

Univerzita Pardubice
Fakulta Ekonomicko-správní
Akademický rok 2023/2024

Dividendová politika na BCPP
Sofia Chup

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2023/2024

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Sofiia Chup**
Osobní číslo: **E21235**
Studijní program: **B0413A050008 Ekonomika a management**
Specializace: **Management podniku**
Téma práce: **Dividendy společností na pražské burze**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je na základě analýzy vývoje akcií na BCPP kolem data ex-dividendy navrhnout optimální investiční strategii pro investory.

Osnova:

- Akciový trh a základní terminologie.
- Teorie chování cen akcií kolem data ex-dividend dne.
- Návrh investiční strategie s ohledem na den výplaty dividend společnosti na pražské burze.
- Formulace závěru a doporučení.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

BCPP: Prague Stock Exchange [online]. [cit. 2023-06-28]. Dostupné z: <https://www.pse.cz/#tab-content-40373>
BROCKMAN Paul a UNLU Emre. Earned/contributed capital, dividend policy, and disclosure quality: An international study. Journal of Banking & Finance, 2011. ISSN 0378-4266.
GAZDA Jan a Jiří ČÁBELKA. Dividendová politika c České republice. Praha: Agentura Krigl, 2002. ISBN 80-86009-39-4.
HARTMAN, Ondřej. Začínáme na burze. Přepřacované rozšířené vydání. V Brně: BizBooks, 2023. ISBN 978-80-265-1135-9
VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019. ISBN 978-80-7598-212-4.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. František Sejkora, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **1. září 2023**
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2024**

L.S.

prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D. v.r.
děkan

doc. Ing. Michaela Kotková Stříteská, Ph.D. v.r.
garant studijního programu

V Pardubicích dne 1. září 2023

Prohlašuji:

Práci s názvem Dividendová politika na BCPP jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 25.07.2024

Sofia Chup

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych poděkovala svému vedoucímu práce, Ing. Františkovi Sejkorovi, Ph.D., za vstřícný přístup a cenné rady při vypracování mé bakalářské práce.

Také děkuji své rodině, vyučujícím a kamarádům za velkou psychickou i fyzickou podporu během studia. Bez těchto lidí by to nebylo možné.

ANOTACE

Tato práce se zabývá tématem dividendové politiky na burze cenných papírů Praha. První část obsahuje teoretická východiska týkající se akcií a akciových společností, dividend a jejích druhů, zdanění dividend, všechny souvislosti s dividendovou politikou společnosti, tudíž v této části věnuji místo představení pražské burzy. Druhá část obsahuje charakteristiku klíčových dat ohledně dividend, konkrétně ex-dividendových dat. Na příkladech mnou pěti vybraných společností obchodovaných na pražské burze ukazují, jak se chovají ceny kolem dne ex-dividend. Následně ve třetí části navrhuji investiční strategii s ohledem na den výplaty dividend společnosti na pražské burze. Poslední část obsahuje doporučení pro investory, kteří chtějí investovat do akcií na pražské burze a kteří chtějí dostávat příjem nejen z nákupu a prodeje, ale i z dividend.

KLÍČOVÁ SLOVA

Dividendy, akcie, investice, BCPP, dividendová politika, data ex-dividendy

TITLE

Dividend policy at the Prague Stock Exchange

ANNOTATION

This paper deals with the topic of dividend policy on the Prague Stock Exchange. The first part contains theoretical background concerning shares and joint stock companies, dividend and its type, taxation of dividends, all the connections with the dividend policy of the company, therefore in this part I devote space to the introduction of the Prague Stock Exchange. The second part contains a characterization of the key data related to dividend, namely ex-dividend data, using the examples of five companies traded on the Prague Stock Exchange, I show how prices behave around the ex-dividend date. In the third section, I then propose an investment strategy with respect to the ex-dividend date of the company on the Prague Stock Exchange. The last part contains recommendations for investors who want to invest in shares on the Prague Stock Exchange and get a return not only from buying and selling, but also from dividends

KEYWORDS

Dividends, shares, investments, BPSE, dividend policy, ex-dividend data

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 – Chování ceny akcií ČEZ před datem ex	24
Tabulka 2 – Chování ceny akcií Erste před datem ex.....	26
Tabulka 3 – Chování ceny akcií KB před datem ex	28
Tabulka 4 – Chování ceny akcií Moneta před datem ex.....	29
Tabulka 5 – Chování ceny akcií Kofola před datem ex.....	31
Tabulka 6 – Chování ceny akcií PM před datem ex	32
Tabulka 7 – Chování ceny akcií VIG před datem ex.....	34
Tabulka 8 – Chování ceny akcií Colt před datem ex	35
Tabulka 9 – DY jednotlivých společností za období 2016-2023	36
Tabulka 10 – DPR jednotlivých společností za období 2016-2023.....	38
Tabulka 11–Údaje CEZ za období 2016-2023	40
Tabulka 12–Údaje Erste Group za období 2016-2023	40
Tabulka 13–Údaje Komerční banky za období 2016-2023	40
Tabulka 14–Údaje Moneta Money Bank za období 2016-2023	41
Tabulka 15–Údaje Kofoly za období 2016-2023	41
Tabulka 16–Údaje Philip Morris ČR za období 2016-2023	41
Tabulka 17–Údaje VIG za období 2016-2023	41
Tabulka 18– Údaje Colt CZ Group za období 2016-2023.....	41
Tabulka 19–Poklesy cen akcií vybraných společností.....	42
Tabulka 20–Pomocná tabulka pro výpočty t-testů	42
Tabulka 21–Hodnoty t-testů	43
Tabulka 22–Hodnoty t-testů	44
Tabulka 23– Investiční strategie prodeje	46
Tabulka 24– Investiční strategie výplaty dividend	47
Tabulka 25– Investiční strategie výplaty dividend	48
Tabulka 27 – Vlastní investiční strategie výplaty dividend I	49
Tabulka 28 – Vlastní investiční strategie výplaty dividend II	49

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 – Vývoj ceny akcií ČEZ kolem data ex-dividend v roce 2023	24
Graf 2 – Vývoj ceny akcií Erste Group kolem data ex-dividend v roce 2023.....	26
Graf 3 – Vývoj ceny akcií KB kolem data ex-dividend v roce 2023	27
Graf 4 – Vývoj ceny akcií Money bank kolem ex-dividend v roce 2023.....	29
Graf 5 – Vývoj ceny akcií Kofola kolem data ex-dividend v roce 2023	30
Graf 7 – Vývoj ceny akcií PM kolem data ex-dividend v roce 2023	32
Graf 8 – Vývoj ceny akcií VIG kolem data ex-dividend v roce 2023	33
Graf 9 – Vývoj ceny akcií Colt kolem data ex-dividend v roce 2023	35
Graf 10 – Vývoj DPR	39

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 – Organizace BCPP	14
-----------------------------------	----

SEZNAM ZKRATEK

a.s.	Akciová společnost
BCPP	Burzy cenných papírů Praha
EPS	Earnings per share
ZDP	Zákon o daních z příjmů
ČR	Česká republika
ROI	Return on Investment
SPAD	Systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů
KOBOS	Kontinuální Burzovní Obchodní Systém
XETRA	Exchange Electronic Trading
CEESEG	Central and Eastern Europe Stock Exchange Group
ČEZ	České energetické závody
PX	Prague Stock Exchange
KB	Komerční banka
PM	Philip Morris
VIG	Vienna Insurance Group
DY	Dividendový výnos
DPR	Výplatní poměr
Kč	Česká koruna
EUR	Euro

Obsah

Úvod	11
1 Akciový trh a základní terminologie	12
1.1 Akcie.....	12
1.2 Akciová společnost.....	13
1.3 Historie a organizace BCPP.....	14
1.4 Dividenda a jejich druhy.....	16
1.5 Pravidla vyplacení dividend	17
1.6 Zdanění dividend	18
1.7 Základy formování dividendové politiky	19
1.8 Faktory dividendové politiky.....	19
1.9 Druhy dividendové politiky.....	21
1.10 Strategii dividendové politiky	22
2 Teorie chování cen akcií kolem data ex-dividend dne.....	23
2.1 ČEZ.....	23
2.2 ERSTE.....	25
2.3 Komerční banka.....	26
2.4 Moneta bank	28
2.5 Kofola	29
2.6 Philip Morris.....	31
2.7 VIG.....	32
2.8 Colt CZ Group.....	34
2.9 Dividendový vynos.....	35
2.10 Výplatní poměr	37
2.11 Pokles ceny akcií v ex-dividend den o dividendu na BCPP.....	39
2.12 Pokles ceny akcií v ex-dividend den na BCPP.....	43
3 Návrh investiční strategie s ohledem na den výplaty dividend společnosti na pražské burze .	46
3.1 Investiční strategie prodeje.....	46
3.2 Investiční strategie výplaty dividend.....	47
3.3 Vlastní investiční strategie.....	48
3.4 Porovnání vlastní investiční strategie s indexem PX.....	50
4 Formulace závěru a doporučení.....	51
Závěr.....	53
Zdroje.....	54

Úvod

Tématem této práce je dividendová politika na burze cenných papírů Praha. Společnosti vydávají akcie, aby přilákaly akcionáře k financování svého provozu, expanze a nových projektů. Nákupem akcií se investoři stávají spolumatiteli společnosti a podílejí se na jejím úspěšném rozvoji. Mnoho společností rozděluje zisky se svými akcionáři vyplácením dividend, které jsou automaticky ukládány na jejich investiční účty. Cílem této práce je na základě analýzy vývoje cen akcií na burze cenných papírů Praha kolem data ex-dividendy navrhnout optimální investiční strategie pro investory.

Tato práce je strukturována do dvou hlavních částí: teoretické a praktické. Teoretická část je zaměřena na podrobné vysvětlení klíčových pojmů, které jsou zásadní pro investory při tvorbě investičních strategií do dividendových akcií. Prvky kapitálového trhu jsou podrobně popsány, včetně představení burzy cenných papírů Praha a významu dividendových politik firem. Tato část je považována za základ pro praktickou aplikaci a analýzu, která je provedena v druhé části studie, kde jsou tyto teorie byla testovány a aplikovány na konkrétních případech z českého kapitálového trhu.

Praktická část je zaměřena na analýzu dividendových politik osmi vybraných společností obchodovaných na BCPP. Jsou zde představeny jejich dividendové analýzy a vyplývající dividendové politiky. Dále je zkoumáno chování cen akcií těchto společností kolem data ex-dividend za rok 2023 na BCPP. Důležité ukazatele jako dividendový výnos a výplatní poměr jsou rovněž zahrnuty. Byl proveden rozbor poklesu cen akcií vzhledem ke hodnotě a zdanění dividendy.

Na základě všech provedených analýz se práce zabývá investičním problémem, zda je výhodnější držet akcie po ex-dividendovým datem, nebo je prodat před bez nároku na dividendu. Na základě vyřešení tohoto problému jsou navrženy optimální investiční strategie pro investory. V závěru práce je poskytnuto celkové zhodnocení provedených analýz a jsou formulována doporučení pro investory.

1 Akciový trh a základní terminologie

První kapitola bakalářské práce se zaměřuje na základní pojmy spojené s finančními instrumenty na kapitálovém trhu, konkrétně akcii, kteří jsou součástí skupiny cenných papírů, takže zaměřím se na dividenda a dividendovou politikou. Znalost teoretických východisek je klíčová pro porozumění problematice této práce.

1.1 Akcie

Akcie označuje formu vlastnictví v akciové společnosti, která představuje podíl na majetku společnosti bez předem stanoveného data platnosti. Akcie slouží jako klíčový a hojně využívaný finanční nástroj na kapitálových trzích. Akcionáři mají různá práva, včetně účasti na valných hromadách, kde se mohou účastnit diskusí, požadovat vysvětlení, navrhnout opatření, volit zástupce a hlasovat o zásadních záležitostech společnosti, jako je volba členů představenstva. Kromě toho mohou akcionáři účastí na těchto schůzích spolu s dozorčí radou hodnotit řízení, činnost a výkonnost společnosti. Kromě toho mají akcionáři možnost získat dividendy v závislosti na ziskovosti a v případě zániku společnosti mají nárok na část likvidačního jmění společnosti úměrnou jejich podílu. (Veselá, 2007)

Existují dva hlavní typy akcií: kmenové a prioritní akcie, z nichž každá poskytuje držitelům odlišná práva. První kmenové akcie vydala v roce 1602 Nizozemská východoindická společnost Dutch East India Company a obchodovalo se s nimi na Amsterdamské burze cenných papírů. Během následujících čtyř století vznikly akciové trhy po celém světě a na velkých burzách, jako jsou Londýnská burza cenných papírů (London Stock Exchange) a Tokijská burza (Tokyo Stock Exchange), byly kotovány desítky tisíc společností. (Investopedia, 2024)

Kmenoví akcionáři, známí také jako kmenoví akcionáři, mají základní privilegia, včetně hlasovacích práv na valných hromadách, zastoupení při rozdělování majetku a zisku a aktivní účasti na klíčových rozhodnutích společnosti, jako je tvorba politiky a volba představenstva. Naproti tomu prioritní akcionáři, kteří mají omezená hlasovací práva obvykle vyhrazená pro zásadní situace, jako je platební neschopnost společnosti, mají vyšší prioritu v majetkových nárocích a jsou upřednostňováni v likvidačních scénářích před kmenovými akcionáři. Vlastnictví kmenových akcií znamená částečné vlastnictví společnosti bez právního vlastnictví fyzických aktiv, jako je například kancelářský nábytek. Akcionáři, kteří jsou vlastníky zbytkových podílů, si činí nárok na zisk a aktiva po splnění ostatních povinností. Kmenové akcie lze tradičně kupovat a prodávat na burzách cenných papírů, což akcionářům dává nárok na dividendy na

základě prohlášení správní rady ze zisku společnosti. Výplata dividend kmenovým akcionářům závisí na výkonnosti společnosti, finančních cílech a kapitálových potřebách. Naopak prioritní akcionáři dostávají dividendy podle předem stanovené smluvní dohody, která specifikuje nominální hodnotu akcie a výši dividendy. Pokud společnost nemá dostatek peněz na vyplacení dividend všem akcionářům, preferovaní akcionáři mají přednost před běžnými akcionáři a dostanou zapláceno jako první. U kmenových akcií platí, že když společnost zkrachuje, kmenoví akcionáři dostanou svůj podíl na aktivech až poté, co věřitelé, držitelé dluhopisů a prioritní akcionáři. Díky tomu jsou kmenové akcie rizikovější než dluhy nebo prioritní akcie. Výhodou kmenových akcií je, že v dlouhodobém horizontu obvykle překonávají dluhopisy a prioritní akcie. Kmenové akcie nelze převést na jiné formy zabezpečení, zatímco prioritní akcie mohou být převedeny na kmenové podle určitých podmínek. Co se týče těkavosti, kmenové akcie jsou obecně více ovlivněny výkonností společnosti a tržními podmínkami, ale prioritní akcie jsou méně těkavé díky fixním dividendám a větším nárokům na aktiva. V otázce účasti na trhu mají držitelé kmenových akcií přímý prospěch ze zvýšení hodnoty společnosti, oproti prioritní akcie, které obvykle nejsou aktivně zapojeny do růstu společnosti nad rámec pevných dividend. (Gladiš, 2005), (Investopedia, 2024)

