

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

Studijní obor: Finance a oceňování podniku

Ocenění Komerční banky, a.s.

Autor: Viktoria Ivašyna

Vedoucí diplomové práce: doc. JUDr. Ing. Milan Hrdý, Ph.D.

Rok obhajoby: 2019

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma Ocenění Komerční banky, a.s. vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v přiloženém seznamu.

V dne

Bc. Viktoria Ivašyna

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucímu mé diplomové práce JUDr. Ing. Milanu Hrdému, Ph.D. za velmi užitečné rady a připomínky, věnovaný čas a ochotu.

Obsah

Úvod.....	1
1. Specifika činnosti komerční banky	2
1.1 Licence.....	3
2.1 Bankovní rizika.....	4
3.1 Regulace bankovního trhu	6
4.1 Basel I.....	6
5.1 Basel II.....	7
6.1 Kapitálová přiměřenost podle Basel II	8
1.1.1 Standardizovaná metoda	8
2.1.1 Metoda interních ratingů (IRB).....	9
3.1.1 Výpočet kapitálové přiměřenosti	10
7.1 Basel III a požadavky ČNB.....	12
8.1 Bankovní účetnictví a specifika podnikání banky	14
9.1 Metody ocenění bank.....	15
4.1.1 Finanční analýza a finanční plán	15
5.1.1 Analýza externích a interních faktorů	16
6.1.1 Stanovení diskontní míry	18
7.1.1 Výnosové metody.....	19
8.1.1 Dividendový potenciál	19
9.1.1 Dividendový diskontní model	21
10.1.1 DCF Equity model	22
11.1.1 Excess return model	23
12.1.1 Metoda tržního porovnání	24
13.1.1 Cenový obligační model (bond pricing model).....	26
14.1.1 Výsledné ocenění	26
2. Předmět ocenění	28
10.1 Identifikační údaje společnosti	28
15.1.1 Statutární orgány společnosti	30
16.1.1 Struktura skupiny	31
17.1.1 Charakteristika banky.....	32
3. Finanční analýza.....	32
18.1.1 Analýza výkazu zisku a ztráty.....	33
19.1.1 Analýza rozvahy.....	40
20.1.1 Analýza poměrových ukazatelů	46

21.1.1	Analýza ukazatelů likvidity.....	48
22.1.1	Kapitálová přiměřenost	49
23.1.1	Závěr finanční analýzy	50
4.	Strategická analýza.....	50
11.1	Analýza vnějšího potenciálu	51
12.1	SWOT analýza trhu.....	60
24.1.1	Prognóza vývoje relevantního trhu	61
13.1	Analýza vnitřního potenciálu	65
25.1.1	Prognóza tržního podílu a výnosů Banky	75
14.1	Finanční plán.....	77
15.1	Provozně nutná a provozně nenutná aktiva.....	77
16.1	Plánovaná rozvaha	78
26.1.1	Plánovaná aktiva	78
27.1.1	Plánovaná pasiva	80
17.1	Plánovaný výkaz zisku a ztráty.....	81
18.1	Finanční analýza finančního plánu Banky	85
5.	Ocenění Banky	86
19.1	Diskontní míra	86
20.1	Výnosové ocenění pomocí dividendového potenciálu.....	87
21.1	Cenový obligační model	88
22.1	Výsledné ocenění Banky.....	89
	Závěr.....	90
	Zdroje	92
	Elektronické zdroje	93
	Seznam tabulek	94
	Seznam grafů.....	95
	Přílohy	96

Úvod

V procesu ocenění podniku hraje velkou roli typ podniku, z toho se odvíjí použitá metoda a také samotný postup ocenění podniku. Zvláštní postavení v tomto ohledu má ocenění bank, a to díky jejich specifické činnosti a odlišné kapitálové struktuře. Zároveň se jedná o velmi významný objekt fúzí a akvizic, mnohdy jde o mnohamiliardové strukturované transakce s přeshraničním přesahem. Cílem této práce je popsat nejčastěji používané metody ocenění bank a poté uvést aplikaci několika metod na konkrétní příklad banky. Pro účely praktické části byla vybrána Komerční banka, a.s. a datem ocenění k 1.1.2018. Jedná se o velmi významnou banku na českém trhu, která vznikla vyčleněním obchodní činnosti z bývalé Státní banky československé v roce 1990, patří mezi velké banky a je zaměřená na retailovou i korporátní klientelu.

První část práce bude obsahovat teoretické vysvětlení specifik podnikání a poté budou vysvětleny jednotlivé metody ocenění bank včetně postupu ocenění. V druhé části bude následovat praktická část, na jejíž začátku bude krátké představení banky a její struktury. Poté bude provedena finanční analýza banky, která prověří finanční zdraví banky a potvrdí předpoklad trvání banky v budoucnu. Bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, dále budou použity ukazatele rentability, likvidity a kapitálové přiměřenosti banky. Finanční analýza bude obsahovat také podrobnější rozbor hlavních výnosových a nákladových položek výkazu zisku a ztráty banky.

Po finanční analýze bude následovat strategická analýza, kde se nejprve v rámci analýzy vnějšího potenciálu se vymezí relevantní trh a jeho charakteristiky, poté budou určeny makroekonomické faktory, působící na relevantní trh. Na základě regresní analýzy bude zjištěna závislost trhu na jednotlivých faktorech a pomocí regresní rovnice, případně expertního odhadu, bude predikován vývoj trhu v budoucích 5 letech. Analýza vnějšího potenciálu bude doplněna o SWOT analýzu trhu. Poté bude provedena analýza vnitřního potenciálu, která porovná oceňovanou banku s konkurencí a zhodnotí působení jednotlivých externích a interních faktorů na podnikání banky. Na závěr strategické analýzy bude vypočítán historický tržní podíl banky a bude provedena predikce tržního podílu a výnosů banky do budoucna.

V další části bude sestaven finanční plán banky a výpočet diskontní míry pro účely ocenění. Poté v závěrečné části praktické části budou aplikovány vybrané metody ocenění a bude stanovena hodnota banky.

A. Teoretická část

1. Specifika činnosti komerční banky

Činnost komerčních bank se řídí přísnou regulací a vstup na trh je rovněž omezen legislativními požadavky. Pro pochopení principů oceňování bank je třeba vymezit definici komerční banky jakožto specifické entity. Zákon č. 21/1992., o bankách („zákon o bankách“) upravuje podmínky vzniku, podnikání a zánik bank sídlících na území České republiky a rovněž určuje podmínky jejich činnosti na území České republiky. Tento zákon definuje banky jako „*akciové společnosti se sídlem v České republice, které*

a) přijímají vklady od veřejnosti,

b) poskytují úvěry,

Zákonem o bankách je vyžadována licence pro výkon podnikání banky a na základě této licence jsou dále povoleny další činnosti (pokud tyto činnosti jsou v licenci uvedeny), a to:

a) investování do cenných papírů na vlastní účet,

b) finanční pronájem (finanční leasing),

c) platební služby a vydávání elektronických peněz,

d) vydávání a správu platebních prostředků, jestliže se nejedná o poskytování platebních služeb nebo vydávání elektronických peněz podle písmene c),

e) poskytování záruk,

f) otvírání akreditivů,

g) obstarávání inkasa,

h) poskytování investičních služeb, s tím, že se v licenci uvede, které investiční služby je banka oprávněna poskytovat a ve vztahu ke kterým investičním nástrojům,

i) finanční makléřství; spočívá-li finanční makléřství ve zprostředkování spotřebitelského úvěru, může banka tuto činnost vykonávat pouze tehdy, je-li některou z osob oprávněných zprostředkovávat spotřebitelský úvěr podle zákona upravujícího spotřebitelský úvěr,

j) výkon funkce depozitáře,

k) směnářskou činnost,

l) poskytování bankovních informací,

m) obchodování na vlastní účet nebo na účet klienta s devizovými hodnotami, které nejsou investičním nástrojem, a se zlatem,

n) pronájem bezpečnostních schránek,

o) provádění administrace investičních fondů a zahraničních investičních fondů, s tím, že se v licenci uvede, které činnosti je banka oprávněna vykonávat a ve vztahu ke kterým fondům,

p) činnost akreditované osoby podle zákona upravujícího podnikání na kapitálovém trhu,

q) poskytování služby hlášení údajů podle zákona upravujícího podnikání na kapitálovém trhu, s tím, že se v licenci uvede, které ze služeb hlášení údajů je banka oprávněna poskytovat,

r) činnosti, které přímo souvisejí s činnostmi uvedenými v písmenech a) až q) a v odstavci 1.¹

Podnikání banky je ovlivněno určitými regulatorními požadavky, například licencí, požadavky na kapitál a dalšími specifickými pro banku oblastmi. V následujících subkapitolách bude pojednáno o jednotlivých požadavcích podrobněji.

1.1 Licence

Výše uvedené činnosti banka může vykonávat na základě licence udělené Českou národní bankou. Bankovní licence obsahuje výčet činností, které banka je oprávněna provádět na území České republiky a náležitosti licence upravuje rovněž zákon o bankách.

Na základě žádosti Česká národní banka uděluje bance licenci za podmínky splnění minimální výše základního kapitálu 500 000 000 Kč, a to v této minimální výši v peněžitých vkladech. Banka, která uchází o licenci ČNB, musí splnit následující kritéria:

a) průhledný a nezávadný původ základního kapitálu a dalších finančních zdrojů banky, jejich dostatečnost a vyhovující skladba,

b) splacení základního kapitálu v plné výši,

c) důvěryhodnost a odborná způsobilost osoby, které má být licence udělena,

¹ Zákon č. 21/1992, o bankách, §1 In: Sbírka zákonů. 1992. Dostupné také z: <https://zakonyprolidi.cz/cs/1992-21>

- d) důvěryhodnost a způsobilost osob s kvalifikovanou účastí (§ 17a odst. 4) na bance nebo, nejsou-li takové osoby, 20 největších akcionářů banky podle podílu na hlasovacích právech k výkonu práv akcionáře při podnikání banky,
- e) důvěryhodnost, odborná způsobilost a zkušenost členů statutárního orgánu, členů správní rady a členů dozorčí rady banky a splnění dalších požadavků na orgány banky a jejich členy podle § 8,
- f) technické a organizační předpoklady pro výkon navrhovaných činností banky, funkční řídicí a kontrolní systém banky,
- g) obchodní plán vycházející z navrhované strategie činnosti banky podložený reálnými ekonomickými kalkulacemi,
- h) průhlednost skupiny osob s úzkým propojením s bankou,
- i) úzké propojení v rámci skupiny podle písmene h) nebrání výkonu bankovního dohledu,
- j) ve státě, na jehož území má skupina podle písmene h) úzké propojení, nejsou právní ani faktické zábrany k výkonu bankovního dohledu,
- k) sídlo banky musí být na území České republiky,
- l) banka má alespoň 3 zaměstnance nebo fyzické osoby, které uskutečňují svou činnost podle příkazu jiného (dále jen „pracovník“), kteří zastávají výkonnou řídicí funkci a jsou členy jejího statutárního orgánu nebo správní rady.²

Požádat o bankovní licenci může rovněž zahraniční banka prostřednictvím své pobočky, a to banka, která sídlí v členském státě Evropské unie nebo jiného státu, který je smluvně zavázán z titulu Dohody o evropském hospodářském prostoru (tzv. „členský stát“) a je oprávněn používat jednotnou licenci prostřednictvím pobočky. Pokud zahraniční banka sídlí v jiném než členském státě, je oprávněna vykonávat bankovní činnost na území České republiky na základě udělení licence od České národní banky (pouze v rozsahu udělené licence).

2.1 Bankovní rizika

Bankovní činnost je spojena s řadou rizik, která mohou ovlivnit nejen podnikání banky, ale i její klienty. Riziko v bankovním prostředí je obecně definováno jakožto vyjádřená v peněžních

² Zákon č. 21/1992, o bankách, §1 In: Sbírka zákonů. 1992. Dostupné také z: <https://zakonyprolidi.cz/cs/1992-21>

jednotkách potenciální ztráta v případě negativní odchylky. Vymezení bankovních rizik není sjednocené a obecné členění je následující:³

- **Úvěrové riziko** je riziko, že protistrana nebude schopna dostát svým závazkům a plnit své závazky plynoucí ze smlouvy. Je spojeno s většinou činností bank, kdy vznikají pohledávky banky vůči třetím stranám, ať už při poskytování úvěrů, nebo v souvislosti s emisí dluhopisů. Úvěrové riziko je nejrozšířenější formou rizika banky.
- **Tržní riziko** je způsobeno změnou tržních cen na finančním trhu a představuje ztrátu touto změnou způsobenou. Jedná se zejména o změny úrokových sazeb, měnového kurzu, cen akcií nebo jiných komodit. Banky se proti tomuto riziku chrání pomocí různých finančních nástrojů (např. derivátů). Tržní riziko lze rozlišit na několik základních druhů:
 - *Akciové riziko*, které souvisí s pohybem cen akcií
 - *Úrokové riziko*, které je způsobeno změnami úrokových sazeb
 - *Měnové riziko*, spojené se změnami kurzu zahraničních měn ve vztahu k domácí měně
 - *Komoditní riziko*, které se týká změn cen určitých obchodovatelných komodit (např. ropy)
- **Likviditní riziko** je způsobeno neschopností banky dostát v době splatnosti svým závazkům, a to může mít dopad na likviditu banky, jejíž významnou položkou jsou cizí zdroje.
- **Operační riziko** je definováno Basilejským výborem pro bankovní dohled jako *riziko přímé nebo nepřímé ztráty, vyplývající z neadekvátních či selhávajících vnitřních procesů, osob a systémů nebo externích událostí*.⁴ Představuje riziko regulatorní (změny regulatorních podmínek), právní (nedodržení smluv), kapitálové (riziko nedostát kapitálovým požadavkům) a reputační (riziko ztráty dobrého jména).⁵

Toto rozdělení rizika rovněž používá Česká národní banka. Bankovní rizika mohou ovlivnit nejen hospodaření samotné banky, ale i její klienty, proto rizika vyplývající z činnosti banky jsou upravovány v oblasti bankovní regulace a auditu banky.

³ PŮLPÁNOVÁ, Stanislava. *Komerční bankovníctví v České republice: vybrané kapitoly*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2007. ISBN 978-80-245-1180-1. str. 182 - 183

⁴ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Principles of the Sound Management of Operational Risk* [online]. 2011, [cit. 2016-05-07]. Dostupné z: <http://www.bis.org/publ/bcbs195.pdf>

⁵ KAŠPAROVSKÁ, Vlasta. *Řízení obchodních bank: vybrané kapitoly*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2006. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9381-7. Str. 71

3.1 Regulace bankovního trhu

V českém prostředí bankovní sektor je přísně regulován z důvodu zájmu státu o důvěryhodnost bankovního systému a bezpečnost klientů bank. Proto bankovníctví v České republice je regulováno následujícími předpisy:

- Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách (externí odkaz)
- Zákon č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech (externí odkaz)
- Zákon č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření (externí odkaz)
- Vyhláška č. 501/2002 Sb.,
- Vyhláška č. 163/2014 Sb.,
- Nařízení o obezřetnostních požadavcích a jeho prováděcí nařízení ČNB a její další vyhlášky.

Od poloviny 70. let 20. století v souvislosti s krizí, rostoucím mezinárodním úvěrováním a mezinárodní propojeností bankovního sektoru nastala nutnost regulace bankovníctví pomocí mezinárodních norem. Zejména nerovné postavení subjektů na trhu a odlišné podmínky v rámci jednotlivých zemí vedly k vzniku **Basilejského výboru pro bankovní dohled** (*Basel Committee on Banking Supervision - BCBS*) v roce 1975 za účasti centrálních bank států G-10. Dokumenty BCBS mají formu doporučení a standardů za účelem sjednocení mezinárodního bankovního dohledu a obsahují mimo jiné **Basilejské základní principy efektivního bankovního dohledu** (*Core Principles for Effective Banking supervision*) a Mezinárodní standardy pravidel kapitálové přiměřenosti (*International Standards on Capital Adequacy*).⁶

4.1 Basel I

V roce 1988 byla podepsána Mezinárodní dohoda o měření kapitálu a kapitálových standardech (*International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*) nebo také **basilejská kapitálová dohoda** (*Basle Capital Accord*), která předpokládala zavedení minimálních kapitálových požadavků do bankovního sektoru v zemích G-10 do konce roku 1992. Všechny standardy, obsažené v dohodě, se zabírali úvěrovým rizikem jakožto

⁶ https://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/mezinarodni_aktivity/basilejsky_vybor.html

nejdůležitějším rizikem v bankovníctví. Dokument se skládal ze dvou částí, první z nich vymezovala kapitál a druhá stanovovala strukturu rizikových vah.⁷

V důsledku většího zapojení bank do obchodní činnosti byl v lednu 1996 BCBS vydala dodatek k dohodě, který zahrnoval tržní riziko. Dokument obsahoval definici tržního rizika a rozdělení na úrokovou, akciovou, měnovou a komoditní, metody měření tržního rizika, dále poskytoval detailní výčet metodologie, podle které BCBS stanovovala kapitálové požadavky pro tržní riziko a popisoval dva odlišné pohledy na měření tržního rizika, standardizovanou metodu a přístup pomocí interního modelu.⁸

5.1 Basel II⁹

Postupný vývoj bankovníctví v následujících letech si vyžádal nový rámec, který by byl schopný zahrnout ostatní rizika, plynoucí z činnosti bank. V souvislosti se stále frekventovanějším využitím finančních derivátů, produktů typu CDO (Collateralized Debt Obligation) je nutné brát v úvahu nová rizika, zejména operační riziko. Od roku 1999 se začaly připravovat úpravy a po diskuzích za účasti všech členských států a dohledových autorit v červnu roku 2004 byl schválen dokument s názvem **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework** (Mezinárodní konvergence kapitálových požadavků a kapitálových standardů: revidovaný rámec), neboli tzv. Basel II.

Hlavními cíli dokumentu bylo posílit stabilitu mezinárodního bankovního systému, stanovení více rizikově citlivých kapitálových požadavků stejně jako v dohodě z roku 1988 se jedná o nezávazná doporučení pro minimální úroveň kapitálu. Významným přínosem revidovaného rámce oproti Basel I je větší propracovanost problematiky interních bankovních systémů. Cílem BCBS ovšem není přímo diktovat formu či provozní detaily bankovní politiky řízení rizik a postupy jednotlivým bankám. Dokument byl také sestaven s ohledem na budoucí vývoj přístupů ke kapitálové přiměřenosti a za účelem zajistit schopnost rámce držet krok s vývojem v oblasti řízení rizik.

Struktura Basel II je založena na třech pilířích. **První pilíř** (*Minimum Capital Requirements*) je podobný Basel I obsahuje minimální kapitálové požadavky, který se dále skládá z částí,

⁷ Basel Committee on Banking Supervision: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, July 1988 [online] dostupné z <http://www.bis.org/publ/bcbasc111.pdf>

⁸ Basel Committee on Banking Supervision: amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks, 1996 [online] dostupné z: <http://www.bis.org/publ/bcbs24.pdf>

⁹ Basel Committee on Banking Supervision: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, July 1988 [online] dostupné z <http://www.bis.org/publ/bcbs107.pdf>

zabírajícími se výpočtem minimálního kapitálového požadavku, standardizovaného přístupu k úvěrovému riziku, přístupu k úvěrovému riziku na bázi interního ratingu, úvěrovým rizikem v rámci sekuritizace, operačním rizikem a otázkami tržního portfolia (včetně tržního rizika).

Druhý pilíř (*Supervisory Review Process*) upravuje proces dohledu dostatečné kapitálové vybavenosti banky, kterou hodnotí dozorčí orgán. Tato sekce projednává hlavní principy dozoru, přístupy řízení rizik, transparentnosti dohledu a jeho odpovědnosti s ohledem na bankovní rizika, včetně pokynů, týkajících se, mimo jiné, ošetření úrokového rizika v bankovním portfoliu, úvěrového rizika (zátěžové testy, definice selhání (*defaultu*), koncentrace úvěrového rizika), operačního rizika, lepší přeshraniční komunikace a spolupráce, a sekuritizace.

Třetí pilíř (*Market Discipline*) doplňuje dva předchozí pilíře a stanovuje požadavky na zveřejňování. BCBS si klade za cíl podpořit tržní disciplínu a tím umožnit účastníkům trhu (nejen dohledu) hodnotit dostupné informace o kapitálu banky, rizikové expozici, a tím i kapitálové přiměřenosti instituce. Výbor se domnívá, že taková opatření jsou velmi významná pro posílení tržní disciplíny v rámci Basel II, kdy využití interních metodik přináší bankám větší volnost při posuzování kapitálových požadavků.

6.1 Kapitálová přiměřenost podle Basel II

Pojem kapitálová přiměřenost vyjadřuje minimální výši kapitálu, kterou banka musí držet na pokrytí případných rizik, při daném objemu a rizikovosti vlastních obchodů. Oproti Basel I zavádí jeho nástupce přesnější stanovení rizikových vah podle bonity jednotlivých subjektů, při určování kapitálových požadavků se dá využít jak standardizovaných metod, tak i metody interního ratingu (*Internal Ratings-Based Approach*) a jak už bylo zmíněno, nově se zabývá operačním rizikem.

1.1.1 Standardizovaná metoda¹⁰

Tato metoda je založena na zjišťování rizikových vah na základě ratingů, stanovených externími agenturami (*ECAI – External Credit Assessment Institutions*), u pohledávek za vládami a centrálními bankami se používá zejména ratingy, vytvořené exportními úvěrovými agenturami (*ECA – Export Credit Agencies*). Pro pohledávky za BIS (*Bank for International Settlements*), Evropskou centrální bankou a Evropskou unií se stanovuje riziková váha 0 %.

¹⁰ DVOŘÁK, Petr. Bankovníctví pro bankéře a klienty. 3. vyd. Praha : Linde, 2005. 581 s. ISBN 80-7201-515-X. str. 220-223

V případě přiřazování rizikových vah pohledávkám za bankami v jednotlivé zemi se vychází buď z ratingu vlády země, kde daná banka sídlí, nebo se využívá externího ratingu, banky bez ratingu mají rizikovou váhu 50 %. Totéž platí u stanovování vah u pohledávek za regionálními vládami a veřejnoprávními subjekty, ovšem s rozdílem u pohledávek se splatností 3 měsíce a méně, kdy u pohledávek za bankami lze použít příznivější váhy a u veřejnoprávních subjektů tohoto zvýhodnění využít nelze.

Pro pohledávky za rozvojovými bankami se používá externí rating, a to bez uplatnění příznivějších rizikových vah u pohledávek, splatných do 3 měsíců. Pohledávky za podniky jsou posuzovány podle externího ratingu, přičemž regulační orgán může povolit použití rizikové váhy 100 % či vyšší pro podnik bez ratingu nebo 100 % váhu pro všechny pohledávky banky za podniky. Pro pohledávky za bankou bez ratingu nebo pohledávky za podnikem bez ratingu platí, že nemohou mít rizikové váhy vyšší, než je váha u pohledávky za vládou sídla banky či podniku.

