

- Euro - nové povinnosti pre emitentov
- Poučenie z minulosti: Pyramídové hry
- Mars a Venuša investujú inak

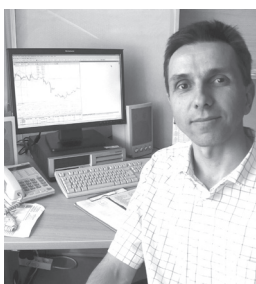
August 2008

Štvrťročný informačný spravodaj pre klientov a partnerov spoločnosti SEVISBROKERS FINANCE

Pripútajte sa, slovenská koruna pristáva!

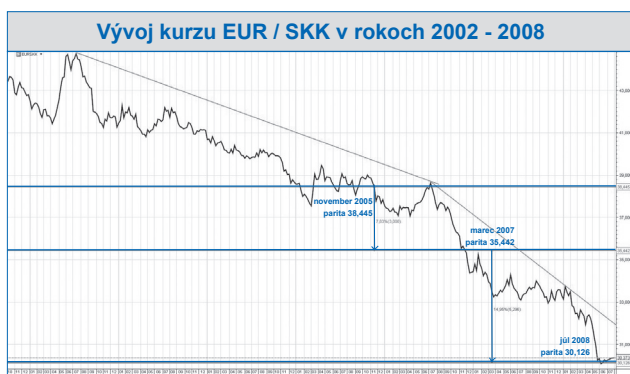
Aktuality

Stanovenie konverzného kurzu na prijatie eura by sme mohli prirovnať k hladkému pristátiu lietadla. Pristávacia dráha s číslom 30,126 je pripravená. Naše lietadlo si počas svojej cesty kadečo zažilo, ale pristátie bolo ideálne, bezbolestné a bezpečné. Nasleduje už len hlboký výdych a konštatovanie „Dokázali sme to“.



Treba hneď na začiatok povedať, že **prijatie eura musíme považovať za úspech**. To, že sa Slovensku podarilo počas hodnotiaceho obdobia s prehľadom splniť všetky kritériá, je výsledkom kombinácie dobrého načasovania, správnej fázy stavu ekonomiky a aj šťastia. Vyvážená kombinácia všetkých troch faktorov je naozaj potrebná. Poľsko a Česko sa

s prijatím eura neponáhľajú, ďalší kandidáti vedia, že nedokážu splniť stanovené kritériá. Pripomeňme si príklad Litvy, ktorá chcela prijať euro už v roku 2007 a zo štyroch rozhodujúcich kritérií splnila všetky, s výnimkou inflačného, pri ktorom jej chýbala desatinka percenta. Odvtedy sa „trápi“ a snaží znova zladit' všetky kritériá tak, aby sa o to opäť pokúsila v roku 2011. Slovensko má toto ladenie už za sebou. **Bude druhou krajinou z „východného bloku“ (po Slovinsku) a šestnástou krajinou v poradí, ktorá vstúpi do eurozóny.**



Argumenty pre a proti prijatiu eura, ktorých je na oboch stranách požehnané, budú ešte dlho vďačnou témou diskusií.

Na strane argumentov pre prijatie eura uveďme menovú stabilitu. O kurze koruny sa doteraz často rozhodovalo viac v londýnskych bankách ako v Národnej banke Slovenska a ak sa londýnski finančníci dohodli, že kurz bude nejaký, tak taký aj bol. NBS mohla o stabilite len hovoriť, prípadne občas na trhu intervenovať, ale to boli len dočasné a nie veľmi účinné opatrenia. Odpadnú aj rôzne manipulácie s kurzom, ako sme toho boli prednávkou svedkami „na jachte v Zátokke žralokov“.

