou finančného lízingu nehnuteľností vám prefinancujeme administratívne, výrobné, logistické budovy, ako aj iné objekty určené na podnikateľské účely. Okrem obstarania už existujúcich budov ponúkame klientom aj financovanie výstavby alebo rekonštrukcie nehnuteľností a tiež refinancovanie vlastných budov, tzv. spätný lízing, ktorý slúži klientom na uvoľnenie finančných zdrojov pre ďalšie investície a rozvoj ďalších aktivít klientov. Financovanie nehnuteľností je primárne určené pre podnikateľské subjekty.

Podmienky financovania

Štandardná doba splácania pri lízingu je dvanásť až pätnásť rokov. Klientom ponúkame plávajúce (floatové) alebo päťročné fixné úrokové sadzby. Výška podielu vlastných zdrojov – akontácia – je stanovená individuálne v závislosti od bonity klienta a interného ohodnotenia nehnuteľnosti. Počas trvania lízingovej doby vieme klientom v prípade záujmu prefinancovať aj technické zhodnotenie zrealizované na financovaných nehnuteľnostiach, resp. opätovne navýšiť financovaný objem po splatení určitej časti istiny.

Benefitom pre našich klientov sú tiež výhodné sadzby poistenia budov v rámci lízingových splátok. Okrem klasického finančného lízingu spoločnosť Tatra-Leasing poskytuje klientom aj operatívny lízing na budovy. Lízing nehnuteľností je alternatívna forma financovania budov k štandardnému bankovému úveru.

Autorka je produktová manažérka oddelenia produktového manažmentu Tatra-Leasing.

Správna rada banky Kathrein Privatbank, zľava Wilhelm Celeda, CEO, Harald Holzer a Stefan Neubauer.

Kathrein Privatbank – najosobnejšia skúsenosť so správou majetku

Text: Spolupráca Tatra banka – Kathrein Privatbank

Ako exkluzívny partner Tatra banky v oblasti privátneho bankovníctva pre medzinárodné bankovnícke služby poskytuje banka Kathrein Privatbank profesionálnu správu majetku, financovanie (zahraničných) nehnuteľností a ponúka prístup ku kompetenčnému centru Family Konsult v oblasti nástupníctva, rodinného podnikania a nadácie.

Správa majetku

- Správa majetku
- Investičné poradenstvo
- Priame obchodovanie
- Inovatívne investičné riešenia

Family Konsult

- Služby v oblasti nástupníctva
- Rodinné a podnikateľské služby
- Služby pre fondy
- Sieť odborníkov

Udržateľné investovanie

- Udržateľnosť z presvedčenia – naše podnikové hodnoty s koreňmi v udržateľnosti
- Odborné vedomosti z udržateľného investovania
- Široké spektrum produktov
- Spolupráca s certifikovanými partnermi

Financovanie

- Lombardné úvery
- Hypotekárne úvery na bývanie
- Špeciálne úvery

Banku Kathrein Privatbank, ktorá sídli vo Viedni, založil v roku 1924 Carl Kathrein a je jednou z vedúcich súkromných bánk v Rakúsku. Hlavné oblasti pôsobenia sú správa majetku a poradenstvo pre súkromných, firemných a inštitucionálnych klientov, ako aj nadácie. Ako 100 % dcérska spoločnosť banky Raiffeisen Bank International ponúka banka Kathrein Privatbank výhody flexibilnej, nezávislej, súkromnej banky orientovanej na služby a istotu stabilnej medzinárodnej bankovej skupiny.

Cieľom banky Kathrein je ponúknuť svojim klientom čo najosobnejšie skúsenosti pri správe majetku. Preto sa jej privátni bankári pozerajú na tieto ciele, hodnoty a záujmy svojich zákazníkov veľmi osobne.

Ako exkluzívny spolupracujúci partner privátneho bankovníctva Tatra banky ponúka banka Kathrein Privatbank klientom prvotriedne medzinárodné služby správy majetku priamo z Viedne.

Správa majetku

V rámci správy majetku **vytvorí banka Kathrein Privatbank vlastný investičný koncept pre každého jedného klienta.** Pritom vám pomôžeme pri zodpovednej správe portfólia vášho majetku s cieľom uchovať a zväčšiť majetok pre vás a budúce generácie. Ak nás o to klienti požiadajú, pomôžeme im pri nájdení udržateľných investičných riešení, vývoji vlastných investičných stratégií a ukážeme im, že investovanie v súlade s ESG a atraktívne výnosy idú ruka v ruke.

Ako špeciálnu službu vám ponúkame prístup k nášmu **priamemu obchodovaniu** a sme profesionálnym a spoľahlivým partnerom pri spracovaní objednávok a transakcií.

Neustále sa snažíme poskytovať svojim klientom inovatívne investičné riešenia v niekoľkých oblastiach majetku vrátane ponuky prístupu na súkromné trhy prostredníctvom našej digitálnej platformy **Kathrein Private Markets Platform**.

Úverovanie

Pokiaľ ide o **potreby medzinárodného úverovania**, môžu klienti služieb privátneho bankovníctva Tatra banky využiť výhody flexibility exkluzívneho partnerstva s bankou Kathrein Privatbank. Cieľom banky Kathrein Privatbank je poskytnúť na mieru šité riešenie, ktoré vyhovie vašim konkrétnym potrebám. Môžete si vybrať z nasledujúcich finančných služieb.

