

# Osztalék a magyar piacon

## Kiss Mónika

### 2017 március



# A következő 20 percben



**Bemutatózás,  
definíciók**



**Miller és Modigliani  
1. tétel –miért nem  
működik?**



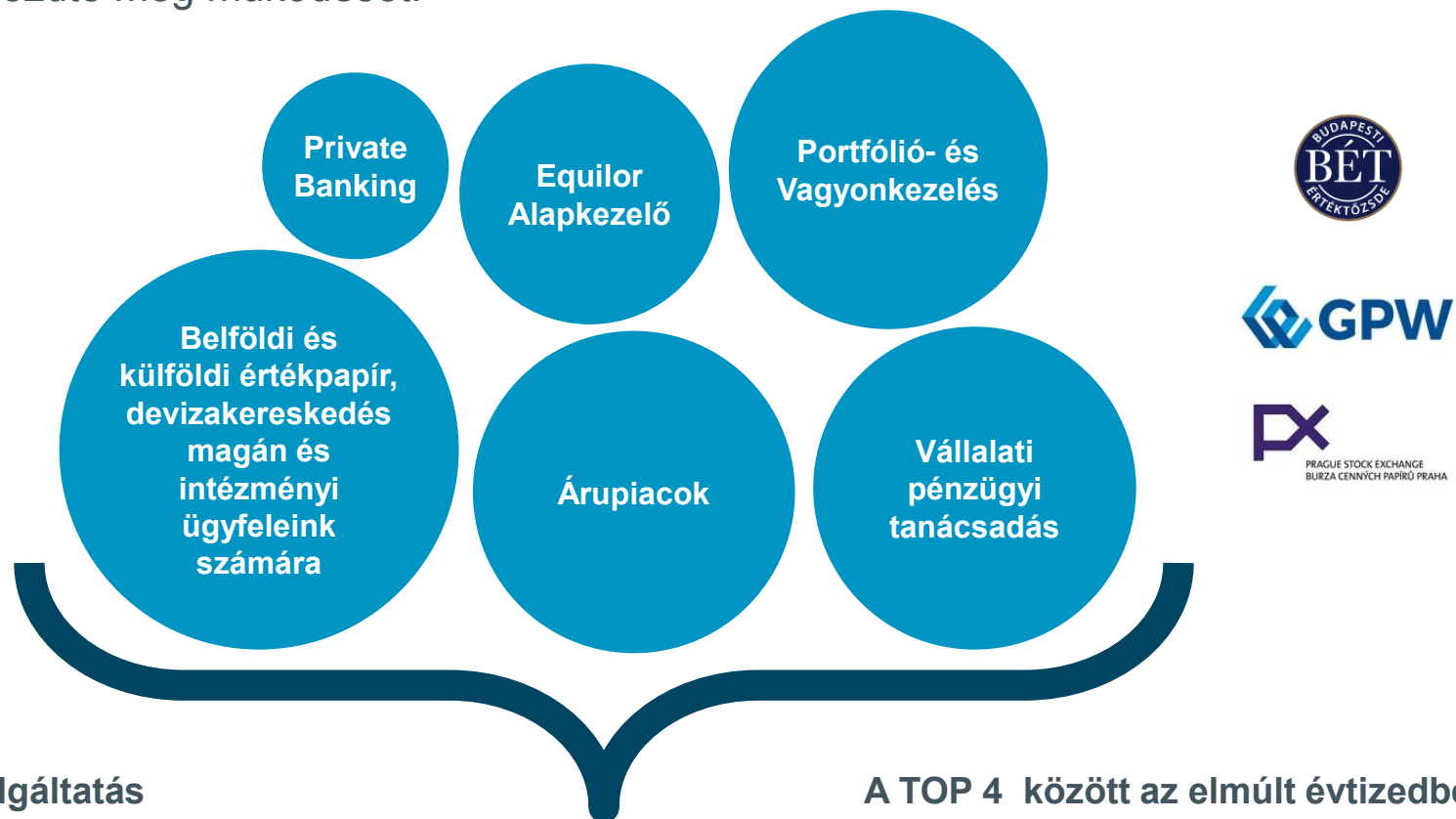
**Gyakorlati  
tudnivalók**



**Kereskedés és  
osztalékok**

# Equilor – több mint 25 éves tapasztalat

Az Equilor Befektetési Zrt. a Budapesti Értéktőzsde újraalakításával egy időben, több mint 25 évvel ezelőtt kezdte meg működését.

