

śła Zarębski

Plany bezpośrednich reinwestycji dywidend (DRIPs) jako element polityki finansowej małych i średnich przedsiębiorstw

Ekonomiczne Problemy Usług nr 81, 179-188

2011

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach
dozwolonego użytku.

SŁAWOMIR ZARĘBSKI

Uniwersytet Szczeciński

**PLANY BEZPOŚREDNICH REINWESTYCJI DYWIDEND (DRIPs)
JAKO ELEMENT POLITYKI FINANSOWEJ
MAŁYCH I ŚREDNICH PRZEDSIĘBIORSTW**

Wprowadzenie

W Europie funkcjonuje około 25 mln małych przedsiębiorstw, które zatrudniają blisko 95 mln osób i stanowią ponad 99% wszystkich przedsiębiorstw w UE¹. Małe i średnie przedsiębiorstwa, których zatrudnienie nie przekracza 250 pracowników, a obrót roczny jest mniejszy niż 50 mln euro, wykreowały w ostatnich latach 80% nowych miejsc pracy w państwach członkowskich Unii Europejskiej. Ze względu na olbrzymie znaczenie tych podmiotów dla gospodarczego i społecznego rozwoju poszczególnych państw likwidacja m.in. finansowych barier ograniczających rozwój mniejszych przedsiębiorstw oraz skuteczne wdrażanie innowacji finansowych do tych podmiotów mają kluczowe znaczenie dla efektywności ekonomicznej każdej gospodarki. Analizy identyfikujące podstawowe problemy małych podmiotów gospodarczych² wskazują, iż wśród barier o największym znaczeniu, takich jak: wysokie koszty procedur administracyjnych, nadmierne koszty podatkowe czy wysokie koszty prowadzenia działalności, właściciele małych i średnich przedsiębiorstw wymieniają często problemy dotyczące zdobywania kapitału i wysokie koszty jego pozyskania. Wskazuje to na wysokie znaczenie wykorzystywania efektywnych instrumentów finansowych w funkcjonowaniu MŚP.

Rynki finansowe wykreowały w ostatnich latach liczne instytucje finansowe, które reagowały na specyficzne dylematy małych, indywidualnych inwestorów (np: relatywnie wysokie koszty transakcyjne, niewielkie możliwości dywersyfikacji portfela, ograniczona wiedza o mechanizmach funkcjonowania rynku finansowego, brak możliwości ciągłego analizowania aktualnej sytuacji na tym rynku). Podstawowymi instytucjami tego typu, obok najbardziej powszechnych (otwartych) funduszy inwestycyjnych, są także tzw. plany (programy) inwestycji bezpośrednich.

¹ Dane obejmują: kraje członkowskie, kandydujące oraz Islandię, Norwegię, Szwajcarię i Liechtenstein. Źródło: Komisja Europejska: „Observatory of European SME's” 2003, nr 7, Bruksela 2003, s. 3.

² Komisja Europejska, *Report on the result of the open consultation on a Small Business Act for Europe*, Bruksela 2008, s. 1.

Plany bezpośrednich reinwestycji dywidend (**dividend reinvestment program, dividend reinvestment plan – DRIP**) są stosunkowo nowym i w niewielkim stopniu, poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki Północnej, wykorzystywanym instrumentem polityki finansowej przedsiębiorstw³. Programy takie mogą być wprowadzane do realizacji następujących celów: wspomoczenie efektywności pozyskiwania kapitału, poprawa relacji z akcjonariuszami. Inwestorom programy tego typu pozwalają na efektywne dokonywanie zakupów akcji bezpośrednio od spółki, bez opłat transakcyjnych, ograniczając jednak także liczne korzyści z bezpośrednich inwestycji na giełdzie.

Opisywane programy są narzędziem stosowanym głównie przez duże przedsiębiorstwa, jednak ich zalety stanowić mogą także ważny instrument szeroko rozumianej polityki dywidend w mniejszych podmiotach gospodarczych. Artykuł analizuje możliwości zastosowania programów DRIP w małych i średnich przedsiębiorstwach.