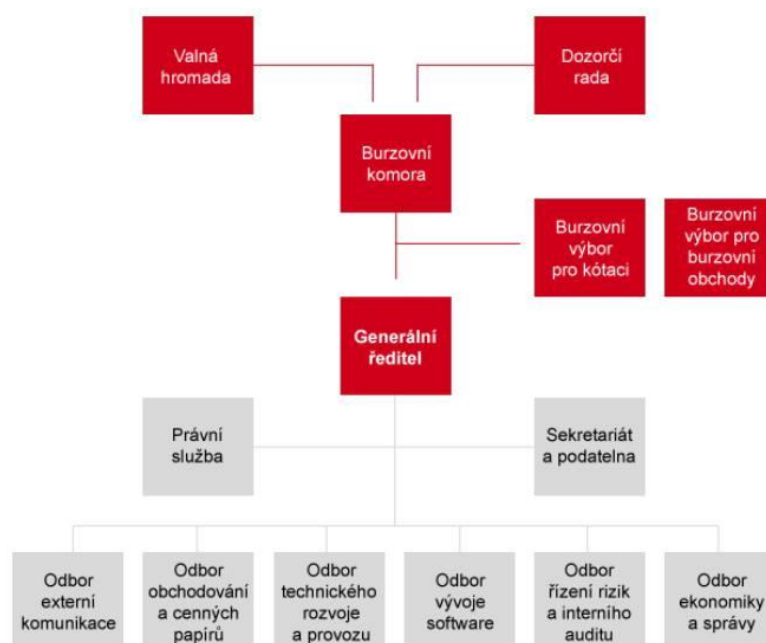
1.2 Akciová společnost

V akciové společnosti je základní kapitál rozdělen na akcie o určité jmenovité hodnotě. Tento typ společnosti odpovídá za případné porušení závazků celým svým majetkem. Každá akciová společnost musí mít povinně stanovy, které musí schválit buď zakládající společníci, nebo ustavující valná hromada. Ve stanovách by měly být uvedeny základní údaje, jako je název a sídlo společnosti, její podnikatelská činnost, výše základního kapitálu, údaje o akciích, jako je jejich počet a jmenovitá hodnota, postupy hlasování, způsoby svolávání valné hromady, pravomoci a postupy rozhodování, složení představenstva a dozorčí rady, postupy zvyšování nebo snižování základního kapitálu, způsoby tvorby rezervního fondu, postupy rozdělování zisku a úhrady ztráty, postupy převodu akcií, postupy změn stanov a veškeré další zákonem požadované provozní informace a zásady akciové společnosti. Podle evropského modelu organizace orgánů akciové společnosti jsou mezi klíčové zřízené orgány valná hromada, představenstvo a dozorčí rada. Valná hromada má nejvyšší pravomoci ve společnosti a musí být svolávána nejméně jednou ročně, jak je uvedeno ve stanovách, a to nejpozději šest měsíců po skončení účetního období. Při založení společnosti by měly stanovy podrobně upravovat upisování akcií zakladateli, emisní kurzy, způsoby splácení, lhůty pro splácení a vklady pro splácení emisního kurzu. Dále by měly obsahovat informace o osobách

jmenovaných zakladateli do orgánů společnosti, které má na základě stanov volit valná hromada, o požadovaném minimálním splacení základního kapitálu při založení společnosti, o hodnotě nepeněžitých vkladů při založení společnosti a alespoň o odhadovaných nákladech na založení společnosti. (Vesela, 2007)

1.3 Historie a organizace BCPP

Burza je trh, na kterém se určují ceny cenných papírů nebo komodit podle nabídky a poptávky. Obchodování na burze se odlišuje od přímého obchodního vztahu mezi kupujícím a prodávajícím. Na který všichni zvykli. Probíhá to prostřednictvím obchodníků, kteří jsou známí jako členové burzy. Hlavním cílem burzy je spojit investory hledající způsoby zhodnocení svých finančních prostředků s firmami, které potřebují kapitál pro své podnikání.



Obrázek 1 – Organizace BCPP

Zdroj (Pse.cz, 2024)

Z obrázku číslo 1 je přesně vidět organizační rámec Burzy cenných papírů Praha. Tento rámec se skládá z různých základních složek, které jsou strukturovány na základě hierarchického modelu, jenž se běžně používá v organizačních prostředích, jako jsou burzy cenných papírů. Tento model usnadňuje jasné vymezení pravomocí a odpovědnosti, což je nezbytné pro efektivní řízení a provozní efektivitu. Na vrcholu stojí valná hromada složená z členů burzy, jejímž úkolem je strategické rozhodování a formulování politiky. Následně

dozorčí rada, jmenovaná valnou hromadou, přebírá odpovědnost za celkové řízení burzy a dohled nad manažerskými operacemi. Kromě toho burzovní komora, volená valnou hromadou, je významným subjektem hájícím zájmy členů burzy a poskytujícím poradenství a vedení v záležitostech týkajících se burzy. Výbor pro kotaci na burze posuzuje nové společnosti, které se chtějí stát členy burzy, stanovuje podmínky obchodování s jejich cennými papíry a dohlíží na dodržování předpisů burzy ze strany emitentů. Podobně má Výbor pro obchodování na burze za úkol udržovat efektivitu trhu, vytvářet obchodní protokoly a vykonávat dohled. Výkonný ředitel dohlíží na každodenní provoz. Právní oddělení řídí právní a regulační záležitosti. Administrativní podporu a zpracování dokumentů zajišťuje sekretariát a podatelna. Externí komunikace se stará o propagační aktivity a zajišťuje styk s veřejností a médií. Odbor obchodování a cenných papírů se zaměřuje na obchodování a dohled nad trhem. Technický rozvoj a provoz zajišťuje funkčnost a zlepšování technické infrastruktury burzy. Oddělení vývoje softwaru je zodpovědné za vytváření a údržbu softwaru přizpůsobeného obchodním platformám a různým požadavkům burzy. Oddělení řízení rizik a interního auditu dohlíží a vyhodnocuje rizika spojená s činností burzy a provádí interní audity, které potvrzují dodržování stanovených předpisů a protokolů. Oddělení ekonomiky a správy řídí finanční a administrativní aspekty burzy. Tato komplexní struktura zabezpečuje efektivní fungování pražské burzy a její dodržování příslušných právních a regulačních požadavků. (Hartman, 2023), (Pse.cz, 2024)

Podle dostupných záznamů se burzy v moderním slova smyslu objevily v Evropě již ve 12. století. Samotná historie Burzy cenných papírů Praha sahá do období před sametovou revolucí v Československu, ale na území České republiky pojem burza má dlouhodobou historii, například v roce 1871 byla slavnostně otevřena první burza na ulici Na příkopě pod vedením českého obchodníka s cukrem Aloise Olivy, a byly na burze úpisem 29 870 zlatých od 389 zakladatelů, které zajistili potřebné prostředky na zřízení a provoz burzy. Pak už v éře samostatného Československa prožívala burza období výrazného rozkvětu, kdy již nemusela trpět nedostatkem podpory ze strany státu a politického establishmentu. První československý ministr financí Alois Rašín nejen projevoval zájem o rozvoj burzy a aktivně ji podporoval, ale také sehrál klíčovou roli při zavedení nové národní měny. Tím se Praha stala významným hráčem v peněžnictví střední Evropy, což posílilo pozici pražské burzy, zejména ve srovnání s vídeňskou konkurencí. Pak po pádu komunistického režimu začav v roce 1989 významný proces přechodu do soukromých rukou velkou část společností, které státu nepodařilo efektivně spravovat. Nástup demokracie a ekonomických reforem v 90. letech 20. století otevřel cestu k

vzniku nových finančních institucí, včetně Burzy cenných papírů Praha, která byla založena v roce 1993. Pražská burza hrála klíčovou roli v procesu privatizace, protože poskytovala platformu pro obchodování s akcemi nově privatizovaných podniků. Proběhl tento proces prostřednictvím distribuce privatizačních kuponů občanům. Každý občan, který koupil kuponovou knížku, obdržel určitý počet privatizačních kuponů, které mohl použít k nákupu akcií státních podniků. Kuponová privatizace dělila se na dvě vlny, první proběhla ještě v Československu v roce 1991 a zaměřovala se převážně na malé a střední podniky, což naopak druhá vlna proběhala už v České republice v roce 1994 a soustřeďovala se na velké podniky. Díky BCPP Česká republika přispěla k procesu ekonomické transformace z centrální plánovaného systému k tržní ekonomice. V roce 1998 bylo zahájeno obchodování v systému pro podporu trhu akcií a dluhopisů, tzv. SPAD. Vedle SPADU existoval až do roku 2012 ještě kontinuální burzovní obchodní systém neboli KOBOS, určený pro drobné investory. Na konci roku 2012 došlo ke sjednocení, kdy pražská burza přešla na německý obchodní systém XETRA, úkolem tohoto systému bylo zjednodušit přístup na burzu zahraničním investorům. Pražská burza od prosinci roku 2008 je součástí středoevropské burzovní skupiny CEESEG. (PSE,2024)

1.4 Dividenda a jejich druhy

Dividenda představuje část zisku, kterou společnost vyplácí svým akcionářům. Tato forma odměny je často vyplácena v hotovosti nebo formou dalších aktiv, což zvyšuje atraktivitu investice pro akcionáře. Dividendy jsou klíčovým faktorem pro hodnocení výkonnosti společnosti a mohou sloužit jako indikátor finančního zdraví a stability. Dividendy mohou být vypláceny ročně, pololetně nebo čtvrtletně, přičemž frekvence závisí na strategii a potřebách společnosti. Pokud se společnost rozhodla vyplácet svým akcionářům dividendy, dalším důležitým rozhodnutím, které musí učinit, je dividendový výplatní poměr. Dividendový výplatní poměr udává, kolik můžete získat za každou drženou akcii. Tento poměr je klíčovým ukazatelem, který se vypočítává jako roční dividenda na jednu akcii dělená ziskem na jednu akcii. Zisk na akcii neboli EPS, vyjadřuje množství zisku generovaného na jednu akcii společnosti. Při rozhodování o výplatě dividend musí společnost zvážit, jakou formu dividendy přidělí svým akcionářům. (Akcie.cz, 2024)

Existují čtyři hlavní typy dividend, jak mohou společnosti rozdělovat své zisky akcionářům a z nichž každý typ má své vlastní charakteristiky. Akciové dividendy jsou jedním z typů dividend, které společnost může vyplácet svým akcionářům. Tato forma dividendy spočívá v přidělení dalších akcií stávajícím akcionářům. Obvykle společnost vydává méně než jednu

čtvrtinu svých dříve vydaných akcií jako akciové dividendy, avšak v některých případech může tuto hranici překročit. Druhou možností jsou hotovostní dividendy, které jsou mezi oblíbené formy dividend, zejména v Indii. Společnost vyplácí svým akcionářům pevnou částku za každou akcii, což umožňuje investorům získat přímý finanční zisk z držení akcií společnosti. Někdy společnost nabízí svým akcionářům dividendy z majetku, což může zahrnovat distribuci akcií dceřiných společností nebo jiných aktiv. Tato forma dividendy se posuzuje oproti aktuální tržní ceně aktiva a může představovat zajímavý způsob, jak investoři mohou získat další hodnotu. Posledním typem jsou scrip dividendy, což jsou poznámky, které společnost vydává svým akcionářům, když není schopna vyplatit dostatečně vysokou hotovostní dividendu. Tento závazek naznačuje, že společnost později vyplatí svým akcionářům dividendy v hotovosti, ačkoliv původní dividendy jsou ve formě scripů. Scrip dividendy obvykle představují dočasnou situaci, která může být řešena v budoucnu. Tyto různé formy dividend poskytují společností flexibilitu a možnost přizpůsobit se aktuálním podmínkám a potřebám svých akcionářů při rozdělování zisků. Někdy společnost vydává svým akcionářům nefinanční dividendu, jako je dividendu z majetku. Tyto dividendy mohou zahrnovat vydávání akcií dceřiné společnosti (jiné společnosti pod mateřskou značkou) jako dividendy. Hodnota dividendy z nemovitosti se posuzuje oproti aktuální tržní ceně aktiva. (Akcije.cz, 2024), (Vencil, 2024)

1.5 Pravidla vyplacení dividend

Výplata dividend má na podniky významný dopad a ovlivňuje důvěru investorů. Vyhlášení štědrých dividend může znamenat finanční zdraví a ziskovost, ale může také naznačovat nedostatek příležitostí k budoucímu růstu, pokud společnost upřednostňuje okamžité výplaty akcionářům před rozvojovými iniciativami. Navíc společnost, která dlouhodobě vyplácí dividendy, mění svou dividendovou strategii snížením nebo zrušením výplat, může naznačovat finanční problémy. Úpravy dividend však nemusí vždy znamenat problémy, mohou odrážet záměr vedení investovat do projektů s vysokým výnosem za účelem dlouhodobého zisku pro akcionáře. Kromě toho mohou společnosti vedle pravidelných dividend vydávat i speciální jednorázové dividendy, aby zvýšily odměny pro akcionáře. Dividendová politika, která je klíčovým aspektem strategie odměňování akcionářů společnosti, zahrnuje různé fáze, jako je schválení zisku vedením a případné schválení akcionáři na valné hromadě. Datum ex-dividend je klíčové, protože určuje nárok akcionáře na obdržení dividendy na základě vlastnictví akcií. Dividendy mohou být vypláceny v hotovosti nebo v aktivech s různou frekvencí výplaty, od roční až po měsíční, v závislosti na politice společnosti. Akcionáři musí zvážit daňové důsledky v závislosti na jurisdikci a místních zákonech. Zajištění dlouhodobé

udržitelosti výplaty dividend má zásadní význam pro posílení důvěry akcionářů a úspěch společnosti tím, že prokazuje finanční stabilitu a růst v souladu s očekáváním investorů a podporuje celkovou prosperitu společnosti. Klíčová data výplaty dividend se řídí pořadím, přičemž základní údaje určují nárok akcionářů na dividendu. (Finex, 2023)

Dividendy oznamuje vedení společnosti v den vyhlášení a před jejich výplatou je třeba souhlasu akcionářů. Dalším klíčovým mezníkem je datum ex-dividend, které označuje okamžik, po němž nákup akcií nezahrnuje právo na výplatu dividend. Pro ilustraci, pokud datum ex-dividend připadá na pondělí 15. ledna, žádné akcie nakoupené v tento den nebo později nemají nárok na dividendu. Naopak akcionáři, kteří mají akcie v držení jeden pracovní den před datem ukončení výplaty dividendy, tedy v pátek 12. ledna, mají nárok na příjem dividend. Po tomto datu následuje rozhodný den pro výplatu dividend, který slouží jako konečná uzávěrka společnosti pro identifikaci akcionářů s nárokem na příjem dividend. A konečně den výplaty označuje den, kdy společnost vyplácí dividendy a převádí finanční prostředky na účty investorů. (Vencil, 2024), (Investopedia, 2024)

1.6 Zdanění dividend

Dan je jedna z důležitých součástí našeho života, kterou musíme všimnout a počítat s ní, i v případě, když se zabýváme investováním. Zdanění dividend je nutnou podmínkou na trhu cenných papírů v České republice, to je upraveno zákonem č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu. Dle § 8 ZDP dividendy patří k primám z kapitálového majetku.