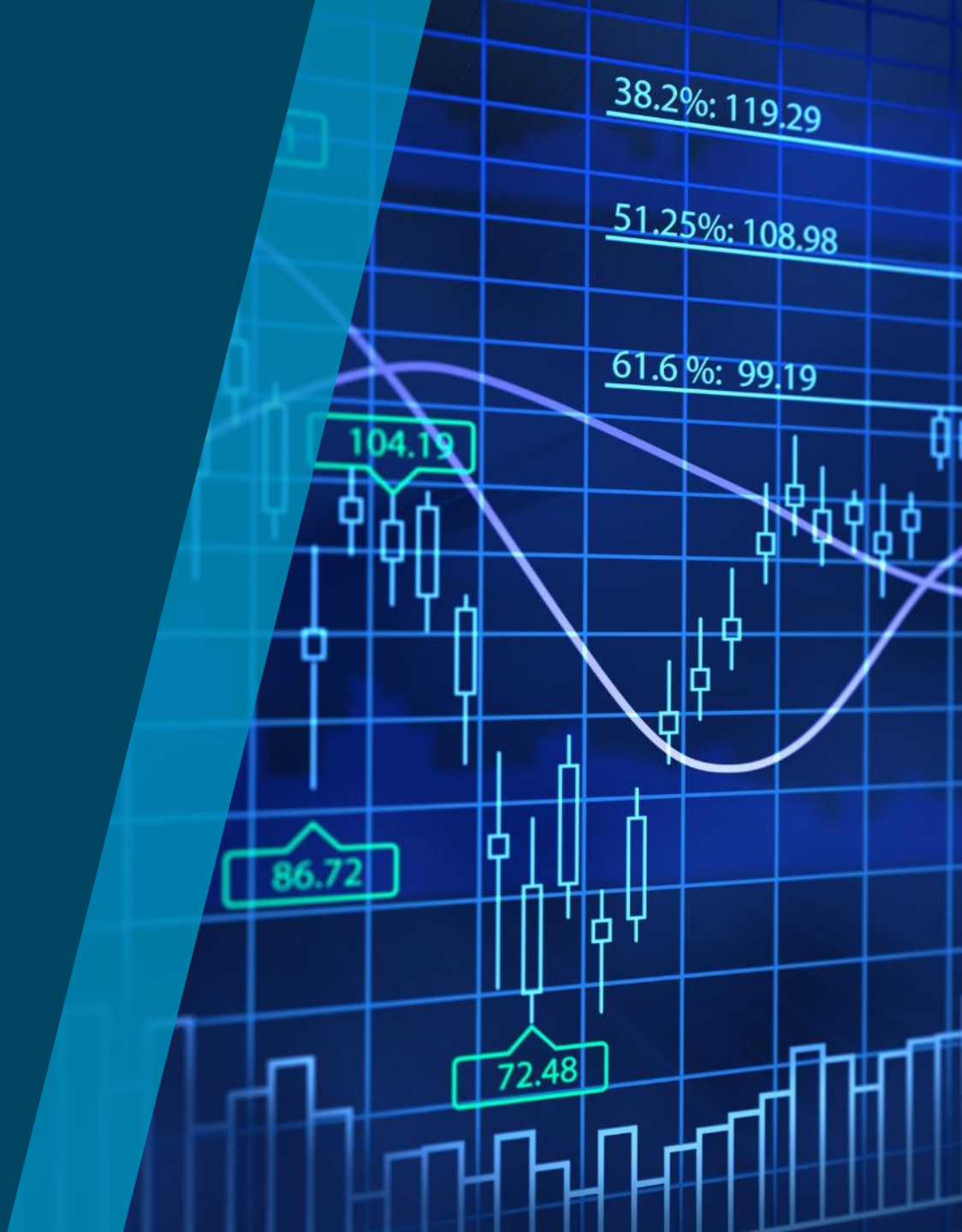


Teljes körű szolgáltatás

A TOP 4 között az elmúlt évtizedben






# Az elmélet



## Mi az osztalék? Definiciók

---

-  Osztalék (Dividend): a vállalat megtermelt nyereségét VAGY
  - I. befekteti saját működésébe
  - II. kifizeti: osztalék formájában vagy visszavásárolja saját részvényeit
  
-  Osztalékhozam (Dividend yield, DY): az egy részvényre jutó osztalék osztva a részvény árfolyamával
  
-  Osztalékfizetési ráta/ Kifizetési hányad (Payout ratio) : Egy részvényre jutó osztalék, osztva az egy részvényre jutó adózott eredménnyel (EPS)

## Mi az osztalék? MM tétel

---

### Miller és Modigliani 1. tétel

A vállalat piaci értéke független a finanszírozási tőkeszerkezettől, a vállalkozás eszközeitől elvárt hozam, vagyis a tőke alternatív költsége állandó.