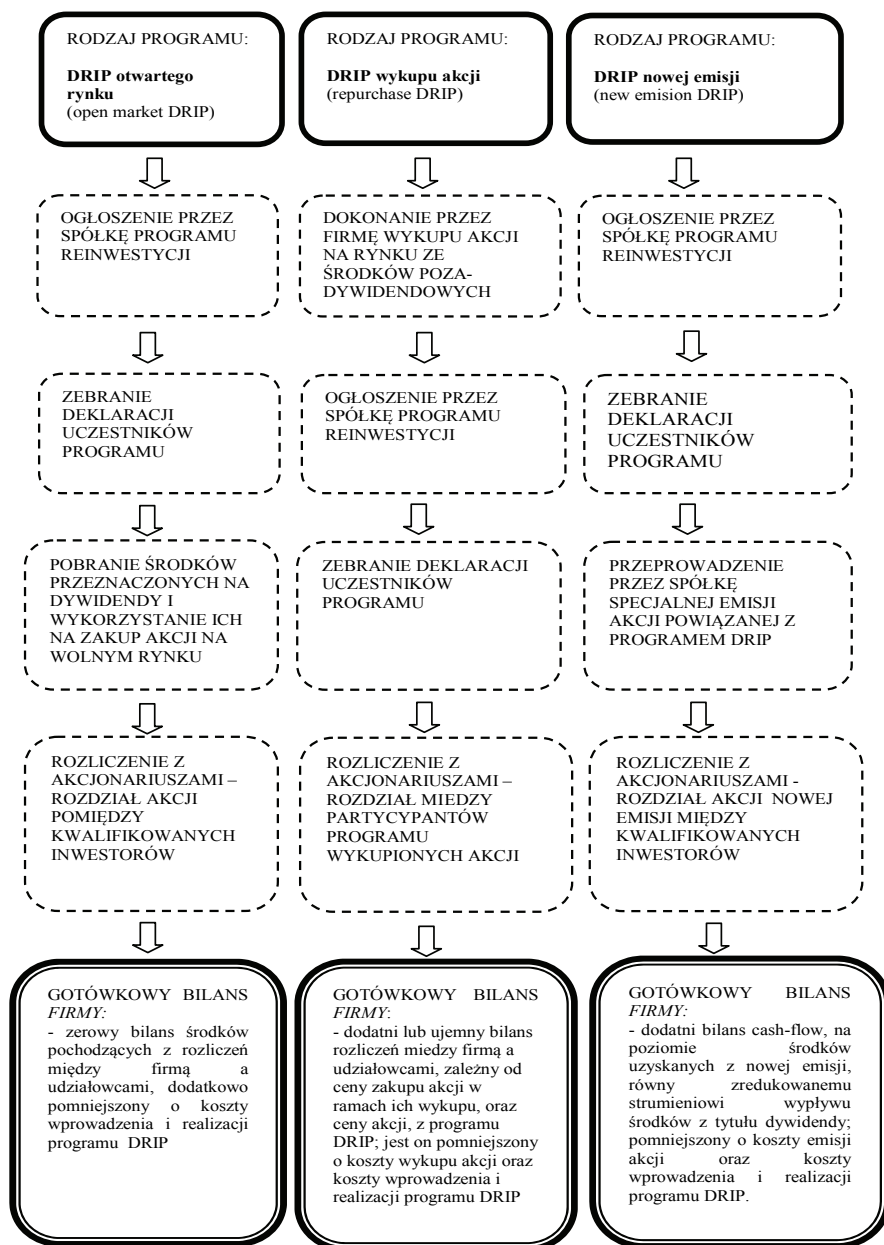
1. Programy reinwestycji dywidend jako instrument polityki relacji inwestorskich⁴

Program (plan) reinwestycji dywidend polega na wprowadzaniu przez poszczególne spółki planów automatycznego reinwestowania środków, które są przeznaczone na dywidendę. Plany takie mają postać opcjonalnych zakupów akcji przez akcjonariuszy, którzy pragną dokonać reinwestycji uzyskanych z dywidendy środków pieniężnych w akcje spółki, która te dywidendy wypłaciła i na warunkach, które uprzywilejowują aktualnych akcjonariuszy. Redukują one koszty transakcyjne dla poszczególnych akcjonariuszy spółki, umożliwiając bezpośrednie inwestowanie kapitałów i eliminując tradycyjne instytucje pośredniczące (biura maklerskie, brokerzy, towarzystwa funduszy inwestycyjnych). Powstanie takich programów umożliwiło wykreowanie nowych i atrakcyjnych kanałów inwestycyjnych dla indywidualnych inwestorów. Jednocześnie plany takie sprzyjają długoterminowym związkom spółki z jej akcjonariuszami, co może stabilizująco wpływać na ceny jej akcji.