Pro retailové pohledávky a pohledávky ze zajištěných úvěrů se stanovují rizikové váhy na základě splnění řady podmínek. U podrozvahových aktiv při určování rizikových vah se používá faktor konverze, který bude dále rozebírán v podkapitole, věnované výpočtu kapitálové přiměřenosti.

2.1.1 Metoda interních ratingů (IRB)¹¹

Tato metoda využívá interní hodnocení úvěrového rizika bankou k určení kapitálových požadavků, kdy pro jednotlivá aktiva jsou stanoveny rizikové váhy, následně se vypočtou hodnoty rizikově vážených aktiv a ve výsledku se zjistí kapitálové požadavky. Tyto požadavky určují výši tzv. neočekávaných ztrát, zatímco očekávané ztráty se kryjí pomocí opravných položek a rezerv.

Podstatou metody je rozdělení rizikových aktiv do 5 skupin podle typu věřitele, rizikové váhy u pohledávek za podniky, vládami a bankami se určují na základě následujících parametrů:

- *Pravděpodobnost defaultu* (probability of default) jako pravděpodobnost selhání dlužníka při splácení závazku
- *Ztráta v defaultu* (loss given default) vyjadřuje ztrátu, která může nastat v případě defaultu

¹¹ DVOŘÁK, Petr. Bankovníctví pro bankéře a klienty. 3. vyd. Praha : Linde, 2005. 581 s. ISBN 80-7201-515-X. str. 223-225

- *Expozice při defaultu* (exposure at default) ve smyslu velikosti expozice, existující v době defaultu s danou pravděpodobností
- *Splatnost expozice* (maturity) v rámci zbývajících splatností

Poté, co se stanoví neočekávaná ztráta pomocí modelu v Basel II, banka stanoví rizikové váhy a odvodí kapitálové požadavky s využitím rizikově vážených aktiv. Rizikové parametry může banka určit pomocí vlastních odhadů nebo použitím návodů regulátora či Basel II, přičemž metoda, kde banka využívá vlastní odhady ke zjišťování jen pravděpodobnosti defaultu se nazývá základní metoda IRB a v případě použití odhadů pro stanovení většiny rizikových parametrů se jedná o pokročilou metodu IRB. V případě určování rizikových parametrů u retailových pohledávek banky používají pouze vlastní odhady v rámci jednotlivých portfolií.

3.1.1 Výpočet kapitálové přiměřenosti

Ukazatel minimální kapitálové přiměřenosti je stanoven ve výši 8 % (stejně jako podle Basel I).¹²

Výpočet kapitálové přiměřenosti podle Basel II:¹³

$$\frac{(Tier\ 1 + Tier\ 2 + Tier\ 3 - \text{odpočitatelné položky})}{KPÚR + KPTR + KPOR} \times 0,08 \geq 8\%$$

kde Tier 1 je vlastní kapitál, který zahrnuje splacený akciový kapitál, zákonné rezervní fondy, ážiové fondy a nerozdělený zisk

Tier 2 je dodatkový kapitál,

Tier 3 je krátkodobý podřízený dluh,

KPÚR je kapitálový požadavek k úvěrovému riziku

KPTR je kapitálový požadavek k tržnímu riziku

KPOR je kapitálový požadavek k operačnímu riziku

Při vypracování a přijetí basilejské kapitálové dohody v roce 1988 byl v čele BCBS Peter William Cooke, proto ukazatel kapitálové přiměřenosti byl někdy nazýván Cookeův poměr (*Cooke-ratio*), ovšem oficiální název je Capital assets ratio (*CAR*). Tehdy v počátcích *CAR* obsahoval v čitateli pouze Tier 1 a Tier 2, ve jmenovateli bylo pouze úvěrové riziko (*RVA* a

¹² VALOVÁ, Ivana. *Řízení rizik podle Basel II: se specifickým zaměřením na interní rating v rámci úvěrového rizika*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2010. ISBN 978-80-210-5410-3. str. 24, 28

¹³ HRDÝ, Milan. *Oceňování bank, pojišťoven a dalších finančních institucí*. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-829-2.

EPP), později v roce 1999 do čitatele bylo zahrnut Tier 3 a do jmenovatele tržní riziko (TR) a v roce 2007 v rámci Basel II také operační riziko.

Vlastní kapitál (Tier 1) je tvořen základním kapitálem (tzn. splaceným akciovým kapitálem – součet nominálních hodnot emitovaných a splacených akcií). V případě prodeje akcií během primární emise za tržní cenu vyšší než je nominální, se vytváří ážiové fondy (kladný rozdíl mezi tržní a nominální cenou, vynásobený počtem emitovaných akcií). Tato složka také obsahuje rezervní fondy, jejichž tvorba je stanovena ve většině států zákonem a je tvořena ze zisku. Další částí je nerozdělený zisk, který banka může následně použít dle zákonných předpisů nebo na vlastní uvážení. Od vlastního kapitálu se odečítají tzv. odečitatelné položky. Zde taky existuje požadavek 4 % pro poměr vlastního kapitálu ke jmenovateli ukazatele kapitálové přiměřenosti (tj. součtu RVA, EPP, TR a OP).

Dodatkový kapitál (Tier 2) se skládá obecně ze všeobecných rezerv na krytí ztrát, rezerv z přehodnocení fixních aktiv, hybridní kapitálové instrumenty a termínový podřízený dluh. Termínový podřízený dluh souvisí s klauzulí podřízenosti, kdy při nákupech dluhopisů banky či půjčky bance budou nároky věřitele uspokojeny až po uspokojení „běžných“ věřitelů (např. vkladatelů), tudíž existuje riziko, že banka nebude schopna splatit věřiteli svůj dluh částečně nebo úplně. Tato složka Tier 2 by měla tvořit maximálně 50 % vlastního kapitálu.

Krátkodobý podřízený dluh (Tier 3) se započítává do ukazatele kapitálové přiměřenosti se stejným omezením jako u dlouhodobého podřízeného dluhu, ovšem by měla být považována za složku kapitálu po dobu minimálně 2 let (u termínového podřízeného dluhu platí doporučená minimální hranice 5 let). BCBS také doporučuje, aby součet Tier 2 a Tier 3 nepřevýšil Tier 1.¹⁴

Váhy u **rizikově vážených aktiv** se dříve pohybovaly v rozmezí 0 % až 100 %, od roku 2007 mohou pro výpočet být použity váhy převyšující 100 %. Jednotlivé země mají možnost volit rizikové váhy, ovšem s ohledem na minimální doporučené hranice. Zajímavá je tendence přiřazování vyšších vah pohledávkám vůči nebankovním subjektům a nižších bankám, kde skutečná rizikovost nemusí odpovídat odhadovaným hodnotám.

Úvěrové ekvivalenty podrozvahových položek představují jednotlivé podrozvahové položky (finanční deriváty, poskytnuté záruky, dokumentární akreditivum), vynásobené faktorem konverze, který může dosahovat hodnot 0,01 až 1,00 a určuje ho regulační orgán. Na ekvivalent se nahlíží jako na aktivum, u kterého se následně stanovuje riziková váha a

¹⁴ Zpracováno dle: REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-230-7. str. 378-379

přepočítává se hodnota aktiva podobným způsobem jako u ostatních rizikově vážených aktiv. Od roku 1999 podrozvahové položky byly z větší části přemístěny do složky tržního rizika ve jmenovateli ukazatele kapitálové přiměřenosti.

Tržní a operační riziko již bylo stručně vysvětleno v této práci, v kontextu kapitálové přiměřenosti je pouze potřeba zmínit, že pro výpočet těchto druhů rizik banka může aplikovat buď vlastní metody (tomuto způsobu dávají přednost velké banky), nebo použít modely, určené regulátorem.

7.1 Basel III a požadavky ČNB

V návaznosti na Basel II v poslední době se vyvíjí nové úpravy konceptu. Změny nastávají u výpočtu Tier 1 (vlastní kapitál), kdy pro účely zkvalitnění a větší transparentnosti skladby kapitálu nebudou nově zahrnovány některé složky, jako je odložená daň nebo minoritní podíl. Do výpočtu kapitálové přiměřenosti dle Basel III vstupuje pouze regulační kapitál Tier 1 a Tier 2 v čitateli, zavádí se nově kapitálový požadavek k ostatním rizikům (KPOstR) a kapitálový požadavek k tržnímu riziku je specifikován jako kapitálový požadavek k pozičnímu, měnovému a komoditnímu riziku (KPPMKR).¹⁵

$$\frac{(Tier\ 1 + Tier\ 2 - \text{odečitatelné položky})}{KPÚR + KPPMKR + KPOR + KPOstR} \times 0,08 \geq 8\%$$

Dále je navrhováno posílení kapitálových požadavků na expozici úvěrového rizika protistrany v souvislosti s derivátovými obchody, repo operacemi a obchody s cennými papíry.¹⁶ Také se jedná o zavedení zcela nových ukazatelů, jako jsou **liquidity coverage ratio** a **net stable funding ratio**. Cílem ukazatele liquidity coverage ratio je podpořit krátkodobou odolnost rizikového profilu banky tím, že zajistí dostatek vysoce kvalitních likvidních aktiv k „přežití“ významné stresové situace, přetrvávající 30 kalendářních dnů. Druhým cílem je podpořit odolnost v delším časovém horizontu vytvořením dodatečné pobídky pro banky k financování své činnosti s využitím více stálých zdrojů pro průběžné financování a Výbor vytvořil ukazatel net stable ratio právě za tímto účelem. Ukazatel má časový horizont jeden rok. Parametry

¹⁵ HRDÝ, Milan. Oceňování bank, pojišťoven a dalších finančních institucí. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-829-2.

¹⁶ VALOVÁ, Ivana. Řízení rizik podle Basel II: se specifickým zaměřením na interní rating v rámci úvěrového rizika. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2010. ISBN 978-80-210-5410-3. str. 36

stanovené v rámci Basel III jsou doporučovány k implementaci regulátory po celém světě, nicméně obsahují prvky, které odrážejí jednotlivé specifické vnitrostátní podmínky.¹⁷

Implementace Basel III je zamýšlena postupně v letech 2013 až 2019. ČNB zejména souhlasí s navrhovanou konceptem zjednodušenou strukturou kapitálu, leverage ratio přijímá v doplňkové formě k ukazateli kapitálové přiměřenosti. Z dalších, dosud nezmíněných v této práci znovuzavedení Basel III, podporuje zrušení Tier 2, omezování role ratingu v regulaci, až na dílčí výhrady obecně přijímá daný koncept.¹⁸

Nařízení Evropského parlamentu a Rady EU č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 uvádí v článku 92 následující požadavky na kapitál:

- a) poměr kmenového kapitálu Tier 1 ve výši 4,5 %;
- b) kapitálový poměr Tier 1 ve výši 6 %;
- c) celkový kapitálový poměr ve výši 8 %.

Tento článek dále uvádí výpočet kapitálového poměru a rizikové expozice¹⁹.

Od července 2014 ČNB požaduje bezpečnostní rezervu ve výši 2,5% kmenového kapitálu. Proticyklická kapitálová rezerva, která má za úkol zvýšit odolnost finančního systému vůči výkyvům ve vývoji bankovního sektoru způsobených finančním cyklem a úvěrovou dynamikou. Od 1.1.2019 proticyklická kapitálová rezerva je stanovena ve výši 1,25% s navýšením na 1,5% od července 2019. ČNB dále stanovuje výši rezervy ke krytí systémového rizika, a to na základě systémové významnosti bank (jako kritéria hodnocení se uvádí velikost banky, složitost, nenahraditelnost pro ekonomiku a propojenost s dalšími finančními institucemi). Na základě vyhodnocení významnosti banky jsou seřazeny sestupně podle významnosti a pro banky na prvních několika místech tohoto žebříčku se určí sazby kapitálové rezervy ke krytí systémového rizika. Pro rok 2018 jsou uvedeny tyto sazby²⁰:

- Česká spořitelna, a.s. 3,0 %

¹⁷ Basel Committee on Banking Supervision: Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, December 2010 [online] dostupné z <https://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>

¹⁸

http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/Tomsik_20110531_Basel_III.pdf

¹⁹ NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY (EU) č. 575/2013: ze dne 26. června 2013, o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012, článek 92

²⁰ Česká národní banka: Makroobežetnostní politika [online]. [cit. 2018-12-27]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/makroobezretnostni_politika/

- Československá obchodní banka, a. s. 3,0 %
- Komerční banka, a. s. 3,0 %
- UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s. 2,0 %
- Raiffeisenbank a. s. 1,0 %

Cílem opatření ČNB je snížit dopad rizik spojených s bankovním sektorem a tím rizika destabilizace bankovního systému a nepříznivých dopadů na celkový ekonomický vývoj.

8.1 Bankovní účetnictví a specifika podnikání banky

Účetnictví bank podle českých předpisů upravuje Vyhláška 501/2002, nicméně banky jsou většinou veřejně obchodovatelné společnosti, kterým je udělena povinnost zveřejňovat své účetní výkazy také dle Mezinárodních standardů účetního výkaznictví (IFRS). Účetní závěrka banky by měla obsahovat rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o změnách ve vlastním kapitálu, přílohy a dle IFRS dále výkaz cash flow.

Specifičnost podnikání bank vyplývá ze dvou hlavních charakteristik. Prvním problémem je obtížnost prognózování cash flow, a to z toho důvodu, že kapitálové výdaje, pracovní kapitál a dluh nejsou jasně stanoveny. Dalším problémem je skutečnost, že banky jsou značně omezeny regulatorními požadavky.²¹ Změny v bankovní regulaci mohou významně ovlivnit hodnotu banky. Obecně zisk banky vyplývá v rozdílu mezi úrokovými výnosy z poskytovaných úvěrů a úrokovými náklady souvisejícími s přijatými vklady. S tím souvisí bilanční struktura banky, kdy na straně aktiv banky jsou spíše krátkodobé méně rizikové vklady klientů, zatímco na straně pasiv se vyskytují rizikovější dlouhodobé poskytnuté úvěry. Dalším výnosem banky jsou poplatky účtované klientům za bankovní služby a operace s devizami a cennými papíry.

Pro podniky obecně platí, že hlavními zdroji financování je dluh a vlastní kapitál. Toto ovšem neplatí pro finanční instituce, protože cizí zdroje pro finanční instituce představují spíše „výrobní materiál“ než zdroj financování. Cizí zdroje pro banku je její „materiál“, který může být transformován do jejího produktu, prodán za vyšší cenu a může být zdrojem zisku. Zároveň, na rozdíl od výrobních podniků, které investují do dlouhodobých aktiv, finanční instituce investují primárně do nehmotných aktiv a lidského kapitálu. Proto jejich investice do budoucího růstu často spadají do provozních výdajů a výkaz cash flow obsahuje menší nebo žádné kapitálové výdaje a s nimi související odpisy. Dalším problémem nastává u definice pracovního

²¹ DAMODARAN. A. Valuing Financial Services Firms. [online]. 2009 [cit. 26.12.2018]. Dostupné z: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/firm09.pdf>

kapitálu, kdy kvůli velké disproporci mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými závazky může nastat situace, kdy větší část rozvahy spadne do některé z těchto kategorií a tím ovlivní předpoklady budoucího růstu.

9.1 Metody ocenění bank

Oceňovací teorie obsahuje několik základních metod ocenění podniků a některé metody jsou rovněž uplatňovány pro ocenění bank, ovšem s určitým omezením vzhledem ke specifčnosti podnikání bank. Jedná se o výnosové metody, metody tržního porovnání a majetkové metody. Vhodnost volby metody záleží na účelu ocenění a výsledné hladině hodnoty, které je potřeba dosáhnout. Obecně se rozlišuje několik hladin hodnoty: tržní, objektivizovaná, účetní, investiční a likvidační. V následujících kapitolách budou popsány jednotlivé metody oceňování s důrazem na využití daných metod v případě ocenění finanční instituce.

4.1.1 Finanční analýza a finanční plán

Pro účely stanovení hodnoty banky výnosovou metodou je potřeba vypracovat finanční plán, který bude východiskem pro stanovení odnímatelného čistého zisku pro akcionáře, vstupujícího do ocenění. Před vypracováním finančního plánu je potřeba posoudit finanční zdraví banky a zvážit skutečnosti, které mohou její finanční zdraví ohrozit. Stejně jako u klasického podniku, banka se považuje za zdravou, když zhodnocuje vložený akcionáři kapitál, na určité, akcionáři požadované, úrovni. Při analýze finančního zdraví podniku je potřeba se zaměřit jak na úvěrové riziko a pravděpodobnost defaultu protistran (jak u poskytnutých úvěrů, tak i u jiných typů instrumentů typu emitovaných dluhopisů), vztahy uvnitř konsolidačního celku, analýzu některých aktiv (např. nehmotných aktiv) a závazků (plynoucích jak z provozní činnosti banky, tak i například ze soudních sporů), finanční deriváty a poskytnutých zástav (důležité u hypotečních úvěrů), podrozvahové položky a z nich plynoucí pohledávky a závazky. Dále je potřeba analyzovat depozita banky, její úvěrové portfolio a portfolio jiných služeb, s tím souvisí i ziskovost banky. V následujících fázích je nezbytné analyzovat položky nejen rozvahy a výkazu zisku a ztráty, ale také generátory hodnoty banky, poměrové ukazatele, ukazatele kapitálové přiměřenosti a srovnat výsledky s konkurencí na trhu.²²

V případě banky u finanční analýzy a sestavení finančního plánu je výhodou dobrá dostupnost informací o bankovním trhu a konkurenci. Může nastat situace, kdy sestavení finančního plánu bude založeno pouze na veřejně dostupných informacích. V tomto případě jako podklad pro

²² HRDÝ, Milan. Oceňování bank, pojišťoven a dalších finančních institucí. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-829-2.

zpracování finanční analýzy a finančního budou sloužit výroční zprávy banky, veřejně dostupné analýzy vývoje inflace, HDP, měnových kurzů a vývoje konkurence.

U finančního plánu existují tři základní metody²³:

- zdola nahoru (jednotlivé pobočky banky informují centrálu o své ziskovosti),
- shora dolů (centrála informuje pobočky o svých požadavcích ziskovosti),
- kombinovaná (centrála informuje pobočky o svých požadavcích, ale pobočky tyto požadavky korigují podle skutečného stavu).

Finanční plán se sestavuje na základě již poskytnutých služeb, opakujících se služeb pro stávající klienty a nových služeb pro nové klienty. Predikuje se úvěrová aktivita banky a s tím související budoucí výnosy banky ve formě úroků a provizí na základě faktorů, které mohou tuto aktivitu ovlivnit (vývoj podnikové sféry a průmyslu). Po sestavení finančního plánu odhadce by měl posoudit reálnost plánu. U čistého zisku je nutné posoudit, jaká část zisku bude zadržena z titulu dodržení ukazatele kapitálové přiměřenosti.

5.1.1 Analýza externích a interních faktorů

Vedle finanční analýzy lze banku vyhodnotit kvalitativně, a to pomocí analýzy interních a externích faktorů. Pro analýzu interních faktorů lze použít metodu tzv. deseti P faktorů dle W. D. Millera²⁴:

Profit (Zisk)

Hodnotíme kvalitu zisku banky, a to vzhledem k riziku, zdrojům zisku, kvalitě generátorů hodnoty (depozit, úvěrového portfolia atd.) a stabilitě výnosových a nákladových položek.

People (Lidé)

Analyzuje se organizační struktura banky, systém kontroly a odpovědnosti, motivace pravomoci pracovníků, vliv zaměstnanců na budoucí potenciál banky.

Personality (Pracovní prostředí)

Kvalita pracovního prostředí vytváří základ pro chování zaměstnanců banky a tím i celkové orientace činnosti banky.

²³ HRDÝ, Milan. Oceňování bank, pojišťoven a dalších finančních institucí. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-829-2.

²⁴ MILLER, W. D.: Commercial Bank Valuation. USA: John Wiley and Sons, Inc., 1995, ISBN 978-0471128205. 1995.

Physical distribution (Technické zázemí)

V podnikání banky významnou roli hraje technické vybavení banky, umístění a hustota poboček a bankovních automatů, hardware a software. Tento faktor má přímý vliv jak na zájem klientů o bankovní služby banky, tak i na spokojenost klientů se službami banky.

Portfolio (Portfolio)

U kvality úvěrového portfolia se hodnotí systém schvalování úvěrů, související dokumentace, audit úvěrů apod. U investičního portfolia se zkoumá typy investice, jejich splatnost a výnosnost, hodnota účetní i tržní, prověřují se i deriváty.

Products (Produkty)

U bankovních produktů je vhodné se zaměřit na typy poskytovaných produktů, konkurenční produkty, zájem klientů o poskytované produkty, jejich slabé stránky, reklamu těchto produktů a přiměřenost vynaložených nákladů.

Processes (Procesy)

Prověřuje se operační systém banky, veškeré procesy zajišťující běh banky (poskytování úvěrů, audit, controlling, účetnictví), informační systémy uvnitř banky.

Property (Vlastnictví)

Otázka vlastnictví je důležitá z hlediska budoucího fungování banky, kdy vlastním s dobrým jménem a pověstí představuje záruku stability banky v budoucnu.

Planning (Plánování)

Tento bod se týká zejména sestavení finančního plánu, který může sloužit spolehlivým podkladem pro výnosové ocenění.

Potential (Potenciál)

Potenciál banky má velký význam u výnosového ocenění, kdy musí být zohledněn ve finančním plánu a ve výpočtu pokračující hodnoty.

Analýza vnějšího prostředí se zaměřuje na příležitosti a hrozby, které nese daný trh v daném období a jaký vliv na banku může mít konkurenční prostředí. Provádí se obvykle demografická, ekonomická a konkurenční analýza.

Demografická analýza

Pro banku je důležité analyzovat úvěrový a depozitní potenciál, na kterém závisí její budoucí prosperita. Zaměřuje se nejen na banku jako celek, ale také na její jednotlivé pobočky. Zkoumá se početnost a struktura obyvatelstva a domácností, jejich geografické rozložení, úroveň příjmu, věková struktura a výše příjmu. Na základě této analýzy lze posoudit, jaké produkty banka může nabídnout pro určitou skupinu obyvatelstva (například úvěrové produkty pro mladší obyvatelstvo a depozitní produkty pro starší).

Ekonomická analýza

Jedná se o makroekonomickou analýzu trhu a zahrnuje nejen makroekonomické ukazatele (inflaci, devizové kurzy, úrokové sazby apod.), ale také ostatní faktory, ovlivňující trh, jako jsou například zaměstnanost, průměrné mzdy, cenové hladiny apod.²⁵

Konkurenční analýza

Tento druh analýzy zkoumá postavení a vývoj konkurenčních bank na trhu, opět se zaměřením na jednotlivé pobočky. Stejně jako v případě demografické analýzy, klade důraz na úvěrové a depozitní trendy, protože na těchto faktorech závisí budoucí výnosy banky. Dále zkoumá četnost a koncentraci poboček, jejich nabídku služeb a ceny jejich služeb, samotný cílový bankovní trh.

