

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

Študijný obor: Finance



Ocenenie Tatra banky, a.s.

Autor práce: Bc. Jozef Baroniak

Vedúci práce: doc. JUDr. Ing. Milan Hrdý Ph.D.

Rok obhajoby: 2017

Čestné prehlásenie:

Prehlasujem, že diplomovú prácu na tému „ Ocenenie Tatra banky, a.s “ som vypracoval samostatne a použitú literatúru a ďalšie pramene som riadne označil a uviedol v priloženom zozname literatúry.

V Prahe dňa 13. mája 2017

.....

Jozef Baroniak

Podakovanie:

Na tomto mieste by som chcel poďakovať vedúcemu mojej práce doc. JUDr. Ing. Milan Hrdému Ph.D. za jeho odborné vedenie, venovaný čas, ochotu a cenné rady, ktoré mi pri písaní práce pomohli. V neposlednom rade by som chcel poďakovať mojim rodičom, ktorí ma počas celého štúdia podporovali.

Anotace:

Cílem práce je ocenění společnosti Tatra banka a.s. První, teoretická část je zaměřena na specifika a metody oceňování komerčních bank. Druhá, praktická část je věnovaná samotnému ocenění. Praktická část je rozdělena na finanční a strategickou analýzu, sestavení finančního plánu a ocenění vybranými metodami.

Klíčová slova: oceňování, komerční banky, Tatra banka a.s. , finanční analýza, , finanční plán, metoda cenového obligačního modelu

Annotation:

The aim of this thesis is to calculate the market value of the Tatra banka, a.s. The first part is aimed at the specific features and methods of the bank's valuation. The second part is focused on the valuation itself and consists of the financial and strategic analysis, financial plan building and the valuation by appropriate methods.

Key words: valuation, commercial banks, Tatra banka a.s., financial analysis, strategic analysis, financial plan, bonds pricing model

Obsah

Obsah	
Úvod.....	
1. Definícia banky	1
2. Oceňovanie	1
2.1. Regulácia bankového sektoru	2
2.1.1. Licencia	2
2.1.2. Kapitálové požiadavky	2
2.1.3. Požiadavky pre likviditu	5
2.1.4. Minimálne povinné rezervy	6
2.1.5. Povinné poistenie vkladov	6
2.2. Riziká, ktorým sú banky vystavené	6
2.3. Oceňovanie komerčných bánk	8
2.3.1. Metódy oceňovania podniku	8
2.3.2. Rozdielnosť pri oceňovaní komerčných bánk	8
2.3.3. Kategórie hodnoty	9
2.3.4. Výnosové ocenenie	9
2.3.5. Majetkové ocenenie	12
2.3.6. Výnosové ocenenie na základe cenového obligačného modelu	13
2.3.7. Metóda tržného porovnávania	14
3. Ocenenie Tatra banka, a.s.	16
3.1. Predmet ocenenia	16
3.2. Základné údaje	16
3.2.1. Predmet podnikania	17
3.2.2. Vlastnícka štruktúra	17
3.2.3. Riadiaca štruktúra	18
3.2.4. Operačné segmenty Tatra Banky	18
4. Finančná analýza banky	20
4.1. Výber zrovnateľných spoločností	20
4.2. Vývoj celkovej bilancie	21
4.3. Aktíva	22
4.3.1. Úvery poskytnuté klientom	22
4.3.2. Finančné investície držané do splatnosti	25
4.3.3. Peniaze a vklady v centrálnych bankách	26
4.4. Pasíva	26
4.4.1. Vklady klientov	26
4.4.2. Záväzky z dlhových cenných papierov	28
4.4.3. Vklady a bežné účty bánk	28
4.4.4. Podriadené dlhy	28
4.4.5. Vlastné imanie	28
4.5. Analýza výkazu zisku a strát	30
4.5.1. Výnosové úroky netto	31
4.5.2. Výnosy z poplatkov a provízií, netto	32

4.5.3.	Všeobecné administratívne náklady	34
4.5.4.	Osobitý odvod vybraných finančných inštitúcií	35
4.5.5.	Čistý zisk po zdanení	35
4.6.	Pomerové ukazovatele.....	36
4.6.1.	Ukazovatele rentability	37
4.7.	Záver	44
5.	Strategická analýza	46
5.1.	Analýza vonkajšieho potenciálu	46
5.1.1.	Charakteristika bankového trhu Slovenskej republiky	46
5.1.2.	Subjekty bankového sektora	47
5.1.3.	Bilancia bankového sektora	47
5.1.4.	Poskytnuté úvery	47
5.1.5.	Ziskovosť bankového sektora.....	48
5.1.6.	Kapitálová primeranosť	49
5.1.7.	Hĺbka bankového sektora	50
5.1.8.	Záver analýzy bankového sektora.....	53
5.1.9.	Faktory ovplyvňujúce bankový trh	53
5.1.10.	Veľkosť relevantného trhu a jeho predikcia	60
5.1.11.	Predikcia relevantného trhu.....	61
5.2.	Analýza vnútorného potenciálu	63
5.2.1.	Analýza konkurenčnej sily	63
5.2.2.	SWOT analýza	64
5.2.3.	Vývoj tržných podielov.....	66
5.2.4.	Predpoveď úrokových výnosov a výnosov z poplatkov	68
6.	Finančný plán.....	69
6.1	Plán výkazov a strát	69
6.2	Plán bilancie.....	74
6.2.1	Rozdelenie aktív na prevádzkovo potrebné a nepotrebné	74
6.2.2	Plán aktív.....	74
6.2.3	Plán pasív.....	76
6.3	Finančný plán plánu	79
7	Ocenenie Tatra banka a.s.	80
7.1	Výnosová metóda	80
7.2	Metóda cenového obligačného modelu	82
7.2.1	Výsledné ocenenie	83
	Záver	84
	Zoznam literatúry.....	86
	Zoznam grafov	89
	Zoznam tabuliek	91
	Prílohy	93

Úvod

Problémom oceňovania podnikov sa venuje pomerne veľká časť literatúry, akademických pracovníkov, špecialistov a študentov ekonomických oborov. Vo väčšine prípadov sa jedná o ocenenie výrobného podniku, či podniku poskytujúceho služby. Prekvapivo menšia pozornosť je venovaná finančným inštitúciám, ktoré v každej ekonomike predstavujú nevyhnutný prvok, slúžiaci najmä k presunu finančných prostriedkov od sporiacich subjektov ku subjektom, ktorý naopak prostriedky potrebujú.

Medzi najvýznamnejšie finančné inštitúcie v našich končinách patria banky, ktoré patria do nášho každodenného života. Ak sa pozrieme na banku z pohľadu oceňovania narazíme na mnohé odlišnosti od klasického podniku, ktorým musí oceňovateľ čeliť.

Pre ocenenie finančnej inštitúcie som sa rozhodol práve pre odlišnosť od ocenení tradičných podnikov, ktoré pre mňa predstavovali výzvu.

Cieľom tejto diplomovej práce je zistenie tržnej hodnoty Tatra banky a.s., ktorá je tradičnou bankou pôsobiacou na území Slovenskej republiky. Počas každej kapitoly som sa snažil čitateľa oboznámiť, s rozdielmi v prístupoch k oceňovaniu bánk a ich následkov na voľbu metódy a výsledné ocenenie.

1. Definícia banky

Pred samotným oceňovaním a jeho špecifikami by som chcel uviesť definíciu banky podľa zákona č. 483/2001 Z. z., ktorý banku definuje ako „*Právnická osoba so sídlom na území Slovenskej republiky založená ako akciová spoločnosť,¹⁾ ktorá je úverovou inštitúciou podľa osobitného predpisu 1ab) a ktorá má bankové povolenie. Iná právna forma banky sa zakazuje.*“

Medzi hlavné činnosti banky podľa vyššie uvedeného zákona patrí: „*Banka môže okrem prijímania vkladov a poskytovania úverov vykonávať, ak ich má uvedené v bankovom povolení, tieto ďalšie bankové činnosti a ost.*“¹

Okrem zákonného vymedzenia môžeme banku chápať z makroekonomického pohľadu ako inštitúciu, ktorá hrá podstatnú rolu pri alokácii kapitálu a zároveň pôsobí na makroekonomickú stabilitu ekonomiky. Funkčne ju môžeme podľa Pulpánovej (2007) vymedziť ako subjekt finančného sprostredkovania umožňujúci transformáciu zdrojov, ktorý sa podieľa na emisii bezhotovostných prostriedkov a umožňuje realizáciu platobného styku.

2. Oceňovanie

Pri oceňovaní je nutné si uvedomiť, že aj napriek tomu, že je banka podnikateľský subjekt, na základe vyššie uvedených činností nachádzame rozdielne charakteristiky, ktorými sa banky vyznačujú oproti bežným podnikom. Tieto rozdiely je nutné zohľadniť pri oceňovaní, pričom na základe charakteru pôsobnosti :

- Banky podliehajú vyššej regulácii
- Sú vystavené odlišným rizikám ako bežné podnikateľské subjekty

¹ Zákon č. 483/2001 Z. z. , Zákon o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov. Dostupné z: <http://www.epi.sk/zz/2001-483>

2.1. Regulácia bankového sektoru

2.1.1. Licencia

Pre citlivú povahu podnikania bánk; najmä prijímanie vkladov a poskytovanie úverov je činnosť bánk regulovaná centrálnou bankou. V Slovenskej republike podliehajú banky a pobočky zahraničných bánk dohľadu Národnej banky Slovenska, ktorá je súčasťou Európskeho systému finančného dohľadu. Pre tzv. významné inštitúcie (V Slovenskej republike sú to Tatra banka, a.s., Všeobecná úverová banka, a.s. a Slovenská sporiteľňa, a.s.) platí priamy dohľad Európskej centrálnej banky so súčinnosťou s Národnou bankou Slovenska.

Podnikanie v bankovom systéme je podmienené získaním bankovej licencie, ktorú udeľuje Národná banka Slovenska po prerokovaní s Ministerstvom. Na získanie povolenia musí banka spĺňať viaceré kritéria, pričom medzi najdôležitejšie z pohľadu oceňovania patrí požiadavka minimálneho peňažného vkladu do základného kapitálu vo výške 16 600 000 eur a vo výške 33 200 000 eur pre banku vykonávajúcu hypotekárne obchody².

2.1.2. Kapitálové požiadavky

Podľa Revendu (2011) sa kapitálu banky venuje mimoriadna pozornosť hlavne kvôli tomu, že je považovaný za najvhodnejší zdroj slúžiaci na krytie strát a financovanie aktív. Zvýšená pozornosť kapitálu sa prejavuje stanovením minimálnej výšky základného kapitálu, ktoré upravujú bazilejské dohody o kapitálovej primeranosti. Kapitálová primeranosť je podiel vlastného kapitálu a rizikovo vážených aktív (RVA). V roku 1998 bola vytvorená prvá smernica, ktorá dodatkom z roku 1996 prikazovala udržiavať minimálnu kapitálovú vo výške 8% vypočítaného na základe nasledujúceho vzorca³:

² Celý zoznam požiadaviek sa nachádza v zákone č. 483/2001 Z. z., dostupný z: https://www.nbs.sk/_img/Documents/_Legislativa/_UplneZneniaZakonov/Z4832001.pdf

³ Národná banka Slovenska: Bazilejské dohody o kapitáli a kapitálová primeranosť bánk v SR [online] . [cit. 2017-02-27]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2013/07-2013/06_biatic13-7_szpyrc.pdf

$$KP = \frac{Tier\ 1 + Tier\ 2 + Tier\ 3 - \text{odpočítateľné položky}}{KP_{\dot{U}R} + KP_{TR}} * 100\% \geq 8\%$$

, kde Tier 1 predstavuje položky vlastného kapitálu, Tier 2 doplnkový kapitál, Tier 3 krátkodobý podriadený dlh, $KP_{\dot{U}R}$ kapitálová požiadavka pre úrokové riziko a KP_{TR} kapitálová požiadavka pre trhové riziká.

Stúpajúca komplikovanosť ukázala potrebu vytvorenia nových smerníc známych ako Bazilejské dohody II, schválených v roku 2004. Pri výpočte sa do úvahy brala aj kapitálová požiadavka pre operačné riziko KP_{OR} :

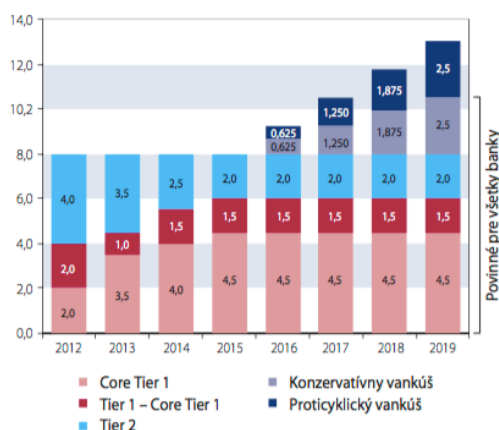
$$KP = \frac{Tier\ 1 + Tier\ 2 + Tier\ 3 - \text{odpočítateľné položky}}{KP_{\dot{U}R} + KP_{TR} + KP_{OR}} * 100\% \geq 8\%$$

Okrem tejto kvantitatívnej zmeny došlo taktiež k zmene kvalitatívneho stanovenia kapitálových požiadaviek.

Počas finančnej krízy v roku 2008 sa odhalili nedostatky smerníc na základe čoho ich bolo potrebné upraviť a v roku 2010 vznikli Bazilejské dohody III. Okrem oblastí finančného dohľadu, derivátov, hedgových fondov a ratingových agentúr riešia kapitálové požiadavky.

V novej smernici Basel III sa postupne navyšovali kapitálové požiadavky na kapitál Core Tier 1 (základný kapitál, akciové fondy, nerozdelený zisk a vybrané druhy CP) na 4,5% v roku 2015 a Tier 1 (Core Tier 1 a ďalšie cenné papiere) na 6%. Postupné zvyšovanie je zobrazené na grafe 1:

Graf č.1, Kapitálová primeranosť:



Zdroj: Národná banka Slovenska⁴

V rámci novej smernice je taktiež definovaný tzv. Kapitálový konzervatívny vankúš, ktorý bude slúžiť na potencionálne krytie nepriaznivých udalostí. Ako ukazuje graf 1, jeho výška sa bude postupne zvyšovať do roku 2019, kedy dosiahne 2,5%.

Okrem kapitálového konzervatívneho vankúšu bol definovaný tzv. proticyklický vankúš, ktorý slúži na ochranu bankového systému v čase nadmernej úverovej činnosti. Jeho tvorba nie je povinná a bude vyžadovaná len v krajine, kde bude dochádzať k nadmernému rastu úverového agregátu. Jeho výška dosiahne 2% v roku 2019.

Poslednou zmenou je kapitál vyhradený pre systémové dôležité banky. Pre ich významnosť a možnosť ohrozenia celého bankového systému v prípade ich úpadku, budú musieť vytvárať dodatočné kapitálové požiadavky. Na základe § 33d ods. 1 zákona č. 483/2001 Z. Z.⁵ má Národná banka Slovenska možnosť vyžadovať

⁴ Národná banka Slovenska: Bazilejské dohody o kapitáli a kapitálová primeranosť bánk v SR [online] . [cit. 2017-02-27]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2013/07-2013/06_biatic13-7_szpyrc.pdf

⁵ Zákon č. 483/2001 Z. z. , Zákon o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov. Dostupné z: <http://www.epi.sk/zz/2001-483>

vytváranie vankúša pre systémové dôležité banky do výšky 2% ich celkovej rizikovej expozície. Podľa rozhodnutia NBS (2015)⁶ majú tento vankúš povinnosť vytvárať :

- Pre rok 2016 - Československá obchodná banka, Poštová banka, Slovenská sporiteľňa, Tatra banka a Všeobecná úverová banka vo výške 1%
- Pre rok 2017 - Československá obchodná banka, Poštová banka, Slovenská sporiteľňa a Všeobecná úverová banka vo výške 2% a Tatra banka vo výške 1,5%

Po zohľadnení všetkých požiadaviek bude celková kapitálová požiadavka vyzeráť nasledujúco:

$$CKP = KP_{Tier1} + KP_{Tier2} + KKV + PKB + KSDB$$

pričom KP_{Tier1} a KP_{Tier2} predstavujú kapitálové požiadavky pre Tier 1 a 2, KKV kapitálový konzervatívny vankúš, PKB proticyklický vankúš a KSDB kapitál pre systémovo významné banky.

2.1.3. Požiadavky pre likviditu

V rámci bazilejských dohôd boli zavedené pravidlá likvidity podľa CRR/D IV. Medzi najdôležitejšie patrí uvedenie likvidný vankúš (LCR - liquidity coverage ratio), ktorý má pomocou likvidných aktív zabezpečiť rozdiel medzi zápornými a kladnými finančnými tokmi po obdobie nasledujúcich 30 dní a to všetko pri stresových podmienkach – Národná banka Slovenska (2014). Podiel vysoko likvidných aktív a čistý odliv pasív počas 30 dní bol stanovený na 60% v roku 2015 s postupným zvyšovaním na 100% v roku 2019⁷.

⁶Rozhodnutie Národnej banky Slovenska o určení výšky tlmiacej rezervy (vankúš) pre O-SII . Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Legislativa/_Vestnik/ROZ-5-2015.pdf

⁷ Basel Committee on Banking Supervision: Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools. Dostupné z: <http://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>

Okrem LCR bude zavedený a do roku 2018 implementovaný tzv. ukazovateľ čistého stabilného financovania (NFSR – net stable funding ratio), ktorý sa vypočíta na základe nasledujúceho vzorca⁸:

$$\frac{\text{Dostupné zdroje stabilného financovania}}{\text{Požadované zdroje stabilného financovania}} \geq 100\%$$

2.1.4. Minimálne povinné rezervy

Revenda (2011) uvádza hlavný dôvod existencie ako nástroj menovej politiky a ovplyvňovania peňažných multiplikátorov. V súčasnej dobe požaduje Európska centrálna banka udržiavať priemerne 1% základne na výpočet povinných minimálnych rezerv⁹.

2.1.5. Povinné poistenie vkladov

Na základe § 6 ods. 2 zákona NR SR č. 118/1996 Z. z. sú banky povinné uhradiť Fondu ochrany vkladov príspevkov 0,01% zo sumy krytých vkladov¹⁰. Tieto prostriedky sú použité pri neschopnosti banky vyplatiť vklady klientov, pričom je fond povinný vyplatiť vložené prostriedky do výšky 100 tisíc Eur¹¹.

2.2. Riziká, ktorým sú banky vystavené

Z dôvodu pomerne vysokej regulácie, najmä kapitálovej primeranosti, vysokému podielu cudzích zdrojov, nesúlade splatnosti aktív a pasív a rozdielnej tvorbe zisku sú banky vystavené rozdielnym rizikám ako bežné podnikateľské subjekty. Medzi základné riziká môžeme považovať:

⁸ Basel Committee on Banking Supervision: Basel III: The Net Stable Funding Ratio. Dostupné z: <http://www.bis.org/publ/bcbs271.pdf>

⁹European central bank. [online]. [cit. 2017-01-25]. Dostupné z : http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140717_1.en.html

¹⁰ Fondu ochrany vkladov: Metodika výpočtu ročných príspevkov bánk do Fondu ochrany vkladov. Dostupné z: <http://www.fovsr.sk/sk/metodika-vypoctu-rocnnych-prispevkov-bank/>

¹¹Národná banka Slovenska. [online]. [cit. 2017-01-30]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/spotrebitel/spotrebitel/ako-si-vybrat-sporenie/fond-ochrany-vkladov>

- **Úverové:** je to možnosť, že protistrana nesplatí svoje záväzky voči banke podľa vopred odsúhlasených podmienok. Jeho efektívne riadenie môžeme označiť ako podstatné, pričom môže signifikantne ohroziť existenciu banky a jej going concern¹². Jeho prítomnosť sa prejavuje najmä znížením zisku tvorbou opravných položiek a znížením úrokových výnosov.¹³
- **Úrokové:** vyplýva zo skutočnosti, že banky majú rozdielnú citlivosť aktív a pasív na zmenu úrokovej miery. Pohyby úrokovej miery buď pozitívne alebo negatívne vplývajú na čistý úrokový výnos.
- **Riziko likvidity:** predstavuje riziko v rámci ktorého banka nebude schopná hrať svoje záväzky, toto riziko je premietnuté pri výpočte povinných minimálnych rezerv a likvidných požiadaviek
- **Kurzové riziko:** banka je mu vystavená pri zmene menových kurzov, pričom môže ovplyvniť celkový zisk pozitívne, či negatívne
- **Akciové riziko:** vzniká pri zmene ceny akcií a ovplyvňuje nielen zisk banky ale taktiež výšku kapitálovej primeranosti
- **Prevádzkové riziko:** vzniká pri zlyhaní technického vybavenia alebo zamestnancov
- **Ďalšie riziká:** medzi ďalšie riziká môžeme považovať právne alebo komoditné

Hrdý (2005) uvádza prejavenie týchto rizík hlavne v troch nasledujúcich oblastiach:

- V rámci finančnej analýzy pri dodržiavaní ukazovateľov kapitálovej primeranosti
- V rámci ocenenia pri znížení disponibilného príjmu z dôvodu nedodržiavania minimálneho kapitálového požiadavku

¹² Bank for international settlements (2000): *Principles for the Management of Credit Risk* [Online]. [Cit.: 2017-03-14]. Dostupné z <http://www.bis.org/publ/bcbs75.pdf>.

¹³ Hrdý, M. Oceňování finančních institucí. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 216 s. ISBN 80-247-0938-4, s.82

- Pri stanovení a tvorbe opravných položiek k poskytnutým úverom

2.3. Oceňovanie komerčných bánk

V tejto kapitole sa budem venovať teoretickému vymedzeniu oceňovania s dôrazom na rozdiely, ktoré je potrebné dodržať pri oceňovaní komerčných bánk

2.3.1. Metódy oceňovania podniku

Mařík (2011) uvádza základne oceňovacie metódy podnikov ktorým sa budem venovať bližšie:

- Výnosovú, na základe analýzy výnosov podniku
- Majetkovú, na základe analýzy majetku
- Tržného porovnávania, založenú na analýze trhu

2.3.2. Rozdielnosť pri oceňovaní komerčných bánk

Vzhľadom na to, že aj banky sú podnikateľské subjekty, vzťahujú sa na obecné princípy a postupy oceňovania. Na druhej strane povaha, systémová dôležitosť a komplexnosť ich operácií robia z bánk odlišné podnikateľské subjekty, ku ktorým treba pristupovať rozdielne. Pri ich oceňovaní je potrebné vziať do úvahy ich podnikateľský model, riziká, špecifiká a rozdielnu kapitálovú štruktúru. Massari a kol. (2014) uvádzajú najmenej tri odlišnosti v kapitálovej štruktúre bánk, ktorá ich signifikantne odlišuje od bežných podnikateľských subjektov a je nutné ich zohľadniť v oceňovaní. Po prvé, banky sú významne zadlžené, pričom sa pomer vlastného kapitálu ku celkovému pohybuje okolo úrovne 5%. Po druhé, hlavnou činnosťou bánk je presun finančných prostriedkov získaných od jednej skupiny klientov ku druhej; tj. Presun zdrojov a risku. Preto môžeme cudzí kapitál vnímať skôr ako surovinu, než zdroj financovania. Po tretie, ako vyššie uvedené, kapitál banky je významne regulovaný nielen národnými, ale taktiež medzinárodnými inštitúciami. Bankám je ponechané len minimum voľnosti vo veľkosti minimálneho kapitálu, čo ovplyvňuje najmä veľkosť prostriedkov potencionálne rozdelených akcionárom.

2.3.3. Kategórie hodnoty

Pred vysvetlením jednotlivých metód by som chcel spomenúť kategórie hodnoty na základe ktorých sú jednotlivé metódy modifikované.

Podľa Maříka (2011) poznáme nasledujúce základné kategórie hodnôt:

- **Tržná hodnota** : predstavuje čiastku, ktorú je ochotný zaplatiť bežný subjekt trhu
- **Subjektívna (investičná) hodnota**: odpovedá na otázku akú má podnik hodnotu pre konkrétného kupujúceho
- **Objektizovaná hodnota**: odpovedá akú hodnotu môžeme považovať za obecné prijateľnú

2.3.4. Výnosové ocenenie

Hrdý (2005) označuje oceňovanie bánk výnosovou metódou ako kľúčovú, no zároveň najnáročnejšiu. Výnosové ocenenie komerčných bánk je vo svojej podstate rovnaké ako pri ocenení bežného podniku, pričom je nevyhnutné podrobiť banku finančnej analýze, nasledovanú analýzou strategickou z ktorého vychádza stanovenie finančného plánu a samotné ocenenie.

Finančná analýza

Základnou úlohou finančnej analýzy je posúdenie finančného zdravia banky a vytvorenie základu pre stanovenie jej finančného plánu. Výhodu pri bankách má oceňovateľ v dostupnosti údajov pre banky zhromažďované centrálnymi bankami. Pri finančnej analýze je potrebné analyzovať zisk banky a jeho štruktúru, pričom zisk by mal byť porovnávaný s konkurenciou a nad odlišnosťami by sa mal znalec zamýšľať.

Ďalšou časťou by mala byť analýza aktív rozvahy, pričom v prípade komerčných bánk sú dôležitou položkou poskytnuté úvery, ktorým je potrebné venovať zvýšenú pozornosť, so zameraním na klientsku štruktúru a adekvátnosť použitia opravných položiek. Analýzu pasív je nutné rozdeliť na analýzu cudzích zdrojov a vlastného kapitálu. V rámci cudzích zdrojov je nutné venovať pozornosť najmä vkladom klientov, ktoré predstavujú najvýznamnejšiu položku. Vlastný kapitál je potrebné analyzovať najmä so zameraním na kapitálové požiadavky. Finančná analýza by mala byť

zakončená analýzou pomerových ukazovateľov v porovnaní s konkurenčnými bankami.

Strategická analýza

Základnou úlohou strategickej analýzy je podľa Maříka (2011) vymedziť celkový výnosový potenciál oceňovaného podniku. Výnosový potenciál je nutné rozdeliť na potenciál vnútorný a vonkajší.

V prípade banky je podľa Hrdého (2005) najdôležitejším účelom strategickej analýzy stanoviť perspektívu z dlhodobého hľadiska, vývoj trhu, konkurencie a zisku banky a na neposlednom mieste zadefinovať rizika, ktorým banka čelí. Analýza banky môže byť prevedená na základe SWOT analýzy so zameraním hlavne na ekonomické, technologické, politické a legislatívne trendy a fázou cyklu bankového odvetia spojenou s analýzou trhu a konkurencie, pričom výstupom strategickej analýzy by mal byť odhad vývoja bankového trhu vyjadrený v hodnotových jednotkách.

Finančný plán banky

Na základe finančnej a strategickej analýzy je zostavený finančný plán banky. Jeho dôležitou súčasťou je plánovanie generátorov hodnôt, ktoré sú v prípade banky najmä poskytnuté úvery, prijaté depozitá a poskytnuté služby na základe ktorých banka získa výnosy z poplatkov a provízií. Odlišnosťou v zostavení plánu banky je pomerne pestré zloženie zisku a v prípade vlastného kapitálu nutnosť dodržiavania kapitálovej primeranosti.

Výnosové ocenenie vychádza zo skutočnosti, že hodnota aktíva je daná ako súčasná hodnota budúcich príjmov plynúceho z jeho vlastníctva. Jeho základom je stanovenie čistého ročného diskontovaného efektu pre majiteľov v prvej fáze ocenenia (pričom Hrdý (2005) uvádza ako doporučené obdobie približne 5 rokov) , a pokračujúcej hodnoty banky.

V prípade bežného podniku je ročný efekt pre majiteľov napr. voľný peňažný tok (Free cash flow to entity) alebo odnímateľný čistý výnos, ktorý je možné rozdeliť medzi vlastníkov. V prípade bánk je tento efekt podobný skôr odnímateľnému čistému výnosu tzv. dividendovému potenciálu banky, ktorý predstavuje veľkosť potenciálnych dividend vyplatených akcionárom.

Disponibilný peňažný príjem, ktorý neskôr diskontujeme vypočítame, vychádzajúc z výkazu zisku a strát, podľa Hrdého (2005) nasledovne:

+	čistý úrokový výnos
+	výnosy z cenných papierov s premenlivým výnosom
+	čisté výnosy z poplatkov a provízií
+	zisk z finančných operácií
+	ostatné výnosy z bežnej činnosti
-	všeobecné prevádzkové náklady
	a) náklady na zamestnancov (mzdy, platy, sociálne a zdravotné poistenie)
	a) náklady na zamestnancov (mzdy, platy, sociálne a zdravotné poistenie)
-	tvorba rezerv a opravných položiek
+	použitie rezerv a opravných položiek
-	daň z príjmu
=	čistý peňažný príjem
-	kapitálové požiadavky na základe kapitálovej primeranosti
-	predpokladané investície nutné k požadovanému rastu zisku
-	prídely do zákonného a štatutárneho fondu
-	eventuálne omedzujúce finančné prostriedky na základe obchodného zákonníka
=	disponibilný peňažný príjem pre akcionárov

Výslednú hodnotu banky vypočítame podľa nasledujúceho vzorca:

$$hodnota = \sum_{n=1}^N \frac{Div(n)}{(1+i)^n} + \frac{Div_N (1+g)}{i-g} \times \frac{1}{(1+i)^N}$$

kde n predstavujú jednotlivé roky stanoveného finančného plánu, N počet rokov, na ktoré je finančný plán zostavovaný, $Div(n)$ dividendy vyplatené v jednotlivých rokoch, i je diskontná úroková miera, a g požadovaný rast dividend.

Pri výnosovom ocenení hrá veľmi dôležitú úlohu stanovenie diskontnej miery. Keďže pri výpočtoch stanovujeme disponibilný príjem pre akcionárov, Hrdý (2005) odporúča výpočet na základe modelu oceňovania kapitálových aktív (CAPM), pri ktorej sa kalkulovaná úroková miera rovná bezrizikovej úrokovej miere a rizikovej prémii vynásobenej koeficientom beta. Pri tomto modeli, Sharp (1964) uvádza základné podmienky medzi ktoré patrí aj vysoká likvidita trhu, ktoré sú často porušené na nerozvinutých trhoch. Ako alternatívu môžeme podľa Maříka (2005) zvoliť namiesto národného trhu, trh zahraničný a pomocou prémie upraviť na zodpovedajúcu hodnotu, pričom bude mať vzorec nasledujúcu podobu:

$$N_{VK} = r_f + \beta * RPT + RPZ$$

pričom r_f predstavuje bezrizikovú úrokovú mieru, β koeficient beta, RPT rizikovú prirážku trhu a RPZ rizikovú prirážku zeme.