Na współczesnym rynku finansowym współistnieje wiele różnorodnych typów programów DRIP, które różnią się od siebie przede wszystkim sposobem nabywania akcji. Podstawowe znaczenie mają trzy – opisane poniżej – najczęściej wykorzystywane w praktyce rodzaje planów reinwestycji dywidend. Na bazie tych podstawowych typów planów DRIP konstruowane są liczne plany, które stanowią hybrydę podstawowych kategorii programów DRIP. Podstawowe rodzaje programów DRIP, w kontekście ich najważniejszych charakterystyk i procedur wdrożenia, przedstawia rysunek 1.

³ Pierwsze programy DRIP pojawiły się w latach 50. XX wieku na rynku amerykańskim, a wzrost popularności tych instrumentów wiązać należy przede wszystkim z kolejnymi zmianami przepisów dotyczących tych programów (lata: 1968, 1994). R.P. DeGennaro, *Direct Investments in Securities: A Primer*, „Economic Review, Federal Reserve Bank of Atlanta” 2003, nr 1, s. 1.

⁴ Szersza prezentacja założeń programów DRIP znajduje się m.in., w: S. Zarębski, *Program bezpośrednich reinwestycji dywidend (DRIP) w polityce finansowej spółek i ich akcjonariuszy*, w: *Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki*, red. S. Wrzosek, Wydawnictwo UE we Wrocławiu nr 172, Wrocław 2011, s. 287.



Rysunek 1. Podstawowe rodzaje operacji reinwestycji dywidend i etapy ich wdrożenia

Źródło: S. Zarębski, *Program bezpośrednich reinwestycji dywidend (DRIP) w polityce finansowej spółek i ich akcjonariuszy...*

Programy typu DRIP są użytecznym i korzystnym w wielu przypadkach narzędziem stosowanym przez inwestorów. Nie są one jednak wolne od niedociągnięć, które wynikają z negatywnego wpływu otoczenia regulacyjnego, decyzji podejmowanych przez spółkę prowadzącą program oraz z pewnych immanentnych cech inwestowania poprzez DRIP. Najważniejsze zalety i wady programów DRIP, widziane z perspektywy inwestora, przedstawia tabela 1.

Tabela 1

Wady i zalety programów DRIP dla inwestorów

Zalety programów DRIP (z perspektywy inwestora)	Wady programów DRIP (z perspektywy inwestora)
<ol style="list-style-type: none"> 1. Zmniejszenie ograniczeń, które wynikają z niskiego poziomu inwestycji 2. Zredukowanie poziomu kosztów prowizyjnych przy zakupie akcji spółki. 3. Możliwość partycypacji w zakupach, które są dokonywane po cenie przeciętnej dla uczestników DRIP (tzw. uśrednianie kosztów zakupu) 4. Prawo do gotówkowych zakupów dodatkowych akcji spółki 5. Wykorzystanie elastyczności DRIP w zakresie poziomu partycypacji 6. Wspomożenie inwestorów w dokonywaniu operacji na rynku kapitałowym 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ułomności o charakterze podatkowym 2. Niedogodności wynikające z rezygnacji z zalet bezpośredniego inwestowania na rynku akcji 3. Ograniczenie dywersyfikacji portfela inwestycyjnego 4. Nierówność traktowania akcjonariuszy firmy, ze względu na warunki lub uczestnictwo w DRIP 5. Ograniczenie wyłącznie do aktualnych akcjonariuszy spółki 6. Konieczność ponoszenia różnych kosztów o charakterze ukrytym

Źródło: opracowanie własne.

Plany oparte na zakupach akcji na otwartym rynku (**open-market DRIPs**) polegają na zakupie dokonywanym przez spółkę lub jej agenta akcji na wolnym rynku za środki z (re-inwestowanych) dywidend. Programy powiązane z nową emisją akcji (**new emission DRIPs**) dotyczą pozyskiwania przez spółkę kapitału na przeprowadzenie planu reinwestycji poprzez sprzedaż nowych akcji dla grupy uczestników programu. Natomiast programy DRIP, oparte na wykupie akcji własnych (**re-purchase DRIP-s**), wykorzystują akcje zakupione wcześniej przez firmę w ramach dokonywanych planów wykupu akcji własnych spółki i utrzymywanych w rezerwie, na potrzeby programu DRIP⁵.

