

# Dividendová politika v nadmárodních korporacích



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

FIU/MFM

Ing. Jana Šimáková, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví

# Charakteristika dividendové politiky

---



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Dividendová politika je určení způsobu, na jehož základě bude společnost zisk zadržovat nebo rozdělovat na dividendy, případně používat jej k jiným účelům a následně tedy i stanovovat výši dividendy náležící na jednotlivé druhy vydaných akcií.
- Rozhodnutí, zdali vyplatit zisk (celý nebo jeho část), nebo ho zadržet a reinvestovat.
- zkoumáno z pohledu prvotního cíle vlastníků akciové společnosti, maximalizace bohatství vlastníků:
  - Vede dividendová politika ke zvyšování tržní hodnoty akcií?
  - Má výběr dividendové politiky ve společnosti vliv na majetek akcionářů a dále i na tržní hodnotu firmy?

**!!Dividendová politika by měla být aplikována tak, aby napomáhala k růstu cen akcií!!**

---

- část zisku, která je následně rozdělena mezi jednotlivé akcionáře podle výše jejich podílu.
- vyplacený podíl na zisku společnosti připadající na jednu akcii (DPS - Dividend per share)
  - Podíl je vyplácen z té části zisku, která byla určena valnou hromadou k rozdělení.

# Formy dividendy

---



- Hotovost
- Akciová dividenda
- Reinvestice dividend
- Majetková dividenda
- Dividenda ve formě dalších cenných papírů

- Předpokládaný kapitálový rozpočet potřebný v určitém horizontu - velmi často 5 let.
- Stanovení plánované kapitálové struktury.
  - Takové kapitálové struktury, která minimalizuje WACC, přičemž zachovává dostatečnou možnost vypůjčit si prostředky k zajištění “finanční flexibility”
- Odhadnutí ročních potřeb cizího a vlastního kapitálu.
- Stanovení plánované výplaty dividend (obvykle existuje nějaká dividendová růstová sazba)

# Vyplacené dividendy a reinvestovaný zisk

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ

- Repatriace zisků
  - Odliv zisků z hostující ekonomiky zahraničními investory
  - Např. výplata dividend od dceřiné společnosti v ČR mateřské společnosti v Německu
- Čím více dividend vyplatí zahraniční subjekty a čím větší část zisku tím repatriují zpět do mateřských společností v zahraničí, tím menší část ho zbude na reinvestování v hostující ekonomice.
  - V rámci legislativy mohou vlády hostující ekonomiky zabránit repatriaci zisků (omezení objemu, časový horizont a jiné)
- Každá země má svá legislativní pravidla pro vyplácení dividend.
  - V rámci legislativních pravidel mohou akciové společnosti aplikovat své vlastní scénáře dividendové politiky

# Komplikovanost vypláčení dividend v MNC

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Rozdílná legislativa v jednotlivých státech, v nichž firma operuje.
- Dividendové platby jsou vypláceny v lokální měně a jsou tak vystaveny riziku plynoucímu ze změn devizového kurzu.
- Možné restriktce při vývozu kapitálu.

# Základní otázky v rámci dividendové politiky

---



- Vyplatit vysokou či nízkou dividendu?
- Realizovat stabilní či nepravidelné dividendy?
- S jakou frekvencí vyplácet dividendy?
- Je dobré avizovat typ dividendové politiky?
- Odpovědi na otázky se ovlivňují, vždy se jedná o určitou formu kompromisu:

Vysoké dividendy	Nízké dividendy
Nízký zadržený zisk	Vysoký zadržený zisk
Vysoká úroveň cizích zdrojů	Nízká úroveň cizích zdrojů



# Reziduální (pasivní) dividendová politika

---



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Předpokladem dividendové politiky je, že firma vyplácí zisk až po:
  - Sestavení optimálního kapitálového rozpočtu
    - Specifikaci výdajů užitých na stavbu a nákup investičních statků
    - Identifikaci zdrojů prostředků nutných k zaplacení specifikovaných výdajů
  - Využití zadrženého zisku a vlastního kapitálu k financování vlastních potřeb
- Následně po profinancování investičních záměrů, pokud existuje dodatečný využitelný zisk, firma vyplácí dividendy
- Reziduální = zbytkový

