

EDITORIÁL

Euroval 2 - čo vyrieši?



Vytvorenie novej verzie Eurovalu vyvolalo viac otázok, ako poskytlo odpovedí. Dobré, miesto núdzového (a horúcou ihlou zošitého) riešenia bude Eurozóna disponovať stálou inštitúciou na riešenie finančných problémov suverénnych štátov. Možno pochopiť aj to, že stála inštitúcia s vlastným kapitálom dokáže na finančných trhoch operovať omnoho pružnejšie ako nekonečné schôdzky 17 rozhádaných hláv štátov. Základná otázka však zostala nezodpovedaná: čo vlastne nový Európsky stabilizačný finančný mechanizmus vyrieši? Odpoveď je bohužiaľ krátka: takmer nič. Nanajvýš umožní pružnejšiu reakciu na problémy, nemôže však riešiť ich príčiny. Žiadna nadnárodná dlhová agentúra (ktorou Euroval 2 je) nedokáže zvýšiť výkonnosť periférnych ekonomík na úroveň Nemecka, Fínska či Holandska. Premena Portugalska na nové Holandsko a Grécka na nové Fínsko môže byť pútavou ekonomickou sci-fi, nie však skutočným ekonomickým príbehom, ktorého sa naša generácia dočká.

Je však treba meniť Portugalsko na nové Holandsko a Grécko na Fínsko? Pokiaľ si tieto štáty majú udržať spoločnú menu, iné východisko nie je. Ekonomika založená na poľnohospodárstve a cestovnom ruchu (t.j. sezónnych aktivitách s nízkou pridanou hodnotou) nemôže konkurovať ekonomike založenej na poznatkovom intenzívnych službách a high-tech výrobkoch. Tak ako nemôže nezamestnaný krmíč na družstve svojim príjmom konkurovať IT špecialistovi. A keď chce krmíč mať aspoň tretinový príjem ako vývojár softvéru, musí sa s ním dotýčny IT špecialista o svoj príjem podeliť, formou zdanenia svojej práce a následného vyplatenia podpory krmíčov. Transfery sa neodohrávajú len medzi sociálnymi vrstvami, ale aj medzi regiónmi a krajinami. Ak chceme, aby Slovensku patril aj okres Stará Ľubovňa, Svidník a Gelnica, musíme sa zmieriť tým, že tieto okresy bude treba trvalo podporovať medziregionálnymi transfermi. Ak chceme, aby v Eurozóne zostali aj štáty s nevykonnými ekonomikami, tiež ich bude treba dotovať. Dlhodobá a veľa. Dnes ešte nedokážeme povedať, či sa dostaneme na takú úroveň, aby sme dlhodobu dokázali prispievať Grékom. Paradoxne je to však lepšie, ako keby sme mali byť cieľom podpory my. A Euroval 2? Ten bude len platiť aktuálne dlhy chudobných. Grécko však na nové Fínsko nepremeni.

Ing. Vladimír Baláž, PhD., DrSc.
balaz@sevis.sk

HEADLINES

Využite štát pri predaji podnikov burzu?

V súčasnosti sa Slovensko nachádza pred zdá sa záverečnou fázou predaja majetku štátu, pričom aktuálnou otázkou bude, akú formu predaja štát zvolí. Ak by voľba padla na predaj formou IPO cez verejný trh, rozhodne by tým získal nielen domáci kapitálový trh, ale zároveň by to bola dobrá správa aj pre tzv. „retailových“ investorov z radov bežných občanov SR, ktorí by tak dostali historicky prvú šancu kúpiť si bonitné akcie významných domácich spoločností. (viac na str. 2)

Kapitálové výnosy verzus zdravotné odvody

Novela zákona o zdravotnom poistení priniesla množstvo diskusií, sporov, domnienok, rozporuplných výkladov a už aj ďalšiu novelu. Určite „zamestnala“ množstvo ľudí, ale či donesie aj viac príjmov (aj viac výdajov?) do štátneho rozpočtu, to sa možno dozvieme v prvej polovici budúceho roka. Čo určite priniesla, je viac povinností pre ľudí s rôznymi druhmi príjmov, nakoľko mnohým vznikne povinnosť podávať ročné zúčtovanie zdravotného poistenia. (viac na str. 3)

O NÁS

Kam smerujú očakávania majiteľov firiem?



Začiatok deväťdesiatych rokov priniesol na Slovensko možnosť súkromného podnikania. Nasledovala privatizácia spoločností, vydávanie a skupovanie akcií. Tak ako sa časom prirodzene vyvíjali a menili potreby majiteľov týchto spoločností, menili sa aj dôvody a spektrum využívania našich služieb. Dnes je často diskutovanou témou aj práva na odovzdanie vlastníctva firmy do rúk nasledujúcej generácie.