⁵ Badania wskazują, iż np. na rynku amerykańskim zdecydowana większość programów DRIP (ponad 90%) używa do swoich programów akcji wykupionych wcześniej przez spółki. Początkowo wykorzystywano wyłącznie programy DRIP otwartego rynku, a od roku 1973 stosowane są także programy DRIP oparte na nowej emisji akcji. Szerzej na ten temat: P. Larkin, B. Lee, A. Wane, *Repurchase Dividend Reinvestment Plans (Repurchase DRIPs)*, „Journal of Business & Economics Research” 2005, Vol. 3, No. 10; A.C. Cherin, R.C. Hanson, *Dividend Reinvestment Plans: A Review of the Literature*, „Financial Markets, Institutions and Instruments” 1995, No. 4, s. 59–73.

Zestawienie korzystnych i niekorzystnych stron programów DRIP wskazuje, iż plany takie będą szczególnie przydatne dla inwestorów dokonujących częstych i niewielkich kwotowo inwestycji. Spółki, których akcjonariat składa się z dużej liczby aktywnych na rynku inwestorów indywidualnych, wydają się najbardziej naturalnym beneficjentem programów reinwestycji dywidend. Ewolucja programów DRIP wiąże się głównie z kolejnymi rozszerzeniami możliwości partycypacji w poszczególnych planach. Coraz powszechniej dopuszczalne są możliwości:

- reinwestycji w inne papiery wartościowe danej spółki (np. obligacje),
- rozszerzenia skali partycypacji w programie o kwoty przekraczające poziom dywidendy,
- reinwestycji funduszy w okresach pozbawionych wypłat dywidendy,
- udziału w programie inwestorów, którzy nie są aktualnymi akcjonariuszami (np. pracownicy spółki).

Plany typu DRIP nie są popularnym narzędziem finansowych relacji inwestorskich w naszym kraju⁶, jednak zmiany w zakresie polskiego prawa spółek handlowych, które między innymi rozszerzają możliwości dokonywania przez spółki akcyjne wykupu akcji własnych, sprzyjają wprowadzaniu i rozszerzaniu planów reinwestycji dywidend także w Polsce⁷.

2. Programy DRIP w polityce dywidend małych i średnich przedsiębiorstw

Polityka dywidend małych i średnich przedsiębiorstwach różni się znacząco od polityki realizowanej przez duże podmioty gospodarcze. Najważniejsze różnice w podejściu do wypłat dywidend pomiędzy firmami dużymi i mniejszymi podmiotami są efektem wielu czynników, z których podstawowe znaczenie mają:

- łatwiejszy dostęp do rynków finansowych, jaki mają duże firmy, co powoduje występowanie mniejszego nacisku na wykorzystywanie do przeprowadzania inwestycji zysków zatrzymanych,
- znaczący udział w dużych firmach inwestorów instytucjonalnych (inwestorzy ci posiadają zwykle dużą siłę przetargową w negocjacjach z zarządem, co powoduje ich większy wpływ na menedżerów w zakresie wypłat dywidend),
- funkcjonowanie w sektorach o niższym poziomie wypłat (poziom dywidend zależy od sektora, w którym funkcjonuje dany podmiot, przy czym dywidendy są tym wyższe, im niższy jest poziom konkurencyjności danego rynku); firmy małe nadzwyczaj rzadko operują w sektorach zmonopolizowanych, a dominująca ich

⁶ W Polsce próby popularyzacji tego instrumentu występują od wielu lat, np. D. Dziawgo, *Bankowe programy lojalnościowe dla akcjonariuszy na przykładzie Australii oraz Francji. Możliwości wprowadzenia rozwiązań zagranicznych w Polsce*, „Bank i Kredyt” 2003, nr 4, s. 60.