6.1.1 Stanovení diskontní míry

Pro použití výnosového ocenění je důležité stanovit diskontní úrokovou míru. Na rozdíl od ocenění klasického podniku, kdy pro stanovení diskontní míry používáme metodu průměrných vážených nákladů kapitálu, u ocenění banky tuto metodu nemůžeme využít, jelikož u banky převažují cizí zdroje. Hledáme volný peněžní tok pro majitele FCFE, proto pracujeme pouze s náklady vlastního kapitálu. V tomto případě používáme tři metody: dividendový růstový model, model oceňování kapitálových aktiv a stavebnicovou metodu.²⁶

Nejvíce používanou metodou je metoda CAPM (Capital Assets Pricing Model):

$$N_{VK} = r_f + \beta \times [E(R_m) - r_f]$$

kde r_f je bezriziková výnosnost,

β je koeficient beta, vyjadřující citlivost banky na systematické riziko,

²⁵ HRDÝ, M. Oceňování finančních institucí. Praha: Grada, 2005, ISBN 80-247-0938-4.

²⁶ HRDÝ, Milan. Oceňování bank, pojišťoven a dalších finančních institucí. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-829-2.

$E(R_m)$ je očekávaný výnos tržního portfolio.

Bezrizikovou výnosnost určíme podle výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů, pro výpočet očekávaného výnosu tržního portfolio zvolíme výnosnost určitého akciového indexu.

U koeficientu beta při ocenění banky postupujeme odlišně, než při ocenění podniku.

V případě finanční instituce neupravujeme ukazatel beta o zadluženost, protože banky jsou z hlediska kapitálové struktury poměrně homogenní a to kvůli přísné regulaci a obtížnosti stanovení výše cizího kapitálu. Proto použijeme průměrnou zadluženou betu pro srovnatelné firmy. Beta by měla být dále reflektovat regulatorní a podnikatelské riziko, například banka, která vstupuje do více riskantního trhu (sekuritizace, trading a investiční bankovníctví) by měla mít vyšší průměrný beta koeficient. Dále je potřeba uvažovat, v jaké fázi se nachází banka. U banky s předpokládaným vyšším růstem uvažujeme vyšší betu, zatímco u banky ve fázi stability beta se bude blížit hodnotě 1. Zároveň průměrné hodnoty beta obecně odráží regulatorní restriktce v daném období.²⁷

7.1.1 Výnosové metody

Výnosové ocenění je založeno na odhadu budoucího potenciálu banky a v případě finanční instituce se vychází nikoliv z volného peněžního toku firmy (FCFF), ale z odnímatelného čistého zisku na základě dividendového potenciálu banky. U banky výkaz cash flow nemá takový význam při ocenění jako u podniku v klasickém pojetí, neboť s pohybem peněžních prostředků souvisí samotné podnikání banky a operace s penězi je nutno vnímat jinak.²⁸ Z výnosových metod na bázi diskontovaných peněžních toků je nejvhodnější varianta DCF Equity, a to vzhledem ke struktuře bankovní bilance a charakteru podnikání. Dále pro ocenění bank se používá metoda cenového obligačního modelu (kombinace výnosového a majetkového ocenění), metoda diskontovaných dividend a excess return model. Postup ocenění banky výnosovou je podobný jako u klasického podniku, po strategické a finanční analýze následuje sestavení finančního plánu a odhad diskontní míry.

8.1.1 Dividendový potenciál

Jak již bylo zmíněno výše, vhodnou výnosovou metodou pro ocenění banky je metoda založená na analýze odnímatelného čistého zisku v podobě dividendového potenciálu (ve velikosti

²⁷ DAMODARAN. A. Valuing Financial Services Firms. [online]. 2009 [cit. 28.12.2018]. Dostupné z: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/finfirm09.pdf>

²⁸ HRDÝ, Milan. Oceňování bank, pojišťoven a dalších finančních institucí. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-829-2.

dividend, které je možné vyplatit v jednotlivých letech majitelům banky). Dividendový potenciál určíme pomocí plánovaného zisku, a to pomocí následujícího vzorce²⁹:

$$DP_p = \check{Z}_u - KP - PNI - PF - OP$$

kde DP je dividendový potenciál pro akcionáře,

$\check{Z}_u$ je upravený čistý zisk,

KP jsou kapitálové požadavky určené pomocí ukazatele kapitálové přiměřenosti,

PNI jsou provozně nutné investice,

PF jsou zákonné a statutární přírůstky do fondů ze zisku,

OP jsou omezující finanční podmínky pro výplatu dividend.

Čistý zisk, který vstupuje do výpočtu dividendového potenciálu, vyplývá z výkazu zisku a ztrát a je očištěn o mimořádné a jednorázové položky. Čistý zisk není upravován o odpisy, které by mohly snižovat disponibilní příjem majitelů a o další provozní náklady typu personálních nákladů, opravných položek či rezerv.

Hodnota komerční banky na základě dividendového potenciálu se vypočte následujícím způsobem:³⁰

$$TH = \sum_{n=1}^N \frac{DP_n}{(1+i)^n} + \frac{DP_n \times (1+g)}{i-g} \times \frac{1}{(1+i)^N}$$

Kde TH je tržní hodnota komerční banky,

DP_n je dividendový potenciál v n-tém roce,

N je počet let, po které je stanovován finanční plán,

N jsou jednotlivá léta finančního plánu,

i je diskontní úroková míra,

g je očekávaný roční růst dividend.

²⁹ Tamtéž.

³⁰ HRDÝ, Milan. Oceňování bank, pojišťoven a dalších finančních institucí. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-829-2.

9.1.1 Dividendový diskontní model

Dividendový diskontní model se liší od dividendového potenciálu v tom, že uvažuje plánované reálně vyplacené dividendy, zatímco dividendový potenciál nezávisí na dividendové politice a je založen na předpokládané výši vyplacených dividend.³¹ Dle dividendového diskontního modelu hodnota akcie je vyjádřena současnou hodnotou očekávaných dividend z této akcie. Výše očekávaných dividend na akcii v příštím období je:

$$DPS_1 = DPS_0 \times (1 + g)$$

kde DPS_0 je výše dividendy v daném období (dividend per share),

g je tempo růstu dividendy.

Existují tři nejrozšířenější přístupy k ocenění banky metodou dividendového diskontního modelu. Všechny metody uvažují náklady vlastního kapitálu (k_e) stanovené pomocí modelu CAPM.

Jednofázová metoda předpokládá stabilní růst banky nebo růst na úrovni nižší než tržní úroveň. V tomto případě model vypadá následujícím způsobem³²:

$$P_0 = \frac{DPS_1}{k_e - g_s}$$

kde k_e jsou náklady vlastního kapitálu,

g_s je tempo růstu banky.

Pokud na trhu neexistují příležitosti k růstu pro žádnou z bank ($g_s = 0$), dividendový diskontní model můžeme vyjádřit vztahem:

$$P_0 = \frac{DPS_0}{k_e} = \frac{DPS_1}{k_e}$$

Dvoufázový model je založený na očekávaném vyšším tempu růstu dividend g_x v první fázi a nižší než tempo růstu trhu g_s v nekonečné druhé fázi. Délka první fáze se určí na n let.

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{DPS_0 \times (1 + g_x)^t}{(1 + k_e)^t} + \frac{\frac{DPS_0 \times (1 + g_x)^n \times (1 + g_s)}{k_e - g_s}}{(1 + k_e)^n}$$

³¹ HRDÝ, Milan. Oceňování bank, pojišťoven a dalších finančních institucí. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-829-2.

³² Tamtéž.

V případě, že očekáváme proměnlivé tempo růstu a výši dividendy v jednotlivých letech, model vypadá následovně:

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{DPS_t}{(1 + k_e)^t} + \frac{\frac{DPS_n \times (1 + g_s)}{k_e - g_s}}{(1 + k_e)^n}$$

10.1.1 DCF Equity model

Metoda DCF Equity je založena na volném peněžním toku pro vlastníky, ale na rozdíl od využívaného pro ocenění klasického podniku, upravuje tento peněžní tok a vliv regulatorních požadavků na kapitálovou přiměřenost a dalších očekávaných změn regulatorního kapitálu. Úprava peněžního toku o další očekávané kapitálové změny je poměrně novou záležitostí a vychází z předpokladu, že základní kapitál bank, na rozdíl od jiných typů podniků, se mění častěji.³³

Financování a investice do provozně nutného investičního kapitálu pro banku znamenají hlavní činnost, proto nemůžou být vyloučeny z čistého peněžního toku pro vlastníky. Zároveň vlastníci nemají k dispozici veškerý čistý zisk z podnikání banky kvůli přísným kapitálovým požadavkům regulátora a část zisku musí být zadržena. V případě, že zisky nedokážou pokrýt kapitálové požadavky, banka může uvolnit riziková aktiva pro navýšení, proto pro vlastníky je nejdůležitější investicí je investice do kapitálu za účelem splnění regulatorních požadavků. Stanovení výše investic do kapitálu pro splnění kapitálových požadavků by se mělo řídit nejen podle minimální požadované regulátorem výši, ale také tržními podmínkami. Optimální úroveň kapitalizace proto závisí na zvážení oceňovatele a měla by se blížit průměrné úrovni kapitalizace srovnatelných bank v daném časovém období.

FCFE (volný peněžní tok pro vlastníky) se vypočte následujícím způsobem:³⁴

$$FCFE_t = \text{Čistý zisk}_t \pm \text{Investice do regulatorního kapitálu}_t \\ \pm \text{Plánovaná změna ve vlastním kapitálu}$$

³³ HRDÝ, M. Nové poznatky z oceňování finančních institucí. Oceňování: čtvrtletník. 2016, č. 1, s. 3-11. ISSN 1803-0785.

³⁴ MASSARI, M., GIANFRATE, G., ZANETTI, L. The valuation of financial companies: tools and techniques to value banks, insurance companies, and other financial institutions. Chichester: Wiley, 2014. ISBN 978-1-118-61733-5.

kde investice do regulatorního kapitálu je rozdíl mezi celkovým vlastním kapitálem banky v čase $t-1$ a kapitálem stanoveným na základě cílové výše ukazatele Tier 1 a očekávané výše rizikově vážených aktiv (RWA) v čase t . Plánovaná změna ve vlastním kapitálu představuje již zmíněné změny kapitálu.

Dividendový diskontní model i DCF Equity pracují s předpokladem, že hodnota vlastního kapitálu je definována diskontovaným cash flow pro vlastníky. FCFE vypočítaný pomocí DCF Equity v podstatě se rovná maximální výši dividend, které banka může vyplatit v daném období. Pokud dividendová politika banky usiluje o výplatu veškerého zisku vlastníkům, potom roční dividendy se rovnají FCFE a hodnota banky vypočítaná oběma metoda je shodná.³⁵

Stejně jako u dividendového diskontního modelu, rozlišujeme několik způsobů ocenění metodou DCF Equity v závislosti na volbě tempa růstu.

Jednofázová metoda:

$$Equity Value_0 = \frac{FCFE_1}{k_e - g_s}$$

Dvoufázová metoda:

$$Equity Value_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_0 \times (1 + g_x)^t}{(1 + k_e)^t} + \frac{\frac{FCFE_0 \times (1 + g_x)^n \times (1 + g_s)}{k_e - g_s}}{(1 + k_e)^n}$$

DCF Equity se proměnlivou výší FCFE:

$$Equity Value_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1 + k_e)^t} + \frac{\frac{FCFE_n \times (1 + g_s)}{k_e - g_s}}{(1 + k_e)^n}$$

11.1.1 Excess return model

Tento model uvažuje, že hodnota firmy může být vyjádřena jako součet investovaného do firmy kapitálu (vlastního kapitálu) a současné hodnoty výnosů z kapitálu v budoucnu (excess return). Hodnota firmy v tomto případě se počítá následujícím způsobem³⁶:

³⁵ MASSARI, M., GIANFRATE, G., ZANETTI, L. The valuation of financial companies: tools and techniques to value banks, insurance companies, and other financial institutions. Chichester: Wiley, 2014. ISBN 978-1-118-61733-5.

³⁶ Tamtéž.

$$Equity Value = Equity Capital + \sum_{(t=1)}^{\infty} \frac{Excess Value}{(1 + k_e)^t}$$

kde k_e je náklad vlastního kapitálu

Hodnota banky, která investuje do vlastního kapitálu a dostává výnosy na úrovni trhu, by se měla blížit úrovni investovaného vlastního kapitálu. Naopak banka, která vynáší na úrovni nižší než je tržní úroveň, by měla být ohodnocena pod úrovní investovaného vlastního kapitálu.

Excess return v tomto modelu je vyjádřen následujícím vztahem:

$$Excess Return = (ROE_t - k_e) \times Equity Capital_{t-1}$$

z čehož vyplývá, že Excess Return představuje součin účetní hodnoty vlastního a výnosnosti vlastního kapitálu snížené o náklad vlastního kapitálu. Z uvedeného vztahu vyplývá, že pokud by byla výnosnost vlastního kapitálu (ROE) na úrovni nákladů vlastního kapitálu (k_e), hodnota banky by se rovnala účetní hodnotě vlastního kapitálu. Excess return model, stejně jako obligační cenový model (blíže popsány v následujících kapitolách), neuvažuje budoucí potenciál banky, proto může být užitečný spíše pro stanovení dolní hranice ocenění.³⁷

12.1.1 Metoda tržního porovnání

V praxi metoda tržního porovnání je velmi hojně využívána při oceňování podniků. Použitelnost této metody pro ocenění banky je omezena několika předpoklady. Prvním je předpoklad srovnatelnosti, která je v případě bank značně spolehlivá, a to z důvodu přísné regulace ze strany ČNB a existence kapitálových požadavků. Dalším předpokladem je četnost obchodů s bankami a dostupnost cen obchodovaných bank. Tento předpoklad již není zcela splněn, jelikož na trhu neprobíhá velké množství srovnatelných transakcí a výše ocenění je běžně utajována široké veřejnosti. V případě tržního ocenění pomocí tržní kapitalizace lze očekávat spolehlivý výsledek, protože banky jsou většinou akciovými společnostmi, veřejně obchodovanými na burze. Klíčová je srovnatelnost bank z hlediska jejich aktivit.

Pro použití metody tržního porovnání je nezbytné zvolit správný násobitel. Pro ocenění banky je nejvíce vhodný ukazatel P/E neboli M/B (Market/Book value) a pro použití metody

³⁷ HRDÝ, Milan. Oceňování bank, pojišťoven a dalších finančních institucí. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-829-2.

srovnatelných transakcí M/B nebo poměr ročních zisků po zdanění bez uvažování zisků mimořádných.³⁸ Dále lze doporučit Price/Net assets value (cena vůči hodnotě čistých aktiv).³⁹

Metoda srovnatelných bank

Klíčovým problémem dané metody je nalezení srovnatelné banky, která svými parametry se nejvíce přibližuje oceňované bance. Tyto parametry jsou především výnosnost, riziko a budoucí růst. Poté zvolíme vhodný násobitel a aplikujeme tento ukazatel na srovnatelné banky. Vyhodnotíme postavení srovnávaných bank nebo zprůměrujeme hodnoty, tím získáme násobitel, kterým vynásobíme vztahovou veličinu (pro P/E zisk na akcii, pro M/B účetního hodnotu VK).⁴⁰

Metoda srovnatelných transakcí

Tato metoda je založena na již uskutečněných transakcích s bankami a jejich realizačními hodnotami. Hodnotu banky získáme buď vynásobením poměru zaplacené ceny k účetní hodnotě vlastního kapitálu srovnatelné banky a účetní hodnoty vlastního kapitálu oceňované banky nebo vynásobením poměru zaplacené ceny k ročnímu zisku po zdanění srovnatelné banky a ročního zisku po zdanění oceňované banky.

Omezení srovnatelnosti jednotlivých bank dále způsobuje rozdílné postupy při řízení rizik a tím způsobené rozdíly v ziskovosti. Tuto skutečnost ovšem v posledních letech velmi ovlivňuje zpřísnění regulace. Dalším problémem je srovnatelnost bank z hlediska počtu klientů, jejich skladby a legislativy sídla bank. Metoda tržního porovnání je oblíbenou metodou z důvodu své relativní jednoduchosti oproti výnosovým metodám, ovšem nezohledňuje budoucí tržní potenciál banky. V českém prostředí je tato metoda méně vhodná z důvodu nízké srovnatelnosti bank a malého počtu transakcí, více vhodná je pro trh USA, kde probíhá více transakcí a investiční bankovníctví je odděleno od komerčního, což zjednodušuje proces ocenění.

³⁸ HRDÝ, Milan. Oceňování finančních institucí. Praha: Grada, 2005. Finance (Grada). ISBN 80-247-0938-4.

³⁹ HRDÝ, Milan. Oceňování bank, pojišťoven a dalších finančních institucí. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-829-2..

⁴⁰ MAŘÍK, M. Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. Praha: Ekopress, 20011. ISBN 978-80-86929-32-3.

13.1.1 Cenový obligační model (bond pricing model)

Tato metoda je dle některých znaleckých firem nejvhodnější metodou pro ocenění banky. Kombinuje výnosové a majetkové ocenění a definuje tržní hodnotu banky následujícím způsobem:⁴¹

$$\text{Tržní hodnota} = \frac{ROE}{COE} - \text{upravená NAV}$$

kde NAV je hodnota čistých aktiv (aktiva – závazky = vlastní kapitál), měla by vyjadřovat tržní hodnotu aktiv a zohledňovat hodnotu úvěrů, majetkových účastí a skrytých rezerv.

ROE je *return on equity* = čistý zisk po zdanění / průměrné fondy akcionářů

COE je *cost of equity* = bezriziková úroková míra + beta × tržní riziková prémie (model CAPM)

Tento model má slabinu v tom, že nepředpokládá budoucí růst banky a proto banky spíš podceňuje. Dalším problémovou oblastí je vymezení tržní hodnoty bankovních aktiv. Ovšem určitá část aktiv banky je vykazována ve fair value a v případě ostatních aktiv lze použít metody pro stanovení jejich tržní hodnoty. Do modelu vstupují proměnné vypočítané z historických údajů (ROE a COE) a proměnné založené na současných údajích (NAV) oproti obtížněji identifikovatelným hodnotám z finančního plánu. Náklady vlastního kapitálu stanovíme na základě modelu oceňování kapitálových aktiv, bezrizikovou úrokovou míru převezmeme z výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů a koeficient beta vypočítáme na základě metody nejmenších čtverců. Obecně lze říci, že cenový obligační model poskytuje stavový pohled na banku a pro dynamický pohled bychom měli sledovat vývoj banky pomocí tohoto modelu v delších časovém období.

14.1.1 Výsledné ocenění

Výsledné ocenění banky se stanoví na základě nejméně dvou zvolených metod. Doporučovanou kombinací metod pro ocenění banky je výnosová metoda a metoda obligačního cenového modelu, přičemž výnosová metoda stanoví horní hranici ocenění (zahrnuje potenciál banky v budoucnu) a obligační cenový model určí dolní hranici ocenění (neuvažuje potenciál

⁴¹ HRDÝ, M. Oceňovací standardy pro komerční banky a další instituce. Oceňování: čtvrtletník. 2011, č. 3, s. 21-36. ISSN 1803-0785.

banky v budoucnu). Na rozdíl od ocenění klasického podniku, u banky se nedoporučuje zprůměrování výsledků obou metod.⁴²

⁴² HRDÝ, M. Oceňovací standardy pro komerční banky a další instituce. Oceňování: čtvrtletník. 2011, č. 3, s. 21-36. ISSN 1803-0785.

B. Praktická část – Ocenění vybrané společnosti

V této části diplomové práce bude provedeno ocenění společnosti Komerční banka, a. s. tržní hodnotou pomocí metody výnosového ocenění a metody cenového obligačního modelu. Ocenění bude založeno na veřejně dostupných informacích o společnosti. Zjištěná tržní hodnota bude představovat hodnot dle definice Mezinárodních oceňovacích standardů, a to: „*odhadnutá částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve kterém by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku.*“⁴³ Jako datum ocenění zvolíme 31.12.2017. Při ocenění budeme vycházet pouze z veřejně dostupných dat, a to především výročních zpráv Banky a individuálních účetních výkazů.

2. Předmět ocenění

10.1 Identifikační údaje společnosti⁴⁴

Název společnosti	Komerční banka, a. s.
IČ společnosti	45317054
DIČ	CZ45317054
Datum založení	5.3.1992
Sídlo	Na Příkopě 33/969, Praha 1, 11407, Česká republika
Právní forma	Akciová společnost
Telefon	+420 955 547 111
Email	mojebanka@kb.cz
Základní kapitál	19 004 926 000 Kč (splaceno 100%)

Předmět podnikání Banky vyplývá z ustanovení zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů.

⁴³ 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., str. 22

⁴⁴ Výroční zpráva Komerční banky, a.s. 2017

Tímto předmětem podnikání je:

- a) přijímání vkladů od veřejnosti,
- b) poskytování úvěrů,
- c) investování do cenných papírů na vlastní účet,
- d) finanční pronájem (finanční leasing),
- e) platební styk a zúčtování,
- f) vydávání a správa platebních prostředků, např. platebních karet, cestovních šeků,
- g) poskytování záruk,
- h) otevírání akreditivů,
- i) obstarávání inkasa,
- j) poskytování investičních služeb
- k) obchodování na vlastní účet nebo na účet klienta s devizovými hodnotami a se zlatem,
- l) finanční makléřství,
- m) směnářská činnost (nákup devizových prostředků),
- n) výkon funkce depozitáře,
- o) poskytování bankovních informací,
- p) pronájem bezpečnostních schránek,
- q) vydávání hypotečních zástavních listů,
- r) činnosti, které přímo souvisejí s činnostmi uvedenými v písmenech a) až q).

Dále jsou předmětem podnikání činnosti vykonávané pro jiného, pokud souvisejí se zajištěním provozu banky a provozu jí ovládaných jiných bank, spořitelních a úvěrních družstev, obchodníků s cennými papíry, pojišťoven, zajišťoven, finančních institucí a podniků pomocných bankovních služeb v tomto rozsahu:

- a) činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence,
- b) zprostředkování obchodu a služeb,

- c) poradenská a konzultační činnost, zpracování odborných studií a posudků,
- d) realitní činnost, správa a údržba nemovitostí,
- e) mimoškolní výchova a vzdělávání, pořádání kurzů, školení včetně lektorské činnosti,
- f) poskytování software, poradenství v oblasti informačních technologií, zpracování dat, hostingové a související činnosti a webové portály,
- g) služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně-hospodářské povahy.

