

EDITORIÁL

Drahé naše ceny

Januárový nárast cien o 3% bol pre mnohých šokom. Poslednýkrát takto vysoko rástli ceny začiatkom roka 2009. Odvtedy sme si zvykli na nízku infláciu, rádovo na úrovni 1,0-1,5%. Čo sa vlastne stalo? Ovplynvili rast cien zvýšená DPH alebo zvýšené marže obchodníkov?

DPH sa preniesla do cien na úrovni cca 0,6%. O maržách obchodníkov sa nevedú štatistiky. Môžeme však predpokladať, že na trhu je dostatočná konkurencia. Podrobnejší pohľad na vývoj cien jednotlivých položiek spotrebného koša nám napovie aj niekoľko podrobností o zdrojoch zvýšenej inflácie. Najviac rástli ceny potravín (6,1%), bývania a energií (3,7%).

Zvýšená inflácia teda pochádza z iných zdrojov, ako je rast DPH. A to najmä z rastu cien surovín a palív. Ich rast je spôsobený zhruba tromi faktormi: (a) skončením krízy vo vyspelých krajinách, (b) rastúcim dopytom po komoditách na emerging markets, najmä v Číne a Indii a (c) monetárnou politikou americkej centrálnej banky (FED), ktorá zaplavila svetové trhy peniazmi, pre ktoré nie je reálne použitie a tak sa prelievajú do cien akcií, zlata a komodít. FEDu môžeme ďakovať za veľkú časť nárastu cien.

Prečo však ceny rastú najmä na začiatku roka? Ceny nerastú len od začiatku roka. Napríklad cena ropy (Brent) sa od septembra zvýšila z 80 na 100 dolárov za barel, t.j. o jednu štvrtinu. Takýto nárast sa s určitým časovým odstupom musí preniesť aj do cien iných komodít (potraviny, doprava, bývanie, atď.). Čo sa týka cien potravín, rastú jednak kvôli nízkym úrodám a jednak kvôli vyššiemu dopytu. Svetová úroda obilnín bola v roku 2010/2011 o 5% nižšia ako v roku 2008/2009, počet obyvateľstva však stále rastie. Cenový index potravín narástol v tom istom období o 20%. Je tu jasná súvislosť medzi udalosťami v arabskom svete a rastom cien potravín. Na zvýšenie cien potravín a energií sú citlivé najmä chudobné domácnosti, lebo v ich spotrebnom koši činia vyšší podiel ako u bohatých domácností. Budú ceny ďalej rásť alebo klesať? Pokles cien by bol pravdepodobný len pri ďalšom kole ekonomickej krízy, ktorá by znovu znížila ceny ako v roku 2008. Tento scenár však nie je veľmi pravdepodobný.

Kto doplatí na rýchlejší rast cien? Predovšetkým domácnosti s nízkym príjmom, u ktorých tvoria potraviny a energie podstatnú časť spotrebného koša. U slovenských zamestnancov je to asi 44%, u dôchodcov však až 58%. Ďalšou skupinou poškodených budú ľudia, ktorí držia podstatnú časť majetku na bankových účtoch. Tie sú úročené nižšie ako je miera inflácie. Inflácia im teda vymaže časť úspor.

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

HEADLINES

Stal sa FNM vaším akcionárom?

Fond národného majetku Slovenskej republiky (ďalej ako FNM) sa vďaka bezodplatnému prevodu cenných papierov stal akcionárom a držiteľom družstevných podielnických listov v takmer 800 spoločnostiach. Kompletný zoznam cenných papierov vo vlastníctve FNM k 31.12.2010 nadobudnutých v zmysle zákona č.160/2009 Z.z. je prístupný na web stránke FNM. (viac na str. 2)

Nové odvodové povinnosti od 1.1.2011

Podľa zákona o zdravotnom poistení je platiteľom poistného aj štatutár alebo spoločník, ktorému je vyplatená tantiéma alebo dividenda. Pozitívnu správou je, že prvýkrát sa bude táto odvodová povinnosť na zdravotné poistenie z dividend platiť až z dividend (tantiém) vyplatených z rozdelenia hospodárskeho výsledku za rok 2011. Nebude sa pritom platiť ani preddavkovo ani v čase vyplatenia dividendy, ale v rámci ročného zúčtovania za rok 2012. (viac na str. 4)

O NÁS

Rok opatrnosti a rozvážnosti



pretože priestoru na rast je stále dostatok. SEVIS ako investičná a konzultačná spoločnosť spolupracuje s vlastníkami a majoritnými akcionármi spoločností pri naplňovaní ich dlhodobej stratégie. Zároveň buduje schopnosť neustále získavať nové zdroje a aktívne vyhľadávať perspektívne investičné projekty.

