

EDITORIÁL

Drahý náš štát



Slovenské verejné financie už dávno neboli v takom problematickom stave. Koncom júna sa deficit štátneho rozpočtu vyšplhal na 1 108 mil. EUR, čo bolo 109% hodnoty plánovanej ku koncu roka.

Za prvý polrok sa plánované príjmy štátneho rozpočtu naplnili len na 35 % a výber DPH (čo je najväčšia príjmová položka) dokonca len na 30 %. Slovenské podniky strácajú zákazníkov a prepúšťajú. Padá export, stúpa nezamestnanosť. Celkom logicky klesá výber dane z príjmov i DPH. Na druhej strane sa zvyšujú náklady štátu na dávky pre nezamestnaných. V rovnako zlom stave je aj pokladnica Sociálnej poisťovne a zdravotných poisťovní.

Tento vývoj nás nemusí prekvapovať. Rovnaké problémy má takmer každá ekonomika v Európskej únii. Čo nás musí prekvapiť, je bohorovnosť s akou sa slovenská vláda postavila k vývoju verejných financií. Napríklad Lotyšsko už na jar znížilo mzdy vo verejnom sektore o 20 % a uvažuje aj o znížení dôchodkov. K zníženiu miezd vo verejnom sektore pristúpili aj Íri. Lotyši i Íri chápu, že prikrývať sa môžu len takou perinou, akú majú.

A na Slovensku? Miesto okamžitej reakcie sme celý prvý polrok počúvali o tom, že sociálne programy musia zostať nedotknuté. Štátni zamestnanci majú právo na plat v plnej výške a dôchodcovia na vianočný dôchodok. Normálna slovenská rodina a normálny slovenský podnikateľ v čase krízy šetrí. Štát vyberá menej daní, ale rozdáva akoby sa nechumelilo.

Chýbajúce daňové príjmy bude treba vykryť emisiami vládnych dlhopisov. Požičiavať si v čase krízy je normálne. Ale len v tom prípade, keď sa požičané peniaze investujú do budúcnosti, napríklad do dopravnej infraštruktúry, moderných technológií a vzdelania. Zachovanie úrovne úradníckych plátov a dôchodkov sú investíciami do minulosti. Sociálne programy tohto druhu sú vo svojej podstate vysoko asociálne, lebo ich budú platiť naše deti a vnuci. Z čoho? Odpoveď je jasná: keď príde čas na splácanie dlhov, bude treba zvýšiť príjmy štátneho rozpočtu. Či už v podobe priamych daní, DPH, alebo nepriamo, obmedzovaním odpočítateľných položiek, zvyšovaním základu pre výpočet daní a odvodov, zavádzaním mimo-riadnych daní a poplatkov, a tak ďalej.

Náš štát je nám drahý. A zdá sa, že bude ešte drahší, ak sa politické špičky včas nespamätajú.

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

HEADLINES

Začiatok konca amerického dolára

Ak je táto doba začiatkom nejakého konca, tak potom konca svetovej ekonomiky postavenej na americkej spotrebe a na americkom doláre ako hlavnej rezervnej meny. (viac na strane 3)

Zdaňovanie cenných papierov v ČR a na Slovensku

Možno povedať, že česká legislatíva podporuje aktívne obchodovanie fyzických osôb (minoritných akcionárov) na finančných trhoch a zvyšovanie hodnoty spoločností (zdaňovaním dividend). Slovenská legislatíva podporuje držanie cenných papierov a vyplácanie podielov na zisku. (viac na strane 4)

BSM a obchodný podiel v s.r.o.

Pre tých, ktorí budú chcieť podnikať „na seba“ je riešením dohoda o zúžení obsahu BSM tak, aby do neho obchodný podiel nepatrilo. (viac na strane 4)

NAŠE SLUŽBY

Diamantové dlhopisy - svetový unikát

SEVISBROKERS FINANCE a spoločnosť Diamonds International Corporation – D.I.C. SK, s.r.o. podpísali vzájomnú dohodu o spolupráci pri príprave projektu emisie dlhopisov. Spojenie dvoch silných partnerov prinesie na trh dostupnú možnosť zúčastniť sa na obchode s diamantami prostredníctvom cenných papierov - korporátnych dlhopisov.