Z argumentov proti prijatiu eura uveďme stratu nástrojov monetárnej politiky. Európska komisia a hlavne Európska

centrálne banky pri svojom rozhodovaní prioritne používajú také nástroje (a nemá ich veľa), ktoré pomáhajú veľkým ekonomikám, akou je nemecká či francúzska. Povedzme si to na rovinu, slovenská ekonomika je len malým prídavkom do celej ekonomiky únie a keď bude treba o niečom rozhodnúť, tak úrokové sadzby či likvidita peňažného trhu budú šité viac na mieru starej Európy.

Čo strácame?

Strácame vlastnú menu. Posilňovanie slovenskej koruny najlepšie odzrkadľovalo výrazný rast našej ekonomiky, udržiavalo cenu práce na primeranej úrovni a tým pádom aj miernilo infláciu. Od roku 2002 slovenská koruna posilnila voči americkému doláru o neuveriteľných 60% a voči euru o 32%. Koruna bola najcitlivejším regulátorom trhu práce. Tento regulátor v súčasnosti končí.

Čo získame?

Najstabilnejšiu svetovú menu posledných rokov – euro. V eurozóne žije necelých 5% obyvateľstva Zeme, ale podiel eurozóny na tvorbe svetového DPH je cca 16%. Význam eura neustále rastie, pretože sa stáva rezervnou menou iných častí sveta.

Čoho sa musíme obávať?

Inflácie. Cena spotrebných vecí typu mobil, televízny prijímač či auto je už dávno na svetových trhových úrovniach, to sa v najbližšej dobe nezmení. Jediný výrazný nesúlad s vyspelými krajinami eurozóny je na trhu práce a to v cene pracovnej sily. Stratou vlastnej meny a hlavne zastavením jej posilňovania vznikne silný tlak na zvyšovanie miezd. To sa prejaví hlavne v cenách všetkých služieb a činností, kde je výrazný podiel ľudského faktora, čo v slovenských podmienkach zasahuje do všetkého okrem automobilového a elektrotechnického priemyslu, kde je vysoká automatizácia.

Čo by mala urobiť vláda?

Infláciu nezastavia nezmyselné, byrokratmi stanovené regulácie. Infláciu v slovenských podmienkach nezastaví nič! To obrazne „z peňaženky vzal“ musí byť kompenzované jednoduchým „do peňaženky dať“. A k tomu treba vytvárať podmienky.

Ak tvorba HDP na obyvateľa v SR predstavuje zhruba 2/3 priemeru EÚ, tak zvyšovanie miezd musí ísť ruka v ruku s vyrovnávaním

produktivity a efektívnosti práce s priemerom EÚ. Tu pomôžu len nové technológie, know-how a zahraničné investície.

Ak sa zahraniční investori budú v najbližšej dobe rozhodovať, kde investovať, o výsledku budú rozhodovať maličkosti. Slovenská ekonomika nie je lepšia ako povedzme tá česká či poľská, ani náš trh práce neponúka lepšie „ručičky“ (rozumej kvalifikovanejšiu pracovnú silu), dokonca aj dane sa už vyrovnali. Vtedy budeme môcť použiť náš jediný tromf, ktorý naši susedia nemajú – „my máme euro“. Z pohľadu zahraničného investora je to veľmi vážny argument.

Preto, nie vybijanie sa v boji proti súkromnému vlastníctvu (napr. 2. pilier dôchodkového sporenia), ale naopak

zlepšovanie podnikateľského prostredia musí byť prioritou tejto vlády na najbližšie dva roky.

Odteraz sa všetci staneme špecialistami na násobilku tridsiatimi. Všetko budeme násobiť alebo deliť tridsiatimi, aby sme si ceny tovarov vedeli prepočítať do čísel, ktoré máme v hlavách zažité. A aj to je na niečo dobré. Rozhýbe sa naša mozgová kôra a my ostaneme dlhšie duševne mladí. A za to môže euro ☺.