Pozrime sa na niektoré etapy vývoja potrieb majiteľov spoločností z pohľadu zmeny ich vlastníckeho vzťahu v spoločnosti. Hoci

ďalej hovorím predovšetkým o akcionároch a akciových spoločnostiach, naše skúsenosti potvrdzujú, že mnohé situácie sú v iných formách obchodných spoločností veľmi podobné.

Získať pozíciu

V prvej a druhej vlne privatizácie sa nastupujúci vlastníci akciových spoločností dožadovali služieb smerujúcich k získaniu väčšinového podielu v privatizovaných firmách. Ich cieľom bolo získať viac ako 50%-ný podiel na hlasovacích právach.

Posilniť pozíciu

Po privatizácii vznikla u vlastníkov akciových spoločností nová požiadavka: zabezpečiť získanie troch percent akcií spoločnosti, ktoré zostali v Reštitučnom investičnom fonde (RIF). Znamenalo to posilnenie si svojej pozície majoritného akcionára. Rozhodnutie kúpiť tieto akcie z majetku RIF sa neskoršie ukázalo ako správne.

Obdobie po roku 2000 prinieslo opäť nové očakávania. Prevažovali služby smerujúce k posilneniu pozície majoritného akcionára (jednotlivca alebo skupiny osôb). Výsledkom

bola koncentrácia akcií, prirodzene spojená s redukciami počtu minoritných akcionárov. Zároveň sa začali objavovať požiadavky na odpredaj majority v spoločnosti a na konsolidáciu vlastníckych vzťahov cez zlučovanie alebo rozdeľovanie firiem.

Prechod vlastníctva firmy na nástupcu prináša veľa otázok, a to nielen v prípadoch, keď firmu vlastní jediný majiteľ, ale najmä v prípadoch keď firmu vlastní viaceré osoby v približne rovnakých podieloch.

Udržať pozíciu

Zámer úplnej kontroly spoločnosti sa dostal do popredia v období po roku 2008. Ideálnym stavom samozrejme je, ak je 100% podielov na hlasovacích právach sústredených u jedného akcionára alebo medzi akcionármi, ktorí majú jednotný cieľ ako zveľaďovať spoločnosť a sú ochotní podieľať sa na jej rozvoji. Vtedy totiž možno prijímať a naplňovať strategické rozhodnutia ďaleko jednoduchšie. Snaha získať 100%-ný podiel však so sebou prináša nutnosť riešiť otázku ako veľmi bude musieť majoritný vlastník preplatiť reálnu cenu akcie, aby ich získal od minoritných vlastníkov.

Odovzdať vlastníctvo

V súčasnom období sa postupne končí aktívne podnikanie prvej generácie vlastníkov firiem po roku 1989. Časť majiteľov sa rozhoduje, či firmu predat silnejšiemu hráčovi alebo medzinárodnej skupine s cieľom speňaženia dlhoročnej driny a užitia si zisku so svojou rodinou. Druhá časť majiteľov chce firmu ponechať svojim potomkom. Tradícia firiem, ktoré vlastní jedna rodina počas niekoľkých generácií sa u nás ešte iba začína tvoriť.

Je prirodzené, že súčasní majitelia chcú po sebe zanechať svojim (najmä rodinným) nasledovníkom čo najmenej možných budúcich problémov. To je zjednocujúca požiadavka vlastníkov spoločností, s ktorou sa na nás v súčasnosti

obracajú. Prechod vlastníctva firmy na nástupcu prináša veľa otázok, a to nielen v prípadoch, keď firmu vlastní jediný majiteľ, ale najmä v prípadoch keď firmu vlastní viaceré osoby v približne rovnakých podieloch. Aj pre takéto zámer je veľmi potrebné

mať schopnosť dôkladne analyzovať možnosti a zväziť všetky dôsledky plánovaných krokov. Spomením aspoň niekoľko príkladov, ktoré sme v poslednom období riešili.

Príklad 1: Jeden zo spolujemajiteľov sa cíti pri sile a rád by ešte pár rokov zostal na manažérskom poste, ale druhý už je na dôchodku. Cieľom prvého je ďalej rozvíjať firmu, cieľom druhého je speňažiť svoj podiel, bez ohľadu na to, či to firma prežije. Ako riešiť takúto situáciu?

Príklad 2: Dieťa jedného zo spolujemajiteľov je vo firme na vysokom poste, ostatní spolujemajitelia ho akceptujú. Ako však budú ostatní (o generáciu starší) spolujemajitelia reagovať na to, keď dieťa zdedí stoličku po rodičovi? A čo ak akcionársky podiel neskončí v jedných rukách, ale počet spolujemajiteľov sa zväčší?