Ľudská vynaliezavosť a neustále sa meniace podmienky na trhu vytvárajú priestor pre nové investičné príležitosti. Aj súčasná kríza núti investorov hľadať nové možnosti bezpečného uloženia svojho majetku.

Jednou z takýchto príležitostí by pre súčasných investorov mohla byť pripravovaná emisia korporátnych dlhopisov spoločnosti D.I.C. Jej hlavnou obchodnou aktivitou je predaj investičných diamantov, predaj a výroba originálnych luxusných šperkov a veľkoobchod s drahými kameňmi.

D.I.C. je česká, dynamicky sa rozvíjajúca spoločnosť, ktorej dcérske spoločnosti sa nachádzajú na Slovensku, v Poľsku, Belgicku, Srbsku, Chorvátsku, Bulharsku, Rumunsku, na Ukrajine a v Hong Kongu. Tento najväčší predajca investičných diamantov a diamantových šperkov v Čechách a na Slovensku, zahájil svoju činnosť koncom roka 2005. Obrat v roku 2008 dosiahol zhruba 15,38 mil. EUR. Spoločnosť je ako jediná v strednej a východnej Európe členom a akcionárom Antverpskej diamantovej burzy Beurs voor Diamanthandel. Jej partneri sú niektoré popredné svetové brusiarne. Všetky šperky, ktoré D.I.C. predáva pochádzajú z jej vlastných dielní a sú chránené ochrannou známkou. Predávané diamanty (vrátane diamantov v šperkoch) majú certifi-

káty vystavené poprednými gemologickými laboratóriami akceptovanými po celom svete.



Pre mnohých investorov diamanty nie sú novinkou a prepad akcií na svetových burzách dopomohol k tomu, že počet nových záujemcov o tieto drahokamy v súčasnosti stále rastie.

Diamant je celosvetovo nadčasové, trvalé a medzinárodné platidlo, ktoré je možné predávať kedykoľvek, komukoľvek a kdekoľvek na svete.



Jeho najväčšia výhoda je v tom, že je malý, ľahký a predstavuje koncentrované bohatstvo. **Hodnota diamantov síce rastie konzervatívne, ale zato neustále. Za posledných sto rokov ich hodnota nikdy neklesla a v priemere rastie o 3-7 % ročne.** Niektoré triedy investičných diamantov sa zhodnocujú oveľa výraznejšie napr. od 10-16%.

Diamanty sú vhodným nástrojom na diverzifikáciu portfólia a vo všeobecnosti sa odporúča ich 5 až 10 % zastúpenie. Skutočný efekt investície do diamantov začína až vo vyšších kvalitatívnych a váhových kategóriách diamantov. Pre investičné diamanty sa odporúča investícia od jedného karátu (pozn. jednotka hmotnosti pre diamanty, 1 karát = 0,2 g). To však znamená, že diamanty v takýchto cenových hladinách, už nemusia byť pre väčšinu stredných investorov dostupné.

Riešením ako participovať na obchode s diamantami bez priameho nákupu týchto drahokamov je investícia do dlhopisov spoločnosti D.I.C. **Spoločnosť pripravuje emisiu diamantových dlhopisov už na túto jeseň. Celková výška plánovanej emisie sa predbežne odhaduje na 10 000 000 EUR, pričom výška výnosu by sa mala pohybovať okolo 6% ročne.** Administráciou celej emisie dlhopisov je poverená naša spoločnosť SEVISBROKERS FINANCE, ktorej úlohou bude zabezpečiť služby spojené s upisovaním týchto finančných nástrojov.

Ing. Mária Štillová
marketingový špecialista, stillova@sevis.sk

Upozornenie: Toto oznámenie slúži na marketingové účely. Toto oznámenie nie je verejnou ponukou cenných papierov ani ponukou na kúpu cenných papierov. Cenné papiere opísané v tomto oznámení neboli dosiaľ vydané. Verejná ponuka cenných papierov bude uskutočnená v súlade s platnými právnymi predpismi až po schválení a uverejnení prospektu cenného papiera. Informácie v tomto článku vychádzajú zo stavu ku dňu 14.8.2009.

Sme aktívnym miestom,
kde sa stretávajú informácie, spája dopyt
s ponukou, nákup s predajom.
Spolu s Vami tvoríme trh.