Akcionáři jsou povinni platit srážkovou daň, která je vybírána akciovou společností před vyplacením dividendy. Dividendy vyplácené českými akciovými společnostmi jsou již zdaněny srážkovou daní ve výši 15 % pro rezidenty České republiky a rezidenty zemí, se kterými má Česká republika uzavřenou dohodu o zamezení dvojího zdanění, za předpokladu, že akcionář prokáže své rezidentství. Dividendy jsou vypláceny z prostředků zisku společnosti, které byly již předtím zdaněny daní z příjmů této společnosti, akcionáři poté musí tyto dividendy zahrnout jako svůj vlastní příjem do svého daňového přiznání. Příjem z dividend se pak započítává do kapitálového majetku. Do příjmu se uvádí hrubá hodnota vyplacených dividend před srážkovou daní. Aby se zabránilo dvojímu zdanění, lze snížit českou daň o daň sraženou v zahraničí. V případě, že mezi Českou republikou a danou zemí uzavřena smlouva o zamezení dvojího zdanění, lze využít tzv. zápočet daně, což znamená, že část daně, kterou již zaplatili v zahraničí, může odečíst od české daně, kterou musí zaplatit. To je podle zákona o daních z příjmů č. 586/1992 Sb., § 38f - "Výpočet daně z příjmů ze zdrojů v zahraničí". (Neotax, 2022)

1.7 Základy formování dividendové politiky

Dividendová politika hraje klíčovou roli při finančním rozhodování v podnikatelské sféře a zahrnuje formulaci strategického přístupu k tomu, jak společnost řídí své zisky – zda si je ponechá, rozdělí jako dividendy nebo je přidělí na jiné účely. Kromě toho zahrnuje stanovení podílů dividend přidělených různým typům akcionářů, což vyžaduje pečlivou rovnováhu mezi ponecháním zisku, výplatou dividend a emisí nových akcií za účelem získání prostředků na dividendy. Současnou dividendovou politiku společnosti ovlivňují různé faktory, například omezení vlastního kapitálu, která mohou omezit výplatu dividend, zejména pokud se zaměřují na podporu technologického pokroku a úsilí o růst. Bankovní sektor je tradičně přísný v dlouhodobých úvěrových postupech, zatímco kapitálový trh se neustále vyvíjí. V České republice na kapitálovém trhu dominují nově vznikající mladé společnosti, které se obvykle nevyplácejí dividendy. (Investopedia, 2024)

Cíle dividendové politiky podniku jsou mnohostranné a mohou se lišit v závislosti na cílech a okolnostech organizace. Mezi společné cíle však patří zajištění výnosu pro akcionáře. Odměňování akcionáře rozdělením části zisku ve formě dividend přitahuje nové investory a zajišťuje návratnost investice. Udržení důvěry investorů je dalším cílem dividendové politiky, a to obvykle prostřednictvím konzistentní výplaty dividend. Zvýšení důvěry investorů ve finanční stabilitu společnosti pozitivně ovlivňuje cenu akcií a vnímání trhu. Akciové společnosti by měly uvažovat o alokaci kapitálu, to ukazují, že dividendová politika rozhoduje o tom, jaká část zisku by měla být ponechána pro reinvestice, například pro expanzi nebo výzkum a jaká část by měla být rozdělena ve formě dividend. Takže je důležitá flexibilita dividendové politiky a znamená, že společnost se může přizpůsobit měnícím se ekonomickým podmínkám a obchodním potřebám. (Gazda, 2002),

Dobře stanovená strukturovaná dividendová politika může odlišit společnost od ostatních ve stejném odvětví a přilákat dlouhodobé investory, díky faktoru konkurenční výhody. Dividendy sladí zájmy managementu a akcionářů, z čehož mají prospěch manažeři. Spokojenost akcionářů je základem podpory loajality a snižuje pravděpodobnost aktivismu akcionářů nebo nepřátelského převzetí. (Fi, 2022)

1.8 Faktory dividendové politiky

Dividendovou politiku může ovlivnit mnoho faktorů. Jedním z klíčových faktorů, které je třeba vzít v úvahu při určování konečné výše dividendy, je ziskovost a celková finanční

výkonnost společnosti. Je důležité zajistit, aby společnost generovala dostatečný zisk, který podporuje výplatu dividend. To lze posoudit analýzou zisku na akcii (EPS), návratnosti investic (ROI) a čistého zisku. Například pokud má společnost trvale vysoký zisk na akcii a návratnost investic, znamená to silnou finanční pozici a schopnost vyplácet akcionářům vyšší dividendy. (Investopedia, 2024)

Dalším důležitým faktorem, který je třeba vzít v úvahu, je cash flow a likvidita společnosti. V ideálním případě by dividendy měly být vypláceny z peněžních rezerv společnosti, nikoli z vypůjčených prostředků. Analýza výkazu peněžních toků může ukázat schopnost společnosti generovat dostatek hotovosti na výplatu dividend. Při výplatě dividend je důležité zajistit, aby společnost měla dostatečnou likviditu pro uspokojení svých provozních a investičních potřeb. Pokud má například společnost kladný peněžní tok a zdravou peněžní rezervu, může bez obav vyplácet dividendy, aniž by ohrozila svou finanční stabilitu. (Investopedia, 2024)

Při určování výše konečné dividendy je třeba vzít v úvahu také nerozdělený zisk společnosti a historii výplaty dividend. Nerozdělený zisk představuje část zisku, která byla ponechána v rámci společnosti místo toho, aby byla rozdělena jako dividendy. Společnost s významným nerozděleným ziskem se může rozhodnout vyplácet vyšší dividendy jako odměnu akcionářům. Analýza dividendové historie společnosti může navíc poskytnout přehled o její konzistentnosti při vyplácení dividend. Například společnost, která v průběhu let důsledně zvyšuje dividendy, prokazuje svůj závazek odměňovat akcionáře. I když je důležité odměňovat akcionáře prostřednictvím výplaty dividend, stejně důležité je ponechat si dostatek prostředků pro budoucí růstové příležitosti. Společnosti musí najít rovnováhu mezi rozdělováním dividend a reinvesticemi do podnikání, na podporu růstu. Analýza plánů společnosti na expanzi, iniciativ v oblasti výzkumu a vývoje a požadavků na kapitálové výdaje může pomoci určit vhodnou výši dividend. Pokud například společnost identifikovala slibné růstové příležitosti, které vyžadují značné investice, může se rozhodnout ponechat si větší podíl na zisku, což povede k nižší konečné dividendě. (Investopedia, 2024)

Při určování výše konečné dividendy by společnosti měly vzít v úvahu všechny právní a regulační požadavky. Různé jurisdikce mohou mít specifická pravidla a předpisy týkající se výplaty dividend. Některé země mohou například vyžadovat minimální úroveň nerozděleného zisku nebo omezit výplatu dividend, pokud je společnost v těžké finanční situaci. Dodržování těchto požadavků je důležité, aby se vyhnuli právním důsledkům

a zachovala se dobrá pověst společnosti. Stanovení konečné výše dividendy vyžaduje pečlivé vyhodnocení různých faktorů, jako jsou ziskovost, peněžní toky, nerozdělený zisk, možnosti růstu a právní aspekty. (Investopedia, 2024)

Zvážením těchto faktorů mohou společnosti dosáhnout rovnováhy mezi odměňováním akcionářů a zajištěním dlouhodobé finanční stability a růstu podniku. Když je v zemi inflace, bude společnost vydělávat větší zisk. To jí umožňuje vyplácet více dividend, a když potřebuje finanční prostředky, může si je půjčit z vnějších zdrojů za výhodnou úrokovou sazbu. Podnik, který si může půjčit z vnějších zdrojů za výhodnou úrokovou sazbu, si může půjčovat externě. V takových případech lze porovnat náklady na vypůjčený kapitál a nerozdělený zisk. Při rozhodování o dividendové politice by manažeři a představenstvo měli věnovat pozornost dividendové sazbě v předchozích letech. (Tamplin, 2023).

1.9 Druhy dividendové politiky

Dividendová politika je jako směrnice pro rozhodnutí společnosti o rozdělení zisku mezi akcionáře. Existují čtyři hlavní typy dividendových politik: reziduální, stabilní, konstantní a hybridní.

Při reziduálních dividendové politice společnost použije veškerou přebytečnou hotovost nejprve na zaplacení provozních potřeb, reinvestice, a poté je zbytek vyplacen akcionářům. Někdy společnosti používají tuto metodu, aby stanovily dividendy tak, aby neohrozily svou schopnost kapitalizovat investiční příležitosti. Jinak tuto politiku se nazývají zbytkovou. Společnost, která používá politiku zbytkových dividend, musí akcionářům průběžně zdůvodňovat výši vyplácených dividend a jejich kolísání. Na straně akcionářů taková politika často přitahuje investory, kteří usilují o dlouhodobé výnosy a nevěnují pozornost výši nebo druhu dividend, které mohou obdržet v krátkodobém horizontu. Zavedení politiky reziduálních dividend vyžaduje pečlivé finanční plánování a jasné pochopení růstových vyhlídek společnosti. Dosažení rovnováhy mezi reinvesticemi a kompenzacemi akcionářům je nezbytné pro zajištění dalšího růstu a důvěry investorů. (Wilhelm, 2000)

Stabilní dividendová politika je nejběžněji používanou politikou ze čtyř typů. V rámci této politiky jsou akcionářům pravidelně vypláceny dividendy v minimální výši, ale výše nebo rozsah dividend není pevně stanovena. Investoři, kteří se vyhýbají riziku a orientují se na příjem, obvykle dávají přednost této politice a považují ji za bezpečnou, i když společnost vyplácí nízké dividendy. Při zavádění stabilní dividendové politiky je důležité poskytnout akcionářům jasné

pokyny ohledně faktorů, které mohou ovlivnit úpravu dividend. Taková transparentnost pomáhá budovat důvěru a snižovat nejistotu investorů. (Investopedia, 2024),

Hybridní dividendová politika je v podstatě kombinací stabilní a zbytkové politiky. Společnosti používající tento typ politiky, nedodržují tak striktně čtvrtletního poměru dluhu k zisku jako jediného základu pro stanovení dividend. Odvětví specializující se na zboží dlouhodobé spotřeby častěji používají tuto politiku, protože jsou více vystavena hospodářským cyklům. Vyplácejí skromné dividendy, které lze snadno udržet při kolísání hospodářských cyklů, ale mohou také vyplácet dodatečné dividendy, když se společnosti úspěšně daří. (Investopedia, 2024)

Politika konstantních dividend je považována za nejrizikovější ze všech čtyř politik, protože investoři dostávají dividendy, které kolísají v závislosti na změnách úrovně zisku. Z tohoto důvodu není konstantní politika pro investory orientované na příjmy tak ideální. Tato politika má však výhodu krátkodobého nebo dlouhodobého růstu úrovně dividend, pokud společnost dosahuje konstantních zisků. Investoři dostávají vyšší výnos, pokud zisky rostou, a naopak, pokud zisky klesají. (WGU, 2021), (Brockman, 2011)

1.10 Strategii dividendové politiky

Strategie dividendové politiky je jako způsob, jakým společnost plánuje a realizuje svou dividendovou politiku. Strategie vždy zahrnuje rozhodnutí o tom, kdy, jak a v jaké výši bude společnost vyplácet dividendy svým akcionářům. Vypracování strategické dividendové politiky vyžaduje důkladnou analýzu finanční situace společnosti a budoucích růstových příležitostí. Je důležité zvážit faktory, jako je tvorba peněžních toků, úroveň zadlužení, požadavky na kapitálové výdaje a potenciální investiční příležitosti. Provedením komplexního hodnocení mohou společnosti najít správnou rovnováhu mezi odměňováním akcionářů prostřednictvím dividend a reinvestováním do podnikání za účelem budoucí růst. Případové studie společností s úspěšnou dividendovou politikou mohou poskytnout cenné poznatky o významu strategického rozhodování. (Wilhelm, 2000), (Investopedia, 2024).

V rámci strategie dividendové politiky společnost zvažuje finanční stabilitu, budoucí růst, potřebu investic, očekávání akcionářů, daňovou situace. Strategii dividendové politiky lze definovat jako plán, který společnost vypracovává s ohledem na výše uvedené faktory a další specifické okolnosti, aby dosáhla optimální rovnováhy mezi odměňováním akcionářů a zajištěním budoucího růstu a úspěchu společnosti. Společnosti mohou dodržovat své závazky

týkající se výplaty dividend i když jejich zisky plně nepokrývají výplatu, aby zajistily splnění svých cílů konzistentní výplaty dividend. Stanovení harmonogramu a sazeb výplaty dividend, které se mohou v různých obdobích lišit, je v pravomoci představenstva. Dividendy se obvykle vyplácejí pravidelně, ať už měsíčně, čtvrtletně nebo ročně. Například české podniky běžně vyplácejí dividendy ročně, zatímco některé americké společnosti dodržují stabilní čtvrtletní výplaty dividend. Dividendy jsou důležitým aspektem finanční strategie společnosti a poskytují akcionářům návratnost investic. Strategická dividendová politika hraje zásadní roli při udržování finanční stability, signalizaci růstového potenciálu, sladování zájmů a přitahování investorů. Pečlivým vypracováním dividendové politiky, která zohledňuje finanční zdraví společnosti a její růstové vyhlídky, mohou podniky efektivně řídit své vztahy s akcionáři a podporovat dlouhodobé vytváření hodnoty. (Investopedia, 2024), (FasterCapital, 2023), (Wilhelm, 2000)

2 Teorie chování cen akcií kolem data ex-dividend dne

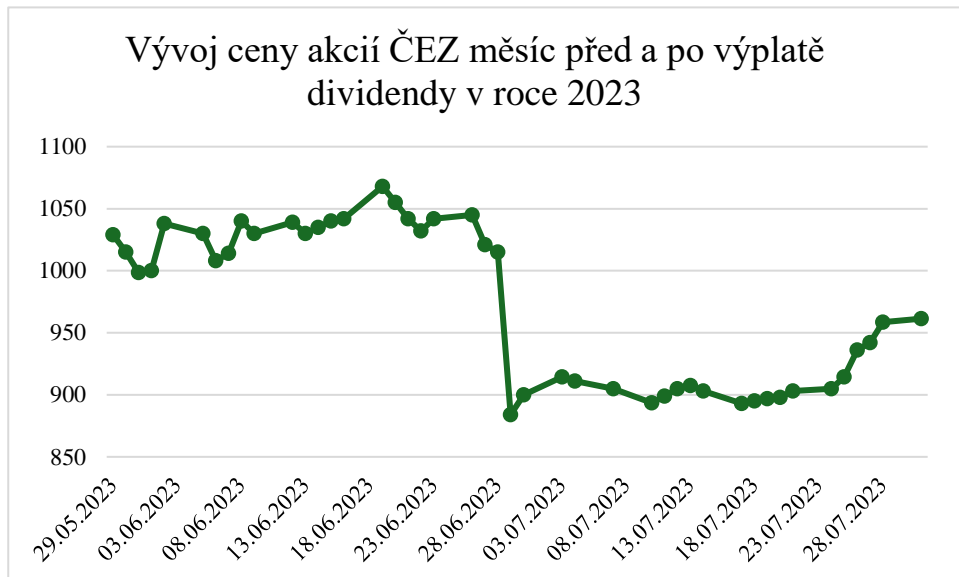
V této části bude popsán princip chování cen akcií před a po výplatě dividendy a toto chování bude také ilustrováno na příkladech osmi společností obchodovaných na pražské burze.