Minulý rok sa niesol z pohľadu investícií v znamení opatrnosti a rozvážnosti. Slová, ktoré sa opakovali takmer na každom stretnutí boli obozretnosť, opatrnosť a inflácia. Partneri a klienti začali vo väčšej miere kľásť dôraz na ochranu a likviditu. Náš postoj v oblasti správy aktív nie je odlišný a tomu zodpovedá aj priemerné zhodnotenie 5,79%* (viac na str. 3) dosiahnuté za rok 2010 pri správe portfólií našich klientov.

V roku 2010 sme v rámci oblasti financovania spoločností vstúpili do niekoľkých zaujímavých investícií. Najväčšou z nich je projekt Nižná Slaná, kde môžeme výraznou mierou pomôcť rozvoju regiónu. Vždy sme však predovšetkým obchodníci a prioritne nás zaujíma ekonomika a potenciál zámeru. S prístupom „Dobry biznis si peniaze nájde“ sme počas celého roku posudzovali a vyhodnocovali takmer dvadsať zámerov z rôznych oblastí podnikania, z ktorých uvediem napríklad obnoviteľné zdroje energie, materiálové zhodnocovanie odpadov, oblasť finančnictva, prípadne šport a umenie.

Patríme k skupinám, ktoré nemajú záujem prebrať klientov nápad a z biznisu ho vynechať, ale naopak môžeme hrdo povedať, že našim cieľom je pomôcť vám rásť, čo dokazuje aj niekoľko spoločných projektov s našimi klientmi.

Častokrát náš odborný pohľad na zámer spôsobil otváranie očí vlastníkom myšlienky, čo viedlo k tomu, že sa rozhodli nepokračovať v aktivite, a tak dokázali ušetriť čas a finančné prostriedky. Na druhej strane v prípade, že naša analýza potvrdila úspešnosť projektu, tak to častokrát viedlo k zvýšeniu jeho atraktívnosti aj pre ďalších investorov. Patríme k skupinám, ktoré nemajú záujem prebrať klientov nápad a z biznisu ho vynechať, ale naopak môžem hrdo povedať, že našim cieľom je pomôcť vám rásť, čo dokazuje aj niekoľko spoločných projektov s našimi klientmi.

V oblasti služieb emitentom sa nám podarilo potvrdiť pozíciu hlavného hráča na trhu. Služby v tejto oblasti sú veľmi náročné na realizáciu, čo dokazuje aj skutočnosť, že sme v tomto roku odkomunikovali viac ako 20 tisíc akcionárov. Okrem iného to preverilo našu schopnosť zvládnuť bez väčších komplikácií aj kapacitne náročné úlohy.

Hlavnou úlohou skupiny SEVIS pre rok 2011 je hľadanie nových možností ako získať zdroje na financovanie perspektívnych projektov. Okrem toho sa budeme naďalej zameriavať na správu aktív s minimálnou vstupnou investíciou 100 tis. Eur. V súvislosti s tým je pre nás nevyhnutnou úlohou na tento rok rozvíjať našu schopnosť posudzovať a analyzovať investičné príležitosti.

Úlohou na tento rok rozvíjať našu schopnosť posudzovať a analyzovať investičné príležitosti.

Odpoveď na to, prečo sme ešte stále tu, a prečo má SEVIS svoje miesto na kapitálovom trhu tkvie v našom dlhodobom zámere udržať si povest' stabilnej spoločnosti, ktorá sa zodpovedne stará o svojich klientov. Prítom im neustále ponúka niečo nové a atraktívne, a to so záväzkom dodržiavať hodnoty ako sú spoľahlivosť, slušnosť a úcta.

Pavol Prekop
predseda predstavenstva

Dlhopis DIAMANT 01 - výplata 1. kupónu



Naša spoločnosť SEVISBROKERS FINANCE o.c.p., a.s., ako ma-
nažér emisie podnikových dlhopisov spoločnosti DIAMONDS
INTERNATIONAL CORPORATION – D.I.C. a.s., v priebehu januára
2011 informovala majiteľov dlhopisov tejto spoločnosti o výpla-
te v poradí prvého kupónu (úroku) za dlhopis DIC 01. Úrok bol
vyplatený za obdobie od 1.12.2009 do 31.12.2010, t.j. za 396 dní. Dl-
hopis je úročený pevným úrokovým výnosom vo výške 6,0 % ročne

a investorom je vyplácaný v ročných intervaloch, pričom konečná splatnosť dlhopisu je stanovená na 31.12.2014.