15.1.1 Statutární orgány společnosti⁴⁵

Představenstvo:	Jan Juchelka	Předseda představenstva
	Didier Colin	Člen představenstva
	Vladimír Jeřábek	Člen představenstva
	Libor Löfler	Člen představenstva
	Peter Palečka	Člen představenstva
	Jan Pokorný	Člen představenstva
	Albert Le Dirac'h	Člen představenstva (ukončeno k 2. srpnu 2017)
Dozorčí rada	Jean-Luc Parer	Předseda dozorčí rady
	Giovanni Luca Soma	Místopředseda dozorčí rady
	Petr Dvořák	Nezávislý člen dozorčí rady
	Laurent Goutard	Člen dozorčí rady
	Pavel Jelínek	Člen dozorčí rady
	Bořivoj Kačena	Člen dozorčí rady
	Petr Laube	Člen dozorčí rady
	Sylvie Rémond	Člen dozorčí rady
	Miroslava Šmídová	Člen dozorčí rady

⁴⁵ Výroční zpráva Komerční banky, a.s. 2017; Výroční zpráva Komerční banky, a.s. 2016

Dana Neubauerová Člen dozorčí rady

Karel Přibil Člen dozorčí rady

16.1.1 Struktura skupiny⁴⁶

Komerční banka patří do skupiny Sociétés Générales S.A. Jedná se o majoritního akcionáře s podílem 60,35% na základním kapitálu banky a dalších 47 109 akcionářů vlastní podíly ve výši nepřesahující 5%. Základní kapitál společnosti tvoří 190 049 260 kmenových akcií obchodovaných na evropském regulovaném trhu s nominální hodnotou 100 Kč na akcii.

K 31. prosinci 2017 Komerční banka, a.s. vystupovala jako mateřská společnost pro deset dceřiných společností a zároveň je společností s podstatným vlivem ve vztahu k další jedné přidružené společnosti. Dohromady s Komerční bankou, a.s. tyto dceřiné a přidružené společnosti tvoří Finanční skupinu Komerční banky, a.s. Skupina působí nejen v České republice, ale i v zahraničí, a to jako pobočka zahraniční banky ve Slovenské republice vystupující pod názvem Komerční banka, a.s., pobočka zahraničnej banky. Dále působnost Skupiny sahá také do Belgie prostřednictvím dceřiné společnosti Bastion European Investments S.A. Následující tabulka uvádí přehled jednotlivých účastníků Skupiny.

Tabulka 1: Finanční skupina Komerční banky, a.s.

Název podniku	Skupinový podíl %	Hlavní činnost	Sídlo
KB penzijní společnost, a.s.	100,0	Penzijní připojištění	Praha
Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s.	100,0	Stavební spoření	Praha
Komerční pojišťovna, a.s.	49	Pojišťovací činnost	Praha
Protos, uzavřený investiční fond, a.s.	100,0	Investice	Praha
Factoring KB, a.s.	100,0	Factoring	
Bastion European Investments S.A.	99,98	Finanční služby	Praha
KB Real Estate s.r.o.	100,0	Podpůrné služby	Praha

⁴⁶ Výroční zpráva Komerční banky, a.s. 2017; Výroční zpráva Komerční banky, a.s. 2016

VN 42, s.r.o.	100,0	Podpůrné služby	Praha
SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o.	50,1	Průmyslové financování	Praha
ESSOX, s.r.o.	50,93	Spotřebitelské úvěry, leasing	České Budějovice
STD2, s.r.o.	100,0	Podpůrné služby	
PSA FINANCE ČESKÁ REPUBLIKA, s.r.o. (100% dcera ESSOX s.r.o.)	50,93	Spotřebitelské úvěry, leasing	Praha
PSA FINANCE SLOVAKIA, s.r.o. (100% dcera ESSOX s.r.o.)	50,93	Spotřebitelské úvěry, leasing	Bratislava

Zdroj: Výroční zpráva Komerční banky, a.s. 2016, vlastní zpracování

17.1.1 Charakteristika banky

Komerční banka, a.s. (dále jako „Banka“) byla nejprve založena jako státní instituce v roce 1990 a poté se stala akciovou společností v roce 1992. Akcie Banky jsou obchodovány na Burze cenných papírů Praha a v RM-Systému již od samotného počátku fungování společnosti. V roce 2001 došlo k akvizici státního podílu ve výši 60% na Bance ze strany Sociétés Générale a Banka rozšířila svoji působnost mimo podnikovou a municipalitní sféru dále na retailové zákazníky a podnikatele fyzické osoby. Dalším významným krokem v historii Banky byla akvizice zbývajících 60% podílu na Modré pyramidě v roce 2006. Banka sestavuje své výkazy dle Mezinárodních standardů účetního výkaznictví (IFRS) na konsolidované i individuální bázi, avšak pro účel ocenění budou použity individuální účetní výkazy.

3. Finanční analýza

Primárními účely finanční analýzy v procesu ocenění podniku je prověření finančního zdraví podniku a vytvoření základu pro finanční plán podniku. Závěrem finanční analýzy by měl být jednoznačný výrok o schopnosti podniku pokračovat v nedohledné budoucnosti (princip going concern).⁴⁷

V rámci finanční analýzy budou analyzovány historické auditované výkazy banky v letech 2013 až 2017 (rozhoda a výkaz a ztráty) a dále bude provedena analýza ukazatelů rentability, likvidity a

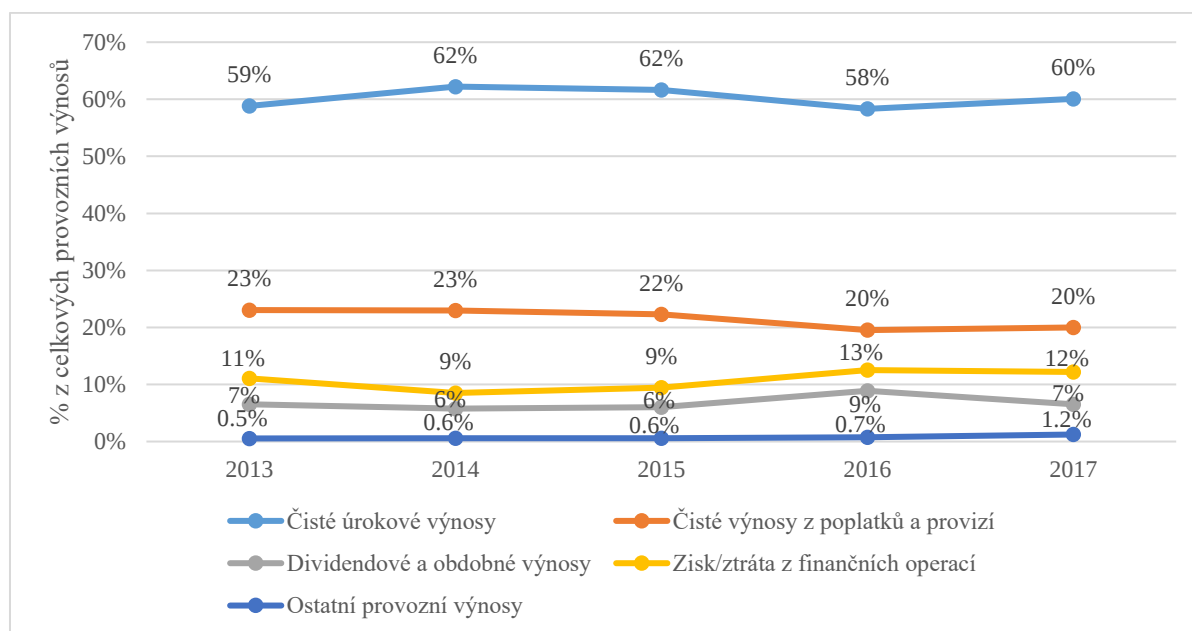
⁴⁷ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, s. 96

kapitálové přiměřenosti. Výsledky budou porovnány se srovnatelnými z hlediska počtu klientů a bilanční sumy konkurenčními bankami, a to velkými bankami v České republice dle klasifikace ČNB s využitím databáze ARAD. Tato klasifikace od roku 2016 zahrnuje mezi velké banky pouze ty banky, které v daném roce dosáhly bilanční sumy větší než 10% celkové bilanční sumy bankovního sektoru.

18.1.1 Analýza výkazu zisku a ztráty

Pomocí vertikální analýzy určíme složení čistých provozních příjmů z hlediska jednotlivých druhů výnosů Banky. Následující graf zobrazuje jednotlivé složky čistých provozních výnosů v období let 2013 – 2017.

Graf 1: Struktura provozních výnosů Banky



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

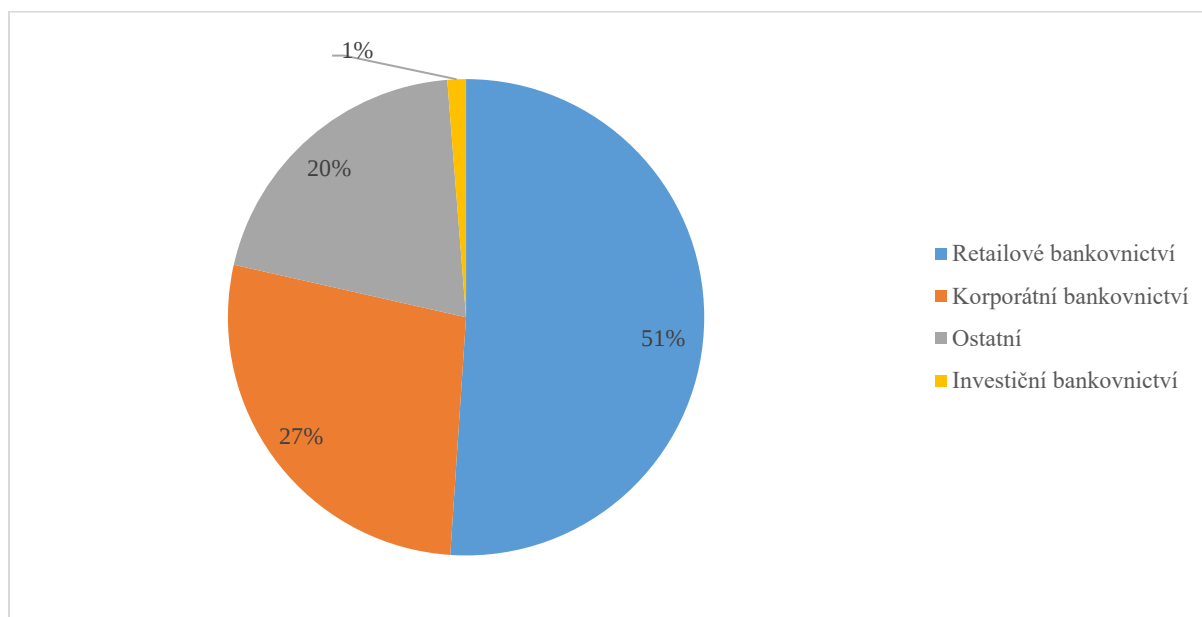
Jako základ pro stanovení podílů jednotlivých druhů nákladů jsme zvolili celkové provozní výnosy, které představují 100 %. Největší podíl na celkových provozních výnosech Banky tvoří čisté úrokové výnosy, jejichž podíl byl v průměru ve výši 60 % ve sledovaném období. Výnosy z úroků zahrnovaly v roce 2017 také úroky z nestandardních, pochybných nebo ztrátových pohledávek za klienty v celkové výši 239 mil. Kč a výnosové úroky ze zajišťovacích finančních derivátů ve výši 7 317 mil. Kč. Obecně čisté výnosy z úroků se vyvíjely v daném období poměrně stabilně.

Další významnou položkou provozních výnosů byly čisté výnosy z poplatků a provizí, která zahrnovala výnosy z titulu správy a úschovy majetku a služeb, u nichž Banka vystupovala v roli depozitáře. Průměrný podíl čistých výnosů z poplatků a provizí ve sledovaném období byl 22

%, v roce 2016 došlo meziročně k poklesu o 2 %. Ostatní položky výnosů se nepodílely na celkových provozních výnosech Banky více než 13 %. Z výše uvedeného grafu lze snadno odvodit závěr, že podíly všech položek provozních výnosů Banky se vyvíjely stabilně v průběhu sledovaného období a nedocházelo k významným výkyvům. Celkové provozní výnosy obecně nebyly poznamenány žádnými většími výkyvy a v průběhu sledovaného období postupně klesaly z 39 981 mil. Kč na 35 636 mil. Kč. Více než 99 % výnosů Banky přitom pochází z území České republiky.⁴⁸

Čisté úrokové výnosy v rozdělení na jednotlivé segmenty činnosti Banky jsou uvedeny v následujícím grafu. Je patrné, že segment retailového bankovníctví se podílí největším podílem na čistých úrokových výnosech (51 %), druhý největší segment je korporátní bankovníctví.

Graf 2: Čisté úrokové a podobné výnosy podle segmentů



Zdroj : vlastní zpracování z výroční zprávy Banky

Druhou nejvýznamnější skupinou provozních výnosů společnosti jsou čisté výnosy z poplatků a provizí, jejichž rozdělení dle jednotlivých segmentů znázorňuje následující graf. Banka provozuje segmenty⁴⁹:

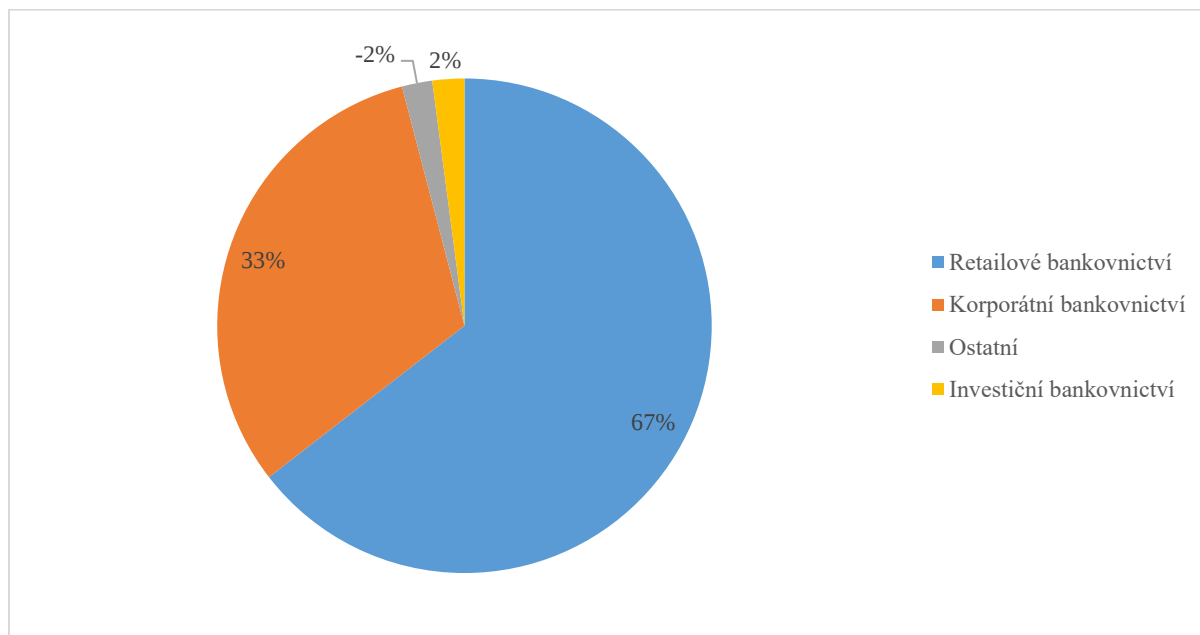
⁴⁸ Výroční zpráva Komerční banky, a.s. 2017

⁴⁹ Tamtéž.

- **Retailové bankovníctví:** produkty a služby fyzickým osobám, tj. především běžné a spořicí účty, termínované vklady, kontokorentní účty, úvěry z kreditních karet, osobní půjčky a hypoteční úvěry;
- **Korporátní bankovníctví:** produkty a služby právnickým osobám, tj. především běžné účty, termínované vklady, revolvingové úvěry, podnikatelské úvěry, hypoteční úvěry, cizoměnové a derivátové produkty, syndikované a exportní financování, garanční obchody;
- **Investiční bankovníctví:** obchodování s finančními nástroji; a
- **Ostatní:** centrála Banky.

Opět největší výnosy s podílem 67 % plynou z retailového bankovníctví, druhým největším segmentem je korporátní bankovníctví. U ostatních výnosů největší část tvoří opět retailové bankovníctví. Pouze čistý zisk/(ztráta) z finančních operací plyne z největší míry z korporátního bankovníctví, což se vysvětluje povahou těchto výnosů. Z analýzy výnosů Banky dle segmentů lze odvodit závěr, že nejvýnosnějším segmentem je retailové bankovníctví (51 % z celkových výnosů).

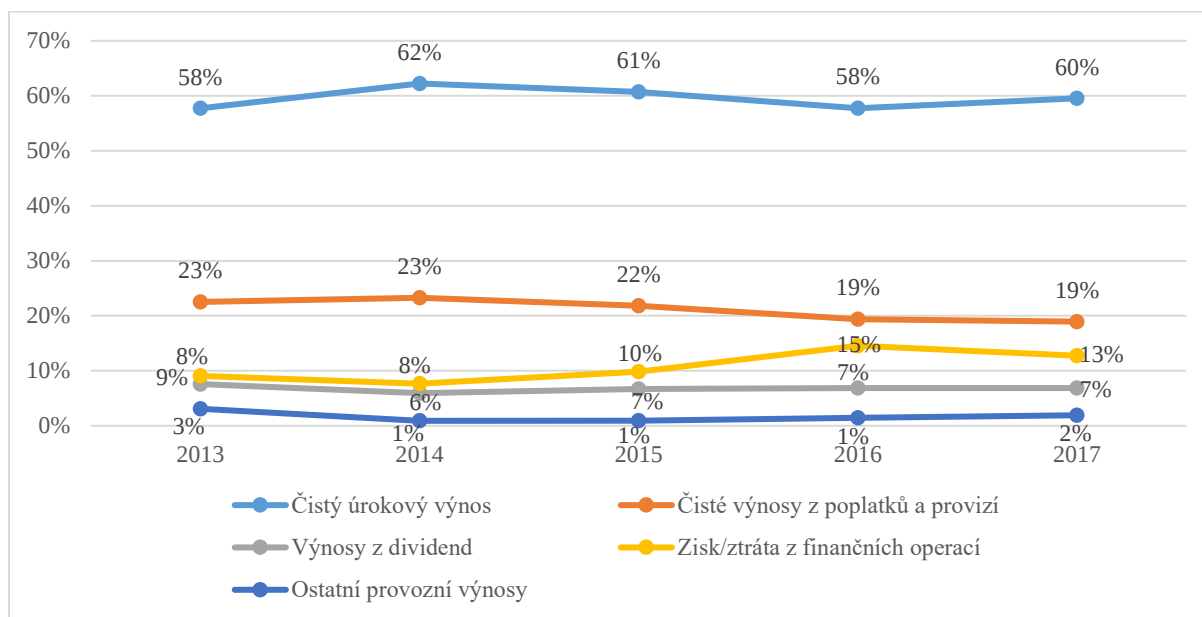
Graf 3: Čistý výnos z poplatků a provizí Banky podle segmentů



Zdroj: vlastní zpracování z výroční zprávy Banky

Pro porovnání s odvětvím v následujícím grafu jsou uvedeny podíly jednotlivých položek provozních výnosů velkých bank dle klasifikace ČNB.

Graf 4: Struktura provozních výnosů velkých bank

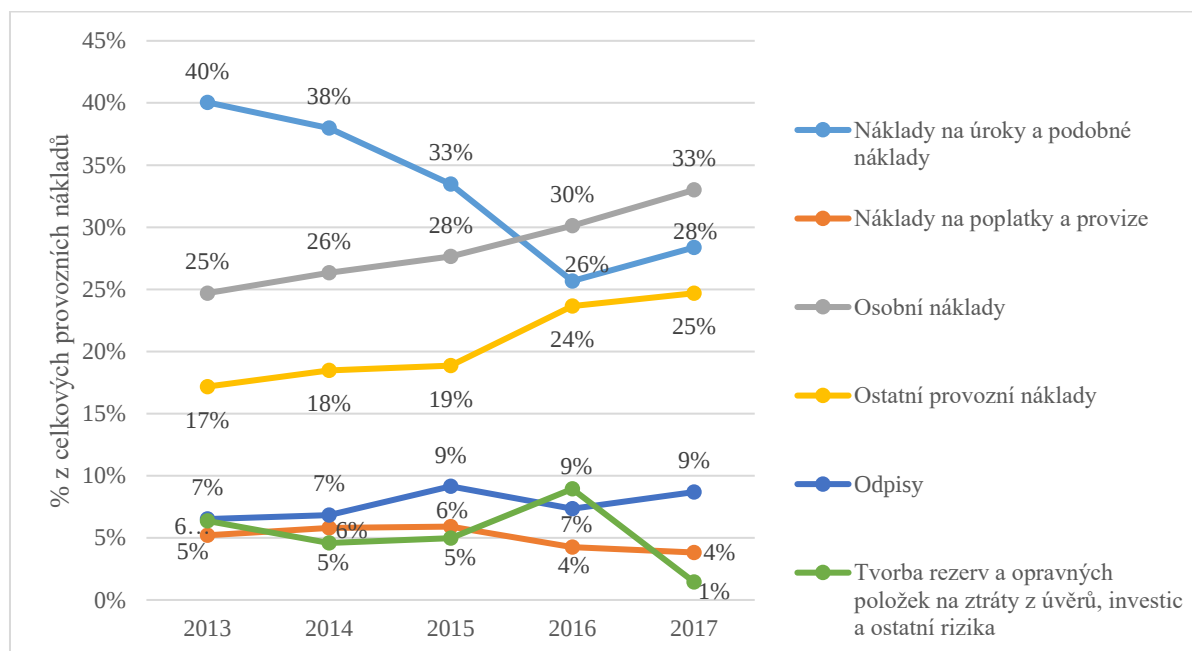


Zdroj: vlastní zpracování z dat z databáze ARAD

Jak vyplývá z uvedeného grafu, podíly jednotlivých složek čistých provozních výnosů velkých banky v České republice byly relativně podobné jako u oceňované Banky. Průměrný podíl čistých úrokových výnosů byl v daném období u velkých bank nižší než u sledované Banky, a to 60 %. Nižší byl průměrný podíl čistých výnosů z poplatků a provizí u velkých bank (21 %) než u Banky (22 %). Průměrné dividendové výnosy (6 %) a zisk z finančních operací (9 %) byly také nižší v porovnání s Bankou. Ostatní provozní výnosy v roce 2017 byly tvořeny hlavně poskytnutými službami uvnitř finanční skupiny Banky a výnosy z pronájmu majetku. Stejně jako u oceňované Banky, vývoj podílů složek provozních výnosů konkurenčních bank byl poměrně stabilní ve sledovaném období.

Podobným způsobem byla zpracována analýza nákladů Banky, znázorněná v následujícím grafu.

Graf 5: Struktura nákladů Banky



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Z grafu je patrné, že podíl nákladů na úroky a podobné náklady od roku 2013 až do roku 2016 klesal ze 40 % na 26 %, přičemž zároveň klesala také výše nákladů na úroky v daném období. Personální náklady naopak mírně rostly ve sledovaném období a jejich podíl se zvýšil z 25 % na 33 % ve sledovaném období, přestože nedocházelo k výrazným výkyvům ani ve fyzickém počtu zaměstnanců, ani v průměrném přepočteném počtu zaměstnanců.