ZAÚJIMAVOSTI

Využije štát pri predaji podnikov burzu?

V súčasnosti sa opätovne otvára téma predaja vybraných spoločností vo vlastníctve štátu. Nahlas sa totiž diskutuje na tému ako naložiť s podielmi štátu v podnikoch, ktoré boli v minulosti z väčšej či menšej časti už predávané. Medzi takéto spoločnosti možno zaradiť napr. Slovák Telekom alebo SPP. Faktom je, že uvedené spoločnosti už majú svojich strategických investorov a štát sa rozhoduje, či podiely, ktoré v daných spoločnostiach drží, je lepšie predáť alebo držať ďalej. V prípade, ak sa štát rozhodne predávať, či už v záujme znižovania svojho celkového dlhu alebo v záujme zabezpečenia zdrojov na rozvojové projekty, tak sa v tejto súvislosti logicky vynára základná otázka. Využije štát pri predaji vybraných spoločností aj kapitálový trh?



Ak by sa tak stalo, bola by to v dejinách samostatného Slovenska historická udalosť, a to z toho dôvodu, že dosiaľ žiadna vláda SR nevyužila pri predaji majetku štátu formu tzv. IPO teda verejný predaj spoločnosti prostredníctvom kapitálového trhu. Čo je paradoxné, ak si uvedomíme, že predaj práve cez IPO je všade vo svete považovaný za najtransparentnejšiu formu predaja. A určite aj z uvedeného dôvodu takúto formu predaja majetku štátu vo veľkej miere využívajú v podstate všetky krajiny sveta, a to

Predaj formou IPO prostredníctvom kapitálového trhu vytvára nielen šancu na dosiahnutie najlepšej možnej ceny pre predávajúceho, ale takáto forma predaja je aj vysoko transparentná.

nielen tie najrozvinutejšie ako by sme sa mohli domnievať, ale dokonca aj tie, ktoré by sme z pohľadu rozvoja trhového hospodárstva a stavu ich domáceho kapitálového trhu považovali za exotickéjšie. Príkladom z posledných dní je napr. Laos a Vietnam. Nehovoriac o tom, že spomedzi krajín V4 je Slovensko jedinou krajinou, ktorá dosiaľ nevyužila kapitálový trh pri predaji spoločnosti v rukách štátu.

V prípade predaja majetku štátu verejnosť očakáva v prvom rade transparentnosť. Tá je v tomto prípade alfou a omegou celého procesu predaja verejného majetku.

Pritom predaj formou IPO prostredníctvom kapitálového trhu je nielen vysoko transparentný, ale súčasne vytvára šancu na dosiahnutie najlepšej možnej ceny pre predávajúceho.

Príklad 3: Spolujemajitelia vlastnia viaceré firmy. Majú ich spojiť do jednej a potom rozdeliť celok na spravodlivo veľké diely? Môže z toho vzniknúť niekoľko nezávislých subjektov alebo nádej na ďalšie fungovanie má iba celok?

V príkladoch by som mohol pokračovať ďalej. Situácie, ktoré v SEVISe pre klientov riešime, sú naozaj rozmanité. Každá si vyžaduje individuálne posúdenie a odporúčaná realizácia krokov často trvá aj viac rokov. Najlepšie je preto konať v období, keď nejestvuje žiadny vonkajší tlak na rýchlosť prijímania zásadných rozhodnutí.

Ing. Martin Václavík
vaclavik@sevis.sk

O NÁS

Kto je Vladimír Baláž?



V našom newsletteri sa vám pravidelne prihovára náš kolega Vladimír Baláž, ktorý je známy ako expert na makroekonomiu, poznatkovú ekonomiku a behaviorálnu ekonomiu. Okrem toho často vystupuje v TA3, v Slovenskom rozhlase a publikuje články v rôznych periodikách. Nakoľko je to veľmi zaujímavý človek rozhodli sme sa vám poodhaliť niečo z jeho života.

Čo a kde si vyštudoval?

Vysokú školu ekonomickú som skončil v roku 1989. Pár mesiacov po promócií som mohol zahodiť do smetí všetky skriptá z politickej ekonomie socializmu a medzinárodného robotníckeho hnutia. Našťastie sme však na škole mali kvalitnú matematiku a štatistiku. Tie sa mi veľmi zišli, keď som sa zamestnal v Prognostickom ústave Slovenskej akadémie vied, na univerzite v Exeteri (Veľká Británia), ako aj na študijných pobytoch v Kolíne nad Rýnom a japonskom Sappore. Tam sa mi otvoril úplne iný svet.