Emitentom tejto emisie podnikových dlhopisov je spoločnosť DIAMONDS INTERNATIONAL COR-
PORATION – D.I.C. a.s. z Prahy, ktorá sa už viac ako 5 rokov venuje nielen výrobe a predaju originál-
ných diamantových šperkov, ale aj obchodu a poradenstvu v oblasti investičných diamantov. Emi-
sia bola vydaná v celkovej výške 10 mil. Eur, pričom investori mali možnosť investovať minimálne
1.000 Eur, čo je nominálna hodnota dlhopisu.

Zmeny v Centrálnom depozitári

Od 1.1.2011 je v platnosti dodatok č. 4 k cenníku Centrálného depozitára cenných papierov SR,
a.s. (ďalej ako Centrálny depozitár), ktorý okrem iného upravil cenu za vedenie účtu. Ako sme vás
informovali v predchádzajúcom čísle nášho Newslettera, tak pôvodne mala byť od 1.1.2011 cena za
vedenie účtu majiteľa cenných papierov 0,55% z objemu cenných papierov na účte, t.j. min. 10 €
a max. 200 €. Dodatok č. 4 však upravil túto cenu na **0,045% z objemu cenných papierov na účte
majiteľa, čo je minimálne 8 € (241,00 Sk) a maximálne 165 € (4 970,79 Sk) za kalendárny rok bez
DPH.** Cenu za vedenie účtu fakturuje Centrálny depozitár aj v prípade, ak bol účet majiteľa vedený
kratšie ako kalendárny rok. Stále však platí, že ak je objem cenných papierov na účte menší ako 35€
(1 054,41 Sk), Centrálny depozitár nefakturuje cenu za vedenie účtu majiteľa.

Centrálny depozitár poskytuje od 10.1.2011 svojim klientom - fyzickým osobám prístup
k účtom prostredníctvom internetu. Prístup k účtu je dostupný na adrese <https://portal.cdcp.sk>,
pričom zaregistrovaní užívatelia tu majú možnosť dozvedieť sa o pohyboch a stave cenných
papierov na ich majetkovom účte. Registrácia je však dostupná iba pre majiteľov účtov vedených
priamo v Centrálnom depozitári a nie pre majiteľov účtov vedených u jeho jednotlivých členov.

POHĽAD PRÁVNIKA

Obchodný vestník už iba elektronicky



V prvom pol-
roku 2011 sa
do parlamentu
pravdepodobne
dostane nový
zákon o Ob-
chodnom vest-
níku, ktorým sa má zrušiť doterajšie nariadenie
vlády č. 42/2004 Z.z. Zámerom je prepracovať
Obchodný vestník výlučne do elektronickej
podoby a zároveň umožniť podávanie
žiadostí o zverejnenie len elektronickou for-
mou. Navrhovaná účinnosť nového zákona je
od 1.7.2011.

Pripravovaná právna úprava zatiaľ nemá
konečnú podobu. Návrh prešiel medzirezort-
ným pripomienkovým konaním. Obchodný
vestník zostane aj naďalej miestom publikácie
povinných oznámení (napr. podľa obchodného
zákonníka, záko-
na o účtovníctve,
zákona o cenných
papieroch a pod.).
V akom rozsahu
bude možné pu-
blikovanie dobrovoľných oznamov, t.j. takých,
kedy zákon nehovorí výslovne o zverejnení
v Obchodnom vestníku alebo takých, kedy
na Obchodný vestník odkazujú stanovky ak-
ciovej spoločnosti alebo spoločenská zmluva
spoločnosti s ručením obmedzeným, to ukáže
až výsledok legislatívneho procesu.

Na Slovensku existujú mnohé subjekty, ktorých spoločenské zmluvy, stanovky a iné dokumenty historicky predpokladajú zverejňovanie rôznych oznámení v Obchodnom vestníku.

Na Slovensku existujú mnohé subjekty,
ktorých spoločenské zmluvy, stanovky a iné
podobné dokumenty historicky predpokladajú
zverejňovanie rôznych oznámení v Obchodnom
vestníku. Patria medzi ne napríklad oznáme-
nia o konaní valného zhromaždenia alebo iné
oznamy pre spoločníkov a akcionárov. **Ak pat-
rite medzi týchto „klientov“ Obchodného
vestníka, odporúčame vám vziať do úvahy
pripravované zmeny a po schválení zákona sa
s nimi oboznámiť.**

Svojsky rieši návrh zákona lehotu na uverej-
nenie oznámenia pre vydavateľa Obchod-
ného vestníka (Ministerstvo spravodlivosti SR).
**Uvažuje sa, že zverejnenie bude vykonávané
do 5 pracovných dní potom, ako sa vydavateľ
dozvie o zaplatení poplatku.** Z toho plynie,
že objednávateľ bude musieť držať palce by-
rokratickému aparátu a dúfať, že sa vydavateľ
Obchodného vest-
níka bude chcieť
dozvedieť o jeho
úhrade čo najskôr.
V rámci medzire-
zortného pripo-
mienkového konania namietať nevhodnosť
tohto riešenia viaceré zapojené subjekty, no
neuspeli. Ostáva teda len dúfať, že zodpovední
vedia, čo robia a nebude to zmena k horšiemu.

