

EDITORIÁL

Kedy praskne bublina?

Akciové bubliny sa podobajú tým mydlovým. Sú krásne, trblietavé a pri ich pozorovaní sa ľuďom rozširujú zreničky. Keď sa dostatočne nafúknu, každý povie, že raz prasknú. Nikto však nevie povedať kedy. Na rozdiel od mydlových, bubliny na akciovom trhu môžu pretrvávajú veľmi dlho. Celé desaťročia.

Bubliny v aktívach nie sú v ekonomickej histórii žiadnou novinkou. V 30-tych rokoch 17. storočia zachvátila Holandsko investičná horúčka. Jej predmetom boli cibulky vzácnych druhov tulipánov. Druhá dekáda 18. storočia bola v znamení bubliny „Južných morí“. Tisícny bohatých britských investorov utopili svoje majetky v akciovej spoločnosti, ktorá mala dosiahnuť fantastické výnosy v obchode s Južnou Amerikou. Podobným spôsobom ľudia prišli o svoje peniaze aj pri investíciách do novovznikajúceho železničného biznisu v USA v 40-tych rokoch 19. storočia, či v akciovom opojení v 20-tych rokoch 20. storočia.

Súčasná bublina na akciových trhoch je v niečom taká istá a v niečom odlišná ako tie predošlé. Taká istá je v jej základnej príčine: v presvedčení investorov, že existuje „strojček na peniaze“, ktorý bude vytvárať bezpracne a vysoké výnosy, aj keby sa Zem mala s Marsom zraziť. Obrovská záplava populárnych i odborných štúdií, filmov i mediálnych kampaní pomohla presvedčiť široké masy o tom, že dlhodobo musia zarobiť na akciách, zlate, či nehnuteľnostiach. Čo to však znamená „dlhodobo“, to nik nevie presne povedať.

Špecifickými znakmi súčasnej bubliny sú:

- a) podmienenosť demografickou zmenou,
- b) masovosť,
- c) globálnosť,
- d) podpora zo strany vlád a centrálnych bánk.

Súčasná bublina na akciových trhoch má svoje korene v 70-tych a 80-tych rokoch minulého storočia v USA. Zmeny v zákonoch o dôchodkovom sporení sprístupnili akciový trh najširším masám obyvateľstva. Obrovský a rýchlo rastúci objem úspor vytlačil ceny akcií do nevidaných výšok. Vďaka globalizácii sa inflačný nárast cien akcií prelial aj do cien nehnuteľností a zlata a z USA do všetkých ekonomík sveta. Keď v roku 2000 hrozilo, že kvôli prasknutiu bubliny na akciových trhoch skolabuje americká i globálna ekonomika, centrálné banky otvorili kohútiky peňažníc a ceny akcií vystrelili znovu nahor. To všetko sa v roku 2007/2008 zopakovalo ešte raz. Svetová ekonomika je dnes zaplavená kilometrovými vrstvami virtuálnych peňazí. Ceny akcií sú znovu na výšni a oživa aj trh s realitami. Ale dokedy? Nevieme, kde sa dnes nachádzajú majitelia tulipánových cibuliek, južných morí či železničných tratí.

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

HEADLINES

Čo nové prináša návrh zákona o odpadoch?

Dňa 6. mája 2014 sa ukončilo medzirezortné pripomienkové konanie k návrhu nového zákona o odpadoch, ktoré predložilo Ministerstvo životného prostredia. Na základe minulých skúseností sa však pýtame: Bude osud nového návrhu zákona rovnaký ako jeho predchodcu? (viac na str. 2)

Poľnohospodárstvo - naozaj dobrá investícia?

Mnohí klienti SEVISu v agrosektore už podnikajú, iní iba plánujú investovať do tohto odvetvia. Nový zákon o nadobúdaní vlastníctva poľnohospodárskeho pozemku rozpútal publicitu okolo problematiky predaja a kúpy poľnohospodárskej pôdy. Ak má investor reálny záujem o podnikanie v poľnohospodárstve, nepotrebuje k tomu vlastniť pôdu. Zmyslupnejším sa javí získanie podniku aj s nájomnými zmluvami k pôde. (viac na str. 3)

O NÁS

Skapal pes a oživiť ho nemá kto!



Neteší ma vyjadrovať sa k veciam, ktoré sa zmeniť nedajú, kde sa ťažko hľadá východisko a negatívny názor len zbytočne dramatizuje stav. No v prípade slovenského kapitálového trhu, ktorého som súčasťou už viac ako 20 rokov, sa vyjadriť potrebujem. Vyrástli sme na kupónovej privatizácii, na investičných fondoch, na rozdielnej znalosti a schopnosti účastníkov nakladať so svojimi akciami. V súčasnosti „kupónka“ už vôbec nie je aktuálna a všetky investičné fondy zanikli alebo sa v minulosti zmenili na akciové spoločnosti, resp. podielové fondy.