# Stabilní dividendová politika

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Kolísavost firemních zisků neznamená kolísavost distribuované dividendy.
- Pokles zisků neznamená pokles dividendy (pokud pokles není dlouhodobý).
- Pokles dividendy je vnímán trhem negativně.
- Pokud je výhled firmy perspektivní, může být aplikován pozvolný pravidelný nárůst dividend.

# Dividendová politika založena na konstantní výši dividendového podílu

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Nejstarší dividendová politika, v současnosti ustupuje do pozadí.
- Udržování stále procentuální výše vyplacených dividend k dosaženému čistému zisku.
- Zisk není konstantní veličinou a vývoj není stabilní – distribuované dividendy jsou značně variabilní.

# Kompromis mezi stabilní dividendovou politikou a politikou s konstantní výší dividendového podílu



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KÁRVINĚ

- Dividendová politika zaměřená na výplatu nízké pravidelné dividendy a dodatečné mimořádné dividendy v letech, kdy je dosaženo vysokého zisku.
- Výhodná pro firmy, jejichž zisky jsou nestálé.
- Uplatňované např. automobilovými podniky
  - - Ford, General Motors
  - Automobilové podniky jsou závislé na fázi hospodářského cyklu

# Faktory ovlivňující dividendovou politiku MNC



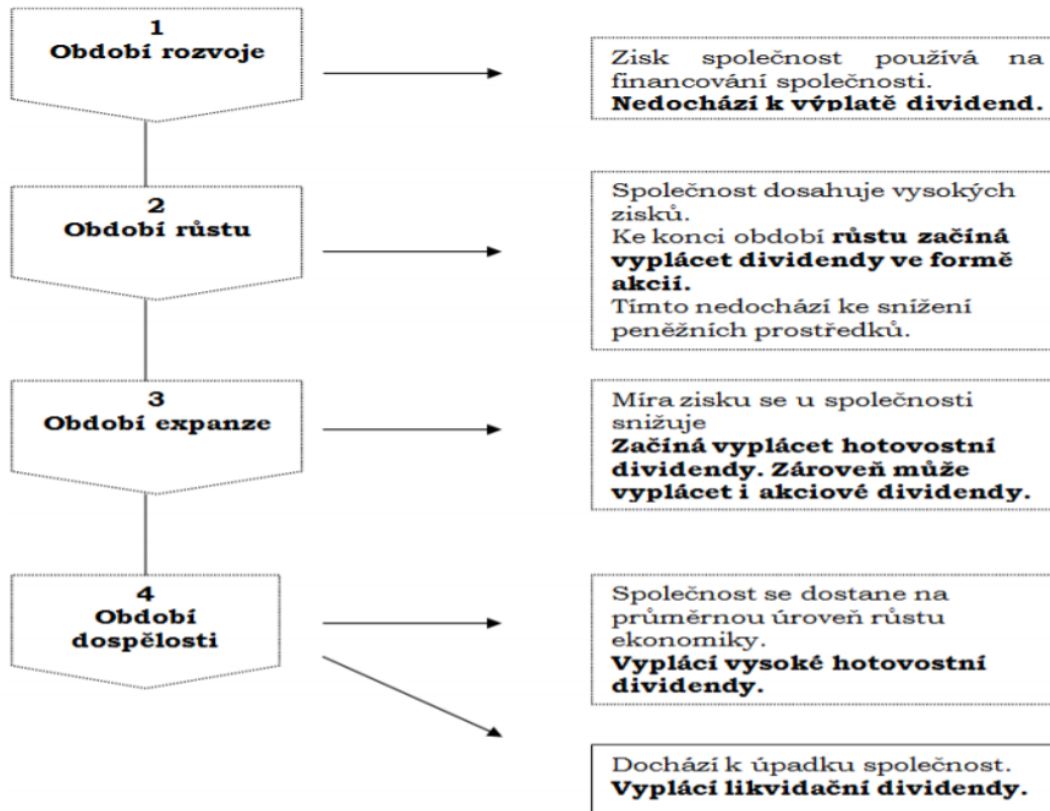
SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ

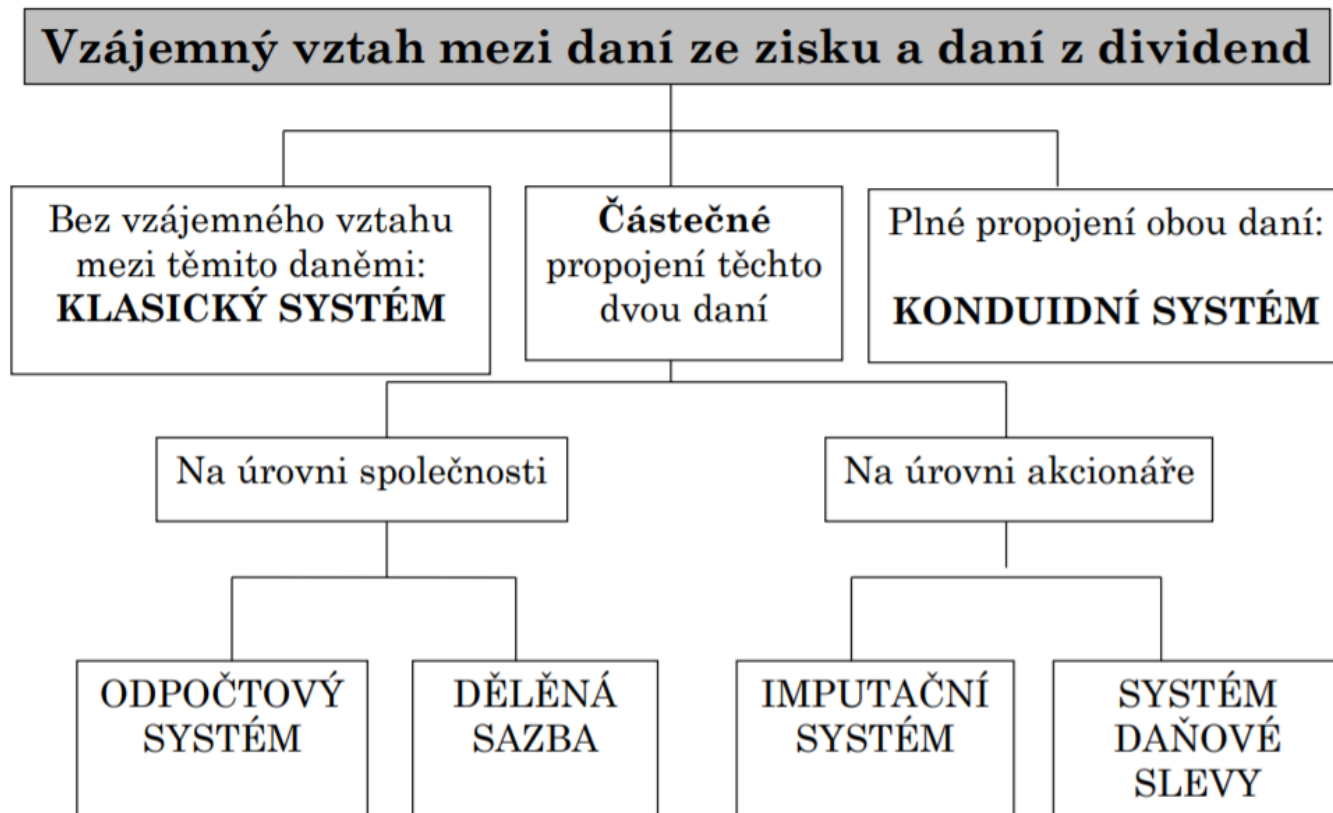
Legislativní faktory	Finanční faktory	Objektivní faktory	Subjektivní faktory
stanovení finančních zdrojů, ze kterých je možné vyplácet dividendy	stav hotovosti	životní cyklus společnosti	názory a postupy manažerů a akcionářů investiční a spotřebitelské preference akcionářů
daňové zákony		velikost společnosti	
zásady rozdělení zisku	stav finančních zdrojů	míra inflace	
ochrana práv menšinových akcionářů			