Mgr. Danica Kozáková
kozakova@sevis.sk

Ktoré cenné papiere sú obchodované na burze?

Zoznam obchodovateľných cenných papie-
rov sa dozviete na stránke burzy cenných
papierov, a to v časti Uzatvorené obchody,
konkrétne na: <http://www.bsse.sk/Obchodovanie/KurzoveListky.aspx>.

Následne je nutné si zadať dátum, ku ktorému
chcete zistiť kurz akcií. Ak chcete zistiť ak-
tuálne obchodované cenné papiere, tak je po-
trebné zadať deň predchádzajúci aktuálnemu
dátumu a potom kliknúť na odkaz s názvom
Kurzový lístok akcií a podielových listov. Otvo-
rí sa vám tabuľka, kde sú abecedne zoradené
akcie, ktoré sú obchodované na burze. Pri kaž-
dom cennom papieri sa dozviete jeho minimál-
ny, maximálny, posledný a priemerný kurz, za
aký bol obchodovaný, výšku dividendy ako aj
výšku nezrealizovanej ponuky a dopytu. Okrem
toho tu nájdete aj informáciu o tom, ktoré cen-
né papiere boli obchodované v daný deň, aký
bol zobchodovaný počet kusov a objem v tisí-
coch Eur.



Ako sú zdaňované úrokové výnosy z dlhopisov?

Pri zdaňovaní úrokových výnosov (kupónov)
z dlhopisov hrá dôležitú úlohu skutočnosť, či je
emitentom daného dlhopisu slovenská alebo
zahraničná spoločnosť.

**a) Slovenský emitent je povinný zdaňovať
úrokové výnosy (kupóny) z dlhopisov majite-
ľovi dlhopisov - fyzickej osobe 19 % zrážkovou
daňou, čím sa považuje daňová povinnosť za
splnenú.** Túto zrazenú daň možno považovať
za preddavkovú vybranú daň len v prípade, ak
sa majiteľ dlhopisov rozhodne tieto výnosy za-
hrňať do základu dane v daňovom priznaní.

**b) Úrokové výnosy vyplácané zo zahraničných
dlhopisov, t.j. plynúce zo zdrojov v zahrani-
čí, obdrží majiteľ dlhopisov - fyzická osoba
ako hrubý výnos alebo čiastočne zdanený v
závislosti od uzatvorenej medzištátnej Zmluvy
o zamedzení dvojitého zdanenia.** Tento výnos
je majiteľ dlhopisov povinný si zahrnúť do zá-
kladu dane v daňovom priznaní (daň zrazená v
zahraničí sa započíta).

Od dane z príjmov sú oslobodené výnosy zo
štátnych dlhopisov Slovenskej republiky vyda-
ných a registrovaných v zahraničí, ako aj výnosy
z hypotekárnych záložných listov, ktoré boli vy-
dané do 31.12.2003.

Behind the scene

Jednou z oblastí, na ktorú sa v SEVISe špecializujeme je privátne investovanie. Naším zámerom je prinášať vám originálny rozsah finančných služieb a hľadať zaujímavé investičné príležitosti. Táto práca je náročná a podieľajú sa na nej predovšetkým členovia oddelenia analýz a riadenia portfólií, kam patrí aj ja. Nakoľko našich klientov často zaujíma, v čom tkvie podstata a úspešnosť tejto práce, pokúsim sa vám priblížiť činnosti jednotlivých súčastí nášho oddelenia tak, aby čo najmenej pojednávali o číslach a odborných termínoch. Verím, že to pomôže jednoduchšie si vytvoriť obraz o podstate vykonávaných činností nášho tímu. Dovolil som si pri tom použiť prirôvnania z profesií, ktoré sú nám všetkým známe z osobného života. Navyše každý z nás k nim viaže svoje osobné zážitky a skúsenosti, a tak k nim môže nachádzať nové a nové paralely.