Takto transformované preživšie spoločnosti však už nevládajú akcie slovenských podnikov, ktoré sa obchodujú na burze. DIK-ovia, ako sme nazývali majiteľov akcií, tiež už dohrali svoju úlohu. Tí šťastnejší predali svoje podiely na burze, tí ostatní ich v posledných rokoch vracajú na FNM ako „bez-

cenné cenné papiere“.

Po viac ako 20-ročnej histórii naďalej zostáva v pamäti ľudí stopa, že privatizované podniky a pôvodné finančné subjekty tvoria kapitálový trh. Pripadá mi zvláštne, že aj osoby, ktoré majú vyššie povedomie o tejto problematike, stále pracujú s predstavou, že v tomto segmente je základňa, na ktorej sa dá stále stavať a veria v možnosť naštartovať kapitálový trh.

Čo je vlastne podstatou kapitálového trhu?

Primárne má slúžiť na získanie kapitálu a dáva následnú možnosť obchodovať s podielmi, resp. s akciami s cieľom zabezpečiť likviditu a tržové ocenenie. Dáva aj možnosť špekulatívnych obchodov, na ktorých sa dá zarobiť. Žiaľ, slovenský trh so slovenskými cennými papiermi ani jednu z týchto možností reálne a vo väčšej miere neumožňuje.

Dá sa vôbec tento náš domáci trh oživiť?

Predtým ako rozbiehame nové projekty alebo naprávame pochybenia, mám vo zvyku si vymodelovať ideálnu scénu. V prípade myšlienky oživenia domáceho kapitálového trhu je moja ideálna scéna nasledovná: podniky získavajú časť nových finančných zdrojov pre nové pro-

jektivity prostredníctvom kapitálového trhu a tým sa na trhu zvyšuje počet investičných príležitostí. Ďalej je umiestnenie definovaného podielu akcií štátnych strategických podnikov na obchodovanie na burze v celospoločenskom záujme, nakoľko tento spôsob predaja dokáže vygenerovať objektívnu a najvýhodnejšiu cenu. Na trhu sú dostupné atraktívne cenné papiere, s ktorými sa

obchoduje na burze v dostatočne veľkých objemoch a široká verejnosť (aj so skúsenosťami z kupónovej privatizácie) sa zapája do nákupu a predaja cenných papierov. Časť rodinného majetku je umiestnená napríklad do takýchto aktív. Inštitucionálni investori ako banky, obchodníci s cennými papiermi a správcovské spoločnosti majú prostredníctvom podielových fondov možnosť alokovať voľný kapitál do cenných papierov slovenských podnikov a aj týmito nástrojmi zhodnocovať portfólio v súlade so svojimi štatútmi. Burza cenných papierov má dostatočné príjmy z poplatkov na svoj ďalší rozvoj a jej dôveryhodný burzový index vypovedá o stave ekonomiky Slovenska.

Dá sa však naplniť táto ideálna scéna alebo aspoň niektorá jej časť?

O tejto potrebe aktívne diskutujeme na pôde Asociácie obchodníkov s cennými papiermi už viac ako 15 rokov. Opakovane prichádzame k záveru, že cesta ako sa dá naštartovať kapitálový trh, je umiestniť na trh nové a veľké tituly akcií formou predaja štátnych účastí na týchto podnikoch a nie ich priamym predajom.

Dalšou potrebou je zvýšiť atraktivitu prostredia cez daňové úľavy pri obchodoch s cennými papiermi, zjednodušiť administratívnu náročnosť transakcií a znížiť poplatky subjektov, ktoré realizujú transakcie s cennými papiermi a finančnými prostriedkami. Bez výraznej aktivity a spoluúčasti štátu sa však takáto obnova kapitálového trhu zrealizovať nedá. Problém a príčinu

Na Slovensku je teraz určite dostatok voľného kapitálu, ale nevybudovali sme si schopnosť hľadať financie cez kapitálový trh, a preto ich touto cestou získať už asi nebudeme.

sme na asociácii vždy dokázali identifikovať. Niekoľko dôsledne vypracovaných správ popisujúcich stav vecí sme opakovane predložili dotknutým inštitúciám. No v zásade sa nič nezmenilo. V programoch politických strán sme síce zachytili slovné spojenie „podpora domáceho (slovenského) kapitálového trhu“, ale boli to iba prázdne slová. Opäť sa mi potvrdilo, že kde neexistuje vážny záujem - silný zámer, tak tam sa očakávaný výsledok nikdy nedostaví.