2.3.5. Majetkové ocenenie

Princíp majetkového ocenenia podľa Maříka (2011) je založený na ocenení jednotlivých položkách majetku, ktoré sa sčítajú a výslednú hodnotu podniku získame po odpočítaní jednotlivo ocenených položiek záväzkov. V prípade oceňovania bánk nie je táto metóda vhodná, ale tvorí základ obligačného cenového modelu, ktorému sa budem venovať neskôr. Medzi základné metódy patrí:

- Stanovenie účtovnej hodnoty vlastného kapitálu
- Stanovenie substančnej hodnoty

Hodnota vlastného kapitálu

V prípade oceňovania bánk je tento princíp najmenej presný aj keď v porovnaní s klasickými podnikmi je presnejší. Dôvodom sú rozdielne účtovné postupy, ktoré nabádajú preceňovanie položiek bilancie bánk na tržné hodnoty a vytváranie opravných položiek na základe ktorých sú účtovné hodnoty dôveryhodnejšie. Hodnota vlastného kapitálu je vypočítaná ako rozdiel medzi tržnou hodnotou aktív a záväzkov, pričom sa položky vykazované v reálnej hodnote ponechávajú v účtovnej hodnote a ostatné položky sa precenia na tržnú hodnotu.

Opravná položka

Vypočítava sa ako rozdiel účtovnej hodnoty zvýšenej o nabehnuté úroky a zníženej o uhradené čiastky hodnoty, ktorá sa rovná súčasnej hodnote diskontovaných peňažných tokov do splatnosti. Pri zisťovaní peňažných tokov do splatnosti môžeme použiť podľa Hrdého (2005) dve metódy:

- V dôsledku zvýšenia rizika eminenta zvýšime bezrizikovú výnosnosť o rizikovú prirážku a výpočet bude mať nasledujúci tvar

$$\text{opravná položka} = P_o - \sum_{i=1}^n \frac{CF(i)}{(1+i_b + R)^i}$$

kde CF(i) je peňažný tok v jednotlivých rokoch, i_b bezriziková úroková miera a R riziková prirážka.

- Druhou možnosťou je zníženie peňažného toku o istotného koeficient

$$\text{opravná položka} = P_o - \sum_{i=1}^n \frac{CF(i) \times j(k)}{(1+i_b)^i}$$

kde (k) je istotný koeficient.

V prípade bánk sú v reálnej hodnote, alebo je k nim tvorená opravná položka zobrazené najmä cenné papiere, deriváty, majetkové účasti, ostatné finančné investície a pohľadávky za bankami a klientami. Medzi položky, ktoré sa ponechajú v účtovnej hodnote patria najmä pokladničná hotovosť, štátne poukážky, pohľadávky za klientami a nákladu budúcich období. V rámci tejto metódy je nutné preceniť hmotný a nehmotný majetok.

Substančná hodnota

Je považovaná kľúčovú hodnotu majetkového ocenenia. Základom je zistenie reprodukčnej hodnoty jednotlivých položiek majetku zníženú o opotrebenie. Aj v tejto metóde je zisťovanie v prípade bánk presnejšie, pretože banky majú väčšiu časť položiek bilancie precenenú na reálnu hodnotu.

2.3.6. Výnosové ocenenie na základe cenového obligačného modelu

Hrdý (2005) uvádza túto metódu ako obľúbenú v praxi a niektorými považovanú ako teoreticky najsprávnejšia. Je kombináciou výnosového a majetkového ocenenia a vypočíta sa na základe nasledujúceho vzorca:

$$\text{Tržná hodnota} = \frac{ROE}{COE} * \text{upravená NAV}$$

Pričom ROE predstavuje výnosnosť vlastného kapitálu, COE náklady vlastného kapitálu a upravená NAV rozdiel medzi tržnou hodnotou aktív a záväzkov.

Najväčšou nevýhodou je, že neberie do úvahy možný rast banky čím podceňuje jej tržnú hodnotu. Ďalšou prekážkou môže byť stanovenie tržnej hodnoty jednotlivých položiek bankovej bilancie.

Medzi výhody tejto metódy môžeme označiť prácu z minulými údajmi, pričom ich identifikácia je podstatne jednoduchšia ako zostavovanie finančného plánu potrebného pri výnosovej metóde. Ďalšiu výhodou môže byť už skôr zmienený fakt zobrazovania mnohých položiek bankovej bilancie v tržných hodnotách. Pri tejto metóde, podobne ako vo výnosovej je nutné vypočítať náklady vlastného kapitálu, pričom jeho kalkulácia je totožná z metódou uvedenou v kapitole 2.3.4.

Je nutné si uvedomiť, že táto metóda predstavuje statický pohľad na banku, pričom je možné získať dynamickosť sledovaním banky počas niekoľkých rokov.

2.3.7. Metóda tržného porovnávania

Táto metóda je vhodná najmä pre rozvinuté trhy s množstvom transakcií a rozvinutým kapitálovým trhom. Medzi základné postupy získania hodnoty banky patrí:

- Metóda zrovnateľných transakcií
- Metóda zrovnateľných podnikov

Metóda zrovnateľných podnikov

Je založená na porovnaní nami oceňovanej banky a banky zrovnateľnej, ktorej akcie sú obchodované na akciovej burze. Najdôležitejšou podmienkou je nájdenie zrovnateľného subjektu najmä z pohľadu veľkosti a podstupovaného rizika. V prípade bánk by malo byť nájdenie jednoduchšie, pretože vo všeobecnosti banky prevádzkujú rovnakú činnosť (z výnimkou špecializovaných bánk). Ak poznáme tržnú hodnotu zrovnateľnej banky, výslednú hodnotu nami oceňovanej banky môžeme vypočítať pomocou násobiteľov.

Ako uvádza Damodaran (2009) násobitele často zvolené pri ocenení klasického podniku (EBITDA, EBIT) nie sú vhodné na oceňovanie finančných inštitúcií. Násobitele by mali byť zvolené s dôrazom na oceňovanie na úrovni vlastného kapitálu. Medzi najviac používané násobitele podľa Damodarana (2009) patria P/E (tržná hodnota ku zisku) a M/B (tržná hodnota ku účtovnej hodnote vlastného kapitálu). V prípade bánk nie je vhodné používať násobiteľ P/S (Tržná hodnota ku tržbám).

Medzi najväčšie nevýhody tejto metódy je fakt, že nie je vhodné porovnávať tržnú kapitalizáciu, vypočítanú ako súčin počtu akcií a ich ceny, s tržnou hodnotou.

Tieto hodnoty sa líšia najmä kvôli kolísaniu cien akcií, cenou za kontrolný podiel, nákladmi zastúpenia a synergickými efektami.

Metóda zrovnateľných transakcií

Pri tejto metóde porovnávame nami oceňovanú banku s bankami u ktorých poznáme cenu, za ktorú bola porovnávaná banka predaná alebo kúpená. Na základe známej ceny transakcie pomocou násobiteľov vypočítame cenu banky, ktorú oceňujeme. Medzi základné násobitele patrí pomer ceny a účtovnej hodnoty vlastného kapitálu a realizačnej ceny a ročného zisku po zdanení. Aj pri tejto metóde platí, že najdôležitejšie je výber zrovnateľných transakcií.

Podľa Maříka (2011) táto metóda nachádza uplatnenie aj v európskych podmienkach a je vhodná na ocenenie nielen akciových podnikov. Pri voľbe konkrétneho násobiteľa môžeme zvoliť buď hodnotu zo súboru zrovnateľných podnikov alebo násobitele obvyklé pre určitý sektor.

3. Ocenenie Tatra banka, a.s.

Cieľom tejto diplomovej práce je zistiť tržnú hodnotu Tatra banka, a.s. k 1.1.2016. Tržnou hodnotou podľa medzinárodných oceňovacích štandardov rozumieme „*Odhadnutú čiastku, za ktorú by mal byť majetok zmenený k dátumu ocenenia medzi ochotným kupujúcim a ochotným predávajúcim pri transakcii medzi samostatnými a nezávislými partnermi po náležitom marketingu, v ktorej obe strany jednali informovane, rozumne a bez nátlaku*¹⁴ “. Pre potreby ocenenia budú použité verejne dostupné informácie, najmä výročné správy, databázy a informácie zverejňované Národnou Bankou Slovenska, Európskou Centrálnou Bankou a Bankovou Asociáciou.

3.1. Predmet ocenenia

Predmetom ocenenia je Tatra banka, a.s. Tatra Banka je komerčná banka pôsobiaca na slovenskom trhu od roku 1990. Je súčasťou bankovej skupiny Raiffeisen Bank International, ktorá k 31.12.2015 vlastnila 78,78 percentný podiel¹⁵ na jej základnom imaní. Tatra Banka je tradičná slovenská banka, ktorá patrí medzi tri najväčšie banky pôsobiace na tomto trhu .

3.2. Základné údaje

- **Názov:** Tatra banka, a.s
- **Dátum zápisu:** 01.11.1990
- **Sídlo:** Hodžovo námestie 3, Bratislava 1 811 06
- **IČO:** 00 686 930
- **Právna forma:** Akciová spoločnosť
- **Základný kapitál:** 64 326 228 EUR
- **Akcie:**
 - **2 095** kmeňových, zaknihovaných, na meno s menovitou hodnotou 4 000 EUR

¹⁴ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5

¹⁵ Tatra banka a.s., Tatra banka výročná správa 2015

- **60 616** kmeňových, zaknihovaných, na meno s menovitou hodnotou 800 EUR
- **1 863 357** prioritných , zaknihovaných, na meno s menovitou hodnotou 4 EUR

3.2.1. Predmet podnikania

Podľa obchodného registra mala banka k dátumu ocenenia najmä nasledujúce predmety podnikania na základe získanej bankovej licencie: prijímanie vkladov a poskytovanie úverov, poskytovanie platobných služieb a zúčtovanie, poskytovanie investičných služieb, investičných činností a vedľajších služieb a ostatné .

3.2.2. Vlastnícka štruktúra

Majoritným akcionárom Tatra banky je spoločnosť Raiffeisen CEE Region Holding GmbH, ktorá k dátumu ocenenia vlastnila 78,78% podiel na základnom imaní a 89,11% na hlasovacích právach. Kmeňové akcie spoločnosti sú zároveň obchodované na Burze cenných papierov v Bratislave. Konsolidovaná skupina Tatra banka je okrem samotnej banky tvorená nasledujúcimi spoločnosťami:

Tabuľka č.1, Dcérske spoločnosti:

Spoločnosť	Podiel	IČO	Hlavná činnosť	Metóda konsolidácie	Sídlo
ELIOT, a.s.	100%	35 730 561	obchodné služby	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
Tatra Asset Management, správ. spol., a.s.	100%	35 742 968	správa aktív	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
Doplnková dôchodková spoločnosť Tatra banky, a.s.	100%	36 291 111	doplnkové dôchodkové	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
Tatra Otice, s. r. o.	100%	35 780 860	prenájom a správa majetku	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
Tatra Residence, s.r.o.	100%	35 805 498	prenájom a správa majetku	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
BA Development, s.r.o.	100%	36 658 545	prenájom a správa majetku	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
BA Development II., s.r.o.	100%	44 330 961	prenájom a správa majetku	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
PRODEAL, a.s.	100%	36 702 196	prenájom a správa majetku	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
Dúbravčice, s.r.o.	100%	45 945 080	prenájom a správa majetku	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
TL leasing, s. r. o.	100%	31 398 456	lízíng	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
Tatra-Leasing, s.r.o.	100%	31 326 552	lízíng	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
Eurolease RE Leasing, s.r.o.	100%	45 985 812	sprostredkovateľská činnosť	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
Rent CC, s.r.o.	100%	35 824 999	lízíng	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
Rent GRJ, s.r.o.	100%	36 804 738	lízíng	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
Rent PO, s.r.o.	100%	35 823 267	lízíng	metóda úplnej konsolidácie	Bratislava
Slovak Banking Credit Bureau, s.r.o.	33%	35 869 810	služby	nekonšolidovaná pre nevýznamnosť	Bratislava

Zdroj: vlastné spracovanie, výročné správy spoločnosti

Pre účely ocenenia konsolidačného celku Hrdý (2005) uvádza dva možné postupy. Prvým je ocenenie materskej spoločnosti, pričom výnosy dcérskych spoločností sa u materskej spoločnosti prejavujú ako výnosy z majetkových účastí. Druhým, presnejším, ale zdĺhavejším postupom je ocenenie materskej spoločnosti na

individuálnom základe bez premietnutia efektu dcérskych spoločností. Dcérske spoločnosti sa ocenia samostatne a celkové ocenenie konsolidačného celku vypočítame ako súčet ocenenia dcérskych a materskej spoločnosti. V mojej diplomovej práci som sa po zohľadnení faktu, že dcérske spoločnosti Tatra Banky prispievajú k výnosom len minimálne (v roku 2015 bol podiel výnosov menej v združených spoločnostiach menší než 0,01%¹⁶) rozhodol pre prvý postup.

3.2.3. Riadiaca štruktúra

K dátumu ocenenia mala Tatra banka nasledujúcich členov štatutárneho orgánu:

Tabuľka č.2 Členovia predstavenstva

Členovia predstavenstva	
Predseda	Michal Liday
Podpredseda	Miroslav Uličný
Členovia	Marcel Kaščák
	Vladimír Matouš
	Peter Matúš
	Natalia Majór
	Bernhard Henhappel

Zdroj: vlastné spracovanie, výročné správy spoločnosti

3.2.4. Operačné segmenty Tatra Banky

Oceňovaná spoločnosť je podľa IFRS 8 rozdelená do nasledujúcich segmentov:

- **Firemní klienti:** do tejto kategórie spadajú všetky tuzemské a zahraničné spoločnosti spolu s podnikmi vlastnenými štátom.
- **Finančné inštitúcie a verejný sektor:** tuzemské a zahraničné banky, ich dcérske spoločnosti, Svetová banka, Medzinárodný menový fond, maklérske firmy, štátne inštitúcie, ministerstvá atď.

¹⁶ Tatra banka a.s., Tatra banka výročná správa 2015

- **Retailoví klienti:** fyzické osoby a veľmi malé podniky
- **Investičné bankovníctvo a treasury:** obchody, ktoré banka uskutočňuje na vlastný účet a riziko súvisiaceho najmä z riadenia tržného rizika
- **Majetkové účasti a iné:** do tejto kategórie patria obchody, ktoré nie sú zaradené do vyššie uvedených kategórií

Z geografického hľadiska je operačný zisk tvorený prevažne operáciami, ktoré Tatra banka vykonáva v rámci Slovenskej republiky.

4. Finančná analýza banky

Podľa Maříka (2011) je základnou úlohou finančnej analýzy posúdenie going concernu spoločnosti na základe jej finančných výkazov a vytvorenie základu pre finančný plán.

4.1. Výber zrovnateľných spoločností

V rámci mojej práce bude Tatra banka a jej finančné výkazy porovnávané s nasledujúcimi spoločnosťami: Slovenská sporiteľňa, Všeobecná úverová banka (ďalej len VÚB) a Česko-slovenská obchodná banka (ďalej len ČSOB). Podľa zoznamu Národnej banky Slovenska k 31.12.2015 na Slovensku operovalo 27 bánk a pobočiek zahraničných bánk¹⁷. Keďže NBS nerozdeľuje banky podľa ich veľkosti (na porovnanie ČNB rozdeľuje banky podľa ich celkových aktív na veľké, stredné a malé¹⁸) pre výber vyššie uvedených rozhodol na hlavne na základe výšky ich a podobnosti bilančnej sumy, pričom vyššie uvedené banky a Tatra banka patria medzi 4 najväčšie¹⁹. Okrem vyššie uvedených spoločností bude banka porovnávaná z vývojom celkového bankového sektora.

Pri spracovaní finančnej analýzy som vychádzal z finančných údajov zverejnených bankou za roky 2009-2015. Počas tohoto obdobia bol audítorm spoločnosť Deloitte, pričom bol v každom v analyzovaných rokoch vydaný výrok bez výhrad na základe ktorého predpokladám, že účtovné výkazy poskytujú verný a poctivý obraz účtovníctva a finančnej situácie Tatra banky.

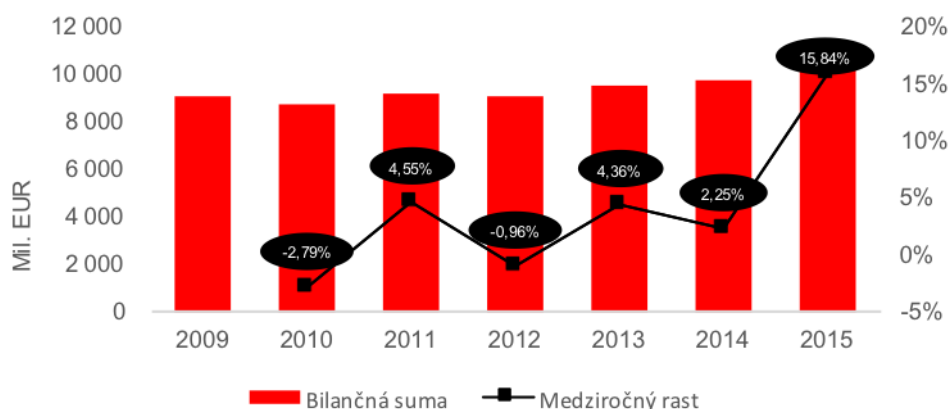
¹⁷ Národná banka Slovenska: Subjekty bankového trhu. [online]. [cit. 2017-02-12]. Dostupné z : https://subjekty.nbs.sk/&ll=en?aa=select_categ&bb=4&cc=&qq=

¹⁸ Česká národní banka: Databáza ARAD [online]. [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/docs/ARADY/MET_LIST/icd_bs_cs.pdf

¹⁹ Zoznam bánk z ich celkovými aktívami je uvedený v tabuľke č.14

4.2. Vývoj celkovej bilancie

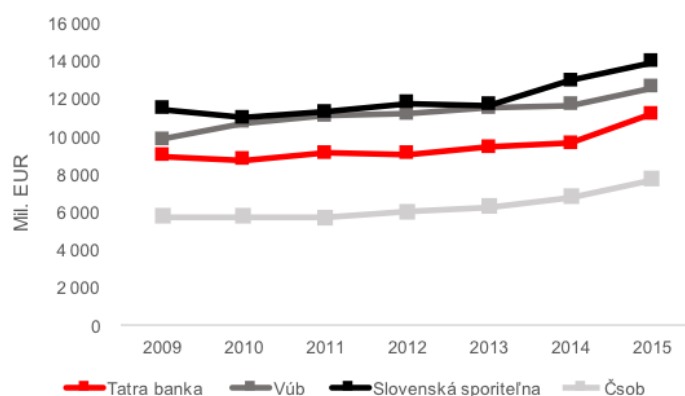
Graf č.2 Vývoj celkových aktív Tatra banky



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ a výročné správy banky

Z grafu č.2 môžeme vyčítať priaznivý vývoj veľkosti celkových aktív, ktoré okrem rokov 2009 a 2012 rástli. Nepriaznivý vývoj z roku v roku 2009 bol spôsobený následkami finančnej krízy a v roku 2012 znížením zisku. Podrobným rozborom jednotlivých položiek bilancie a ich vývojom sa budem zaoberať v ďalšej kapitole. Ako je nasledujúceho grafu č.3 zrejmé Tatra banke patrí z pohľadu veľkosti aktív tretie miesto zo 4 bánk zvolených pre porovnanie a vývoj veľkosti jej aktív je podobný, pričom nárast v poslednom roku spôsobil zníženie rozdielu medzi Tatra bankou a VÚB.

Graf č.3 Porovnanie vývoja celkových aktív



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

V nasledujúcej kapitole sa budem venovať horizontálnej a vertikálnej analýze Tatra banky, pričom sa zameriam na položky, ktoré hrajú z pohľadu bánk kľúčovú úlohu. Finančná analýza bude prevedená z nasledujúcim poradí:

- Analýza aktív a pasív
- Analýza výkazu zisku a strát
- Analýza pomerových ukazovateľov

4.3. Aktíva

Ako je z horizontálneho rozboru zrejmé, najvýznamnejšou položkou aktív sú úvery poskytnuté klientom. Tento fakt súvisí z hlavnou činnosťou banky, ktorou je poskytovanie prijímanie vkladov a poskytovanie úverov. Podiel poskytnutých úverov na celkových aktívach sa postupne zvyšoval z 60,85% na 72,62%, čo je pri povahe podnikania banky pozitívny fakt. Ďalšou významnou položkou sú finančné investície držané do splatnosti tvoriace približne 15% celkových aktív. Treťou najväčšou položkou sú peniaze a vklady v centrálnych bankách ktorých podiel sa pohyboval v rozmedzí 1,8-8,08%. Ostatné položky tvoria menej než 1% z celkových aktív.

Tabuľka č.3 Horizontálna analýza aktív

Aktíva	31.12.09	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13	31.12.14	31.12.15	
Peniaze a vklady v centrálnych bankách	1,84%	1,73%	3,81%	1,93%	7,27%	3,49%	8,08%	
Úvery a bežné účty poskytnuté bankám	11,83%	6,05%	1,84%	1,31%	1,60%	2,47%	1,12%	
úvery poskytnuté klientom, brutto	60,85%	65,84%	69,39%	70,41%	69,47%	74,39%	72,62%	
Opravné položky na straty z úverov	-1,82%	-2,32%	-2,05%	-2,29%	-2,06%	-2,20%	-1,97%	
úvery poskytnuté klientom, netto	59,02%	63,52%	67,34%	68,12%	67,41%	72,19%	70,65%	
Derivátové finančné pohľadávky	1,61%	1,22%	1,16%	1,12%	0,75%	0,77%	0,55%	
Finančné aktíva na obchodovanie	4,45%	3,15%	3,73%	4,07%	1,73%	0,56%	0,20%	
Finančné aktíva v reálnej hodnote precenené cez výkaz ziskov a strát	2,32%	2,42%	1,46%	1,53%	1,70%	0,54%	0,54%	
Finančné investície držané do splatnosti	16,91%	19,86%	18,53%	19,65%	16,81%	17,19%	15,42%	
Finančné aktíva na predaj	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,27%	1,40%	
Podiely v pridružených spoločnostiach	0,13%	0,13%	0,14%	0,22%	0,21%	0,23%	0,00%	
Dlhodobý nehmotný majetok	0,39%	0,46%	0,45%	0,47%	0,49%	0,48%	0,41%	
Dlhodobý hmotný majetok	0,83%	0,73%	0,88%	0,86%	0,79%	0,71%	0,62%	
Investície do nehnuteľností	0,08%	0,11%	0,09%	0,12%	0,50%	0,49%	0,38%	
Splatná daňová pohľadávka	0,15%	0,04%	0,00%	0,04%	0,06%	0,00%	0,00%	
Odložená daňová pohľadávka	0,15%	0,20%	0,18%	0,23%	0,26%	0,27%	0,22%	
Ostatné aktíva	0,29%	0,36%	0,38%	0,34%	0,40%	0,33%	0,40%	
Aktíva spolu	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	

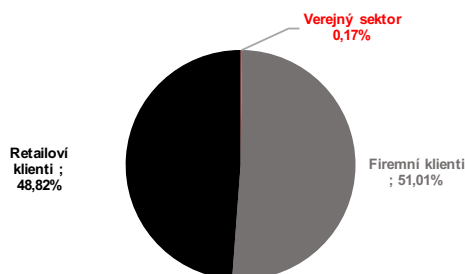
Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ a výročné správy banky

4.3.1. Úvery poskytnuté klientom

Pretože sú poskytnuté úvery najvýznamnejšou zložkou aktív nielen z pohľadu veľkosti, ale taktiež z pohľadu významnosti, budem im venovať zvýšenú pozornosť.

Do tejto kategórie banka zaraďuje úvery poskytnuté nielen fyzickým osobám, ale taktiež firmám a verejnému sektoru, pričom ako je viditeľné z grafu č.4 najvýznamnejšie sú prvé dva menované.

Graf č.4 Poskytnuté úvery brutto k 31.12.2015 podľa segmentov



Zdroj: vlastné spracovanie, výročné správy banky

Tabuľka č.3 zobrazuje vývoj celkových úverov brutto, netto a opravných položiek. Brutto poskytnuté úvery vykazujúci pozitívny vývoj s každoročným prírastkom. V absolútnych číslach za posledných rokoch vzrástli z 5,5 mld. Eur na takmer 8,2 mld. Eur, čo predstavuje priemerný rast vo výške 6,9 %. V rámci vývoja brutto úverov by som chcel zmieniť vysoký nárast v roku 2015, ktorý bol spôsobený najmä nárastom poskytnutých úverov na bývanie o takmer 300 mil. Eur a zmenou vykazovania spoločnosti Tatra Leasing, s.r.o na metódu úplnej konsolidácie²⁰.

Tabuľka č.4 Vývoj úverov poskytnutých klientom

V tis. EUR		31.12.09	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13	31.12.14	31.12.15	
Poskytnuté úvery									
Úvery poskytnuté klientom, brutto		5 484 549	5 769 270	6 357 055	6 388 106	6 577 648	7 201 546	8 144 219	
	Rast v %	-	5,19%	10,19%	0,49%	2,97%	9,49%	13,09%	
	Priemerný rast %	-	-	-	-	-	-	6,90%	
Opravné položky na straty z úverov		(164 258)	(203 341)	(187 913)	(207 407)	(194 858)	(212 878)	(221 182)	
	% z Brutto úverov	2,99%	3,52%	2,96%	3,25%	2,96%	2,96%	2,72%	
Úvery poskytnuté klientom, netto		5 320 291	5 565 929	6 169 142	6 180 699	6 382 790	6 988 668	7 923 037	
	Rast v %	-	4,62%	10,84%	0,19%	3,27%	9,49%	13,37%	
	Priemerný rast %	-	-	-	-	-	-	6,96%	

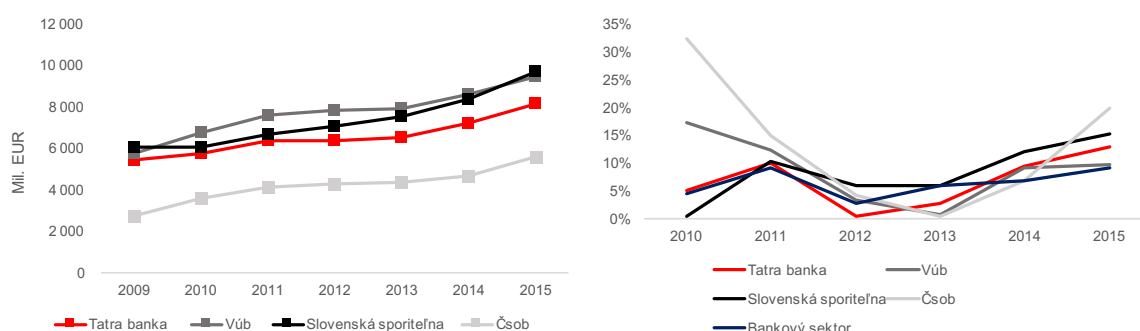
Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ a výročné správy banky

Graf č.5 zobrazuje porovnanie vývoja poskytnutých brutto úverov z porovnávanými bankami a celkovým vývojom bankového sektora. V absolútnych číslach je viditeľný podobný trend nárastu vo všetkých 4 bankách, pričom sa potvrdila

²⁰Príloha č.1 obsahuje úplne rozdelenie poskytnutých úverov za roky 2014-2015 podľa účelu

pozícia trojky na slovenskom trhu. Na pravej strane je zobrazené tempo rastu spoločne z celým bankovým sektorom. Tempo rastu všetkých 4 bánk a celého sektora vykazuje podobný vývoj, pričom objem poskytnutých úverov Tatra banky rástol z výnimkou rokov 2012 a 2013 rýchlejšie ako bankový sektor. V roku 2014 a 2013 zaznamenala druhý respektíve tretí najvyšší rast poskytnutých úverov.

Graf č.5 Porovnanie vývoja úverov poskytnutých klientom v absolútnych čiastkach a medziročnou zmenou



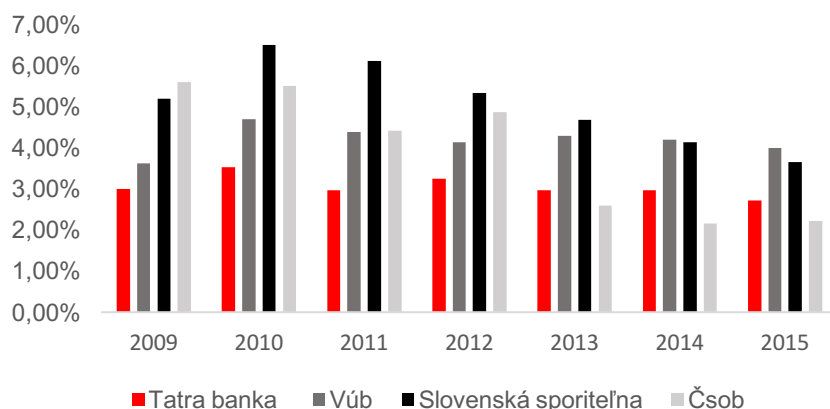
Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

Opravné položky na straty z úverov slúžia na krytie odhadovaných strát z poskytnutých úverov pri ktorých existuje objektívny dôkaz znehodnotenia. Znižuje sa nimi objem poskytnutých úverov na hodnotu, ktorá predstavuje budúce peňažné toky diskontované na súčasnú hodnotu. Tatra banka tvorí opravné položky dvojakým spôsobom: na základe individuálneho posúdenia a portfóliovo na základe minulých skúseností²¹. Vytvorenie alebo rozpustenie opravných položiek sa prejaví vo výkaze ziskov a strát na položke Opravné položky a rezervy na straty, ktorej pozornosť bude venovaná neskôr. Ako je z grafu č.6 zrejmé, percentuálny podiel opravných položiek na brutto úveroch sa pohybuje v rozmedzí 2,72% až 3,52%, pričom od roku 2012 je viditeľné postupné znižovanie na úroveň 2,72%. Graf č.6 porovnáva podiel opravných položiek s ostatnými bankami. Opravné položky sa v sledovanom období pohybujú v rozmedzí 2,5% až 6% s postupným znižovaním od roku 2011. Tatra banka v posledných troch rokoch tvorí po ČSOB najnižšie percento opravných položiek na

²¹ Tatra banka a.s., Tatra banka výročná správa 2015

celkových brutto poskytnutých úverov, čo môže indikovať vyššiu kvalitu úverového portfólia.