Čomu sa venuješ vo výskume?

Slovenský trh ekonomického výskumu je malý. Nemôžem sa špecializovať tak úzko ako kolegovia na univerzitách v USA alebo Veľkej Británii, ktorí skúmajú „68-mu nohu stonožky“. Svoj čas delím medzi dve veľké témy, obidve sú o strategických rozhodnutiach. Prvou je poznatková ekonomika. Pôsobím ako slovenský spravodajca v niekoľkých expertných skupinách Európskej komisie pre výskum, vývoj a inovácie. Analyzujem, čo (málo) sme pre poznatkovú ekonomiku urobili my a čo urobili štáty ako Fínsko či Švédsko, ktoré patria k európskej špičke. Čo z toho môže fungovať aj u nás a čo nie. Mojou druhou témou je behaviorálna ekonomia. Zaoberá sa procesmi, ktoré sa ľuďom odohrávajú v hlave, keď prijímajú finančné rozhodnutia. Ako zbierajú informácie a ako ich vyhodnocujú v podmienkach komplexnej voľby. A akých chýb sa pritom dopúšťajú a koľko ich to stojí.

A čo robíš, keď nič neskúmaš?

Ja som „človek z ústavu“ a skúmanie v hlave akosi nemôžem vypnúť. Kedysi som relaxoval pri olejomalbe, ale k tej som sa nedostal už desať rokov. Každý víkend sa však vraciam z Bratislavy do Martina a cez víkend šliapem na Chatu Martinské Hole. Mám tam svoje stále miesto pri stole a aj vlastný hrnček. Každý rok sa snažíme s manželkou navštíviť nejaké exotické končiny sveta. Nevynechali sme „povinné jazdy“ typu Tibet, Nepál, Peru, Thajsko či Kambodža. Ale najlepšie bolo v Guatemale a Bolívii. Nevedeli sme, čo tam máme čakať. Tým to bolo krajšie.



S peruánskymi kráskami

Dostanú občania SR šancu kúpiť si akcie bonitných spoločností predávaných štátom?

Výhoda predaja formou IPO cez burzu dáva rovnakú šancu všetkým potencionálnym záujemcom o kúpu, a to dokonca aj bežným radovým občanom.

V súčasnosti sa Slovensko nachádza pred zdá sa záverečnou fázou predaja resp. dopredaja majetku štátu, pričom aktuálnou otázkou bude, akú formu predaja štát zvolí. Ak by voľba padla na predaj formou IPO cez verejný trh, rozhodne by tým získal nielen domáci kapitálový trh, ale zároveň by sa tým vytvoril aj priestor na investovanie pre dôchodkové fondy, samozrejme po odstránení viacerých nezmyselných bariér brániacich im reálne investovať do akciových titulov. No a v neposlednom rade by to bola dobrá správa a možnosť aj pre tzv. „retailových“ investorov z radov bežných občanov SR, ktorí by tak dostali historicky prvú šancu kúpiť si bonitné akcie významných domácich spoločností, ktoré by im mali šancu prinášať aj zaujímavý výnos v podobe reálnych dividend. To či túto historicky prvú šancu občania Slovenska od svojich volených zástupcov aj dostanú, ukáže najbližšia budúcnosť.

Na záver možno len konštatovať, že my sa s uvedenými myšlienkami o výhodnosti predaja bonitných spoločností cez burzu stotožňujeme, preto by sme tento krok uvítali. Okrem toho by takáto forma predaja podporila aj rozvoj domáceho kapitálového trhu, ktorý na podobný impulz čaká márne už roky. Snáď sa ho konečne dočká a aj keď sa hovorí, že jedna lastovička jar nerobí, rozhodne by takýto predaj cez domácu burzu bol silným impulzom na znovu oživenie nášho spiacieho kapitálového trhu.

Ing. Lenka Hrušková
hruskova@sevis.sk

Vydali sme vlastný dlhopis

Naša spoločnosť SEVIS, a.s., pôsobiaca na trhu už od roku 1993, vydala svoju historicky prvú emisiu dlhopisov s názvom SEVIS 001. Emisia dlhopisov bola vydaná v celkovej výške 3 mil. Eur, pričom menovitá hodnota jedného dlhopisu je 50 tis. Eur. Dlhopis je úročený pevným úrokovým výnosom vo výške 5% ročne a investorom bude vyplácaný štvrtročne k 10.8., 10.11., 10.2. a 10.5.