2.1 ČEZ

Společnost ČEZ je jednou z největších firem v České republice, která se zabývá výrobou, distribucí a prodejem elektrické a tepelné energie. Byla založena v roce 1992 a její sídlo se nachází v Praze. Mezi další činnosti společnosti jsou obchod se zemním plynem a zároveň i jeho prodej, do aktivit společnosti také lze odnést těžbu hnědého uhlí a mobilní telekomunikační služby jako virtuální telekomunikační operátor. V rámci svého podnikání ČEZ působí jako a.s. a je obchodována na pražské a londýnské burze. Její akcie jsou součástí indexu PX na pražské burze a je mezi klíčové akciové tituly v České republice. Ohledně dividendové politiky, společnost má dlouhou tradici stabilní výplaty dividend, která láká investory hledající dlouhodobý příjem z investic. Výše dividendy je pravidelně oznámena po schválení valnou hromadou a je jedním z faktorů, které ovlivňují investorův zájem o akcie ČEZ. (Cez.cz, 2024), (FioBanka.cz, 2024)

Analýza dividendových výplat společnosti ČEZ za období 2016 až 2023 poskytuje poznatky o stabilitě a konzistenci této dividendové politiky. Během tohoto období byla průměrná částka dividend vyplacených společností ČEZ 51 Kč, což naznačuje stabilní základ pro investiční výnos. Míra variability v dividendových výplatách společnosti během zkoumaného období dosahuje hodnoty 39. Bylo to způsobeno nárůstem částky dividendy v roce

2022 na hodnotu 145 Kč, což představuje významný skok oproti předchozím letům, kdy hodnota dividendy byla v intervalu od 24 Kč do 53 Kč. Tento nárůst v roce 2022 byl způsoben rozhodnutím valné hromady a čistý zisk skupiny ČEZ dosáhl hodnoty 80,7 miliardy Kč, což bylo důsledkem zvýšení cen energie v tomto období.



Graf 1 – Vývoj ceny akcií ČEZ kolem data ex-dividend v roce 2023

Zdroj (Pse.cz,2024)

Graf 1 znázorňuje vývoj cen akcií společnosti ČEZ za období od 29.05.2023 po 29.07.2023. Jedním ze zkoumaných faktorů byla hodnota návratnosti investice. K datu ex-dividendy 29.06.2023 klesla cena akcie z 1 015 Kč na 884 Kč, což představuje 13,42 % změnu poslední ceny oproti předchozímu závěrečnému kurzu. Tento pokles byl způsoben vyplacením zisku společnosti a akcionář již nemá nárok na výplatu dividendy. Následující tabulka ukazuje chování cen akcií ČEZ na BCPP kolem data ex-dividendy v roce 2023. Pro investory bylo nejvýhodnější nakoupit akcie před 5 měsíci za cenu 911 Kč, před 3 měsíci za cenu 1 013 Kč a před jedním dnem za cenu 1 015 Kč.

Datum	27.01.2023	29.03.2023	29.05.2023	14.06.2023	24.06.2023	28.06.2023
Cena nákupu akcie	911 Kč	1013 Kč	1029 Kč	1035 Kč	1040 Kč	1015 Kč

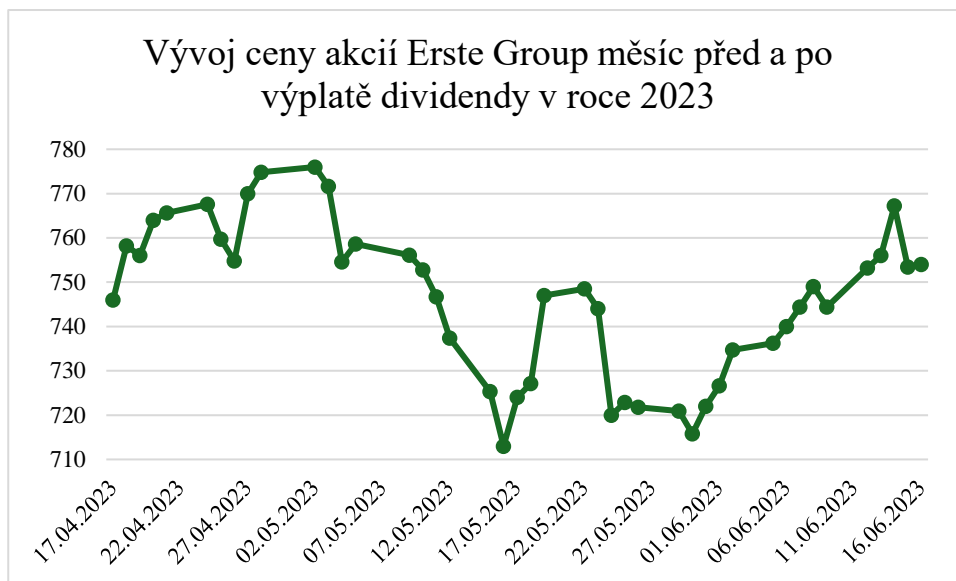
Tabulka 1 – Chování ceny akcií ČEZ před datem ex

Zdroj: Vlastní zpracování

2.2 ERSTE

Rakouská banka skupina Erste Group Bank AG se zaměřuje na poskytování kvalitních finančních služeb ve střední a východní Evropě, upevňuje si pozici druhé největší banky v regionu po italské UniCredit. Erste Group udržuje významnou přítomnost na trhu prostřednictvím svých klíčových dceřiných společností, jako jsou Erste Bank, Česká spořitelna, Erste Bank Hungary a další. Společnost poskytuje širokou škálu bankovních služeb, včetně úvěrů, spoření, investičního poradenství a pojištění. Dlouhodobá strategie společnosti je zaměřena na inovace, digitalizaci a poskytování komplexních finančních produktů pro své zákazníky. Akcie společnosti obchodovány na pražské burze. Erste Group Bank AG je stabilní a důvěryhodný účastník na českém akciovém trhu s dlouhou historií poskytování stabilních výnosů a atraktivní dividendovou politikou. Erste Group Bank vyplatila první dividendu v roce 1998 a pokračovala v tom bez přerušení až do roku 2011. (ErsteGroup.com, 2024), (FioBanka.cz, 2024)

Z analýzy dividendové politiky skupiny Erste Group za období 2016 až 2023 vyplývá, že společnost vyplácí dividendy svým akcionářům pravidelně, ale v průběhu let několikrát navýšila kapitál, což znamená, že společnost nevyplácela dividendy v letech 2012, 2015 a 2020. Toto bylo způsobeno strategickými reinvestičními rozhodnutími managementu a specifickými tržními podmínkami během pandemie. Skupina Erste Group vyplácí dividendy svým akcionářům v eurech, pro zjednodušení jsem použila převod do korun českých. Měnový kurz byl využit podle historických údajů k 16.05.2023. Průměrná výše dividend vyplácených společností Erste Group činí 31 Kč, což ukazuje na mírný základní výnos pro akcionáře společnosti. Směrodatná odchylka ve výši dividend je 10 Kč. Znamená to, že výše dividend vyplácených Erste Group vykazuje v průběhu let střední úroveň variability.



Graf 2 – Vývoj ceny akcií Erste Group kolem data ex-dividend v roce 2023

Zdroj (Pse.cz,2024)

Z uvedeného grafu lze vyčíst vývoj ceny akcie Erste Group za měsíc před a po dividendě. K datu ex-dividendy 15.05.2023–16.05.2023 klesla cena akcie ze 725,3 Kč na 713 Kč. Tento pokles vykazuje změnu o 3,31 % a byl způsoben vyplacením zisku společnosti. Během analýzy cen bylo zjištěno, že nejvýhodnější možností bylo koupit akcie Erste Group na BCPP před 5 měsíci za cenu 683 Kč. Další varianta nákupu byla jeden den před rozdělením dividendy, konkrétně 15. května 2023, za cenu 725 Kč za kus. Dividendová částka činila 44,95 Kč. Měnový kurz byl využit podle historických údajů k 16.05.2023.

Datum	16.12.2022	16.02.2023	16.04.2023	01.05.2023	11.05.2023	15.05.2023
Cena nákupu akcie	683 Kč	852 Kč	751 Kč	774 Kč	747 Kč	725 Kč

Tabulka 2 – Chování ceny akcií Erste před datem ex

Zdroj: Vlastní zpracování

2.3 Komerční banka

Komerční banka je třetí největší bankovní institucí z hlediska aktiv i počtu klientů v České republice. Skupina KB poskytuje širokou škálu bankovních služeb individuálním klientům, malým a středním podnikům, korporátním klientům a institucím, konkrétně komplexní služby v oblasti drobného, podnikového a investičního bankovníctví. Komerční banka je součástí skupiny Sociétés Générale od roku 2001 a její akcie jsou obchodovány na pražské burze. Co se týče dividendové politiky, Komerční banka také zaměřuje na udržení stabilních a

atraktivních dividendových výplat pro své akcionáře. Společnost vyplácí dividendy od roku 2002, v roce 2019 až 2020 došlo k pandemické restrikci a zisky společnost rozhodla nerozdělovat. (Kb.cz, 2024), (FioBanka.cz, 2024)

Analýza dividendové politiky KB za období 2017 až 2023, s výjimkou pandemického roku 2020, ukázala, že průměrná dividenda vyplácená KB činí 46 Kč. To naznačuje mírný, stabilní příjem pro akcionáře společnosti. Směrodatná odchylka činí 13 Kč, což znamená poměrně nízkou variabilitu hodnoty vyplácených dividend v průběhu let. Jedná se o typický příklad společnosti pro investory, kteří preferují stabilní a předvídatelné výplaty dividend.



Graf 3 – Vývoj ceny akcií KB kolem data ex-dividend v roce 2023

Zdroj (Pse.cz,2024)

Graf 3 zobrazuje změnu cen akcií společnosti Komerční banky na BCPP za období od 31.03.2023 do 26.05.2023. K datu ex-dividendy 28.04.2023 cena akcie klesla ze 748,5 Kč na 688,5 Kč. Tento pokles vykazuje změnu ceny akcie o 7,65 % a byl způsoben rozdělením zisku společnosti a výplatou dividend akcionářům. Z analýzy cen vyplývá, že nejlepšími variantami nákupu akcií Komerční banky na BCPP byly nákup 30 dní před rozdělením dividendy za cenu 688 Kč za akcii a nákup za částku 725 Kč za akcii před 3 měsíci ex-dividend. Dividenda v tomto roce byla 60,42 Kč za akcii.

Datum	28.11.2022	28.01.2023	28.03.2023	13.04.2023	23.04.2023	27.04.2023
Cena nákupu akcie	734 Kč	725 Kč	688 Kč	745 Kč	758 Kč	748 Kč

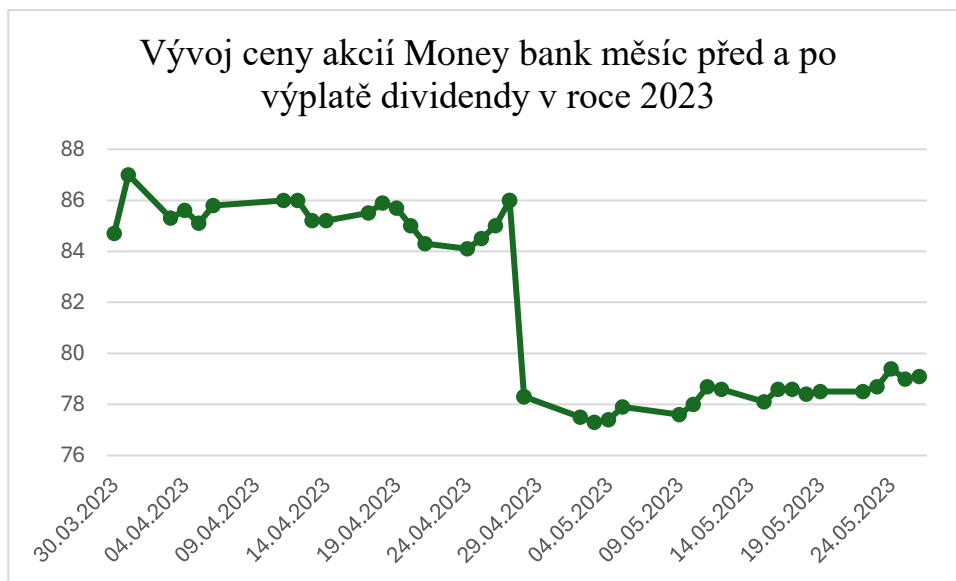
Tabulka 3 – Chování ceny akcií KB před datem ex

Zdroj: Vlastní zpracování

2.4 Moneta bank

V České republice je Moneta jedním z předních poskytovatelů bankovních a finančních služeb spotřebitelům a klientům zaměřuje se v segmentu malých, drobných, středních podniků a také na individuální klienty. Počtem klientů představuje Moneta čtvrtou největší banku na českém bankovním trhu a šestou největší banku podle objemu spravovaných aktiv. V roce 2016 společnost vstoupila na BCPP, Moneta poskytovala služby přibližně 10 % populace České republiky. Z pohledu dividendových výplat společnost snaží poskytovat konkurenceschopné dividendy svým akcionářům. V roce 2020 Moneta neplatila dividendy spolu s dalšími bankami kvůli regulatorním omezením spojeným s pandemií. V prosinci 2021 schválila a v lednu 2022 Moneta vyplatila akcionářům ze zisku za roky 2019 a 2020 hrubou dividendu 3 Kč na akcii. Ve výroční zprávě Moneta uvádí dividendovou politiku vyplácet roční dividendu ve výši alespoň 70 % konsolidovaného čistého zisku s tím, že může být i zvýšena v případě, že banka nebude potřebovat kapitál na financování růstu úvěrů, nebo naopak snížena kvůli investiční příležitosti. (Moneta.cz, 2024), (FioBanka.cz, 2024)

Analýza výplat dividend společnosti Money Bank za období 2017 až 2023, s výjimkou let 2020 a 2021 z důvodu covidových omezení, ukazuje průměrnou výši dividend vyplácených ve výši 7,3 Kč. Směrodatná odchylka činí 2,4 Kč, což naznačuje střední úroveň variability výplat dividend v průběhu let. Celkově je tedy průměrná výše dividend relativně stabilní, ale investoři by měli být obezřetní vzhledem k variabilitě těchto výplat v čase, a proto mohou tuto politiku vnímat jako rizikovější.



Graf 4 – Vývoj ceny akcií Money bank kolem ex-dividend v roce 2023

Zdroj (Pse.cz,2024)

Graf 4 poskytuje data o vývoji cen akcií společnosti Moneta Money Bank kolem ex dividend v roce 2023. K datu ex-dividendy 28.04.2023 klesla cena akcie ze 86 Kč na 78,3 Kč. Tento pokles vykazuje propad ceny akcie o 7,88 % a byl způsoben výplatou dividend. Podle analýzy nejlepšími varianty nákupu akcií bylo 5 měsíců před ex-dividendovým datem za 72 Kč za kus, pak 3 měsíce a 30 dní před ex-dividendovým datem za 81 Kč a 82 Kč za kus, výše dividendy bylo 8 Kč na akcii.