Graf č.6 Porovnanie veľkosti opravných položiek



Zdroj: vlastné Zdroj: vlastné spracovanie, výročné správy bánk

4.3.2. Finančné investície držané do splatnosti

V tejto kategórii banka vykazuje nederivátový finančný majetok s fixnou splatnosťou, ktoré mieni držať do splatnosti. Najvyšší podiel tvoria Slovenské štátne dlhopisy (k 31.12.2015 tvorili 99%, pričom zvyšok pozostával z dlhopisov emitovaných bankovým sektorom²²). Ide o repotranksacie, tj. cenné papiere predané na základe zmlúv o predaji o spätnom predaji²³. Finančné investície držané do splatnosti vykazujú v sledovanom období stabilnú hladinu v rozmedzí 15% až 20% z celkovej veľkosti aktív z nejasným vývojovým trendom. Výnosy z úrokov, diskonty a prémie banka vykazuje do položky Výnosy z úrokov a podobné výnosy, ktorým sa budem venovať neskôr.

²² Tatra banka a.s., Tatra banka výročná správa 2015

²³ Tamtiež

4.3.3. Peniaze a vklady v centrálnych bankách

Táto položka obsahuje peňažnú hotovosť a zostatky na účtoch v NBS vrátane povinných minimálnych rezerv. Povinné minimálne rezervy sú vysvetlené v kapitole 2.1.4. V sledovanom období sa táto položka pohybovala v rozmedzí 1,7% až 8%.

4.4. Pasíva

Ako som už viackrát zmienil, hlavnou činnosťou banky je prijímanie vkladov a poskytovanie úverov. Kvôli tomuto faktoru nie je prekvapením, že najvýznamnejšou položkou záväzkov sú vklady klientov. Druhý najvyšší podiel dosahujú záväzky z dlhových cenných papierov nasledované vkladmi a bežnými účtami bánk a podriadenými dlhmi. Vyššie uvedenými položkami sa budem zaoberať podrobnejšie. Ostatné položky tvoria menej než 1% z celkových aktív Tatra banky. Ziskom sa budem zaoberať časti analýzy výkazu zisku a strát.

Tabuľka č.5 Horizontálna analýza pasív

Záväzky	31.12.09	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13	31.12.14	31.12.15	
Vklady a bežné účty bánk	1,15%	0,70%	1,11%	1,30%	3,77%	1,96%	3,18%	
Vklady klientov	74,51%	77,63%	75,68%	75,66%	74,01%	75,79%	77,75%	
Derivátové finančné záväzky	1,45%	1,44%	1,31%	1,31%	0,90%	0,85%	0,59%	
Finančné záväzky na obchodovanie	-	-	-	-	-	-	0,44%	
Záväzky z dlhových cenných papierov	11,87%	8,21%	8,22%	8,75%	8,68%	7,64%	6,14%	
Rezervy na záväzky	0,35%	0,44%	0,39%	0,41%	0,41%	0,43%	0,42%	
Splatný daňový záväzok	-	-	-	-	-	0,07%	0,03%	
Odložený daňový záväzok	-	-	-	-	-	0,01%	0,01%	
Ostatné záväzky	0,37%	0,51%	0,50%	0,36%	0,47%	0,49%	0,45%	
Podriadené dlhy	1,34%	1,37%	1,31%	0,50%	1,06%	2,44%	2,11%	
Záväzky spolu	91%	90%	89%	88%	89%	90%	91%	

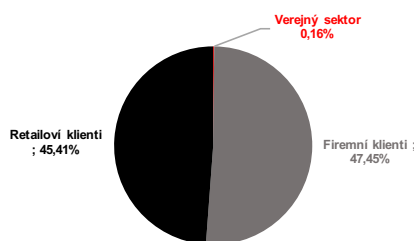
Vlastné imanie	31.12.09	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13	31.12.14	31.12.15	
Vlastné imanie	7,91%	8,62%	9,96%	10,57%	9,67%	9,12%	7,81%	
Konsolidovaný zisk po zdanení	1,05%	1,07%	1,52%	1,14%	1,03%	1,18%	1,07%	
Vlastné imanie spolu	9%	10%	11%	12%	11%	10%	9%	

Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ a výročné správy banky

4.4.1. Vklady klientov

Vklady klientov slúžia ako hlavný zdroj financovania banky. Do tejto položky patria vklady klientov na bežné, termínované a sporiace účty klientov verejného, firemného a retailového sektora. Ako je z nasledujúceho grafu zrejmé, najvyšší podiel na vkladoch majú retailoví zákazníci.

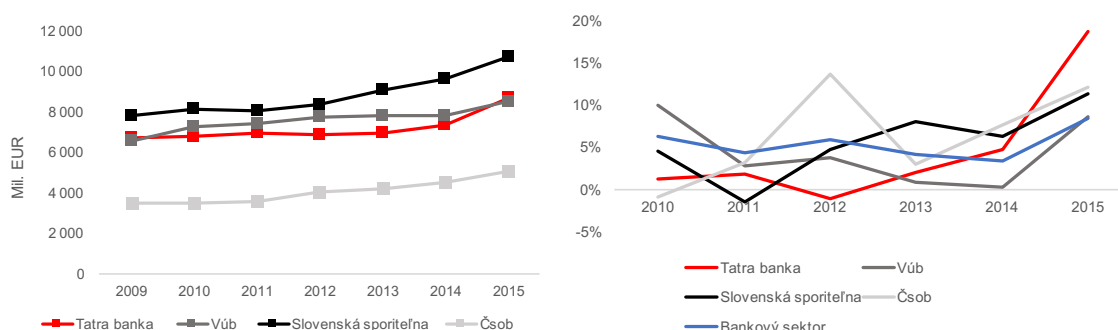
Graf č.7 Prijaté vklady k 31.12.2015 podľa segmentov



Zdroj: vlastné spracovanie, výročné správy banky

Graf č.8 predstavuje porovnanie vývoja prijatých vkladov v porovnaní s ostatnými bankami a celým bankovým sektorom. Ako vidíme na ľavej strane v absolútnych čiastkach všetky banky zaznamenali za sledované obdobie rast. Tatra banka prijala tretí najvyšší objem vkladov do roku 2014. V roku 2015 prebehla VÚB, keď jej vklady v roku 2014 vzrástli z 7,4 mld. Eur na takmer 7,8 mld. Eur, čo predstavuje nárast vo výške 18,8%. Dôvodom zmieneného rastu je nárast vkladov klientov na bežných účtoch o 21%²⁴. Na pravej strane je zobrazený medziročný rast v porovnaní s ostatnými subjektmi. Ako vidíme rast celkového bankového sektora sa pohyboval okolo úrovne 5% ročne, pričom okrem roku 2014 a posledného vykazovala Tatra banka nižší rast. Pozitívne je postupné zvyšovanie rastu od roku 2012 kedy zaznamenala najnižší rast, ktorý sa postupne zvyšoval až na zmienených 18,8% v poslednom roku.

Graf č.8 Porovnanie vývoja vkladov



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

²⁴ Tatra banka a.s., Tatra banka výročná správa 2015

4.4.2. Záväzky z dlhových cenných papierov

Banka v tejto položke vykazuje vydané hypotekárne záložné listy a dlhopisy. Hypotekárny záložný list je cenný papier slúžiaci na sekuritizáciu poskytnutých úverov²⁵. Ako je z tabuľky 6 zrejme vydané dlhové cenné papiere postupne klesali a v roku 2015 predstavovali podiel 6,14% na celkových aktívach²⁶. Postupný pokles môže byť vysvetlený nárastom vkladov, ktoré spolu pri nízkych úrokových mierach predstavujú lacnejší zdroj financovania.

4.4.3. Vklady a bežné účty bánk

Okrem bežných účtov, medzibankového zúčtovania, prijatých úverov od banky pre obnovu a rozvoj a komerčných bánk sem patria prijaté repo obchody od NBS. Veľkosť tejto položky sa pohybuje v rozmedzí 0,7% až 3,7% z celkovej veľkosti aktív bez viditeľného trendu. Zvýšenie v poslednom roku bolo spôsobené nárastom prijatých úverov od komerčných bánk z 80 na 260 mld. Druhou najvýznamnejšou položkou sú prijaté repo obchody od NBS, ktoré banka prijala na základe programu cielených dlhodobých refinančných operácií vo výške 55 mld. Eur. Tento program bol zavedený Európskou centrálnou bankou na zlepšenie fungovania transmisného mechanizmu menovej politiky²⁷.

4.4.4. Podriadené dlhy

Podriadený dlh je špeciálnym typom úveru, ktorého splatnosť je po splatení ostatných záväzkov. Tatra banka čerpala tento úver od spriaznenej osoby. Výška úveru sa pohybovala v rozmedzí 0,5 až 2,11% z celkovej veľkosti aktív.

4.4.5. Vlastné imanie

Na nasledujúcom grafe môžeme pozorovať vývoj vlastného imania v porovnaní z ostatnými bankami a celým sektorom. V absolútnom vyjadrení patrí Tatra banka na

²⁵ Národná banka Slovenska: Základná charakteristika slovenského modelu hypotekárneho bankovníctva. [online]. [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/img/Documents/PUBLIK/1997_Zakladna%20charakteristika%20slov_modelu.pdf

²⁶ Tatra banka a.s., Tatra banka výročná správa 2015

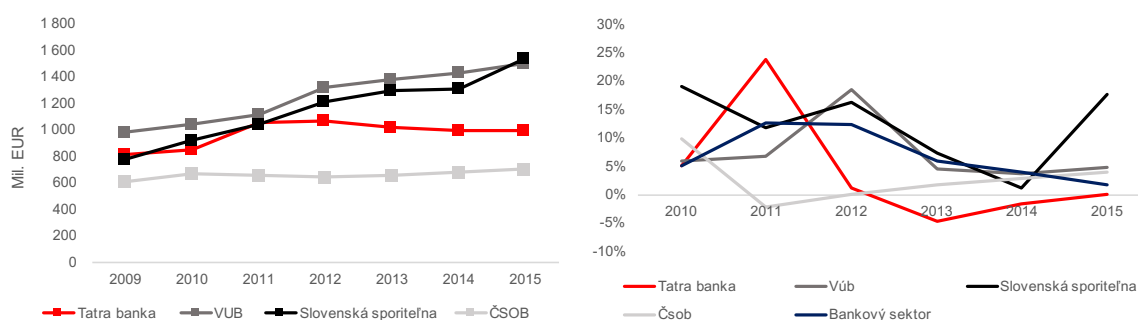
²⁷ European Central bank: Targeted longer-term refinancing operations (TLTROs). [online]. [cit. 2017-03-30]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/tltro/html/index.en.html>

tretie miesto za VÚB a Slovenskou sporiteľňou. Ak sa pozrieme na medziročný rast od roku 2012 vykazuje záporný rast a v porovnaní s ostatnými subjektami sa môže javiť vývoj vlastného imania ako negatívny. Tento fakt je spôsobený výplatou dividend, ktoré od roku 2013 dokonca prevyšovali zisk za účtovné obdobie. V roku 2013 109 mil. EUR, 2014 133 mil. Eur a v roku 2015 143 mil. Eur²⁸. Ostatné banky, okrem VÚB, v takej výške dividendy nevyplácali.

- V roku 2014: ČSOB 55 mil., Slovenská sporiteľňa 84 mil. Eur, VÚB 140 mil.
- V roku 2015 : ČSOB 55 mil., Slovenská sporiteľňa 90 mil. Eur, VÚB 180 mil. Eur²⁹

Ako uvediem v ďalšej analýze banka bez problémov spĺňa kapitálovú primeranosť, je priemerne zadlžená a výplata dividend nepredstavuje žiadne riziko, nemali by sme rozhodnutie akcionárov o výplate dividend a zníženie vlastného imania brať ako negatívny fakt.

Graf č.9 Porovnanie vývoja vlastného imania



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

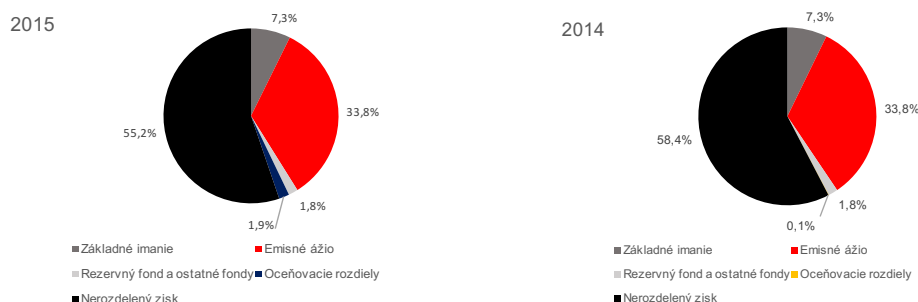
Na ďalšom grafe je zobrazené rozdelenie vlastného imania (okrem zisku bežného obdobia) podľa jednotlivých položiek za roky 2014 a 2015. V oboch rokoch sa zloženie vlastného imania podstatne nelíši. Najväčšiu a podstatnú časť tvoria

²⁸ Tatra banka a.s., Tatra banka výročné správy 2009 - 2015

²⁹ ČSOB, Slovenská sporiteľňa, VÚB, Výročné správy bánk 2012-2015

nerozdelený zisk účtovného obdobia, emisné ážio nasledované základným imaním. Oceňovacie rozdiely a rezervné fondy tvoria zanedbateľnú časť.

Graf č.10 Vlastné imanie



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

Z pohľadu kapitálovej primeranosti by som zmienil pomer TIER 1 (považovaný na najkvalitnejší kapitál) ku celkovému imaniu. V roku 2014 tvoril kapitál TIER1 86% vlastného imania a v roku 2015 bol tento pomer 83%³⁰.

4.5. Analýza výkazu zisku a strát

Tabuľka č.6 Výkaz zisku a strát

V tis. EUR	31.12.09	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13	31.12.14	31.12.15
Výkaz zisku a strát							
Výnosy z úrokov a podobné výnosy	357 974	333 824	367 275	356 693	346 770	344 946	321 845
Náklady na úroky a podobné náklady	115 626	65 939	76 444	78 497	50 881	39 734	32 459
Výnosové úroky netto	242 348	267 885	290 831	278 196	295 889	305 212	289 386
Opravné položky a rezervy na straty	52 574	43 948	15 092	45 147	33 991	53 169	33 922
Výnosové úroky netto po zohľadnení opravných položiek	189 774	223 937	275 739	233 049	261 898	252 043	255 464
Výnosy z poplatkov a provízií	108 203	122 177	125 564	133 825	141 231	157 425	165 378
Náklady na poplatky a provízie	18 653	19 983	21 889	23 618	26 407	33 170	33 675
Výnosy z poplatkov a provízií, netto	89 550	102 194	103 675	110 207	114 824	124 255	131 703
Čistý zisk (strata) z finančných nástrojov na obchodovanie	40 808	14 277	15 103	21 778	17 735	20 758	23 184
Čistý zisk (strata) z finančných nástrojov v reálnej hodnote precenených cez výkaz ziskov a strát	8 054	1 689	(2 784)	4 063	(400)	618	(188)
Čistý zisk (strata) z finančných nástrojov určených na predaj	4	-	-	-	-	4	(8)
Čistý zisk (strata) z podielov v pridružených spoločnostiach	(1 212)	296	1 301	684	28	1 986	1 910
Všeobecné administratívne náklady	(208 110)	(221 456)	(223 984)	(220 392)	(245 482)	(226 740)	(233 890)
Osobitný odvod vybraných finančných inštitúcií	-	-	-	(28 330)	(31 833)	(24 901)	(17 553)
Ostatný prevádzkový zisk (strata)	2 954	3 130	5 605	10 357	11 251	3 786	(1 181)
Zisk pred zdanením	121 822	124 067	174 655	131 416	128 021	151 809	159 441
Daň z príjmov	(26 938)	(29 902)	(35 571)	(27 880)	(30 851)	(37 169)	(38 879)
Konsolidovaný zisk po zdanení	94 884	94 165	139 084	103 536	97 170	114 640	120 562

Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ a výročné správy banky

³⁰ Tatra banka a.s., Tatra banka výročné správy 2009 - 2015

Ako vyplýva z Tabuľky č.6 medzi najvýznamnejšie položky Tatra banky, ktorým sa budem venovať podrobnejšie patria výnosové úroky, výnosy z poplatkov a provízií, všeobecné administratívne náklady a čistý zisk po zdanení.

4.5.1. Výnosové úroky netto

Výnosové úroky netto sú tvorené výnosmi z úrokov a podobnými výnosmi a taktiež nákladmi na úroky a podobnými nákladmi. Zjednodušene môžeme povedať, že ide o úroky, ktoré banka platí za svoje pasíva a získava na aktívach. Na nasledujúcom grafe je viditeľné zloženie výnosov a nákladov z úrokov s najvýznamnejšími položkami. Na ľavej strane sú zobrazené úrokové výnosy. Prevažnú časť tvoria úroky z úverov poskytnutých klientom, čo súvisí z hlavnou činnosťou banky. 11,68% tvoria výnosy z cenných papierov držaných do splatnosti, ktorých, ako bolo zmienené väčšinu tvoria slovenské štátne dlhopisy. Zanedbateľnú položku tvoria ostatné, najmä výnosy z finančného lízingu. Na pravej strane sú zobrazené náklady na úroky. Najväčší podiel tvoria bankou platené úroky za klientske vklady. Druhou a treťou najväčšou položkou sú úroky platené skupine z poskytnutého úveru a úroky platené za poskytnutý podriadený dlh. Necelých 5% tvoria úroky platené bankám.

Graf č.11 Výnosy a náklady z úrokov k 31.12.2015



Zdroj: vlastné spracovanie, výročné správy banky

Tabuľka č.7 zobrazuje postupný vývoj podielu platených úrokov na celkových úrokových výnosoch. V percentuálnom zobrazení je viditeľný trend znižovania nákladových úrokov z 32,30% na 10,9% v poslednom roku. Znamená to, že spoločnosť získava viac prostriedkov z úrokov ako platí.

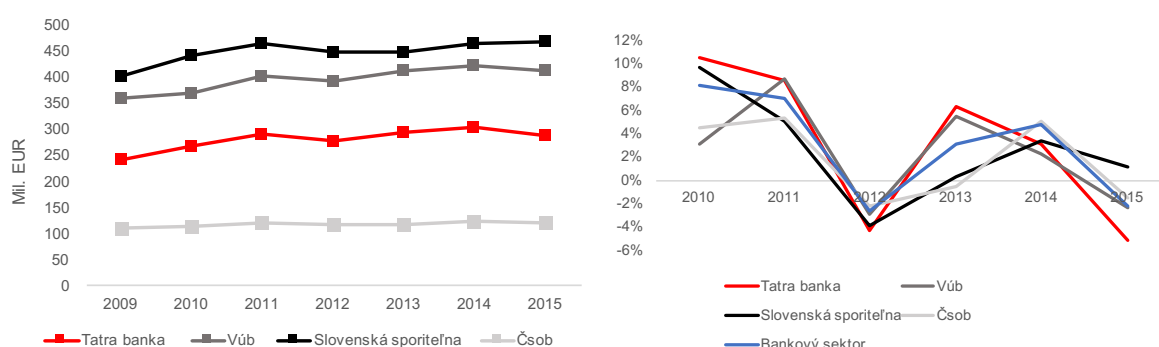
Tabuľka č.7 Vývoj úrokových nákladov

V tis. EUR							
Výkaz zisku a strát	31.12.09	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13	31.12.14	31.12.15
Výnosy z úrokov a podobné výnosy	357 974	333 824	367 275	356 693	346 770	344 946	321 845
Náklady na úroky a podobné náklady	115 626	65 939	76 444	78 497	50 881	39 734	32 459
Náklady v % z výnosov	32,30%	19,75%	20,81%	22,01%	14,67%	11,52%	10,09%

Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ a výročné správy banky

V grafe č.12 môžeme pozorovať netto výnosové úroky v porovnaní s ostatnými bankami a celým bankovým sektorom.

Graf č.12 Vývoj čistých úrokových nákladov



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

Na ľavom grafe sú zobrazené čisté úrokové náklady v absolútnych číslach. Tatra banka rovnako ako ostatné banky vykazuje mierny rast počas sledovaného obdobia. Výnosy vzrástli z 242 mil. Eur v roku 2009 na 289 mld. v roku 2015. Aj v tomto ukazovateli patrí Tatra banka tretie miesto za VÚB a Slovenskou sporiteľňou. Na pravej strane môžeme pozorovať medziročný rast netto úrokových výnosov. Ako je zrejmé všetky banky, podobne ako celý bankový sektor vykazujú veľmi podobný priebeh. Postupné klesanie do roku 2012, spôsobené následkami hospodárskej krízy, oživenie a následný pokles spôsobený najmä nízkymi úrokovými mierami.

4.5.2. Výnosy z poplatkov a provízií, netto

Táto položka je tvorená výnosmi a nákladmi na poplatky a provízie. Graf č.12 zobrazuje na ľavej strane najvýznamnejšie položky výnosov z poplatkov a nákladov na pravej strane

Graf č.12 Výnosy a náklady z poplatkov k 31.12.2015

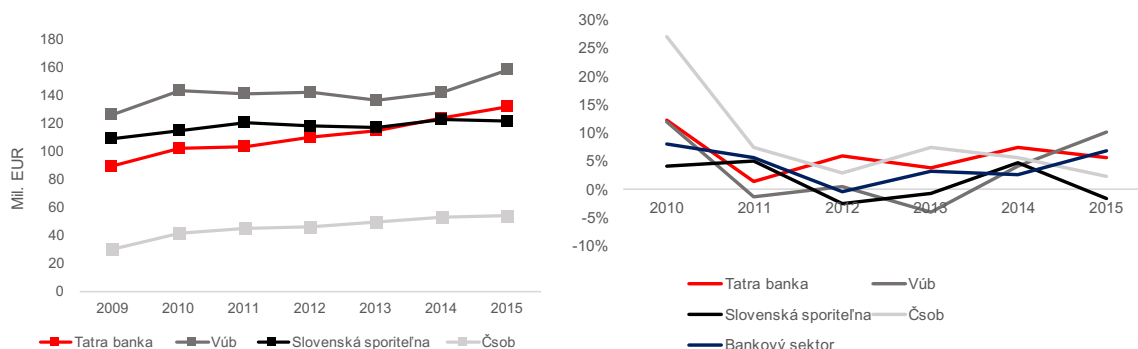


Zdroj: vlastné spracovanie, výročné správy banky

Výnosy sú 81% tvorené poplatkami z bankových prevodov nasledované správou investičných fondov a operáciami z cennými papiermi. Na strane nákladov je rozdelenie podobné, keď 58% tvoria náklady z bankových prevodov. Náklady za správu investičných fondov predstavujú 19% a poplatky za správu 15,4%. Operácie z cennými papiermi a ostatné tvoria cez 7%.

V nasledujúcom grafe je porovnanie vývoja čistých poplatkov s konkurenčnými bankami a celým sektorom.

Graf č.13 Vývoj čistých výnosov z poplatkov



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

Na ľavej strane je zobrazený vývoj čistých poplatkov za sledované obdobie. Čisté výnosy z poplatkov sa zvýšili z 89 na 132 mil. Eur, pričom v roku 2014 a 2015 predstihli Slovenskú sporiteľňu a predstavovali väčšiu druhú najväčšiu čiastku. Na pravej strane je zobrazený medziročný rast z ktorého je zrejmý nadpriemerný rast poplatkov Tatra banky v porovnaní z ostatnými bankami. V roku 2012 a 2014 zaznamenala vôbec najvyšší rast z pomedzi ostatných bánk, pričom jej poplatky

medziročne vzrástli z výnimkou rokov 2011 a 2015 rýchlejšie než celý bankový sektor. Na jednej strane môžeme nárast vnímať ako pozitívny, no na druhej pri zvyšujúcej sa konkurencii a nástupu internetových bánk, ktoré tlačia na znižovanie bankových poplatkov, môže znamenať problém z udržaním podobného rastu.

4.5.3. Všeobecné administratívne náklady

Ako je z nasledujúcej tabuľky zrejmé tieto náklady tvoria najvýznamnejšiu položku nákladov banky. Ich podiel na celkových výnosoch je stabilný a pohybuje sa od 41% v roku 2009 do 46% v roku 2015. V roku 2013 dosiahli najvyššej úrovne 49%.

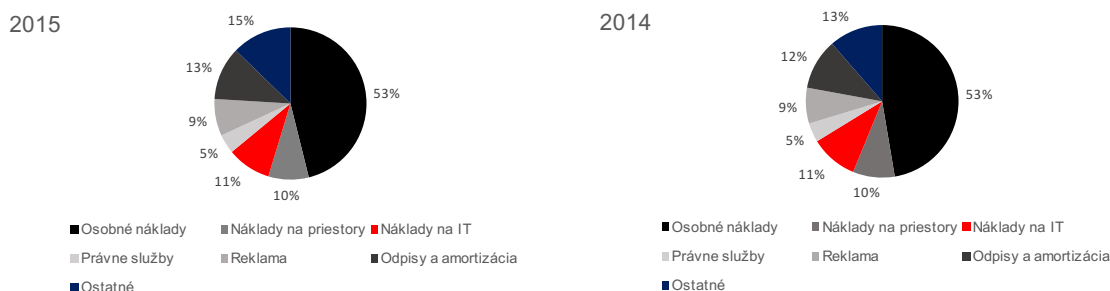
Tabuľka č.8 Vývoj všeobecných administratívnych nákladov

V tis. EUR		31.12.09	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13	31.12.14	31.12.15
Výkaz zisku a strát								
Výnosy z úrokov a podobné výnosy		357 974	333 824	367 275	356 693	346 770	344 946	321 845
Výnosy z poplatkov a provízií		108 203	122 177	125 564	133 825	141 231	157 425	165 378
Čistý zisk (strata) z finančných nástrojov na obchodovanie		40 808	14 277	15 103	21 778	17 735	20 758	23 184
Čistý zisk (strata) z podielov v pridružených spoločnostiach		(1 212)	296	1 301	684	28	1 986	1 910
Prevádzkové výnosy celkom		505 773	470 574	509 243	512 980	505 764	525 115	512 317
Všeobecné administratívne náklady		(208 110)	(221 456)	(223 984)	(220 392)	(245 482)	(226 740)	(233 890)
% z celkových výnosov		41%	47%	44%	43%	49%	43%	46%

Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ a výročné správy banky

Graf č.14 zobrazuje najvýznamnejšie položky administratívnych nákladov za posledné dva roky. Ako je možné pozorovať z grafu, percentuálne rozdelenie jednotlivých položiek je v oboch rokoch takmer totožné. Najvýznamnejšia zložka sú personálne náklady, ktorým sa bližšie venujem v nasledujúcej kapitole. Významnou zložkou sú náklady na priestory, náklady na IT, odpisy a amortizácia, právne služby a náklady na reklamu a reprezentáciu

Graf č.14 Všeobecné administratívne náklady



Zdroj: vlastné spracovanie, výročné správy banky

4.5.4. Osobitý odvod vybraných finančných inštitúcií

Podľa Zákona č. 384/2011 Z. z. sú banky a pobočky zahraničných bánk povinné od roku 2012 odvádzať dodatočný odvod vo výške 0,4% z vybraných pasív. Základom pre výpočet odvodu je „suma pasív banky vykazovaných v súvahe znížená o sumu vlastného imania, ak je jeho hodnota kladná, o hodnotu finančných zdrojov dlhodobo poskytnutých pobočke zahraničnej banky a o hodnotu podriadeného dlhu podľa osobitného predpisu³¹“.

V roku 2014 prešiel tento zákon zmenou, pričom podľa Vyhlášky MF SR č. 253/2014 Z. z. sa od tretieho štvrťroka 2014 sadzba znížila na 0,2%, kvôli prekročeniu vybraného odvodu 500 mil. . Ak kumulovaná celková suma odvodov platená celým bankovým sektorom presiahne 750 mil. EUR, sadzba sa zníži na 1,45%.

Po dosiahnutí 1 mld. EUR sa predpokladá jeho úplné zrušenie³². Do roku 2015 celková kumulovaná suma dosiahla úrovne 636 mil. EUR³³, pričom dosiahnutie 1mld. sa predpokladá v roku 2020.

4.5.5. Čistý zisk po zdanení

Medzi najdôležitejšie ukazovatele v prípade banky môžeme označiť čistý zisk. Na grafe č.15 môžeme pozorovať vývoj tohoto ukazovateľa spolu s porovnaním s ostatnými bankami a celým bankovým sektorom. V absolútnom vyjadrení rástol čistý zisk Tatra banky z 95 mil. Eur v roku 2009 na 128 mil. Eur v roku 2015. Tatra banka si udržiava pozíciu tretej najväčšej banky aj v tomto ukazovateli, okrem roku 2009 kedy sa dostala na druhú pozíciu. Hlavným dôvodom boli relatívne vysoké vytvorené opravné položky Slovenskej sporiteľne, ktoré súviseli v hospodárskou krízou.