Medzinárodné hypotekárne úvery vám poskytujú možnosť financovať nehnuteľnosti kdekoľvek na svete. Naše finančné portfólio v súčasnosti zahŕňa okrem iného nehnuteľnosti v Rakúsku, USA, Anglicku, Nemecku, vo Francúzsku, v Španielsku a v Českej republike.

Naše **riešenia pre špeciálne úvery** vám okrem toho umožnia kolateralizáciu vašich finančných potrieb pomocou širokej palety aktív, ako napríklad víno, umenie, vzácne kovy alebo diamanty. Každý prípad sa preskúma samostatne v spolupráci s odborníkmi, a preto vyžaduje nejaký čas realizácie v trvaní minimálne troch mesiacov.

Okrem toho môžete využiť výhody našej ponuky **lombardných úverov**, ktorá zahŕňa možnosť strednodobého až dlhodobého úveru na financovanie nákupu cenných papierov alebo iných aktív prostredníctvom kolateralizácie cenných papierov.

Ďalšie informácie o našej ponuke nájdete na webovej stránke (www.kathrein.at) alebo môžete kontaktovať svojho privátneho bankára v Tatra banke.

Autor – Kathrein Privatbank.

CB Property Investors: Realitný fond s výnosom 13,9 % p. a.

Inzercia tretej strany
Text: Peter Bečár

Fond CB Property Investors sa stal jediným realitným fondom, ktorý v 1. polroku 2022 porazil v Českej republike infláciu, ktorá dosiahla v tom čase hodnotu 13,2 %. Podľa porovnania nezávislého expertného portálu nemovitostni-fondy.cz mal fond v tomto období výnos dokonca 14,3 % a išlo tak o najvýnosnejší realitný fond v Českej republike.

Realitný fond kvalifikovaných investorov CB Property Investors bol založený v roku 2020 a pre investorov otvorený v minulom roku. Patrí do investičného ekosystému skupiny Crowdberry, ktorej základným kameňom je investičná online platforma, a spravuje aj fondy CB Investement Management a CB Espri. Skupina má v správe majetok v hodnote viac ako 80 miliónov eur. Predsedom dozornej rady fondu CB Property Investors a jeho zakladajúcim partnerom je Peter Bečár. Pán Bečár, ktorý je tiež partnerom Crowdberry, predtým pôsobil ako riaditeľ pre strednú a východnú Európu v spoločnosti P3 Logistic Parks, ktorá je popredným európskym developerom v oblasti logistiky a priemyselných nehnuteľností.

Fond sa na rozdiel od väčšiny ostatných realitných fondov nesústreďuje na jediný sektor, ale jeho stratégiou je vyberať najvhodnejšie akvizície z rôznych segmentov. Či už ide o logistické, alebo výrobné priestory, rezidenčný development

Peter Bečár

alebo napríklad zariadenia pre seniorov. Okrem diverzifikácie sa od bežných realitných fondov líši ešte v jednej podstatnej veci. Sústreďuje sa najmä na investície do nehnuteľností s pridanou hodnotou, ako napríklad development, redevelopment či nehnuteľnosti, ktoré ponúkajú priestor pre budúce rozšírenie. Na rozdiel od väčšiny konkurencie tak vstupuje do príležitostí v momente, keď sa vytvára hodnota, ktorú potom zdieľa ako s investormi, tak s partnermi, a zároveň tak môže cieliť na nadštandardný výnos. Cieľom je už od založenia fondu hodnota nad 10 % ročne.

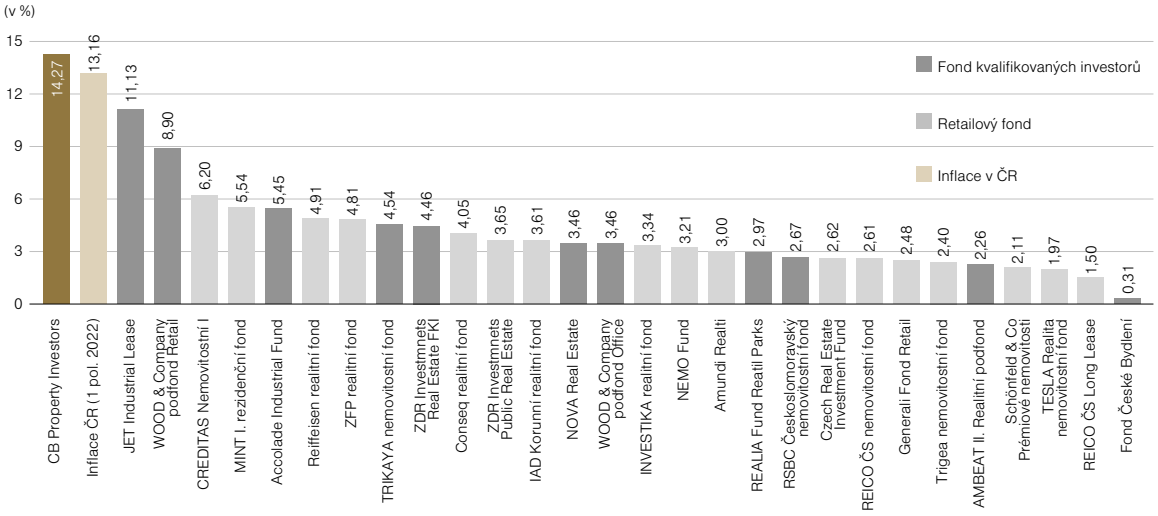
Fond doteraz zbieral od investorov prostriedky na akvizíciu práve takých aktív a počas svojej existencie ich analyzoval viac ako sto. Nedávno jednu akvizíciu uzavrel a tri ďalšie sú v riešení. CB Property Investors vstúpil ako hlavný investor do domova seniorov Dobré časy v Ivančiciach, a to ešte pred jeho kolaudáciou. Domov teraz prijíma prvých klientov. Ďalšie financovanie poskytla Česká sporiteľňa a súkromní investori majú teraz možnosť do projektu investovať na platforme Crowdberry. Akvizícia navyše ukázala správny smer stratégie fondu, pretože výrazne prispela k tomu, že výnos fondu za rok bol aj vďaka nej 13,9 %.