Podnikatelia určite poznajú, že za úspechom každej činnosti stojí úloha naplniť svoje očakávania a najmä očakávania klienta. Určite vedia aj to, že riadiť sa touto jednoduchou poučkou je v skutočnosti veľmi zložité, a to aj za predpokladu, že sú správne definované nielen vzájomné očakávania a správne zavedené procesy, ale aj správne určené riziká pre výkon práce a podnikania. Dôvodom prečo je tomu tak, je dynamika prostredia a charakter zmien, ktoré ovplyvňujú rozhodovanie sa pri výkone a riadení procesov.

Prácu nášho analytického tímu by som prirôvnal k práci meteorológov. Všetci vieme, že na kvalitnej predpovedi počasia je závislých veľa ekonomických činností, ako napríklad poľnohospodárstvo, letecká a námorná doprava. Aj naši analytici dennodenne získavajú a spracovávajú obrovský počet informácií z finančného trhu. Početnosť vstupných informácií je daná požadovaným rozsahom a zložitou modelom, ktorým hodnotíme situáciu na trhu a hľadáme vhodnú investičnú príležitosť.

V SEVISe každodenne aktívne sledujeme takmer 10 tisíc investičných nástrojov, pričom počet vstupných parametrov, ktoré denne spracovávame je viac ako 250 tisíc.

príležitosť. V SEVISe každodenne aktívne sledujeme takmer 10 000 investičných nástrojov, čo znamená, že počet vstupných požadovaných parametrov, ktoré denne spracovávame, je viac ako 250 000. Pri analýze sledujeme aj dennú zmenu jednotlivých parametrov v čase, čím opätovne rastie komplexnosť a zložitnosť spracovania týchto dát. **Náš výber a rozhodovanie je pritom nezávislé, nakoľko SEVIS nie je viazaný na žiadne produkty.** Výstupom analytikov je

konkrétne očakávanie vývoja ekonomiky, trhov ako aj investičných príležitostí. Rovnako ako pri predpovedi počasia aj tieto predpovede majú povahu iba krátkodobej zvýšenej miery istoty o tom, že sa tak v budúcnosti stane. Preto pri ďalšom použití modelovej predpovede využívajú naši analytici v spolupráci s ostatnými členmi tímu, t.j. s portfóliu manažérom a traderom, aj prácu s pravdepodobnosťou a tolerovanou odchýlkou. Týka sa to najmä konečného výberu vhodných investičných nástrojov, ako aj sledovania otvorených investičných pozícií. Tým vhodne nastavujeme pomer medzi výnosom a rizikom plánovanej operácie, čím zvyšujeme predpoklad dosiahnutia úspechu.

Činnosti nášho portfóliu manažéra by som prirôvnal k práci poľnohospodára. Aj ten sa musí, na základe predpovede správne a včas rozhodnúť o voľbe pestovanej plodiny, voľbe kedy a akú konkrétnu pracovnú činnosť má začať vykonávať. Podobnosť je aj v tom, že postupy nemožno vzájomne zameniť, a tak ak hospodár nezaseje, nemôže ani zozáť úrodu. Obdobne, ak začne priskoro alebo neskoro, hrozí mu, že úroda nebude dostatočná alebo nedozreje. Výhody diverzifikácie pestovaných plodín, ako aj

riziko z pestovania jednej aktuálne ziskovej komodity vám netreba bližšie predstavovať.

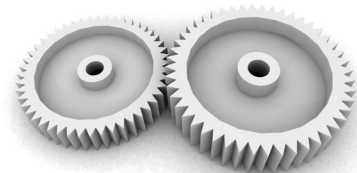
V tomto duchu aj náš portfóliu manažér stojí pred úlohou správne vybrať a vhodne načasovať stratégiu vstupu do investičnej príležitosti. Prítom musí mať na zreteli nielen to, čo chce vybranou investíciou dosiahnuť a čo riskuje, ale aj posudzovať mieru krátkodobej volatility trhu v rámci očakávaného trendu jeho vývoja. On pri svojej činnosti diverzifikuje riziko tým, že si vyberá niekoľko investícií z dostatočne širokej ponuky pripravenej analytikmi, a to vo vhodnom čase a

s vhodným pomerom výnosu a rizika. V neposlednej miere musí uplatňovať práva a povinnosti z každej investície, zabezpečovať primeranú likviditu (rýchlosť speňaženia) a ochranu pred neprimeraným poklesom jej hodnoty. Pri tejto práci sa musí opierať o prácu a skúsenosti ďalšieho člena tímu - tradera.