Dlhopisy sa začali vydávať 10.5.2011, pričom predpokladaná lehota vydávania dlhopisov bude do 10.5.2012. Konečná splatnosť dlhopisu je stanovená na 10.5.2014. Ide o zaknihované dlhopisy na meno, ktoré sú voľne prevoditeľné. Dlhopisy nebudú prijaté na obchodovanie na žiaden regulovaný trh. Emisné podmienky dlhopisov sú potenciálnym záujemcom k dispozícii na vyžiadanie na e-mailovej adrese: kozakova@sevis.sk.

Poznámka: Dlhopisy boli vydané podľa zákona č.530/1990 Zb. o dlhopisoch v platnom znení na základe emisných podmienok dlhopisov. Pre dlhopisy nebol vypracovaný prospekt cenného papiera, pričom emitent postupuje podľa § 120 ods.3 písm. d) zákona o cenných papieroch a investičných službách a o zmene o doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch). Emitent upozorňuje, že s investovaním do všetkých druhov cenných papierov je spojené riziko, akékoľvek výnosy nie sú zárukou budúcich výnosov.

PORADENSTVO

Kapitálové výnosy verzus zdravotné odvody

Novela zákona o zdravotnom poistení priniesla množstvo diskusií, sporov, domniek, rozporuplných výkladov a už aj ďalšiu novelu. Určite „zamestnala“ množstvo ľudí, ale či donesie aj viac príjmov do štátneho rozpočtu (aj viac výdajov?), to sa možno dozvieme v prvej polovici budúceho roka. Čo určite priniesla, je viac povinností pre ľudí s rôznymi druhmi príjmov, nakoľko mnohým vznikne povinnosť podávať ročné zúčtovanie zdravotného poistenia. Mala by to byť zmena len na jeden rok, nakoľko od 1.1.2012 je pripravovaná ďalšia novela, a to nielen zákona o zdravotnom, ale aj sociálnom poistení a súvisiacich predpisov, ktorá má zjednodušiť vykazovacie povinnosti. Či je to utópia alebo naozaj raz bude náš štát k podnikateľom priateľskejší a zjednoduší im povinnosti (za cenu vyšších odvodov), ukáže čas.



Vráťme sa však k roku 2011 a ročnému zúčtovaniu zdravotného poistenia za rok 2011, ktoré budeme v marci 2012 podávať. Nie, nemám sklenenú guľu, v ktorej je vykonávací predpis k ročnému zúčtovaniu za rok 2011, dokonca nemám ešte ani zá-

važné stanovisko od Všeobecnej zdravotnej poisťovne, o ktoré sme ju požiadali. Čo mám k dispozícii, je výklad od renomovanej právnickej kancelárie, ktorej sme položili rovnaké otázky ako Všeobecnej zdravotnej poisťovni.

Odpovede na otázky, ktoré sme im položili, budú určite zaujímať aj vás, majiteľov spoločností, ľudí s príjmami prevyšujúcimi 36-násobok priemernej mesačnej mzdy, ako aj ľudí s rôznymi druhmi príjmov.

Otázka 1: „Aké je % odvodu na zdravotné poistenie z príjmov podľa §10b ods.1 písm. c) zákona č. 580/2004 Z.z. o zdravotnom poistení - ZoZP, (t.j. z príjmov z kapitálového majetku: úrokov a ostatných výnosov z cenných papierov, úrokov z poskytnutých pôžičiek, výnosov zo zmeniek, a pod.) a z príjmov podľa §10b ods.1 písm. d) ZoZP, (t.j. z ostatných príjmov: príjmy z prevodu nehnuteľností, príjmy z prevodu hnutelého majetku, príjmy z prevodu opcií, príjmy z prevodu cenných papierov, príjmy z prevodu podielu v s.r.o....)? Platí aj pre tieto príjmy horný limit pre výšku príjmu podľa §13, ods.9 písm.b) ZoZP, t.j. 36-násobok priemernej mesačnej mzdy (čo je v súčasnosti 26.802 EUR)?“

Odpoveď: *Sadza poistného pre príjmy z kapitálového majetku a pre ostatné príjmy je 14% z vymeriavacieho základu, pričom vymeriavacím základom je súčet všetkých príjmov z kapitálového majetku a/alebo ostatných príjmov obdržaných počas kalendárneho roka. Aj pre tento druh príjmu platí horný limit podľa §13, odst.9, písm.b, t.j. 36-násobok priemernej mesačnej mzdy (v súčasnosti 26.802 EUR).*