TVORÍME TRH

V dnešnej dobe je celosvetovým trendom inovácia. Týka sa nielen produktov, služieb a technológií, ale redizajnom prechádzajú aj mnohé značky a dokonca celé spoločnosti. Naša spoločnosť sa tiež flexibilne prispôsobuje meniacim sa podmienkam trhu a snaží sa aktívne reagovať na nové trendy, čoho dôkazom je aj redizajn našej značky, o ktorom sme vás informovali v predchádzajúcom čísle Newslettera.

V tomto roku sme sa rozhodli aj pre modernejší dizajn našej web stránky. Cieľom bolo nielen zatriktívniť ju po vizuálnej stránke, ale predovšetkým priblížiť širšiemu okruhu našich klientov novú marketingovú stratégiu spoločnosti SEVISBROKERS FINANCE. Napriek redizajnu sme sa snažili zachovať tradičné dominantné prvky, ktoré sú pre nás roky charakteristické. Naďalej chceme pôsobiť transparentne a dôveryhodne, preto veríme, že takto upravená web stránka bude pre vás predstavovať spoľahlivého finančného partnera a nájdete na nej množstvo užitočných informácií.



INVESTOVANIE

Aj zlé ratingové hodnotenie je lepšie ako žiadne



informácií, ktorý umožňuje manažmentu spoločnosti prijímať správne rozhodnutia.

Rating je komplexným posúdením budúcej ekonomickej a finančnej schopnosti a vôle hodnoteného subjektu plniť si svoje záväzky včas a v plnej miere.

Môžeme teda povedať, že je akousi mierou bonity, investičnej kvality a úverového rizika hodnoteného subjektu. Pre investorov a banky má veľmi vysokú vypovedaciu schopnosť o kvalite určitého subjektu.

Rating pridelujú ratingové agentúry, ktoré zohrávajú dôležitú úlohu na globálnych trhoch s cennými papiermi a na bankových trhoch. Je preto nevyhnutné, aby dôsledne poskytovali nezávislé a objektívne ratingy, čo najvyššej možnej kvality. Úloha, ktorú zohrávajú ratingové agentúry na trhoch, je vo všeobecnosti veľmi pozitívna nielen pre investorov, ale aj pre emitentov. Investorom poskytujú informácie, ktoré im pomáhajú posúdiť riziká spojené s cenným papierom a emitentom pomáhajú znížiť náklady v súvislosti so získavaním kapitálu.

Ratingové agentúry vydávajú stanoviská týkajúce sa schopnosti konkrétneho emitenta alebo finančného nástroja splácať úver. Inak povedané, posudzujú pravdepodobnosť s akou emitent nebude schopný plniť svoje finančné záväzky z konkrétneho dlhu alebo pevne úročeného cenného papiera. Tieto stanoviská - ratingy sa zakladajú na informáciách vyplývajúcich z toku výnosov a súvahy (najmä

Investori považujú rating za veľmi užitočný a výhodný, pretože im ponúka jednotnosť a prehľadnosť v hodnotení emitentov a emisií.

Rating je komplexným posúdením budúcej ekonomickej a finančnej schopnosti a vôle hodnoteného subjektu plniť si svoje záväzky včas a v plnej miere.

so zreteľom na dlh) hodnoteného subjektu. Takisto sa zohľadňuje ako daný subjekt plnil svoje finančné záväzky v minulosti.

Ratingové agentúry musia zakladať svoje ratingy na podrobnej analýze dostupných informácií a musia nepretržite kontrolovať svoje informačné zdroje. To znamená, že úverové ratingy sa pravidelne prehodnocujú. Môže tak nastať zhoršenie (tzv. downgrade) alebo zlepšenie (tzv. upgrade) ratingového hodnotenia. Zmena ratingu ovplyvňuje nielen kapitálové náklady, ale aj trhovú hodnotu akcií a dlhopisov, s ktorými sa obchoduje na burze. Pri ratingovom hodnotení sa rozlišujú dva stupne: investičný stupeň (od AAA po BBB-) a špekulatívny stupeň (od BB+ po C). Najvyššie ratingové hodnotenie je AAA (Aaa) a ratingy v kategóriách AAA, AA, A a BBB sú považované za kvalitné a vhodné na investovanie.