⁷ Szerzej na ten temat: S. Zarębski, *Wykup akcji własnych jako forma płatności inwestorskich w małych spółkach giełdowych*, w: *Uwarunkowania rynkowe rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw. Mikrofirma 2010*, red. A. Bielawska, T. Łuczka, Zeszyty Naukowe US nr 588, Szczecin 2010, s. 237.

większość funkcjonuje w sektorach, w których obniżony poziom kosztów wejścia powoduje wysoki poziom konkurencyjności,

- dominacja dywidend w przedsiębiorstwach „dojrzałych”, funkcjonujących od wielu lat na rynku – firmy młodsze, zwłaszcza te, które znajdują się w stadium szybkiego rozwoju, unikają płacenia dywidend, starając się przeznaczać wypracowane w toku bieżącej działalności środki na realizację inwestycji (co wymaga pozostawiania większej części zysku netto w spółce w postaci zysku zatrzymanego),
- dywidendy są statystycznie wyższe w firmach, które charakteryzują się wysoką stabilnością poziomu dochodów; ta cecha również jest charakterystyczna raczej dla przedsiębiorstw relatywnie większych⁸.

Przedstawione powyżej różnice w realizowaniu polityki dywidend przez duże i mniejsze podmioty gospodarcze nie powinny jednak kwestionować znaczenia, jakie poszczególne aspekty polityki dywidend mogą odgrywać w mniejszych spółkach. Ze względu jednak na tę specyfikę zmienia się również zakres korzyści i ułomności implementacji przez małe i średnie przedsiębiorstwa programów typu DRIP.

2.1. Podstawowe zalety wprowadzenia programów DRIP w mniejszych spółkach

Do najważniejszych zalet programów DRIP zaliczyć można:

- zmniejszenie kosztów pozyskania kapitału dla finansowania działalności spółki,
- możliwość dokonania (uważanych za pożądane) zmian w strukturze własnościowej spółki,
- zmniejszenie negatywnych skutków sygnalizacyjnych emisji akcji,
- poprawę relacji z akcjonariuszami,
- podniesienie wyceny spółek, które wprowadzają programy DRIP przez rynek finansowy.

Redukcja kosztów pozyskania kapitału spółki dotyczy wykorzystywania programów reinwestycji DRIP nowej emisji. W programach tego typu środki na wykup nowych akcji są uzyskiwane z dywidend partycypujących w planie akcjonariuszy spółki. W efekcie następuje ograniczenie wpływu ze spółki środków pieniężnych z dywidendy.

Program reinwestycji dywidend w akcje spółki, która prowadzi taki program, może być narzędziem **dokonywania (uważanych za pożądane) zmian w strukturze własnościowej spółki**. Gdy firma jest zainteresowana zmianami strukturalnymi w zakresie własności, które prowadzą do wzrostu procentowego udziału indywidualnych akcjonariuszy, może do tego celu wykorzystać DRIP nowej emisji, gdyż programy inwestycyjne są z reguły adresowane do tej grupy udziałowców. Takie działania również mogą przysłużyć się do szerszego kształtowania pożądanej struktury właścicielskiej (np. zwiększenia udziałów w spółce pracowników, klientów, nawet mieszkańców danego regionu). Programy DRIP

⁸ S. Zarębski, *Dywidendy specjalne jako forma płatności inwestorskich w małych i średnich spółkach kapitałowych. Mikrofirma 2011*, Zeszyty Naukowe US, Szczecin 2011, s. 244.

mogą także zostać wykorzystane do (pożądanego) zwiększenia lub zmniejszenia udziałów osób zarządzających spółką⁹.

Decyzje dotyczące wdrożenia programu DRIP – podobnie jak wiele innych decyzji polityki inwestycyjnej czy polityki dywidend – mają (zgodnie z licznymi teoriami) znaczenie sygnalizacyjne, co skutkuje odpowiednimi reakcjami rynku w zakresie zmian cen akcji. O ile dokonywanie zapowiedzi nowych emisji akcji przez spółki spotyka się często z negatywną reakcją cenową rynku (negatywną oceną przez rynek perspektyw przyszłych zysków spółki i jej potencjału wzrostowego), to **powiązanie nowej emisji akcji z programem DRIP zwykle osłabia takie negatywne reakcje rynku**, gdyż motywy takiej operacji są bardziej czytelne dla rynku. W przypadku mniejszych spółek ten argument dotyczy wyłącznie podmiotów, których akcje znajdują się z publicznym obrocie.