Datum	28.11.2022	28.01.2023	28.03.2023	13.04.2023	23.04.2023	27.04.2023
Cena nákupu akcie	72 Kč	81 Kč	82 Kč	85 Kč	84 Kč	86 Kč

Tabulka 4 – Chování ceny akcií Moneta před datem ex

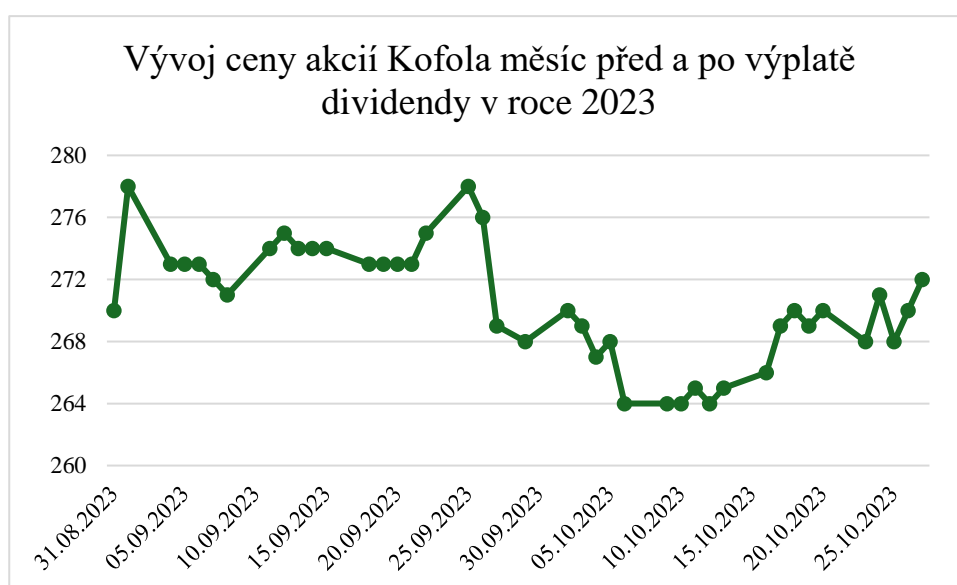
Zdroj: Vlastní zpracování

2.5 Kofola

Společnost Kofola Česko-Slovensko je významným výrobcem a distributorem nealkoholických nápojů s působností ve střední a jihovýchodní Evropě. Společnost realizuje svoji činnost skoro na českém a slovenském trhu, ale také má popularitu v Polsku, Slovinsku, Chorvatsku, kam expandovala v rocích 2015-2016. Kofola je koncernová společnost, která zahrnuje klíčovou značkou se stejným názvem Kofola Československo a která má zhruba 24 % celkových tržeb společnosti. Takže společnost Kofola má dalších 35 dceřiných společností, které také se zaměřují na výrobu a distribuci nealkoholických nápojů. Mezi další stěžejní značky

jsou např. minerální vody Rajec a Radenska, sycené nápoje Vinea a Hoop cola, sirupy Jupí a Paola. Od začátku roku 2015 Kofola je obchodovaná na pražské burze. Má tendenci pravidelně vyplácet skoro stejnou částku dividend od roka 2016. (Kofola.cz, 2024), (FioBanka.cz, 2024)

Analýza dividendové politiky společnosti Kofola, která je na BCPP již 8 let, za období 2016 až 2023 poskytuje poznatky o stabilitě a konzistenci své dividendové politiky. Během tohoto období činí průměrná částka dividend 12,75 Kč. Míra variability v dividendových výplatách společnosti během zkoumaného období dosahuje hodnoty 2,67 Kč. Dividendová částka je pro investory přitažlivá, protože je stabilně vyplácena společností.



Graf 5 – Vývoj ceny akcií Kofola kolem data ex-dividend v roce 2023

Zdroj (Pse.cz,2024)

Z grafu číslo 5 je vidět vývoj cen akcií společnosti Kofola za období 31.08.2023–27.10.2023. K datu ex-dividendy 27.09.2023 klesla cena akcie z 276 Kč na 266 Kč. Tento pokles vykazuje propad ceny akcie o 3,62 %. Během analýzy cen bylo zjištěno, že nejvýhodnějšími možnostmi bylo koupit akcii Kofola před 5 a 3 měsíci za stejnou částku 245 Kč za jednu akcii a 30 dní před datem ex-dividend za 266 Kč. Dividendová částka byla 13,5 Kč za akcii.

Datum	27.04.2023	27.06.2023	27.08.2023	12.09.2023	22.09.2023	26.04.2023
Cena nákupu akcie	245 Kč	245 Kč	266 Kč	275 Kč	275 Kč	276 Kč

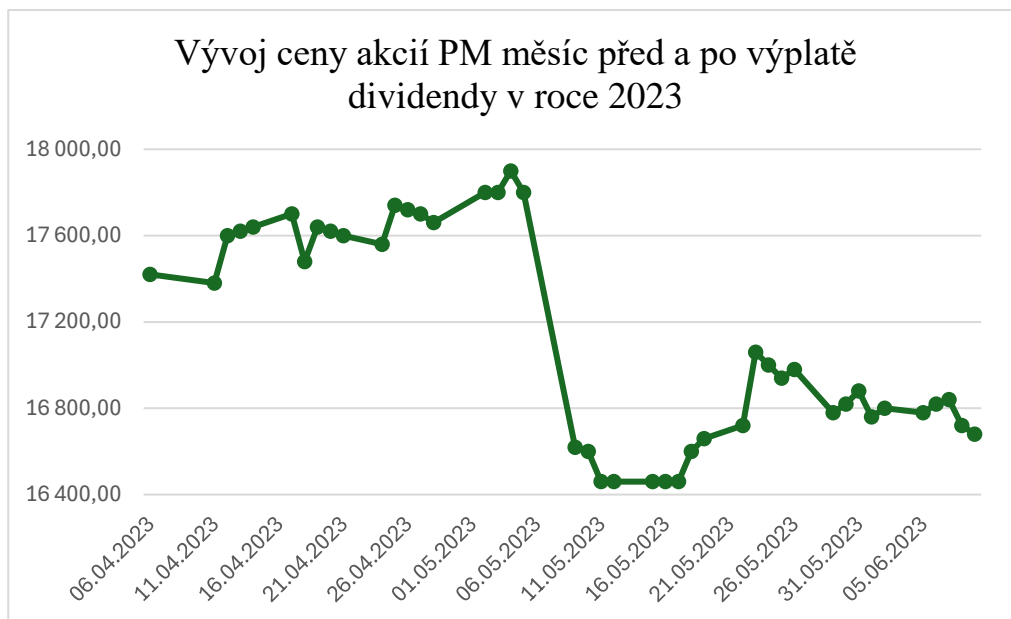
Tabulka 5 – Chování ceny akcií Kofola před datem ex

Zdroj: Vlastní zpracování

2.6 Philip Morris

Společnost Philip Morris ČR je předním dodavatelem tabákových výrobků v České republice a je součástí globálního koncernu Philip Morris International. Její aktuální strategie je zaměřena na inovace v oblasti tabákových výrobků, které představují bezdýmnou budoucnost prostřednictvím vývoje méně škodlivých alternativ k tradičním cigaretám. Akcie Philip Morris CZ jsou obchodovány na pražské burze a od roku 1993 společnost pravidelně každý rok vyplácí dividendy svým akcionářům. Lze říct, že společnost má velmi stabilní a úspěšnou dividendovou politiku, protože je zaměřená na udržení atraktivních a konkurenceschopných dividend pro své akcionáře. (Pmi.com, 2024), (FioBanka.cz, 2024)

Analýza dividendové politiky společnosti Philip Morris CZ za období 2016 až 2023 poskytuje informace o stabilních výplatách dividend. Průměrná částka dividend vyplácených společností dosahuje hodnoty 1251 Kč, což naznačuje stabilní základní výnos pro akcionáře této společnosti. Směrodatná odchylka činí 231 Kč, což ukazuje na poměrně stabilní vyplácenou částku dividend v průběhu let.



Graf 6 – Vývoj ceny akcií PM kolem data ex-dividend v roce 2023

Zdroj (Pse.cz,2024)

Výše zobrazený graf zachycuje data k analýze vývoje akcií společnosti Philip Morris za období 06.04.2023–09.06.2023, přičemž vývoj cen se pohyboval kolem data ex-dividendy. K datu ex-dividendy 09.05.2023 klesla cena akcie z 17 800 Kč na 16 920 Kč. Tento pokles činil 5 % a byl způsoben vyplacením zisku společnosti a výplatou dividendy. Z analýzy cen bylo zjištěno, že nejvýhodnější varianty byly nákup akcií PM na BCPP 5 měsíců před rozhodovacím dnem za cenu 16 680 Kč za kus a 3 měsíce před datem ex-dividendy za cenu 17 080 Kč za kus. Výše dividendy činila 1310 Kč na jednu akcii.

Datum	09.12.2022	09.02.2023	09.04.2023	24.04.2023	04.05.2023	08.05.2023
Cena nákupu akcie	16 680 Kč	17 080 Kč	17 400 Kč	17 560 Kč	17 900 Kč	17 800 Kč

Tabulka 6 – Chování ceny akcií PM před datem ex

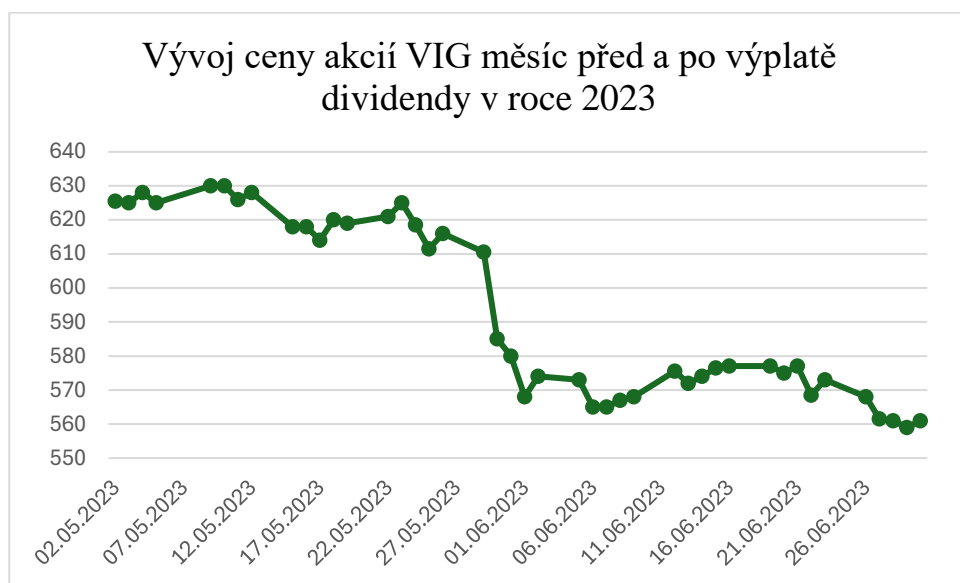
Zdroj: Vlastní zpracování

2.7 VIG

VIG Asset Management Hungary je součástí rakouské pojišťovací skupiny Vienna Insurance Group. VIG je předním hráčem v oblasti pojištění v Rakousku a ve střední a východní Evropě. Tato skupina má dlouhou historii silných značek a dvě století zkušeností v pojišťovnictví, klade silný důraz na zákazníka, zahrnuje přibližně 50 společností působících ve

30 zemích. Rakouska skupina VIG vstoupila na BCPP v roce 2008 a od té doby každoročně vyplácí dividendy svým akcionářům. (Group.vig.en, 2024), (FioBanka.cz, 2024)

Analýza dividendových výplat společnosti VIG za období 2016 až 2023 poskytuje informace o stabilní dividendové politice této společnosti na BCPP. VIG vyplácí dividendy svým akcionářům v eurech, ale pro zjednodušení byl použit převod do českých korun s měnovým kurzem platným k 30.05.2023. Průměrná částka dividend vyplácených společností VIG činí 25 Kč. Směrodatná odchylka činí 6 Kč, což indikuje relativně nízkou míru variability výplat dividend v průběhu jednotlivých let.



Graf 7 – Vývoj ceny akcií VIG kolem data ex-dividend v roce 2023

Zdroj (Pse.cz,2024)

Graf 4 poskytuje data o vývoji cen akcií společnosti VIG kolem ex dividend za období 02.05.2023– 30.06.2023. K datu ex-dividendy 30.05.2023 klesla cena akcie ze 610,5 Kč na 585 Kč. Tento pokles vykazuje propad ceny akcie o 5,03 %. Podle analýzy cen bylo zjištěno, že nejvýhodnějšími možnostmi bylo koupit akcie VIG na Burze cenných papírů Praha před 5 měsíci za cenu 543 Kč za kus a také jeden den před a 5 dní před rozdělením dividendy za ceny 610 a 611 Kč za kus, výše dividendy 30,81 Kč na jednu akcie. Měnový kurz byl využit podle historických údajů za 30.05.2023.

Datum	30.12.2022	02.03.2023	30.04.2023	15.05.2023	25.05.2023	29.05.2023
Cena nákupu akcie	543 Kč	628 Kč	621 Kč	618 Kč	611 Kč	610 Kč

Tabulka 7 – Chování ceny akcií VIG před datem ex

Zdroj: Vlastní zpracování

2.8 Colt CZ Group

Colt CZ Group je výrobce ručních palných zbraní a má silné postavení na globálním trhu, čím dál výraznější vliv v atraktivním segmentu ozbrojených složek. V roce 2021 došlo ke koupi americkým výrobcem ručních palných zbraní Colt Holding Company České zbrojovky. Po této akvizici se významně zvýšil vliv segmentu ozbrojených sil a Colt CZ získal možnost dodávek pro americkou a kanadskou armádu, severoamerické státní a federální bezpečnostní jednotky. Společnost distribuuje své zbraně a další výrobky do celého světa, přičemž nejdůležitějším trhem jsou Spojené státy, kde realizuje přibližně půlku svých prodejů. Od svého vstupu na pražskou burzu v roce 2020 uplatňuje Colt CZ dividendovou politiku, která reflektuje pozitivní trend v ziskovosti. Současný záměr společnosti je vyplácet přibližně 50 % čistého zisku ročně. S ohledem na nízké zadlužení a další akviziční plány je tento výplatní poměr považován za rozumný. (Coltczgroup.com, 2024), (FioBanka.cz, 2024)

Při analýze dividendové politiky společnosti je těžko posuzovat z dlouhodobého hlediska, protože společnost Colt na BCPP 4 roky z 2021 až po 2023. Nicméně průměrná částka dividend vyplácených společnostmi dosahuje hodnoty 23 Kč, a směrodatná odchylka činí 11 Kč. To znamená, že hodnoty dividend se mohou od průměrné hodnoty v jednotlivých letech poměrně významně lišit.



Graf 8 – Vývoj ceny akcií Colt kolem data ex-dividend v roce 2023

Zdroj (Pse.cz,2024)

Následující graf 8 zobrazuje změnu cen akcií společnosti Colt na BCPP za období 16.05.2023–14.07.2023. K datu ex-dividendy 16.06.2023 klesla cena akcie ze 573 Kč na 554 Kč. Tento pokles vykazuje propad ceny akcie o 3,32 %. Z analýzy cen vyplývá, že pro nákup akcií před ex-datem dividend lze využít 3 vhodně možnosti. Nákup 5 a 3 měsíce před ex-datem za částku 583 Kč za akcie a jeden den před ex-datem za částky 573 Kč za kus, dividendová částka je tady 30 Kč za akcii.