RNDr. Peter Karailiev
portfólio manažér
karailiev@sevis.sk

Investovanie

Poučenie z minulosti: Pyramídové hry

Sprievodným javom pádu komunizmu u nás bol aj masový príchod pyramídových hier. Jasný, tie „neškodné“ podoby k nám prenikli aj skôr, ako napr. posielanie listov či pohľadníc v sedemdesiatych či osemdesiatych rokoch. Dostať pohľadnicu z Nového Zélandu alebo Argentíny, to bolo niečo. Ale až pádom režimu sa k nám dostali podoby pyramídových hier, založených na peniazoch a odvekej túžbe ľudí rýchlo zbohatnúť.

Pyramídová hra je podvodný model, ktorý sľubuje zárobok hlavne získaním ďalších účastníkov (pokračovateľov). Každý nový hráč musí zaplatiť vstupný poplatok, ktorý sa rozdeľuje skôr zapojeným. V praxi tento model nemá nikdy dlhé trvanie, pretože počet účastníkov rastie geometricky.

rôzne kluby, poskytujúce zľavy svojim členom, zmluvy o tichom spoločenstve, až po multi-level marketingové siete rôznych firiem. No, a nemali by sme zabudnúť na v našich končinách „úspešné“ nebankové subjekty typu BMG, Drukos, AGW, či naposledy vyparenú nálepkovú AutoReklamu. Všetci zakladatelia týchto podnikateľských aktivít vedeli dopredu, čo sa stane.

Princíp pyramídových hier láka podvodníkov aj dnes. Je častokrát zapracovaný do premysleného sofistikovaného biznisu. Dnes sa už ponúka účasť na lukratívnom podnikaní či investovaní (staň sa obchodným poradcom, finančným poradcom, investorom), vypracováva sa stále krajšia marketingová rozprávka (vybuduj si vlastný biznis, investuj do výstavby arabských mrakodrapov, ...) s cieľom ohúriť (oblbnúť je lepšie slovo), presvedčiť a získať ľudí na vidinu rýchleho zbohatnutia.

Každý je strojom svojho šťastia, ale to jednoduché, sedliacke nazeranie, že ak niekto ponúka vysoké úroky alebo zisky, tak za tým je nejaký podvod, platí stále. Nehovoriac o morálnom rozmere, či postaviť svoj úspech na ľudskej hlúposti je to pravé orechové. Zbohatnúť na ľudskej hlúposti sa dá ľahko, žiť medzi tými oklamanými ľuďmi sa ale dá ťažko.

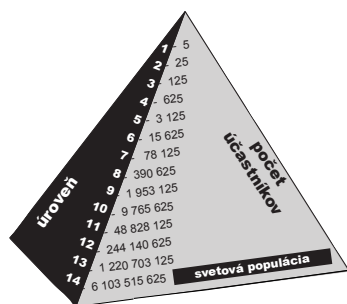
A teraz, prečo som vlastne vytiahol túto tému.

Niektorí ľudia sú nepoučiteľní a vstupujú stále do tej istej rieky. **V poslednej dobe sa objavujú ponuky na investovanie do rôznych finančných spoločností, ktoré sú (ako o sebe vyhlasujú) „špičkovými odborníkmi“ v oblasti investovania na Forexe, do komodít, či rôznych developerských projektov.** Tieto spoločnosti hľadajú investorov a sľubujú nadštandardné výnosy. V praxi ide zasa o „princíp lietadla“.

Ak vám niekto (aj známy) bude v týchto dňoch ponúkať investovanie, povedzme cez nejakú dubajskú spoločnosť, kde nainvestoval a teraz mu každý mesiac chodia vysoké výnosy, tak sa držte sedliackeho rozumu, pretože aj toto lietadlo sa už rúti smerom dolu a je len otázka času, kedy spadne.