Maga a vállalat, mind a befektető ugyanazokkal a feltételekkel juthat hitelhez, tehát **a vállalat finanszírozási döntései nincsenek hatással a vállalat értékére.**

**Mindez csak akkor igaz, ha tökéletes a piac.**

# MINDEGY?

# A gyakorlat



# Számít –e az osztalék?

- 2016 augusztus: Komerčni banka 7% helyett 4%-os osztalékhozamot tervez a következő évtől. Blogunkon: <http://blog.equilor.hu/2016/08/04/hogyan-nyomjuk-le-alaposan-egy-reszveny-arfolyamat/>
- 3 óra alatt 10% mínusz



Forrás: Reuters



## Tévedett az MM tétel? Nem, csak laboratóriumi körülményeket teremt

---

- /// Már nagyon korán kritizálni kezdték (nem tökéletes a piac)
- /// Az osztalék és az árfolyamnyereség **másként adózhat**
- /// A befektetők számára az osztalékpolitika változása lehet pozitív (vagy negatív) **üzenet a cég jövőjéről**
- /// Az osztaléktól függhet, hogy **milyen intézményi befektetők** vásárolják a részvényt
- /// A befektetőknek fontos lehet, hogy **megőrizték a kontrollt, menedzsment ne fújja óriásira a vállalatot**
- /// **Behavioral finance tényezők:** nyájszellem, mentális könyvelés, glória hatás

# Magyar osztalékfizetők

	Richter	MOL	OTP	Magyar Telekom
EPS	340 Ft	2872 Ft	761 Ft	52 Ft
DPS	106 Ft	625 Ft	190 Ft	25 Ft
Kifizetési arány	31%	21,8%	24,9%	48%
Osztalékhozam	1,64%	3,05%	2,28%	5,11%
A szelvényvágás napja (várható)	Május 26.	Május 30.	Május 26.	Május 11.
Utolsó, osztalékkal kereskedett nap (várható)	Május 25.	Május 29.	Május 25.	Május 10.

# Magyar osztalékfizetők: kisebb papírok

	Appeninn	Graphisoft Park	ANY Biztonsági Nyomda	Duna House	Rába*
EPS	26	93	84	373	103
DPS	7	78	84	130	20
Kifizetési arány	33,90%	87,73%	78,40%	38,27%	20,04%
Osztalékhozam	3,20%	2,56%	6,44%	3,79%	1,74%
A szelvényvágás napja (várható)	Június 9.	Május 11.	még nem ismert	még nem ismert	Május 31.
Utolsó, osztalékkal kereskedett nap (várható)	Június 8.	Május 10.	még nem ismert	még nem ismert	Május 30.

Nem fizet osztalékot: Pannergy, CIG, Altera, Csepel

Még nem közölte: FHB, Masterplast, Zwack, 4iG, Alteo, ELMÜ, ÉMÁSZ, Kartonpack, Forrás, PANNON-VÁLTÓ, EHEP, Budapesti Ingatlan, Enefi, Konzum, Nordtelekom, Opimus

\*Az anyag lezárta után a Rába esetében magasabb osztalék-kifizetési javaslat érkezett. A szavazatok több mint 1%-val rendelkező részvényesek 50 forintos osztalék kifizetésére tettek javaslatot, szemben a cég 20 forintos részvényenkénti eredeti tervezetével. A társaság éves közgyűlése április 13-án esedékes.

## Tartható –e az osztalékrészvény?

---

- Hasonlít a kötvényekre?
- Az **osztalékpapírok is a részvények kockázatait futják**, azaz kockázatosabb eszközöknek számítanak, mint a kötvények.
- A befektetők számára **mégis fontos lehet a stabil készpénzáramlás**.
- A relatíve alacsonyabb kamatkörnyezet arra sarkallhatja a piaci szereplőket, hogy a nagyobb hozammal kecsegtető részvények felé mozduljanak el.
- Mi történik, ha kamatot emel a jegybank?