# Životní cyklus společnosti a vyplácení dividend



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ





- Dvojitý zdanění dividend – nulová integrace.
- Klasický systém spočívá v oddělení zdaňování zisku a dividend, a to bez jakékoli jejich vzájemné souvislosti.
- Zisk je tedy zdaňován na úrovni společnosti sazbou daně ze zisku společnosti, a z tohoto zdaněného zisku jsou vypláceny dividendy, které jsou potom dále zdaňovány na úrovni akcionáře jeho mezní sazbou daně z příjmu.



- Úplná integrace
- Zisky jsou zdaněny pouze jednou:
  - buď na úrovni podniku – např. osvobození dividendy od daně na straně akcionáře
  - nebo na úrovni akcionáře – např. plným odpočtem dividend

# Částečné propojení daní z dividend

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Částečná integrace
- Částečné omezení je většinou aplikováno jako úleva na úrovni akcionáře, která nediskriminuje vyplácené zahraniční dividendy oproti těm domácím



- klasický systém:
  - Příjmy z dividend jsou zdaňovány 15% srážkovou daní u plátce dividend,
  - Rražená daň je považována za zálohu a společnost daní příjmy z dividend spolu s ostatními příjmy společnosti (19% pro právnické osoby).
  - Zdanění podílů na zisku - srážková daň 15 %

# Dividendová výplatní procedura -USA



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ

- Datum deklaráce dividendy (the declaration date) je dnem, kdy představenstvo (valná hromada) oznámí očekávanou dividendu.
  - V tento den se z účetního hlediska dividendy stává závazkem společnosti. Je stanoveno datum registrace akcionářů.
- Datum registrace akcionářů (the date of record) –seznam subjektů majících nárok na dividendu je uzavřen.
- Rozhodný den (the ex-dividend date) – od tohoto dne je akcie prodávána bez kupónu opravňujícího k vyzvednutí dividendy (ex-dividend, dividend off).
- Výplatní den (payment date) – fyzická výplata.

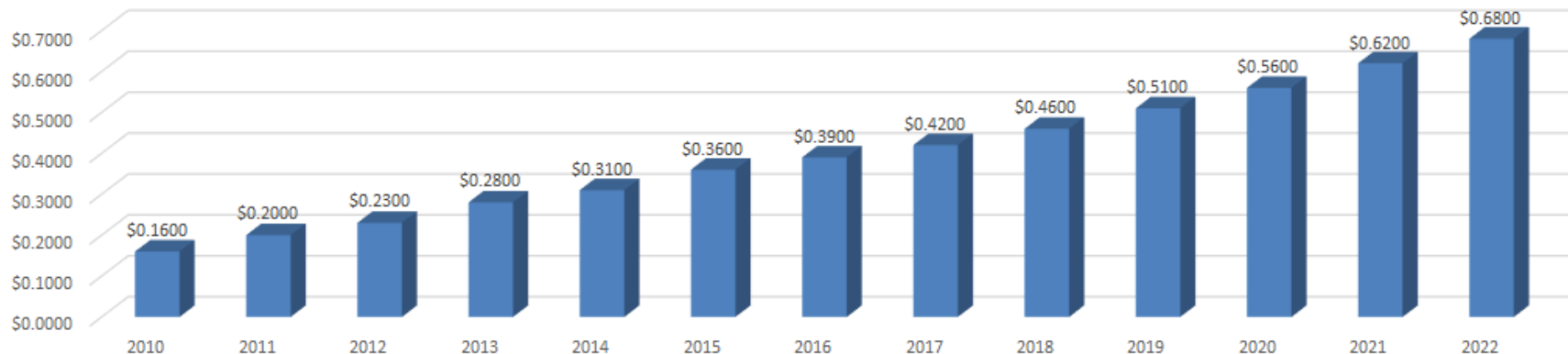
Datum deklaráce	Rozhodný den	Datum registrace	Výplatní den
25.1.2017	13.2.2017	15.2.2017	29.2.2017