Ak vezmeme do úvahy, ako nielen geopolitická situácia rozkolísala trhy, vrhla medzi investorov aj podnikateľov neistotu a vystrelila práve inflačnú krivku nahor, nemôže nikoho prekvapiť, že sa medzi ľudí vkradla opatrnosť. Fondy kvalifikovaných investorov, a najmä tie realitné, sú považované za pokojný prístav pre vložené prostriedky, ktoré stabilne zarábali, aj keď neponúkali vyslovene nadpriemerné výnosy. Dvojciferná inflácia však zmenila hru a investor sa musí pýtať sám seba, či mu stačí časť z inflácie vymazať, alebo si vyberie fond, ktorý jej svojou stratégiou môže čeliť.

Ako možno vidieť na príklade ilustrovanom vyššie, fond so stratégiou rastu si s takouto situáciou môže obstojne poradiť. Obzvlášť na rozdiel od fondov, ktoré už investície realizovali a s tým realizovali aj svoje zisky. Realitný fond CB Property Investors a jeho stratégia vznikli v čase, keď svet ovplyvňovala kríza okolo pandémie koronavírusu, ale ukazuje sa, že táto stratégia môže byť tým, čo môže investorom pomôcť minimálne nulovať dosahy inflácie, v lepšom prípade ich prekonať. Okrem toho, ak zohľadníme fakt, že investície do nehnuteľností prebiehajú v strednodobom horizonte, je vysoko pravdepodobné, že keď miera inflácie klesne, takýto fond, aj v kontexte straty hodnoty peňazí v čase, prinesie svojim investorom významnejšie výnosy. Najmä vtedy, ak cieli na predaje svojich aktív v tých najlepších časoch.

Autor je predseda dozornej rady fondu CB Property Investors (www.cbpi.eu).

Výnosy realitných fondov v ČR v prvom polroku 2022



Zdroj.: www.nemovitostni-fondy.cz, data v CZK, data platná k 30. 6. 2022

Keď sa realitné fondy stávajú atraktívnym spôsobom investovania

Foto: HB Reavis

Inzercia tretej strany
Text: Jakub Hromada

Situácia na trhu nehnuteľností sa posledné mesiace výrazne zmenila.

Zvyšovanie úrokových sadzieb a stúpajúca inflácia by mohli naznačovať isté ochladenie trhu, no ak sa pozrieme za hranice prvoplánovaného skupovania rezidenčných nehnuteľností na investičný prenájom, otvorí sa nám nový svet, ktorý aj v dnešných časoch prosperuje.

Dôkazom je napríklad živý trh komerčných nehnuteľností. Skupine HB Reavis sa len počas leta a iba na Slovensku podarilo prenajať vyše 8-tisíc štvorcových metrov. „V zahraničí sme získali do dlhodobých prenájmov veľkých klientov, ako napríklad Servier, ktorý sa pridal k známym menám ako Puma, Husqvarna či Leroy Merlin do nášho už kompletne obsadeného varšavského projektu Forest. Podobne je na tom aj ďalší náš čerstvo dokončený projekt Varso Tower, ktorý je zároveň aj najvyššou budovou v celej EÚ," uvádza riaditeľ fondu HB Reavis Peter Grančič.

Foto: HB Reavis

Za komerčnými prenájmami však nezaostáva ani akvizičný trh. V Nemecku HB Reavis získal nové pozemky v centrálnom Berlíne pri Alexanderplatz, kde začne rásť jeho už tretí berlínsky projekt – prvý DSTRCT.Berlin je už plne prenajatý a druhý PLTFRM.Berlin je čerstvo vo výstavbe.

O dynamickom trhu komerčných nehnuteľnosti svedčí aj rastúci retailový sektor. „Nivy centrum, ktoré sme otvárali uprostred pandémie, sa do mapy Bratislavy zapísalo v podstate okamžite. Takmer 13 miliónov návštevníkov za necelý rok od otvorenia radí Nivy medzi najnavštevovanejšie centrá a aplikáciu Ahoj Nivy! s 81 000 stiahnutiami medzi TOP shopping aplikácie vôbec," dopĺňa Peter Grančič.

Čo majú všetky tieto úspešné projekty spoločné? Kvalitu produktu a top lokalitu. A ako ukázali aj posledné turbulentné roky, pre úspech ide o kľúčové parametre.

Filozofiou HB Reavis je stavať špičkové projekty v prémiových lokalitách európskych metropol, a práve takéto projekty tvoria portfólio Realitného fondu HB Reavis. Vznikol už pred 11 rokmi s cieľom akvírovať atraktívne, plne prenajaté, udržateľné, príjem generujúce aktíva v top lokalitách Európy.

CEREIF fond disponuje zdravo diverzifikovaným portfóliom, ktorého veľkosť dosahuje 346 miliónov eur a tvorí približne 200 nájomných zmlúv s priemernou dobou trvania 4 roky. Vďaka týmto parametrom fond svojim investorom zarába hneď od prvého dňa.