# Adózás és praktikus tudnivalók



- A sajtóban közölt hozamok bruttóként értendők, mivel az osztalék adóköteles**
- Az adó összesen 15 százalék SZJA, de EHO nem terheli**
- Azonban a részvényeket TBSZ számlán tartva és megtartva nem vonnak adót a magyar cégektől kapott osztalék után**
- A nemzetközi részvények egyedi elbírálást igényelnek!**
- Figyeljünk az osztalékfizető ETF-ekre is**

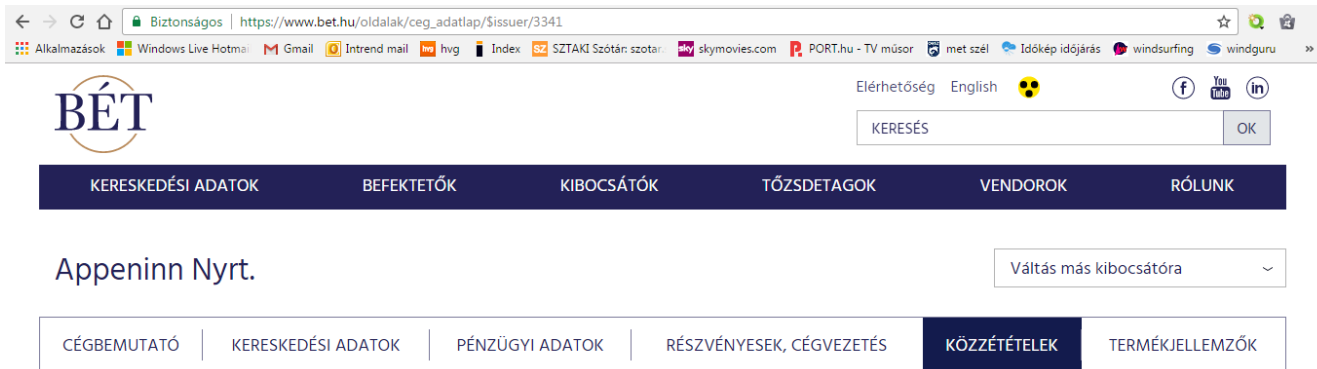





- Az osztalékjavaslatokat a vállalatok tavaszi éves közgyűlésein vitatják meg és hagyják jóvá
- A gyakorlatban a magyar papíroknál a papírforma lehet a befutó: azaz a javaslatokat nagy valószínűséggel jóvá is hagyják a részvényesek.
- Az osztalékkifizetést ezt követően **külön határozatban** szabályozzák a cégek, ekkor mondható el 100%-os biztonsággal, hogy melyek lesznek azok a napok, amikor utoljára lehet osztalékkal vásárolni a részvényeke.