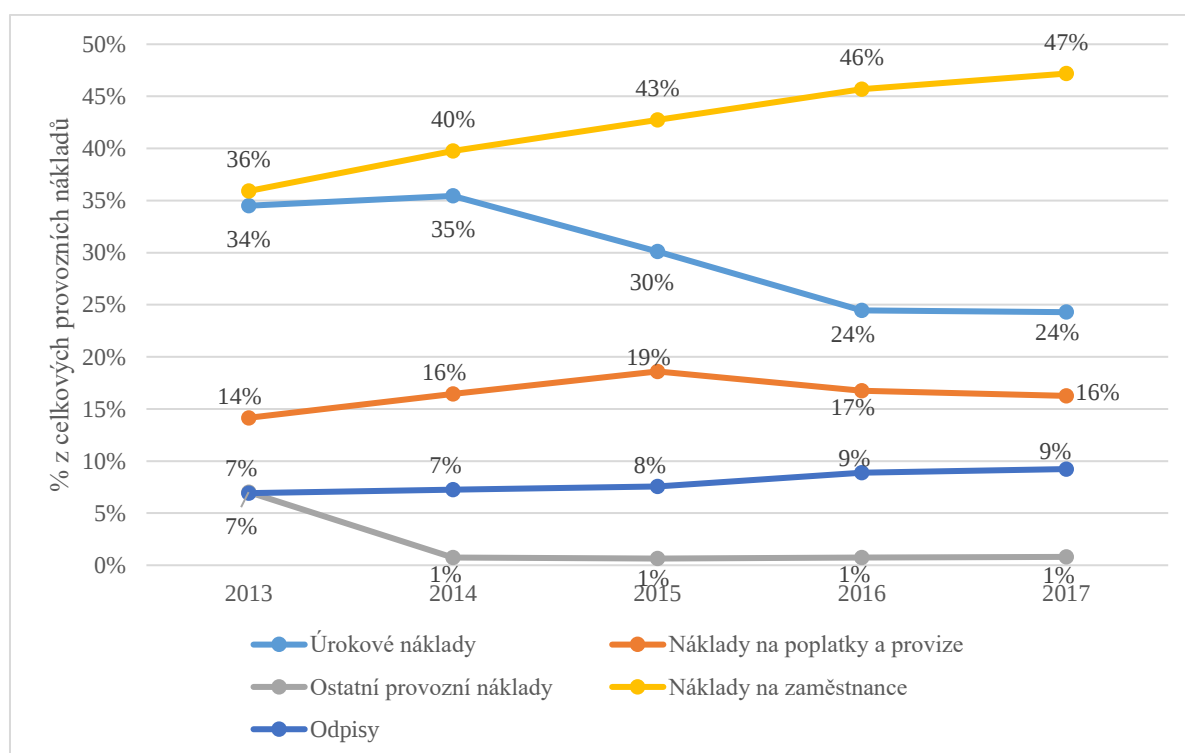
Podíl ostatních provozních nákladů v průběhu jednotlivých let rostl z 17 % na 25 % a zároveň rostla jejich absolutní výše. Dané náklady obsahovaly zejména náklady spojené s provozem budov a IT podporou, dále například také náklady na rezoluční a podobné fondy, marketing a reprezentaci a externí poradenství. Podíly ostatních nákladových položek nepřesahovaly 9 % a zahrnovaly odpisy, náklady na poplatky a provize a náklady na tvorbu rezerv a opravných položek.

Významným druhem nákladů Banky je dále tvorba rezerv a opravných položek. Opravné položky se tvoří u pohledávek, u nichž došlo k určitému znehodnocení oproti původní hodnotě a je tedy nástrojem pro řízení úvěrového rizika banky. Banka využívá celkem tři metody pro stanovení výše opravné položky k pohledávce, a to podle velikosti a typu úvěru. U velkých úvěrů vedení Banky určuje znehodnocení na individuální bázi s přihlédnutím na schopnost splácet, očekávaného výtěžku ze zajištění a s tím související pravděpodobné délky trvání procesu vymáhání pohledávky. Pro výpočet tohoto typu opravných položek se využívá metoda

diskontovaných očekávaných peněžních toků. Pro spotřebitelské, hypoteční úvěry a menší korporátní portfolia, jakožto poměrně homogenní skupinu úvěrů, se vyčíslují opravné položky na bázi modelů pracujících s historickými statistikami úvěrových ztrát. U portfoliových opravných položek se stanovuje jejich výše na základě modelů výpočtu pravděpodobnosti znehodnocení a ztráty ze selhání. Postupy a metody výpočtu opravných položek Banky jsou pravidelně upravovány pro dosažení větší rozlišovací schopnosti.

U provozních nákladů též provedeme srovnání Banky s konkurencí. Podíly jednotlivých položek provozních nákladů jsou zobrazeny v následujícím grafu.

Graf 6: Struktura provozních nákladů velkých bank



Zdroj: vlastní zpracování z dat z databáze ARAD

Jak vidíme z uvedeného grafu, na rozdíl od Banky, největší položkou provozních nákladů velkých bank byly náklady na zaměstnance, a to v průměru ve výši podílu 42 % na celkových provozních nákladech, zatímco u Banky jsou tyto náklady zastoupeny pouze průměrným podílem 28 %. Na základě tohoto rozdílu lze odvodit závěr, že oceňovaná Banka dokáže řídit své personální náklady efektivněji než banky v oboru. Ovšem obecný trend u osobních nákladů je jasný, a to jejich meziroční rostoucí výše podílu.

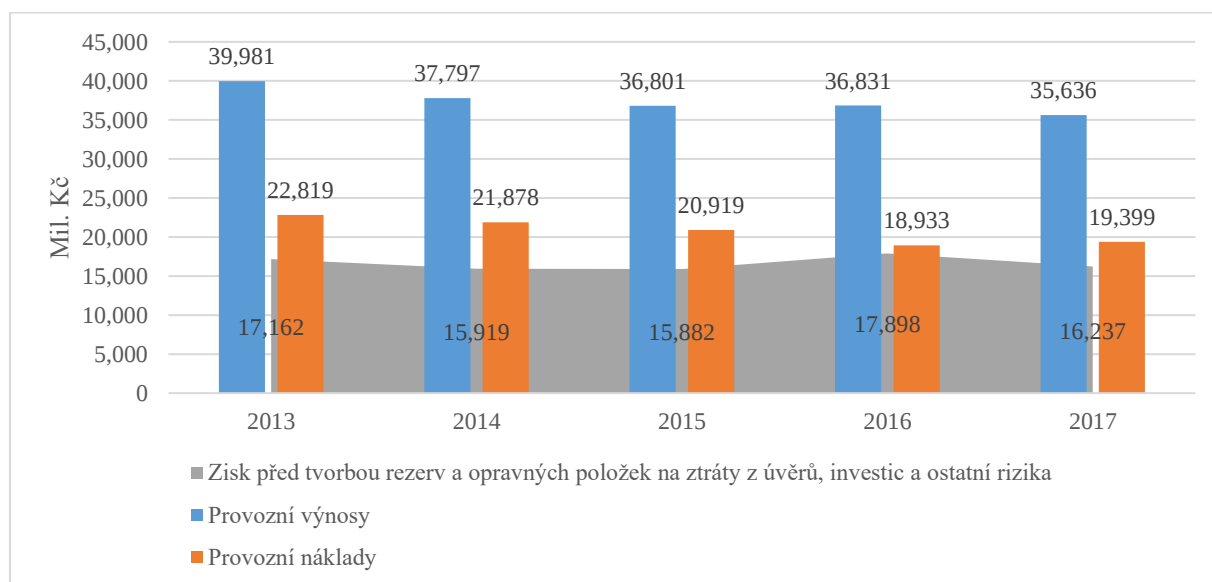
Druhou největší položkou provozních nákladů velkých bank byly úrokové náklady, v průměru ve výši podílu 33 %, což je mírně nižší podíl než u Banky. Stejně jako u srovnávané Banky,

v letech 2014 až 2016 docházelo k meziročnímu snižování tohoto druhu nákladů, a to zejména z důvodu klesajících úrokových sazeb v bankovníctví.

Náklady na poplatky a provize se podílely na celkových provozních nákladech ve větší míře u velkých bank oproti sledované Bance (v průměru 16 % oproti 5 % v případy Komerční banky).

Dále analyzujeme vývoj zisku před tvorbou rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatních. Jak vidíme z níže uvedeného grafu, zisk dosahovaly daném období poměrně stálé výše, k mírnému nárůstu došlo v roce 2016, a to zejména díky snížení nákladů na úroky a z důvodu reklasifikace některých položek nákladů na úroky do kategorie všeobecné provozní náklady (zejména příspěvků do Garančního fondu z titulu pojištění vkladů a obchodování s cennými papíry).

Graf 7: Vývoj zisku před tvorbou rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatními riziky Komerční banky

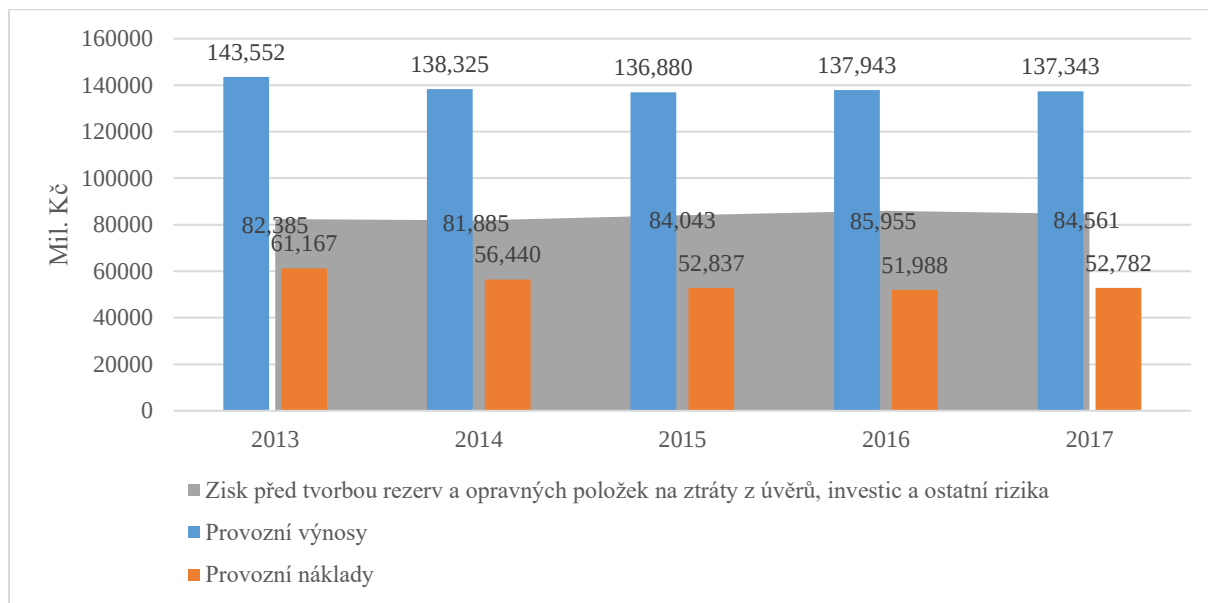


Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

V roce 2017 došlo k poklesu zisku o 9 %, a to jak z titulu poklesu provozních výnosů o 3 %, tak i z titulu růstu provozních nákladů o 2 %. V předchozích letech zisk před tvorbou rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika klesal v průměru o 1 % ročně, přestože provozní výnosy klesaly tempem 3 % ročně a provozní náklady v průměru klesaly tempem 4 % (v letech 2013 – 2016 docházelo k meziročnímu poklesu provozních nákladů a pouze v roce 2017 došlo k již zmíněnému růstu).

Podobně jako v případě analýzy výnosů a nákladů, porovnáme také vývoj zisku velkých bank dle klasifikace ČNB s vývojem zisku sledované Banky.

Graf 8: Vývoj zisku před tvorbou rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatními riziky velkých bank



Zdroj: vlastní zpracování z dat z databáze ARAD

V případě velkých bank v roce 2017 také došlo k mírnému poklesu zisku o 2 % v roce 2017 z důvodu poklesu provozních výnosů o 3 % a růstu provozních nákladů o 2 %. Meziročně v daném období docházelo v průměru k poklesu provozních výnosů o 1 % a rovněž k poklesu provozních nákladů o 4 % (podobně jako u Banky provozní náklady ročně klesaly v průběhu let 2013 – 2016 a pouze v roce 2017 narostly). Zisk před tvorbou rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatní rizika poklesl v průměru o 1 % ročně. Pokud porovnááme trend vývoje zisku, provozních nákladů a výnosů, vidíme, že ve sledovaném období vývoj těchto položek u Banky koreloval s vývojem u velkých bank, přičemž provozní náklady klesaly stejným tempem a provozní výnosy Banky klesaly rychleji v porovnání s konkurencí. Přesto zisk Banky v letech 2013 – 2017 v průměru rostl, na rozdíl od klesajícího trendu u velkých bank.

19.1.1 Analýza rozvahy

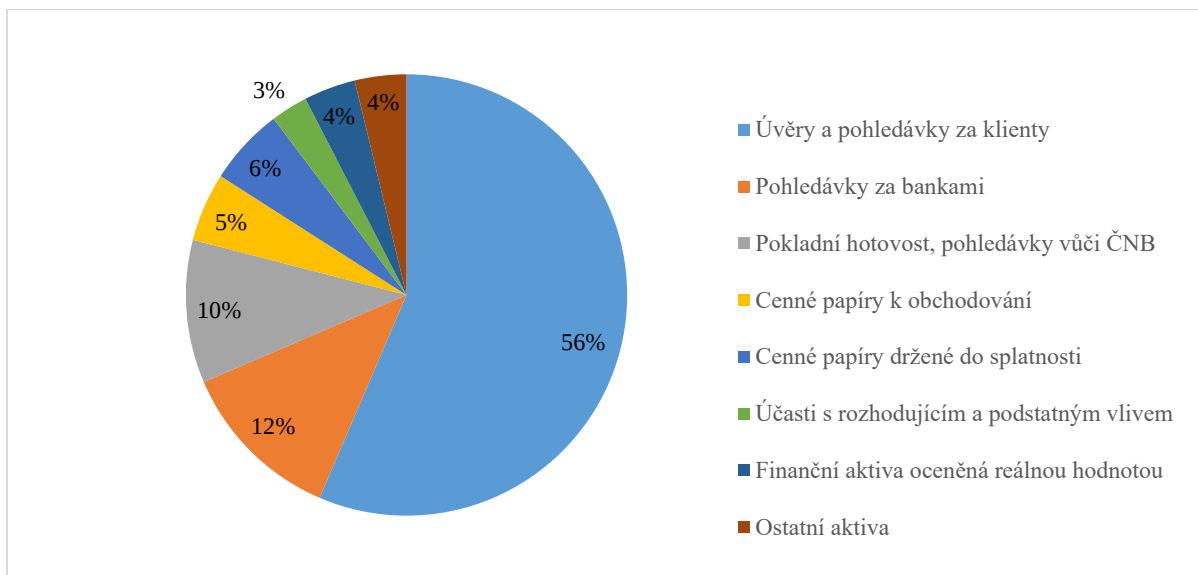
V další části finanční analýzy, podobným způsobem jako u výkazu zisku a ztrát, rozebereme jednotlivé složky rozvahy Banky a jejich vývoj v průběhu daného období. V příloze jsou uvedeny kompletní individuální výkazy společnosti a souhrnné výkazy velkých bank z databáze ARAD.

Analýza aktiv

V této části provedeme vertikální a horizontální analýzu aktiv Banky. Jako základnu zvolíme celkovou sumu aktiv a pomocí následujícího grafu ukážeme zastoupení jednotlivých položek

aktiv na celkových aktivech. Pro přehlednost v grafu jsou uvedeny průměrné podíly položek v letech 2013 – 2017.

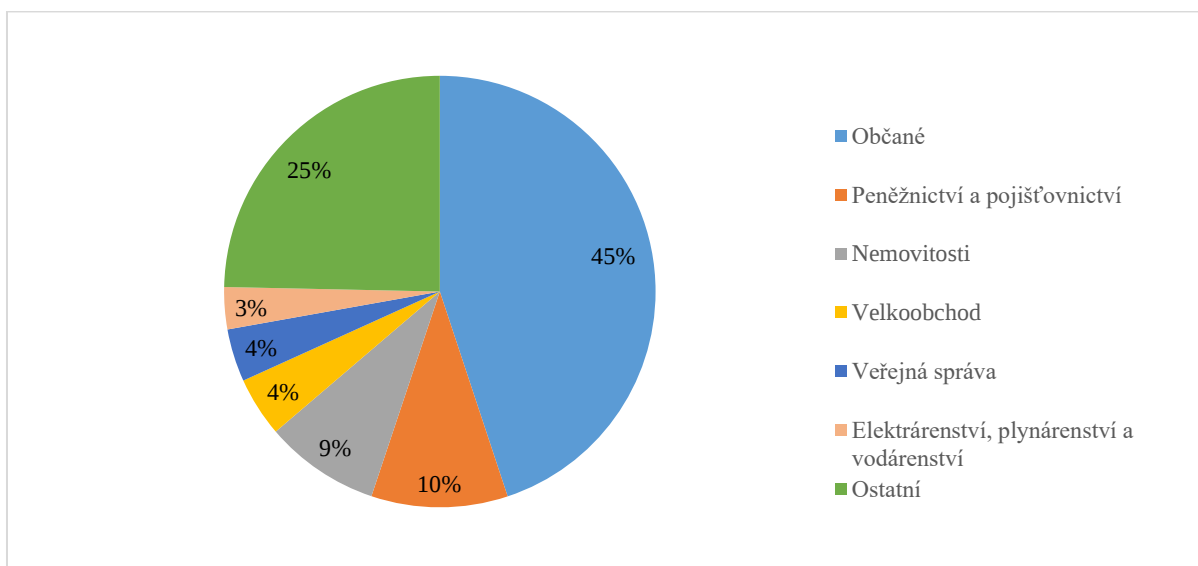
Graf 9: Struktura aktiv Banky



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů Banky

Jak vyplývá ze specifiky podnikání banky, největší položkou, tvořící 56 % celkových aktiv, představují úvěry a pohledávky za klienty. Tyto pohledávky tvoří úvěry klientům, směnky, forfaity a dluhopisy, snížené o opravné položky (portfoliové a individuální). Úvěrové portfolio je v roce 2017 z 98 % tvořeno standardními pohledávkami z hlediska splatnosti. Následující graf zachycuje rozdělení poskytnutých úvěrů Banky z hlediska sektoru.

Graf 10: Struktura úvěrů klientům Banky podle sektorů



Zdroj: vlastní zpracování z výroční zprávy Banky

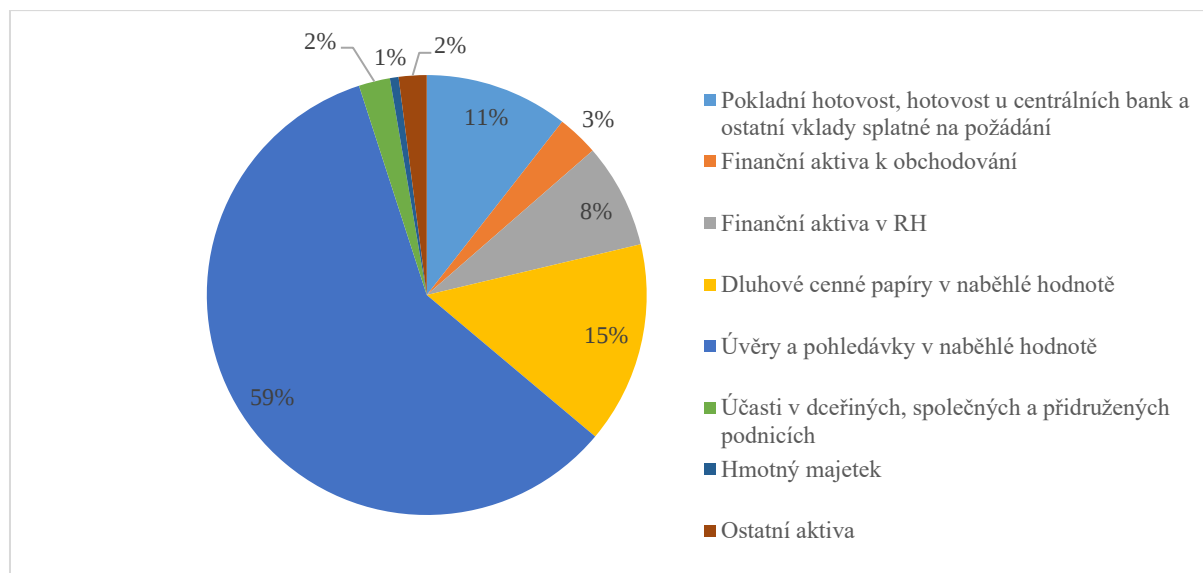
Další významnou položkou jsou pohledávky za bankami a hotovost a účty u centrálních bank (povinné minimální rezervy úročené sazbou 0,50 % v případě ČNB a sazbou 0,00 % u NBS⁵⁰ v roce 2017). Ostatní položky s podílem méně než 6 % aktiv tvoří cenné papíry k obchodování a držené do splatnosti, účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem a finanční aktiva v reálné hodnotě.

Finanční investice držené do splatnosti představují v roce 2107 dluhopisy s pevnou úrokovou sazbou (78 % hodnoty v českých korunách), obchodované i neobchodované na burze cenných papírů. Z hlediska emitenta 93 % držných dluhopisů jsou emitovány státními institucemi v České republice, státní emitenti ze zahraničí zahrnují Polsko (73 %) a Slovensko (27 %).

Majetkové účasti s rozhodujícím vlivem (96 % z celkových majetkových účastí) představují podíly v dceřiných společnostech a majetkové účasti s podstatným vlivem (4 % z celkových majetkových účastí) Banka drží v CBCB – Czech BankingCredit Bureau, a.s. (podíl 20%) a Komerční pojišťovna, a.s. (podíl 49 %). Majetkové účasti držené k prodeji Banka drží pouze ve společnosti Cataps, s.r.o., poskytující finanční služby.

V následujícím kroku porovnáme strukturu aktiv Banky se strukturou aktiv velkých bank.

Graf 11: Struktura aktiv velkých bank



Zdroj: vlastní zpracování z dat z databáze ARAD

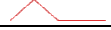
Z uvedeného grafu vidíme, že úvěry a pohledávky za klienty v průměru představovaly větší podíl na celkových aktivech velkých bank (59 %) v porovnání s oceňovanou Bankou. Druhou

⁵⁰ Národní banka Slovenska

největší položkou, na rozdíl od Banky, byly dluhové cenné papíry (15 %) a hotovost u centrálních bank byla ve výši podílu 11 % na celkových aktivech velkých bank, jedná se o 1 % vyšší podíl v porovnání s Bankou. Větší podíl na aktivech v průměru představovaly také finanční aktiva v reálné hodnotě (8 %), zatímco cenné papíry k obchodování byly zastoupeny nižším podílem (3 %) oproti Bance.