Posledná šanca!

Ako jedna z posledných možností a určitá nádej sa v súčasnosti javí prezentovaný predaj 49%-ného podielu účasti štátu na spoločnosti Slovak Telekom a.s. formou predaja akcií. Vnímam to ako pekný tanec okolo hľadania cesty ako dosiahnuť transparentnú cenu. Cez burzový trh to však opäť nepôjde, lebo ... Odpoveď sa dozvieme v najbližších mesiacoch.

Aj pojem „daňové zvýhodnenie transakcií“ je v súčasnosti chápaný ako neprijateľný. Jeho význam je skôr spájaný s poškodzovaním záujmov štátu než s legitímnym nástrojom na pritiažnutie investorov. A predstava zjednodušenia administratívnej náročnosti transakcií?

Tá sa tiež napĺňa zvláštnym spôsobom. Dnes (nie) je verejným tajomstvom, že vzniká nové stredisko cenných papierov, prípadne centrálny depozitár. Málokto z účastníkov trhu tuší, aké to bude mať dôsledky, koľko vynaloženej energie bude potrebnej na prispôbenie sa novým podmienkam. Na to, ako to zjednoduší alebo skomplikuje nakladanie s cennými papiermi, sa len nezainteresovane čaká.

Aký je význam Burzy cenných papierov v Bratislave?

Je zarážajúce, ako sa účastníci trhu medzi sebou bavia na tému našej burzy. Znie to nelichotivo, ale nezachytil som jediné pozitívne vyjadrenie na existenciu tejto inštitúcie a najčastejšie rezonujú názory o jej zbytočnosti. Z vyjadrení cítiť skôr nostalgiu a určitú historickú zotrvačnosť mať v krajine burzu cenných papierov ako jej skutočnú potrebu.

SEVIS od počiatku zohrával aktívnu úlohu pri rozvoji slovenského kapitálového trhu. Po celý

ten dlhý čas to neboli len prázdne vyhlásenia, ale aj konkrétne kroky. Vydali sme množstvo emisií cenných papierov. Bola to však veľká snaha s malým efektom. Vo väčšej miere to nedokázal ani silnejší hráč, a to skupina J&T, ktorá prišla v roku 2010 so svojím zámerom umiestniť na trh akcie spoločností TMR a BHP. Pritom k presadeniu zámeru mali k dispozícii všetky prostriedky, kapitál a aj médiá, prostredníctvom ktorých sa myšlienka popularizovala.

Skapal pes a oživiť ho nemá kto

Určite to už nie je o mojej viere. Skôr o neochote mňať energiu na vopred prehratý boj. Každý hľadá ľahšiu cestu nielen my. Je jednoduchšie vytvoriť si vlastný trh, ako sa len spoliehať na nefungujúci systém. Na Slovensku je teraz určite dostatok voľného kapitálu, ale nevybudovali sme si schopnosť hľadať financie cez kapitálový trh, a preto ich touto cestou získať už asi nebudeme.

Malým pozitívom je aspoň konštatovanie, že obchodníci s cennými papiermi na tomto trhu zostávajú. Možnosť obchodovať so zahraničnými cennými papiermi z celého sveta zatiaľ existuje na Slovensku bez obmedzenia, a tak špekulatívne obchody, ale aj dlhodobé investičné zábery sú stále vhodná alternatíva na zhodnocovanie financií.

Pavol Prekop
prekop@sevis.sk

PORADENSTVO

Čo nové prináša návrh zákona o odpadoch?



Dňa 6. mája 2014 sa ukončilo medzirezortné pripomienkové konanie k návrhu nového zákona o odpadoch, ktoré predložilo Ministerstvo životného prostredia. Na základe minulých skúseností sa však pýtame: Bude osud nového návrhu zákona rovnaký ako jeho predchodcu?

V roku 2012 vypracoval envirorezort pod vedením Józsefa Nagya návrh zákona o odpadoch, ktorý bol na základe viac ako tisícov pripomienok stiahnutý z konania. Následne rezort pripravil novelu starého zákona s transpozíciou smernice Európskej smernice o odpadoch. Zastavenie konania potešilo kritikov, ale nevyriešilo nekomplexnosť v súčasnej dobe platného zákona 223 z roku 2001 s 27 novelizáciami a implementáciou 10 smerníc Európskej únie. Výklad zákona a jeho aplikácia v praxi je zložitá, hlavne v prípadoch, keď si niektoré paragrafy protirečia.

Aké zásadné zmeny prináša nový návrh zákona o odpadoch?