RNDr. Peter Karailiev
portfólio manažér
karailiev@sevis.sk

Pyramídová schéma



Nech sa z pamätníkov nežnej revolúcie prihlásia tí, ktorí okrem štrngania kľúčov na námestiach nestáli aj rady na poštách, aby poslali stokorunové poukážky podľa pokynov hry „na lietadlo“. Zaplatiť stokorunovú poukážku a nájsť piatich pokračovateľov, tak zneli inštrukcie. Ak ja zoženiem piatich pokračovateľov a každý z nich nájde svojich piatich pokračovateľov, tak piata úroveň predstavuje 3 125 hráčov. Ak každému z nich svieta moje meno na zaplatenie stokorunovej poukážky, tak žijem v očakávaní, že dostanem 312 500 korún. V rokoch 1989 - 1990 to bol veľmi slušný obnos peňazí. Väčšina však nič nedostala. Prečo?

Povedzme, že imaginárny občan socialistickej vlasti XY sa od upratovačky v úrade dozvedel, že práve dostala prvé stokorunové šeky a rozhodne sa zapojiť do hry. V tom momente je hra minimálne na piatej úrovni pokračovateľov (ak upratovačka bola tá, ktorá túto hru vymyslela ☺). Ak chce byť občan XY úspešný, tak sa hra musí dostať minimálne až na desiatu úroveň a to predstavuje 9 765 625 pokračovateľov. Všetci vtedajší Čechoslováci (aj deti) by museli chcieť naplniť túžby občana XY, ale akosi sa k tomu nemali. Občan XY prišiel o sto korún a skonštatoval „nevadí, aspoň som sa zahral“. Tie stokorunáčky sa však niekde zhromaždili. A to bol skrytý zmysel celej hry.

Potom prišli na rad vylepšené podoby pyramídových hier ako väčšie lietadlo, registrované v centrálnom počítači vo Viedni (ich majiteľov hľadajte niekde na Bahamských ostrovoch), ďalej

Štatutári obchodných spoločností sú povinní zabezpečiť premenu (resp. prepočet na euro) menovitých hodnôt akcií a výšky základného imania (ďalej len „premena menovitej hodnoty“). Tento postup upravuje Zákon č. 659/2008 Z. z. a Vyhláška NBS č. 240/2008 Z. z.

Základné kroky procesu prechodu na euro pre obchodné spoločnosti sme už popísali vo februári v rubrike „Pohľad právnika“.

Všetky obchodné spoločnosti majú lehotu jeden rok od prijatia eura na realizáciu povinnej premeny menovitých hodnôt. Zákon o zavedení eura poskytuje základný návod na postup. **Použije sa metóda „bottom-up“, čo znamená, že prepočítanie sa vykoná smerom zdola nahor, teda najskôr vklady a potom základné imanie.** Pri zaokrúhlení nadol sa rozdiel preúčtuje v prospech rezervného fondu, pri zaokrúhlení nahor sa rozdiel preúčtuje z nerozdeleného zisku minulých rokov (tiež možno použiť najviac 10% z rezervného fondu).

V súvislosti s premenou menovitej hodnoty vzniká pri zaokrúhľovaní priestor uvažovať aj o zvýšení alebo znížení základného imania spoločnosti. Jedným z dôsledkov tohto rozhodnutia spoločnosti je možnosť vyhlásenia akcií akcionárov, ktorí si nesplnia zákonom stanovené povinnosti, za neplatné. Títo akcionári prestanú byť akcionármi a obdržia finančnú čiastku získanú predajom novovydaných akcií. Spoločnosť môže takýmto spôsobom „ozdraviť“ akcionársku štruktúru.

Počas roka 2009 budú obchodné spoločnosti oslobodené od súdnych a iných poplatkov súvisiacich s registráciou zmien spôsobených prechodom na euro.

Rozhodnutie o premene menovitej hodnoty a všetky právne úkony potrebné na uskutočnenie tohto rozhodnutia je síce možné urobiť od 24. 7. 2008 (deň určenia konverzného kurzu), avšak premena menovitej hodnoty v Obchodnom registri a v Centrálnom depozitári cenných papierov SR, a.s. nadobudne účinnosť najskôr 1.1.2009.

Ak napríklad plánujete v roku 2009 realizovať nejaké zmeny, napr. zmenu obchodného mena, musíte najneskôr spolu s touto zmenou vyriešiť aj premenu na euro.