Úloha tradera je vlastne podobná práci obchodníka, ktorého snahou je čo najvýhodnejšie nakúpiť alebo predať tovar, s ktorým obchoduje. Je pre neho bytostne dôležité rozpoznať aktuálny stav ponuky resp. dopytu po tovare a vedieť odhadovať možné zmeny nálady na trhu. **Náš trader v rámci kompetencií volí najvhodnejšiu taktiku kúpy resp. predaja investičného nástroja, čím napomáha portfóliu manažérovi naplniť očakávanie z konkrétnej investície.** Úlohou tradera je teda kúpiť resp. predať investíciu za dosiahnuteľnú cenu, a to podľa pokynu portfóliu manažéra. Jeho úspechom je, ak dosiahne lepší výsledok ako bol pôvodný pokyn.

V našej tímovej práci je dosiahnutý výsledok odrazom miery úspešnosti každej činnosti a každého člena tímu, ako aj súhry medzi jednotlivými procesmi. Preto ja osobne považujem za dôležité priebežné sledovanie kvality dosahovanej práce na každom stupni investičného procesu. **Zámerom je, aby sme čo najlepšie premenili vedomostný potenciál členov tímu do opakovaného úspechu a aby sme spravovaný majetok našich klientov patrične zhodnocovali a chránili.**

Ing. Adrián Schnierer
schnierer@sevis.sk



Rok 2010 verus 2011

Podmienky na investovanie stále nie sú stabilné, nakoľko stav svetovej ekonomiky, eurozóny, ako aj Slovenska ešte nemožno považovať za ekonomicky zdravý. Nikdy v histórii centrálnych bánk nebola taká dlhá doba bez zmeny úrokových sadzieb a nikdy v histórii neboli tieto sadzby tak nízko ako za posledné dva roky. To len potvrdzuje pretrvávajúcu vážnosť situácie na finančných trhoch. Náladovosť a opatrnosť investorov je zrejme a centrálna banka sa v tejto situácii zmôže jedine na tlačenie stále nových peňazí.

Úložkovanie voľných peňazí do jedného roka sa v bankách pohybuje do 1%, neprináša teda žiadne zaujímavé investičné príležitosti. Dlhopisový sektor je napätý hlavne v oblasti štátnych dlhopisov. Centrálna banka tu vstupujú do pozície veriteľov, vďaka čomu je možné ďalšie

financovanie deficitných rozpočtov jednotlivých krajín. To však nemôže trvať dlhodobo. Novovytlačené peniaze sa podpisujú aj pod vývoj na akciových trhoch, kedy budúca inflácia je už dnes postupne zarátavaná do ocenenia aktív, a teda nárastu trhových cien spoločností. Nárast akciových trhov v roku 2010 preto nemožno považovať za výsledok zlepšenej schopnosti týchto spoločností generovať zisky.

SEVIS v roku 2010

Investovanie v portfóliách našich klientov je preto naďalej orientované na korporátne dlhopisy. Podiel zastúpenia akciových titulov je udržiavaný na nižšej úrovni, primerane k danému riziku. **Naši klienti služby Aktívne riadenie portfólia dosiahli v roku 2010 priemerné zhodnotenie 5,79%* a klienti služby Investičné poradenstvo priemerné zhodnotenie 11,57%*.**

Čo bude v roku 2011

Naše očakávania pre prvý polrok 2011 ostávajú nezmenené – slabý celosvetový ekonomický rozvoj, pokračujúci rast nezamestnanosti, riziko zdražovania a rast zadlžovania obyvateľstva ako aj štátov. Z toho naďalej vyplýva existencia hrozby prudkých výkyvov cien na finančných trhoch.

Našou prioritou v tomto období bude zabezpečovanie vysokej likvidity celého portfólia a ochrana pred infláciou. V prvom štvrťroku očakávame významnú korekciu na akciových trhoch. Investičné príležitosti po korekcii vidíme opäť v akciových tituloch a v nástrojoch napojených na komodity.

RNDr. Peter Karailiev
karailiev@sevis.sk

* Toto je marketingové oznámenie spoločnosti SEVISBROKERS FINANCE o.c.p., a.s., Kuzmányho 8, 010 01 Žilina. Prezentované priemerné zhodnotenie služby Aktívne riadenie portfólia a Investičné poradenstvo sa týka minulosti; referenčným obdobím je kalendárny rok 2010. Výkonnosť v minulosti nie je spoľahlivým ukazovateľom pre budúcnosť. Minulé priemerné zhodnotenia služby Aktívne riadenie portfólia za posledných 5 rokov boli 0,09% (2006), 4,29% (2007), -18,83% (2008) a 18,89% (2009). Služba Investičné poradenstvo je poskytovaná od 10/2009. Údaje o zhodnotení sú v hrubom vyjadrení a nezohľadňujú dane. Údaje pochádzajú od spoločnosti SEVISBROKERS FINANCE o.c.p., a.s.

Stal sa FNM vaším akcionárom?