Jeho zámerom je uplatnenie rozšírenej zodpovednosti vývozcov, dovozcov a výrobcov za výrobok od jeho produkcie až po jeho spracovanie ako odpadu podľa vzoru iných členských krajín EU. Vývozcovia, dovozcovia a výrobcovia budú tak povinní zabezpečiť na celom území Slovenska likvidáciu svojich odpadov. Môžu to vykonávať priamo alebo prostredníctvom Oprávnenej organizácie. Cieľom je snaha znížiť náklady samosprávy na oblasť nakladania s odpadom a sekundárne tak znížiť miestne poplatky za odpad.

Následne sa plánuje zavedenie 6 miestneho

kódu odpadu pre jeho lepšiu identifikáciu a vybudovanie informačného systému pre zmapovanie tokov odpadu.

Návrh zákona ďalej k marcu 2016 ruší Recyklačný fond, ktorého zánik bude postupný. Podrobnejšie je opísaný v prechodných ustanoveniach, pričom zodpovednosť za plnenie záväzkov na seba prevezmú výrobcovia a štát.

Ďalšou zo zmien je bezhotovostný výkup kovov od fyzických osôb nepodnikateľov, ktorého zámerom je zníženie krádeží kovov. Podpornými opatreniami v prospech kvality služieb výkupcov kovov sú okrem iného: povinnosť výkupcu uskladiť kov 7 dní, povinnosť využívať ciachované váhy s platným certifikátom a monitorovanie kamerovým systémom.

Zásadnou zmenou v riešení problematiky nelegálnych skládok, ktorú prináša návrh zákona, je začlenenie škôd nad 266 EUR medzi trestné činy. Okrem toho sa zvýšením právomoci polície pri hľadaní vinníka v zmysle trestného zákona zvýši identifikácia pôvodcov odpadu a tým aj eliminácia nelegálnych skládok. Zákon ďalej počítá s uložením časti financií z príjmu skládok do Envirofondeu, ktoré budú použité na likvidáciu opusteného odpadu.

Za pozornosť taktiež stojí ešte jedna zaujímavá povinnosť uvedená v §13 vo všeobecných povinnostiach spojených s nakladaním s odpadmi, a to povinnosť zabezpečiť odpad pred

prístupom medveďa hnedého (*Ursus arctos*).

Návrh zákona je uceleným dokumentom pokrývajúcim širokú oblasť hospodárstva, environmentálneho prostredia a zasahuje aj do bežného života jednotlivcov. Je veľmi náročné vytvoriť funkčný zákon vyhovujúci všetkým zúčastneným stranám.

Návrh zákona vytvára systém prostredníctvom Oprávnenej organizácie a informačného systému, ale nezaobera sa ekonomickým dopadom svojho návrhu. Hovorí o triedenom zbere a zákaze skládkovania vytriedeného odpadu. V niektorých prípadoch sú však náklady na zber, zvoz, dotriedenie a expedíciu vyššie ako súčasná trhová hodnota suroviny. Zákon hovorí o triedenom zbere, no nespomína zavádzanie inovatívnych technológií. Výsledkom bude vykonávanie triedeného zberu a prevádzkovanie technológií na zhodnotenie odpadu v jednom regióne s nízkym ekonomickým efektom na oboch stranách.

Spoločnosť SEVIS sa venuje projektom zameraným na riešenie environmentálnych problémov. Projekty posudzujeme z hľadiska troch „E“, čo pre projekt znamená byť Environmentálny, Efektívny a Ekonomický. Z investičného hľadiska je preto potrebné zosúladiť legislatívne návrhy pre vytvorenie vhodného prostredia na realizáciu EEE zámerov.

Na záver si preto kladiem otázku. Aká budúcnosť čaká návrh nového zákona o odpadoch a súčasne oprávnené organizácie? Uvidíme.

Ing. Ivan Klohna
klohna@sevis.sk

Poľnohospodárstvo - naozaj dobrá investícia?



Otázka, ktorú si častokrát kladú niektorí klienti SEVISu. Mnohí v agrosektore už podnikajú, iní iba plánujú investovať do tohto odvetvia. Nový zákon o nadobúdaní vlastníctva poľnohospodárskeho pozemku rozpútal publicitu okolo problematiky predaja a kúpy poľnohospodárskej pôdy. Ak má investor reálny záujem o podnikanie v poľnohospodárstve, nepotrebuje k tomu vlastniť pôdu. Zmyslupnejším sa javí získanie podniku aj s nájomnými zmluvami k pôde. Reálnym záujmom myslím získavať z pôdy produkty, nie špekulácie s dotáciami na hektár.