Premena menovitej hodnoty nie je iba obyčajný prepočet. Táto situácia sa dá zároveň využiť na riešenie niektorých problémov v spoločnosti, preto sa neoplatí nechávať ju na poslednú chvíľu. Radi vám už dnes poradíme ako prechod na euro riešiť u vás.

Ing. Martin Václavík
manažér projektov
vaclavik@sevis.sk

Čo vás zaujíma ...

Naše služby

V praxi sa často stretávame so situáciami, ktoré štatutári spoločností spočiatku nevnímajú ako problém. Pokiaľ sa však kvôli nim nedajú v požadovanom čase realizovať napr. prevody akcií, tak sa problémom stanú.

Neexistujúci akcionári, akcionári nevykonávajúci práva akcionára

Akcionár - fyzická osoba zomrel, jeho akcie neboli a ani nie sú predmetom dedičského konania, nie je známy oprávnený dedič.

Akcionár - právnická osoba bol vymazaný z Obchodného registra, nevykonáva činnosť alebo štatutári tejto právnickej osoby nereagujú na žiadne výzvy.

Uvedené situácie je možné riešiť napr. zmenou podoby akcií spoločnosti. Výsledkom procesu zmeny podoby akcií môže byť nadobudnutie takýchto akcií emitentom alebo ostatnými akcionármi.

Akcionári bez akcií

Pokiaľ **nemáte vytlačené listinné akcie alebo zaknihované akcie nemajú akcionári pripísané na svojich účtoch** majiteľov cenných papierov, znemožňujete akcionárom nakladať s ich majetkom. Nie je totiž možné uskutočniť kúpu alebo predaj akcií, rovnako ako ich dedenie alebo darovanie.

Ak **máte vytlačené listinné akcie a zároveň nemáte registrovaný zoznam akcionárov** v Centrálnom depozitári cenných papierov SR, a.s. (ďalej len „Centrálny depozitár“) budete musieť zmenu menovitej hodnoty (napr. aj prepočet na euro) vyznačiť priamo na listinné akcie. Akcionári však nemajú povinnosť svoje akcie predložiť.

Pri listinných akciách doporučujeme v stanovách spoločnosti spresniť podmienky nakladania s listinnými akciami, najmä spôsob

zmeny hromadných akcií na jednotlivé a naopak, ako aj spôsob konania v prípade straty alebo znehodnotenia akcií.

Spoločnosť bez zoznamu akcionárov

Povinnosťou emitenta akcií na meno (týka sa to všetkých listinných akcií) je zabezpečiť vedenie zoznamu akcionárov na základe zmluvy uzatvorenej s Centrálnym depozitárom, pričom práva spojené s akciou na meno je voči spoločnosti (emitentovi) oprávnená vykonávať iba osoba zapísaná v zozname akcionárov.

V stanovách spoločnosti je vhodné upraviť definovanie spôsobu zosúladovania obsahu oboch zoznamov a spôsob oznamovania zmeny v osobe akcionára.

Ak máte zaregistrovaný zoznam akcionárov v Centrálnom depozitári, premenu menovitej hodnoty (napr. aj prepočet na euro) nie je potrebné vyznačovať fyzicky na listinné akcie. Vykonať treba iba zmenu v evidencii Centrálného depozitára.

Naša spoločnosť má s riešeniami vyššie uvedených situácií bohaté skúsenosti. Každoročne realizujeme pre našich klientov desiatky premien podob akcií, zabezpečujeme tlač nových akcií, komunikujeme s akcionármi. Ako člen Centrálného depozitára vedieme účty majiteľov cenných papierov a zabezpečujeme registráciu zoznamu akcionárov. Podrobnosti vám radi vysvetlíme telefonicky 041/5078 731 alebo emailom.