Datum	16.01.2023	16.03.2023	16.05.2023	01.06.2023	11.06.2023	15.06.2023
Cena nákupu akcie	583 Kč	583 Kč	594 Kč	597 Kč	576 Kč	573 Kč

Tabulka 8 – Chování ceny akcií Colt před datem ex

Zdroj: Vlastní zpracování

2.9 Dividendový vynos

Dividendový vynos je finanční ukazatel, který udává procentuální poměr mezi výší vyplacených dividend za konkrétní stanovené období, například rok, a aktuální cenou akcie. Obvykle je uváděn jako hrubý ukazatel, počítaný s dividendou před zdaněním. Následuje vzorec, podle kterého byly spočítány dividendové výnosy jednotlivých společností za období 2016-2023.

$$DY = \frac{DPS}{\text{tržní cena akcie}} \times 100 [\%]$$

Zdroj: Bernstein, 1999

DY ... dividendový výnos

DPS ... vyplacená dividenda

Roky	CEZ	Erste Group	Komerční banka	Moneta Bank	Kofola	Philip Morris ČR	VIG	Colt CZ Group
2023	16 %	6 %	9 %	10 %	5 %	8 %	5 %	5 %
2022	5 %	5 %	8 %	3 %	5 %	8 %	6 %	4 %
2021	9 %	3 %	3 %	-	4 %	9 %	3 %	2 %
2020	7 %	-	-	-	6 %	12 %	6 %	-
2019	5 %	4 %	6 %	8 %	5 %	11 %	4 %	-
2018	6 %	3 %	5 %	10 %	4 %	6 %	4 %	-
2017	8 %	3 %	4 %	12 %	3 %	8 %	3 %	-
2016	9 %	2 %	6 %	-	2 %	7 %	3 %	-

Tabulka 9 – DY jednotlivých společností za období 2016-2023

Zdroj: Vlastní zpracování

Během sledovaného období se dividendové výnosy u zkoumaných společností výrazně lišily. Čím vyšší je dividendový výnos, tím atraktivnější je společnost. Zisková společnost přitahuje více investic, což jí umožňuje rychlejší rozvoj, a proto zůstává atraktivní. Společnost Philip Morris ČR vykázala konzistentně vysoké dividendové výnosy, přičemž dosáhla nejvyššího výnosu 12 % v roce 2020, kdy byla doba krize kvůli pandemii, a v roce 2023 dosáhla dividendový výnos 8 %. To naznačuje, že tato společnost má stabilní historii výplat dividend a je atraktivní pro investory hledající dlouhodobé příjmy i v krizovém období. Podobný trend v chování dividendového výnosu má společnost ČEZ.

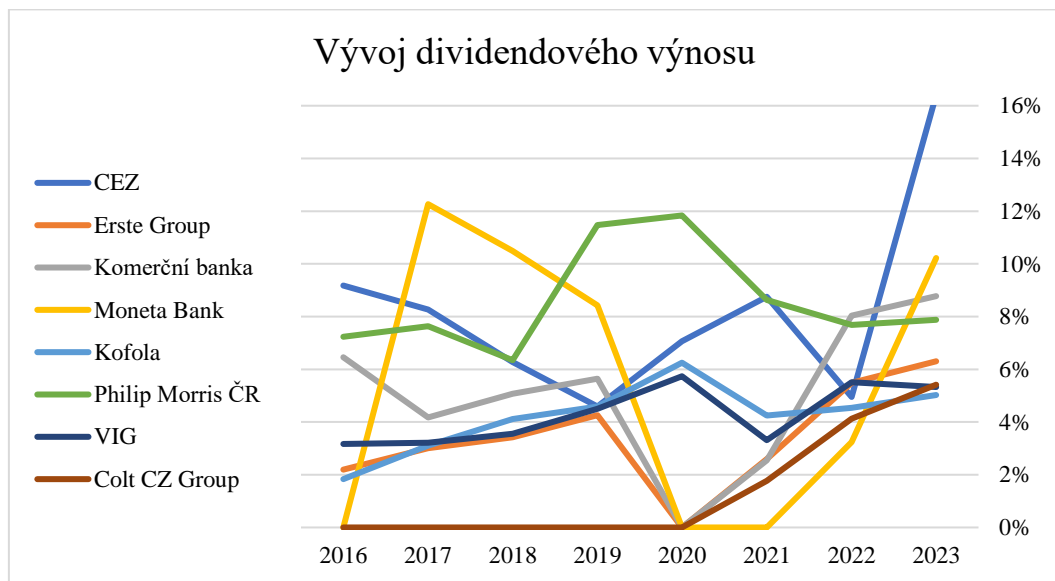
Moneta Money Bank je atraktivní, ale vykazuje výraznější fluktuaci v dividendových výnosech, s maximálním výnosem 12 % v roce 2017 a absencí dat v letech 2020 a 2021. To je důsledkem změn v strategii společnosti, což může naznačovat potenciální nestabilitu v dividendové politice společnosti, a tím i vyšší riziko pro investory, kteří očekávají stabilní výplaty dividend.

Komerční banka také vykazuje svou atraktivnost, protože má střední výkonné a relativně

stabilní dividendové výnosy, což je významným faktorem pro investory hledající konzistentní příjmy při minimalizaci rizik.

Na druhé straně společnosti, které dosud nevykazují příliš velkou atraktivitu pro investory, mají dividendové výnosy v rozmezí 2–6 %. Sem patří VIG, Colt CZ Group, Kofola a Erste Group.

Graf 9 ilustruje trendy vývoje dividendových výnosů pro každou společnost



Graf 1 – Vývoj DY

Zdroj: Vlastní zpracování

Všechny tyto aspekty potvrzují, že při investičním rozhodování je důležité zohlednit historii a stabilitu dividendových výnosů, stejně jako prozkoumat celkový ekonomický kontext a strategická rozhodnutí společnosti, která mohou ovlivnit budoucí výnosy. Důkladná analýza těchto faktorů může vést k informovanějším investičním rozhodnutím a lepšímu posouzení rizik spojených s výplatou dividend.

2.10 Výplatní poměr

Dalším důležitým ukazatelem je výplatní poměr, který společnost vyplácí svým akcionářům ve formě dividend. Výplatní poměr je vyjádřen v procentech celkového zisku společnosti na jednu akcii. Tento poměr ukazuje investorům, jaká část zisku společnosti se vrací přímo akcionářům, hodnoty v tabulce byly spočítané podle následujícího vzorce:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100 [\%]$$

Zdroj: Bernstein, 1999

DPR ... výplatní poměr

DPS ... vyplacená dividenda

EPS ... čistý zisk na akcii

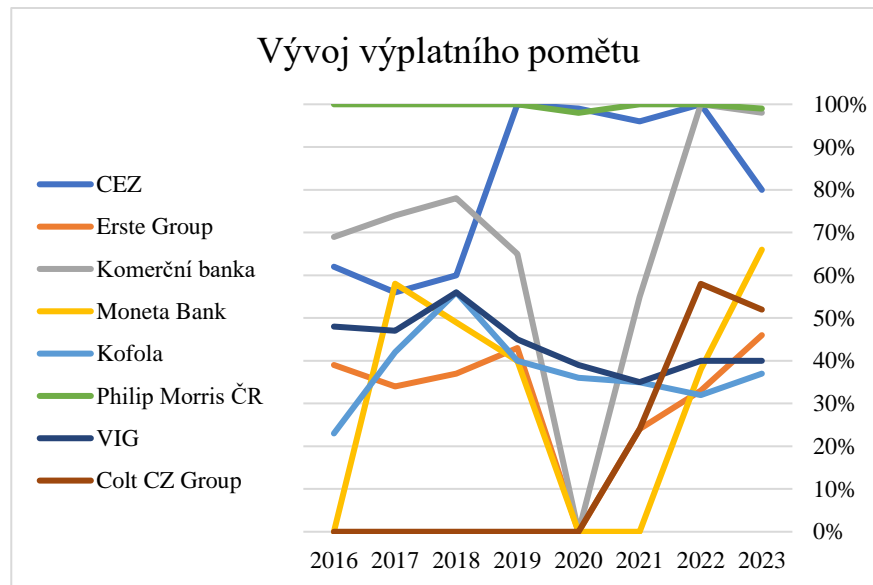
Roky	CEZ	Erste Group	Komerční banka	Moneta Bank	Kofola	Philip Morris ČR	VIG	Colt CZ Group
2023	80 %	46 %	98 %	66 %	37 %	99 %	40 %	52 %
2022	100 %	33 %	100 %	38 %	32 %	100 %	40 %	58 %
2021	96 %	39 %	55 %	-	38 %	100 %	35 %	24 %
2020	99 %	-	-	-	36 %	98 %	39 %	-
2019	100 %	43 %	65 %	40 %	40 %	100 %	45 %	-
2018	60 %	37 %	78 %	49 %	58 %	100 %	56 %	-
2017	56 %	34 %	74 %	63 %	42 %	100 %	47 %	-
2016	62 %	24 %	69 %	-	23 %	100 %	48 %	-

Tabulka 10 – DPR jednotlivých společností za období 2016-2023

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky číslo 10, je vidět, že ČEZ za posledních pět let má stabilní tendence vyplácet téměř veškerý zisk. Celkově za období 2016 až 2023 se výplatní poměr pohyboval mezi 100 % a 56 %, což ukazuje na různorodé strategie ve vyplácení zisků akcionářům. Společnost Erste Group prokázala mírně proměnlivý trend výplatního poměru. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2023, kdy činila 46 %, zatímco nejnižší hodnota byla dosažena v roce 2016 s 24 %. Obecně se výplatní poměr pohyboval mezi 24 % a 46 %. Komerční banka vykazuje výraznou fluktuaci ve výplatním poměru během sledovaného období, přičemž jeho hodnoty oscilují mezi 100 % a 55 %. Moneta Money Bank měla v roce 2023 výplatní poměr 66 %, zatímco v ostatních letech se pohyboval mezi 38 % a 63 %. Společnost Kofola vykazuje v posledních letech výplatní poměr mezi 23 % a 58 %. Společnost Philip Morris ČR má vysoko stabilní výplatní poměr kolem 100 %, což znamená, že veškerý zisk, který společnost generuje, je rozdělen mezi akcionáře formou dividend. Společnost VIG je rovněž mezi společnostmi s nejnižší mírou fluktuace, přičemž se výplatní poměr pohybuje v rozmezí 35 % až 56 %.

Společnost Colt vykazuje krátkodobý nárůst výplatního poměru, přičemž hodnoty se pohybují mezi 24 % a 58 %.



Graf 9 – Vývoj DPR

Zdroj: Vlastní zpracování

Celkově lze konstatovat, že výplatní poměr každé z uvedených společností odráží jejich specifické hospodářské a strategické kontexty. Fluktuace v těchto ukazatelích mohou být důsledkem vnitřních a vnějších faktorů, jako jsou změny výkonnosti, regulace trhu a strategická rozhodnutí vedení. Vysoké výplatní poměry obvykle znamenají dvě věci. Za prvé, společnost bude mít méně peněz k reinvestování do svého podnikání, což zahrnuje výdaje, které by mohly podporovat budoucí růst tržeb, a to by způsobovalo zlepšení ekonomických výsledků a ziskovost společnosti. Druhá věc spočívá v tom, že společnost s vysokým výplatním poměrem má omezení na růst tržeb, které je klíčovým indikátorem dlouhodobé výkonnosti akcií. Naopak nízký výplatní poměr může naznačovat dlouhodobý potenciál pro investory, kteří hledají společnosti s možností reinvestovat více zisků zpět do svého podnikání a podporovat tak dlouhodobý růst.

2.11 Pokles ceny akcií v ex-dividend den o dividendu na BCPP

U vybraných společností za roky 2016–2023 byly přezkoumány hypotézy, že na dokonalém kapitálovém trhu by cena měla klesnout přesně o vyplacenou dividendu. Testování bylo provedeno na symetrickém rozdělení pravděpodobnosti pomocí testu významnosti pro střední hodnotu normálního rozdělení – jednovýběrového t-testu s $\alpha = 0,05$. Testy byly provedeny v programu Excel a byly testovány hypotézy H_0 a její alternativa H_1 .

- H0: pokles ceny akcie v ex-dividend den je roven velikosti vyplácené dividendy,
H0: EX = 1;

- H1: pokles ceny akcie v ex-dividend den se nerovná velikosti vyplácené dividendy,
H1: EX ≠ 1

Pro převod hypotéz do jednovýběrových souborů dat byl použit speciální vzorec u každé společnosti:

$$\text{Pokles ceny akcie} = \frac{\text{Cena před data ex} - \text{Cena po dáte ex}}{\text{Dividenda}} = 1$$

Zdroj: Vlastní zpracování

Následující tabulky 11–18 ukazují ceny před a po ex datumu, a hodnoty dividendy osmi vybraných společností v Kč za období 2016–2023.

CEZ	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Cena před datem ex	1015	1063	638	503	540	558	434	460
Cena po datu ex	884	970	594	481	523	526	399	436
Dividenda	145	48	52	34	24	33	33	40

Tabulka 11–Údaje CEZ za období 2016-2023

Zdroj: Vlastní zpracování

Erste Group	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Cena před datem ex	725	728	995	-	870	940	906	637
Cena po datu ex	713	721	974	-	840	903	887	614
Dividenda	44,95	39,56	25,24	-	35,78	30,9	26,67	13,5

Tabulka 12–Údaje Erste Group za období 2016-2023

Zdroj: Vlastní zpracování

Komerční banka	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Cena před datem ex	749	734	955	-	942	960	983	5050
Cena po datu ex	689	691	939	-	905	926	959	4799
Dividenda	60,42	55,5	23,86	-	51	47	40	310

Tabulka 13–Údaje Komerční banky za období 2016-2023

Zdroj: Vlastní zpracování

Moneta	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Cena před datem ex	86	95	-	-	79	84	88	-
Cena po datu ex	78	93	-	-	73	76	80	-
Dividenda	8	3	-	-	6,15	8	9,8	-

Tabulka 14–Údaje Moneta Money Bank za období 2016-2023

Zdroj: Vlastní zpracování

Kofola	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Cena před datem ex	276	265	330	223	301	398	440	382
Cena po datu ex	269	249	318	216	294	394	435	381
Dividenda	14	11,3	13,5	13,5	13,5	16,2	13,5	7

Tabulka 15–Údaje Kofoly za období 2016-2023

Zdroj: Vlastní zpracování

PM ČR	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Cena před datem ex	17800	17940	15620	14680	15340	17760	13984	13405
Cena po datu ex	16620	17060	14600	13180	13940	17020	13098	12718
Dividenda	1310	1310	1260	1560	1600	1080	1000	920

Tabulka 16–Údaje Philip Morris ČR za období 2016-2023

Zdroj: Vlastní zpracování

VIG	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Cena před datem ex	611	537	607	537	588	675	674	515
Cena po datu ex	585	534	597	534	578	649	667	506
Dividenda	31	30,63	19,75	30,63	25,66	23,02	20,85	16,2

Tabulka 17–Údaje VIG za období 2016-2023

Zdroj: Vlastní zpracování

Colt CZ Group	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Cena před datem ex	573	625	625	-	-	-	-	-
Cena po datu ex	554	606	606	-	-	-	-	-
Dividenda	30	25	25	-	-	-	-	-

Tabulka 18– Údaje Colt CZ Group za období 2016-2023

Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě těchto údajů byl vypočten vzorec pro pokles ceny akcií každé jednotlivé společnosti. Všechny vypočítané údaje poklesu cen za období 2016-2023 jsou shrnuty v tabulce číslo 19.