Obľúbenosť realitných fondov medzi Slovákmi však potvrdzujú aj tohtoročné údaje NBS. Podľa nich aktíva realitných fondov na konci marca tohto roka atakovali hodnotu 2,2 miliardy eur. Medziročne tak narástli o vyše 20 %, od vypuknutia pandémie dokonca o 40 %. Výkonnosť v Realitnom fonde HB Reavis sa pohybuje na úrovni 8 % p. a., pri optimálnej 4- až 7-ročnej dobe investície, pričom odporúčaná dĺžka investície je 5 rokov. Nájomné kontrakty obsahujú inflačnú doložku, teda výška nájomného sa indexuje k výške samotnej inflácie. Aj preto sa realitné fondy v dnešných turbulentných časoch pre investorov javia ako stabilný prístav pre nasporené peniaze.

Foto: HB Reavis

CEREIF fond sa navyše postupne otvára aj menším investorom, ktorí hľadajú možnosti, ako ochrániť svoje aktíva pred infláciou. Hranica minimálneho vkladu do fondu sa začína od 10 000 eur.

Autor je Investment Manager spoločnosti HB Reavis.

Foto: HB Reavis

Vizuál: Jana Bálik, SNG.

UŽ! Nová Slovenská národná galéria (po)Otvára svoje dvere verejnosti

Text: Klára Hudáková

Moment, na ktorý mnohí z nás dlho čakali, je konečne tu. Slovenská národná galéria v Bratislave prvýkrát (po)otvorí verejnosti svoje zrekonštruované priestory v nedeľu 11. decembra. Počas tohto dňa si budete môcť užiť celodenný program pre deti aj dospelých, dve úvodné výstavy a nadýchnuť sa jedinečného pocitu novoty. A to všetko s výhľadom na Dunaj.

Rekonštrukcia SNG sa po šiestich rokoch dostala k svojmu záveru. Jej potreba sa však zrodila už pred 21 rokmi, keď musela vtedajšia riaditeľka Katarína Bajcurová z havarijných dôvodov dať zatvoriť ikonické, pre niekoho kontroverzné, Premostenie od Vladimíra Dedečka. Pre nevyhovujúce podmienky sa k nemu postupne pridalo aj uzavretie ďalších častí. Dokončenie tohto náročného projektu neznamená len obnovu Slovenskej národnej galérie. Je to najmä veľký moment pre slovenskú kultúru, umeleckú scénu, ale aj pre samotnú Bratislavu, v ktorej vznikne úplne nový verejný priestor a živé miesto pre trávenie voľného času na brehu Dunaja.

V nedeľu 11. decembra do novej SNG budete môcť vstúpiť prvýkrát. Objavovanie budovy vám spríjemní pestrý program: architektonický workshop pre rodiny s deťmi, prednáška Pavla Paňáka a Martina Kusého – architektov, ktorí stoja za rekonštrukciou SNG, skúmanie galérie s hrdinkou knihy *Kde je Ester N?,* performancia a pohybový workshop

Foto: Martin Deko, SNG

Foto: Martin Deko, SNG

s umelcom Viktorom Fučekom či večerný DJ set. Rôznorodé programy, vďaka ktorým sa zoznámite s galerijnou budovou, budú pokračovať aj neskôr.

Novými priestormi vás prevedie úvodná výstava Prológ. 12 farieb reality – dvanásť tematických výstavných situácií, ako napríklad *Môj kozmos, Človek v krajine, Spoločenstvo žien* či *Prekrásny chaos*. Uvidíte diela starého, moderného aj súčasného umenia vo vzájomných dialógoch a viac či menej prekvapivých vzťahoch. Cez netradičné spojenia diel z rôznych historických období získate pohľad na pestrosť zbierok SNG a spoznáte umelecké diela, ktoré do nich pribudli za ostatných 30 rokov. Medzi vystavenými autormi a autorkami sa objavia Peter M. Bohúň, Andrej Dúbravský, Albrecht Dürer, Stano Filko, Ján Kupecký, Ladislav Mednyánszky, Pavla Sceranková, Ester Šimerová Martinčeková, Ján Zelinka, Jana Želibská, ale aj mnohí ďalší. Veľkorysé inštalácie vám zároveň pootvoria dvere do pripravovaných stálych expozícií, ktoré budeme postupne sprístupňovať od roku 2023.

Pri prechádzke budovou vás bude sprevádzať aj netradičný projekt s retro názvom *Monumentálky*, v ktorom sa vraciame k starému zvyku umiestňovať do významných a reprezentatívnych stavieb umelecké diela. Zamysleli ste sa niekedy nad tým, či umenie môže byť aj prirodzenou súčasťou interiéru budovy, nie iba výsadou dokonalého sveta výstavnej sály? Zrekonštruované priestory SNG plné čistých línií, bielych vyzývavých plôch a jedinečných zákutí sú kvalitou samou osebe. Dokonalú stenu či biely roh stačí zvýrazniť umeleckým dielom a úplne nový zážitok z priestoru je na svete. Na rôzne miesta galérie sme preto umiestnili sochy a diela úžitkového umenia zo zbierok SNG, ktoré vám spríjemnia objavovanie novej budovy. Môžete sa len tak pozerať, dať sa prekvapiť, ohúriť a presvedčiť sa, že umeniu to spolu s architektúrou svedčí.