Celkový pomer medzi vlastnou a prenájatou pôdou využívanou na podnikanie v poľnohospodárstve je na Slovensku približne 1 : 9. Pri priemernej výmere družstva asi 1250 ha tak ide o stovky až tisíce nájomných zmlúv v jednom družstve.

Aj bez spomínaného zákona je realitou historicky daná rozdrobenosť vlastníctva, ktorá robí kúpu výmery pôdy v stovkách hektárov veľmi ťažko realizovateľnou. Občanom iných štátov od vstupu Slovenska do EÚ komplikoval nákup pôdy iba fakt, že si na tento účel museli založiť právnickú osobu. Napriek ich finančnej disponovanosti kúpili za celé desaťročie odhadom iba 40 000 až 120 000 ha (žiadne oficiálne údaje nie sú dostupné). Pri celkovej výmere 2,4 mil. ha poľnohospodárskej pôdy v SR, pričom dotácie z EÚ poberáme iba na 1,9 mil. ha, ide stále o okrajový podiel.

Zahraničná konkurencia zvyšuje jednak ceny pôdy, jednak ceny nájomov za pôdu. Za predajom pôdy zahraničným vlastníkom treba vidieť aj domácu generáciu dedičov, ktorá účelovo vyvoláva hlad po pôde, pretože ju potrebuje speňažiť. Hromadný návrat k pôde a k rodinným farmám je teda iba ilúziou.

Podľa odborníkov z branže však konkurencieschopnosť zahraničných subjektov nespočíva iba v tom, že v materských krajinách sú im poskytnuté výhodné úvery zaručené tamojšími vládami. Navyše disponujú špičkovými technológiami, zaručeným odbytom produkcie a dotáciami, o výške ktorých sa slovenským agropodnikateľom môže iba snívať.

„Zemědělci z Václavského náměstí“

Týmto slovným spojením v Českej republike označujú investorov, ktorí svoje financie investujú do agrobiznisu, nerozoznávajúc pše-

nicu od jačmeňa a kravu od kozy. Akokoľvek sa takíto investori javia zábavnými doterajším agropodnikateľom, ich existencia upozorňuje na fakt, ktorým je nevládnutá kontinuita podnikania v družstevnom sektore a prechod družstiev do nových rúk.

Podľa Štrukturálneho cenzusu fariem z roku 2010 na Slovensku hospodária družstvá iba na 39% výmery poľnohospodárskej pôdy. Na 40% hospodária obchodné spoločnosti a 19% využívajú fyzické osoby – farmári. Podľa údajov Poľnohospodárskej platobnej agentúry bolo v roku 2012 na Slovensku 559 aktívnych poľnohospodárskych družstiev.

Keďže obchodné spoločnosti začínali v agrosektore podnikáť až začiatkom 90-tych rokov 20. storočia, môžeme sa domnievať, že väčšinu z nich zakladali a dodnes vlastní ľudia vekovo skôr mladší. Naopak v družstvách prevažuje skôr generácia manažérov v dôchodkovom až v zrelom dôchodkovom veku. Z nich iba menšina vie, kto a kedy družstvo preberie a bude viesť ďalej. Nevládnutá generačná výmena a nevykryštalizované vlastnícke pomery môžu iba urýchliť úpadok tých družstiev, ktoré k nemu podľa ekonomických ukazovateľov už dnes smerujú.

Otvára sa tak priestor nielen pre „zemědělcov z Václavského náměstí“, ale aj pre investorov, ktorí to myslia s podnikaním v poľnohospodárstve vážne. SEVIS má vzťahy s podnikateľmi v poľnohospodárstve a má aj prístup k informáciám. V sektore sa pohybujeme pri úpravách vlastníckych štruktúr a dobre vnímame ako rozmyšľajú súčasní majitelia. Netreba podľahnúť panike, stačí iba využiť príležitosť. Určite však treba vedieť čo s ňou...

Ing. Martin Václavík
vaclavik@sevis.sk

O NÁS

SEVIS klub má už svojich stálych členov

Prešiel ďalší štvrtrok a s ním prišiel čas aj na 4. stretnutie členov SEVIS klubu, ktoré sa bude konať 12.6.2014 tradične u nás v Žiline. Hostiť teraz budeme p. Júliusa Medveďa a Rastislava Bobčeka, ktorí budú hovoriť na tému: „Pôda a poľnohospodárstvo ako priestor pre investovanie.“

Pred bližším predstavením tejto problematiky však ešte v krátkosti spomeniem marcový klub, na ktorom nám spoluzakladateľ a generálny riaditeľ spoločnosti ZTS VVÚ Košice a.s., Jaromír Jezný, predstavil ich spoluprácu s CERN-om vo Švajčiarsku. Uvedená prezentácia bola veľmi podnetná a mnohých zúčastnených zaujala natoľko, že sa rozprúdila živá diskusia.