Společnosti	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
CEZ	0,90	1,94	0,85	0,65	0,71	0,97	1,06	0,60
Erste Group	0,27	0,18	0,83	-	0,84	1,20	0,71	1,70
Komerční banka	0,99	0,77	0,67	-	0,73	0,72	0,60	0,81
Moneta	1,00	0,67	-	-	0,98	1,00	0,82	-
Kofola	0,50	1,42	0,89	0,52	0,52	0,25	0,37	0,14
PM ČR	0,90	0,67	0,81	0,96	0,88	0,69	0,89	0,75
VIG	0,84	0,10	0,51	0,10	0,39	1,13	0,34	0,56
Colt CZ Group	0,63	0,76	0,76	-	-	-	-	-

Tabulka 19–Poklesy cen akcií vybraných společností

Zdroj: Vlastní zpracování

Pomocí dalšího vzorců byly vypočítány hodnoty testovacích kritérií:

$$t - test = \frac{\bar{x} - k}{s} \sqrt{n}$$

\bar{x} ... aritmetický průměr

k ... konstanta

s ... nevychýlený odhad směrodatné odchylky

n ... rozsah výběru

Tabulka číslo 20 zobrazuje všechny nezbytné údaje pro výpočet testů hypotéz, konkrétně směrodatné odchylky a aritmetické průměry vybraných společností.

Společnosti	CEZ	Erste Group	KB	Moneta	Kofola	PM ČR	VIG	Colt
s	0,43	0,53	0,12	0,15	0,41	0,11	0,35	0,07
\bar{x}	0,96	0,82	0,76	0,89	0,58	0,82	0,49	0,72

Tabulka 20–Pomocná tabulka pro výpočty t-testů

Zdroj: Vlastní zpracování

Následně byla vypočítána kritická hranice z podmínky, že pravděpodobnost kritické oblasti je oboustranná a rovna se $1 - \alpha/2$, veličina t-testu má rozdělení pravděpodobnosti s n-1 stupni volnosti. W– tady je oblast kritických hodnot.

$$W = (-\infty; -2,3646) \cup (2,3646; \infty)$$

Akceptační oblast je tady:

$$AO = (-2,3646; 2,3646)$$

V následující tabulce 21 jsou uvedeny hodnoty t-testu pro každou z vybraných společností a kritické hranice testů. Na základě těchto údajů lze posoudit platnost 8 testovaných hypotéz. Červeně jsou označeny hodnoty, které spadají do W.

Společnosti	CEZ	Erste Group	KB	Moneta	Kofola	PM ČR	VIG	Colt
t test	-0,27	-0,98	-5,53	-2,08	-2,96	-4,86	-4,05	-10,92
KH1 -	-2,36	-2,36	-2,36	-2,36	-2,36	-2,36	-2,36	-2,36
KH1 +	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36

Tabulka 21–Hodnoty t-testů

Zdroj: Vlastní zpracování

Ve většině případů testovací kritéria spadají do oblasti kritických hodnot. Ze zkoumaných 8 společností padá do akceptační oblasti pouze 3. Znamená to, že ve většině případů jsou hypotézy H_0 zamítnuty.

Nelze jednoduše tvrdit, že stanovené tvrzení platí pro všechny vybrané společnosti. Pokles ceny akcie v den ex dividendy odpovídá velikosti vyplacené dividendy pouze u společností ČEZ, Erste Group a Moneta Money Bank za zkoumané období 2016-2023. To znamená, že pro tyto společnosti nelze zamítnout hypotézy H_0 . Naopak, pro ostatní společnosti toto tvrzení neplatí, že technický pokles ceny po ex datu dividendy se rovná hodnotě dividendy.

2.12 Pokles ceny akcií v ex-dividend den na BCPP

U vybraných společností za roky 2016-2023 pomocí analýzy t – testu byla zjištěna platnost tvrzení, zda pokles cen akcií v den ex-dividend odpovídají zdanění dividendy. Empirické výzkumy uvádí, že pokles ceny akcie v ex-dividend den je menší než velikost vyplacené dividendy. Z toho se dá usuzovat, že velikost poklesu by mohla odpovídat zdaněné dividendě.

Zde je přezkoumávána hypotéza, že poklesy cen akcií se rovná zdaněné dividendě: Testování se proběhlo pomocí jednovýběrových t – testů za předpoklady normálního rozdělení dat, s alfa = 0,05. Těmito tetami byly zkoumány v programu Excel a byly testované hypotézy: H0 říkají, že střední hodnota základních souborů se rovná 1-0,15 a alternativní hypotézy H1 naopak.

- H0: pokles ceny akcie v ex-dividend den je roven zdanění dividendy:

$$H0: EX = 1-0,15$$

- H1: pokles ceny akcie v ex-dividend den se nerovná hodnotě zdanění dividendy:

$$H1: EX \neq 1-0,15$$

Pro převod hypotéz do jednovýběrového souboru dat byl použit speciální vzorec:

$$Pokles\ ceny\ akcie = \frac{Cena\ před\ data\ ex - Cena\ po\ dáte\ ex}{Dividenda} = 1-0,15$$

Údaje jednotlivých společnosti ohledně cen před a po daty ex dividend za období 2016–2023 a částek vyplacených dividend na jednu akcie z tabulek 11-19 byly použity stejné jako údaje v předchozím testování pro převod do jednovýběrového souboru.

Výpočty směrodatných odchylek a aritmetických průměrů z tabulky číslo 20 takže byly použity jako v předchozím testování.

Z následující tabulky 22 je vidět hodnoty jednovýběrových t-testů pro každou z vybraných společností. Kritická hranice je stejná jako v předchozím testování. Červeně v tabulce je označena hodnota t-testu společnosti Colt CZ Group, která padá do kritických hodnot.

Společnosti	CEZ	Erste Group	KB	Moneta	Kofola	PM ČR	VIG	Colt
t test	0,72	-0,17	-2,12	0,80	-1,91	-0,87	-2,85	-5,11
KH1 -	-2,36	-2,36	-2,36	-2,36	-2,36	-2,36	-2,36	-2,36
KH1 +	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36	2,36

Tabulka 22–Hodnoty t-testů

Zdroj: Vlastní zpracování

Z provedených testů hypotéz lze konstatovat, že většina společností spadá do akceptační oblasti s výjimkou jedné společnosti, která se nachází v oblasti kritických hodnot. Proto ve většině případů nelze zamítnout hypotézy H_0 .

Bylo analyzováno, že pokles ceny akcie v den ex-dividendy odpovídá výši dividendy. Toto potvrzují téměř všechny zkoumané společnosti s výjimkou společnosti Colt CZ Group.

3 Návrh investiční strategie s ohledem na den výplaty dividend společnosti na pražské burze

V této části práce byl realizován její cíl a na základě předchozích analýz poklesu cen akcií a dalších srovnávacích ukazatelů byla řešena otázka investičního problému, zda je lepší vyplatit dividendu, nebo prodat akcii před dividendou a na základě toho byla navržena optimální investiční strategie pro investory.

3.1 Investiční strategie prodeje

Prodejní investiční strategie se zaměřuje na nákup akcií před datem, kdy společnost vyplácí zisk, a jejich prodej uskuteční také před ex-dividendovým datem. Konkrétně jako příklad byla zvolila strategie nákupu akcií každé společnosti 5 měsíců před a prodej 5 dní před ex-dividendovým datem. V rámci této strategie bylo rozhodnuto investovat kus akcií každé společnosti.

Z tabulky 23 vyplývá, že výnosy z prodeje akcií společnosti ČEZ vykazovaly nejvyšší růst ze skupiny. Náklady na nákup akcií činily 733 Kč, zatímco prodejní cena byla 1 032 Kč, což investorovi přineslo výnos 299 Kč, tedy 41 %. Společnosti VIG, Erste Group a Kofola dosáhly téměř stejného procentuálního výnosu, a to 11–15 %. Komerční banka a Philip Morris CZ dosáhly výnosu 3–5 %. Nejmenší výnos investor obdržel ze společnosti Colt Group, a to pouze 1 %. Celkově měl investor náklady na nákup akcií ve výši 20 464 Kč, prodejní cena byla 21 765 Kč. Z této strategie investor získal 1 301 Kč, což odpovídá 6 % výnosu.

Společnost	Nákup	Den nákupu	Prodej	Den prodeje	Výnos	
CEZ	733 Kč	30.01.2023	1 032 Kč	22.06.2023	299 Kč	41 %
Erste Group	684 Kč	16.12.2022	756 Kč	09.05.2023	72 Kč	11 %
Komerční banka	734 Kč	28.11.2022	759 Kč	21.04.2023	25 Kč	3 %
Moneta Bank	72 Kč	28.11.2022	84 Kč	21.04.2023	12 Kč	17 %
Kofola	247 Kč	02.05.2023	273 Kč	20.09.2023	26 Kč	11 %
Philip Morris ČR	16 880 Kč	09.12.2022	17 660 Kč	28.04.2023	780 Kč	5 %
VIG	543 Kč	30.12.2022	625 Kč	23.05.2023	82 Kč	15 %
Colt CZ Group	571 Kč	16.01.2023	576 Kč	09.06.2023	5 Kč	1 %
Součet	20 464 Kč	-	21 765 Kč	-	1 301 Kč	6 %

Tabulka 23– Investiční strategie prodeje

Zdroj: Vlastní zpracování

Tato strategie umožňuje investorům vydělat na rostoucích cenách akcií před vyplacením dividendy. Když mnoho lidí nakupuje akcie s cílem získat dividendy, cena akcií roste. To je výhodné pro ty, kteří chtějí získat výnos a zároveň potřebují peníze na jiné účely.

3.2 Investiční strategie výplaty dividend

Další strategií je investování do dividendových akcií před datem ex-dividendy. Cílem takové strategie je dostat nárok na výplatu dividend. Na Burze cenných papírů Praha vyplácejí společnosti obvykle roční dividendy, zatímco na jiných burzách existují společnosti, které vyplácejí například čtvrtletní dividendy.

Jednou z variant této strategie je nákup akcií právě před datem ex-dividend. Další možností je nákup před datem ex-dividend před několika měsíci. Obě varianty umožňují investorům získat nárok na nadcházející dividendy vyplácené společnostmi, které vlastní.

Byly použity stejné podmínky jako u předchozí strategie a byla zvolena strategie nákupu akcií každé společnosti 5 měsíců před datem ex-dividend. Také bylo v rámci této strategie rozhodnuto investovat stejný počet akcií do každé společnosti.

Společnost	Nákup	Den nákupu	Dividendy	Prodej	Den prodeje
CEZ	733 Kč	30.01.2023	145 Kč	900 Kč	30.06.2023
Erste Group	684 Kč	16.12.2022	45 Kč	724 Kč	17.05.2023
Komerční banka	734 Kč	28.11.2022	60 Kč	689 Kč	02.05.2023
Moneta Bank	72 Kč	28.11.2022	8 Kč	78 Kč	02.05.2023
Kofola	247 Kč	02.05.2023	14 Kč	268 Kč	29.09.2023
Philip Morris ČR	16 880 Kč	09.12.2022	1 310 Kč	16 600 Kč	10.05.2023
VIG	543 Kč	30.12.2022	31 Kč	580 Kč	31.05.2023
Colt CZ Group	571 Kč	16.01.2023	30 Kč	554 Kč	19.06.2023
Součet	20 464 Kč	-	1 643 Kč	20 392 Kč	-

Tabulka 24– Investiční strategie výplaty dividend

Zdroj: Vlastní zpracování

Dividendový výnos	Kapitálový výnos	Celkový výnos	
16 %	23 %	312 Kč	43 %
6 %	6 %	85 Kč	12 %
9 %	-6 %	15 Kč	2 %
10 %	8 %	14 Kč	19 %
5 %	9 %	35 Kč	14 %
8 %	-2 %	1 030 Kč	6 %
5 %	7 %	68 Kč	13 %
5 %	-3 %	13 Kč	2 %
-	-	1 571 Kč	8 %

Tabulka 25– Investiční strategie výplaty dividend

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulek 24-25 vyplývá, že největší dividendový a kapitálový výnos obdržela společnost ČEZ – 16 % a 23 %. Následovaly společnosti Moneta Money Bank s dividendovým výnosem 10 % a kapitálovým výnosem 8 %, a Kofola, která měla dividendový výnos 5 % a kapitálový výnos 9 %. Ostatní společnosti dosáhly nižšího podílu na celkových výnosech v rozmezí 2 % až 13 % oproti předchozím společnostem, které měly podíly 43 %, 19 % a 14 %. Hrubá dividendy v tomto portfoliu činila 1 643 Kč a hodnota portfolia po ex-date je 22 035 Kč. Celkový zisk oproti nákupu činí 1 571 Kč, což představuje zhruba 8 %.

3.3 Vlastní investiční strategie

Z porovnání obou předchozích strategií vyplývá, že strategie výplaty dividend je pro investora výnosnější a z dlouhodobého hlediska má větší smysl. Testování hypotéz také ukazuje, že technický pokles cen akcií kolem ex-dividendového data u vybraných společností se ve většině případů nerovná hodnotě vyplácené dividendy a může to znamenat, že rozdíl mezi cenou akcií kolem ex-dividendového data je větší než hodnota dividendy nebo naopak malý.

Při použití první strategie prodeje akcionář získal po prodeji částku 21 765 Kč. Při použití strategie výplaty dividend má akcionář nárok na dividendu ve výši 1 643 Kč a zároveň si udržel kapitál, který po ex-date činil 20 392 Kč, což dohromady dává hodnotu portfolia 22 035 Kč. Celkový výnos je vyšší o 1,22 % nebo 270 Kč, což potvrzuje, že použití dividendové strategie je výnosnější než strategie prodeje.

Dále byla sestavena vlastní strategie, která spočívá v tom, že investor kupuje akcie před 5 měsíci před datem ex-dividendy a ponechává si vyplacení dividendy. Pro tento příklad byly použity údaje z analýzy dividendového výnosu, aby bylo rozhodnuto o množství nákupu akcií jednotlivých společností. Byla zvolena maximální částka 100 000 Kč, kterou by mohl akcionář

investovat. Následně bylo spočítáno, jaké maximální množství jednotlivých akcií lze koupit za částku 100 000 Kč. Zatím bylo podle vynásobení maximálního počtu množství jednotlivých akcií procentuálním dividendovým výnosem stanoveno optimální množství nákupu akcií jednotlivých společností podle dividendového výnosu.