O ratingy spravidla žiadajú a platia za ne samotní emitenti. Obchodný úspech väčšiny dlhových nástrojov totiž vo veľkej miere závisí práve od udeleného ratingu, ktorý sa tak stal nevyhnutným predpokladom externého financovania na trhoch s cennými papiermi (a to najmä v prípadoch, keď emitenti ešte nie sú pevne etablovaní na dlhových trhoch). Úverový rating emitenta stanovuje úrokové sadzby, ktoré bude musieť ponúknuť k získaniu externého financovania. V takýchto prípadoch sa rating zakladá na údajoch a informáciách, ktoré síce nie sú dostupné verejnosti, ale ktoré hodnotený podnik dobrovoľne sprístupní.

Investori považujú rating za veľmi užitočný a výhodný, pretože im ponúka jednotnosť a prehľadnosť v hodnotení emitentov a emisií na slovenskom trhu. Spoločnosti bez ratingového hodnotenia sú v dnešnej dobe menej dôveryhodné. A preto aj zlé ratingové hodnotenie je lepšie ako žiadne.

Ing. Martina Kiššová
broker, kissova@sevis.sk

Začiatok konca amerického dolára



Na začiatku tejto hospodárskej krízy bola realitná bublina a hypotekárna kríza. Iba 30 % doteraz zabavených domov v USA je daných na trh. Ostatné sú umelo zadržované, prevažne bankami, pretože veľká ponuka by zákonite stlačila cenu ešte nižšie. Predpoklady

však hovoria, že do roku 2011 bude v USA kvôli neschopnosti splácať hypotéku, skonfiškovaných ďalších 5 miliónov domov a ceny nehnuteľností padnú ďalších 20%. Podobne, ak nie horšie je na tom napr. Veľká Británia, kde navyše ceny komerčných nehnuteľností poklesli od roku 2007 približne o 45 %. Japonsko prešlo realitným kolapsom pred 20-timi rokmi a aj dnes sú tam ceny nehnuteľností len na 70 % z maxim toho obdobia.

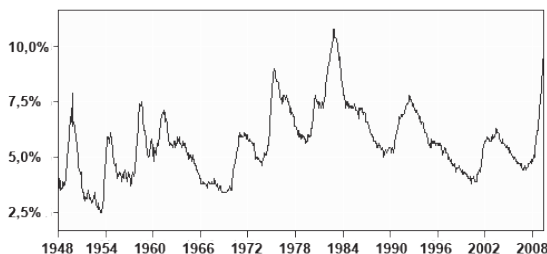
Najväčším negatívnym dôsledkom realitnej krízy bolo zastavenie toku peňazí smerom od bánk, čo ochromuje už dva roky svetovú ekonomiku. Dôsledky krízy napr. na britskú ekonomiku spôsobujú jej najväčší prepád za posledných 50 rokov, hovorí sa o ťahovaní opaskov, škrtach vo výdavkoch, vrátane sociálneho a zdravotného zabezpečenia a celé to začína pripomínať kolaps z roku 1976, kedy Medzinárodný menový fond zachraňoval šterling.

Americký problém je bohužiaľ ešte väčší. Po dlhom období života na dlh by zákonite malo prísť obdobie oddlžovania. Úverovanie nákladného života Američanov by malo skončiť a americký dolár by mal stratiť svoju výnimoč-

nú dominanciu. Avšak, nikomu, okrem Číny sa do toho procesu nechce. Štátny dlh USA preto ďalej rastie, za posledný rok o 4 bilióny a dosiahol už hranicu 57 biliónov dolárov. Ak to prerátame na jedného obyvateľa, tak štát dlhuje na každého Američana 187 000 dolárov, čo je nesplaciteľná suma. Ešte horšie je na tom súkromný sektor, pretože zadlženosť obyvateľstva je na úrovni 300 % HDP a miera úspor je v podstate nulová.

Ako sa dá hovoriť v týchto podmienkach o oddlžení? No, nedá. A tak jediným riešením z pohľadu USA sa opäť javí hyperinflácia, „nariedenie“ všetkých dlhov, čoho prípravnou fázou v podobe kvantitatívneho uvoľňovania práve prechádzame. Kým však nové inflačné peniaze pretečú z trezorov bánk do reálnej ekonomiky, prejde nejaký čas. **Súčasný nárast nezamestnanosti v USA na 9,5 % spolu s nulovou mierou úspor obyvateľstva mení myslenie ľudí a prvým prejavom bude zákonite ďalší pokles spotreby a ďalší prepád ekonomiky.**

Miera nezamestnanosti v USA (1948-2009)



Zdroj: Bureau of Labor statistics USA

ako hlavnej rezervnej meny. Hľadanie novej rovnovážnej polohy bude nesmierne ťažké, bolestivé a dlhé.