Zaujímavý úvod k tejto téme predniesol náš stály hosť, Vladimír Baláž, ktorý hovoril o aktuálnom stave vedy a výskumu na Slovensku a o tom, či máme v tejto oblasti nejakú budúcnosť vo vzťahu na novú generáciu vysokoškôlkov.

Na júnovom klube rozoberieme ďalšiu oblasť podnikania na Slovensku, a to poľnohospodárstvo. Ide o momentálne často diskutovanú tému, o ktorú sa zaujímate nielen my, ale aj mnohí naši klienti a partneri.

Vladimír Baláž naopak načrie do úplne iného súdka a pohovorí na tému: „Zopakuje sa jeseň 2008 na akciových trhoch?“ Povie nám viac o tom, či sú akcie dobrým tipom na investovanie, prečo sa akciovým trhom darilo tak dobre a dokedy to potrvá.

Ing. Lenka Hrušková
hruškova@sevis.sk

Záujem o SEVIS dlhopisy rastie



Pred časom sme vás v newsletteri informovali o tom, že naša spoločnosť SEVIS, a.s. vydala svoju historicky prvú emisiu vlastných dlhopisov s označením SEVIS 001. Odvtedy ubehli už tri roky a my vám môžeme hrdo oznámiť, že dňa 10.5.2014 sme investorom úspešne vyplatili istinu v objeme 3 mil. EUR.

S ohľadom na pokračujúci záujem našich klientov o tento typ investície a súčasne na náš zámer správy ďalšieho finančného majetku, rozhodlo v priebehu uvedených troch rokov predstavenstvo spoločnosti SEVIS, a.s. o vydaní ďalších troch emisií dlhopisov. Emisie dlhopisov SEVIS 002 a SEVIS 003 boli vydané každá v objeme 3 mil. EUR, a to dňa 1.12.2011 a 15.1.2013. V poradí štvrtá emisia dlhopisov bola vydaná 9.4.2014 v objeme 4 mil. EUR.

Výnos dlhopisov SEVIS 004 ostal zachovaný ako pri prvých troch emisiách, teda 5% p.a. a vyplácaný bude 2x ročne (09.04. a 09.10. daného roka). Nominálna hodnota jedného dlhopisu je 50.000 EUR, pričom minimálna výška investície je 100.000 EUR. Konečná splatnosť dlhopisu je stanovená na 9.4.2017, ale tak ako pri všetkých našich dlhopisoch aj pri tejto emisii je možné dohodnúť termín spätného odkupu už po 6 – 12 mesiacoch po zakúpení dlhopisov.

Ide o zaknihované dlhopisy na meno, ktoré sú voľne prevoditeľné. Nie sú verejne obchodovateľné, to znamená, že dlhopisy nebudú prijaté na obchodovanie na burze. Výnos dlhopisov je zdaňovaný zrážkovou daňou, čiže nie je potrebné následne uvádzanie tohto príjmu do daňového priznania, a teda ani nepodlieha zdravotnému odvodu. Navyše s našim dlhopisom nie sú u nás spojené žiadne vstupné, správckové ani výstupné poplatky.

Všetky SEVIS dlhopisy sú okrem toho kryté majetkom spoločnosti SEVIS, a.s. a jej dcérskych spoločností, ktorý k marcu 2014 predstavoval hodnotu 16,9 mil. EUR.

Prostriedky získané upísaním týchto dlhopisov budú použité na:

- poskytovanie financií formou pôžičky na krátkodobé preklopenie nedostatku likvidity a
- spolufinancovanie perspektívnych projektov.

Dlhopis SEVIS 004:

- objem emisie: 4.000.000 EUR
- úrokový výnos: 5% p.a.
- nominálna hodnota: 50.000 EUR
- min. objem investície: 100.000 EUR
- výplata úrokov: polročne (09.04., 09.10.)
- splatnosť menovitej hodnoty: 9.4.2017
- lehota spätného odkupu: 6 - 12 mes.