Společnost	Den ex	Nákupní cena	DY	Max. množství kusů za 100 000 Kč	Množství podle DY
CEZ	29.06.2023	911 Kč	16 %	109	17
Erste	16.05.2023	683 Kč	6 %	146	9
KB	28.04.2023	734 Kč	9 %	136	12
Moneta	28.04.2023	72 Kč	10 %	1388	139
Kofola	27.09.2023	245 Kč	5 %	408	20
PM ČR	09.05.2023	16 680 Kč	8 %	5	0
VIG	30.05.2023	543 Kč	5 %	184	9
Colt CZ	16.06.2023	583 Kč	5 %	171	9

Tabulka 26 – Vlastní investiční strategie výplaty dividend I

Zdroj: Vlastní zpracování

Nákupní cena tohoto portfolia podle dividendového výnosu činí 55 484 Kč, což je menší než částka, kterou je akcionář schopen investovat. Zbývající prostředky ve výši 44 516 Kč byly rozděleny podle vlastních preferencí mezi společnosti. Do portfolia bylo přidáno 12 akcií ČEZ, 3 akcie Moneta Money Bank a 2 akcie Philip Morris CZ. Akcionář obdržel hrubou dividendu ve výši 9 912 Kč a po ex-datovém dni má kapitál ve výši 100 656 Kč, což dohromady činí 110 568 Kč. Celkový výnos oproti nákupu je 10 568 Kč, což představuje zhruba 11 %

Společnost	Množství	Nákup	Dividendy	DY	Cena po ex daté	Kapitál po ex daté	Celkový výnos	
CEZ	29	26 419 Kč	145 Kč	4 205 Kč	900 Kč	26 100 Kč	3 886 Kč	15 %
Erste	9	6 147 Kč	44,95 Kč	405 Kč	724 Kč	6 517 Kč	774 Kč	13 %
KB	12	8 808 Kč	60,42 Kč	725 Kč	689 Kč	8 264 Kč	179 Kč	2 %
Moneta	142	10 224 Kč	8 Kč	1 136 Kč	78 Kč	11 006 Kč	1 917 Kč	19 %
Kofola	20	4 900 Kč	13,50 Kč	270 Kč	268 Kč	5 362 Kč	730 Kč	15 %
PM ČR	2	33 360 Kč	1 310 Kč	2 620 Kč	16 600 Kč	33 200 Kč	2 460 Kč	7 %
VIG	9	4 887 Kč	31,20 Kč	281 Kč	580 Kč	5 220 Kč	614 Kč	13 %
Colt CZ	9	5 247 Kč	30 Kč	270 Kč	554 Kč	4 987 Kč	9 Kč	0 %
Celkově	229	99 992 Kč	-	9 912 Kč	-	100 656 Kč	10 568 Kč	11 %

Tabulka 27 – Vlastní investiční strategie výplaty dividend II

Zdroj: Vlastní zpracování

3.4 Porovnání vlastní investiční strategie s indexem PX

Aby bylo ověřeno, že vlastní strategie skutečně přináší výhody, bylo rozhodnuto porovnat ji s vývojem Pražského burzovního indexu (PX). Všechny společnosti vybrané do této strategie jsou součástí tohoto indexu. Byla porovnávána výkonnost indexu PX za období 28. 11. 2022– 16. 9. 2023. Tato data byla vybrána na základě dat ex-dividend společností.

Na začátku zkoumaného období, 28. 11. 2022 byla hodnota pražského burzovního indexu 1 235 Kč, zatímco na konci období 16. 09. 2023 dosáhla hodnoty 1 354 Kč, což představuje růst o 9 %. Vlastní investiční strategie v tomto období dosáhla změny hodnoty o 11 %, což je o 2 % vyšší než změna indexu PX.

4 Formulace závěru a doporučení

Tato část práce se zaměřuje na poskytnutí investičních doporučení pro investory, kteří se zaměřují na dividendové akcie na BCPP.

Na základě analýz dividend, vývoje cen akcií kolem data ex-dividend, dividendového výnosu a výplatního poměru byla díky testování hypotéz několika vybraných společností na českém trhu navrhována optimální investiční strategie s cílem zachování a růstu kapitálu během střednědobého nebo dlouhodobého období.

Je důležité, aby investoři před jakýmkoli investičním rozhodnutím zvážili své investiční cíle a rizikový profil. Znalost toho, co tyto faktory představují, pomáhá při výběru správných investičních příležitostí a snižuje rizika spojená s investicemi.

Z provedených analýz vyplývá několik důležitých závěrů. Cena akcií společnosti je vždy ovlivněna mnoha faktory, včetně výsledků hospodaření, politických událostí a celkového ekonomického prostředí. Investoři při odhadu budoucího vývoje ceny akcie sledují základní skutečnosti, jako jsou výsledky hospodaření, dividendová politika a akcionářský podíl. U každé společnosti, která vyplácí svým akcionářům dividendy, bude po datu ex-dividendy vždy následovat typický pokles ceny akcie, což však neznamená, že pokles ceny akcie v den ex-dividendy bude odpovídat výši vyplacené dividendy. Tento pokles bude s větší pravděpodobností odpovídat zdaněné dividendě. Další důležité poznatky vyplývající z provedených analýz zahrnují dividendový výnos a výplatní poměr. Čím vyšší je dividendový výnos, tím je pro nás společnost perspektivnější. U výplatního poměru to však ne vždy platí. Pokud výplatní poměr společnosti přesáhne 90 %, může to signalizovat, že má již omezený prostor pro další růst dividendy.

Při nákupu dividendových akcií by investoři měli mít na paměti několik důležitých doporučení. Za prvé, prozkoumat výplatu dividend společnosti v posledních letech, aby bylo lépe odhadnout její stabilitu. Důležité je také analyzovat finanční údaje společnosti, včetně zisků, dluhu a peněžních toků. To pomáhá určit, zda je společnost schopna vyplácet dividendy i v budoucnu. Dále je třeba analyzovat odvětví a sektor, ve kterém společnost působí z toho je možné posoudit její směřování, vyhlídky a také stabilitu. Také je dobré mít představu o společnosti, do které chcete investovat, znát její historii, výrobu, pověst a sledovat aktuální informace z různých informačních zdrojů. Další hlavní věcí je diverzifikace portfolia, která pomáhá minimalizovat riziko, proto nelze doporučit investovat všechny peníze do jedné

společnosti nebo odvětví. Porovnat dividendové výnosy společností ve stejném odvětví a vybrat si ty, které nabízejí přiměřený výnos v kombinaci se spolehlivými výplatami. Věnování pozornosti změnám v dividendové politice společností také umožňuje investorům úspěšně sestavit své investiční portfolio s ohledem na investování do dividend a porozumět celkové ekonomické situaci. Důkladná analýza všech těchto faktorů vede k informovanějším investičním rozhodnutím a lepšímu pochopení rizik spojených s výplatou dividend.

Závěr

Cílem práce bylo na základě analýzy vývoje akcií na burze cenných papírů Praha kolem data ex-dividendy navrhnout optimální investiční strategii pro investory.

Teoretická část práce byla se věnovala základním pojmovým spojením s investováním, která jsou klíčová pro akcionáře zvažující strategii investování do dividendových akcií.

Každý investor, který se zajímá o tento typ investice, by měl pečlivě pochopit principy a pojmy, které jsou klíčové pro efektivní strategii v oblasti dividendových akcií. Mezi tyto pojmy patří především akcie, akciové společnosti, burzy, dividend a její politiky.

Praktická část práce se zaměřuje na důkladnou analýzu vybraných aspektů týkajících se dividendových akcií na českém trhu, konkrétně na BCPP. Tato analýza zahrnuje zkoumání cenových pohybů kolem ex-dividendového data, historickou analýzu výplaty dividend, která umožňuje detailnější zkoumání toho, jaké jsou vlivy na dividendové chování na akciovém trhu. Následně proběhlo zkoumání dividendového výnosu, který reflektuje poměr mezi vyplácenými dividendami na akcii a její aktuální cenou, a výplatním poměrem, který vyjadřuje, jak velká část zisku společnosti je vyplácena ve formě dividend. Poté byly testovány dvě hypotézy pro vybrané společnosti působící na českém kapitálovém trhu za období 2016–2023. Z toho vyplývá několik důležitých závěrů. Za prvé, nelze jednoduše tvrdit, že u všech společností je pokles ceny akcie v ex-dividend den roven velikosti vyplácené dividendy. Tento vztah je specifický pro každou společnost, a většinou rozdíl mezi cenami akcií není roven hodnotě vyplácené dividendy, což může znamenat menší rozdíl cen kolem ex-dividendového data, ale i naopak. Za druhé, rozdíl mezi ceny akcie v ex-dividend den je roven zdanění dividendy téměř u každé společnosti s výjimkou Colt CZ Group.

Na základě výše zmíněných analýz bylo vypracováno doporučení optimální investiční strategie, které je zaměřené na udržení a růst kapitálu ve středním a dlouhodobém časovém horizontu. Tato strategie vycházejí ze zkoumání společností, jejich historického vývoje a výkonnosti na akciových trzích.

Celkově je nezbytné, aby akcionáři přijímali investiční rozhodnutí na základě svých vlastních investičních cílů, tak ale i finanční situace jak ve svém životě, tak i ve světě. Cíle práce bylo na základě provedených analýz úspěšně dosaženo.

Zdroje

- [1] FINANCE.YAHOO.COM, 2024. Finance.Yahoo. In: *Finance.Yahoo* [online]. USA: Finance.Yahoo [cit. 2023-01-29]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/>
- [2] GLADIŠ, Daniel, 2005. *Naučte se investovat*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. Finanční trhy a instituce. ISBN 80-247-1205-9.
- [3] VESELÁ, Jitka, 2007. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI, a.s. ISBN 978-80-7357-297-6.
- [4] BROCKMAN Paul a UNLU Emre, 2011. Earned/contributed capital, dividend policy, and disclosure quality: An international study. *Journal of Banking & Finance*. ISSN 0378-4266.
- [5] GAZDA Jan a Jiří ČÁBELKA. 2002 Dividendová politika c České republice. Praha: Agentura Krigl. ISBN 80-86009-39-4.
- [6] HARTMAN, Ondřej, 2023. *Začínáme na burze*. Přepřacované rozšířené vydání. V Brně: BizBooks. ISBN 978-80-265-1135-9
- [7] WGU, 2021. Company Dividend Policy Basics. In: The University of You [online]. wgu.edu [cit. 2024-01-15]. Dostupné z: <https://www.wgu.edu/blog/company-dividend-policy-basics2110.html>
- [8] TAMPLIN, Ture, 2023. Dividend Policy. In: Finance Strategists [online]. financestrategists.com [cit. 2024-01-05]. Dostupné z: <https://www.financestrategists.com/accounting/cost-accounting/inflation-accounting/dividend-policy/>
- [9] PROFISPOLEČNOSTI.CZ, 2017. Basic information about establishing – setting up a joint-stock company (a.s.). In: Profispolecnosti.cz [online]. Profispolecnosti.cz [cit. 2023-12-16]. Dostupné z: <https://www.profispolecnosti.cz/en/useful-advice-for-our-clients/basic-information-about-establishing-setting-up-a-joint-stock-company-a-s/a-3358/>
- [10] WILHELM, Julian, 2000. *Dividendenpolitik*. München: GRIN Verlag. ISBN 97-8364-0013-128.
- [11] FASERCAPIRAL, 2023. Crafting a Strategic Dividend Policy: The Final Dividend Perspective. In: Faster capital [online]. Fastercapital.com [cit. 2024-02-02]. Dostupné z: <https://fastercapital.com/content/Crafting-a-Strategic-Dividend-Policy--The-Final-Dividend-Perspective.html#:~:text=A%20strategic%20dividend%20policy%20involves,the%20preferences%20of%20its%20shareholders.>
- [12] PSE, 2024. 150 let burzy v Praze: Nadšení proti nepřízni vrchnosti. In *Burza cenných papírů Praha* [online]. Pse.cz [cit. 2024-02-12]. Dostupné z: <https://www.pse.cz/o-nas>
- [13] FI, 2022. Dividend Policy: What it is, Overview and Types. In: Fi money [online]. fi.money [cit. 2023-12-22]. Dostupné z: <https://fi.money/blog/posts/dividend-policy-meaning-types-factors-objectives-and-more>
- [14] AKCIE.CZ, 2024. Jak získat dividendy? In: Akcie.cz [online]. Akcie.cz [cit. 2024-02-02]. Dostupné z: <https://www.akcie.cz/radce-investora/investice-zaklady/dividendy/>
- [15] FINEX, 2024. Co jsou to dividendy akcií na burze a jak fungují? In: Finex [online]. Finex.cz [cit. 2024-02-02]. Dostupné z: <https://finex.cz/co-jsou-dividendy-akcii/>

- [16] VENCL, Jiří, 2024. Co jsou to dividendy akcií na burze a jak fungují? In: Finex [online]. Finex.cz [cit. 2024-02-02]. Dostupné z: <https://finex.cz/co-jsou-dividendy-akcii/>
- [17] BEERS, Brian, 2024. How and When Are Stock Dividends Paid Out? In: Investopedia [online]. Investopedia.com [cit. 2024-02-16]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/ask/answers/102714/how-and-when-are-stock-dividends-paid-out.asp>
- [18] BROCKMAN Paul a UNLU Emre. Earned/contributed capital, dividend policy, and disclosure quality: An international study. Journal of Banking & Finance, 2011. ISSN 0378-4266.
- [19] GAZDA Jan a Jiří ČÁBELKA. Dividendová politika c České republice. Praha: Agentura Krigl, 2002. ISBN 80-86009-39-4.
- [20] HARTMAN, Ondřej. Začínáme na burze. Přepřacované rozšířené vydání. V Brně: BizBooks, 2023. ISBN 978-80-265-1135-9
- [21] Zákon o daních z příjmů č. 586/1992 Sb., § 36 - “Zvláštní sazba daně“ Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/zakony/586-1992-zakon-o-danich-z-prijmu/paragraf-36/>
- [22] NEOTAX, 2022. Zdanění dividend: Jak se uvádí v daňovém priznání české a zahraniční akcie. In: Neotax [online]. Neotax.eu [cit. 2024-02-28]. Dostupné z: <https://neotax.eu/cs/blog/zdaneni-dividend-jak-se-uvadi-v-danovem-priznani-ceske-a-zahranicni-akcie>
- [23] FIOBANKA, 2024 In: Neotax [online]. Neotax.eu [cit. 2024-02-28]. Dostupné z: <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/dividendy>
- [24] FERNANDO, Jason 2023. Ex-Dividend Date: Definition, Key Dates, and Example. In: Investopedia [online]. Investopedia.com [cit. 2024-02-28]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/e/ex-date.asp>
- [25] CEZ, 2024 Jsme největším energetickým uskupením v České republice. In ČEZ [online]. Cze.cz [cit. 2024-03-09]. Dostupné z: <https://www.cez.cz/cs/o-spolecnosti>
- [26] ERSTE, 2024 About us. In Erste Group [online]. Erstegroup.com [cit. 2024-03-09]. Dostupné z: <https://www.erstegroup.com/en/home>
- [27] KOMERČNÍ, Banka, 2024 Vše o KB. In Komerční banka [online]. Kb.cz [cit. 2024-03-09]. Dostupné z <https://www.kb.cz/cs/o-bance>
- [28] MONETA, Bank, 2024 Naší ambicí je, být šampionem ve financování českých domácností, živnostníků a firem [online]. Moneta.cz [cit. 2024-03-09]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/o-nas>
- [29] KOFOLA, 2024 Příběh Kofoly In Kofola [online]. Kofola.cz [cit. 2024-03-09]. Dostupné z <https://www.kofola.cz/pribeh-kofoly>
- [30] PHILIPMORRISČR, 2024 PMI – Philip Morris International. In PMI [online]. Pmi.com [cit. 2024-03-09]. Dostupné z <https://www.pmi.com/markets/czech-republic/cs/overview>
- [31] VIG, 2024 The history of vienna insurance group. In vig [online]. Vig.com [cit. 2024-03-09]. Dostupné z: <https://group.vig/en/vig-inside/group/history/>
- [32] COLTCZGROUP, 2024 Historie Colt CZ Group SE. In ColtCZ [online]. Coltczgroup.com [cit. 2024-03-09]. Dostupné z: <https://www.coltczgroup.com/o-nas-historie/>