Otázka 2: „Pre odvody z dividend a podobných príjmov (§10b, ods.1, písm.e ZoZP) platí horný limit podľa §13, ods.9, písm.b) ZoZP, t.j. 36-násobok priemernej mesačnej mzdy alebo

platí len dolný limit, t.j. 44,2% z priemernej mesačnej mzdy - v súčasnosti 329 EUR (o vymeriavacom základe z príjmov z dividend hovorí §13, ods.6 ZoZP a ten sa odvoláva len na ods.10 tohto paragrafu a nie na ods. 9).“

Odpoveď: *Sadza poistného pre príjmy z dividend je 10%. Aj pre príjmy z dividend platí horný limit vo výške 36-násobku priemernej mesačnej mzdy, ale navyše je zadefinovaná aj minimálna výška dividendy (t.j. v súčasnosti 329 EUR), z ktorej je odvod poistného platený.*

(V tomto stanovisku je rozdiel oproti výkladu, ktorý sme uviedli vo februárovom čísle News-lettra, kde sme sa opierali o vyjadrenie pracovníka infolinky VŠZP, ktorý sa vyjadril, že pre príjmy z dividend horný limit neplatí. Následne sme v marci 2011 na telefonický dotaz na infolinku VŠZP obdržali vyjadrenie, že horný limit platí. Preto sme v apríli 2011 požiadali VŠZP o záväzné stanovisko aj k tejto problematike, ale do uzávierky Newslettera sme ho neobdržali.)

Otázka 3: „Ak má fyzická osoba zo zamestnaneckého pomeru príjem, ktorý prekračuje definovaný horný limit pre zdravotný odvod, vznikne mu pri ročnom zúčtovaní povinnosť platiť odvod aj z iných príjmov (t.j. z kapitálového majetku a/alebo z ostatných príjmov a/alebo z dividend) alebo limit 36-násobku priemernej mzdy znamená limit na súčet všetkých príjmov.“

Odpoveď: *Ak fyzická osoba ako zamestnanec platí preddavkovo maximálnu výšku zdravotného odvodu, tak pri ročnom zúčtovaní by malo platiť, že maximálny odvod má zaplatený a už by mu žiadna ďalšia povinnosť vzniknúť nemala. Ako sa to pri ročnom zúčtovaní bude správať vzhľadom na rôzne sadzby (10% odvod z príjmov z dividend, 14% odvod z ostatných príjmov) zákon neupravuje a budeme musieť počkať na vykonávaciu vyhlášku. Nemožno vylúčiť, že zákonná úprava sa v priebehu roka ešte zmení, ako sa to stalo pri odvodoch z prenájmu, ktoré boli zrušené zákonom č.133/2011 Z.z.*

Ročného zúčtovania zdravotného poistenia za rok 2011 sa ešte 10%-ný odvod z dividend dotýkať nebude, nakoľko u nás nie je zvykom vyplácať nič ako zálohu na dividendy. Odvod z dividend sa má dotýkať až dividend vyplatených zo zisku vytvoreného v roku 2011 a rozdeľovaného v roku 2012 a neskôr. **Takže príjmy z dividend budú vstupovať prvýkrát do ročného zúčtovania zdravotného poistenia až za rok 2012.**

Pokiaľ má fyzická osoba príjem, ktorý je podľa

zákona o dani z príjmov zdaňovaný zrážkovou daňou (t.j. napr. príjem z úrokov na bankových účtoch, príjem z dlhopisov slovenských emitentov, príjem zo slovenských štátnych dlhopisov a pokladničných poukázok, príjem z vyplatenia/vrátenia podielových listov slovenských správocových spoločností), tak tento príjem nie je podľa zákona o zdravotnom poistení zárobkovou činnosťou, a teda odvod na zdravotné poistenie sa z neho neplatí.

V úvode som spomínala, že s účinnosťou od 1.1.2012 sú v rámci odvodovej reformy pripravované veľké novely zákonov nielen o zdravotnom ale aj sociálnom poistení a súvisiacich predpisov. **Zlá správa je, že aj z príjmov z kapitálového majetku, ostatných príjmov a príjmov z dividend by sa mali platiť nielen zdravotné, ale aj sociálne odvody.** Má byť stanovené percento sociálnych a zdravotných odvodov z jednotlivých druhov príjmov. Dobrá správa je, že má byť definovaná pevná suma maximálneho zdravotného a sociálneho odvodu (ale vyššia ako v súčasnosti), ktorý môže fyzická osoba za kalendárny rok zaplatiť. Zúčtovanie odvodov by na základe podaných daňových priznaní mali robiť zdravotné poisťovne a sociálna poisťovňa.