Poprawa relacji z udziałowcami. Inwestorzy i pracownicy stanowią podstawowe grupy będące w obszarze zainteresowania spółki, a programy DRIP stanowią zwykle pozytywny sygnał dla akcjonariuszy czy udziałowców, zwłaszcza tych, którzy zachowują lojalność wobec spółki i pragną zwiększać w niej swoje udziały. Programy DRIP mogą też stanowić instrument budowania lojalności wśród pracowników, gdyż pomagają „przekształcać” pracowników we współwłaścicieli i dają możliwość łatwego zwiększania ich zaangażowania kapitałowego w spółce. Ten aspekt programów DRIP może mieć nawet większe znaczenie w mniejszych podmiotach niż w dużych, bardziej „bezosobowych” firmach, zwłaszcza gdy udział inwestorów instytucjonalnych jest w takich spółkach relatywnie wysoki.

Podniesienie wyceny spółek, które wprowadzają programy DRIP przez rynek finansowy. Wiele firm przychylnie odnosi się do programów DRIP ze względu na powszechny pogląd, iż regularnie realizowane programy DRIP wywołują wzrost zainteresowania zakupami jej akcji, oddziałując na ich ceny (wywołując wzrost cen akcji spółki prowadzącej program DRIP). Podobnie jak w przypadku zalet programów DRIP, dotyczących negatywnej reakcji rynku, argument ten dotyczy wyłącznie podmiotów, których akcje znajdują się z publicznym obrocie.

2.2. Podstawowe wady wprowadzenia programów DRIP w mniejszych spółkach

Programy DRIP nie są wolne od wad i niedogodności. Do podstawowych przeszkód związanych z wdrożeniem programów DRIP w mniejszych podmiotach gospodarczych można zaliczyć:

- znaczące nakłady (osobowe i finansowe) związane z wprowadzeniem i realizacją programu,
- możliwość negatywnej reakcji ze strony niektórych akcjonariuszy,
- niebezpieczeństwo negatywnych zmian w strukturze udziałowej spółki,

⁹ Negatywne skutki zmian w strukturze właścicielskiej, będących skutkiem wykorzystania programów DRIP, zostały opisane poniżej.

- niższe korzyści, wynikające z obniżenia kosztów transakcyjnych, niż w firmach większych,
- ograniczenia o charakterze regulacyjnym (np. związane z koniecznością spełniania przepisów w zakresie wykupu akcji własnych).

W stosunku do mniejszych przedsiębiorstw szczególnie istotna jest **konieczność poniesienia znacznego wysiłku organizacyjnego przy wprowadzaniu i realizacji programu**. W mniejszych podmiotach gospodarczych, które nie dysponują odpowiednim zasobem kadrowym, dokonującym odpowiednich operacji finansowych związanych z programem DRIP, zachodzi często konieczność angażowania podmiotów zewnętrznych (instytucje pośrednictwa finansowego) do realizacji planu DRIP. Relatywnie wysokie mogą także okazać się koszty wdrożenia programu.

Mniejsze spółki charakteryzują się często relatywnie mniejszą (niż firmy większe) liczbą akcjonariuszy. Ponadto akcjonariusze czy udziałowcy często związani są bliższymi relacjami niż wspólnicy w większych spółkach (np. poprzez relacje rodzinne lub pracownicze). Powoduje to konieczność większej dbałości o relacje między spółką a akcjonariuszami. W tym kontekście **negatywna reakcja na program DRIP ze strony grupy udziałowców** (niezainteresowanych lub przeciwnych partycypacji w projekcie) może prowadzić do konfliktów interesów pomiędzy poszczególnymi grupami inwestorów oraz spowodować zmniejszenie ekonomicznych korzyści wynikających z realizacji planu (korzyści skali) i znacząco zmienić ogólny bilans zysków i strat z wprowadzenia programu¹⁰.