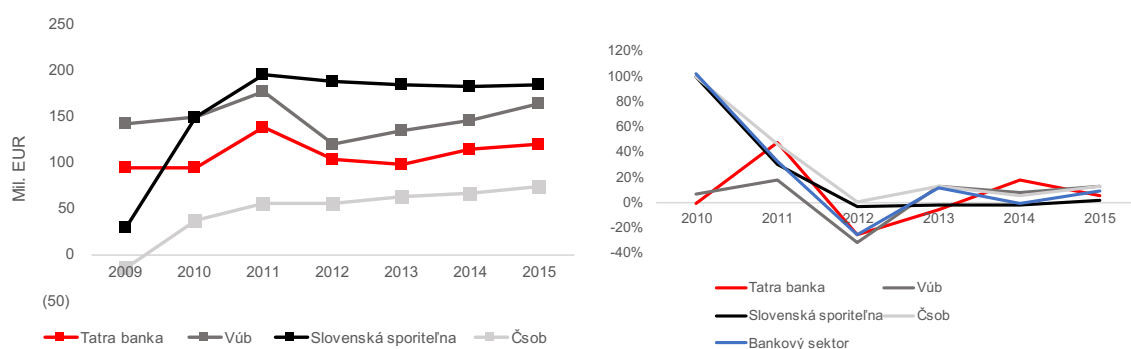
³¹ Zákon č. 384/2011 z. z. o osobitnom odvode vybraných finančných inštitúcií a o doplnení niektorých zákonov. Dostupné z : https://www.financnasprava.sk/_img/pfsedit/Dokumenty_PFS/Legislativa/2015.02.19_zak_instit_9.pdf

³² Hlavné správy. Bankový odvod má na Slovensku priniesť miliardu eur. Potom zanikne. [online]. [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: <http://www.hlavnespravy.sk/financie-bankovy-odvod-by-mal-priniest-celkovo-1-mld-eur-potom-zanikne/15111>

³³ Kollárová Z. Bankový odvod nakoniec môže zaplatiť spotrebiteľ. www.etrend.sk. [online]. [cit. 2017-04-21]. Dostupné z: <https://www.etrend.sk/financie/bankovy-odvod-nakoniec-moze-zaplatit-spotrebitel.html>

V medziročnom raste, ktorý predstavuje ľavý graf môžeme pozorovať podobný vývoj všetkých bánk i bankového sektora³⁴. Zvýšená tvorba opravných položiek ČSOB, Slovenskej sporiteľne i bankového sektora v roku 2009, spôsobila rozdielny rast v roku 2010, pričom sa v roku 2011 vrátili do približne rovnakej úrovne ako VÚB a Tatra banka, ktoré tieto položky v roku 2009 nevytvárali. Pozitívne môžeme hodnotiť rast v roku 2011 a 2014, kedy Tatra banka zaznamenala najvyšší rast z pomedzi všetkých porovnávaných inštitúcií. Naopak v roku 2013 predstavoval jej medziročný nárast najmenšiu hodnotu

Graf č.15 Vývoj zisku po zdanení



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

4.6. Pomerové ukazovatele

V tejto časti sa budem bližšie zaoberať pomerovými ukazovateľmi, ktoré by nám spolu z predchádzajúcou analýzou mali potvrdiť, či vyvrátiť základný predpoklad pre ďalší postup oceňovania, čím je going concern. Pomerové ukazovatele budem analyzovať v nasledujúcom poradí

- Ukazovatele rentability
- Likvidita
- Kapitálová primeranosť
- Efektivita prepočítaná na zamestnanca a pobočku
- Rating

³⁴ Pre väčšiu prehľadnosť bol rast Slovenskej sporiteľne a ČSOB znížený z 350% na 100%

4.6.1. Ukazovatele rentability

V rámci ukazovateľov rentability budú skúmané ROA (výnosnosť aktív) a ROE (výnosnosť kapitálu).

Výnosnosť aktív

Slúži na posúdenie úspešnosti podnikania banky a zároveň vyjadruje efektívnosť obchodnej činnosti banky. Vypočítame ho na základe nasledujúceho vzorca³⁵:

$ROA = \frac{Z}{A}$, kde Z predstavuje čistý zisk po zdanení A priemernú veľkosť celkových aktív počítanú ako priemer stavu na počiatku a konci roka.

Hrdý (2005) uvádza doporučené hodnoty výnosnosti aktív ktoré sú uvedené v nasledujúcej tabuľke:

Tabuľka č.9 Doporučené hodnoty ROA

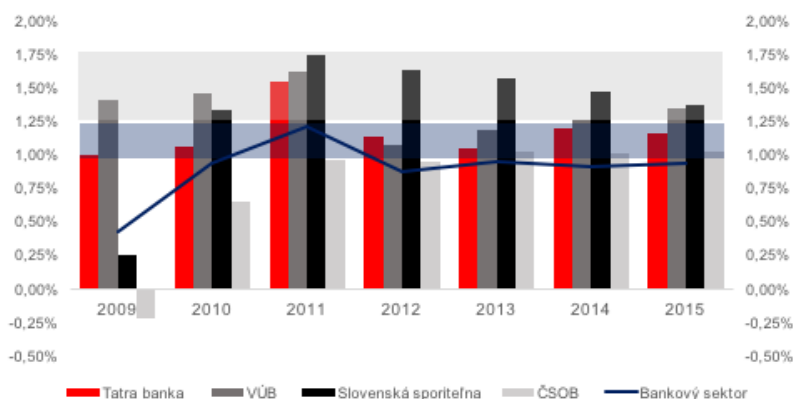
Hodnoty ROA	Návratnosť aktív
< 0,75	slabá
0,75 - 1,00	podštandardná
1,00 - 1,25	dobrá
1,25 - 1,75	veľmi dobrá
> 1,75	excelentná

Zdroj: Hrdý (2005)

Graf č.16 zobrazuje výnosnosť Tatra banky, celého bankového sektora a jej konkurentov. Zároveň sú vyznačené hranice pre dobrú (1-1,25) a veľmi dobrú (1,25-1,75) návratnosť aktív. Ako je zrejmé, Tatra banka sa nachádza v pásme dobrej návratnosti. Výnimkou je rok 2011 kedy sa jej návratnosť aktív dá označiť ako veľmi dobrá. V porovnaní s ostatnými bankami sa v sledovanom období nachádza na druhom až treťom mieste. Pozitívnym faktom môžeme označiť skutočnosť, že návratnosť aktív Tatra banky bola vždy väčšia ako návratnosť celého sektora.

³⁵Hrdý, M. Oceňování finančních institucí. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 216 s. ISBN 80-247-0938-4

Graf č.16 Výnosnosť aktív



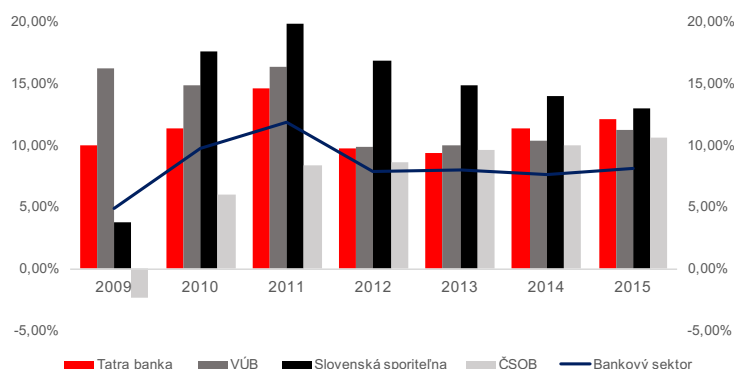
Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

Výnosnosť kapitálu

ROE ukazuje akcionárom, ako efektívne je ich kapitál zhodnotený. Vypočítame ho nasledujúcim spôsobom: $ROE = \frac{Z}{VK}$, kde Z predstavuje čistý zisk po zdanení a VK priemerný vlastný kapitál, vypočítaný ako priemer stavu na začiatku a konci roka.

Na nasledujúcom grafe č.17 je zobrazená výnosnosť jednotlivých bánk a bankového sektora za obdobie od roku 2009 do roku 2015. Tatra banka dosahovala výnosnosť kapitálu nad 10%. Do roku 2013 jej patrilo tretie miesto v porovnaní s VÚB, Slovenskou sporiteľňou a ČSOB, pričom Slovenská sporiteľňa dosahovala v porovnaní s ostatnými nadpriemernú výnosnosť. Posledné dva roky sa Tatra banka posunula na druhé miesto, pričom sa znižoval rozdiel medzi ňou a Slovenskou sporiteľňou a od roku 2013 rástla z 9,3% na takmer 12,1%. Pozitívnym faktom je taktiež to, že Tatra banka vo všetkých rokoch dosiahla vyššiu výnosnosť kapitálu ako celý bankový sektor.

Graf č.17 Výnosnosť kapitálu



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

V rámci pyramídového rozkladu môžeme ROE rozložiť podľa Hrdého (2005) nasledujúceho vzorca: $ROE = ROA \times FP$, kde FP je finančná páka vypočítaná ako priemerné aktíva delené priemerným vlastným kapitálom. Z tohoto rozkladu vyplýva, že hodnotu ROE je možné zvyšovať zvyšovaním zadlženia, čo je avšak limitované kapitálovou primeranosťou. V nasledujúcej tabuľke je uvedený pyramídový rozklad Tatra banky za roky 2009 až 2015.

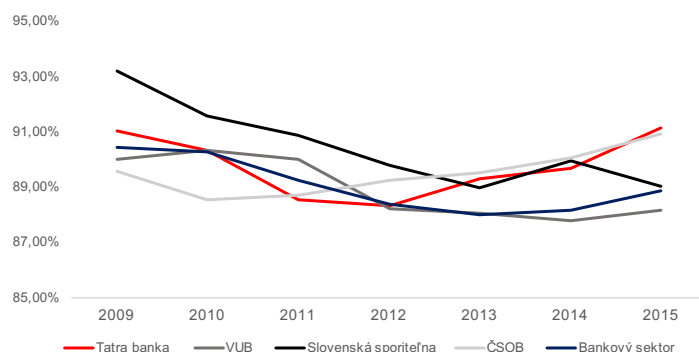
Tabuľka č.10 pyramídový rozklad ROE

Tatra banka	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	1,0%	1,1%	1,6%	1,1%	1,0%	1,2%	1,2%
Finančná páka	10,00	10,72	9,43	8,63	8,93	9,53	10,48
ROE	10,0%	11,4%	14,6%	9,8%	9,4%	11,4%	12,1%

Zdroj: vlastné spracovanie, výročné správy banky

Ako som vyššie zmienil od roku 2013 ROE rástlo, pričom sa zvyšovala finančná páka. Jej hodnota sa pohybovala okolo 10, čo predstavuje pomer cudzieho a celkového kapitálu, tj. zadlženosť vo výške 90% . Aj keď sa môže zdať táto hodnota vysoká, je spôsobená povahou podnikania bánk. Ako sa môžeme presvedčiť na grafe č.18 hodnota zadlženia okolo 90% je celkom normálna a dosahovali ju nielen mnou sledované banky, ale taktiež celý bankový sektor.

Graf č.18 Zadlženosť



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

Likvidita

Hrdý (2005) uvádza dva ukazovatele likvidity

- *Ukazovateľ pre krátkodobú likviditu* $\frac{\text{Likvidné aktíva}}{\text{Krátkodobé vklady}}$
- *Ukazovateľ dlhodobej likvidity* $= \frac{\text{Dlhodobé úvery}}{\text{Dlhodobé vklady}}$

Pre krátkodobú likviditu dosiahla Tatra banka hodnoty 28,5% v roku 2015 a 17% v roku 2014, pričom odporúčaná spodná hranica je 15%³⁶. Ukazovateľ dlhodobej likvidity dosiahol hodnotu 106% v roku 2015 a 112% v roku 2014³⁷. Doporučená hodnota je v rozmedzí 100-135%. Banka je likvidne vybavená jej likvidná pozícia je taktiež sledovaná na týždennej báze výborom ALCO. Alco sleduje a vyhodnocuje riziko likvidity a venuje pozornosť novej legislatíve spomenutej v kapitole xxxx (Basilej III, LCR a NSFR)

Kapitálová primeranosť

Graf č.19 zobrazuje kapitálovú primeranosť banky, jej konkurentov³⁸ a celého sektora, ktorá je vysvetlená v kapitole 2.1.2. Prerušovanou čiarou je zobrazená

³⁶ Vypočítané na základe výročných správ Tatra banky

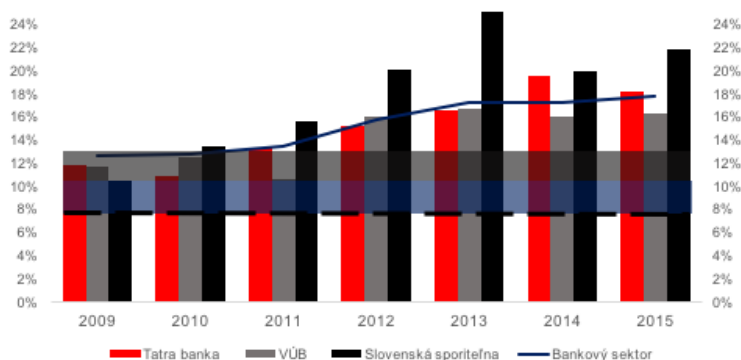
³⁷ Vypočítané na základe výročných správ Tatra banky

³⁸ ČSOB banka nevykazuje výšku kapitálovej primeranosti

požadovaná hranica 8%, žltým obdĺžnikom je vyznačená hranica kapitálového vankúša a modrým obdĺžnikom hranica proti cyklického vankúša.

Ako je zrejmé z grafu všetky sledované banky i celý sektor spĺňal bez problémov minimálne požiadavky kapitálovej primeranosti. Slovenská sporiteľňa dosahovala najvyšších hodnôt. Tatra banka zvyšovala svoju primeranosť od roku 2010 a za posledné dva roky predstihla celý sektor i VÚB. Ako je ďalej viditeľné okrem minimálnej požiadavky 8% , banky bez problémov dosahujú hranice kapitálového i proti cyklického vankúša , ktorý sa plne implementuje v roku 2019.

Graf č.19 Kapitálová primeranosť

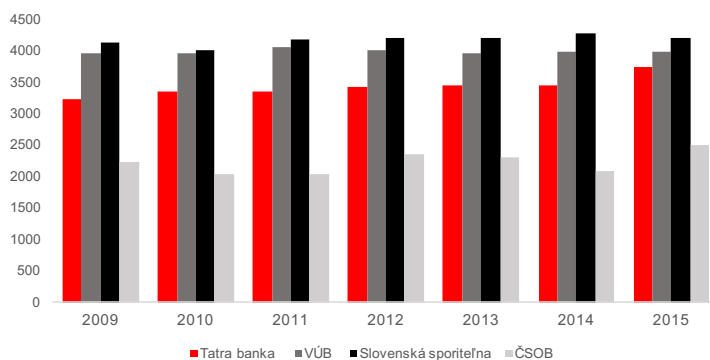


Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

Efektivita

V rámci efektivity sa zameriam na efektivitu počítanú na zamestnanca a pobočku. Na nasledujúcom grafe môžeme pozorovať počty zamestnancov jednotlivých bánk. Tatra banka v tomto ukazovateli potvrdila pozíciu tretej najväčšej banky pričom zamestnávala okolo 3 500 zamestnancov. Najväčším zamestnávateľom zostáva Slovenská Sporiteľňa nasledovná VÚB, Tatra bankou a ČSOB.

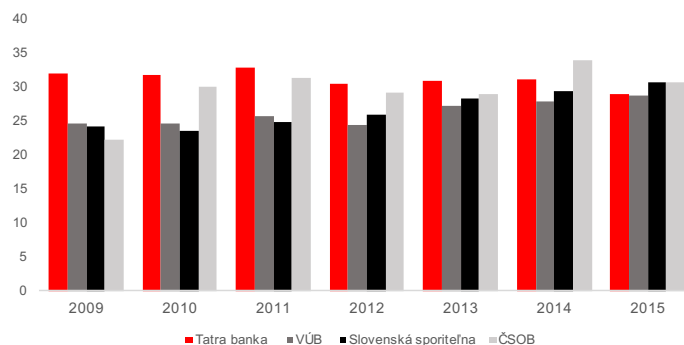
Graf č.20 Počet zamestnancov



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

Graf č.21 zobrazuje mzdové náklady prepočítané na jedného zamestnanca. Priemerná ročná mzda na zamestnanca sa pohybovala 25 až 33 tisíc eur za rok. Ako je viditeľné u konkurenčných bánk dochádza k postupnému zvyšovaniu miezd prepočítaného na zamestnanca, zatiaľ čo u Tatra banky k znižovaniu. Pri zvyšujúcom sa počte zamestnancov to predstavuje znižovanie miezd. V roku 2015 sú rozdiely minimálne.

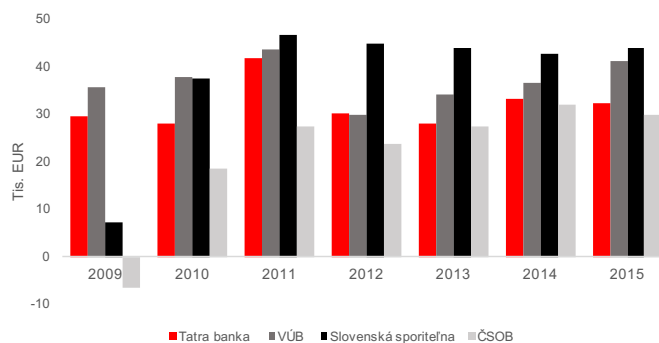
Graf č.21 Mzdové náklady prepočítané na zamestnanca



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

Nasledujúci graf zobrazuje čistý zisk na jedného zamestnanca. Najvyšší zisk okolo 40 tisíc Eur za sledované obdobie dosahuje Slovenská sporiteľňa, nasledovaná VÚB. Tatra banka dosahuje úrovne približne 33 tis. EUR, okrem roku 2011 kedy zisk predstavoval 40 tis. EUR. Tak ako vo väčšine ukazovateľov i v tomto obsadila tretie miesto z pomedzi ostatných sledovaných bánk.

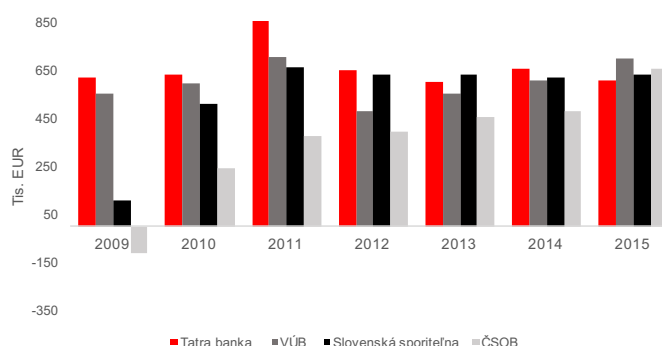
Graf č.22 Zisk na zamestnanca



Zdroj: vlastné spracovanie, S&P Capital IQ, NBS a výročné správy bánk

V rámci efektivity sa ešte zameriam na zisk prepočítaný na jednu pobočku. Tatra banka dosahuje v tomto ukazovateli nadpriemerne výsledky v porovnaní s ostatnými bankami. Okrem rokov 2015 a 2013 dokázala vytvoriť najvyšší zisk na pobočku s porovnávanými subjektami.

Graf č.23 Zisk prepočítaný na jednu pobočku



Zdroj: vlastné spracovanie, výročné správy bánk

Kreditný rating

Všetky štyri sledované banky sú zároveň ohodnocované ratingovými agentúrami, ktoré im priradili nasledovné hodnotenie:

Tabuľka č.11 Kreditný rating k 31.12.2015

	Tatra Banka	VÚB	ČSOB	Slovenská sporiteľňa
Základné úverové hodnotenie	ba1	Baa2	ba1	bbb+
Výhľad	stabilný	stabilný	stabilný	stabilný

Zdroj: vlastné spracovanie, výročné správy bánk

Tatra Banka, VÚB a ČSOB sú ohodnotené agentúrou Moody's, zatiaľ čo Slovenská sporiteľňa agentúrou Fitch. Hodnotenie bbb+ získané Slovenskou sporiteľňou od agentúry Fitch predstavuje zrovnateľné Moody's hodnotenie Baa1³⁹. Najlepší rating obdržali Slovenská sporiteľňa a VÚB (pričom Baa1 predstavuje o niečo lepšie hodnotenie ako Baa2). Podľa Moody's⁴⁰ majú spoločnosti ohodnotené baa strednú bonitu, a sú vystavené miernemu kreditnému riziku, zatiaľ čo do kategórie Ba1 patria špekulatívne subjekty vystavené podstatnému riziku, pričom kategória Ba1 je na hrane špekulatívnej známky a strednej bonity.

Stabilný výhľad znamená, že existuje veľmi malá pravdepodobnosť zmeny ratingu v strednom období.

4.7. Záver

V tejto časti práce som zhodnotil finančné zdravie banky na základe finančných výkazov. Vo väčšine ukazovateľov obsadila Tatra banka stabilné tretie miesto z pomedzi mnou vybraných 4 najväčších bánk na Slovensku. Za pozitívne môžeme označiť stabilný rast poskytnutých úverov a vkladov, pričom opravné položky k úverov predstavujú relatívne nízku hodnotu, ktorá je obrazom kvalitného riadenia úverového rizika. Zisk banky ako jedna z najdôležitejších položiek predstavuje stabilnú položku v rozmedzí 97 až 120 mil. EUR v poslednom roku. Výnosové úroky rástli v sledovanom období stabilne a náklady na sa postupne znižovali, čo pozitívne ovplyvnilo zisk. V prípade výnosov z poplatkov Tatra banka zaznamenala vysoký rast, pri ktorom je

³⁹ Global research. Fitch, Standard & Poor's, and Moody's: The EU and BRICS Countries Forge an "Independent Rating System". [online]. [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: <http://www.globalresearch.ca/fitch-standard-poors-and-moodys-the-eu-and-brics-countries-forge-an-independent-rating-system/5440611>

⁴⁰ Moodys. Rating Symbols and Definitions. [online]. [cit. 2017-04-15]. Dostupné z https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_79004

dôležité si uvedomiť, že tento vývoj podľa môjho názoru nie je do budúcnosti udržateľný.

V prípade pomerových ukazovateľov dosahuje banka relatívne vysokú ziskovosť, je na banku primerane zadlžená, jej kapitálová primeranosť je vysoko nad požadovanými hodnotami a efektivita je nadpriemerná.

Na základe finančnej analýzy môžem vysloviť názor, že do budúcnosti je splnený predpoklad going concern a banka môže byť ocenená niektorou z výnosových metód.

Tento fakt podporuje aj kreditné hodnotenie zahraničnej ratingovej agentúry.

5. Strategická analýza

V tejto kapitole sa zameriam na strategickú analýzu. Analýzu začnem rozborom vonkajšieho potenciálu, kde vymedzím trh a jeho charakteristiku, faktory, ktoré ho ovplyvňujú a pomocou ekonometrického modelu predikujem vývoj relevantného trhu na obdobie nasledujúcich piatich rokov. V druhej časti sa budem venovať analýzou vnútorného potenciálu s predpoveďou vývoja tržného podielu Tatra banky, pričom záverom strategickej analýzy bude estimácia tržieb na najbližšie obdobie.

5.1. Analýza vonkajšieho potenciálu

Ako som vyššie uviedol analýzu vonkajšieho potenciálu začnem vymedzením relevantného trhu. Keďže v roku 2015 97% poskytnutých úverov (pričom sa tento podiel za posledné roky veľmi nelíšil) Tatra banky bolo klientom na území Slovenskej republiky, väčšina operácií prebieha na Slovensku, kde pôsobia aj jej konkurenti, ktorých som zvolil, za relevantný trh budem považovať bankový trh Slovenskej republiky. Hlavným regulátorom a orgánom dohľadu je Národná banka Slovenska, ktorá zároveň zhromažďuje, spolu v Európskou centrálnou banku, potrebné informácie na základe, ktorých bude moja analýza prevedená.

5.1.1. Charakteristika bankového trhu Slovenskej republiky

Bankový systém Slovenskej republiky prešiel po rozdelení Československa a vzniku samostatnej Slovenskej republiky významnými zmenami. Začiatok bol charakterizovaný vznikom centrálnej banky Slovenskej republiky, menovou odlukou a vytvorení sústavy komerčných bánk. Boli prijaté mnohé reformy, najmä na ozdravenie portfólií, ktoré boli charakterizované toxickými úvermi a privatizácia ozdravených bánk⁴¹. V súčasnom období patrí slovenský bankový trh k stabilným trhom, čo potvrdzuje nasledujúca analýza.

⁴¹ Jozef Makúch. Reforma bankového sektora na Slovensku po roku 1989 [online]. [cit. 2017-04-12]. Dostupné z : http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Rozhovory/2016/Vystupenie_guvernoraNBS_J.Makucha_Reforma_bankoveho_sektora_na_Slovensku.pdf

5.1.2. Subjekty bankového sektora

K 31.12. 2015 podľa NBS na území Slovenskej republiky pôsobilo 28 bánk a pobočiek zahraničných bánk⁴², pričom z tohoto počtu bolo 14 pobočiek zahraničných bánk. Ako vyplýva zo štatistického bulletinu Národnej banky (2015)⁴³ až 94% základného imania bánk bolo vlastnené zahraničnými subjektami. Medzi 4 najväčšie banky podľa výšky bilancie patria Slovenská sporiteľňa, VÚB, Tatra banka a ČSOB.

5.1.3. Bilancia bankového sektora

V prílohe 3 uvedená banková bilancia zobrazuje podiel jednotlivých položiek aktív a pasív ako percentuálny podiel. Ako je zrejmé v aktívach celého sektora dominujú poskytnuté úvery, ktoré v roku 2015 tvorili 75% celkových aktív. Druhou najväčšou položkou sú finančné nástroje držané do splatnosti. Na strane pasív sú najvýznamnejšou položkou vklady a úvery prijaté od klientov, čo potvrdzuje tradične orientované bankovníctvo, založené na poskytovaní úverov a prijímanie vkladov. Celkové aktíva vykazujú kontinuálny rast z 53 mld. EUR v roku 2009 na 67 mld. EUR v roku 2015.

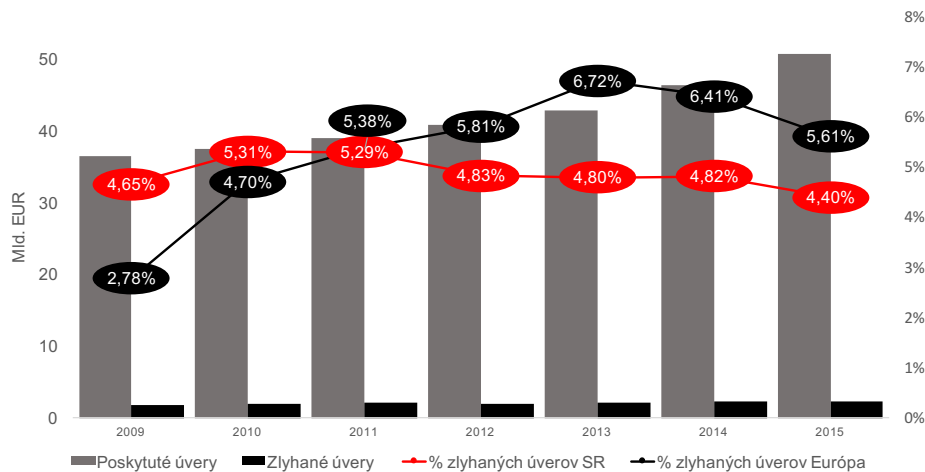
5.1.4. Poskytnuté úvery

Na nasledujúcom grafe je zobrazený objem a zlyhanie poskytnutých úverov celým bankovým sektorom v porovnaní z európskym priemerom. Percento zlyhaných úverov sa pohybuje v rozmedzí 4,4 až 5,29 %, pričom od roku 2011 je viditeľné postupné znižovanie. V porovnaní z európskym priemerom dosahuje Slovenský bankový sektor od roku 2011 lepšie výsledky, pričom rozdiel v poslednom roku predstavuje 1,21 percentuálneho bodu.

⁴²Národná banka Slovenska: Subjekty bankového trhu. [online]. [cit. 2017-04-12]. Dostupné z : https://subjekty.nbs.sk/&ll=en?aa=select_categ&bb=4&cc=&qq=

⁴³Národná banka Slovenska: Štatistický bulletin 4Q. 2015. [online]. [cit. 2017-04-12]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/BulletinMFS/2015/BulletinMFS_122015.pdf

Graf č.24 % zlyhaných úverov

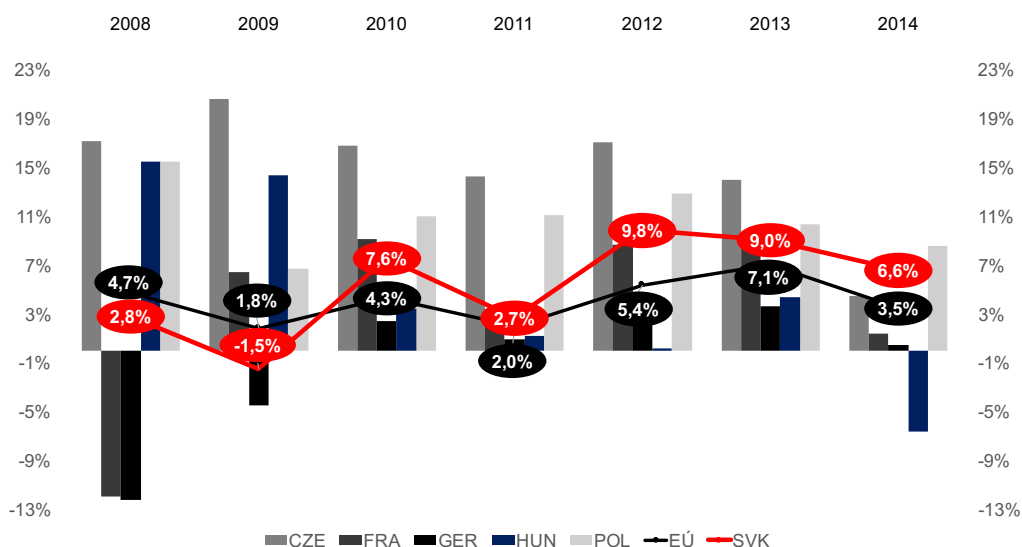


Zdroj: vlastné spracovanie, NBS zlyhané úvery 2009 – 2015, World bank - Global financial development database

5.1.5. Ziskovosť bankového sektora

Na grafe č.25 je zobrazený vývoj ROE, ktoré som si zvolil ako ukazovateľ zisku pre porovnanie s ostatnými krajinami. Za porovnávané krajiny sú zvolené štáty vyšehradskej štvorky (Česká republika, Maďarsko a Poľsko), Nemecko a Francúzsko ako predstavitelia vyspelých štátov a celoeurópsky priemer.