Táto alarmujúca situácia najviac vyhovuje Číne, ktorá usiluje o posilnenie svojho ekonomického a politického vplyvu. Už priamo útočí na postavenie amerického dolára, prestáva zvyšovať svoju angažovanosť v amerických vládnych dlhopisoch a klesá cestu svojmu juanu ako zložke novej zúčtovacej meny. K tomu jej pomáha práve spustený program zúčtovávania medzinárodného obchodu čínskych spoločností so zahraničnými ázijskými krajinami v čínskych juanoch a budovanie nového hlavného svetového finančného centra. Všetky voľné zdroje Čína rozumne využíva na nákup základných komodít, od energií, cez všetky kovy až po potraviny. Vykupuje svetové zásoby pri nižších cenách a šetrí vlastné zdroje na horšie obdobie. Číne, vďaka prebytkovej obchodnej bilancii nevaďí ani inflačný proces a vďaka rozmachu vnútornej spotreby ani pokles svetovej ekonomiky, čím si nahrádza výpadky exportu.

Ak zvyšná Ázia uzná nové čínske finančné centrum za miesto, kde sa tvorí trh a juan ako použiteľnú menu pre obchod, bude to začiatok konca dolára. **Sila Číny porastie rýchlym tempom a my sa musíme zamýšľať a aj trochu obávať, kedy získa také postavenie, že jej predstavy o slobode človeka či demokracii budú určovať svetový štandard.**

RNDr. Peter Karailiev
portfólio manažér, karailiev@sevis.sk

KOMENTÁR

Zbohom naše dôchodky

Sociálny princíp 1. piliera, že ekonomicky aktívni ľudia sa dnes postarajú o starých a sociálne hendikepovaných a tá ďalšia generácia sa postará zasa o nich, nesie v sebe základný prvok solidarity. 2. pilier zvýrazňuje zasa prvok zásluhovosti.

Jeho zavedenie pred piatimi rokmi zmenilo toky odvodov od sporiteľov v neprospech 1. piliera, ale predpokladalo sa, že naša ekonomika bude dlhodobo pokračovať vo svojom raste a že štát bude schopný dočasne dotovať 1. pilier.

Oba piliere dokopy mali predstavovať stabilnejší a aj lepšie kontrolovateľný systém ako ten predchádzajúci, pretože ide o rozloženie nielen rizika, ale aj zdrojov financovania dôchodkov na dve nezávislé zložky. Oba systémy by začali synergicky prinášať pozitívne vý-

sledky najskôr o 10 rokov. Bohužiaľ, je možné, že nezačnú.

Vládou riadená zmena pravidiel činnosti dôchodkových správckých spoločností mení ich správanie a hlavne formu spravova-

nia úspor takým spôsobom, že investície do akcií, nehnuteľností, či komodít sú nežiaduce. Prípadné straty by totiž

dôchodkové správcké spoločnosti museli vyrovnať z vlastných zdrojov, čo pri pomere vlastných a cudzích zdrojov znamená, že každá chyba môže spôsobiť ich likvidáciu. Všetky rizikové investície boli z fondov vypredané a z 2. piliera sa stal jeden veľký termínovaný vklad. Ochrana pred infláciou nie je žiadna. Ak mal dôchodkový systém stáť pevne na dvoch nohách, tak tá jedna je už dlhšiu dobu drevená a do tej druhej stále niekto rúbe sekerou.

Akékoľvek výpočty toho, ako bude vyzeráť dôchodok povedzme o 20 rokov sú skresľujúce, zavádzajúce a nemajú žiadnu vypovedaciu hodnotu.

Sporitelia sú v tejto vojne medzi vládou a dôchodkovými správckými spoločnosťami rukojemníkmi a ich dôchodky začínajú mať charakter bubliny.