Ďalšou novinkou, na ktorú sa môžete tešiť, je interaktívna výstava *Prečo (ume)nie?* Ak ste sa niekedy napríklad pýtali, či musí byť umenie vždy krásne, kto je to vlastne umelec, či umelecké diela vôbec potrebujú názvy, alebo či sa môžete v galérii smiať, na tomto mieste na ne dostanete odpovede. Vďaka viacerým vybraným dielam, prevažne zo zbierok SNG, sa do výstavy zapojíte aj vy – budete môcť do nich vstúpiť, zanechať na nich svoju stopu či pomocou nich vytvárať vlastnú zvukovú a vizuálnu projekciu a užiť si spojenie s umením.

V SNG sme sa rozhodli nečakať na kompletne vybavený interiér a expozície, ale jednotlivé časti areálu otvárať postupne. Decembrovým (po)otvorením život galérie „v novom“ odštartujeme a v priebehu roka 2023 pre vás postupne sprístupníme aj stále expozície, kinosálu, modernú knižnicu, kaviareň a galerijné kníhkupectvo.

Uvidíme sa v galérii na (staro)novej adrese Rázusovo nábrežie 2 v Bratislave!

Autorka je PR manažérka SNG.

Zdroje:
www.sng.sk

Foto: Martin Deko, SNG

Umenie je dar

Prajeme Vám, *aby bol rok*

2023

otvorený Vašim *želaniam*

www.umeniejedar.sk

TATRA BANKA
Member of RBI Group

Nech je rok 2023 otvorený všetkým želaniam

Text: Simona Miklošovičová

Aj tento rok venuje Tatra banka Slovenskej národnej galérii dar pre nás všetkých, vďaka ktorému si môžete pozrieť historicky prvú výstavu v nových priestoroch SNG. Pozývame vás na výstavu **Prológ. 12 farieb reality**.

Dar pre celú spoločnosť

V roku 2020 sa Tatra banka rozhodla pre novú tradíciu koncoročných darčekov. Namiesto hmotných darov prináša jeden pre celú spoločnosť, a tým je umenie. Nasleduje tak svoj prísľub udržateľnosti a uchovávania hodnôt pre ďalšie generácie. Prvým dielom, ktoré tak rozšírilo zbierku SNG, bolo Time Capsule od Romana Ondaka. Minulý rok zase venovala Tatra banka súbor diel až piatich slovenských autorov strednej generácie slovenského súčasného umenia, ktoré mohla verejnosť vidieť počas výstavy Motýľa nekúpiš. Rok 2022 je pre Slovenskú národnú galériu historickým, po 21 rokoch otvára svoje zrekonštruované priestory. Tento nový priestor predstaví úvodná výstava **Prológ. 12 farieb reality**, ktorá vznikla vďaka podpore Tatra banky.

„*Slovenská národná galéria po viac ako dvoch dekádach otvára brány svojich vynovených priestorov. Nesmierne nás teší, že ako jej hrdý partner môžeme byť účastní tohto historického okamihu a podporiť úvodnú výstavu v tomto jedinečnom priestore*," uviedol pri tejto príležitosti Michal Liday, predseda predstavenstva a generálny riaditeľ Tatra banky.

„*Výstava Prológ je pre nás v SNG sviatočnou chvíľou – prvýkrát inštalujeme v nových zrekonštruovaných priestoroch. Je preto viac než symbolické, že nás pri tom podporuje náš dlhoročný partner Tatra banka, z ktorého sa stal časom skutočný priateľ galérie. Práve takéto spolupráce nám pomáhajú stále príjemnejšie prekvapovať našich návštevníkov a návštevníčky a kultivovať spoločnosť, čo je jedno z našich najdôležitejších poslaní,*" hovorí generálna riaditeľka SNG Alexandra Kusá.

Výstavu si bude možné pozrieť do 21. decembra. Následne bude pre návštevníkov opäť prístupná po Novom roku počas individuálnych prehliadok, na ktoré sa prihlásia priamo v SNG.

Trvanie výstavy: 11. 12. 2022 – 31. 12. 2023

SNG – Rázusovo nábrežie 2, Bratislava

Kurátori: Lucia Gregorová Stach, Dušan Buran

12 výstavných situácií: Môj kozmos – Svetlá minulosť – Iné svety – Verejné telo – Človek v krajine – Obyčajná apokalypsa – Tvoja tvár – Spoločenstvo žien – Bolesť na scéne – 12 farieb skutočnosti – Záruky stability – Prekrásny chaos

Prezentované umelkyne a umelci: Albrecht Dürer, Pavol Gross st., Gerard G. Bouttats, Johann Melchior Füssli, Jan Luyken, Ján Kupecký, Ladislav Mednyánszky, Peter M. Bohúň, Jozef Hanula, Ester Šimerová Martinčeková, Juraj Meliš, Stano Filko, Jana Želibská, Emőke Vargová, Pavla Sceranková, Vladimír Kordoš, Štefan Papčo, Michal Moravčík, Ján Zelinka, Radovan Čerevka, Martin Kollar, Robert Bielik, András Cséfalvay, Andrej Dúbravský a ďalší, zväčša anonymní autori a autorky z minulosti

Prológ. 12 farieb reality

Novými priestormi SNG návštevníkov po prvýkrát prevedie dvanásť tematických výstavných situácií. Uvidia diela starého, moderného aj súčasného umenia vo vzájomných dialógoch a viac či menej prekvapivých vzťahoch. Cez netradičné spojenia diel z rôznych historických období sa galéria obzrie za akvizíciami galérie za ostatných 30 rokov a predstaví zbierky v ich celej rozmanitosti. Veľkorysé inštalácie zároveň pootvoria dvere do pripravovaných stálych expozícií, ktoré budú postupne sprístupňované od roku 2023.