Graf č.25 ROE



Zdroj: vlastné spracovanie, NBS zlyhané úvery 2009 – 2015, World bank - Global financial development database

Ako je patrné slovenský bankový sektor od roku 2010 dosahuje nadpriemerné hodnoty EU v porovnaní z celoeurópskym priemerom, pričom rozdiel v roku 2014

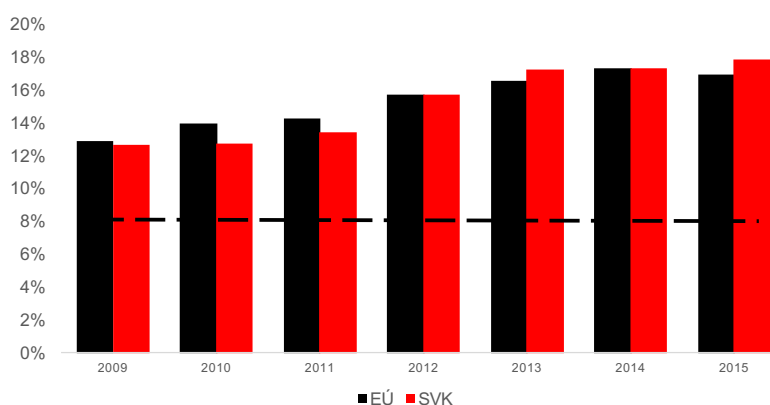
predstavoval 3,1%. V porovnaní so štátmi vyšehradskej štvorky dosahuje najlepšie výsledky české bankovníctvo (okrem roku 2014 , kedy ho slovenské predbehlo), nasledované Poľskom a Slovenskom. Najhoršie výsledky vykazuje Maďarsko, ktoré bojuje s celkovou krízou. V porovnaní z Nemeckom a Francúzskom dosahujú slovenské banky v sledovanom období významne vyššiu návratnosť vlastného kapitálu. Chcel by som poznamenať, že tieto rozdiely môžu byť spôsobené rozdielnym rizikom, ktoré investori postupujú a preto vyžadujú vyššiu návratnosť svojho kapitálu.

5.1.6. Kapitálová primeranosť

Ako bolo v rámci finančnej analýzy ukázané, slovenské banky sú kvalitne kapitálovo vybavené, pričom prevyšujú požadované minimálne kapitálové požiadavky. Ako ukazuje graf č.26, slovenský bankový sektor dosahuje od roku 2012 nadpriemerné hodnoty v porovnaní z celoeurópskym priemerom.

Pozitívnu informáciou sú aj výsledky stresového testovania bánk uskutočňovaného Európskou centrálnou bankou, ktoré slovenské bankové domy zvládli bez problémov. V porovnaní s ostatnými krajinami dopadli slovenské banky nadpriemerne⁴⁴.

Graf č.26 Kapitálová primeranosť

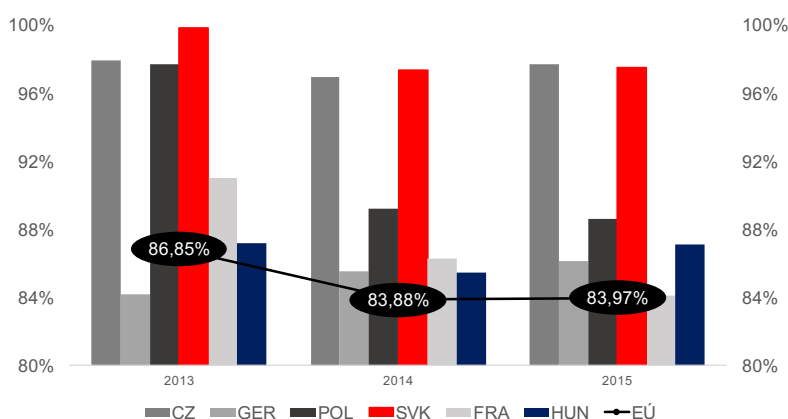


Zdroj: vlastné spracovanie, ECB Statistical Data Warehouse

⁴⁴Toma Branislav. Slovenské banky obstáli v záťažových testoch. www.pravda.sk. [online]. [cit. 2017-04-23]- Dostupné z: <http://spravy.pravda.sk/ekonomika/clanok/334295-najvacsie-slovenske-banky-zvladli-zatazove-testy-ecb/>

V rámci kapitálu by som chcel zmeniť podiel TIER 1 kapitálu na celkovom kapitále. Z grafu č.27 vyplýva, že v porovnaní so štátmi Vyšehradskej štvorky, Nemeckom, Francúzskom i celoeurópskym priemerom dosahuje najvyšší podiel kvalitného TIER1 kapitálu, čo môžeme považovať za pozitívum.

Graf č.27 Podiel TIER1 na celkovom vlastnom imaní



Zdroj: vlastné spracovanie, ECB Statistical Data Warehouse

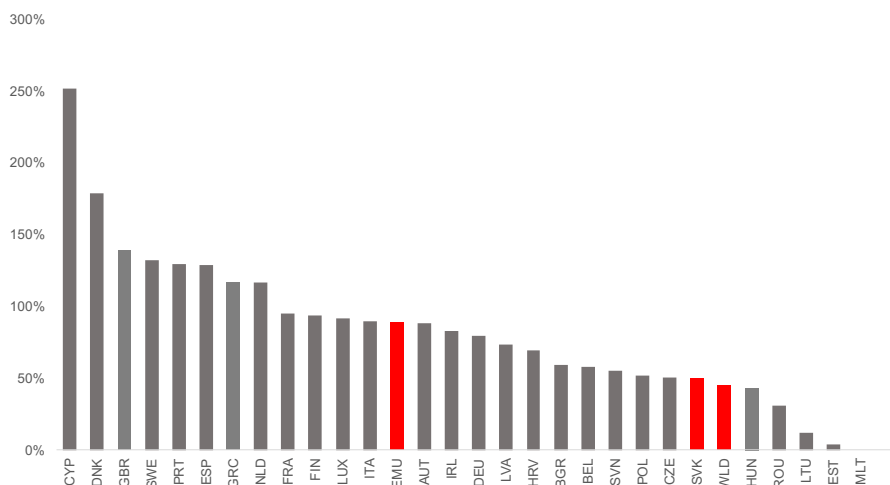
5.1.7. Hĺbka bankového sektora

V tejto kapitole sa budem venovať porovnaniu veľkosti bankového sektora ku HDP v porovnaní so štátmi Európskej únie, pričom na základe tohoto porovnania môžeme odhadnúť kam sa bude celkový sektor v budúcnosti vyvíjať⁴⁵.

Prvým porovnávaným údajom sú poskytnuté úvery rezidentom domácimi bankami ku HDP. Pre Slovenskú republiku predstavuje tento podiel 50%, pričom prevažná väčšina európskych štátov dosahuje výraznejšie vyšších hodnôt. Do budúcnosti preto môžeme očakávať zvýšenie objemu poskytnutých úverov a približovanie sa európskemu priemeru.

⁴⁵ Pretože databáza svetovej banky, z ktorej som čerpal neobsahuje údaje za rok 2015, porovnania sú za rok 2014, pričom nepredpokladám výraznejšie zmeny.

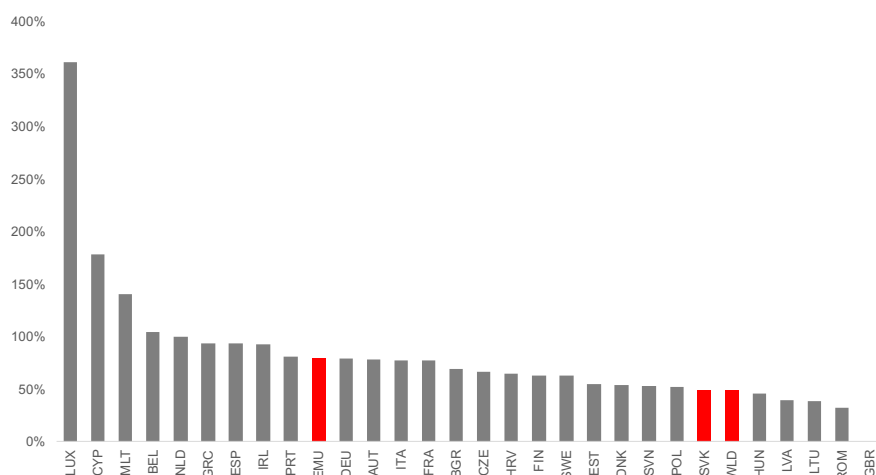
Graf č.28 Podiel poskytnutých úverov na HDP



Zdroj: vlastné spracovanie, World bank - Global financial development database

Graf č.29 zobrazuje objem celkových vkladov rezidentov v bankách ku HDP. Situácia je podobná ako v prípade poskytnutých úverov. Podiel 53% predstavuje, v Európe jeden z najmenších a do budúcnosti sa dá očakávať zvýšenie, ktoré znamená zväčšovanie bankového sektora.

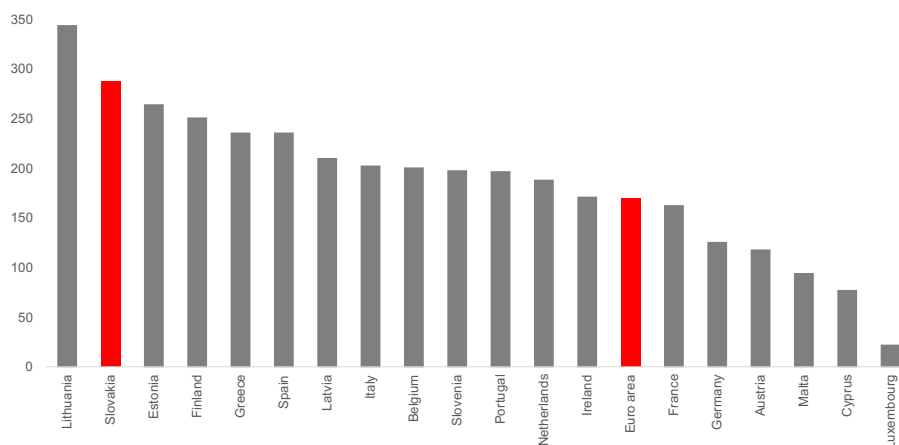
Graf č.29 Podiel vkladov na HDP



Zdroj: vlastné spracovanie, World bank - Global financial development database

Očakávaný rast celého sektora ukazuje aj nasledujúci graf č.30, ktorý porovnáva počet obyvateľov na jedného bankového úradníka v rámci štátov európskej menovej únie. Po Litve obsadilo Slovensko druhé miesto, ktoré znamená, že je v bankovom sektore zamestnaných najmenej obyvateľov z pomedzi ostatných európskych štátov.

Graf č.30 Počet obyvateľov na bankového úradníka

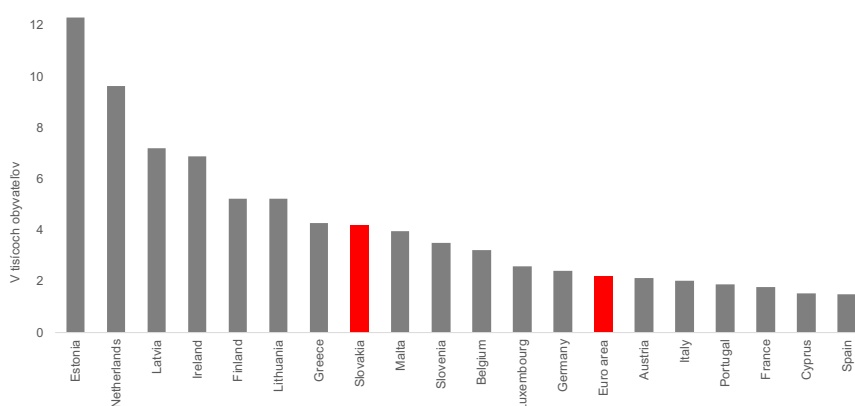


Zdroj: vlastné spracovanie, ECB Report on financial structures 2015⁴⁶

⁴⁶ European Central bank: Report on financial structures, October 2015. [online]. [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/reportonfinancialstructures201510.en.pdf>

Na grafe č.31 je zobrazený počet obyvateľov na jednu bankovú pobočku. Aj keď je tento ukazovateľ problematický v tom, že nezohľadňuje hustotu obyvateľstva, v porovnaní z celoeurópskym priemerom (ktorý má približne rovnakú hustotu obyvateľstva ako Slovensko) dosahuje vyšších hodnôt, ktoré znamenajú menší počet pobočiek na obyvateľa. Aj keď sa do popredia dostávajú internetové banky bez pobočiek, aj na základe grafu č.31 je možné očakávať zväčšovanie bankového sektora.

Graf č.31 Počet obyvateľov na bankovú pobočku



Zdroj: vlastné spracovanie, ECB Report on financial structures 2015

5.1.8. Záver analýzy bankového sektora

Ako z mojej analýzy vyplýva, slovenský bankový sektor môžeme charakterizovať ako stabilný, z nadpriemernými výnosmi, kvalitne kapitálovo vybavený, s nízkym objemom zlyhaných úverov, pričom do budúcnosti sa dá predpokladať jeho rast a zblížovanie hĺbky s európskym priemerom.

5.1.9 Faktory ovplyvňujúce bankový trh

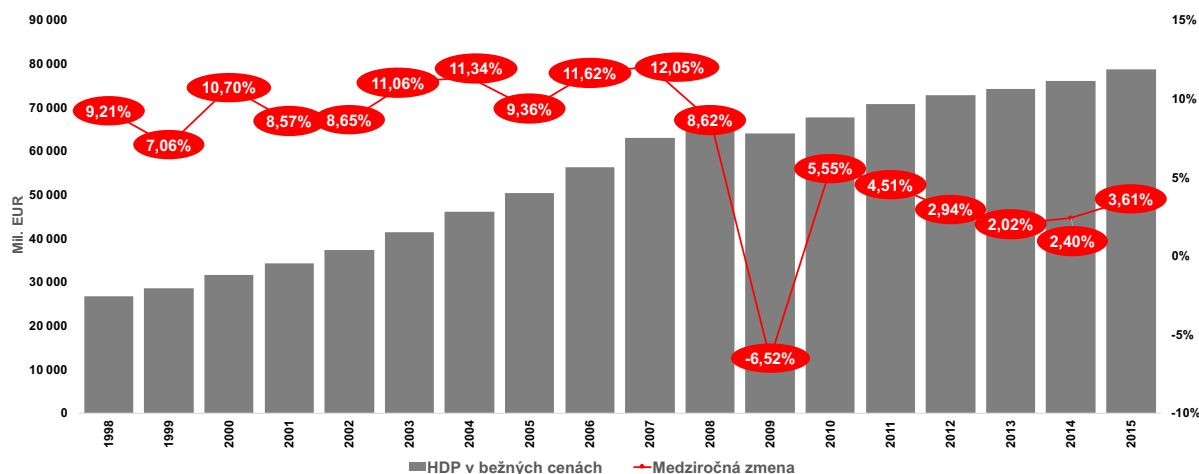
Táto kapitola bude venovaná makroekonomickú analýzu Slovenskej republiky so zameraním na faktory, ktoré ovplyvňujú bankový sektor. Zameriam sa hlavne na nasledujúce oblasti:

- Hrubý domáci produkt
- Inflácia
- Zamestnanosť

- Priemerné mzdy
- Úrokové sadzby
- Počet obyvateľov

Hrubý domáci produkt

Graf č.32 Hrubý domáci produkt Slovenskej republiky



Zdroj: vlastné spracovanie, Makroekonomická databáza NBS⁴⁷

Hrubý domáci produkt patrí medzi základné makroekonomické ukazovatele. Graf č.32 zobrazuje jeho vývoj v absolútnych čiastkach i medziročných zmenách. Do roku 2008, pred vypuknutím krízy bolo tempo rastu HDP vysoké s priemernými hodnotami okolo 10%. V roku 2009 prichádza k zápornému rastu na úrovni -6,5%. Slovenská ekonomika sa rýchlo spamätala a už v roku 2011 dosiahla výšku HDP dosahovanú pred krízou. Od roku 2010 je viditeľné spomalenie rastu HDP, pričom v roku 2015 dochádza k zrýchleniu na úroveň 3,61%.

Podľa strednodobej predikcie Národnej banky Slovenska bude rast reálneho HDP v nasledujúcich štyroch rokoch nasledujúci⁴⁸:

⁴⁷ Národná banka Slovenska: Makroekonomická databáza. [online]. [cit. 2017-04-17]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/menova-politika/makroekonomicka-databaza/makroekonomicke-ukazovatele-graf>

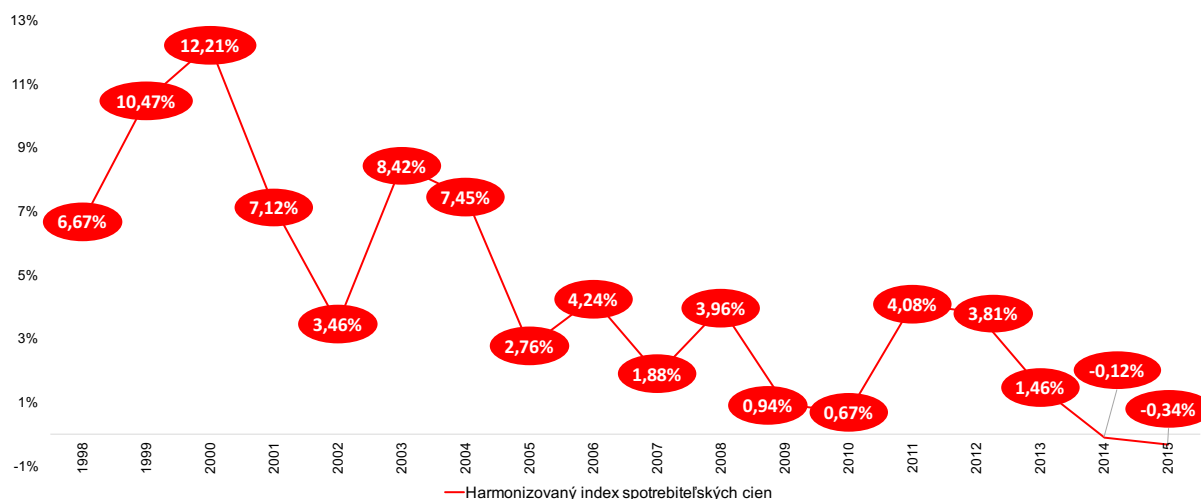
⁴⁸ Národná banka Slovenska : Aktualizácia strednodobej predikcie. [online]. [cit. 2017-04-19]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/PREDIK/2016/protected/P4QA-2016p.pdf

Predikcia HDP	2016	2017	2018	2019
Rast HDP v %	3,30%	3,10%	4,20%	4,60%

Inflácia

Graf č.33 zobrazuje vývoj spotrebiteľskej cenovej hladiny meranej pomocou harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien.

Graf č.33 Vývoj indexu spotrebiteľských cien Slovenskej republiky



Zdroj: vlastné spracovanie, Makroekonomická databáza NBS

Od roku 2000, kedy dosiahla inflácia hodnoty 12% je patrné postupné znižovanie rastu spotrebiteľských cien až do roku 2010, kedy dosiahla úroveň 0,67%. V roku 2011 a 2012 sa zvýšila na úroveň 4%, pričom klesala až na úroveň -0,34%, čo predstavuje defláciu, ktorá je momentálne charakteristická pre európsky trh.

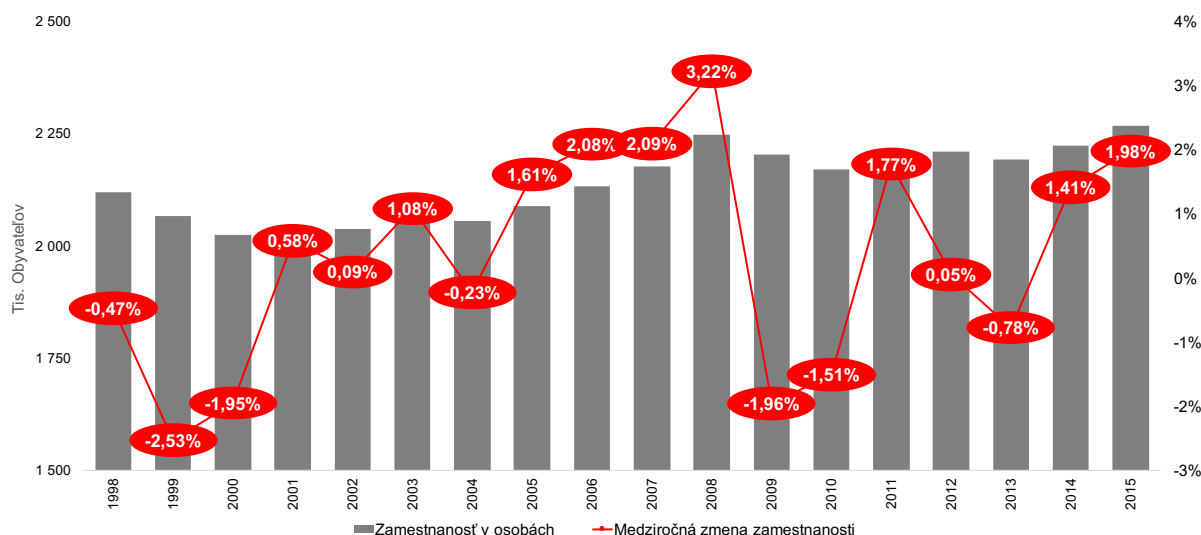
Podľa strednodobej predikcie Národnej banky Slovenska bude rast spotrebiteľských cien nasledujúci⁴⁹:

Predikcia inflácie	2016	2017	2018	2019
Rast spotrebiteľských cien v %	-0,50%	1,20%	1,90%	1,90%

⁴⁹ Národná banka Slovenska : Aktualizácia strednodobej predikcie. [online]. [cit. 2017-04-19]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/PREDIK/2016/protected/P4QA-2016p.pdf

Zamestnanosť

Graf č.34 Vývoj zamestnanosti Slovenskej republiky



Zdroj: vlastné spracovanie, Makroekonomická databáza NBS

Zamestnanosť meraná počtom pracujúcich obyvateľov je zobrazená na grafe č.34. Dobrá kondícia ekonomiky sa odrazila aj v zamestnanosti, ktorá až do roku 2008, kedy vypukla kríza rástla. Po útlme je viditeľný opätovný rast, pričom v roku 2015 dosiahol počet pracujúcich hodnoty v roku 2008.

Podľa strednodobej predikcie Národnej banky Slovenska bude rast zamestnaných osôb rásť nasledovne⁵⁰:

Predikcia zamestnanosti	2016	2017	2018	2019
Rast zamestnanosti v %	2,30%	1,60%	1,10%	0,90%

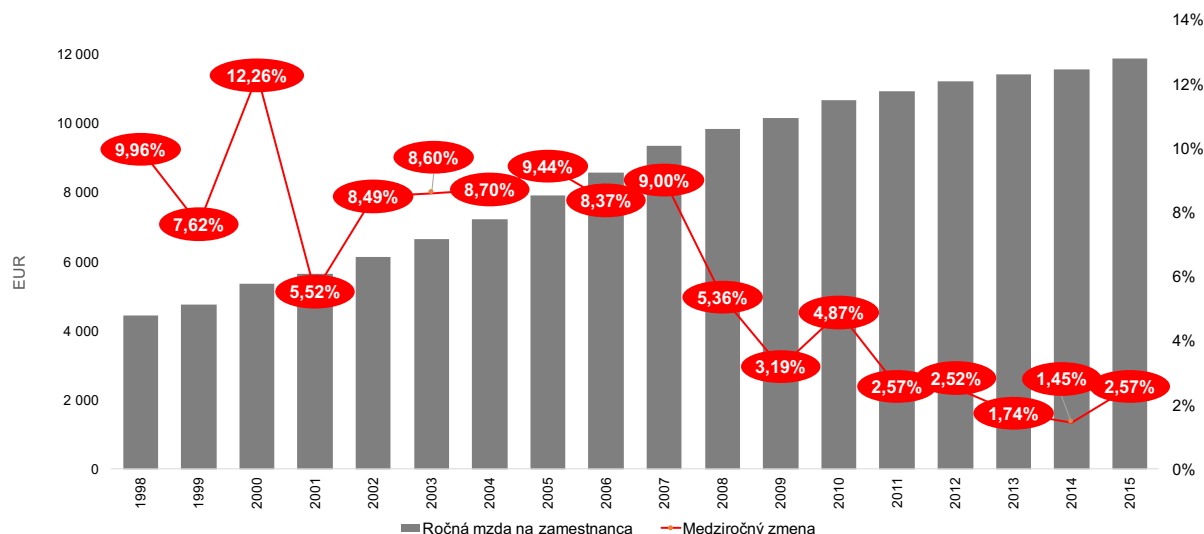
Priemerná mzda

Priemerná ročná mzda na zamestnanca v slovenskom hospodárstve je zobrazená na grafe č.35. Ako je z grafu partné v sledovanom období priemerná mzda kontinuálne

⁵⁰ Národná banka Slovenska : Aktualizácia strednodobej predikcie. [online]. [cit. 2017-04-19]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/PREDIK/2016/protected/P4QA-2016p.pdf

rástla, pričom sa jej medziročná zmena postupne znižuje až k 2,57% v roku 2015. Rast miezd bol spôsobený najmä dobrou kondíciou slovenského hospodárstva.

Graf č.35 Vývoj nominálnej priemernej mzdy v Slovenskej republike



Zdroj: vlastné spracovanie, Makroekonomická databáza NBS

Podľa strednodobej predikcie Národnej banky Slovenska bude rast priemernej mzdy nasledovný⁵¹:

Predikcia nominálnej mzdy	2016	2017	2018	2019
Rast nominálnej mzdy v %	3,30%	4,20%	4,60%	4,60%

Úroková miera

Medzi dve najdôležitejšie sadzby, ktoré ovplyvňujú úrokové sadzby sú úroková miera pre hlavné refinančné operácie (main refinancing operation – ďalej MRO) a trojmesačný EURIBOR.

Úroková miera pre hlavné refinančné operácie sa považuje za základnú úrokovú mieru používanú Európskou centrálnou bankou. Je to miera, za ktorú si môžu banky požičiavať peňažné prostriedky od ECB so splatnosťou jeden týždeň a slúži⁵².

⁵¹ Národná banka Slovenska : Aktualizácia strednodobej predikcie. [online]. [cit. 2017-04-19]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/PREDIK/2016/protected/P4QA-2016p.pdf

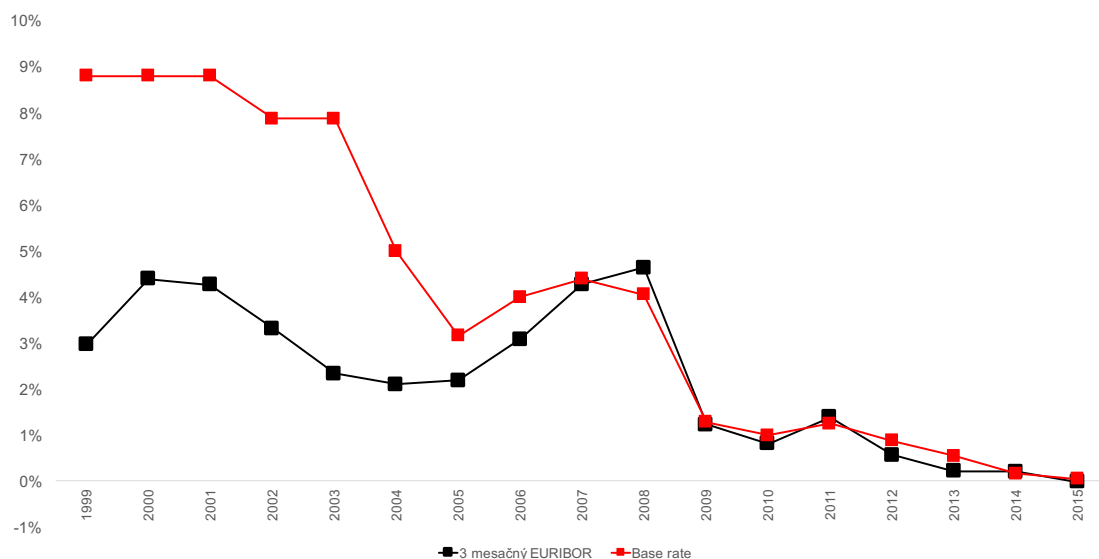
⁵² European Central bank: What is the deposit facility rate?. [online]. [cit. 2017-04-21]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/what-is-the-deposit-facility-rate.en.html>

Keďže Slovenská republika je od roku 2008 členom európskej menovej únie, je MRO od roku 2008 tiež hlavnou úrokovou mierou Národnej banky Slovenska. Od roku 2003 do 2008 plnila úlohu hlavnej úrokovej sadzby základná sadzba Národnej banky Slovenska, ktorá nahradila diskontnú sadzbu používanú do roku 2003. Pri výpočte potrebných priemerných ročných mier som vychádzal z tejto skutočnosti a používal vždy mieru, ktorá v danom roku ovplyvňovala bankový sektor.

Ďalšou významnou úrokovou mierou, na ktorú bývajú naviazané poskytnuté úvery s premenlivou úrokovou mierou je trojmesačný EURIBOR. Trojmesačný EURIBOR je medzibanková úroková miera, za ktorú si banky navzájom požičiavajú nesekuritizované prostriedky na obdobie troch mesiacov.

Na nasledujúcom grafe môžeme vidieť vývoj oboch úrokových sadzieb.

Graf č.36 Vývoj priemerných ročných sadzieb Base rate a 3 mesačného EURIBOR



Zdroj: vlastné spracovanie, ECB statistical warehouse, World bank a vlastné výpočty⁵³

Od roku 1999 je viditeľné postupné znižovanie oboch úrokových sadzieb. Base rate na Slovensku dosahovala zo začiatku vysokých sadzieb, pričom rozdiel bol 5-6% oproti EURIBORU. Tieto dve mier sa postupne zblížovali a znižovali až do roku 2015,

⁵³ Priemerné ročné hodnoty som vypočítal ako vážený aritmetický priemer jednotlivých sadzieb, pričom váhami boli dni počas ktorých bola daná sadzba aktuálna. Pri Base rate bola do roku 2003 použitá diskontná sadzba zverejňovaná NBS, od roku 2003-2008 základná sadzba NBS a od roku 2008 ďalej MRO zverejňovaná Európskou centrálnou bankou.