Ing. Martin Václavík
manažér projektov
vaclavik@sevis.sk

Ekonomická teória tvrdí, že ľudia sú racionálne bytosti. Závažnosť finančných rozhodnutí si uvedomujú a prikladajú im patričnú váhu. Pred vykonaním významných rozhodnutí si zozbierajú všetky potrebné informácie a tie potom vhodným spôsobom analyzujú. V skutočnom živote sa však finančné rozhodnutia prijímajú iným spôsobom. Je dokázané a overené praxou i laboratórnymi pokusmi, že pri komplexných rozhodnutiach v rýchlo sa meniacom prostredí ľudia miesto racionálnych postupov používajú rôzne mentálne skratky a intuitívne riešenia.

Ďalším omylom ekonomickej teórie je, že sa díva na ľudí ako na jednoliatu masu a nerozlišuje medzi špecifickými preferenciami a vlastnosťami jednotlivých sociálnych a demografických skupín. Odborná literatúra sa napríklad málo venuje rozdielnym podmienkam, v ktorých investujú ženy a muži, ako aj odlišným spôsobom ich rozhodovania.

V každom človeku sa snúbi racionálna a emocionálna bytosť. Hoci sú ľudia veľmi rôzni a každý z nás pozná nejakú tú vypočítavú a chladne kalkulujúcu beštiu, ženy sa vo všeobecnosti považujú za citlivejšie a emocionálne založené bytosti. To sa odráža aj pri ich prístupe k peniazom a investovaniu. **Muži radi považujú investovanie za druh športu alebo obdobu vzrušujúcej poľovačky na mamuta.** Platí princíp „čím rýchlejšie, čím ľahšie, čím viac“. **Ženy skôr myslia na to, na aký účel peniaze majú slúžiť a či spôsob, akým ich zarobiť, je dostatočne bezpečný a korektný.**

Čím sa uvažovanie žien o peniazoch líši od toho mužského?

- Často spájajú investovanie s chamtivosťou a majú výčitky, že ohrozujú rodinné financie.
- Myslia si, že na investovanie majú málo prostriedkov a vedomostí.
- Kladú veľa otázok a chcú detailné odpovede na každú otázku.
- Nechávajú si dlhý čas na rozmyslenie.
- Chcú vedieť nielen koľko percent zarobia, ale aj čo tie peniaze môžu spraviť pre ich rodinu.
- Potrebujú si vybudovať pravidlá komunikácie s finančným poradcom alebo finančnou inštitúciou (napríklad pravidelné výpisy, návštevy, telefonáty a pod.).

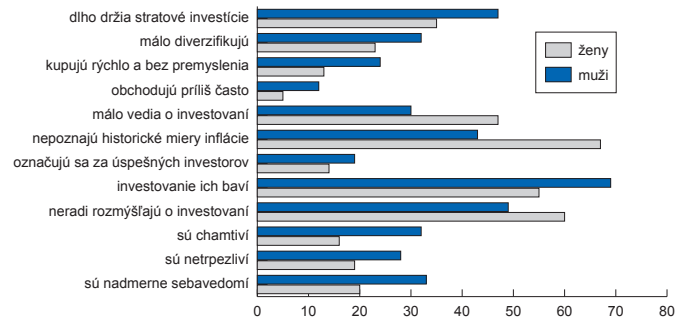
Rozdielne prístupy k investovaniu

O rozdielnych prístupoch mužov a žien k investovaniu veľa napovie aj prieskum o investičnom správaní, ktorý si dala vypracovať známa investičná banka Merrill Lynch v roku 2005.

Prieskum Merrill Lynch Investment Managers (MLIM) bol založený na vzorke 500 mužov a 500 žien v domácnostiach, ktorých ročný príjem činil aspoň 75 000 USD a rovnako vysoký bol aj objem investovateľných finančných aktív. Z tohto pohľadu sa prieskum zamerl na typické stredné vrstvy americkej spoločnosti.