Prajeme vám, aby bol rok 2023 otvorený vašim želaniam.

Autorka je hovorkyňa Tatra banky.

Macbeth, Petra Vajdová (Lady Macbeth), foto Oleksandra Shergina.

Dlhé jesenné a zimné večery lákajú na návštevu divadla

Text: Izabela Pažítková

Slovenské národné divadlo vstúpilo do svojej 103. sezóny impozantne – vypredanými sálami na koncerte, ktorý bol poctou opernej dive Edite Gruberovej, a predstaveniami opery *Turandot*, ktoré boli spomienkou na divadelného mága, inšpiratívneho režiséra Jozefa Bednárika k jeho nedožitému jubileu – 75. narodeninám. Mimochodom, rezervujte si čas na Pucciniho výpravnú operu *Turandot*, ktorá sa vráti na program našej prvej opernej scény opäť na konci marca a mája, keď s taktovkou do SND opäť zavíta náš mimoriadne úspešný svetobežník, dirigent Juraj Valčuha.

Carmen ako symbol slobody

Operný repertoár obohatil titul, ktorý aj vo svetových štatistikách patrí k najhranejším – **Bizetova opera *Carmen***. Silný príbeh, ktorý divadlo uvádza ako fascinujúcu esenciu francúzskeho šarmu a španielskej vášne. Pravdou je, že aj ten divák a poslucháč, ktorý nikdy nebol na opernom predstavení, pri počutí habanery či árie toreadora a ďalších – dnes by sme povedali „operných hitov“ – zbystrí pozornosť a prisúdi ich opere *Carmen*.

Toto dielo patrí k stáliciam na scéne SND. Objavilo sa v repertoári v apríli 1920 hneď po vzniku divadla a odvtedy vo vyše desiatich inscenáciách. Tá posledná v režii Mariána Chudovského bola na repertoári osemnásť rokov. Aj to svedčí o popularite opery a o veľkom záujme divákov.

Carmen je romantickou drámou, ale predovšetkým príbehom prostých ľudí, ktorý spôsobil v noblesnom svete opery v čase svojho vzniku doslova revolúciu. Premiéra bola

Carmen, Katarína Hano Florová (Carmen), Ondrej Šaling (Don José), foto Marek Olbrzymek.

v Paríži v roku 1874 a Georges Bizet sa inšpiroval románom francúzskeho spisovateľa Prospera Meriméea. Hrdinami sú cigánska dievčina z tabakovej továrne, vojak a toreador. „*Hlavným zámerom bolo pre mňa podčiarknuť v konaní protagonistov ich skutočnú slobodu, slobodu vnútornú pre to, pre čo sa aj my rozhodujeme, kam sme schopní zájsť, čo sme schopní sami si dovoliť a kde sú hranice našej vnútornej slobody,*“ hovorí o koncepcii svojho vnímania opery Carmen režisér **Lubor Cukr**.

Carmen je slobodná, hrdá žena a toreador Escamillo v tejto inscenácii nie je len elegánom, zvodcom, ktorý sa teší z pozornosti žien. „*Ovplyvňujem dej možno čímsi mefistovským,*“ poznamenal na tlačovej besede **Daniel Čapkovič**, jeden z predstaviteľov tejto pre mnohých barytonistov vysnívanej postavy. „*Táto Carmen veľa tancuje, veľa sa po scéne pohybuje, pre speváka je veľmi náročné zladiť pohyb so sústredením sa na spev, je to pre nás výzva, ale pre diváka vizuálne príťažlivejšie, ako len vnímať krásu spevu,*“ o tom je presvedčená Carmen v podaní **Kataríny Hano Flórovej**. „*Carmen v našich predstavách sa dotýka oboch svetov – moderného, v ktorom sa nachádzame tu a teraz, ale aj toho, v ktorom sa Carmen kedysi pohybovala, a tak si užijeme aj veľkoleposť a opulentných kostýmov juhu Španielska,*“ dopĺňa autor scény a kostýmov **David Janošek**.

Za dirigentským pultom sa od aktuálnej sezóny prezentuje nový šéfdirigent – šarmantný, erudovaný, optimistický **Kevin Rhodes**. Narodil sa v americkom štáte Indiana. Študoval na Michiganskej štátnej univerzite aj na Univerzite v Illinois. Doteraz spolupracoval s vyše 60 orchestrami v 20 krajinách sveta. Diriguje symfonické koncerty, operné i baletné predstavenia. Predstavil sa v najprestížnejších divadlách, ako sú milánska La Scala, opery v Paríži, Berlíne či Viedenská štátna opera a balet. Do Bratislavy prišla veľká osobnosť dirigenta, pre ktorého je hudba „*kombináciou emócií, tvarov, štruktúr, farieb a situácií*“.

Macbeth ako odraz reality našich dní

Zdalo by sa, že Shakespeare je na javisku SND udomácneným autorom. Je to pravda – okrem jeho drámy Macbeth. Tá sa vracia v histórii našej prvej činohernej scény na jej javisko len po tretí raz. Janko Borodáč režíroval Macbetha v roku 1933 a Jozef Budský v roku 1959. Návrat tejto strhujúcej drámy práve v tomto čase-nečase má viacero významov.

Macbeth, Alexander Bárta (Macbeth), Petra Vajdová (Lady Macbeth), foto Braňo Konečný.

Macbeth, Alexander Bárta, foto Braňo Konečný.