Na záver ešte krátka informácia pre našich klientov, ktorí využívajú službu Aktívne riadenie portfólia, Investičné poradenstvo alebo Držiteľská správa, ako aj pre majiteľov dlhopisov emitovaných zahraničnými subjektami a všetkých klientov predávajúcich cenné papiere, ako aj pre poskytovateľov pôžičiek – povinnosť platiť zdravotný odvod z príjmov z vyššie uvedeného majetku sa vás týka v tom prípade, ak vaše ostatné príjmy, z ktorých platíte odvody, neprekračujú v tomto roku sumu 26.802 EUR.

Ak ste majiteľom dlhopisov emitovaných slovenskými subjektami, povinnosť platiť odvod do zdravotnej poisťovne z úrokového výnosu z dlhopisu sa vás netýka, a to ani v tom prípade ak vaše ostatné príjmy nedosahujú sumu 26.802 EUR.



Ing. Danica Michalková
michalkova@sevis.sk

Čo je dôležité pri investovaní do akcií

Každý kto sa rozhodne investovať, sa väčšinou usiluje o to, ako rýchlo a jednoducho zarobiť. A každý hráč na trhu hľadá spôsob ako to urobiť čo najlepšie, ako vystihnúť najlepší moment na kúpu alebo na predaj. Všetci hľadajú nejaký zázračný trik zaručujúci zisk. Ale tajomstvom je, že tu žiadne tajomstvá nie sú. Obchod je stávka na zmenu ceny, pričom nie je prekvapením, že najväčší výnos poskytujú investície do akcií.



Prečo akcie?

Väčšina investorov investuje do akcií cez podielové fondy, pretože je do nich možné investovať už od nízkych súm a pre investora zabezpečujú dostatočnú úroveň diverzifikácie, nakoľko jeden fond môže mať vo

svojom portfóliu desiatky až stovky cenných papierov od rôznych emitentov. Nevýhodou podielových fondov je, že s nimi nemôžete ako v prípade akcií obchodovať v rámci jedného dňa. Takisto neviete ovplyvniť, do čoho presne bude fond investovať.

Investori do individuálnych akcií môžu očakávať vyššie zisky ako investori vkladajúci peniaze do akciových fondov. Takisto však musia strpieť vyššie riziko. Je preto prirodzené, že si kladú otázky: Bude táto akcia klesať alebo stúpať? Mal by som predávať alebo kupovať? Obchodníci používajú množstvo rôznych nástrojov, aby našli odpoveď na tieto otázky. Niektorá sa správa instinktivne a jeho výber titulov na investovanie je náhodný, iný študuje zverejnené správy, analyzuje spoločnosť pomocou ekonomických ukazovateľov, študuje grafy. Nikto sa však nemôže naučiť všetky metódy analýzy a ani o trhoch nemôže vedieť všetko. Finančné trhy sa totiž riadia svojimi vlastnými pravidlami, ktoré sa nedajú vždy predpokladať a často sa líšia od všeobecne rozšírenej predstavy. Trhy dávajú do obehu obrovské množstvo informácií a je dôležité vybrať si pre analýzu nástroje a techniky, ktoré nám pomáhajú tieto prúdy organizovať.

Trhy sa riadia vlastnými pravidlami a dávajú do obehu obrovské množstvo informácií, preto je dôležité vybrať si pre analýzu nástroje a techniky, ktoré nám pomáhajú tieto prúdy organizovať.

Fundamentálna alebo technická analýza?

Pýtajú sa investori. Fundamentálna aj technická analýza majú svojich zástancov.

Technická analýza predpovedá budúcu cenu akcie na základe skúmania minulých dát, t.j. minulého vývoja kurzov, objemu obchodov a minulých trendov. Zaoberá sa štúdiom grafov a technických indikátorov a používa sa prevažne na krátkodobý horizont. Sústreďuje sa len na dianie na trhu.

Fundamentálna analýza je metóda, u ktorej analytici využívajú pre určenie hodnoty akcie výlučne finančné (fundamentálne) údaje o spoločnosti ako sú napr. zisky, dividendy, tržby. Skúma tiež ekonomické faktory, ktoré ovplyvňujú hodnotu cenného papiera (ako napr. HDP, mieru nezamestnanosti, úrokové sadzby, vývoj sektora,...) a odpovedá na otázku, do akej miery kurz akcie zodpovedá jej skutočnej, t.j. vnútornej hodnote. Používa sa prevažne na strednodobý a dlhodobý časový horizont, nedáva však odpoveď na to, kedy je správny čas akciu kúpiť alebo predáť.