Jednym z efektów programów DRIP, opartych na nowych emisjach akcji, mogą być **zmiany dotyczące struktury udziałowców**. Może mieć miejsce np. „rozwodnienie” udziałów w spółce (zmniejszenia znaczenie największych udziałowców w danej spółce), może zostać zachwiana istniejąca równowaga sił pomiędzy udziałowcami, może dojść do zmiany proporcji udziałów pomiędzy udziałowcami zarządzającymi spółką a pozostałymi wspólnikami. Tego typu zmiany mogą mieć niekiedy negatywne skutki dla klimatu relacji inwestorskich w spółce. Ponadto wykorzystanie przez menedżerów programów DRIP do zmniejszenia udziałów inwestorów instytucjonalnych w spółce może być sposobem na ograniczenie efektywnego nadzoru korporacyjnego, gdyż inwestorzy indywidualni, częściej partycypujący w tego typu programach, są z reguły bardziej pasywni w zakresie nadzoru właścicielskiego.

Ważnym powodem przystępowania inwestorów do programów typu DRIP jest redukcja kosztów transakcyjnych, związanych z dokonywanymi reinwestycjami. Redukcje kosztów są w tym przypadku zwykle skutkiem wykorzystania efektu skali, który wynika z „hurtowych” zakupów papierów wartościowych. Im mniejsza jest jednak skala operacji, tym korzyści są relatywnie mniejsze. Z tego powodu programy DRIP realizowane w mniejszych firmach, w których liczba uczestników jest ograniczona, będą charakteryzować się

¹⁰ Warto zwrócić uwagę, iż podmiotami zwykle najmniej zainteresowanymi programami DRIP są inwestorzy instytucjonalni, proporcjonalnie częściej zaangażowani w inwestowanie w spółki większe niż w małe podmioty gospodarcze.

zwykle **mniejzmi**mi możliwościami znaczącego obniżenia kosztów transakcyjnych niż podobne programy organizowane w firmach większych. Innym ważnym problemem są często **regulacje prawne ograniczające zakres możliwości przedsiębiorstw w realizowaniu programów DRIP**.

Podsumowanie

1. Polityka dywidend w mniejszych spółkach należy do kluczowych czynników, które decydują o rozwoju lub stagnacji danej spółki, dlatego wzbogacanie zestawu wykorzystywanych w spółkach instrumentów polityki dywidend jest ważnym trendem rozwojowym we współczesnej polityce relacji inwestorskich.

2. Programy typu DRIP są relatywnie nowym sposobem dystrybucji akcji i nową metodą inwestycji długoterminowych funduszy, głównie inwestorów indywidualnych. Programy te zastępują indywidualne inwestowanie okresowych wypłat dywidend otrzymywanych ze spółki.

3. Mniejsze spółki, które pragną realizować programy DRIP, powinny dokonać szczegółowego bilansu korzyści i niedociągnięć z realizacji takiego programu. Z jednej strony MŚP charakteryzują się zwykle relatywnie niższymi kosztami realizacji programu (mniej niż w dużych firmach koszty administracyjne, prawne, rachunkowe i informacyjne), mają one jednak mniejsze możliwości korzystania z efektu skali przy dokonywaniu transakcji finansowych. Koszty wprowadzenia i realizowania programu muszą być kompensowane zarówno przez korzyści o charakterze finansowym (np. redukcja kosztów nowej emisji akcji) oraz korzyści nie-finansowe (np. poprawa relacji z inwestorami). Zbilansowanie wad i zalet programów DRIP powinno być czynnikiem decydującym także w polskich spółkach, przy rozważaniu możliwości rozszerzenia wykorzystywanego instrumentarium polityki dywidend.

4. Zwiększenie świadomości licznych zalet programów DRIP wśród kadry kierowniczej polskich spółek połączone z dalszą ewolucją regulacji prawnych w zakresie m.in. prawa spółek, prawa rynku kapitałowego oraz prawa podatkowego, powinno w najbliższych latach doprowadzić do znacznego zwiększenia zainteresowania programami DRIP jako obopólnie (dla inwestorów i dla spółek) korzystnej metody budowania relacji inwestorskich w naszym kraju.

DIVIDEND RE-INVESTMENT PROGRAMS (DRIPs) AS AN ELEMENT OF FINANCE POLICY FOR SMALL AND MEDIUM SIZED ENTERPRISES

Summary

The purpose of the article is to present the basic advantages and disadvantages of dividend reinvestment plans (DRIPs) for small and medium sized enterprises.

The article briefly presents the basic concepts and ideas concerning this instrument of corporate dividend policy. The analysis concentrates on the question of the specificity of the usefulness of DRIP programs in SME.

Translated by Sławomir Zarębski