# Az osztalékfizetés folyamata: magyar piac 2. rész

## A BÉT honlapján és a kibocsátók honlapjain követhető



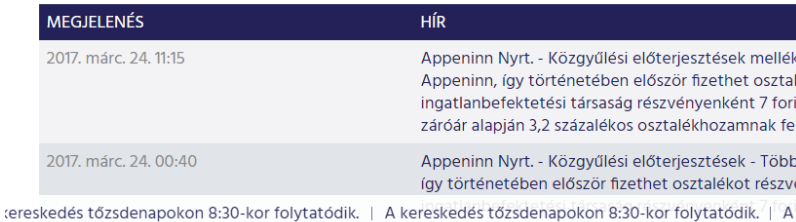
Elérhetőség English   

KERESÉS  OK

KERESKEDÉSI ADATOK BEFEKTETŐK KIBOCSÁTÓK TŐZSDETAGOK VENDÖRÖK RÓLUNK

Appeninn Nyrt. Váltás más kibocsátóra

CÉGBEMUTATÓ KERESKEDÉSI ADATOK PÉNZÜGYI ADATOK RÉSZVÉNYESEK, CÉGVEZETÉS **KÖZZÉTÉTELEK** TERMÉKJELLEMZŐK

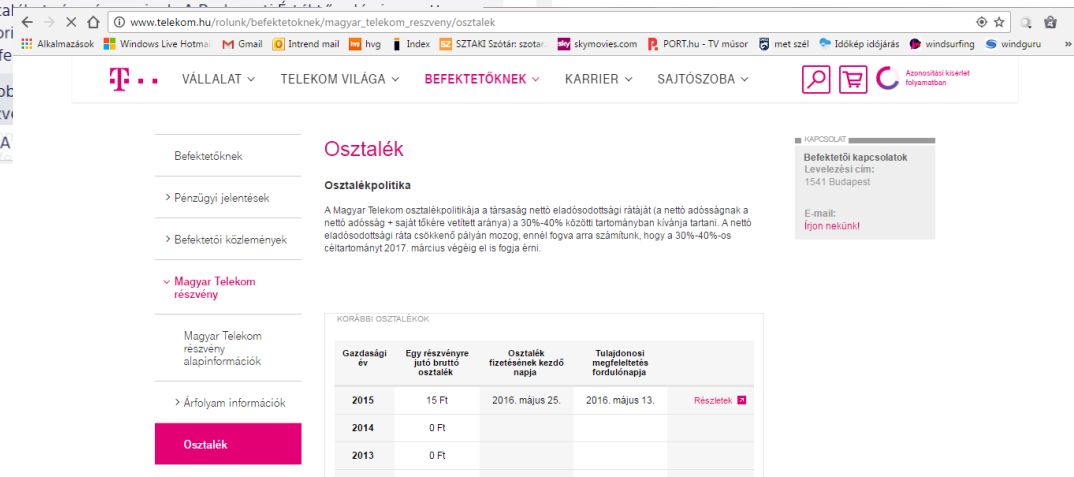


MEGJELENÉS HÍR

2017. márc. 24. 11:15 Appeninn Nyrt. - Közgyűlési előterjesztések mellékletei- Több mint duplázódó nyereséggel zárta a 2016-os évet az Appeninn, így történetében először fizethet osztalé ingatlanbefektetési társaság részvényenként 7 for zároár alapján 3,2 százalékos osztalékhozamnak fe

2017. márc. 24. 00:40 Appeninn Nyrt. - Közgyűlési előterjesztések - Töböt így történetében először fizethet osztalékot részve

ereskedés tőzsdenapokon 8:30-kor folytatódik. | A kereskedés tőzsdenapokon 8:30-kor folytatódik. | A



VÁLLALAT TELEKOM VILÁGA BEFEKTETŐKNEK KARRIER SAJTÓSZOBA

Befektetőknek

> Pénzügyi jelentések

> Befektetői közlemények

> Magyar Telekom részvény

Magyar Telekom részvény alapinformációk

> Árfolyam információk

**Osztalék**

### Osztalék

**Osztalékpolitika**

A Magyar Telekom osztalékpolitikája a társaság nettó eladósodottsági rátáját (a nettó adósságnak a nettó adósság + saját tőkére vetített aránya) a 30%-40% közötti tartományban kívánja tartani. A nettó eladósodottsági ráta csökkenő pályán mozog, ennél fogva arra számítunk, hogy a 30%-40%-os céltartományt 2017. március végéig el is fogja érni.

KAPCSOLAT

**Befektetői kapcsolatok**  
Levelezési cím:  
1541 Budapest  
E-mail:  
[ifjon@neteknik.com](mailto:ifjon@neteknik.com)





KORÁBBI OSZTALÉKOK

Gazdasági év	Egy részvényre jutó bruttó osztalék	Osztalék fizetésének kezdő napja	Tulajdonosi megfeleltetés fordulónapja	Részletek
2015	15 Ft	2016. május 25.	2016. május 13.	<a href="#">Részletek</a>
2014	0 Ft			
2013	0 Ft			



## Az osztalékfizetés folyamata: magyar piac 3. rész

---

-  **E-7 nap:** Utolsó nap, amikor még vásárolni lehet osztalékfizetésre jogosító részvényt. (Last day)
-  **E-6 nap:** Az osztalékszelvény levágásának a napja, amikor már csak osztalék nélkül lehet a részvényekkel kereskedni. (Ex-date)
-  **E-5 nap:** A tulajdonosi megfeleltetés napja, a T+2 napos elszámolás (Record date).
-  **E nap:** Az osztalékfizetés kezdőnapja (Pay date).