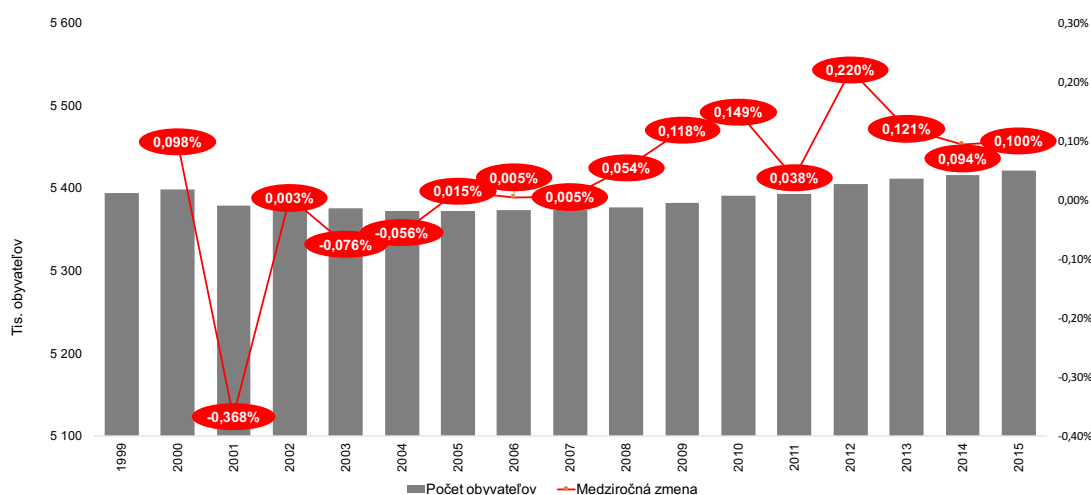
v ktorom je EURIBOR dokonca záporný. Súvisí to s menovou politikou Európskej centrálnej banky, ktorá sa snaží pomocou politiky kvantitatívneho uvoľňovania oživiť ekonomiku. Predikcia vývoja Base rate je zložitá a súvisí z mnohými faktormi, ktoré sú nepredikovatelné. Pre predikciu EURIBOR-u som zvolil technické predpoklady makroekonomickej projekcie odborníkov Eurosystému zverejňovanú Európskou centrálnou bankou⁵⁴.

Predikcia 3M EURIBOR
3M EURIBOR v %

2016	2017	2018	2019
-0,30%	-0,30%	-0,20%	0,00%

Počet obyvateľov

Graf č.37 Počet obyvateľov Slovenskej republiky



Zdroj: vlastné spracovanie, Eurostat

Počet obyvateľov Slovenskej republiky sa počas sledovaného obdobia veľmi nelíšil aj keď je možné pozorovať mierne zvyšovanie od roku 2004. Podľa Infostatu⁵⁵, bude prírastok obyvateľstva do roku 2020 predstavovať 10 tisíc obyvateľov ročne.

⁵⁴European Central bank: Eurosistem staff macroeconomic projections for the euro area [online]. [cit. 2017-04-21]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eurosistemstaffprojections201612.en.pdf?29929e44e31cc1d35e6d01f2d9f5a341>

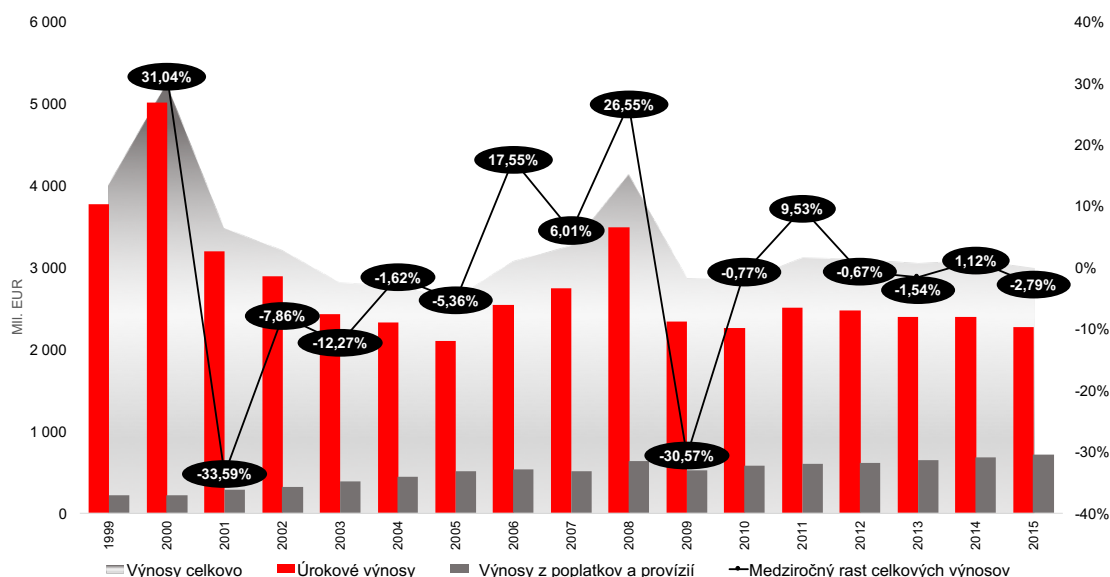
⁵⁵Infostat: Prognóza populačného vývoja Slovenskej republiky do roku 2060. [online]. [cit. 2017-04-22]. Dostupné z: <http://www.infostat.sk/vdc/pdf/Prognóza2060.pdf>

5.1.10. Veľkosť relevantného trhu a jeho predikcia

Medzi najvýznamnejšie položky v rámci slovenského bankového sektora patria bez pochyby úrokové výnosy a výnosy z poplatkov. Ako veľkosť relevantného trhu, som zvolil práve tieto výnosy. Na grafe č.38 je viditeľný vývoj úrokových výnosov, výnosov z poplatkov a celkových výnosov celého bankového sektora. Keďže Slovenská republika v roku 2008 prijala Euro, výnosy pred rokom 2008 som prepočítal na základe priemerného ročného kurzu slovenskej koruny a eura za príslušný rok.

V roku 2000 je viditeľný nárast spôsobený najmä ozdravením bankového systému, kedy boli toxické úvery nahradené štátnymi, ktoré niesli vyšší úrok, ktorý sa neskôr znížil. V roku 2001 nastáva privatizácia a premena bankového sektora. Po znížení výnosov nastáva ich postupné zvyšovanie až do roku 2008, kedy vypukla finančná kríza po ktorej sa výnosy pohybovali na úrovni približne 3 mld. Eur. Zníženie v poslednom roku súvisí z nízkymi úrokovými mierami, ktoré momentálne charakterizujú európsky trh.

Graf č.38 Úrokové výnosy a výnosy z poplatkov za slovenský bankový trh



Zdroj: vlastné spracovanie, Štatistické bilancie bánk 1999 až 2015⁵⁶

⁵⁶ Národná banka Slovenska: Štatistické bilancie bánk 1999 až 2015. [online]. [cit. 2017-04-24]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-institucie/banky/statisticke-udaje-penaznych-financnych-institucii#M1-12>

5.1.11. Predikcia relevantného trhu

Pred samotnou econometrickou analýzou je nutné si uvedomiť, že predikcia bude relatívne skreslená pri použití časovej rady so 17 pozorovaniami. Aj napriek tejto skutočnosti v tejto časti prevediem analýzu, ktorej výstupom bude predikcia výnosov pre bankový sektor. Táto predikcia bude rozdelená na predpoveď úrokových výnosov a výnosov z poplatkov. Ako je vyššie spomenuté, bankový sektor prešiel veľkou zmenou po roku 2000, a ak by som zahrnul do dát aj roky 1999-2002, podľa môjho názoru by to spôsobilo ešte väčšie skreslenie. Preto pracujem z dátami od roku 2003. Ako nezávislé premenné som zvolil nasledujúce faktory, ktoré podľa mňa ovplyvňujú bankový sektor: Hrubý domáci produkt (GDP), Inflácia (Inflation), Zamestnanosť (employment), Priemerné mzdy (Wages) Úrokové sadzby (3M_Euribor a Base rate) a Počet obyvateľov (Population).

V prípade makroekonomických dát očakávam silnú koreláciu medzi nezávislými premennými, ktorá sa potvrdila a je uvedená v prílohe č.2. V prípade silnej korelácie medzi nezávislými premennými vzniká problém multikolinearity, a výsledky modelu sú aj napriek vysokej hodnote R^2 skreslené. Ako riešenie problému multikolinearity je postupné znižovanie počtu nezávislých premenných, pričom predpokladám, že za najviac relevantnú premennú môžeme označiť HDP. V nasledujúcej tabuľke sú uvedené všetky rovnice s postupným vyradzovaním nezávislých premenných s oboma závislými premennými.

Tabuľka č.12 Regresie na výpočet výnosov

Tabuľka č.12 zobrazuje výsledky 8 rôznych regresíí. Závislá premenná v rovniciach 1 až 4 je úrokový výnos za obdobie t , zatiaľ čo závislá premenná v rovniciach 5 až 8 je výnos z poplatkov. Všetky rovnice sú upravené pre heteroskedasticitu a autokoreláciu pomocou HAC (Bartlett kernel, New-west). HDP je vyjadrené v miliónoch, počet obyvateľov a zamestnanosť v jednotkách, priemerná mzda v tisícoch, úrokové miery a inflácia v percentách. Rovnica má tvar: $R_t = \alpha + \beta_1 \pi_t + \dots + \beta_n X_t + \epsilon_t$, pričom R_t predstavuje závislú premennú úrokový výnos alebo výnos z poplatkov a π_t nezávislé premenné vymenované vyššie. Pre výpočet bola zvolená metóda najmenších štvorcov (Ordinary least square)

Premenné označené symbolom *** sú signifikanté na 1%, ** na 5% a * na 10%

Závislá premenná: úrokový výnos/výnos z poplatkov	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
C	1,53	-4664521	1,12***	22 022 561***	4667588**	-11 580 567	-3 046 724	81 958
HDP	0,178341	0,009936	0,030321***	0,004416	0,03311***	0,00582***	0,006914***	0,007649***
Počet obyvateľov	-29,16833	8,9	-20,75884***		-0,688127**	2,180812	0,589255	
3M_Euribor	-23 863 633	27 826 427***			-2 189 268***	1492757		
Inflácia	3 766 350				-1 184 441			
Zamestnanosť	1,60997				-0,30029			
Priemerná mzda	-0,878734				-0,183349***			
Base_rate	15 735 441				-1 178 810			
R2	0,9327	0,7991	0,4444	0,0239	0,987169	0,915	0,902275	0,898
Adjusted R2	0,8385	0,7321	0,3333	-0,0648	0,9771	0,8867	0,88273	0,8887

Zdroj: vlastné spracovanie

Úrokový výnos

V rovniciach 1 až 4 je ako závislá premenná zvolený úrokový výnos. V rovnici (1) je zobrazená regresná analýza všetkých premenných. Aj napriek vysokej hodnote R^2 sú všetky premenné insignifikantné, pričom multikolinearity spôsobuje skreslenie výsledkov. V rovnici (2) boli ponechané premenné, ktoré ako je viditeľné v prílohe č.2 sú najmenej korelované s HDP. Ak znížime počet premenných o jednu, ktorá má z nich najvyššiu koreláciu, dostávame model (3), pri ktorom sa R^2 znížilo z 79,99% na 44%, takže tento model považujem za nevhodný. Ak ponecháme ako nezávislú premennú len HDP, dostávame sa k rovnici (4), ktorá s R^2 2,39% nie je vôbec vhodná. Na základe vyššie uvedených skutočností zvolím v prípade úrokových výnosov za najvhodnejší model (3) aj napriek tomu, že som si vedomý prítomnosti multikolinearity, ale pri vynechaní ďalších premenných dochádza k veľkému zníženiu R^2 .

Výnosy z poplatkov

V rovniciach 5 až 8 je za závislú premennú zvolený výnos z poplatkov. Rovnica (5) predstavuje regresiu všetkých premenných. Aj napriek vysokej hodnote R^2 je tento model skreslený na základe vysokej korelácie medzi nezávislými premennými zobrazených v prílohe č.2. Ak ponecháme 3 premenné z najnižšou koreláciou z HDP, dostaneme model (6). V tomto modeli je multikolinearita prítomná tiež, pričom R^2 sa drasticky neznížilo ako v prípade úrokových výnosov a ak vynecháme aj ďalšie premenné dostaneme sa k rovnici (8), ktorá obsahuje je HDP, pričom jej koeficient je významný a R^2 je pomerne vysoké z hodnotou 89,8%. Na základe týchto skutočností zvolím za najvhodnejší pre predikciu výnosov z poplatkov model (8).

V tabuľke č.13 sú vypočítané výnosy bankového sektora na základe koeficientov beta z rovníc (3) a (8), pričom veľkosť nezávislých premenných bola prebraná s kapitoly 9.1.5⁵⁷.

⁵⁷ Národná banka, ani medzinárodné inštitúcie nepredikujú hodnoty HDP pre Slovenskú republiku na rok 2020. Kvôli tomuto faktu, bola ako hodnota pre posledný rok 2020 zvolená hodnota rovná roku 2019 – 4,6%, V prípade 3M_euribor bola pre rok 2020 taktiež zvolená hodnota z roku 2019.

Tabuľka č.13 Predikcia úrokových výnosov pre trh

Mili EUR		Minulosť					Predikcia				
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Výnosy z úrokov		2 508 782	2 479 075	2 399 962	2 396 251	2 276 453	2 316 626	2 430 662	2 582 460	2 711 371	2 897 771
Medziročná zmena		10,8%	-1,2%	-3,2%	-0,2%	-5,0%	1,8%	4,9%	6,2%	5,0%	6,9%
% rast						1,2%					4,96%
Výnosy z poplatkov		706 272	727 035	741 699	759 464	786 856	812 822	838 020	873 217	913 385	955 400
Medziročná zmena		-70,6%	2,9%	2,0%	2,4%	3,6%	3,3%	3,1%	4,2%	4,6%	4,6%
% rast						6,65%					3,96%

Zdroj: vlastné spracovanie

Z tabuľky č. 13 vyplýva, že podľa mnou zvoleného modelu bude priemerný rast v prvej fáze 4,96% zatiaľ čo za obdobie 2003- 2015 tento rast predstavoval 1,2%. Ak keď sa to môže javiť ako veľký skok, je dôležité si uvedomiť, že výnosy rástli v jednotlivých „vlnách“, ako je viditeľné na grafe č. 38. Pre túto skutočnosť dôverujem mnou zvolenému modelu, pričom ako bude uvedené v kapitole 7.1, tento rast nepredpokladám pre druhú fázu. V prípade výnosu z poplatkov je situácia obrátená a model pre prvú fázu predpovedá nižší rast ako bol v minulom období, pričom ako som v predchádzajúcom texte spomenul, do budúcnosti predpokladám znižovanie výnosov z poplatkov.

5.2. Analýza vnútorného potenciálu

V tejto časti sa budem venovať vnútornému potenciálu Tatra banky, porovnaniu z konkurenciou, pričom výsledkom bude odhad tržného podielu a celkových výnosov, ktoré budú základom finančného plánu a samotného ocenenia.

5.2.1. Analýza konkurenčnej sily

Ako som spomenul v kapitole 4.1. na Slovensku k 31.12.2015 pôsobilo 27 bánk a pobočiek zahraničných bánk. Za priamych konkurentov z pohľadu veľkosti, zákazníkov a trhu som vybral nasledujúce banky: Slovenská sporiteľňa, VÚB a ČSOB.

Ako vyplýva z nasledujúcej tabuľky, ktorá zobrazuje 20 najväčších bánk operujúcich na Slovensku, vyššie menované banky spolu s Tatra bankou patria podľa výšky aktív, medzi 4 najväčšie banky pôsobiace na Slovensku. Na piatom mieste sa

umiestnila Unicredit bank, ktorá však pôsobí aj na Českom trhu, kde taktiež konsoliduje svoje finančné výkazy. Poštová banka, ktorá je na šiestom mieste má rozdielnu skladbu aktív, pričom poskytnuté úvery klientom tvoria významnejšie menší podiel na celkových aktívach. Po zohľadnení týchto skutočností, som dospel k záveru, že hlavnými konkurentami sú práve mnou vybrané banky.

Tabuľka č.14 Najväčšie banky na Slovensku

V mil. EUR		
Názov	Aktiva k 31.12.2015	Podiel poskytnutých úverov na aktívach v %
Slovenská sporiteľňa, a.s.	13 980	67,48
Všeobecná úverová banka, a.s.	12 625	68,94
Tatra banka, a.s.	11 215	70,49
Československá obchodná banka, a.s.	7 766	66,19
UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia,	4 122	71,99
Poštová banka, a.s.	3 117	44,08
Prvá stavebná sporiteľňa, a.s.	1 720	74,34
Prima banka Slovensko, a.s.	1 037	73,18
Sberbank Slovensko, a.s.	841	72,38
OTP Banka Slovensko, a.s.	435	79,76
J&T Banka, a.s., pobočka	293	–
Komerční banka, a.s., pobočka	706	75,26
Privatbanka, a.s.	594	41,73
Wüstenrot stavebná sporiteľňa, a.s.	390	55,61
Commerzbank AG, pobočka	258	39,6
ČSOB stavebná sporiteľňa, a.s.	253	66,22
Oberbank AG, pobočka	180	92,74
Fio banka, a.s., pobočka	102	8,25
BKS Bank AG, pobočka	57	–
Banco Cofidis, S.A., pobočka	11	–

Zdroj: vlastné spracovanie, Etrend.sk⁵⁸

5.2.2. SWOT analýza

V tejto časti zhodnotím silné a slabé stránky, príležitosti a hrozby Tatra banky. Vychádzať budem najmä z finančnej analýzy, na ktorú naviažem. SWOT analýza je zobrazená v tabuľke č. 15:

⁵⁸ ETrend. Najväčšie banky na Slovensku podľa aktív, vlastného kapitálu a úverov. [online]. [cit. 2017-04-24]. Dostupné z: <https://www.etrend.sk/trend-archiv/rok-2016/cislo-25/najvacsie-banky-v-sr-podla-aktiv-a-vlastneho-kapitalu.html>

Tabuľka č.15 SWOT analýza

Silné stránky (Strengths)	Slabé stránky (Weaknesses)
Silná pozícia trojky na Slovensku	Vysoké fixné náklady kvôli počtu pobočiek
Digitálne bankovníctvo	
Najrýchlejší rast vkladov	
Rast výnosov z poplatkov	
Vysoké ROE	
Kvalitné portfólio úverov	
História banky	
Vysoká pobočková sieť	
Oligopol	
Príležitosti (Opportunities)	Hrozby (Threats)
Pokračovanie v inovatívnom internetovom bankovníctve	Internetové banky s nižšími poplatkami a bez pobočiek
Zväčšovanie bankového trhu k európskemu priemeru	Zavedenie ďalších poplatkov od vlády
Synergické efekty s Raiffeisen bankou	Hrozba prehriatia ekonomiky a ďalšej krízy
Zvyšujúce sa úrokové sadzby	Pri priaznivom stave možnosť vstupu ďalšej
	Sprísnenie regulácií

Zdroj: vlastné spracovanie

Silné a slabé stránky

Ako vyplynulo z finančnej analýzy, vo väčšine ukazovateľov si Tatra banka obhájila stabilné tretie miesto z pomedzi mnou vybraných konkurentov. Jednalo sa najmä zisk, výnosové úroky, poskytnuté, úvery, vklady a kapitálová primeranosť. Ako vyplýva z kapitoly 10.1.5 štyri najväčšie banky predstavujú viac ako 70% výnosov celého bankového trhu, čo môžeme označiť za výhodu oproti menším bankám. Tatra banka je na Slovensku známa najmä progresívnemu prístupu k internetovému bankovníctvu a technológiám v bankovom sektore. Dôkazom môže byť ocenenie od Global finance za najlepšie digitálne bankovníctvo. Pre ilustráciu sú v prílohe č.3 uvedené medzinárodné a národné ocenenia pre všetky 4 banky. Ako je viditeľné Slovenská sporiteľňa a VÚB potvrdzujú prvé miesta medzi bankami, keď získali titul najlepšia banka od zahraničných pozorovateľov. Medzi ďalšie silné stránky môžeme označiť jej históriu ako prvej komerčnej banky na Slovensku a jej vysokú pobočkovú sieť, ktorá na druhej strane predstavuje nevýhodu oproti internetovým bankám pre vysoké náklady spojené s ich prevádzkovaním.

Príležitosti a hrozby

Za príležitosti by som uviedol náskok pred konkurenciou v oblasti internetového bankovníctva a pokračovanie v nastolenom trende. Príležitosťou pre celý trh je predpokladaný rast sektora na úroveň vyspelých európskych krajín. Fakt, že sa materská spoločnosť Raiffeisen rozhodla otvoriť na Slovensku ďalšiu banku, môže pozitívne ovplyvniť finančnú situáciu Tatra banky najmä z pohľadu využitia synergických efektov. Nedá sa predpokladať, že súčasne nízke úrokové sadzby, ktoré nepriaznivo ovplyvňujú hospodárenie banky zostanú v budúcnosti na rovnakej úrovni a dá sa očakávať ich rast. Za hrozbu by som označil nástup internetových bánk z nižšími poplatkami a prevádzkovými nákladmi. Keďže je toto odvetvie vysoko regulované a ziskové hrozbou môže byť zavedenie ďalších daní a poplatkov od vlády, tak ako tomu bolo v roku 2011, kedy bol zavedený osobitý vybraných finančných inštitúcií, ktorému sa bližšie venujem v kapitole 4.5.4. Okrem zavedenia poplatkov od vlády môže v budúcnosti sťažovať podnikanie v tomto odvetví sprísnenie noriem a zákonom, či už na európskej alebo národnej úrovni. Fakt, že je bankový sektor veľmi citlivý na globálnu hospodársku situáciu, môže predstavovať problém pri prehriatí ekonomiky a následnej finančnej krízy. Vysoká ziskovosť celého sektora, môže v budúcnosti prilákať ďalšie subjekty, zosilniť konkurenčný boj a negatívne ovplyvniť finančnú situáciu banky.

5.2.3. Vývoj tržných podielov

V tejto kapitole naviažem na finančnú a strategickú analýzu, pričom výstupom bude predikcia tržného podielu Tatra banky, ktorá sa dá v budúcnosti očakávať.

V nasledujúcej tabuľke je uvedený vývoj tržných podielov na úrokových výnosoch Tatra banky a jej konkurentov.

Tabuľka č.16 Vývoj tržných podielov

Názov banky	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Priemer
Tatra banka	15,31%	14,74%	14,64%	14,39%	14,45%	14,40%	14,14%	14,58%
Vúb	21,57%	21,42%	21,58%	21,91%	22,02%	21,45%	21,32%	21,61%
Slovenská sporiteľňa	22,89%	23,66%	22,91%	22,59%	22,24%	22,13%	23,13%	22,79%
ČSOB	11,30%	10,38%	9,80%	9,82%	10,34%	10,43%	10,91%	10,43%

Zdroj: vlastné spracovanie, Výročné správy bánk

Ako je viditeľné tržný podiel Tatra banky je stabilný, s miernym poklesom v roku 2010 na 14,74% a postupným znižovaním. Ako je viditeľné tržné podiely všetkých bánk sú stabilné, pričom sa nedá predpokladať výraznejšia zmena. Výraznejšiu nenaznačuje ani vykonaná finančná a SWOT analýza. Silné a slabé stránky, príležitosti a hrozby naznačujú silnú pozíciu tretej najväčšej banky. Po vykonanej analýze, historickom vývoji a uvážení všetkých okolností som dospel k nasledujúcej predpovedi tržného podielu na úrokových výnosoch:

Tabuľka č.17 Predpoveď tržného podielu (úrokové výnosy)

Ukazovateľ	Minulosť							Predikcia				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Tržný podiel	15,31%	14,74%	14,64%	14,39%	14,45%	14,40%	14,14%	14,30%	14,50%	14,50%	14,50%	14,50%

Zdroj: vlastné spracovanie

Predpokladám že tržný podiel sa bude pohybovať okolo 14,5%, čo predstavuje priemer za posledné roky. Predpokladám, že v nasledujúcom roku sa podiel zvýši, pričom pokles v roku 2015 bol len dočasný a priemer dosiahne postupne o dva roky.

V prípade výnosov z poplatkov a provízií má Tatra banka po VÚB druhý najvyšší tržný podiel. Ako je patrné z tabuľky č.18, tržné podiely mnou sledovaných bánk sa do roku výrazne nezmenil, pričom tržný podiel Tatra banky v sledovanom období mierne stúpil z 20,51% v roku 2009 na 23,02% v roku 2015.

Tabuľka č.18 Vývoj tržných podielov predpoveď tržného podielu

Názov banky	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Priemer
Tatra banka	20,51%	21,09%	20,70%	21,75%	21,84%	22,99%	23,02%	21,70%
Vúb	23,94%	24,74%	23,32%	23,12%	21,14%	20,85%	22,15%	22,75%
Slovenská sporiteľňa	20,82%	19,81%	19,92%	19,19%	18,16%	18,02%	16,91%	18,98%
ČSOB	8,57%	9,15%	9,23%	9,37%	9,57%	9,76%	9,80%	9,35%

Zdroj: vlastné spracovanie, Výročné správy bánk

Na jednej strane môžeme zvyšovanie brať ako výhodu no na druhej si musíme uvedomiť, že takýto rast nie je do budúcnosti udržateľný, pretože prílišnom zvyšovaní poplatkov bude dochádzať ku konkurenčnému boju a preto v budúcnosti očakávam znižovanie podielu a jeho ustálenie na priemernú hodnotu 21,7% v roku 2020. Jeho vývoj a znižovanie je uvedené v nasledujúcej tabuľke:

Tabuľka č.19 Predpoveď tržného podielu (výnosy z poplatkov)

Ukazovateľ	Minulosť							Predikcia				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Tržný podiel	20,51%	21,09%	20,70%	21,75%	21,84%	22,99%	23,02%	22,76%	22,49%	22,23%	21,96%	21,70%

Zdroj: vlastné spracovanie,

5.2.4. Predpoveď úrokových výnosov a výnosov z poplatkov

Konečným krokom strategickej analýzy bude na základe predpokladu tržných podielov a vývoja trhu naplánovanie výnosov pre Tatra banku. Tabuľka č.20 zobrazuje túto predikciu, pričom výnosy boli vypočítané ako súčin predikovaného tržného podielu a výnosov pre celý trh.

Tabuľka č.20 Výnosov pre Tatra banku.

Mil EUR												
	Minulosť					Predikcia						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020		
Výnosy z úrokov	367 275	356 693	346 770	344 946	321 845	331 278	352 446	374 457	393 149	420 177		
Medziročná zmena	-33,2%	-2,9%	-2,8%	-0,5%	-6,7%	2,9%	6,4%	6,2%	5,0%	6,9%		
% rast					1,2%					5,49%		
Výnosy z poplatkov	125 564	133 825	141 231	157 425	165 378	184 974	188 494	194 103	200 618	207 322		
Medziročná zmena	2,8%	6,6%	5,5%	11,5%	5,1%	11,8%	1,9%	3,0%	3,4%	3,3%		
% rast					6,65%					4,69%		

Zdroj: vlastné spracovanie,

V prípade výnosov z úrokov predikujem na základe výnosov trhu a tržného podielu pre prvú fázu rast 5,5%, ktorý je vyšší ako priemerný rast za posledné obdobie, avšak ako som vysvetlil v predchádzajúcej kapitole, tento rast sa nepredpokladá pre druhú fázu.

V prípade výnosov z poplatkov očakávam zníženie rast na priemernú hodnotu 4,69%, z dôvodu neudržateľnosti týchto výnosov.

6. Finančný plán

Zo záverov z finančnej a strategickej analýzy vyplýva, že bol potvrdený predpoklad going concern a Tatra banka môže byť ocenená výnosovou metódou. Pre ocenenie bude použitá dvojfázová metóda, pričom ako je uvedené v teoretickej časti, jej základom je výpočet odnímateľného dividendového výnosu. Prvá fáza bola zvolená podľa odporúčania Hrdého (2005) na 5 rokov. V tejto časti mojej práce bude zostavený finančný plán Tatra banky, ktorého výstupom bude výpočet odnímateľného dividendového výnosu použitého pri samotnom ocenení.

6.1 Plán výkazov a strát

Pri plánovaní položiek výkazov a strát bude zostavený na základe predchádzajúcej finančnej a strategickej analýzy.

Výnosy a náklady z úrokov a podobné výnosy a náklady

Tejto položke a jej plánovaním bola venovaná kapitola 10.1.6, v rámci ktorej som dospel k predikcii uvedenej v tabuľke č.20.

Náklady budem predikovať ako % z úrokových výnosov. Ako je viditeľné tento podiel od roku 2012 klesal z 22% na 10% v roku 2015. Je to spôsobené najmä rekordne nízkymi úrokovými mierami. Do budúcnosti však môžeme očakávať opätovné zvýšenie pričom predpokladám že tento pomer sa ustáli na priemernú hodnotu 18%.