Po vertikální analýze aktiv provedeme také horizontální analýzu aktiv. Následující tabulka ukazuje trend vývoje jednotlivých položek aktiv v průběhu let 2013 – 2017.

Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv Banky (tis. Kč)

Období	2013	2014	2015	2016	2017	Trend
Pokladní hotovost, pohledávky vůči ČNB	58%	247%	-24%	-11%	-69%	
Pohledávky za bankami	114%	-55%	1%	6%	301%	
Úvěry a pohledávky za klienty	7%	6%	8%	9%	2%	
Cenné papíry k obchodování	-1%	-63%	-5%	-4%	-25%	
Cenné papíry k prodeji	100%	-100%	360%	63%	-78%	
Cenné papíry držené do splatnosti	8%	31918%	-2%	2%	-9%	
Účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem	5%	2%	-17%	-4%	-6%	
Kladné reálné hodnoty finančních derivátů	-30%	56%	-19%	-6%	-40%	
Finanční aktiva oceněná reálnou hodnotou	-27%	15%	-32%	2%	-36%	
Splatná daňová pohledávka	-100%	130%	133%	-100%	0%	
Odložená daňová pohledávka	0%	917%	-46%	-6%	-42%	
Dlouhodobý hmotný majetek	-20%	-2%	-14%	5%	2%	
Dlouhodobý nehmotný majetek	-4%	-1%	3%	0%	22%	
Náklady a příjmy příštích období	-3%	26%	2%	7%	30%	
AKTIVA CELKEM	12%	11%	-3%	4%	9%	

tis. Kč	2013	2014
Pokladní hotovost, pohledávky vůči ČNB	58%	247%
Pohledávky za bankami	114%	-55%
Úvěry a pohledávky za klienty	7%	6%
Cenné papíry k obchodování	-1%	-63%
Cenné papíry k prodeji	100%	-100%
Cenné papíry držené do splatnosti	8%	31918%
Účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem	5%	2%
Kladné reálné hodnoty finančních derivátů	-30%	56%
Finanční aktiva oceněná reálnou hodnotou	-27%	15%
Splatná daňová pohledávka	-	130%
Odložená daňová pohledávka	0%	917%
Dlouhodobý hmotný majetek	-20%	-2%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-4%	-1%
Náklady a příjmy příštích období	-3%	26%
AKTIVA CELKEM	12%	11%

Zdroj: vlastní zpracování z výroční zprávy Banky

Jak vidíme z uvedené tabulky, celková bilanční suma ve sledovaném období rostla v průměru o 9 % ročně, s výjimkou roku 2015, kdy došlo k poklesu o 3 %. Úvěry a pohledávky za klienty Banky kontinuálně rostly v daném období průměrným tempem 6 %. Pokladní hotovost u ČNB a pohledávky z titulu pojištění vkladů byly poznamenány nejednoznačným vývojem, nejdříve v letech 2013 a 2014 prudce rostly a poté od roku 2015 meziročně klesaly. Pohledávky z titulu úvěrů poskytnutých bankám a ČNB a bankám jako součást repo operací jsou zajištěny emisí pokladničních poukázek ČNB. Pohledávky za bankami, s výjimkou propadu o 55 % v roce 2014, rostly průměrným tempem 105 %. Pro porovnání Tabulka 3 uvádí trend vývoje výše položek aktiv velkých bank. Celková bilanční suma velkých bank, s výjimkou roku 2014, rostla průměrně o 10 % ročně.

Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv velkých bank (tis. Kč)

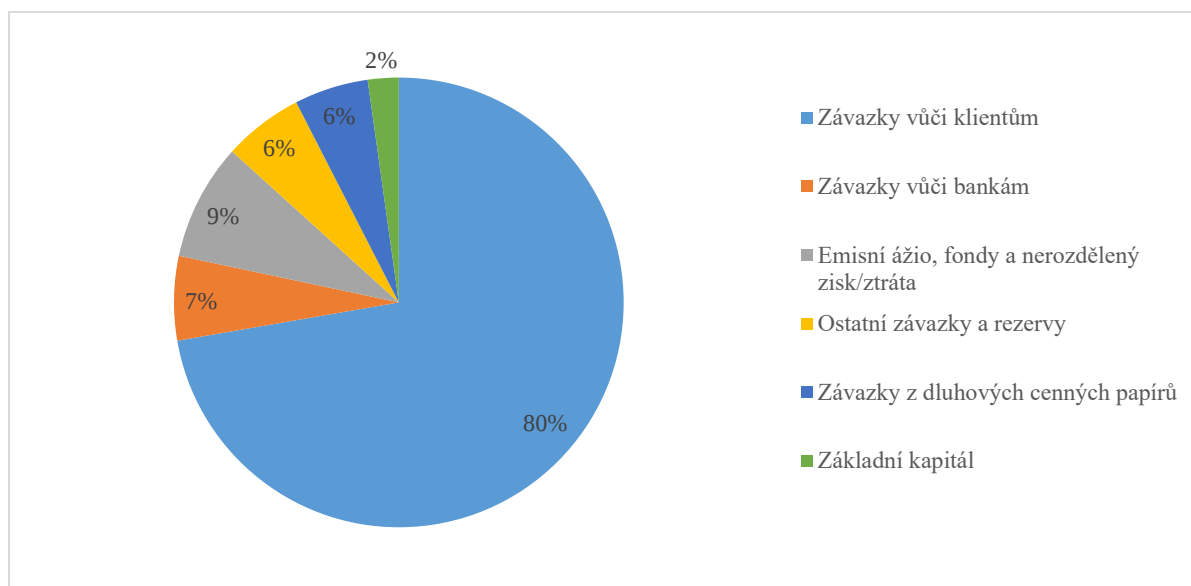
Období	2013	2014	2015	2016	2017	Trend
Pokladní hotovost, hotovost u centrálních bank	106%	-37%	21%	-7%	8%	
Finanční aktiva k obchodování	-19%	-18%	-37%	-1%	-29%	
Finanční aktiva jiná než k obchodování povinně v RH	292%	-45%	-89%	-55%	-59%	
Finanční aktiva v RH vykázané do zisku nebo ztráty	-17%	-55%	-35%	-28%	-3%	
Finanční aktiva v RH vykázané do OCI	-16%	-2%	-8%	-1%	-32%	
Dluhové cenné papíry v naběhlé hodnotě	23%	25%	10%	7%	0%	
Úvěry a pohledávky v naběhlé hodnotě	12%	7%	9%	18%	33%	
Zajišťovací deriváty	-32%	53%	-17%	-4%	-32%	
Kladné změny reálné hodnoty portfolia derivátů	4%	44%	-44%	-8%	-537%	
Účasti v dceřiných, společných a přidružených podnicích	1%	14%	3%	-1%	5%	
Hmotný majetek	1%	-5%	-8%	-10%	8%	
Nehmotný majetek	-1%	3%	37%	8%	13%	
Daňové pohledávky	213%	23%	26%	-28%	25%	
Ostatní aktiva	5%	-40%	-2%	0%	21%	
Neoběžná aktiva a vyřazované skupiny určené k prodeji	19%	1864%	-9%	67%	-80%	
AKTIVA CELKEM	14%	0%	6%	10%	18%	

Zdroj: vlastní zpracování z dat z databáze ARAD

Analýza pasiv

Podobně jako v případě aktiv, provedeme nejprve vertikální analýzu pasiv Banky. Z uvedeného grafu je patrné, že největší položkou pasiv jsou závazky vůči klientům, které v průměru tvoří 80 % celkových aktiv společnosti. Spolu se závazky vůči bankám (7 % z celkových pasiv), závazky z dluhových cenných papírů (6 % pasiv) a ostatními závazky včetně rezerv (6 %) celková průměrná zadluženost Banky ve sledovaných letech představuje 89 %, což je poměrně běžná velikost zadluženosti vzhledem k obecné povaze podnikání bank. Dle databáze ARAD u velkých bank průměrná zadluženost v daném období byla ve výši 90 %, proto lze tvrdit, že zadluženost Banky byla srovnatelná s konkurencí.

Graf 12: Struktura pasiv Banky



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů Banky

Podobně jako u analýzy aktiv, po vertikální analýze bude následovat horizontální analýza pasiv. Pro přehlednost trend vývoje jednotlivých položek pasiv Banky znázorňuje Tabulka 5. Závazky vůči klientům rostly v letech 2013 a 2014, poté se růst v roce 2015 zastavil a opět pokračoval v letech 2016 a 2017.

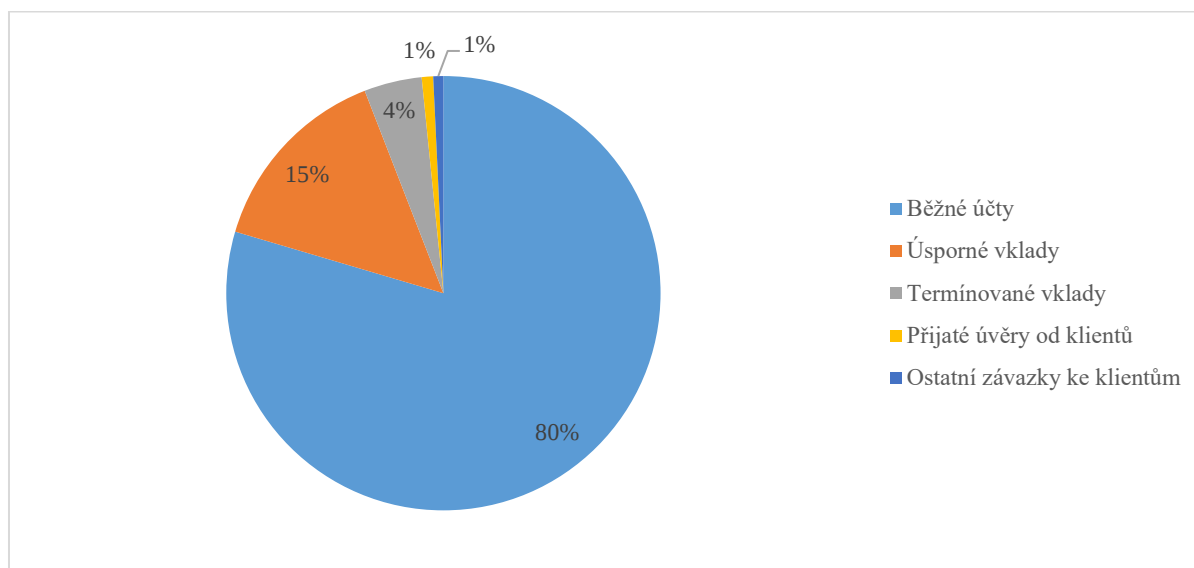
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv Banky

Období	2013	2014	2015	2016	2017	Trend
Závazky vůči klientům	14%	9%	0%	6%	10%	
Závazky vůči bankám	44%	19%	-16%	-6%	61%	
Emisní ážio, fondy a nerozdělený zisk/ztráta	-6%	18%	-3%	0%	-6%	
Ostatní závazky a rezervy	-108%	27%	-12%	-2%	6%	
Závazky z dluhových cenných papírů	27%	15%	-21%	5%	-23%	
Základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%	
Vlastní kapitál celkem	-4%	14%	-2%	0%	-5%	

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů Banky

V průměru závazky vůči klientům rostly tempem 10 % ve sledovaném období. Oproti tomu závazky vůči bankám rostly pouze v letech 2013 a 2014, poté docházelo k poklesu a teprve v roce 2017 došlo opět k nárůstu o 61 %. Následující graf prezentuje strukturu závazků vůči klientům podle druhu vkladů.

Graf 13: Struktura závazků vůči klientům Banky



Zdroj: vlastní zpracování z výroční zprávy Banky

Základní kapitál v průběhu sledovaného období nebyl navyšován a je v plné výši splacen. Vlastní kapitál v daném období byl poznamenán nejednoznačným vývojem, rostl pouze v roce 2014, v ostatních letech klesal. Pro srovnání vývoje pasiv Banky s konkurencí v Tabulce 7 jsou uvedeny trendy vývoje významných položek pasiv velkých bank. Na rozdíl od Banky, vlastní kapitál velkých bank v každém roce rostl, v průměru tempem 6 %.

Tabulka 5: Vývoj položek pasiv velkých bank

Období	2013	2014	2015	2016	2017	Trend
Finanční závazky	15%	-1%	6%	11%	20%	
Ostatní závazky a rezervy	-3%	17%	-1%	9%	-7%	
Základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%	
Emisní ážio, fondy a nerozdělený zisk/ztráta	12%	12%	7%	1%	1%	
Vlastní kapitál celkem	10%	10%	6%	1%	1%	

Zdroj: vlastní zpracování z dat z databáze ARAD

20.1.1 Analýza poměrových ukazatelů

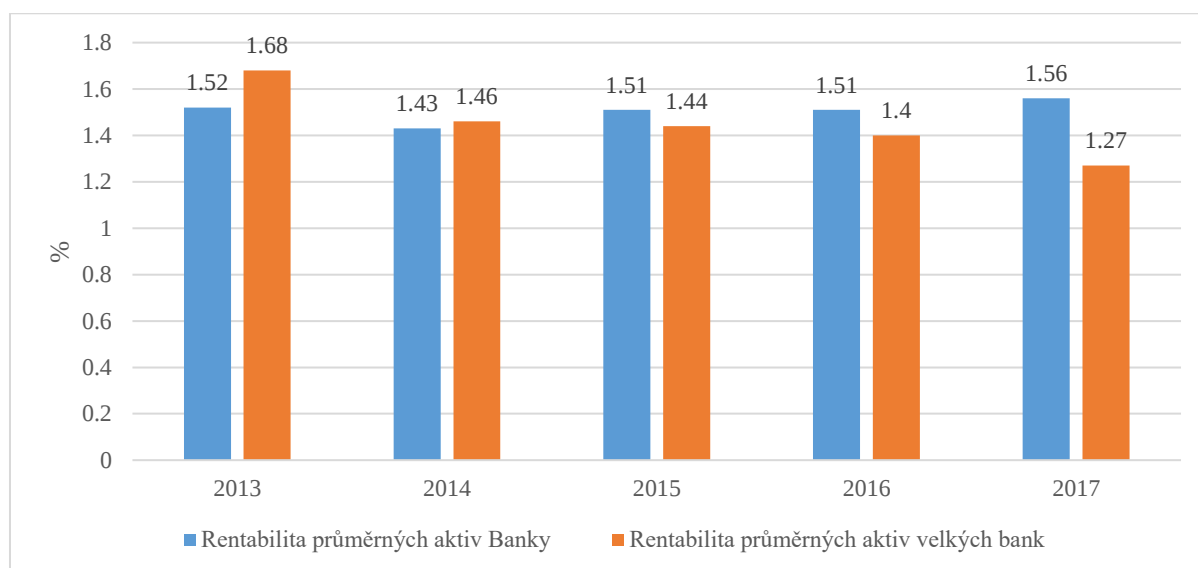
Pro posouzení finančního zdraví oceňované banky je nutné dále provést analýzu finanční situace pomocí poměrových ukazatelů. Pros srovnání s konkurencí opět použijeme data z databáze ARAD pro velké banky v České republice.

Analýza ukazatelů rentability

Jako jeden z primárních ukazatelů rentability zvolíme rentabilitu průměrných aktiv (ROAA). Jedná se o poměr čistého zisku náležícího akcionářům a průměrné výše aktiv banky za daný

rok. Pro lepší srovnání ukazatele ROAA oceňované Banky a velkých bank hodnoty ukazatele v jednotlivých letech jsou zaneseny do následujícího grafu.

Graf 14: Porovnání rentability průměrných aktiv Banky a velkých bank



Zdroj: vlastní zpracování z dat z výročních zpráv Banky a databáze ARAD

V letech 2013 a 2014 hodnoty ukazatele ROAA pro Banku byly mírně nižší oproti hodnotám dosahovaným velkými bankami v oboru. Od roku 2015 naopak dosažené Bankou hodnoty ROAA převyšují výsledky srovnávané skupiny bank. Tato skutečnost signalizuje, že Banka generuje čistý zisk pro akcionáře z aktiv lépe než srovnatelné banky na trhu. Tabulka 6 ukazuje doporučené hodnotové rozpětí pro ukazatel ROA a oceňovaná Banka podle toho hodnocení dosahuje v průměru hodnoty 1.5, což znamená velmi dobrý výsledek, mimo jiné také oproti celkové skupině velkých bank s průměrnými hodnotami ROAA 1.4.

Tabulka 6: Doporučené hodnoty pro ukazatel ROA

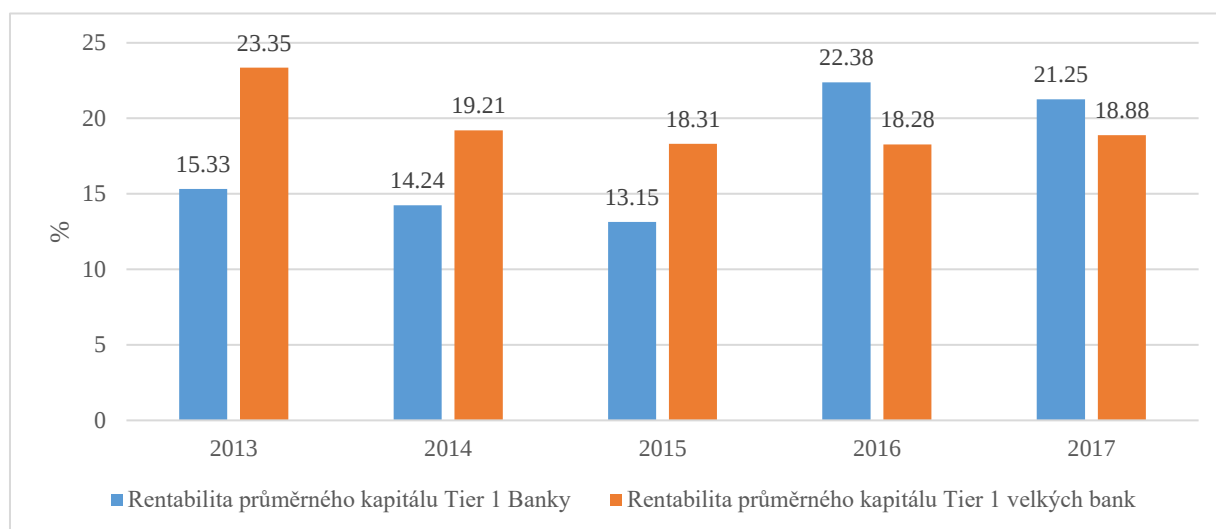
Doporučené hodnoty pro ukazatel ROA	
< 0.75	slabý
0.75 – 1.00	pod standardem
1.00 – 1.25	dobrý
1.25 – 1.75	velmi dobrý
> 1.75	excelentní

Zdroj : HRDÝ, Milan. Oceňování finančních institucí. 1. vyd. Praha: Grada, 2005, 216 s. Finance (Grada). ISBN 80-247-0938-4., str. 53

Dalším poměrovým ukazatelem, důležitým pro finanční analýzu, je rentabilita průměrného kapitálu (ROAE), která představuje poměr čistého zisku náležejícího akcionářům a průměrného

vlastního kapitálu bez menšinových podílů Tier 1. Graf 14 porovnává rentabilitu průměrného kapitálu Tier 1 oceňované Banky a velkých bank na trhu.

Graf 15: Porovnání rentability průměrného kapitálu Tier 1 Banky a velkých bank



Zdroj: vlastní zpracování z dat z výročních zpráv Banky a databáze ARAD

Z grafu je patrné, že v letech 2013 až 2015 Banka dosahovala nižších hodnot rentability průměrného kapitálu oproti konkurenci (v průměru 14.2 oproti 20.3). Poté ROEA Banky rapidně vzrostla na hodnotu 22.38 a navzdory poklesu v roce 2017 přesahovala v obou zmíněných letech hodnoty tohoto ukazatele pro velké banky na trhu.

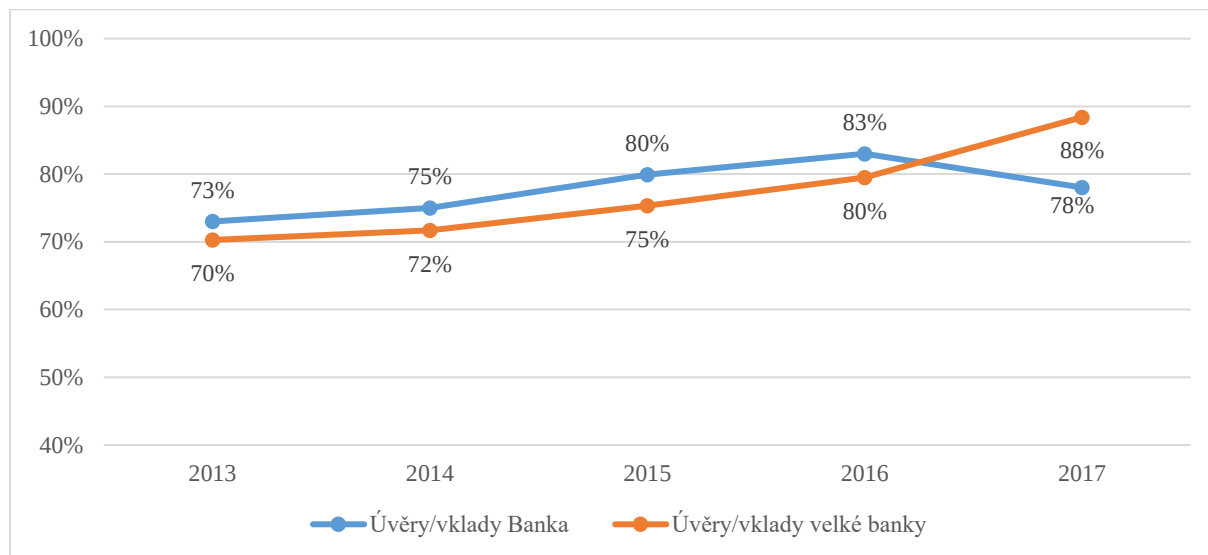
21.1.1 Analýza ukazatelů likvidity

Následujícím krokem analýzy poměrových ukazatelů v rámci finanční analýzy je zhodnocení likvidity společnosti. Vzhledem ke specifickým podnikání banky likvidita představuje velmi důležitou vlastnost, kdy likviditní riziko může v různé míře ohrozit činnost banky a její schopnost dostat splatným závazkům vůči klientům, a to především z titulu přijatých vkladů. V oblasti řízení rizika likvidity se provádí zátěžové testy, kdy se modeluje situace nepříznivého vývoje na trhu a hypotetické stresové scénáře chování klientů. V roce 2017 a v předchozích letech výsledky zátěžových testů potvrdily odolnost Banky vůči negativním dopadům bankovního prostředí.