Preto akékoľvek výpočty toho, ako bude vyzeráť dôchodok povedzme o 20 rokov sú skresľujúce, zavádzajúce a nemajú žiadnu vypovedaciu hodnotu. Kríza ešte nekončí a nárast nezamestnanosti, pokles výberu daní a odvodov, obrovská sekera v štátnom rozpočte či nesolventnosť Sociálnej poisťovne sú len začiatkom dôsledkov jej pôsobenia na Slovensku. **Ak však kvôli inflácii rastie stupeň ohrozenia budúcich dôchodkov, sporitelia by mali hľadať pre svoje zvyšné zdroje iné formy investovania a pripraviť sa na nepredvídateľné okolnosti, ktoré nás v najbližších rokoch môžu postretnúť.**

RNDr. Peter Karailiev
portfólio manažér, karailiev@sevis.sk

Zdaňovanie cenných papierov v ČR a na Slovensku



Je zaujímavé porovnávať daňovú politiku v Českej a Slovenskej republike.

Slovenská republika sa prezentuje usku-točnou daňovou reformou, ktorá znamenala zjednotenie dane z príjmov na úroveň 19 % a odstránenie zdaňovania už zdanených príjmov –

dividend a im podobných príjmov.

V Českej republike k daňovej reforme podobného charakteru nedošlo. Daň z príjmov je od 5 % do 20 % v závislosti od druhu príjmu, ale aj od daňovníka (fyzickej alebo právnickej osoby).

Najvýraznejšie sú rozdiely práve pri zdaňovaní jednotlivých druhov príjmov z cenných papierov, a to zvlášť u fyzických osôb (ale nie pri fyzických osobách podnikateľoch).

Príjmy z predaja cenných papierov

Český zákon o daniach z príjmov 586/1992 v znení platných dodatkov (§4 odst.1, písm.w) hovorí: „Od dane sú oslobodené príjmy z predaja cenných papierov, ak doba medzi obstaraním a prevodom týchto cenných papierov pri ich predaji presiahne šesť mesiacov“. To isté platí pre príjmy z podielových listov pri zrušení podielového fondu. Oslobodenie sa vzťahuje výlučne na osoby, ktorých celkový priamy po-

diel na základnom kapitáli alebo hlasovacích právach spoločnosti neprevyšoval v dobe 24 mesiacov pred predajom cenných papierov 5 %.

Podmienkou pre uplatnenie oslobodenia od dane je, že predmetné cenné papiere neboli zahrnuté do obchodného majetku fyzickej osoby (podnikateľa) v posledných šiestich mesiacoch.

Podľa českého zákona o daniach z príjmov sú od dane sú oslobodené príjmy z predaja cenných papierov, ak doba medzi ich obstaraním a prevodom presiahne šesť mesiacov.

Súčasný zákon o dani z príjmu (595/2003 v znení platných dodatkov) na Slovensku považuje príjem z predaja cenných papierov za príjem zdaňovaný 19%-ou sadzbou dane rovnako ako všetky ostatné príjmy, ktoré sú predmetom

dane, nezávisle na dĺžke držby cenného papiera.

Ak ste však slovenská fyzická osoba a do svojho osobného majet-

ku ste cenné papiere nadobudli pred daňovou reformou, t.j. do 31.12.2003 a dnes ich predáte zo ziskom, príjem z nich už nezdaňujete. V predchádzajúcom daňovom zákone (366/1999), ktorý platil do 31.12.2003 totiž aj na Slovensku platil tzv. test, v našom prípade trojročný test, ktorý hovoril, že ak ste cenný papier vlastnili viac ako tri roky, zisk z predaja ste nezdaňovali.

Prechodné ustanovenie zákona o dani z príjmu (595/2003, §52, odst. 20) umožňuje uplatniť „trojročný test“ na cenné papiere nadobudnuté do 31.12.2003 aj v súčasnosti.

Dividendy a podobné príjmy

Podľa českého zákona o daniach z príjmov medzi príjmy z kapitálového majetku (podľa §8, odst.1, písm.a) patria: „podieľ na zisku (dividendy) z majetkového podielu na akciovej spoločnosti, na spoločnosti s ručením obmedzeným a komanditnej spoločnosti, podieľ na zisku z členstva v družstve...“

Tieto príjmy sú samostatným základom dane a zdaňujú sa osobitnou sadzbou dane, t.j. 15 % pri zdroji,

teda tzv. zrážkovou daňou.