Fond národného majetku Slovenskej republiky (ďalej ako FNM) sa vďaka bezodplatnému prevodu cenných papierov stal akcionárom a držiteľom družstevných podielnických listov v takmer 800 spoločnostiach. Kompletný zoznam cenných papierov vo vlastníctve FNM k 31.12.2010 nadobudnutých v zmysle zákona č.160/2009 Z.z. je prístupný na: <http://www.natfund.gov.sk/index.php/sk/bezodplatny-prevod-cp-na-fnm-sr/zoznam-cp-vo-vlastnictve-fnm-k-31122010.html>.

Ako bude FNM s týmito cennými papiermi nakladať nie je ešte stále isté, no z vlastnej praxe môžeme potvrdiť, že keď naša spoločnosť po-

skytovala emitentom cenných papierov služby pri premenách podoby akcií zo zaknihovaných na listinné, kde bol FNM akcionárom (na základe darovania akcií ešte v čase, keď boli v zaknihovanej podobe), tak si fond akcie v listinnej podobe vždy vyzdvihol. Podobne môžeme na základe informácií od našich klientov potvrdiť, že FNM ako akcionár, sleduje termíny konaní valných zhromaždení a žiada o zaslanie materiálov, ktoré budú prerokovávané. Javí sa teda, že sa naplňajú slová o „maximálnej obozretnosti a o hospodárnom nakladaní s majetkom fondu“, ktoré si môžeme prečítať na web stránke FNM. Z toho vyplýva, že FNM sa správa ako aktívny akcionár, s ktorým treba počítať.

Čo sa stane s cennými papiermi, ktoré občania darovali FNM?

Túto otázku počúvame často, bohužiaľ odpo-

ved' zatiaľ nepoznáme. Zo spomínanej skupiny stoviek akciových spoločností je podľa letného pohľadu väčšina naozaj nebonitná, a teda v prípade ich akcií možno hovoriť o „bezcenných cenných papieroch“. Neplatí to však paušálne. V prípade dlhopisov FNM (29 kusov), akcií Zentiva a.s. (38 kusov) a Union poisťovňa, a.s. (97 kusov), či Tatry mountain resorts, a.s. (218 kusov), ktoré boli tiež darované FNM, sa však o „bezcennosti“ hovoriť nedá. Skupina je to teda pestrá, o to ťažšie je nájsť riešenie.

Uvedenú situáciu však neustále sledujeme a akonáhle bude v tejto veci známe oficiálne rozhodnutie prezídia FNM, budeme vás o nej informovať.

Ing. Martin Václavík
vaclavik@sevis.sk

Nové odvodové povinnosti od 1.1.2011

Na konci kalendárneho roka, vždy v decembri, nám náš parlament prinesie vianočné darčeky v podobe množstva zmien v zákonoch, ktoré musíme od 1. januára zapracovať do svojich podnikateľských aktivít. V roku 2010 bol parlament skutočne štedrý a zmenil nielen zákon o dani z príjmu a zákon o DPH, ale aj zákony o sociálnom a zdravotnom poistení. Tie posledné dva menované priniesli množstvo diskusií a hlavne množstvo nových administratívnych aj odvodových povinností pre podnikateľov.

Zákon o sociálnom poistení aj zákon o zdravotnom poistení zadefinoval zárobkovú činnosť každý inak. Súčasne predefinoval, kto je zamestnanec, resp. platiteľ poistného pre účely príslušného zákona, pričom zákon o sociálnom poistení to zadefinoval rozdielne ešte aj pre rôzne zložky sociálneho poistenia. Nebudem sa venovať daňovým a odvodovým povinnostiam študentov a prenajímateľov bytov, o tom píšeme denne všetky noviny. Zameriam sa iba na povinnosti spoločnosti, členov štatutárnych a dozorných orgánov, spoločníkov a akcionárov.

Podľa zákona o zdravotnom poistení je zárobkovou činnosťou aj „podiel na zisku vyplácaný zo zisku obchodnej spoločnosti alebo družstva, určeného na rozdelenie osobám, ktoré sa podieľajú na ich základnom imaní alebo členom štatutárneho a dozorného orgánu tejto obchodnej spoločnosti alebo družstva, aj keď sú zamestnancami tejto obchodnej spoločnosti alebo družstva, vyrovnávací podiel, podiel na likvidačnom zostatku obchodnej spoločnosti alebo družstva a podiel na výsledku podnikania vyplácaný tichému spoločníkovi okrem podielu na výsledku podnikania vyplácaného tichému spoločníkovi

Podľa zákona o zdravotnom poistení je platiteľom poistného aj štatutár alebo spoločník, ktorému je vyplatená tantiéma alebo dividenda.