Likvidita bank se dále měří pomocí ukazatelů krátkodobé likvidity (jakožto poměru krátkodobých vkladů a likvidních aktiv) a dlouhodobé likvidity (jakožto poměru dlouhodobých úvěrů a dlouhodobých vkladů). Oceňovaná banka ve svých výročních zprávách nerozlišuje své vklady na krátkodobé a dlouhodobé, proto pro vyhodnocení likvidity použijeme poměr mezi

úvěry a vklady, který Banky ve výročních zprávách vysloveně uvádí v sekci pojednávající o likviditě. Výši tohoto poměru u Banky a porovnání s konkurencí zobrazuje následující graf.

Graf 16: Poměr mezi úvěry a vklady Banky a velkých bank



Zdroj: vlastní zpracování z dat z výročních zpráv Banky a databáze ARAD

Z grafu je zřejmé, že poměr mezi úvěry a vklady Banky byl poměrně uspokojivý (ve výroční zprávě Komerční banky v roce 2017 dokonce vyhodnocen jako „výborný“). Banky v oboru dosahovaly v průměru o něco nižších hodnot, ovšem v roce 2017 dokonce přesáhly výši poměru u Banky. Dále hodnocená Banka ve výročních zprávách v souvislosti s likviditou uvádí, že s „velkou rezervou“⁵¹ splnila očekávanou cílovou úroveň (3 %) ukazatele přiměřenosti pákového efektu (leverage ratio).

22.1.1 Kapitálová přiměřenost

Dle ustanovení s účinností od 1. ledna 2018 Komerční banka má povinnost udržovat poměr kmenového kapitálu Tier 1 ve výši 4,5 %, kapitálový poměr Tier 1 ve výši 6 % a celkový kapitálový poměr ve výši 8 % a 2. dodatečný požadavek dle pilíře 2 ve výši 1,5 %.⁵² V roce 2017 Banka dosáhla kapitálového poměru pro kmenový kapitál Tier 1 ve výši 18,75%, kapitálového poměru pro kapitál Tier 1 ve výši 18,75% a kapitálového poměru pro celkový kapitál ve výši 19,41%, čímž splnila požadavky na kapitálovou přiměřenost. Banka dále v rámci řízení kapitálu promítá předpokládané dopady změn kapitálových požadavků regulace Basel III do plánování kapitálu.

⁵¹ Výroční zpráva KB v roce 2017

⁵² <https://www.kb.cz/cs/o-bance/vse-o-kb/povinne-uverejnovane-informace/releases/oznameni-o-minimalni-vysi-ukazatele-kapitaloveho-p>

23.1.1 Závěr finanční analýzy

V rámci analýzy výnosů Banky jsme zjistili, že Banka ve sledovaném období dosahovala výnosů přiměřených v porovnání s konkurencí, čisté úrokové výnosy a čisté výnosy z poplatků a provizí se vyvíjely stabilně a nedocházelo v daném období k jejich výrazným výkyvům, a s výjimkou roku 2014 docházelo meziročně k mírnému růstu těchto položek. Náklady na úroky naopak klesaly, přičemž na základě srovnání s vývojem úrokových nákladů u velkých bank lze tvrdit, že se jednalo o obecný trend na trhu. Osobní náklady oproti tomu rostly, ovšem byly mnohem nižší v porovnání se skupinou velkých bank, což může signalizovat, že Banka řídí své osobní náklady efektivněji oproti konkurenci.

Z analýzy rozvahy vyplynulo, že bilanční suma Banky, i přes propad v roce 2015, rostla bilanční suma Banky. Úvěry a pohledávky za klienty v daném období mírně rostly a závazky vůči klientům byly poznamenány proměnlivým vývojem, ovšem v roce 2017 došlo k velkému nárůstu. Zadluženost Banky se pohybovala na úrovni ostatních velkých bank na trhu.

Rentabilita průměrných aktiv Banky byla vyhodnocena dle škály hodnocení jako velmi dobrá a v letech 2015 až 2017 dosahovala vyšších hodnot oproti konkurenci. Rentabilita průměrného kapitálu Tier 1 také byla přiměřená a v posledních dvou letech zkoumaného období přesáhla výsledky velkých bank na trhu. Poměr mezi úvěry a banky byl též dostačující a ve všech sledovaných letech, s výjimkou posledního roku, byl vyšší než u konkurence. Kapitálové požadavky Banka s rezervou splnila.

Na základě výše uvedených zjištění a provedené finanční analýzy jsme došli k závěru, že finanční zdraví Komerční banky, a.s. není ohroženo a je potvrzen předpoklad going concern.

4.Strategická analýza

Další nezbytnou částí ocenění je strategická analýza, která poskytuje podklady pro projekci budoucích výnosů banky jakožto základu finančního plánu a vyjádření výnosového potenciálu Banky. Strategická analýza bude provedena ve dvou krocích. V prvním kroku bude zpracována analýza vnějšího potenciálu, která určí příležitosti a hrozby pro banku. V druhém kroku se budeme věnovat analýze vnitřního potenciálu, která se zaměří na silné a slabé stránky banky. Strategická analýza poskytne pohled na postavení oceňované Banky na relevantním trhu a srovnání s její přímými konkurenty.

11.1 Analýza vnějšího potenciálu

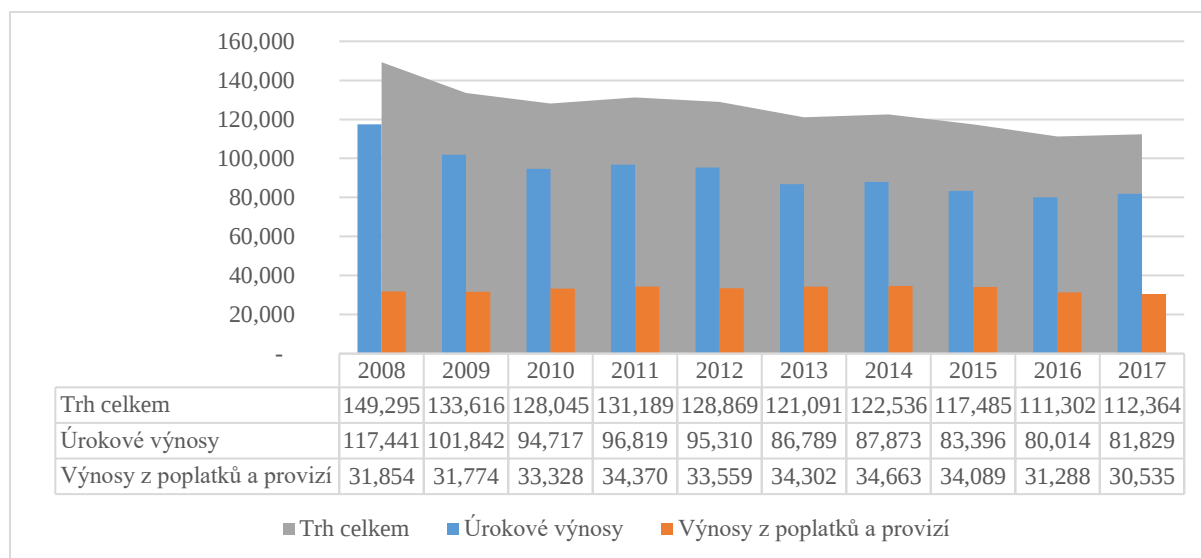
Základem této dílčí části strategické analýzy je vymezení relevantního trhu pro oceňovanou Banku. Následně budou určeny hlavní faktory, ovlivňující relevantní trh. Na závěr dané kapitoly, pro potřeby ocenění, bude prognózován relevantní trh.

Vymezení relevantního trhu

Podkladem pro provedení analýzy vnějšího potenciálu je vymezený relevantní trh, přičemž postup pro jeho určení je odlišný od běžného postupu při ocenění podniku. Vymezení relevantního trhu pro banku, vzhledem k dostupnosti pouze veřejných dat, bude založeno na datech o bankovním trhu v České republice zveřejňovaných České národní banky. Pro přesnější porovnání zvolíme skupinu velkých bank dle členění ČNB, a to byly k 31.12.2017, kromě Komerční banky, a. s. tři další banky: Česká spořitelna, a. s., Československá obchodní banka, a. s. a UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.

Dalším krokem je odhad velikosti trhu, který bude v případě banky též odlišný od běžného podnikového postupu. V případě podniků určujícím faktorem je velikost poptávky, ale u bank je tato veličina obtížně identifikovatelná, proto budeme vycházet z výnosů z úroků a výnosů z poplatků a provizí. Porovnání těchto výnosů pro trh velkých bank dle klasifikace ČNB zobrazuje následující graf.

Graf 17: Relevantního trhu a kvantifikace výnosů na daném trhu



Zdroj: vlastní zpracování z databáze ARAD

Přestože v některých letech zkoumaného období docházelo k určité volatilitě výnosů z úroků, v posledních deseti letech vidíme jednoznačný trend mírného poklesu. V roce 2017 naopak došlo k mírnému nárůstu úrokových výnosů. Přitom v posledních několika letech docházelo

k nárůstu bilanční sumy (v roce 2017 o 17,6 %) a nejvíce v aktivech se zvýšila položka „Úvěry a jiné pohledávky“, celkově o 35,9 % mezi rokem 2016 a 2017. Růst byl způsoben zejména úvěry a pohledávkami vůči centrálním bankám, jejichž výše vzrostla více než dvojnásobně v daném období, a to ve velké míře jako důsledek v dubnu tohoto roku ukončení kurzového závazku na úrovni 27 CZK/EUR v dubnu 2017, zvýšením dvoutýdenní repo sazby a lombardní sazby ČNB v srpnu 2017 a nárůstem daných sazeb nastal v listopadu.

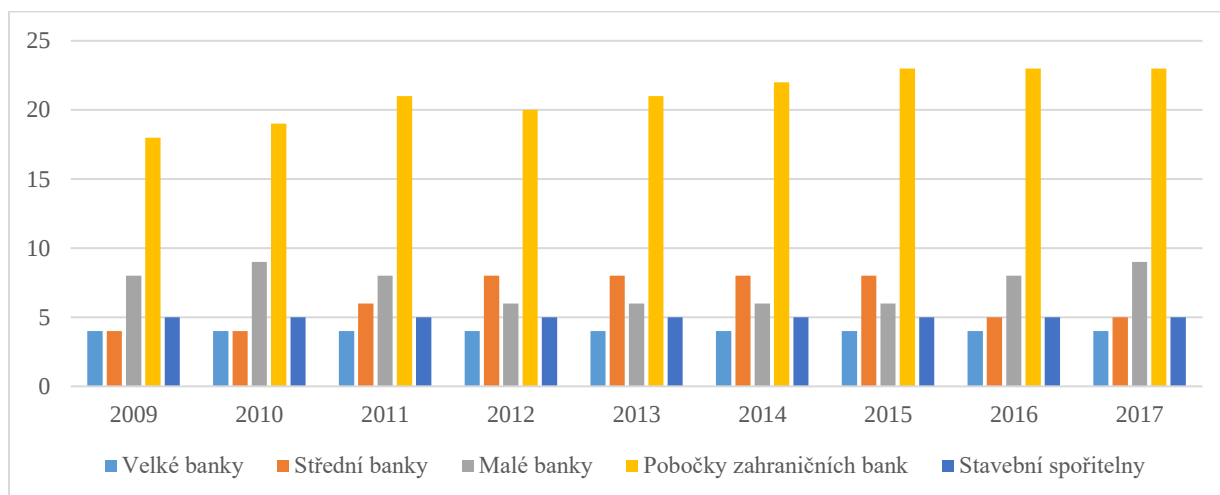
Úvěry a pohledávky vůči finančním institucím se zvýšily mírně, zatímco úvěry a pohledávky za vládními institucemi poklesly o 11,6 %. Úvěry a pohledávky vůči klientům vzrostly o 4,9% v roce 2017 a v relativním vyjádření představovaly 61,2 % na celkových poskytnutých úvěrech a pohledávkách na bankovním trhu. Tento podíl ovšem oproti předchozímu roku propadl o 18,3 p.b., což bylo způsobeno již zmíněnými změnami kurzové politiky ČNB v roce 2017. Podíl velkých bank na celkové bilanční sumě bankovního sektoru byl 59,3 % v roce 2017, přitom tři největší banky (mezi něž patří také Komerční banka, a. s.) se podílely 80,3 % na celkových pohledávkách vůči klientům, 81,7 % na celkových vkladech klientů a 89,5 % na celkovém čistém zisku bankovního sektoru. Největší položkou úvěrů klientům byly úvěry poskytnuté domácnostem s podílem 31,2 %, přičemž 72,8 % úvěrů domácnostem představovaly úvěry zajištěné nemovitostí a pouze 13,6 % spotřebitelské úvěry. Úrokové sazby u hypoték byly v předchozích letech poznamenány klesajícím trendem a pouze v roce 2017 došlo k obratu a nárůstu o 0,22 p.b. U spotřebitelských úvěrů dlouhotrvající pokles pokračoval a v roce 2017 průměrná sazba se snížila o 1,38 p.b.

Oproti tomu vývoj výše výnosů z poplatků a provizí v daném období byl poznamenán volatilitou a v roce 2017 dokonce mírně poklesl o 2 %. Toto snížení je možné vysvětlit obecným klesajícím trendem poplatků a provizí na bankovním trhu, zejména z důvodu sílící intenzity konkurence.

V roce 2017 bankovní trh v České republice se skládal ze 4 velkých bank, 5 středních bank (Hypoteční banka, a. s., J&T BANKA, a. s., MONETA Money Bank, a.s., PPF banka a. s. a Raiffeisenbank a. s.), 9 malých bank, 27 poboček zahraničních bank a 5 stavebních spořitelén.⁵³ Vývoj počtu bankovních subjektů v posledních 9 letech znázorňuje následující graf.

⁵³ Databáze ARAD

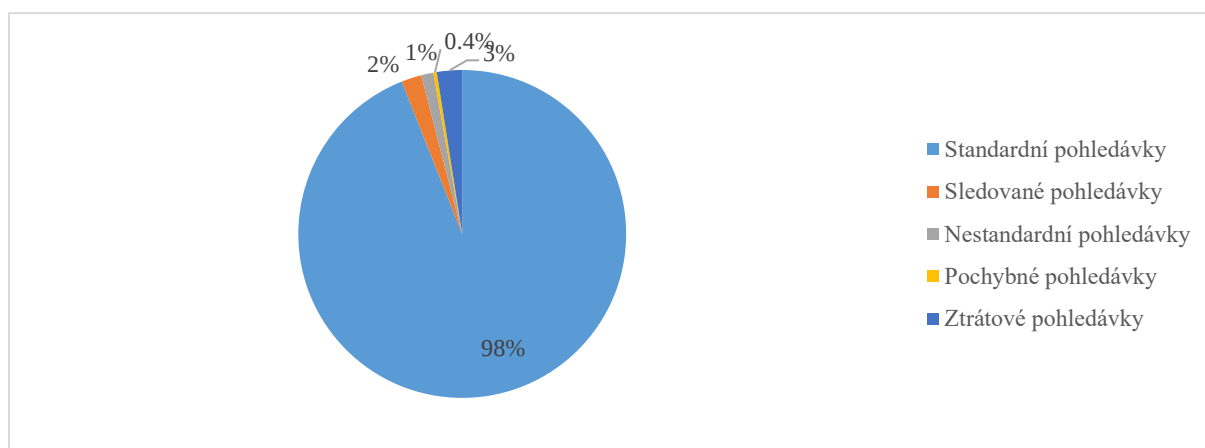
Graf 18: Vývoj počtu subjektů na bankovním trhu České republiky



Zdroj: vlastní zpracování databáze ARAD

Další významnou položkou, vypovídající o kvalitě hospodaření bank, je kategorizace pohledávek, které se člení na pohledávky bez selhání (standardní a sledované) a pohledávky se selháním (nestandardní, pochybné a ztrátové). V roce 2017 pohledávky se selháním obsahovaly primárně pohledávkami za klienty (99,8 % z celkových pohledávek) a obecně v tomto roce pokračoval pozitivní trend snižování výše pohledávek se selháním v bankovním sektoru (v roce 2017 dokonce o 14,7 %). Graf 18 ukazuje procentuální zastoupení všech 5 kategorií pohledávek na celkovém objemu pohledávek v roce 2017 na bankovním trhu.

Graf 19: Kategorizace pohledávek v bankovním sektoru

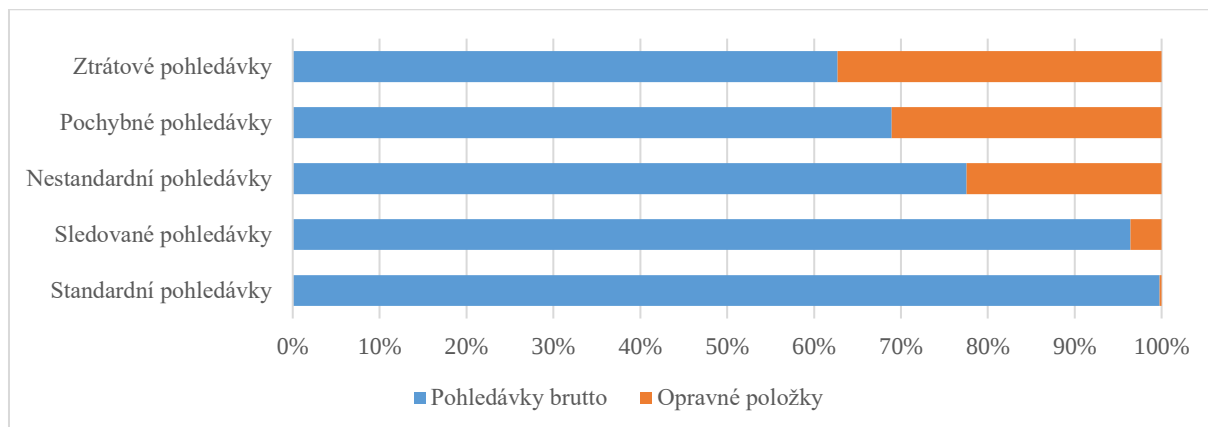


Zdroj: vlastní zpracování databáze ARAD

Protože se zhoršením platební schopnosti protistrany klesá pravděpodobnost splacení pohledávky v budoucnu a tím i její hodnota, toto snížení je potřeba promítnout do hodnoty pohledávky vykazované v účetnictví, a to pomocí opravných položek. Z dat z bankovního trhu vyplývá, že opravné položky v roce 2017 byly tvořeny ke všem kategoriím pohledávek, logicky

ve větší míře u pohledávek se selháním. Další graf v této kapitole vyjadřuje podíly opravných položek na různých kategoriích pohledávek, a to za celý bankovní trh v roce 2017.

Graf 20: Podíl opravných položek na jednotlivých kategoriích pohledávek



Zdroj: vlastní zpracování databáze ARAD

Z výše uvedeného grafu je zřejmé, že největší podíl opravných položek na celkové brutto hodnotě pohledávek tvoří opravné položky ke ztrátovým pohledávkám (59 %), dale ve větší míře se tvoří opravné položky k pochybným pohledávkám (45 %) a nestandardním pohledávkám (29 %). Podíl opravných položek na jednotlivých kategoriích pohledávek bez selhání je menší než 4 %.

Faktory působící na relevantní trh

Pro účely prognózy relevantního trhu je potřeba určit makroekonomické faktory, které působí na bankovní trh v České republice. Dle Pro podrobnější analýzu jsme zvolili následující faktory:

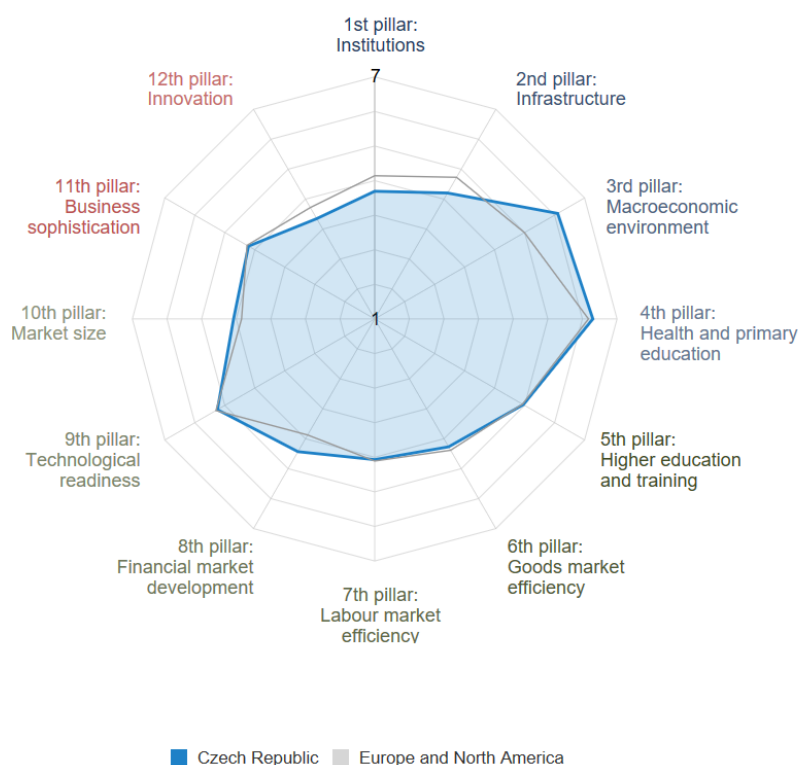
- HDP v běžných cenách (a tempo růstu HDP)
- Inflace
- Úrokové sazby (3M PRIBOR)
- Míra nezaměstnanosti
- Průměrná hrubá měsíční mzda

Pomocí analýzy korelace (funkce v programu Excel) mezi relevantním trhem a uvedenými makroekonomickými faktory určíme závislost a poté vybereme proměnné s nejsilnější závislostí.

Global Competitiveness Reportu 2017-2018 pravidelně zveřejňuje World Economic Forum a v roce 2017 ohodnotil Českou republiku indexem konkurenceschopnosti 4.8 a tím ji umístil na 31. místo ze 137 hodnocených ekonomik světa. Dle tohoto reportu Česká republika má podíl

0,3% na celosvětovém HDP. V rámci indexu se hodnotí 12 pilířů vývoje ekonomiky a mezi nejlépe vyhodnocené pilíře patří makroekonomické prostředí, zdravotnictví a školství, vysokoškolské vzdělání, technologická připravenost a vyvinutost finančního trhu. Pilíře jsou dále hodnoceny pomocí stupnice 1-7 od nejhoršího po nejlepší hodnocení a finanční trh ČR je ohodnocen stupněm 4.8. V oblasti vyvinutosti finančního trhu Česká republika je podle World Economic Forum na 23. místě mezi 137 hodnocenými státy.