„Európa a svet sú opäť v kríze, paradigmy sa menia. Pandorine skrinky sa otvárajú a my sme vo vleku nových utrpení i skúšok. Rany pribúdajú, ale niektoré sa isto aj hoja. Divadlo opäť raz môže naplniť svoju funkciu reakcie na realitu. Bohužiaľ? Chvalabohu? To určuje jeho zmysel. Tvoriť unikátne svety, ktoré môžu byť estetickým, filozofickými i konceptuálnym odrazom sveta, jeho komentárom, analýzou, emocionálnou očistou, jednoduchým precítením reality,“ uvádza aktuálnu dramaturgiu sezóny riaditeľka Činohry SND **Miriam Kičiňová**.

Je jednou z dramaturgov (spolu s **Máriom Drgoňom**) aktuálnej premiéry *Macbetha* v réžii **Martina Čičváka**. Ten prináša vždy zaujímavý, provokatívny i provokujúci pohľad a jeho réžie sú udalosťami sezóny. Pamätáme sa na svieži vietor, akým bola jeho prvá inscenácia v SND v roku 2004 – hra nemeckého dramatika Rolanda Schimmelpfenniga s názvom *Arabská noc*. A odvtedy režíroval ďalších sedem titulov, medzi nimi napríklad Goetheho *Fausta* či Brechtovu *Matku guráž*, naposledy Shakespearovho *Richarda III.* (2017).

Dráma *Macbeth* je o zle, ktoré drieme v bojovníkovi – hrdinovi, z ktorého sa stane nenávidený tyran. *Macbeth* je o sebazničujúcej túžbe a pokušení získať moc, vďaka ktorej však človek stratí všetko. Stručná, koncentrovaná charakteristika. Čo všetko však v sebe skrýva? Čas, ktorý žijeme, akoby priniesol po 24. februári opäť túto tému o to intenzívnejšie a prítomnejšie. Na divadelnej scéne **Toma Cillera** dominuje svorka hyen a to, čo sa deje v ich obkľúčení, je kruté a bezohľadné. História nás odkazuje na Škótsko v 11. storočí, Macbeth sa však môže odohrávať tu a teraz, lebo je aj o deštrukcii osobnosti, o osamelosti... Dráma plná symbolov a metafor, detailne herecky a vzťahovo prepracovaná a vybudovaná, v ktorej zaujmú skvelé výkony všetkých, predovšetkým však ústrednej dvojice v podaní **Alexandra Bártu** a **Petry Vajdovej**. Atmosféru ozvláštňuje všadeprítomná mágia a motív čarodejníc, ktorý mal v čase Shakespeara historické korene, a podčiarkuje ju aj nástojčivosť bicích nástrojov majstrovsky ovládaných na scéne permanentne prítomným **Marekom Žilinecom**. Súčasne treba oceniť aj fakt, že inscenátori siahli po preklade Zory Jesenskej, ktorý režisér označil za skutočnú hostinu a oslavu bohatosti jazyka.

Čistý dom alebo vie láska liečiť?

Diametrálne odlišný pohľad na dno našich duší poskytuje dnes azda najuznávanejšia americká dramatička **Sarah Ruhlová**, ktorá získala v roku 2004 za skvostné dielo s tragikomickým nádychom prestížnu Pulitzerovu cenu. Činohra SND ho uvádza pod názvom ***Čistý dom***.

Čo sa stane, keď sa vynikajúca lekárka, svojím spôsobom však chladná žena – manželka, ocitne zrazu zoči-voči nevere, lebo jej manžel, tiež lekár, sa zamiluje do svojej pacientky? Poviete si, banálna historka. Nie však v prípade, že je to len jedna línia príbehu a že tému obdivuhodne spracovala výborná dramatička, akou je Sarah Ruhlová.

Čistý dom, Ana (Anna Javorková), Jarka (Jana Kovalčíková), foto Robert Tappert.

Čistý dom, Charles (Milan Ondrík), foto Robert Tappert.

Zle strážené dievča/La Fille mal gardée, foto Juraj Žilinčár.

Dramaturgička **Darina Abrahámová** priniesla do SND už v roku 2010 jej inú hru – *Mobil mŕtveho muža*. Téma smrti sa objavuje aj v hre *Čistý dom*.

„Na tejto hre ma fascinuje, že je napumpovaná, doslovne aj asociatívne, takými zásadnými témami, ako je láska, smrť, odcudzenie, nevera, hľadanie zmyslu života aj strateného temperamentu či schopnosť žiť slobodne,“ uviedla v prílohe Sme Národné Darina Abrahámová. Lebo táto hra je mimoriadne láskavá – je nielen o potrebe poriadku reálneho i toho v nás, ale aj o nádeji, podstate šťastia. Mnoho komplikovaných životných situácií rieši s nadhľadom aj s humorom, ktorý prináša predovšetkým postava Jarky v bezprostrednom stvárnení **Janou Kovalčikovou**. V režii **Aleny Lelkovej** divákov ďalej oslovia **Ivana Kuxová**, **Gabriela Dzuríková**, **Anna Javorková** a **Milan Ondrík**. V malom teste, ktorý pre divákov pripravila dramaturgička, si po tejto hre môžete odpovedať (alebo nemusíte) na také zdanlivo jednoduché (vo svojej podstate aj však komplikované) otázky ako: Čo vám v živote najviac chýba? Tušíte, aké máte v živote poslanie? Dávate najavo svoje skutočné emócie? Vie láska liečiť?

Márna opatrnosť alebo Zle strážené dievča

Tento titul je vraj „prababkou baletov“ a to preto, že patrí k najstarším baletným dielam s nepretržitou líniou uvádzania. Takto ho nazval Jozef Zajko, jeden z choreografov, ktorý tento balet naštudoval v SND v roku 1977.