Základný poznatok prieskumu by sa dal zhrnúť takto: ženy investujú menej a menej ich to aj baví, ale na druhej strane si dajú viac poradiť a robia menej chýb. Typické mužské chyby sa dajú popísať ako nadmerná sebadôvera a z nej vyplývajúca chamtivosť, netrepezlivosť a príliš časté prekopávanie portfólia. Tiež nedostatočná diverzifikácia a zbytočne dlhé držanie stratových investícií (viď graf). Je pravda, že muži o investovaní vedia viac, a okrem iných vecí, dokážu napríklad realistickejšie posúdiť historické miery inflácie a ich vplyv na veľkosť výnosu. To, že priemerný muž vie o investovaní čosi viac ako priemerná žena, však neznamená, že o ňom vie naozaj dosť. Muži sa radi označujú za skúsených a úspešných investorov, ale keď príde na porovnanie skutočných výsledkov, rozdiel medzi pohlaviami je veľmi malý, resp. dokonca žiadny.

Správanie mužov a žien pri investovaní



Zdroj: Merrill Lynch Investment Managers Survey, 2005

Nadmerná sebadôvera vedie mužov k tomu, že robia zbytočné a hlúpe chyby a to dokonca aj opakovane. Z mužov, ktorí sa priznali, že narýchlo a bez dostatočného rozmyšľania prijali tip na „výbornú investíciu“, až 63% urobilo túto chybu znovu, kým u žien činil podiel opakovanej chyby len 47%. Zo žien, ktoré zbytočne dlho držali stratovú investíciu, ich túto chybu zopakovalo 48%, ale u mužov až 68%. Ženy si skratka dajú viac povedať.

Mimochodom, ktorú chybu pociťujú jednotlivé pohlavia ako najbolestivejšiu?

Pre mužov to bolo príliš dlhé váhanie s predajom stratovej investície. Ženy zas najviac mrzelo, že s investovaním začali príliš neskoro. Aj tu sa potvrdzuje názor, že ženy sa rozhodujú pomalšie a váhavejšie. Investovanie ich až tak veľmi nebaví a 60% z nich v prieskume potvrdilo, že o ňom neradi rozmyšľajú.

Hoci je odkladanie závažných rozhodnutí veľkou chybou, má aj svoju kladnú stránku. Keď sa ženy nakoniec rozhodnú, ich rozhodovanie je zodpovednejšie ako u mužov. Každá žena zažila situáciu, keď jej manžel radšej blúdil celé hodiny autom po cudzom meste, akoby sa mal na cestu opýtať domácich. Efekt sebedovomej hlavy rodiny sa neprejavuje len pri šoférovaní. Investovanie môže byť dobrá zábava, ale keď investujeme na dôchodok alebo aby sme zanechali kapitál pre svojich potomkov, potom je to vážna vec, ktorú treba brať výsostne profesionálne. V tomto prípade už nie je dôležité, čo si nadšený amatér myslí, že je správne pre úspešný výsledok investovania, ale či pozná človeka, ktorý to skutočne vie. Takým človekom by mal byť finančný poradca. A pretože muži omnoho viac oplývajú nadmernou (a zďaleka nie vždy podloženou) sebadôverou, k poradcovi na vlastnú škodu chodia menej často ako ženy. V prieskume MLIM malo finančných poradcov 50% mužov, ale až 70% žien. Poblúdený šofér sa môže na správnu cestu vrátiť hocikedy. Ak niekto v 60-tke zistí, že zle investoval, na návrat už nemá veľa času.

Niektorí americkí finanční poradcovia tvrdia, že keď sa raz ženy pustia do investovania, dajú si vysvetliť celý proces s jeho príležitosťami a rizikami omnoho podrobnejšie ako muži. Ženy si lepšie ako muži definujú dôvody a ciele investovania. Hoci je hlavný dôvod investovania „pohodlný dôchodok“ rovnaký pre obe pohlavia, ženy ho uvádzajú častejšie. Pravdepodobne si uvedomujú, že na dôchodku strávia viac času ako muži a podľa možnosti nechcú byť na nikom závislé.

Ing. Vladimír Baláž, DrSc.
analytik