# Esik –e az osztalék mértékével a magyar részvény?

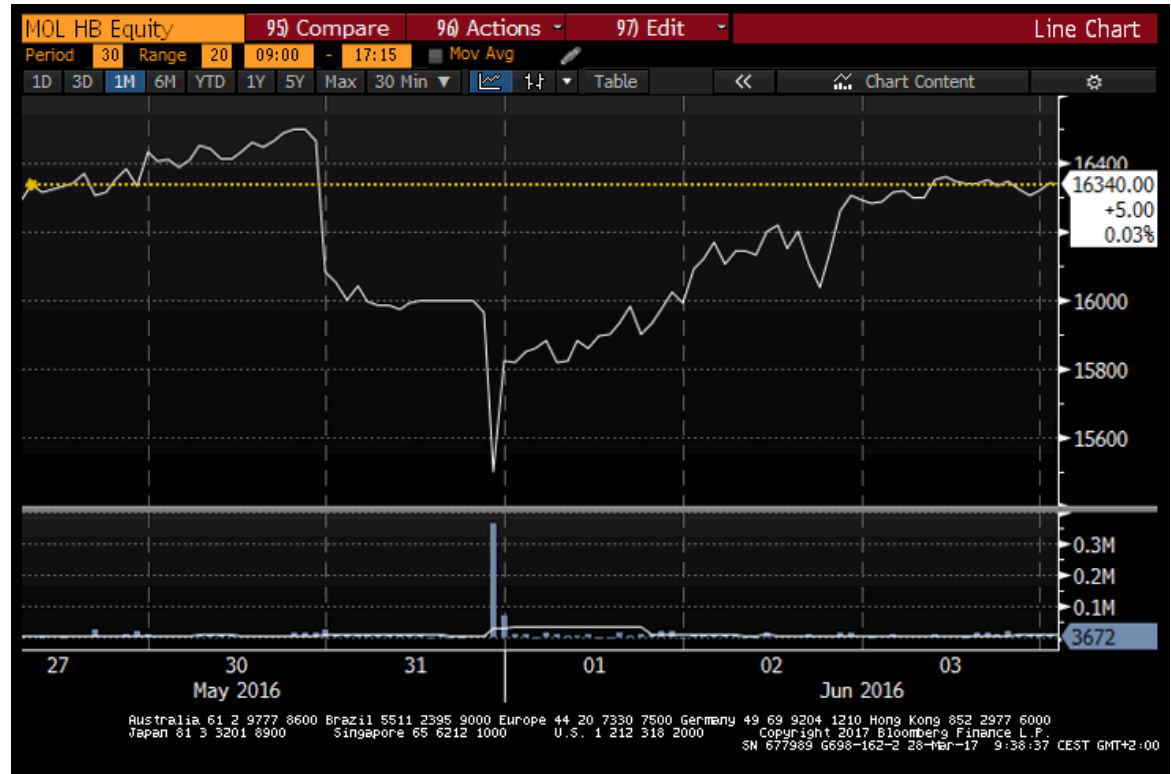
- Ahogy láttuk, az MM tétel szerint igen
- A gyakorlatban azonban sokszor **nem**, de **hüvelykujjszabályt nem tudunk felállítani** (részvény kedvező megítélése, jó piaci hangulat, intézményi vételi erő)

■ MOL 2016: 567 Ft

16 465 Ft –ról

15 908 Ft-ra esne,

15 500 Ft-on zár.



Forrás: Bloomberg

## Jó osztalékfizető = kevésbé volatilis?

---

- /// A stabil pénzáram a **kötvényekre** jobban emlékeztető árfolyammozgásra hajlamosíthat
- /// **Ez kissé torzít:** a pályájuk érett szakaszában járó vállalatok fizetnek stabil versenyképes osztalékot, illetve bizonyos szektorok
- /// **Dogs of the Dow:** Michael B. O'Higgins, 1991-ben a 10 legnagyobb osztalékhozamú papírt javasolta tartani
- /// Ezek blue chip vállalatok, az üzleti ciklusra kevésbé érzékenyek, hosszú távon felülteljesítenek
- /// **De itt sincs ingyenebéd!** Az elmélet veszített népszerűségéből

- Az elmélet szerint az osztalék irreleváns, ha tökéletes a piac
- A gyakorlat mégis azt mutatja, **érdemes az osztalékra** figyelni
- Stabil gazdálkodású **magyar osztalékpapírok a hosszú távú befektetésekben a közepes kockázatú kötvénybefektetések alternatívái lehetnek**
- A magyar piac mellett tekintsünk ki nemzetközi vizekre is (Moneta idén)



# Equilor – több mint 25 éves tapasztalat







2016. februárjában indítottuk blogunkat, melyet azóta több mint 60 ezren látogatták, a látogatók egyharmada visszatérő olvasó.