SEVIS analýza

V našej spoločnosti používame pri výbere akcií kombináciu oboch analýz. Je dôležité venovať pozornosť fundamentom, dávať pozor na hlavné sily, ktoré hýbu ekonomikou a potom zvyšok svojho analytického času tráviť technickou analýzou a pracovať na identifikácii trendov a obrátov. Prostredníctvom obchodnej platformy máme v SEVISE prístup k viac ako 13 000 titulom z 24 najväčších burz cenných papierov. Z tohto množstva potom pomocou fundamentálnych kritérií vyselektujeme tie tituly, ktoré sa javia ako zdravé s potenciálom do budúcnosti. Technickú analýzu používame na správne načasovanie nákupu a predaja týchto investičných nástrojov.

Parametrov a postupov pri analýze akcií je množstvo, ale každý analytik by mal dodržiavať aspoň určité základné princípy. Ktoré postupy sú teda kľúčové?

a) Nie sú informácie ako informácie

Prístup k podrobným informáciám o dianí na trhu, ako aj o jednotlivých spoločnostiach je v súčasnosti pre investovanie už nevyhnutnosťou. Aj my v SEVISE využívame pre rozhodovanie kvalitné analýzy a podkladové informácie, ktoré získavame nielen z voľne dostupných internetových zdrojov, kde sú často dôležité informácie zverejňované s oneskorením, alebo nie sú dostupné, ale najmä z platených informačných zdrojov.

b) Očakávania analytikov sú dôležité pre potenciál rastu ceny

Berieme do úvahy názory svetových analytikov a ich očakávania pre dané tituly. Investičné nástroje, ktorými sa zaoberáme, musia byť dostatočne likvidné a rozdiel medzi ich aktuálnou trhovou cenou a očakávanou cenou v horizonte 12-tich mesiacov musí byť dostatočný.

c) Risk Reward Ratio

Dôležitým faktorom pre rozhodovanie či vstúpiť alebo nevstúpiť do pozície je ukazovateľ Risk Reward Ratio (RRR), ktorý vyhodnocuje pomer medzi očakávaným ziskom a potencie

nálnou stratou, ktorú môžeme obchodom dosiahnuť. Napríklad, RRR = 2 môže byť výsledkom obchodu, pri ktorom chceme zarobiť 200 EUR a riskujeme 100 EUR.

d) Sledujte kreditné riziko

Kreditné riziko je priemerná hodnota ukazovateľov kredibility emitenta. Hovorí o finančnej stabilite resp. nestabilite spoločnosti a vyjadruje rozsah použitia cudzieho a vlastného kapitálu na financovanie potrieb spoločnosti. Platí pravidlo, že pomer vlastných a cudzích zdrojov má byť približne 1:1.

e) Nikdy nezabudnite na diverzifikáciu

Je zrejmé, že s investíciou súvisí aj určité riziko. Tomu sa dá vyvarovať jednoducho, a to diverzifikáciou. Princíp diverzifikácie znamená nevkladať celú investíciu do jednej spoločnosti, ale investovať do viacerých spoločností a rozložiť tak riziko. Štandardne sa ako minimálny počet berie 10 titulov. Okrem toho je vhodné investovať do akcií spoločností so sídlom v rôznych krajinách a pôsobiacich v rôznych sektoroch. Tak isto netreba podceňovať menové riziko a dostatočne diverzifikovať aj v tejto oblasti, pretože okrem ceny akcie sa hýbe aj kurz danej meny a ten môže výnosy z cenného papiera výrazne ovplyvniť.

Takáto komplexná analýza akcií zúži počet titulov na tie, ktoré spĺňajú bezpečnosť vložených prostriedkov, aj primeraný výnos. Tým sa venujeme detailnejšie a hodnotíme ich ratingom z fundamentálneho aj technického hľadiska v rozsahu od STRONG BUY až po STRONG SELL, čiže hneď nakúpiť alebo hneď predáť. Výsledkom sú spoločnosti, ktoré sú vhodné na nákup. Tým, že je titul nakúpený hra nekončí, ale práve začína. Neustále treba sledovať, či sa spoločnosť vyvíja podľa očakávaní a či podľa technickej analýzy nedochádza ku korekcii a tým k vhodnému času na predaj.

Nakupovať, keď ceny klesajú, predávať, keď ceny stúpajú. Teoreticky to vyzerá jednoducho, no prax je podstatne zložitejšia a vyžaduje dlhodobé kvalifikované skúsenosti. Bežný človek zvyčajne nemá čas a dostatočne pevné nervy na neustále sledovanie trhov a ani nemá prístup na zahraničné burzy. Preto je vhodnejšie obrátiť sa na spoľahlivého partnera, ktorým SEVISBROKERS FINANCE o.c.p., a.s. v tejto oblasti určite je.

Mgr. Karolína Horváthová
horvathova@sevis.sk

