

Firemní finance pro PH

Přednáška 10

8. DIVIDENDOVÁ POLITIKA A DIVIDENDA

8.1 Vazba na interní zdroje financování

Výše i dynamika nerozděleného zisku = f (dividend) \Leftrightarrow dividendové politiky

Dividendová politika =

- a) obecně - způsob, jakým se zisk po zdanění dělí mezi
 - dividendy a
 - zadržený (nerozdělený) zisk, tj. zisk používaný k jiným účelůmJedna ze základních funkcí finančního managementu !!!

- b) sekundárně (následně) - **stanovení výše dividendy na jednotlivé druhy vydaných akcií**

Kriticky významné \Leftrightarrow schvalováno valnou hromadou (tedy *vlastníky*), nikoli pouze managementem.

Kritéria:

i)
$$\frac{\text{dividendy}}{\text{zisk po zdanění}} = \text{výplatní poměr (dividend pay-out), dividendový podíl, atd.}$$

Je i předmětem plánování. I za národní ekonomik jako celek.

ii)
$$\frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{zisk po zdanění}} = \text{aktivizační poměr (plough back ratio)}$$

8.2 Základní druhy dividendové politiky

A) stabilní dividendová politika

= politika stabilizace dividend

= politika vyhlazování dividend

Cíl: zabránit větším meziročním výkyvům dividendy

⇓

Kolísání podílu dividend na zisku po zdanění.

TREND (dlouhodobý) obou veličin je stejný; dividendy jsou však PLYNULEJŠÍ A ZÁROVEŇ ZPOŽDĚNÉ

Příklad v grafu

Ve stabilizovaných ekonomikách preferováno ⇐ vyhovuje

a) akcionářům (stabilní výnos)

b) managementu (signál dobrého finančního postavení firmy - což je ovšem de facto MANIPULACE
VÝSLEDKŮ HOSPODAŘENÍ ⇒ dobrá prodejnost akcií)

Jsou manipulace tohoto typu eticky přijatelné?

B) politika stálého dividendového podílu

Kritérium = $\frac{\text{dividendy}}{\text{zisk po zdanění}}$ = výplatní poměr = konstanta (meziročně)

⇓

Kolísání podílu absolutní výše dividendy na zisku po zdanění.

Historicky nejstarší, dnes málo používaná.

C) pasivní reziduální dividendová politika = reziduální dividendová politika

Zisk (po zdanění) se reinvestuje, pokud jsou investiční příležitosti s vyšším výnosem, než je požadováno.

Teprve zbytek zisku jde do dividend.

Požadovaná rentabilita = náklady obětovaných (ztracených) příležitostí typického akcionáře

D) politika nízkých dividend během roku a prémie na konci roku

Dovoluje

- pružně zadržovat zisky (pokud to financování podniku vyžaduje) a přitom
- dodržovat zaručenou úroveň dividend (celoročně)

Použitelnost (vhodnost) dividendové politiky:

ad A) stabilní dividendová politika

větší společnosti, větší počet „hloupých“ akcionářů, zavedené („dospělejší“) firmy

ad B) stálý dividendový podíl

omezeně použitelná

ad C) reziduální dividendová politika

menší společnosti, menší počet akcionářů (vybraných ?), začínající firmy

ad D) nízká dividendy + prémie

v podmínkách rychle se měnících:

- zisků a / nebo
- investičních potřeb

8.3 Dividendová politika a. s. v ČR

Rozhodující skutečnosti:

a) nedostatek vlastního kapitálu na

- technologické inovace (především)
- výrobní inovace (firemní aplikovaný výzkum) **NÁZNAKY ZMĚNY TRENDU!**

b) relativně tvrdá restriktivní politika bankovní soustavy

- vysoké úrokové sazby
- problematicky dostupné dlouhodobé úvěry **NÁZNAKY ZMĚNY TRENDU!**

c) problematická úroveň rozvoje kapitálového trhu

- prakticky nelikvidní většina emisí
- nerealistické ceny
- nízká efektivnost trhu

⇓

Převažující trendy:

- rozhodující část zisku po zdanění se reinvestuje
- dividendy se vyplácejí omezeně a nebo vůbec ne
- tvorba zisku po zdanění nepatří k vysokým firemním prioritám ALT.
- výkonnost firem neumožňuje tvořit zisk (oficiální stanovisko makroekonomů???)

8.4 Druhy dividend a akcií

Dividenda = podíl na zisku společnosti ⇒

Je vyplácena ze:

- zisku běžného roku
- nerozděleného zisku minulých let
- statutárních a ostatních fondů ze zisku
- zákonného rezervního fondu (ve výši dobrovolných přidělů)

Po splnění podmínek:

- čistě obchodní jmění \geq základní jmění + povinný objem rezervního fondu
- musí být proveden povinný přiděl do zákonného rezervního fondu a musí být uhrazeny dosud neuhrazené ztráty minulých let
- NIM buď
 - plně účetně odepsán, nebo
 - účetní zůstatková hodnota $<$ nerozdělený zisk minulých let
 - + hodnota statut. a ostatních fondů ze zisku
 - + hodnota zákonného rezervního fondu v tom rozsahu, v jakém nebyl ze zákona vytvořen

i) kmenové akcie

dividenda běžná či kmenová

ii) prioritní akcie ⇒ PŘEDNOSTNÍ PODÍL NA ZISKU

- dividendy prioritní (přednostní)
 - Priorita musí být podrobněji specifikována (stanovy).
- kombinovaná podílová prioritní dividenda
 - vyplácí se buď
 - pevná částka (prioritní dividenda)
 - běžná dividenda

Způsoby výplaty dividend:

- **hotovostní dividenda** (v penězích) - nejčastější
- **obligační dividenda** (v podobě obligací) - málo časté
- **majetková dividenda** (výplata v nepeněžním majetku)

Pravidelnost vyplácení dividend:

- **dividenda řádná**
 - vyplácena v pravidelných časových intervalech =
 - stabilní složka (bude se opakovat)
 - informace o perspektivách společnosti
- **dividenda zvláštní (mimořádná)**
 - vyplácena při zvláštních příležitostech, a to
 - všem kmenovým akcionářům
 - někdy i majitelům prioritních akcií

Technicky, právně a daňově mezi těmito dividendami není rozdíl.