Naproti tomu slovenský zákon o dani z príjmov (§3, odst.2, písm.c) hovorí: „Predmetom dane nie je podiel na zisku (dividenda) 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...“

Možno povedať, že česká legislatíva podporuje aktívne obchodovanie fyzických osôb (minoritných akcionárov) na finančných trhoch a zvyšovanie hodnoty spoločnosti (zdaňovaním dividend). Slovenská legislatíva podporuje držanie cenných papierov a vyplácanie podielov na zisku.

Škoda, že ako rezidenti (daňovníci) jedného alebo druhého štátu nemáme možnosť využívať výhody obidvoch daňových zákonov a vyhýbať sa ich nevýhodám.

Ing. Danica Michalková
finančný manažér, michalkova@sevis.sk

POHĽAD PRÁVNIKA

BSM a obchodný podiel v s.r.o.

Život nám prináša rôzne situácie, ktoré mnohokrát ani nemôžeme predpokladať. Radi by sme sa preto zamerali aj na oblasť spoločného majetku manželov a na riešenie jedného z častých problémov, a to keď sa jeden z manželov počas trvania manželstva stane spoločníkom v spoločnosti s ručením obmedzeným. Ako to ovplyvní rozsah bezpodielového spoluvlastníctva manželov (BSM)?

Polemiky o tom, či obchodný podiel patrí do BSM, čiastočne vyriešilo rozhodnutie Najvyššieho súdu publikované pod číslom 34/2007 ZSP. Naša najvyššia súdna inštitúcia jasne vyslovila, že **pokiaľ jeden z manželov za trvania manželstva nadobudne podiel ako spoločník v s.r.o. z prostriedkov, ktoré patria do BSM (napr. spoločné peniaze), tak hodnota obchodného podielu sa pri vyporiadaní BSM započítava do hodnoty spoločného majetku, a preto druhému manželovi prislúcha nárok na vyplatenie zodpovedajúcej protihodnoty.** Samozrejme, že toto rozhodnutie prinesie v praxi mnoho problémov, pretože vyslovilo síce novátorský pohľad na charakter obchodného podielu, avšak nevyriešilo všetky z toho vyplývajúce otázky a dilemy (treba poznamenať, že to ani nebolo jeho cieľom). Stanovilo však jednoznačnú zásadu, na základe ktorej má druhý

manžel právo požadovať v čase, kedy si manželka delia majetok (napr. v prípade rozvodu) výplatu za hodnotu obchodného podielu.

Treba si uvedomiť, že táto zásada sa nedotkne práv manžela, ktorý je spoločníkom v s.r.o.. Ten naďalej (či už počas trvania manželstva alebo pri delení majetku) zostáva spoločníkom v s.r.o. a druhý manžel si nemôže uplatňovať žiadne z práv prislúchajúcich spoločníkovi a ani sa domáhať ich priznania, napr. účasť na valnom zhromaždení a uplatňovanie hlasovacích práv spoločníka. Tieto práva zostávajú zachované výlučne tomu manželovi, ktorý je spoločníkom v s.r.o.

Právo druhého manžela (nespoločníka) spočíva v tom, že sa bude podieľať na hodnote obchodného podielu, ktorý je súčasťou BSM. Spôsoby zistenia tejto hodnoty budú zrejme

predmetom dohody manželov, inak ich bude musieť stanoviť súd v rámci vyporiadania BSM.

Jednou z otázok napríklad zostáva, čo sa stane, ak si manželia nevyporiadajú BSM ani do troch rokov odo dňa jeho zániku. Vtedy prichádza do úvahy zákonná domnienka (§ 149 ods.4 Občianskeho zákonníka), že podieľ oboch manželov na spoločnom majetku sú rovnaké. Či sa bude tento princíp používať aj na vlastníctvo obchodných podielov, to vyrieši až prax, rovnako ako ostatné sprievodné problémy.

Tento nový trend vnímame ako krok smerom k spravodlivejšiemu usporiadaniu majetkových vzťahov manželov. **Pre tých, ktorí budú chcieť podnikat „na seba“ je vždy riešením dohoda o zúžení obsahu BSM tak, aby do neho obchodný podiel nepatrila. Alebo môžu založiť s.r.o. či kúpiť obchodný podiel z vlastných prostriedkov.**

Mgr. Danica Kozáková
právnik, kozakova@sevis.sk