Ing. Lenka Hrušková
hruškova@sevis.sk

Cestovný ruch na Slovensku - nevyužitá šanca



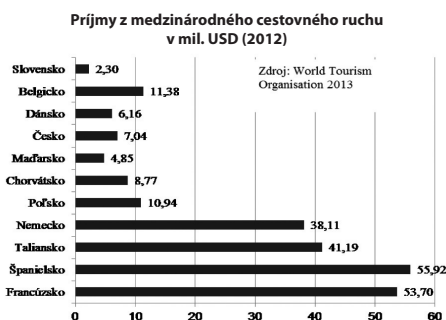
O cestovnom ruchu sa často hovorí, že má na Slovensku mimoriadnu perspektívu. Máme krásne hory, veľa historických pamiatok a bohatý folklór. Turisti by sa k nám mali hrnúť. Ako je to však v skutočnosti. Sme vyhľadávanou turistickou destináciou? Povedzme si hned' na úvod, že v cestovnom ruchu Slovensko diery do sveta neurobilo. V roku 2012 malo podiel na celkových príhodoch turistov v Európe len 0,3% a na celkových príjmoch z medzinárodného cestovného ruchu 0,5%.

Na Slovensko chodí oveľa menej ľudí ako do iných malých krajín Európy ako je napr.

Dánsko, Maďarsko či Česko (Graf 1).



Ešte menšie sú devízové príjmy z cestovného ruchu u nás. Tie sú napríklad trikrát menšie ako v Česku (Graf 2).



Prečo nie sme v turizme hviezdou?

Pre celkové príjmy z medzinárodného cestovného ruchu nie je dôležité len to, koľko ľudí do krajiny príde, ale aj to, odkiaľ prídu (t.j. koľko majú peňazí) a čo v danej krajine robia. Rôzne segmenty cestovného ruchu majú rozdielnu lukratívnosť. Na jednom konci spektra sa nachádza napr. tranzit poľských turistov cez Slovensko do Talianska, na druhej strane pobyt nemeckých turistov vo švajčiarskych kúpeľoch alebo na rakúskych zjazdovkách. Vo všeobecnosti platí, že najlukratívnejšie časti cestovného ruchu sú kúpeľníctvo, kongresová turistika a lyžovačka spojená s pobytom na horách. Najmenej zaujímavé sú krátke jednodňové výlety za hranice bez prenocovania. Slovensko v tomto smere nie je žiadnou hviezdou. Hlavným zdrojom návštevnosti sú Česko, Nemecko, Poľsko, Maďarsko a Rakúsko, teda najmä susedné krajiny. Ich občania u nás nocujú len relatívne krátko, resp. absolvujú len jednodňový pobyt. Najmä v prípade českých a maďarských turistov je motívom mnohých ciest návšteva rodiny a známych. Na tomto type cestovného ruchu sa moc zarobiť nedá.

Hlavné trendy v cestovnom ruchu

Aké sú hlavné trendy vo vývoji počtov prenocovaní? Počet prenocovaní u nás rástol najmä

v čase konjunktúry. Celkový počet prenocovaní vzrástol z 10,5 mil. v roku 2000 na 12,5 mil. v roku 2008. S príchodom krízy sa boom v počte prenocovaní skončil. V roku 2009 klesol celkový počet prenocovaní na 10,5 mil. a odvtedy stagnuje (Tab). Keď sa pozrieme na štruktúru prenocovaní, vidíme, že najstabilnejšie sa vyvíjajú prenocovania domácich návštevníkov. Počet prenocovaní zahraničných návštevníkov od roku 2008 poklesol o tretinu. Klesá počet prenocovaní najmä z Česka, Maďarska a Poľska, t.j. hlavných zdrojových krajín. Možno za tým vidieť najmä efekt krízy a poklesu životnej úrovne u našich susedov. Istú rolu však zohralo aj zavedenie eura a kurzové výkyvy voči zlotému a českej korunke. Svoj podiel na poklese počtu prenocovaní však majú aj nekvalitné služby a konkurencia iných destinácií, ktoré dokážu ponúknuť lepší pomer kvality a ceny.

V tabuľke si môžeme všimnúť ešte jeden zaujímavý údaj, a to je klesajúce saldo zo zahraničného cestovného ruchu (ZCR). Kým v roku 2001 ešte dosahovalo takmer 400 mil. eur, v roku 2008 to bolo už len 295 miliónov eur a v roku 2012 len 108 miliónov eur. Kým príjmy z cestovného ruchu stagnujú, výdavky na zahraničný cestovný ruch rastú. Vo vyspelých krajinách je tento jav opačný. Napríklad do Nemecka ročne príde vyše 30 mil. turistov, no príjmy Nemecka zo zahraničného cestovného ruchu sú omnoho vyššie ako výdavky naň. Nemeckých turistov možno stretnúť všade, najmä však v kvalitných hoteloch Talianska, Francúzska a Španielska. Nástup tohto trendu už môžeme vidieť aj u nás. Dovolenka so stanom a batohom konzerv v Bulharsku už nie je „in“.