verejnej obchodnej spoločnosti, podielu na zisku spoločníka verejnej obchodnej spoločnosti a komplementára komanditnej spoločnosti a okrem podielu spoločníka verejnej obchodnej spoločnosti a komplementára komanditnej spoločnosti na likvidačnom zostatku pri likvidácii spoločnosti a vyrovnávacieho podielu pri zániku účasti spoločníka vo verejnej obchodnej spoločnosti alebo pri zániku účasti komplementára v komanditnej spoločnosti podľa osobitného predpisu (ďalej len „dividendy“).“

V tejto súvislosti je platiteľom poistného aj štatutár alebo spoločník, ktorému je vyplatená tantiéma alebo dividenda, pričom zaplatí 10% z celkovej vyplatennej sumy, zníženej o 44,2%

z priemernej mesačnej mzdy v národnom hospodárstve – v súčasnosti je to 44,2% zo 744,50 Eur, t.j. cca 329 Eur. Pri tomto druhu príjmu zo „zárobkovej činnosti“ nie je definovaný strop. Pozitívnu správou je, že prvýkrát sa bude táto odvodová povinnosť na zdravotné poistenie z dividend platiť až z dividend (tantiém) vyplatených z rozdelenia hospodárskeho výsledku za rok 2011. Nebude sa pritom platiť ani preddavkovo ani v čase vyplatenia dividendy, ale v rámci ročného zúčtovania za rok 2012. Podľa vyjadrenia zdravotnej poisťovne budú k tomu v priebehu roku 2011 a 2012 vypracované príslušné vyhlášky.

Zákon o sociálnom poistení definuje zárobkovú činnosť ako činnosť vyplývajúcu z právneho vzťahu, ktorý zakladá právo na príjem zo závislej činnosti, resp. dosahovanie príjmu z podnikania, okrem toho je zárobkovou činnosťou aj činnosť, z ktorej príjem nepodlieha dani z príjmu, ak sa na príslušnú fyzickú osobu v právnych vzťahoch sociálneho poistenia uplatňujú predpisy Slovenskej republiky. Predchádzajúca veta by sa dala

označiť ako pokus o zjednodušenie pohľadu na definíciu zárobkovej činnosti podľa zákona

o sociálnom poistení. Problém je však v tom, že zákon v ďalšom rozdielne definuje postavenie „zamestnanca“ s právom na pravidelný alebo nepravidelný mesačný príjem.

Podľa zákona o sociálnom poistení platí:

a) ak konateľ s.r.o., člen predstavenstva alebo člen dozornej rady a.s. má so spoločnosťou uzatvorenú zmluvu na výkon funkcie a na jej základe mu vzniká právo na pravidelný mesačný príjem, tak je považovaný za zamestnanca a spoločnosť, s ktorou má uzatvorenú príslušnú zmluvu za zamestnávateľa. V takomto prípade sa z odmeny platí nemocenské poistenie, dôchodkové poistenie aj poistenie v nezamestnanosti.

b) ak konateľ s.r.o., člen predstavenstva alebo člen dozornej rady a.s. má so spoločnosťou uzatvorenú zmluvu na výkon funkcie a na jej základe mu nevzniká právo na pravidelný mesačný príjem, ale v zmluve je definované, za akých okolností má právo napr. na jednorazovú alebo nepravidelnú odmenu, tak je považovaný za zamestnanca a spoločnosť, s ktorou má príslušnú zmluvu uzatvorenú za zamestnávateľa. V takomto prípade sa z odmeny platí iba dôchodkové poistenie.

V oboch vyššie uvedených prípadoch má zamestnávateľ povinnosť prihlásiť príslušné fyzické osoby ako svojich zamestnancov – termín bol 31.1. Ďalej platí, že ak v súčasnosti uzatvorí spoločnosť a fyzická osoba v postavení konateľa, člena štatutárneho alebo dozorného orgánu zmluvu o výkone činnosti s určeným pravidelným alebo nepravidelným príjmom, tak je spoločnosť povinná prihlásiť takúto osobu v sociálnej poisťovni ako zamestnanca.

V prípade, že spoločnosť nemá uzatvorenú zmluvu o výkone funkcie alebo sú zmluvy postavené tak, že príslušným osobám nevzniká nárok na výplatu odmeny za výkon funkcie, tak spoločnosť nemôže mať povinnosť prihlásiť takéto osoby ako zamestnancov. Táto skutočnosť však nevyklučuje právo na výplatu tantiém zo zisku rozhodnutím valného zhromaždenia.

Ing. Danica Michalková
michalkova@sevis.sk