# Vývoj dividend Microsoft od roku 2010-2022



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

Microsoft Dividend Growth (Quarterly)



Zdroj: <https://seekingalpha.com/article/4611427-microsoft-upcoming-2023-dividend-increase>

# Dividendová výplatní procedura -ČR

---



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KÁRVINĚ

- Dividendu schvaluje valná hromada; způsob a místo vyplácení je dáno stanovami společnosti, rozhodnutím valné hromady a operativním opatřením představenstva
  - Akcionář musí být o skutečnostech včas a vhodně informován
  - Akcie veřejně obchodovatelné a akcie na majitele – povinnost oznámit den splatnosti dividendy, místo a způsob výplaty, případně rozhodný den
  - Akcie na jméno – povinnost informovat přímo majitele
  - Povinnost akcionáře – vyzvednout dividendu
- Rozhodný den – den konání valné hromady
- Způsob vyplácení není určen legislativou – rozhodující jsou stanovy společnosti
- Pokud není stanoven způsob vyplácení – v sídle společnosti
- Jiné formy výplaty dividendy (Zaslání akcionáři, Vyplácení u bankovních přepážek, Převedení na účet akcionáře)

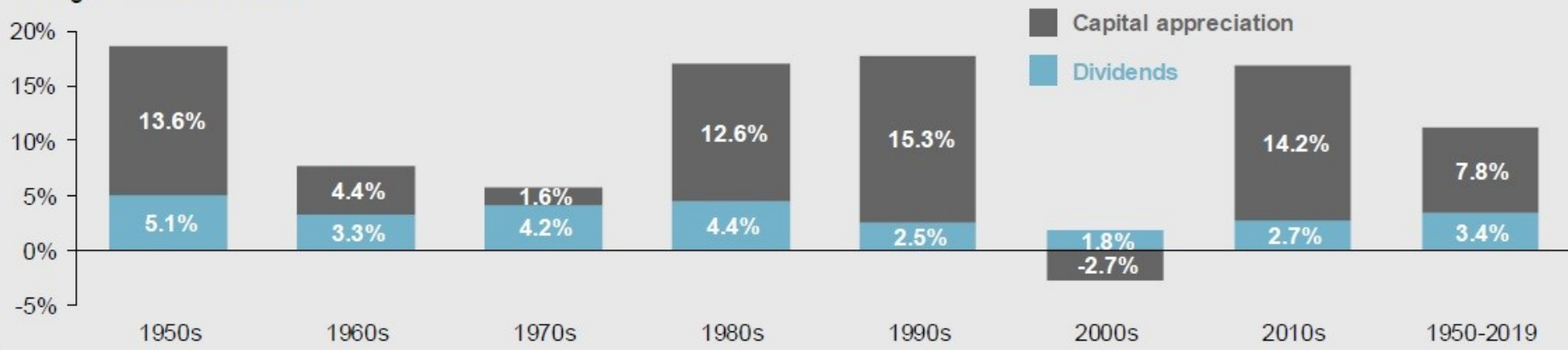
# S&P 500 celková výnosnost: Dividendy vs. kapitálová apreciacie



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

## S&P 500 total return: Dividends vs. capital appreciation

Average annualized returns



# Dividendový výnos

---



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

$$\text{Dividendový výnos (v \%)} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Tržní cena akcie}}$$

$$\text{Dividendový výnos (v \%)} = \frac{\frac{\text{Zisk společnosti} * \text{Dividendový výplatní poměr}}{\text{Počet akcií}}}{\text{Tržní cena akcie}}$$





---

**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

Děkuji za pozornost 😊

---