Tabuľka č.21 Predikcia nákladov z úrokov a poplatkov

Položka	Minulosť							Predikcia				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Úrokové výnosy	357 974	333 824	367 275	356 693	346 770	344 946	321 845	331 278	352 446	374 457	393 149	420 177
Úrokové náklady	115 626	65 939	76 444	78 497	50 881	39 734	32 459	33 128	42 294	52 424	55 041	75 632
Podiel náklady/výnosy	32%	20%	21%	22%	15%	12%	10%	10%	12%	14%	16%	18%
Priemerný podiel	-	-	-	-	-	-	18%	-	-	-	-	-
Výnosy z poplatkov	108 203	122 177	125 564	133 825	141 231	157 425	165 378	184 974	188 494	194 103	200 618	207 322
Úrokové náklady	18 653	19 983	21 889	23 618	26 407	33 170	33 675	34 035	34 683	35 715	36 914	38 147
Podiel náklady/výnosy	17%	16%	17%	18%	19%	21%	20%	18%	18%	18%	18%	18%
Priemerný podiel	-	-	-	-	-	-	18%	-	-	-	-	-

Zdroj: vlastné spracovanie,

Výnosy a náklady z poplatkov a provízií

Výnosy z poplatkov a provízií boli naplánované v kapitole 10.1.6. Náklady s nimi súvisiace budú ako predchádzajúcim prípade plánované ako percento z výnosov. Ako je viditeľné tento podiel je relatívne stabilný pričom predpokladám, že v budúcnosti sa ustáli na priemernej hodnote 18%. Výsledná prognóza je uvedená v nasledujúcej tabuľke:

Tabuľka č.21 Predikcia nákladov z úrokov a poplatkov

Položka	Minulosť							Predikcia				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Úrokové výnosy	357 974	333 824	367 275	356 693	346 770	344 946	321 845	331 278	352 446	374 457	393 149	420 177
Úrokové náklady	115 626	65 939	76 444	78 497	50 881	39 734	32 459	33 128	42 294	52 424	55 041	75 632
Podiel náklady/výnosy	32%	20%	21%	22%	15%	12%	10%	10%	12%	14%	16%	18%
Priemerný podiel	-	-	-	-	-	-	18%	-	-	-	-	-
Výnosy z poplatkov	108 203	122 177	125 564	133 825	141 231	157 425	165 378	184 974	188 494	194 103	200 618	207 322
Úrokové náklady	18 653	19 983	21 889	23 618	26 407	33 170	33 675	34 035	34 683	35 715	36 914	38 147
Podiel náklady/výnosy	17%	16%	17%	18%	19%	21%	20%	18%	18%	18%	18%	18%
Priemerný podiel	-	-	-	-	-	-	18%	-	-	-	-	-

Zdroj: vlastné spracovanie

Opravné položky a rezervy na straty

Opravné položky vstupujú do výsledovky % z výnosov a zmena rezerv v pasívach. Priemerný podiel na výnosoch predstavoval 11%. Ich predikcia je uvedená v tabuľke č.30

Čistý zisk (strata) z finančných nástrojov na obchodovanie

Podľa výročných správ banky sem patria operácie z cennými papiermi, úrokové obchody, deriváty, menové obchody, obchody s indexmi, komoditné obchody a kurzové rozdiely. Ako je z tabuľky č.22 patrné, táto položka vykazuje nejasný trend, pričom je ovplyvnená veľkým množstvom faktorov, ktoré sa dajú len ťažko odhadnúť do budúcnosti. Pre túto skutočnosť som sa rozhodol ponechať výšku ako priemerný stav za sledované obdobie.

Tabuľka č.22 Čistého zisku (straty) z finančných nástrojov na obchodovanie

v tis. Eur

Položka	Minulosť							Predikcia				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Čistý zisk (strata)	40 808	14 277	15 103	21 778	17 735	20 758	23 184	21 949	21 949	21 949	21 949	21 949
Medziročná zmena v %	-	-65,01%	5,79%	44,20%	-18,56%	17,05%	11,69%	-	-	-	-	-
Priemerná hodnota	-	-	-	-	-	-	21 949	-	-	-	-	-

Zdroj: vlastné spracovanie

Čistý zisk (strata) z finančných nástrojov v reálnej hodnote precenených cez výkaz ziskov a strát

Podobne ako predchádzajúca položka, vývoj zisku/strát je nejasný a ovplyvňuje do veľké množstvo faktorov, ktoré sa do budúcnosti predikujú zložito. Pre túto skutočnosť som sa rozhodol použiť priemernú hodnotu za sledované obdobie:

Tabuľka č.23 Čistého zisku (straty) z finančných nástrojov

v tis. Eur		Minulosť							Predikcia				
Položka		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Čistý zisk (strata)		8 054	1 689	-2 784	4 063	-400	618	-188	1 579	1 579	1 579	1 579	1 579
Medziročná zmena v %		-	-79,03%	-264,83%	45,94%	-109,84%	54,50%	-130,42%	-	-	-	-	-
Priemerná hodnota		-	-	-	-	-	-	1 579	-	-	-	-	-

Zdroj: vlastné spracovanie

Čistý zisk (strata) z podielov v pridružených spoločnostiach

Do tejto kategórie sú zaradené zisky/straty zo spoločností Tatra-Leasing, s. r. o., Slovak Banking Credit Bureau, s. r. o. a Raiffeisen penzijní společnost, a.s. Ako je viditeľné táto položka nevykazuje jasný trend, ale v posledných dvoch rokoch sa ustálila, preto som sa rozhodol pre planá použiť jej hodnotu v poslednom roku.

Tabuľka č.24 Čistý zisk (strata) z podielov v pridružených spoločnostiach

v tis. Eur		Minulosť							Predikcia				
Položka		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pridružené spoločnosti		-1 212	296	1 301	684	28	1 986	1 910	1 910	1 910	1 910	1 910	1 910

Zdroj: vlastné spracovanie

Všeobecné administratívne náklady

Do tejto položky patria:

Mzdové náklady

Vývoj počtu zamestnancov je uvedený v tabuľke č.25 . Ako je viditeľné nie je patrný žiadny výraznejší trend, preto predpokladám, že v budúcnosti bude počet zamestnancov rásť priemerným tempom 2,54%. Ako bolo uvedené v strategickej analýze mzdové náklady na jedného zamestnanca sa ustálili a sú v sektore približne rovnaké. Do budúcnosti preto neočakávam znižovanie zo strany Tatra banky, ktoré by znamenalo prechod zamestnancov ku konkurenčným bankám. Naopak predpokladám zvyšovanie miezd vo výške priemerného rastu miezd predikovaného Národnou bankou Slovenska a uvedeného v strategickej analýze.

Tabuľka č.25 Mzdové náklady

Položka	Minulosť							Predikcia				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Počet zamestnancov	3 221	3 364	3 342	3 418	3 455	3 446	3 735	3 830	3 928	4 027	4 130	4 235
Medziročná zmena v %	-	4,44%	-0,65%	2,27%	1,08%	-0,26%	8,39%	2,54%	2,54%	2,54%	2,54%	2,54%
Priemerný rast	-	-	-	-	-	-	2,54%	-	-	-	-	-
Mzdové náklady na zamestnanca (tis. EUR)	32,04	31,65	32,71	30,37	30,83	31,15	28,86	30	31	32	34	36
Medziročná zmena v %	-	-1,25%	3,36%	-7,16%	1,53%	1,03%	-7,34%	3,30%	4,20%	4,60%	4,60%	4,60%
Celkové mzdové náklady	103 216	106 456	109 312	103 796	106 523	107 344	107 809	114 201	122 025	130 886	140 391	150 586

Zdroj: vlastné spracovanie

Ostatné náklady

Do ostatných nákladov banka zaraďuje najmä náklady na IT, užívanie priestorov, právne služby, náklady na reprezentáciu atď. Priemerné tempo rastu bolo v minulosti 1,63% pričom som toto tempo zvolil ako rast vo svojej predikcii.

Tabuľka č.26 Ostatné náklady

v tis. Eur		Minulosť							Predikcia				
Položka		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ostatné náklady		-1 212	296	1 301	684	28	1 986	1 910	1 910	1 910	1 910	1 910	1 910

Zdroj: vlastné spracovanie

Depreciácia a amortizácia

Vývoj depreciácie je zobrazený v tabuľke č.27. Ako je viditeľné jej úroveň je stabilná a pri predikcii budem vychádzať z plánu hmotného a nehmotného majetku, pričom depreciácia bude vyjadrená ako % z hodnoty majetku. Tento pomer sa pohybuje okolo úrovne 16%, z výnimkou v roku 2013, kedy bol do tejto položky započítaný jednorazový odpis goodwillu v hodnote 29 mil. EUR. Keď vylúčime tento rok, priemerná hodnota s ktorou predikujem odpisy je 17,8%.

Tabuľka č.27 Depreciácia a amortizácia

v tis. Eur		Minulosť							Predikcia				
Položka		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Hmotný a nehmotný majetok		116 572	113 396	129 698	132 133	169 299	163 179	158 247	158 247	158 247	158 247	158 247	158 247
Depreciácia a amortizácia		21 644	22 154	20 440	22 405	52 468	24 349	26 463	28 168	28 168	28 168	28 168	28 168
Depreciácia ako % z majetku		18,6%	19,5%	15,8%	17,0%	31,0%	14,9%	16,7%	17,8%	17,8%	17,8%	17,8%	17,8%

Zdroj: vlastné spracovanie

Osobitný odvod vybraných finančných inštitúcií

Ako bolo uvedené vo finančnej analýze banky sú povinné uhradiť osobitný odvod, pričom po dosiahnutí kumulovanej čiastky 1 mld. sa predpokladá jej zrušenie. V budúcom roku sa ešte počíta so sadzbou 0,2%, no v roku 2017 po dosiahnutí kumulovaného výberu 750 mil. sa sadzba zníži na 0,175% z pasív uvedených v zákone Rozdiely so sadzbou 0,4% v rokoch 2013 a 2012 a 0,2% v roku 2015 sú spôsobené v špecifickom výpočte základu podľa zákona. Pre predikciu budem zjednodušene počítať zo základom pasív znížených o vlastné imanie.

Ostatný zisk / strata

V tejto položke sú vykázané tvorba a rozpustenie rezerv na súdne spory, ostatné dane, ostatné výnosy atď. Ich vývoj nevykazuje trend a preto do plánu zvolím ich priemernú hodnotu.

Tabuľka č.28 Ostatný zisk / strata

v tis. Eur	Minulosť							Predikcia				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Položka												
Ostatný zisk (strata)	2 954	3 130	5 605	10 357	11 251	3 786	-1 181	5 129	5 129	5 129	5 129	5 129
Medziročná zmena v %	-	5,96%	79,07%	84,78%	8,63%	-66,35%	-131,19%	-	-	-	-	-
Priemerná hodnota	-	-	-	-	-	-	5 129	-	-	-	-	-

Zdroj: vlastné spracovanie

Daňová sadzba

Ako je viditeľné, efektívna daň sa v posledných rokoch líšila od zákonom danej (22%). Podľa Maříka (2005) zvolím daňovú sadzbu očakávanú, ktorá je vo výške 22%.

Tabuľka č.29 Daňová sadzba

Položka	Minulosť							Predikcia				
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Efektívna daňová sadzba	22,11%	24,10%	20,37%	21,22%	24,10%	24,48%	24,38%	22%	22%	22%	22%	22%

Zdroj: vlastné spracovanie

Výsledný plán výkazu zisku a strát

Výsledný plán má nasledujúcu podobu, pričom pre prehľadnosť sú uvedené aj posledné dva minulé roky.

Tabuľka č.30 Plán výkazu zisku a strát

Tis. Eur							
	Minulosť		Predikcia				
Výkaz zisku a strát	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Výnosy z úrokov a podobné výnosy	344 946	321 845	331 278	352 446	374 457	393 149	420 177
Náklady na úroky a podobné náklady	39 734	32 459	33 128	42 294	52 424	55 041	75 632
Výnosové úroky netto	305 212	289 386	298 150	310 153	322 033	338 108	344 545
Opravné položky a rezervy na straty	53 169	33 922	(39 727)	(42 286)	(44 953)	(47 273)	(50 528)
Výnosové úroky netto po zohľadnení opravných položiek	252 043	255 464	258 423	267 867	277 080	290 835	294 017
Výnosy z poplatkov a provízií	157 425	165 378	184 974	188 494	194 103	200 618	207 322
Náklady na poplatky a provízie	33 170	33 675	34 035	34 683	35 715	36 914	38 147
Výnosy z poplatkov a provízií, netto	124 255	131 703	150 939	153 811	158 388	163 704	169 175
Čistý zisk (strata) z finančných nástrojov na obchodovanie	20 758	23 184	21 949	21 949	21 949	21 949	21 949
Čistý zisk (strata) z finančných nástrojov v reálnej hodnote precenených cez výkaz ziskov a strát	618	(188)	-	-	-	-	-
Čistý zisk (strata) z finančných nástrojov určených na predaj	4	(8)	-	-	-	-	-
Čistý zisk (strata) z podielov v pridružených spoločnostiach	1 986	1 910	1 910	1 910	1 910	1 910	1 910
Všeobecné administratívne náklady	(226 740)	(233 890)	(243 607)	(253 077)	(263 612)	(274 816)	(286 739)
Osobitný odvod vybraných finančných inštitúcií	(24 901)	(17 553)	(22 053)	(20 541)	(21 388)	(22 333)	0
Ostatný prevádzkový zisk (strata)	3 786	(1 181)	5 129	5 129	5 129	5 129	5 129
Zisk pred zdanením	151 809	159 441	172 690	177 047	179 456	186 378	205 441
Daň z príjmov	(37 169)	(38 879)	(37 992)	(38 950)	(39 480)	(41 003)	(45 197)
Konsolidovaný zisk po zdanení	114 640	120 562	134 698	138 097	139 976	145 375	160 244

Zdroj: vlastné spracovanie

6.2 Plán bilancie

Pred samotným finančným plánom je dôležité rozdeliť položky bilancie na prevádzkovo nutné a nennuté.

6.2.1 Rozdelenie aktív na prevádzkovo potrebné a nepotrebné

Podľa Maříka (2005) medzi najčastejšie prevádzkovo nepotrebné aktíva patria najmä krátkodobý finančný majetok a dlhodobý finančný majetok. Avšak v prípade banky patria práve tieto položky ku „core bussiness“, sú teda prevádzkovo potrebné. Za nepotrebné môžeme označiť finančné aktíva určené k predaji.

6.2.2 Plán aktív

Ako je spomenuté vo finančnej analýze, najvýznamnejšou položkou sú úvery poskytnuté klientom, ktoré v sledovanom období vykazovali neustály rast. Priemerné tempo rastu predstavuje 6%, pričom predpokladám, že v budúcnosti budú úvery rásť práve týmto tempom. Ako vyplýva z finančnej analýzy opravné položky ku úverom sú pomerne stabilné s priemerným podielom 3% na brutto úveroch. Keďže predpokladám, že banka v budúcnosti nezhorší riadenie úverového rizika, opravné položky v pláne sú zvolené práve na úrovni 3% s brutto úverov.

Tabuľka č.31 Plán aktív

<i>Tis. Eur</i>	Minulosť		Predikcia				
	31.12.14	31.12.15	31.12.16	31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.20
Aktíva							
Peniaze a vklady v centrálnych bankách	337 992	906 546	277 512	292 028	307 383	283 892	340 801
Úvery a bežné účty poskytnuté bankám	239 553	125 893	299 712	315 390	331 973	348 413	368 074
úvery poskytnuté klientom, brutto	7 201 546	8 144 219	8 632 872	9 150 844	9 699 895	10 281 889	10 898 802
Opravné položky na straty z úverov	(212 878)	(221 182)	(258 986)	(274 525)	(290 997)	(308 457)	(326 964)
úvery poskytnuté klientom, netto	6 988 668	7 923 037	8 373 886	8 876 319	9 408 898	9 973 432	10 571 838
Derivátové finančné pohľadávky	74 440	61 850	61 850	61 850	61 850	61 850	61 850
Finančné aktíva na obchodovanie	54 410	22 357	22 357	22 357	22 357	22 357	22 357
Finančné aktíva v reálnej hodnote precenené cez výkaz ziskov a strát	52 231	60 590	60 590	60 590	60 590	60 590	60 590
Finančné investície držané do splatnosti	1 663 835	1 729 184	1 770 684	1 813 181	1 856 697	1 901 258	1 946 881
Finančné aktíva na predaj	25 913	156 781	Neprevádzkové				
Podiely v pridružených spoločnostiach	22 154	3	3	3	3	3	3
Hmotný a nehmotný majetok	163 179	158 247	158 247	158 247	158 247	158 247	158 247
Splatná daňová pohľadávka	418	509	509	509	509	509	50
Odložená daňová pohľadávka	26 352	24 749	24 749	24 749	24 749	24 749	24 749
Ostatné aktíva	32 079	45 370	50 361	55 900	62 049	68 875	76 451
Aktíva spolu	9 681 224	11 215 116	11 100 460	11 681 124	12 295 306	12 904 174	13 632 365

Zdroj: vlastné spracovanie

Derivátové finančné pohľadávky, finančné aktíva na obchodovanie a finančné aktíva preceňované cez výkaz zisku a strát sa v sledovanom období postupne znižovali a pri zohľadnení faktu, že slúžia k hlavnej prevádzke banky nepredpokladám ich ďalšie znižovanie a budú ponechané v hodnote z roku 2015.

Finančné investície držané do splatnosti vykazujú priemerný medziročný rast 2,4%, ktorý bol zvolený ako rast v ďalšom období.

Podiely v pridružených spoločnostiach sa po odkúpení 50,1% majetkovej účasti Tatra-leasing s.r.o znížili na 3 Mil. EUR, pričom v pláne nepredpokladám zmenu.

Hmotný a nehmotný majetok ponechám na hodnote z roku 2015.

Pri náročnej predikcii splatnej a odloženej daňovej pohľadávky boli oba hodnoty ponechané na úrovni z roku 2015.

Priemerný rast ostatných aktív predstavoval 11%, a do budúcnosti bol naplánovaný v tejto výške.

Úvery a bežné účty poskytnuté bankám v sledovanom období kolísali a kvôli náročnej predikcii bol zvolený ich priemerný podiel na aktívach vo výške 2,7% a dopočítané boli pomocou iterácií.

Peniaze a vklady v centrálnych bankách nevykazovali žiadny trend, pri povahe podnikanie sú neplánovateľné, pričom boli naplánované ako ich priemer na celkových aktívach vo výške 2,5%. Do úvahy bola taktiež braná veľkosť povinných minimálnych vo výške 1% z celkových klientskych vkladov, ktorá bola dodržaná.

6.2.3 Plán pasív

Prvým krokom pri plánovaní pasív bude predikcia vlastného imania založená na analýze kapitálovej primeranosti.

Plán vlastného imania

Analýzu začnem predikciou potrebného kapitálu v súlade s kapitálovou primeranosťou. V tabuľke č.32 je uvedená veľkosť rizikovo vážených aktív potrebných pri výpočte kapitálovej primeranosti, ktorá je uvedená vo výročnej správe Tatra banky. Keďže nie je zobrazený podrobný zoznam všetkých váh a aktív, pre plánovanie bol najskôr vypočítaný podiel rizikovo vážených aktív a aktív celkových. Ako je patrné, tento podiel klesal a pri zložitom výpočte nie je možné určiť jeho presnú výšku, predpokladám, že sa v budúcnosti ustáli na hodnote 50%. Ďalším predpokladom pre ustálenie a použitie tejto hodnoty je relatívne rovnaká skladba aktív, pričom túto skutočnosť pre zjednodušenie predpokladám.

Tabuľka č.32 Rizikovo vážené aktíva

Mil Eur	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Rizikovo vážené aktíva	5 605 213	5 368 485	5 248 555	5 680 165	5 550 230	5 840 562	6 147 653	6 452 087	6 816 183
% z aktív	61%	56%	54%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Kapitálová primeranosť	15,2%	16,7%	19,6%	18,2%	17,8%	17,4%	16,9%	16,5%	16,0%
Požadovaná primeranosť	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	10,50%	12,50%	13,75%	15,00%	15,00%
Celkový potrebný kapitál	853 479	894 635	1 027 006	1 034 002	987 941	1 013 337	1 038 953	1 061 368	1 090 589

Zdroj: vlastné spracovanie

Po súčine 50% a celkových aktív vypočítame rizikovo vážené aktíva. Celkový potrebný kapitál je vypočítaný ako súčin rizikovo vážených aktív a % kapitálovej primeranosti. V tabuľke je uvedená požadovaná primeranosti vyžadovaná Bazilejskými dohodami III, zobrazená v grafe 1, pričom je do úvahy zobrazený proticyklický vankúš a vankúš pre systémovo významové banky. Ako je viditeľné Tatra banka prevyšuje požadovanú úroveň. Keďže toto rozhodnutie je na akcionároch Tatra banky a cieľom je určiť tržnú hodnotu, predpokladám postupné zníženie na úroveň

16%, ktorá je 1% nad požadovanou primeranosťou. Taktiež predpokladám, že toto zníženie neovplyvní rizikovosť ani chod banky.

Celkový požadovaný kapitál sa skladá podľa vzorca uvedeného v prvej kapitole z kapitálu TIER 1, TIER 2, TIER 3 a odpočítateľných položiek. Keďže Tatra banka nevlastnila žiadne položky TIER 3, na výpočet potrebného kapitálu TIER 1 musíme od celkového potrebného kapitálu pripočítať odpočítateľné položky a odpočítať TIER 2. Ako je uvedené v tabuľke č.33, odpočítateľné položky vykazovali stabilnú úroveň a pre plán boli zvolené ich hodnoty k 31.12.2015. TIER 2 kapitál sa v posledných rokoch ustálil na 235 Mil. EUR, pričom bola táto hodnota ponechaná.

Tabuľka č.33 Výpočet potrebného kapitálu

Tis.Eur	Minulosť				Predikcia				
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Celkový potrebný kapitál	5 605 213	5 368 485	5 248 555	5 680 165	987 941	1 013 337	1 038 953	1 061 368	1 090 589
TIER 2	0	100 000	235 000	235 000	235 000	235 000	235 000	235 000	235 000
Odpočítateľné položky 1	42 913	46 676	46 470	46 332	46 332	46 332	46 332	46 332	46 332
Odpočítateľné položky 2	62 368	74 462	43 605	13 300	13 300	13 300	13 300	13 300	13 300
Potrebný kapitál TIER 1	958 760	915 773	882 081	858 634	812 573	837 969	863 585	886 000	915 221
Základné imanie	63 394	63 566	63 674	64 020	64 020	64 020	64 020	64 020	64 020
Emisné ážio	282 750	287 324	289 599	293 554	293 554	293 554	293 554	293 554	293 554
Fondy	15 068	15 068	15 024	15 421	15 421	15 421	15 421	15 421	15 421
Nerozdelený zisk	597 548	549 815	513 784	485 639	439 578	464 974	490 590	513 005	542 226

Zdroj: vlastné spracovanie

V prípade kapitálu TIER 1 môžeme pozorovať stabilnú úroveň základného imania, emisného ážia i fondov. Do budúcnosti nepredpokladám ich výraznejšiu zmenu a preto budú ponechané na úrovni z roku 2015. Jedinou položkou ktorá sa bude meniť bude nerozdelený zisk, ktorý dopočítame ako rozdiel potrebného kapitálu TIER 1 a súčtu základného imania, emisného ážia a fondov.

Vlastné imanie ešte obsahuje oceňovacie rozdiely, no podľa výročnej správy sú tieto výnosy spojené z cennými papiermi určenými k predaju, ktoré som označil ako prevádzkovo nepotrebné a preto majú v pláne hodnotu 0.

Analýzu vlastného kapitálu zakončím výpočtom odnímateľného dividendového výnosu, ktorý je základom pre samotné ocenenie.

Výpočet prevediem podľa vzorca uvedeného v teoretickej časti tejto práce. Pri prebraní čistého peňažného príjmu z plánovaného a predpoklade nulovej zmeny v investíciách nutných k požadovanému rastu, prídelloch do fondov a obmedzujúcich

finančných prostriedkov na základe obchodného zákonníka má výpočet nasledujúci tvar:

Tabuľka č.34 Výpočet odnímateľného výnosu

Tis. Eur		Predikcia				
		31.12.16	31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.20
Potrebné navýšenie		-46 061	25 397	25 616	22 415	29 221
Zisk za obdobie t-1		120 562	136 062	139 508	141 247	160 244
Odnímateľný dividendový výnos		166 623	110 666	113 892	118 832	131 023
Medziročná zmena			-33,58%	2,92%	4,34%	10,26%

Zdroj: vlastné spracovanie

Pretože potencionálna dividenda v roku t sa vypláca zo zisku (t-1), pre výpočet je uvedený práve zisk (t-1). Keďže predpokladám zmenu len nerozdeleného zisku, kapitálové požiadavky sú vypočítané ako zmena nerozdeleného zisku obdobia t a t-1.

Ako je viditeľné v roku 2016 predstavuje odnímateľný dividendový výnos výrazne vyššiu položku ako v ďalších rokoch. Je to spôsobené vysokou kapitálovou primeranosťou a nadbytočnou hodnotou nerozdeleného zisku, ktorý môže byť potenciálne rozdelený. Dividendový výnos zrástol v poslednom rok o takmer 11%, je to spôsobené skončením zaťaženia bankového sektora špeciálnym odvodom. Ak by uvažovali odvod aj v poslednom roku, bol by rast miernejší. Odnímateľný výnos v poslednom roku je základom pre výpočet pokračujúcej fázy a pre preto správne počítať s hodnotou bez špeciálneho odvodu (obdobie t)

Plán záväzkov

Plánovanie začnem najvýznamnejšou položkou ktorou sú vklady klientov. Rast vkladov bude naplánovaný na základe predchádzajúceho priemerného rastu 4,6%, ktorý zvolím za prvé dva roky. Po tomto období bol zvolený rast 6%, čo odpovedá rastu poskytnutých úverov, aby bol zachovaný podiel úverov a vkladov. Z vkladov klientov musí banka v rámci povinných minimálnych rezerv udržiavať 1% u centrálnej banky. Ako je viditeľné z plánu aktív, vklady u centrálnej banky vysoko prevyšujú tento pomer.

Tak ako v prípade aktív derivátové inštrumenty a finančné záväzky na obchodovanie budú ponechané vo výške v roku 2015. Rezervy na záväzky vykazovali

priemerný rast vo výške 7% a pláne bude tento rast ponechaný. Ich rozdiel vstupuje do položky výkazu a strát rezervy a straty.

Splatný a odložený daňový záväzok ponechám v hodnote z roku 2015 a ostatné záväzky budú podľa plánu rásť ich priemernou medziročnou zmenou vo výške 9,4%.

Ako bolo vyššie spomenuté, podriadený dlh zostane na úrovni z roku 2015.

Pre nejasný trend bola výška vkladov a bežných účtov bánk zvolená ako priemerná hodnota ich podielu ku záväzkom, ktorá predstavuje 3% a bola dopočítaná iteráciou. Záväzky z dlhových cenných papierov boli dopočítané ako rozdiel záväzkov a ostatných plánovaných položiek. Plán je uvedený v nasledujúcej tabuľke:

Tabuľka č.35 Plán pasív

Tis. Eur							
	Minulosť		Predikcia				
Pasíva	31.12.14	31.12.15	31.12.16	31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.20
Vklady a bežné účty bánk	189 868	357 083	304 555	321 109	338 714	356 148	376 707
Vklady klientov	7 337 794	8 719 428	9 120 522	9 540 066	10 112 470	10 719 218	11 362 371
Derivátové finančné záväzky	82 148	66 645	66 645	66 645	66 645	66 645	66 645
Finančné záväzky na obchodovanie	-	48 904	48 904	48 904	48 904	48 904	48 904
Záväzky z dlhových cenných papierov	739 811	688 570	265 075	372 111	359 510	306 225	316 750
Rezervy na záväzky	41 966	46 953	50 240	53 756	57 519	61 546	65 854
Splatný daňový záväzok	6 889	3 342	3 342	3 342	3 342	3 342	3 342
Odložený daňový záväzok	1 412	1 363	1 363	1 363	1 363	1 363	1 363
Ostatné záväzky	47 872	50 279	55 005	60 176	65 832	72 020	78 790
Podriadené dlhy	236 240	236 174	236 174	236 174	236 174	236 174	236 174
Pasíva spolu	8 684 000	10 218 741	10 151 825	10 703 646	11 290 474	11 871 584	12 556 900

Zdroj: vlastné spracovanie

6.3 Finančný plán plánu

Ako je viditeľné hodnoty ROA je stabilná na úrovni 1,2%. Hodnoty ROE sa zvýšili na 14%, čo je spôsobené naplánovaným vyšším ziskom v budúcnosti. Zadlženosť sa zvýšili približne o 1%, čo nepredstavuje v prípade banky veľký problém.

Tabuľka č.36 Finančná analýza

Tatra banka	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ROA	1,0%	1,1%	1,6%	1,1%	1,0%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,1%	1,1%	1,2%
Finančná páka	10,00	10,72	9,43	8,63	8,93	9,53	10,48	11,70	11,95	12,24	12,50	12,61
ROE	10,0%	11,4%	14,6%	9,8%	9,4%	11,4%	12,1%	14,3%	14,3%	14,1%	14,2%	14,9%
Podiel úverov/vkladov	0,82	0,85	0,92	0,93	0,94	0,98	0,93	0,95	0,96	0,96	0,96	0,96

Zdroj: vlastné spracovanie

7 Ocenenie Tatra banka a.s.

V tejto časti sa budem venovať samotnému oceneniu banky na základe zvolených dvoch oceňovacích metód. Ako bolo spomenuté v predchádzajúcich kapitolách, predpoklad going concern je splnený a banka môže byť ocenená niektorou z výnosových metód. Pre ocenenie boli ako najvhodnejšie zvolené výnosová metóda založená na diskontovaní odnímateľného dividendového výnosu a výnosový obligačný model.

7.1 Výnosová metóda

Pri výnosovej metóde musíme najskôr stanoviť náklady vlastného kapitálu, ktorými diskontujeme ročnú dividendu pre majiteľa. Zvolenie práve tejto diskontnej miery je vysvetlené v teoretickej časti. Pri výpočte použijem výpočet pomocou CAPM modelu. Použijem vzorec vysvetlený v kapitole 2.3.4 podľa Maříka (2005) a namiesto národného trhu, zvolím trh zahraničný a pomocou prémie upravím na zodpovedajúcu hodnotu, pričom bude mať vzorec nasledujúcu podobu:

$$N_{VK} = r_f + \beta * RPT + RPZ$$

r_f predstavuje bezrizikovú úrokovú mieru. Hrdý (2005) odporúča použitie 10 ročného štátneho dlhopisu. Za zahraničný trh bol zvolený trh americký, preto ako bezrizikovú mieru použijem výnos do doby splatnosti 10 ročného amerického štátneho dlhopisu, ktorá bola k 31.12. 2015 2,27%⁵⁹.

Podľa Hrdého (2011)⁶⁰ je akceptovateľné zvolenie koeficientu beta rovnej 1. Je to na základe predpokladu, že hodnota akcií banky kopíruje hodnotu vývoja tržného portfólia.

⁵⁹ U.S. Department of the treasury [online]. [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield>

⁶⁰ Hrdý M. Problémy oceňování bank a dalších finančních institucí. [online]. [2017-04-30]. Dostupné z: https://www.ekf.vsb.cz/export/sites/ekf/frpfi/cs/prispevky/prispevky_plne_verze/Hrdx.Milan2.uprav.pdf

RPT predstavuje rizikovú prirážku trhu. Mařík (2011) odporúča zvolenie čo najdlhšie obdobia pre výpočet tejto prirážky a preto zvolím priemer rozdielu výnosnosti S&P 500 a 10 ročného T-bondu za obdobie 1928-2015. Mařík (2011) uvádza, že zvolenie geometrického, či aritmetického priemeru nemá jednoznačnú preferenciu a preto zvolím ich priemer, ktorý činí 5,31%, ktorú som získal zo stránok Damodarana⁶¹.