Zle strážené dievča/La Fille mal gardée , Viacheslav Kruť, Olga Chelpanova, foto Juraj Žilinčár.

Baletné dielo malo premiéru pred vyše 200 rokmi, v predvečer Veľkej francúzskej revolúcie a predstavovalo revolúciu v umení. Premiéra sa konala 1. júla 1789 v Bordeaux s triumfálnym úspechom. Na baletnú scénu sa dostal príbeh prostých mladých ľudí, mladých milencov, ktorým v láske bráni matka dievčaťa. Prešiel mnohými peripetiami, úpravami z hudobnej i tanečnej stránky. Pre zaujímavosť možno uviesť, že pôvodná hudba k baletu vychádzala z 55 ľudových piesní.

Na súčasnej baletne scéne je najviac uvádzaná choreografia **Fredericka Ashtona** s hudobným aranžmánom **Johna Lanchberyho**. Ako píše šéfdramaturg Baletu SND **Kristián Kohút** v programovom bulletine, Ashtonova verzia si okamžite našla cestu do repertoáru takmer všetkých popredných súborov sveta. *„Choreograf Frederick Ashton rozohral na javisku sedliacku selanku, ktorá je oslavou lásky, plynie v nej objímajúce teplo a vyvoláva láskavý úsmev,“* hovorí a dodáva *„Jeho choreografický koncept je v prvom rade poémou lásky na idylickom vidieku, v ktorej sú ľúbivými veršami nápadité pohybové väzby s priezračnou klasickou štruktúrou.“* Choreograf sa vyznal, že jeho *La Fille mal gardée* je jeho privátnou poklonou prírode, osobnou Patrorálnou symfóniou.

Pod názvom *Márna opatrnosť* sa tento balet po prvý raz dostal na scénu SND v roku 1977 a pre všetkých divákov ostal nezabudnuteľným najmä vďaka výstupu Jána Haľamu, ktorý exceloval v „dreváčkovom tanci“. Nasledujúce uvedenie naštudoval choreograf Rafael Avnikjan v roku 1992 – takže dnes sa s názvom ***Zle strážené dievča/La Fille mal gardée*** vracia toto obľúbené baletné dielo do Bratislavy po 30 rokoch.

„Patrí ku klenotom svetového repertoáru a k najstarším baletom vôbec, prvé zmienky o ňom sú z konca 18. storočia, súčasná verzia pochádza z roku 1960, keď ju sir Frederick Ashton uviedol v Londýne, hneď po premiére slávil obrovský úspech. V týchto pochmúrnych časoch potrebujeme niečo, čo pohladí našu dušu a rozosmeje naše tváre, preto sme sa rozhodli priniesť tento komický balet vhodný pre celú rodinu, s krásnymi pas de deux, veľkými zborovými charakterovými tancami a vtipnými mizanscénami,“ povedala na tlačovej konferencii **Nina Poláková**, riaditeľka Baletu SND.

Baletné dielo bude v SND prezentované s originálnou scénickou výpravou **Osberta Lancastera**, perlivá hudba **Louisa Josepha Ferdinanda Hérolda** bude znieť pod taktovkou šéfdirigenta **Kevina Rhodesa**, ktorý do SND prišiel vďaka Nine Polákovej, dlhoročnej primabaleríne Viedenského štátneho baletu.

Balet ***Zle strážené dievča/La Fille mal gardée*** je ďalším titulom, ktorým chcú tvorcovia v SND získať pre umenie svojich nových, i tých najmladších divákov.

Autorka je tlačová tajomníčka SND.

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 prísľubom, verejnou ponukou alebo výzvou na upísanie cenného papiera v zmysle všeobecne záväzných právnych prepisov platných na území Slovenskej republiky. Tieto Informácie majú výhradne informatívny charakter a nenahrádzajú nevyhnutnú odbornú starostlivosť v oblasti poskytovania investičných služieb. Tatra banka, a.s., so sídlom Hodžovo námestie 3, 811 06 Bratislava 1, IČO: 00 686 930, DIČ: 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 banky, 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 podielnik 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 podielnik 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 akejkoľvek 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 utrpieť 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-Nachhaligkeit-Mix. 85 % alebo viac majetku v TAM-MPD bude nepretržite investovaných do podielových listov podielového fondu Raiffeisen-Nachhaltikgeit-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 nevykonáva odbornú revíziu inzertných článkov a nezodpovedá za obsah prevzatý od tretích strán, t. j. články a inzerciu publikované v časti Spoločenská rubrika a Umenie. 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: 7. 12. 2022
Občasník s ekonomickým zameraním
XI. 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, Ivana Šturdíková

Spolupráca na článkoch
Andrej Martiška, Martin Ďuriančik, Boris Fojtík, Vratislav Zámiš, Matthias Reith, Elizabeta Sabolek Resanovic, Richard Zpěvák, Michal Polin, Zuzana Mišovicová-Harmošová, Kathrein Privatbank, Peter Bečár, Jakub Hromada, Klára Hudáková, Izabela Pažítková, Simona Miklošovičová, Ivana Šturdíková

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 31. 10. 2022.
Odborné články pokrývajú vývoj do 31. 10. 2022.

Podporujeme
zmysluplné
investovanie

#premodruplanetu

private
banking

TATRA BANKA
Member of RBI Group

Toto vydanie
Private Banking Times spĺňa
kritériá udržateľnosti.

Nájdete ho v digitálnej podobe
po naskenovaní nasledujúceho QR kódu.