Základné ukazovatele cestovného ruchu v SR

	2008	2009	2010	2011	2012
Prenocovania domácich návštevníkov	7,20 mil.	6,62 mil.	6,56 mil.	6,49 mil.	6,81 mil.
Prenocovania zahraničných návštevníkov	5,26 mil.	3,77 mil.	3,80 mil.	4,04 mil.	4,10 mil.
Príjmy v ZCR, v mil. EUR	1 762	1 674	1 684	1 744	1 789
Výdavky na ZCR, v mil. EUR	1 467	1 504	1 470	1 568	1 681
Saldo, v mil. EUR	295,3	170,4	214	177,9	107,7
Podiel príjmov na HDP, v %	2,62	2,64	2,56	2,53	2,50

Zdroj: NBS, SACR, výpočty autora

Marketingová stratégia cestovného ruchu pre roky 2014-2020 (Slovenská agentúra pre cestovný ruch) uvádza ako silné stránky potenciálu cestovného ruchu najmä peknú prírodu, termálne pramene a výhodnú polohu v strednej Európe. To isté však o sebe tvrdia aj naši susedia s výnimkou Ukrajiny. Česko či Rakúsko navyše ponúkajú kvalitnejšie cesty, pro-

fesionálne služby a dobrý marketing. Slovensko navyše nevlastní top atrakciu typu Prahy či Álp, ktoré pôsobia ako magnet pre turistov.

Význam turizmu pre našu ekonomiku

Keď v roku 1993 vznikla Slovenská republika, zúfalo potrebovala príjmy v tvrdej valute na udržanie stabilného kurzu slovenskej koruny. V tomto prípade preukázal cestovný ruch neceneniteľnú službu novej republike. Devízové príjmy z cestovného ruchu vo výške 390 mil. USD pokryli takmer 87% celkových devízových rezerv (450 mil. USD). Veľkou výhodou týchto príjmov bolo, že prišli v hotovosti a nebolo na ne treba čakať roky ako na mnohé platby v zahraničnom obchode.

Časom sa úloha cestovného ruchu zmenila. Slovensko dokázalo preorientovať svoj zahraničných obchod z východných trhov na západné. Dnes už nežije z prenocovaní zahraničných návštevníkov, ale z vývozu automobilov a spotrebnej elektroniky. Dnes vidíme úlohu cestovného ruchu na Slovensku inde ako v generovaní devízových príjmov. Hlavnými prínosmi turizmu sú tvorba pracovných miest a udržanie zamestnanosti a osídlenia v regiónoch, kde sa nič iné nedá robiť.

Cestovný ruch je doménou malých a stredných podnikov, z ktorých mnohé sú riadené ich majiteľmi a rodinnými príslušníkmi. Mnohé z týchto miest vznikli v regiónoch postihnutých konverziou, úpadkom pôvodných výrobných, v pohraničných oblastiach a v okresoch s vysokou mierou nezamestnanosti, kde neexistujú alternatívne pracovné príležitosti. Cestovný ruch zostáva jedným z mála perspektívnych odvetví v okresoch na Orave, Kysuciach a Spiši.

Okrem tvorby pracovných miest v cestovnom ruchu netreba zabúdať aj na pracovné miesta vytvorené v iných odvetviach. Nákup tovarov a služieb v rámci maloobchodu vytvára následne aj pracovné miesta v odvetviach, ktoré cestovný ruch dopĺňujú ako sú poľnohospodárstvo, stavebníctvo, ľahký priemysel a pod. Veľká časť dodávok pre cestovný ruch sa vytvára priamo v regióne. Dodávky potravín sú často z miestnych zdrojov, stavebné úpravy hotelov a penziónov robia miestne firmy. Do regiónu tak prichádza dodatočný dopyt po pracovnej sile.

Málokedy si uvedomujeme, ako sa zahraniční návštevníci podieľajú na nákupoch v slovenských obchodoch. Niekedy sa cestovnému ruchu vyčíta, že vytvára miesta málo náročné na kvalifikáciu. To platí predovšetkým pre pomocné práce v ubytovaní a pohostinstve. I tieto druhy pracovných miest sú veľmi cenné, pretože poskytujú prácu aj uchádzačom s nižším vzdelaním, ktorí by sa v iných činnostiach ťažko zamestnali. Úrady práce registrujú najviac uchádzačov o prácu práve z týchto skupín obyvateľstva. Na druhej strane sa však stále viac začínajú presadzovať podniky, ktoré vsadili na profesionalitu svojich zamestnancov.

Ing. Vladimír Baláz, PhD., DrSC.
balaz@sevis.sk