Riziková prirážka zeme (RPZ) pre Slovenskú republiku predstavuje k 31.12.2015 1,33%⁶². Rizikovú prirážku je nutné upraviť o inflačný diferenciál medzi predpokladanou infláciou v USA a Slovenska⁶³.

Po vyššie uvedených výpočtoch a predpokladoch som stanovil náklady vlastného kapitálu nasledovne:

Tabuľka č.37 Výpočet nákladov vlastného kapitálu

	2016	2017	2018	2019	2020
RF	2,27%	2,27%	2,27%	2,27%	2,27%
β	1	1	1	1	1
RPT	5,31%	5,31%	5,31%	5,31%	5,31%
RPZ	1,33%	1,33%	1,33%	1,33%	1,33%
Inflácia USA	0,82%	1,54%	2,37%	2,34%	2,16%
inflácia SR	-1,50%	1,20%	1,90%	1,90%	1,90%
Inflačný diferenciál	2,32%	0,34%	0,47%	0,44%	0,26%
Uoravená RPZ	3,65%	1,67%	1,80%	1,77%	1,59%
NVK	11,23%	9,25%	9,38%	9,35%	9,17%

Zdroj: vlastné spracovanie, Damodaran online, Statista a US Treasury department

Pre výpočet prvej fázy použijeme odnímateľný dividendový výnos, ktorý bol na základe teoretickej časti vypočítaný v kapitole 12.1.3. Ako je v teoretickej časti uvedené, hodnotu prvej fázy, zistíme ak odnímateľný dividendový výnos diskontujeme k 31.12.2015 pomocou nákladov vlastného kapitálu. Pre pokračujúcu fázu je nevyhnutné zvoli tempo rastu. Tempo rastu by malo byť väčšie ako hodnota inflácie,

⁶¹ Damodaran online: Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills - United States [online]. [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/histretSP.xls>

⁶² Damodaran online: Risk Premiums for Other Markets [online]. [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/ctryprem.xls

⁶³ Statista: Projected annual inflation rate in the United States from 2008 to 2020 [online]. [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/244983/projected-inflation-rate-in-the-united-states/>

ktorá je pre druhú fázu odhadnutá na 2% a menšia ako tempo rastu HDP, ktoré je v roku 2020. Za najpresnejšie by bolo vhodné zvoliť konsenzus, ktorý očakáva trh. Medzi najlepšiu databázu, v ktorých sa tento údaj nachádza môžeme označiť Wharton I/B/E/S. Nanešťastie táto databáza neobsahuje údaje o Tatra banke pod jej oficiálnym kódom 1TAT01DE. Ďalšou možnosťou je zvoliť konsenzus za celý slovenský bankový trh. Bohužiaľ do tejto časti som nemal prístup.

Za tempo rastu zvolím hodnotu 3,3%, ako strednú hodnotu medzi očakávanou infláciou a rastom HDP. Výsledné výnosové ocenenie je zobrazené v nasledujúcej tabuľke :

Tabuľka č.38 Výsledné výnosové ocenenie

<i>Tis. EUR</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Dividendový potenciál	166 623	110 666	113 892	118 832	131 023
Medziročný rast	-	-33,58%	2,92%	4,34%	10,26%
Odúročiteľ	0,899	0,823	0,752	0,688	0,630
Diskontovaný dividendový potenciál	149 800	91 069	85 687	81 758	82 574
Súčasná hodnota prvej fázy	490 888				
Rast v pokračujúcej fáze	3,3%				
Pokračujúca hodnota	1 520 481				
Súčasná hodnota pokračujúcej hodnoty	958 248				
Neprevádzkové aktíva	156 781				
Hodnota netto	1 605 917				

Zdroj: vlastné spracovanie

V druhej fáze bola sa predpokladaný inflačný diferenciál rovná nule a preto sú náklady vlastného kapitálu vo výške 8,91%.

7.2 Metóda cenového obligačného modelu

Ako druhá metóda bude použitá metóda cenového obligačného modelu, ktorej princíp je vysvetlený v teoretickej časti tejto práce. Výpočet tržnej hodnoty zistíme na základe nasledujúceho vzorca:

$$\text{Tržná hodnota} = \frac{ROE}{COE} * \text{upravená NAV}$$

Rentabilita vlastného kapitálu bude zvolená ako priemerná hodnota za obdobie 2009 až 2015. Náklady vlastného kapitálu zvolím z prvého roku prvej fázy. Upravená NAV je rozdiel medzi tržnou hodnotou aktív a tržnou hodnotou pasív. Keďže v prípade

bánk je väčšina položiek bilancie preceňovaná na tržnú hodnotu, môžeme ako tržnú hodnotu použiť hodnotu účtovnú. Samotný výpočet je zobrazený v nasledujúcej tabuľke :

Tabuľka č.37 Ocenenie obligačným modelom

<i>Tis. EUR</i>	
Hodnota aktív	11 327 031
Hodnota záväzkov	10 218 741
NAV	1 108 290
ROE	11,2%
COE	11,23%
Tržná hodnota	1 105 329

Zdroj: vlastné spracovanie

Ako je viditeľné tržná hodnota je nižšia ako v prípade výnosového ocenenia. Tento rozdiel je spôsobený modelom, ktorý neberie do úvahy rastový potenciál banky.

7.2.1 Výsledné ocenenie

Pre výsledné ocenenie zvolím prvú metódu založenú na výnosovom ocenení, pretože berie do úvahy rast banky v budúcom období a je preto správnejší. Výslednú tržnú hodnotu Tatra banky a.s., stanovujem na

1 605 917 Tis. EUR

Záver

Cieľom tejto diplomovej práce bolo zistenie tržnej hodnoty Tatra banka a.s., ktorá patrí medzi 3 najväčšie banky na území Slovenskej republiky.

V teoretickej časti sa venuje špecifikáciami podnikania v bankovom sektore, rozličnými rizikami, reguláciami a obmedzeniami spojenými s týmto sektorom. Všetky tieto skutočnosti sa premietajú do samotného ocenenia nielen bánk, ale finančných inštitúcií všeobecne. V prípade bánk sa pre rozličné poňatie cudzieho kapitálu javia ak najsprávnejšie ocenenie pomocou výnosovej metódy a zistenia odnímateľného dividendového potenciálu. Ďalšou vhodnou metódou je obligačný cenový model, ktorý spája výnosové a majetkové ocenenie. V krajinách s rozvinutým kapitálovým trhom je možné použitie správne zvolených násobiteľov.

Na základe teoretickej časti táto práca pokračuje v samotnom ocenení Tatra banka a.s.

Prvou časťou je finančná analýza podniku. Táto analýza začína výberom zrovnateľných spoločností a to najmä na základe štruktúry a veľkosti ich bilancie. V rámci aktív je zvýšená pozornosť analýze poskytnutých úverov a tvorených opravných položiek. V rámci pasív je analyzovaná najmä položka klientske vklady a vlastné imanie s dôrazom na kapitálovú primeranosť. Vo finančnej analýze je ďalej venovaná časť rozboru výkazu zisku a strát, nasledovaná rozborom pomerovými ukazovateľmi (najmä ukazovatele rentability, likvidity, kapitálovej primeranosti a efektivity).

Na základe prevedenej analýzy a externého ratingu som dospel k záveru, že banka spĺňa predpoklad going concern a môže byť ocenená niektorou z výnosových metód. Finančná analýza zároveň ukazuje silnú pozíciu Tatra banky ako tretej najväčšej banky na Slovensku. Jedná sa najmä poskytnuté úvery, bilančnú sumu, zisk, vklady a kapitálovú primeranosť.

Po finančnej analýze nasleduje analýza strategická, rozdelená na analýzu vonkajšieho a vnútorného potenciálu. Na základe vonkajšej analýzy je zistené, že slovenský bankový sektor má potenciál rastu na úroveň vyspelých ekonomík a jeho

banky sú ziskové a dostatočne kapitálovo vybavené. Ako hodnotové vyjadrenie vývoja bankového sektora sú zvolené úrokové výnosy a výnosy z poplatkov a provízií.

Pomocou metódy najmenších štvorcov sú tieto výnosy vložené do regresie, pričom za nezávislé premenné, u ktorých sa predpokladá závislosť, sú zvolené hrubý domáci produkt, inflácia, zamestnanosť, priemerné mzdy, úrokové sadzby a počet obyvateľov. Z viacerých regresíí sú zvolené najvhodnejšie a na základe ich koeficientov sú predikované výnosové úroky a úroky z poplatkov na obdobie piatich rokov.

Z rozboru vnútorného potenciálu pomocou SWOT analýzy je potvrdená silná pozícia tretej najväčšej banky. Na základe tržného podielu a výnosov trhu estimovaných pomocou ekonometrických modelov sú spočítané výnosy Tatra banky pre obdobie nasledujúcich piatich rokov.

Práca pokračuje zostavením finančného plánu na základe prevedenej finančnej a strategickej analýzy. Najväčšia pozornosť je venovaná plánovaniu vlastného kapitálu, ktorý je v prípade banky silne regulovaný a pri výpočtu odnímateľného dividendového výnosu je dôležité brať do úvahy potrebnú kapitálovú primeranosť. Ostatné položky bilancie boli naplánované najmä podľa ich vývoja v minulosti.

Záverom práce je použitie plánu pre samotné ocenenie, ktorého základom je potencionálny dividendový výnos pre majiteľov. Za najvhodnejší je zvolený dvojfázový výnosový dividendový model s doplnkovou metódou obligačného cenového modelu.

Výsledná tržná hodnota predstavuje sumu 1 605 917 tis. EUR.

Zoznam literatúry

Bank for international settlements (2000): Principles for the Management of Credit Risk [Online]. [Cit.: 2017-03-14]. Dostupné z: <http://www.bis.org/publ/bcbs75.pdf>.

Basel Committee on Banking Supervision (2013): Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools. Dostupné z: <http://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>

Basel Committee on Banking Supervision: Basel III (2013): The Net Stable Funding Ratio. Dostupné z: <http://www.bis.org/publ/bcbs271.pdf>

Česká národní banka (2015): Databáza ARAD [online]. [cit. 2017-03-15]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/docs/ARADY/MET_LIST/icd_bs_cs.pdf

ČSOB (2015): ČSOB výroční správa 2009-2015 [online]. [cit. 2017-02-17]. Dostupné z: <https://www.csob.sk/o-nas/banka#financne-informacie>

Damodaran online (2015): Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills - United States [online]. [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/histretSP.xls>

Damodaran online (2015): Risk Premiums for Other Markets [online]. [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/ctryprem.xls

DAMODARAN, A. (2009:) Valuing Financial Services Firms. New York Stern School of Business, Working Paper, April 2009

ETrend (2015): Najväčšie banky na Slovensku podľa aktív, vlastného kapitálu a úverov. [online]. [cit. 2017-04-24]. Dostupné z: <https://www.etrend.sk/trend-archiv/rok-2016/cislo-25/najvacsie-banky-v-sr-podla-aktiv-a-vlastneho-kapitalu.html>

European Central bank (2015): Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area [online]. [cit. 2017-04-21]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eurosystemstaffprojections201612.en.pdf?29929e44e31cc1d35e6d01f2d9f5a341>

European Central bank (2015): Report on financial structures. [online]. [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/reportonfinancialstructures201510.en.pdf>

European Central bank (2013): Targeted longer-term refinancing operations (TLTROs). [online]. [cit. 2017-03-30]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/tltro/html/index.en.html>

European Central bank (2015): What is the deposit facility rate?. [online]. [cit. 2017-04-21]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/what-is-the-deposit-facility-rate.en.html>

European central bank. (2015) [online]. [cit. 2017-01-25]. Dostupné z: http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140717_1.en.html

Fondu ochrany vkladov (2015): Metodika výpočtu ročných príspevkov bánk do Fondu ochrany vkladov. Dostupné z: <http://www.fovsk.sk/sk/metodika-vypoctu-rocnych-prispevkov-bank/>

Global research (2015): Fitch, Standard & Poor's, and Moody's: The EU and BRICS Countries Forge an "Independent Rating System". [online]. [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: <http://www.globalresearch.ca/fitch-standard-poors-and-moodys-the-eu-and-brics-countries-forge-an-independent-rating-system/5440611>

Hlavné správy (2015). Bankový odvod má na Slovensku priniesť miliardu eur. Potom zanikne. [online]. [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: <http://www.hlavnespravy.sk/financie-bankovy-odvod-by-mal-priniest-celkovo-1-mld-eur-potom-zanikne/15111>

Hrdý, M. (2005): Oceňování finančních institucí. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 216 s. ISBN 80-247-0938-4, s.82

Hrdý, M. (2016): Nové poznatky z oblasti oceňování finančních institucí. Oceňování : čtvrtletník. 2016. zv. 9, č. 1, s. 3--13. ISSN 1803-0785.

Hrdý, M. (2011): Problémy oceňování bank a dalších finančních institucí . [online]. [2017-04-30]. Dostupné z: https://www.ekf.vsb.cz/export/sites/ekf/frpfi/cs/prispevky/prispevky_plne_verze/Hrdx.Milan2.uprav.pdf

Hrdý, M. (2012): Problematika diskontní úrokové míry při oceňování bank a dalších finančních institucí. Oceňování. 2012. zv. 5, č. 3, s. 13--26. ISSN 1803-0785.

Makúch, J. (2015): Reforma bankové sektora na Slovensku po roku 1989 [online]. [cit. 2017-04-12]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Rozhovory/2016/Vystupenie_guverneraNBS_J.Makucha_Reforma_bankoveho_sektora_na_Slovensku.pdf

Mařík, M. (2011): Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5

Massari, M.-Giafrate, G.-Zanetti, L. (2014) :The Valuation of Financial Companies. John Wiley and Sons, 2014, ISBN 9781118617335

Moody's (2015): Rating Symbols and Definitions. [online]. [cit. 2017-04-15]. Dostupné z https://www.moody's.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_79004

Národní banka Slovenska (2015): Aktualizácia strednodobej predikcie. [online]. [cit. 2017-04-19]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/PREDIK/2016/protected/P4QA-2016p.pdf

Národní banka Slovenska (2013) : Bazilejské dohody o kapitáli a kapitálová primeranosť bánk v SR [online] . [cit. 2017-02-27]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2013/07-2013/06_biatic13-7_szpyrc.pdf

Národní banka Slovenska (2015) : Makroekonomická databáza. [online]. [cit. 2017-04-17]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/menova-politika/makroekonomicka-databaza/makroekonomicke-ukazovatele-graf>

Národní banka Slovenska (2015): Štatistické bilancie bánk 1999 až 2015. [online]. [cit. 2017-04-24]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-institucie/banky/statisticke-udaje-penaznych-financnych-instituci#M1-12>

Národní banka Slovenska (2015): Štatistický bulletin 4Q. 2015. [online]. [cit. 2017-04-12]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/BulletinMFS/2015/BulletinMFS_122015.pdf

Národní banka Slovenska (2015): Subjekty bankového trhu. [online]. [cit. 2017-02-12]. Dostupné z : https://subjekty.nbs.sk/&ll=en?aa=select_cat&bb=4&cc=&qq=

Národní banka Slovenska (2003): Základná charakteristika slovenského modelu hypotekárneho bankovníctva. [online]. [cit. 2017-03-28]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/img/Documents/PUBLIK/1997_Zakladna%20charakteristika%20slov_modelu.pdf

Národní banka Slovenska. (2015): Čo je fond ochrany vkladov?. [online]. [cit. 2017-01-30]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/spotrebitel/spotrebitel/ako-si-vybrat-sporenie/fond-ochrany-vkladov>

Půlpánová, S. (2007): *Komerční bankovníctví v České republice*. Praha: Oeconomica, 2007. ISBN 978-80-245-1180-1.

Revenda, Z. (2011). *Centrální bankovníctví*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011, 558 s. ISBN 978-80-7261-23

Národná banka Slovenska (2015): Rozhodnutie Národnej banky Slovenska o určení výšky tlmiacej rezervy (vankúš) pre O-SII . Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Legislativa/_Vestnik/ROZ-5-2015.pdf

Sharpe, W. F. (1964): Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The journal of finance*, 19(3), 425-442.

Statista (2015): Projected annual inflation rate in the United States from 2008 to 2020 [online]. [cit. 2017-04- 30]. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/244983/projected-inflation-rate-in-the-united-states/>

Slovenská sporiteľňa (2015): Slovenská sporiteľňa výročná správa 2009. 2015 [online]. [cit. 2017-04- 17]. Dostupné <https://www.slsp.sk/sk/informacie-o-banke/investori/financne-ukazovatele>

Tatra banka a.s.(2015): Tatra banka výročná správa 2009-2015 [online]. [cit. 2017-04- 17]. Dostupné z: <https://www.tatrabanka.sk/sk/o-banke/financne-ukazovatele/vyrocne-spravy.html>

Toma B. (2015): Slovenské banky obstáli v záťažových testoch. [www.pravda.sk](http://pravda.sk). [online]. [cit. 2017-04-23]- Dostupné z: <http://spravy.pravda.sk/ekonomika/clanok/334295-najvacsie-slovenske-banky-zvladli-zatazove-testy-ecb/>

U.S. Department of the treasury (2015): [online]. [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield>

The World Bank. (2014): Global Financial Development Database. [online]. [cit. 2017-04-30]. Dostupné z: <http://data.worldbank.org/data-catalog/global-financial-development>.

VÚB (2015): VÚB výročná správa 2009-2015 [online]. [cit. 2017-02-17]. Dostupné z: <https://www.vub.sk/sk/financne-ukazovatele/vyrocne-spravy/>

Zákon č. 384/2011 z. z. o osobitnom odvode vybraných finančných inštitúcií a o doplnení niektorých zákonov. Dostupné z : https://www.financnasprava.sk/_img/pfsedit/Dokumenty_PFS/Legislativa/2015.02.19_zak_instit_9.pdf

Zákon č. 483/2001 Z. z. , Zákon o bankách a o zmene a doplnení niektorých zákonov. Dostupné z: <http://www.epi.sk/zz/2001-483>

Kollárová Z. (2015): Bankový odvod nakoniec môže zaplatiť spotrebiteľ. www.etrend.sk. [online]. [cit. 2017-04-21]. Dostupné z: <https://www.etrend.sk/financie/bankovy-odvod-nakoniec-moze-zaplatit-spotrebitel.html>

Zoznam grafov

Graf č.1, Kapitálová primeranosť:.....	2
Graf č.2 Vývoj celkových aktív Tatra banky	21
Graf č.3 Porovnanie vývoja celkových aktív	21
Graf č.4 Poskytnuté úvery brutto k 31.12.2015 podľa segmentov	23
Graf č.5 Porovnanie vývoja úverov poskytnutých klientom v absolútnych čiastkach a medziročnou zmenou	24
Graf č.6 Porovnanie veľkosti opravných položiek	25
Graf č.7 Prijaté vklady k 31.12.2015 podľa segmentov	27
Graf č.8 Porovnanie vývoja vkladov	27
Graf č.9 Porovnanie vývoja vlastného imania	29
Graf č.10 Vlastné imanie	30
Graf č.11 Výnosy a náklady z úrokov k 31.12.2015	31
Graf č.12 Vývoj čistých úrokových nákladov	32
Graf č.12 Výnosy a náklady z poplatkov k 31.12.2015	33
Graf č.13 Vývoj čistých výnosov z poplatkov	33
Graf č.14 Všeobecné administratívne náklady	34
Graf č.15 Vývoj zisku po zdanení	36
Graf č.16 Výnosnosť aktív	38
Graf č.17 Výnosnosť kapitálu	39
Graf č.18 Zadlženosť	40
Graf č.19 Kapitálová primeranosť	41
Graf č.20 Počet zamestnancov	42
Graf č.21 Mzdové náklady prepočítané na zamestnanca	42
Graf č.22 Zisk na zamestnanca	43
Graf č.23 Zisk prepočítaný na jednu pobočku	43
Graf č.24 % zlyhaných úverov	48
Graf č.25 ROE	48
Graf č.26 Kapitálová primeranosť	49
Graf č.27 Podiel TIER1 na celkovom vlastnom imaní	50

Graf č.28 Podiel poskytnutých úverov na HDP	51
Graf č.29 Podiel vkladov na HDP	52
Graf č.30 Počet obyvateľov na bankového úradníka	52
Graf č.31 Počet obyvateľov na bankovú pobočku	53
Graf č.32 Hrubý domáci produkt Slovenskej republiky	54
Graf č.33 Vývoj indexu spotrebiteľských cien Slovenskej republiky	55
Graf č.34 Vývoj zamestnanosti Slovenskej republiky	56
Graf č.35 Vývoj nominálnej priemernej mzdy v Slovenskej republike	57
Graf č.36 Vývoj priemerných ročných sadzieb Base rate a 3 mesačného EURIBOR	58
Graf č.37 Počet obyvateľov Slovenskej republiky	59
Graf č.38 Úrokové výnosy a výnosy z poplatkov za slovenský bankový trh	60

Zoznam tabuliek

Tabuľka č.1, Dcérske spoločnosti:	17
Tabuľka č.2 Členovia predstavenstva	18
Tabuľka č.3 Horizontálna analýza aktív	22
Tabuľka č.4 Vývoj úverov poskytnutých klientom	23
Tabuľka č.5 Horizontálna analýza pasív	26
Tabuľka č.6 Výkaz zisku a strát	30
Tabuľka č.7 Vývoj úrokových nákladov	32
Tabuľka č.8 Vývoj všeobecných administratívnych nákladov	34
Tabuľka č.9 Doporučené hodnoty ROA	37
Tabuľka č.10 pyramídový rozklad ROE	39
Tabuľka č.11 Kreditný rating k 31.12.2015	44
Tabuľka č.12 Regresie na výpočet výnosov	61
Tabuľka č.13 Predikcia úrokových výnosov pre trh	63
Tabuľka č.14 Najväčšie banky na Slovensku	64
Tabuľka č.15 SWOT analýza	65
Tabuľka č.16 Vývoj tržných podielov	66
Tabuľka č.17 Predpoveď tržného podielu (úrokové výnosy)	67
Tabuľka č.18 Vývoj tržných podielov predpoveď tržného podielu	67
Tabuľka č.19 Predpoveď tržného podielu (výnosy z poplatkov)	68
Tabuľka č.20 Výnosov pre Tatra banku.	68
Tabuľka č.21 Predikcia nákladov z úrokov a poplatkov	69
Tabuľka č.22 Čistého zisku (straty) z finančných nástrojov na obchodovanie	70
Tabuľka č.23 Čistého zisku (straty) z finančných nástrojov	71
Tabuľka č.24 Čistý zisk (strata) z podielov v pridružených spoločnostiach	71
Tabuľka č.25 Mzdové náklady	72
Tabuľka č.26 Ostatné náklady	72
Tabuľka č.27 Depreciácia a amortizácia	72

Tabuľka č.28 Ostatný zisk / strata	73
Tabuľka č.29 Daňová sadzba	73
Tabuľka č.30 Plán výkazu zisku a strát	74
Tabuľka č.31 Plán aktív	75
Tabuľka č.32 Rizikovo vážené aktíva	76
Tabuľka č.33 Výpočet potrebného kapitálu	77
Tabuľka č.34 Výpočet odnímateľného výnosu	78
Tabuľka č.35 Plán pasív	79
Tabuľka č.36 Finančná analýza	79
Tabuľka č.37 Výpočet nákladov vlastného kapitálu	81
Tabuľka č.38 Výsledné výnosové ocenenie	82
Tabuľka č.37 Ocenenie obligačným modelom	83

Prílohy

Príloha 1, Poskytnuté úvery podľa druhu

V tis. EUR

Druh úveru	2015	2014
Kontokorentné úvery a prečerpania bežných účtov	803 249	784 297
Pohľadávky z kreditných kariet	85 368	89 232
Faktoring a úvery kryté zmenkami	84 901	85 105
Úvery na bývanie	1 709 243	1 387 401
Hypotekárne úvery	897 387	845 002
Americké hypotéky	407 525	399 322
Spotrebné úvery	441 711	364 857
Pohľadávky z finančného lízingu	227 197	9 854
Investičné, prevádzkové a ostatné úvery	3 487 638	3 236 476
Celkom	8 144 219	7 201 546

Zdroj: vlastné spracovanie, výročné správy banky

Príloha 2, Korelačný matrix

	GDP	INFLATION	POPULATION	WAGES	BASE_RATE	_3M_EURIB...	EMPLOYMENT
GDP	1.000000	-0.830732	0.488734	0.995560	-0.950174	-0.653649	0.950048
INFLATION	-0.830732	1.000000	-0.292002	-0.835479	0.837085	0.585212	-0.757133
POPULATION	0.488734	-0.292002	1.000000	0.518535	-0.499722	-0.663690	0.490635
WAGES	0.995560	-0.835479	0.518535	1.000000	-0.966360	-0.705707	0.934001
BASE_RATE	-0.950174	0.837085	-0.499722	-0.966360	1.000000	0.789401	-0.865027
_3M_EURIB...	-0.653649	0.585212	-0.663690	-0.705707	0.789401	1.000000	-0.535416
EMPLOYMENT	0.950048	-0.757133	0.490635	0.934001	-0.865027	-0.535416	1.000000

Zdroj: vlastné spracovanie

Príloha 3, Ocenenia

Tatra banka

1.miesto: Slovensku; World finance , The banker, Global finance- Privátne bankovníctvo

1.miesto: Stredná a východná Európa; Global finance - digitálne bankovníctvo

1. miesto: svet; Global finance - najlepší dizajn webovej stránky

Visa Best Innovator 2015

MasterCard Acquirer roka 2015

Etrend, Banka roka na Slovensku: 2. miesto

Slovenská sporiteľňa

Etrend, Banka roka na Slovensku: 1.miesto

1.miesto; The financial time - Bank of the year 2015 in Slovakia

1.miesto; Euromoney - Best bank in Slovakia

VÚB

1. miesto na Slovensku; EMEA finance - Najlepšia banka na Slovensku

1. miesto na Slovensku; Global finance - Najlepšia banka na Slovensku

1. miesto na Slovensku; Global finance - Najlepšie privátne bankovníctvo

Etrend, Banka roka na Slovensku: 3. miesto

ČSOB

Etrend, roka na Slovensku: 5. miesto

1.miesto na Slovensku; Global finance - Najlepšia banka v obchodovaní na devízovom trhu na Slovensku za rok 2015

1.miesto na Slovensku; Global finance - Najlepšia banka v obchodnom financovaní na Slovensku v roku 2015

Zdroj: vlastné spracovanie, Výročné správy bánk

Príloha 4 Plán

Tis. Eur

	Minulosť		Predikcia				
	31.12.14	31.12.15	31.12.16	31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.20
Aktíva							
Peniaze a vklady v centrálnych bankách	337 992	906 546	277 512	292 028	307 383	283 892	340 809
Úvery a bežné účty poskytnuté bankám	239 553	125 893	299 712	315 390	331 973	348 413	368 074
úvery poskytnuté klientom, brutto	7 201 546	8 144 219	8 632 872	9 150 844	9 699 895	10 281 889	10 898 802
Opravné položky na straty z úverov	(212 878)	(221 182)	(258 986)	(274 525)	(290 997)	(308 457)	(326 964)
úvery poskytnuté klientom, netto	6 988 668	7 923 037	8 373 886	8 876 319	9 408 898	9 973 432	10 571 838
Derivátové finančné pohľadávky	74 440	61 850	61 850	61 850	61 850	61 850	61 850
Finančné aktíva na obchodovanie	54 410	22 357	22 357	22 357	22 357	22 357	22 357
Finančné aktíva v reálnej hodnote precenené cez výkaz ziskov a strát	52 231	60 590	60 590	60 590	60 590	60 590	60 590
Finančné investície dzžané do splatnosti	1 663 835	1 729 184	1 770 684	1 813 181	1 856 697	1 901 258	1 946 888
Finančné aktíva na predaj	25 913	156 781	0	0	0	0	0
Podiely v pridružených spoločnostiach	22 154	3	3	3	3	3	3
Hmotný a nehmotný majetok	163 179	158 247	158 247	158 247	158 247	158 247	158 247
Splatná daňová pohľadávka	418	509	509	509	509	509	509
Odložená daňová pohľadávka	26 352	24 749	24 749	24 749	24 749	24 749	24 749
Ostatné aktíva	32 079	45 370	50 361	55 900	62 049	68 875	76 451
Aktíva spolu	9 681 224	11 215 116	11 100 460	11 681 124	12 295 306	12 904 174	13 632 365

Tis. Eur

	Minulosť		Predikcia				
	31.12.14	31.12.15	31.12.16	31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.20
Pasíva							
Vklady a bežné účty bánk	189 868	357 083	304 555	321 109	338 714	356 148	376 707
Vklady klientov	7 337 794	8 719 428	9 120 522	9 540 066	9 978 909	10 437 939	10 918 084
Derivátové finančné záväzky	82 148	66 645	66 645	66 645	66 645	66 645	66 645
Finančné záväzky na obchodovanie	-	48 904	48 904	48 904	48 904	48 904	48 904
Záväzky z dlhových cenných papierov	739 811	688 570	265 075	372 111	493 071	587 504	761 037
Rezervy na záväzky	41 966	46 953	50 240	53 756	57 519	61 546	65 854
Splatný daňový záväzok	6 889	3 342	3 342	3 342	3 342	3 342	3 342
Odložený daňový záväzok	1 412	1 363	1 363	1 363	1 363	1 363	1 363
Ostatné záväzky	47 872	50 279	55 005	60 176	65 832	72 020	78 790
Podriadené dlhy	236 240	236 174	236 174	236 174	236 174	236 174	236 174
Pasíva spolu	8 684 000	10 218 741	10 151 825	10 703 646	11 290 474	11 871 584	12 556 900

	Minulosť		Predikcia				
	31.12.14	31.12.15	31.12.16	31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.20
Vlastné imanie							
Vlastné imanie	882 584	875 813	812 573	837 969	863 585	886 000	915 221
Konsolidovaný zisk po zdanení	114 640	120 562	136 062	139 508	141 247	146 590	160 244
Vlastné imanie spolu	997 224	996 375	948 635	977 478	1 004 832	1 032 590	1 075 465
Pasíva + vlastné imanie	9 681 224	11 215 116	11 100 460	11 681 124	12 295 306	12 904 174	13 632 365

Zdroj: vlastné spracovanie