A blogon napi rendszerességgel publikálunk szakértői véleményeket, rövidebb elemzéseket, illetve a fontosabb makroadatokat, friss híreket is közöljük.



## Equilor – több mint 25 éves tapasztalat

**Elemzői hírleveleink:** naponta átlagosan 3-4 hírlevelet küldünk regisztrált ügyfeleinknek, melyekben kiemelt szerepet kap a hazai részvénytőzsde.

Hírlevél neve	Téma	Kiküldés időpontja
 EQUILOR START	Napi hírosszefoglalónk	Minden nap, piacnyitás előtt
 EQUILOR START FX	Napi deviza-összefoglalónk	Minden nap, kora délelőtt
 EQUILOR START	Napi hírosszefoglalónk	Minden nap, kora délelőtt
 EQUILOR START	Napi hírosszefoglalónk	Minden nap, kora délelőtt
 EQUILOR CHART DEVIZA	Technikai elemzéseink a devizapiacra	Ad-hoc megjelenés
 EQUILOR Fejlett Piaci Részvénykosár	Hazai részvénytőzsdei stratégiáink	A csütörtöki nap hírlevele
 EQUILOR SMART	Eseménnyel készített anyagunk, érdekes piaci eseményekről	Ad-hoc megjelenés
 EQUILOR PLUS	Kereskedési ötleteink	Ad-hoc megjelenés

**20 napig ingyen prémium piaci információk!**  
**Feliratkozás: [blog.equilor.hu](http://blog.equilor.hu)**

JELEN DOKUMENTUMOT KIZÁRÓLAG TÁJÉKOZTATÁS CÉLJÁBÓL, BIZALMAS JELLEGEL JUTTATJUK EL ÖNHÖZ, EZÉRT ANNAK SOKSZOROSÍTÁSA, KÖZREADÁSA VAGY TOVÁBBÍTÁSA – AKÁR RÉSZBEN VAGY EGÉSZBEN – BÁRMELY HARMADIK FÉL SZÁMÁRA TILOS.

Jelen dokumentum sem önmagában, sem részben nem képez ajánlatot, vagy felhívást semmilyen tőkepiaci instrumentum jegyzésére, vagy megvásárlására, és sem maga a dokumentum, sem annak bármely tartalma nem tekinthető semmilyen szerződéskötésre, vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzéseként. A dokumentum, vagy annak tartalmának ilyen felhasználásából, illetve azzal összefüggésben bármely más módon keletkező esetleges veszteségeikért az Equilor Zrt. felelősséget nem vállal.

A dokumentumban foglalt információk több, különböző forrásból származnak, és az Equilor nem garantálja azok pontosságát, vagy teljességét. Ezen információk frissítése, vagy a jelen dokumentumban tárgyaltak alapján történő tanácsadás nem tartozik az Equilor feladatai közé. Az Equilor Befektetési Zrt. munkavállalói és ügyfelei az elemzésben szereplő befektetési termékek és származtatott instrumentumok tekintetében pozíciókkal rendelkezhetnek, melyek az elemzéstől függetlenül bármikor megváltozhatnak. Mielőtt bármilyen befektetési instrumentumban pozíciót vállal, feltétlenül győződjön meg, hogy megértette a piac működését és kockázatát, s az teljes mértékben megfelel saját – befektetési - céljainak és elvárásainak.

További információk az Equilor Befektetési Zrt. befektetési és vagyonkezelési szolgáltatásairól a [www.equilor.hu](http://www.equilor.hu) és a [www.equilorfineart.hu](http://www.equilorfineart.hu) oldalakon találhatóak.



Equilor Befektetési Zrt.  
1037 Budapest, Montevideo u. 2/C  
Tel.: 430 3980 | Fax: 430 3981  
[equilor@equilor.hu](mailto:equilor@equilor.hu)  
[www.equilor.hu](http://www.equilor.hu)



PRAGUE STOCK EXCHANGE  
BURZA CENNÝCH PAPIRŮ PRAHA