Graf 21: 12 pilířů globálního indexu konkurenceschopnosti



Zdroj: World Economic Forum

Hrubý domácí produkt

Jako zdroj pro historické hodnoty hrubého domácího produktu v běžných cenách byla použita data z Českého statistického úřadu pro období let 2008 – 2017. V daném období vidíme největší pokles v roce 2009 na 3 930 mld. Kč z důvodu finanční krize. Poté HDP meziročně rostl proměnlivým tempem a dosáhl svého vrcholu v roce 2017, a to v důsledku pokračující konjunktury a vysoké výkonnosti české ekonomiky, dále také díky vyšší dynamiky hospodářského růstu. V roce 2017 zároveň vzrostla spotřeba domácností, a to meziročně o 4 % (nejvíce od roku 2007), primárně v důsledku zvýšení reálných mezd. Konjunktura byla potvrzena také růstem vládních výdajů a zintenzivněním investiční činnosti.

Tabulka 7: Vývoj a predikce HDP a jeho korelace s vývojem výnosů z úroků, poplatků a provizí

Období	Hrubý domácí produkt (mld. Kč)	Tempo růstu HDP (mld. Kč)	Výnosy z úroků a podobné výnosy (mil. Kč)	Výnosy z poplatků a provizí (mil. Kč)
2008	4,024		117,441	31,854
2009	3,930	-2%	101,842	31,774
2010	3,962	1%	94,717	33,328
2011	4,034	2%	96,819	34,370
2012	4,060	1%	95,310	33,559
2013	4,098	1%	86,789	34,302
2014	4,314	5%	87,873	34,663
2015	4,596	7%	83,396	34,089
2016	4,768	4%	80,014	31,288
2017	5,047	6%	81,829	30,535
2018	4,735	-6%		
2019	4,853	2%		
2020	4,968	2%		
2021	5,084	2%		
2022	5,196	2%		
Korelační koeficient			-0.7171	-0.4643

Zdroj: vlastní zpracování z dat z ČSÚ, Makroekonomické predikce Ministerstva financí ČR a databáze ARAD

V uvedené tabulce je rovněž prezentována prognóza MPO ohledně budoucího vývoje HDP. Předpokládá se pokles o 6 % v roce 2018 a dále konstantní růst 2% ročně. Na základě statistické metody s využitím korelačního koeficientu je zkoumána statistická závislost výnosů na relevantním trhu na vývoji HDP. Byla prokázána poměrně silná negativní závislost u úrokových výnosů a slabá negativní závislost u výnosů z poplatků a provizí.

Inflace

Dalším makroekonomickým ukazatelem trhu je míra inflace, jejíž historický vývoj pro potřeby analýzy byl převzat z dat Českého statistického úřadu a doplněn o predikci inflace od ČNB. Nejvyšší míra inflace v posledních deseti letech byla dosažena v roce 2008 (6,3 %) primárně v důsledku finanční krize a v dalším roce došlo k prudkému poklesu na 1 %. Další zvýšení cenové hladiny nastalo v roce 2012 o 2,2 %, což bylo způsobeno hlavně růstem cen potravin, růstem dovozních cen a také daňovými změnami. V roce 2013 inflace meziletočně poklesla o 1,1 % a v průběhu následujících třech let se držela na hladině nižší než 0,7 %. V roce 2017 opět došlo k růstu míry inflace o 2,6 %, zapříčiněného zejména celkovým růstem ekonomiky a mezd. Dle predikce ČNB v roce 2018 inflace zůstane na úrovni předchozího roku a poté mírně poklesne na 1,9 % v roce 2019, a to díky působení měnové politiky. V letech 2020 až 2022 předpokládáme dosažení inflačního cíle 2 % a jeho udržení.

Tabulka 8: Vývoj a predikce inflace a její korelace s vývojem výnosů z úroků, poplatků a provizí

Období	Inflace (%)	Výnosy z úroků a podobné výnosy (mil. Kč)	Výnosy z poplatků a provizí (mil. Kč)
2008	6.3	117,441	31,854
2009	1.0	101,842	31,774
2010	1.5	94,717	33,328
2011	1.9	96,819	34,370
2012	3.3	95,310	33,559
2013	1.4	86,789	34,302
2014	0.4	87,873	34,663
2015	0.3	83,396	34,089
2016	0.7	80,014	31,288
2017	2.5	81,829	30,535
2018	2.5		
2019	1.9		
2020	2.0		
2021	2.0		
2022	2.0		
Korelační koeficient		0.7508	-0.3164

Zdroj: vlastní zpracování z dat z ČSÚ a ČNB

Podobně jako u HDP, pro zjištění korelace mezi vývojem míry inflace na českém trhu a vývoje výnosů na relevantním bankovním trhu, byl proveden výpočet korelačního koeficientu mezi danými hodnotami. U výnosů z úroků byla zjištěná silná pozitivní závislost na inflaci ve výši korelačního koeficientu 0,75, zatímco u výnosů z poplatků a provizí se prokázala slabá závislost.

3M PRIBOR

Tento druh úrokové sazby představuje referenční úrokovou sazbu, za kterou banky jsou ochotny navzájem poskytovat depozita, a bývá využívána pro výpočet výnosnosti jednotlivých finančních produktů.⁵⁴ Historický vývoj sazby 3M PRIBOR byl převzat z dat ČNB a ukazuje proměnlivý vývoj výše sazby v letech 2008 – 2017. Historicky nejvyšší hodnota sazba dosáhla v roce 2008, a to, podobně jako u předešlých makroekonomických indikátorů, v důsledku finanční krize. Dále až do roku 2016 docházelo k meziročnímu poklesu sazby až na hodnotu 0,3, kdy se vývoj obrátil. V roce 2017 průměrná sazba 3M PRIBOR stoupla o 0,1 % a dle predikce zpracované ČNB v roce 2018 dojde ke zvýšení sazby na 0,9 % a poté sazba poroste až na 1,7 % ročně. Podle uvedené prognózy v dalších letech se sazba bude blížit hodnotě 2 %.

⁵⁴ https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2015/20150415_co_je_pribor.html

Tabulka 9: Vývoj a predikce sazby 3M PRIBOR a její korelace s vývojem výnosů z úroků, poplatků a provizí

Období	3M PRIBOR (%)	Výnosy z úroků a podobné výnosy (mil. Kč)	Výnosy z poplatků a provizí (mil. Kč)
2008	4.0	117,441	31,854
2009	2.2	101,842	31,774
2010	1.3	94,717	33,328
2011	1.2	96,819	34,370
2012	1.0	95,310	33,559
2013	0.5	86,789	34,302
2014	0.4	87,873	34,663
2015	0.3	83,396	34,089
2016	0.3	80,014	31,288
2017	0.4	81,829	30,535
2018	0.9		
2019	1.7		
2020	1.8		
2021	1.9		
2022	2.0		
Korelační koeficient		0.9634	-0.2812

Zdroj: vlastní zpracování z dat ČNB

Při zpracování korelační analýzy jsme došli k závěru, že výnosy z úroků velkých bank je silně pozitivně závislé na vývoji 3M PRIBOR a výnosy z poplatků a provizí vykazují slabou negativní závislost.

Míra nezaměstnanosti

S výnosností bankovního trhu jsou těsně spjaty příjmy obyvatelstva, jeho kupní síla a nezaměstnanosti. Proto do analýzy makroekonomických ukazatelů zahrnujeme také míru nezaměstnanosti na českém trhu. Svého vrcholu ve výši 7,3 % nezaměstnanost v České republice dosáhla v roce 2010 a poté rovněž několik let se držela na poměrně vysoké výši. Teprve od roku 2014 se spustil meziroční pokles, a to až na úroveň 2,9 %, tudíž nejnižší úroveň v celém zkoumaném historickém období. ČNB ve své Prognóze makroekonomických indikátorů predikuje výši nezaměstnanosti v roce 2018 ve výši 2,6 % a předpokládá, že tato míra se udrží rovněž v dalším období. Pro následující tři roky budeme uvažovat stejnou míru nezaměstnanosti ve výši 2,6 %.

Tabulka 10: Vývoj a predikce míry nezaměstnanosti a její korelace s vývojem výnosů z úroků, poplatků a provizí

Období	Míra nezaměstnanosti (%)	Výnosy z úroků a podobné výnosy (mil. Kč)	Výnosy z poplatků a provizí (mil. Kč)
2008	4.4	117,441	31,854
2009	6.7	101,842	31,774
2010	7.3	94,717	33,328
2011	6.7	96,819	34,370
2012	7.0	95,310	33,559
2013	7.0	86,789	34,302
2014	6.1	87,873	34,663
2015	5.0	83,396	34,089
2016	4.0	80,014	31,288
2017	2.9	81,829	30,535
2018	2.6		
2019	2.6		
2020	2.6		
2021	2.6		
2022	2.6		
Korelační koeficient		0.2359	0.7016

Zdroj: vlastní zpracování z dat ČSÚ a ČNB

Výpočet korelačního koeficientu mezi mírou nezaměstnanosti a výnosů velkých bank ukazuje velmi slabou pozitivní závislost u výnosů z úroků a poměrně silnou statistickou závislost výnosů z poplatků a provizí. Silnější závislost u vývoje poplatků a provizí by se dala vysvětlit větší flexibilitou bankovních poplatků a provizí, kdy banky v závislosti na poptávce po svých službách reagují snižováním či zvyšováním poplatků.

Průměrná hrubá měsíční mzda

Dalším důležitým ukazatelem, který je spjat s vývojem výnosů bank a obyvatelstvem, je výše index růstu reálných průměrných měsíčních mezd. Data byla převzata z archivu klíčových makroekonomických ukazatelů. K největšímu růstu indexu mezd došlo v roce 2010 o 7 % a naopak největší pokles byl zaznamenán v dalším roce, a to ve výši 8 %. V roce 2017 index růstu mezd porostl o 5 % a ČNB prognózuje stejné tempo růstu pro následující rok. V roce 2019 se předpokládá růst pouze 3 % a pro predikci budoucího vývoje pro několik dalších let použijeme též index růstu 3 %.

Tabulka 11: Vývoj a predikce indexu růstu průměrných měsíčních mezd a jeho korelace s vývojem výnosů z úroků, poplatků a provizí

Období	Index růstu průměrné měsíční mzdy (%)	Výnosy z úroků a podobné výnosy (mil. Kč)	Výnosy z poplatků a provizí (mil. Kč)
2008	1%	117,441	31,854
2009	2%	101,842	31,774
2010	7%	94,717	33,328
2011	6%	96,819	34,370
2012	-8%	95,310	33,559
2013	-2%	86,789	34,302
2014	3%	87,873	34,663
2015	3%	83,396	34,089
2016	3%	80,014	31,288
2017	5%	81,829	30,535
2018	5%		
2019	3%		
2020	3%		
2021	3%		
2022	3%		
Korelační koeficient		-0.1021	-0.1646

Zdroj: vlastní zpracování z dat ČNB

Pomocí korelačního koeficientu jsme došli k závěru, že výnosy z úroků a výnosy z poplatků a provizí Banky jsou slabě negativně závislé na vývoji indexu růstu průměrných měsíčních mezd.

12.1 SWOT analýza trhu

Pro přesnější charakteristiku relevantního trhu použijeme analytický nástroj zvaný SWOT analýza. Vymezíme jak silné a slabé stránky bankovního trhu, tak jeho hrozby i příležitosti. Mezi silné stránky českého bankovního trhu bezesporu patří jeho stabilita a splnění s rezervou bankami kapitálových požadavků. Rovněž silnou stránkou českého trhu je příznivý vývoj ekonomiky jako celku a nízká úroveň inflace. Postavení velkých bank na trhu s jejich podílem téměř 60 % na celkové bilanční sumě a 90 % na čistém zisku realizovaném na bankovním trhu. Pro trh velkých bank lze vyznačit jako výhodu loajalitu klientů, zejména těch dlouhodobých, a velkou zákaznickou základnu obecně. Další silnou stránkou je nízký podíl pohledávek se selháním v odvětví a vhodná tvorba opravných položek. Slabou stránkou může být přísná bankovní regulace a s tím spojená omezení v podnikání, konkurence ze strany menších bank, nabízejících flexibilnější podmínky bankovních produktů a poněkud horší podmínky nabízených produktů v porovnání s rychle rozvíjejícími se menšími bankami. Bankovní činnost je dále citlivá na vývoj ekonomického cyklu.

Mezi příležitosti bankovního prostředí zařadíme příznivý vývoj trhu a s tím spojenou kapacitu pro zvyšování výnosů. Zejména pro trh velkých bank je výhodou menší míra konkurence a

obtížné podmínky pro vstup na trh. V posledních letech v bankách, v reakci na inovace a digitalizaci, se vyvíjí čím dále více inovační činnost a přechod na agilní způsob organizace. Pro velké banky to může znamenat jak hrozbu v podobě vyšších nákladů na změny organizační struktury, tak i příležitost pro další rozvoj a získání nových klientů v podobě mladých lidí.

Jako hrozby pro trh bank můžeme identifikovat přísnou regulaci a zavedení dalších regulatorních pravidel v budoucnu. Další významnou hrozbou je specifická podnikání banky, těsně napojená na vývoj ekonomiky a obyvatelstva a inovativnost bankovního prostředí, kde velké robustní banky s dlouholetou historií čelí moderním a flexibilním novějším bankám, které získávají stále více příznivců.

Následující schéma shrnuje komentáře ke SWOT analýze do přehledné podoby.

Tabulka 12: SWOT analýza bankovního trhu

Silné stránky • Stabilní bankovní trh • Příznivý ekonomický vývoj • Silné postavení velkých bank a velký podíl na zisku • Velká zákaznická základna velkých bank • Nízký podíl pohledávek se selháním	Slabé stránky • Přísná regulatorní pravidla • Intenzita konkurence • Citlivost na ekonomický cyklus
Příležitosti • Příznivý ekonomický vývoj • Bariéry pro vstup na bankovní trh • Inovace a digitalizace	Hrozby • Regulatorní změny • Zhoršení ekonomické situace na trhu • Konkurence v podobě nových bank

Zdroj: vlastní zpracování

24.1.1 Prognóza vývoje relevantního trhu

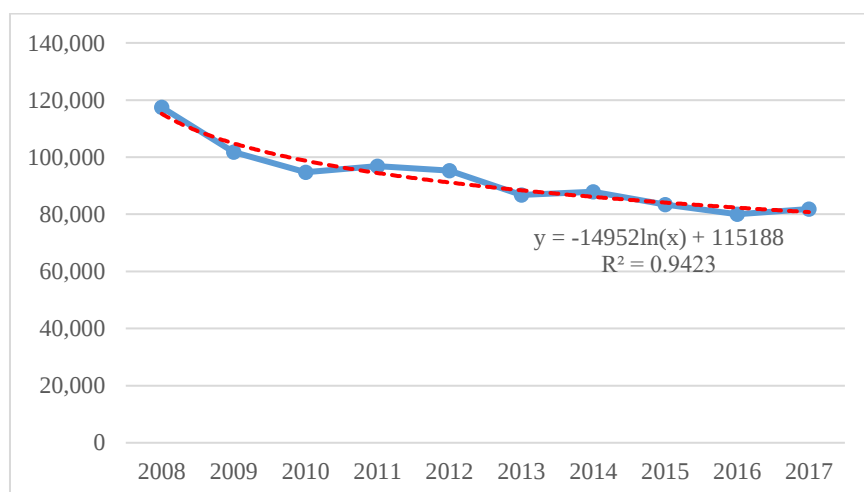
Velikost trhu jsme určili na základě velikosti výnosů z úroků a výnosů z poplatků a provizí. V předchozí části práce byly určeny korelační koeficienty mezi těmito výnosy a základními

makroekonomickými ukazateli, vyjadřující statistickou závislost daných veličin. S využitím regresní analýzy lze prognózovat vývoj relevantního trhu do budoucna, kdy pomocí vysvětlujících proměnných (makroekonomických faktorů s významnou statistickou závislostí) se určí hodnoty vysvětlované proměnné (v našem případě výnosů z úroků či výnosů z poplatků a provizí). Nejprve provedeme analýzu časového trendu, poté provedeme regresní analýzu. V obou případech určíme rovnice, které definují vývoj relevantního trhu, a pomocí indexu determinace zvolíme vhodnější rovnici.

Analýza časového trendu

V této části prognózy relevantního trhu určíme trend vývoje zvlášť pro výnosy z úroků a zvlášť pro výnosy z poplatků a provizí. První graf zachycuje trend vývoje úrokových výnosů velkých bank pomocí logaritmické funkce s indexem determinace 0,94.

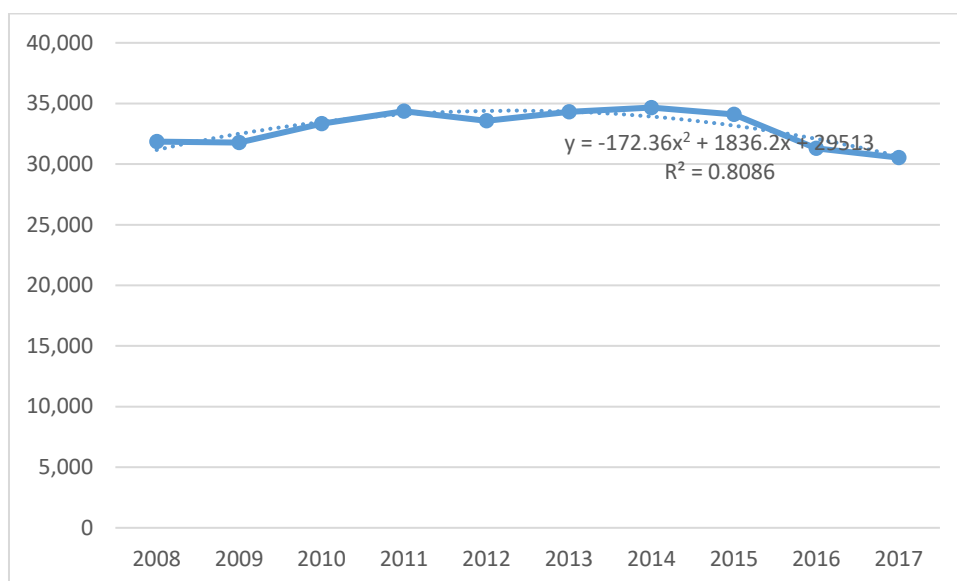
Graf 22: Trend vývoje úrokových výnosů relevantního trhu (mil. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování z databáze ARAD

Podobně určíme s využitím analýzy trendu vývoj výnosů z poplatků a provizí na relevantním trhu, tentokrát pomocí polynomické funkce s indexem determinace 0,81. Klesající trend v posledních několika letech období je způsoben primárně konkurenčními tlaky ze strany menších bank, vstupujících na trh a nabízejících výhodné pro klienty podmínky a nízké poplatky za své produkty.

Graf 23: Trend vývoje výnosů z poplatků a provizí relevantního trhu (mil. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování z databáze ARAD

Regresní analýza

V případě výnosů z úroků na základě výpočtu korelačních koeficientů byla zjištěna významná statistická závislost na vývoji HDP, inflace a sazby 3M PRIBOR. Proto je potřeba použít vícenásobnou regresní analýzu, ovšem předem je nutné ověřit, zda uvedené vysvětlující proměnné nejsou vzájemně závislé, což by mohlo ovlivnit vypovídací schopnost analýzy. Prověření vzájemné závislosti vysvětlujících proměnných ukazuje následující matice.

Tabulka 13: Korelační matice vysvětlujících proměnných

	Hrubý domácí produkt	Inflace	3M PRIBOR
Hrubý domácí produkt	1		
Inflace	-0.251711269	1	
3M PRIBOR	-0.551316894	0.7822558	1

Zdroj: vlastní zpracování v programu Excel

Z matice je patrné, že silná statistická závislost je mezi inflací a sazbou 3M PRIBOR. Protože 3M PRIBOR vykázal mnohem větší korelační koeficient vůči relevantnímu trhu (0,96), vyřadíme z vícenásobné regrese inflaci a jako vysvětlující proměnné použijeme HDP a 3M PRIBOR. Úplný výsledek regresní analýzy je uveden v příloze, výsledná regresní rovnice má následující tvar:

$$y = 116850.1 - 7,8 * HDP + 7798.3 * 3M PRIBOR$$

Na základě dané rovnice úrokové výnosy porostou v roce 2018 o 6,3 % a v roce 2019 o 6,2 %, a to hlavně v důsledku vyšší predikované sazby 3M PRIBOR. V dalších letech se předpokládá pokles úrokových výnosů o 0,1 % meziročně způsobený předpokládaným růstem HDP a jen mírně vyšší sazby 3M PRIBOR. Index determinace u dané regresní rovnice dosahuje výše 0,98, proto pro predikovaný vývoj úrokových výnosů preferujeme vícenásobnou regresi před analýzou trendu.

Vztah výnosů z poplatků a provizí velkých bank byl statisticky nevýznamný u všech makroekonomických veličin kromě míry nezaměstnanosti, kde korelační koeficient dosáhl 0,7. Při použití lineární regresní analýzy pro zjištění závislosti těchto výnosů na míře nezaměstnanosti index determinace dosáhl hodnoty pouze 0,46, což je podstatně nižší výsledek oproti analýze trendu. Proto usoudíme, že daná míra závislosti není natolik významná, aby se dala použít pro účely predikce, a mohli bychom využít analýzy trendu. Ovšem výsledkem predikce pomocí dané analýzy je příliš rychlé tempo poklesu výnosů z poplatků a provizí, které by nebylo reálně dosažitelné v horizontu pěti budoucích let, proto budeme předpokládat, že při pozitivním vývoji ekonomiky vývoj výnosů by se mohl obrátit a tempo růstů v prvním roce plánu dosáhne 0,5 % a bude se zrychlovat každý rok o 0,5 p. b. do roku 2020, kde dosáhne 2 % a ustálí se. Výsledné hodnoty pro relevantní trh zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 14: Prognóza vývoje relevantního trhu

Období	Výnosy z úroků (mil. Kč)	Tempo růstu	HDP (mld. Kč)	3M PRIBOR (%)	Výnosy z poplatků a provizí (mil. Kč)	Tempo růstu
2008	117,441		4,024	4.0	31,854	
2009	101,842	-13.3%	3,930	2.2	31,774	-0.3%
2010	94,717	-7.0%	3,962	1.3	33,328	4.9%
2011	96,819	2.2%	4,034	1.2	34,370	3.1%
2012	95,310	-1.6%	4,060	1.0	33,559	-2.4%
2013	86,789	-8.9%	4,098	0.5	34,302	2.2%
2014	87,873	1.2%	4,314	0.4	34,663	1.1%
2015	83,396	-5.1%	4,596	0.3	34,089	-1.7%
2016	80,014	-4.1%	4,768	0.3	31,288	-8.2%
2017	81,829	2.3%	5,047	0.4	30,535	-2.4%
2018	87,009	6.3%	4,735	0.9	30,688	0.5%
2019	92,418	6.2%	4,853	1.7	30,995	1.0%
2020	92,304	-0.1%	4,968	1.8	31,459	1.5%
2021	92,183	-0.1%	5,084	1.9	32,089	2.0%
2022	92,093	-0.1%	5,196	2.0	32,730	2.0%

Zdroj: vlastní zpracování

13.1 Analýza vnitřního potenciálu

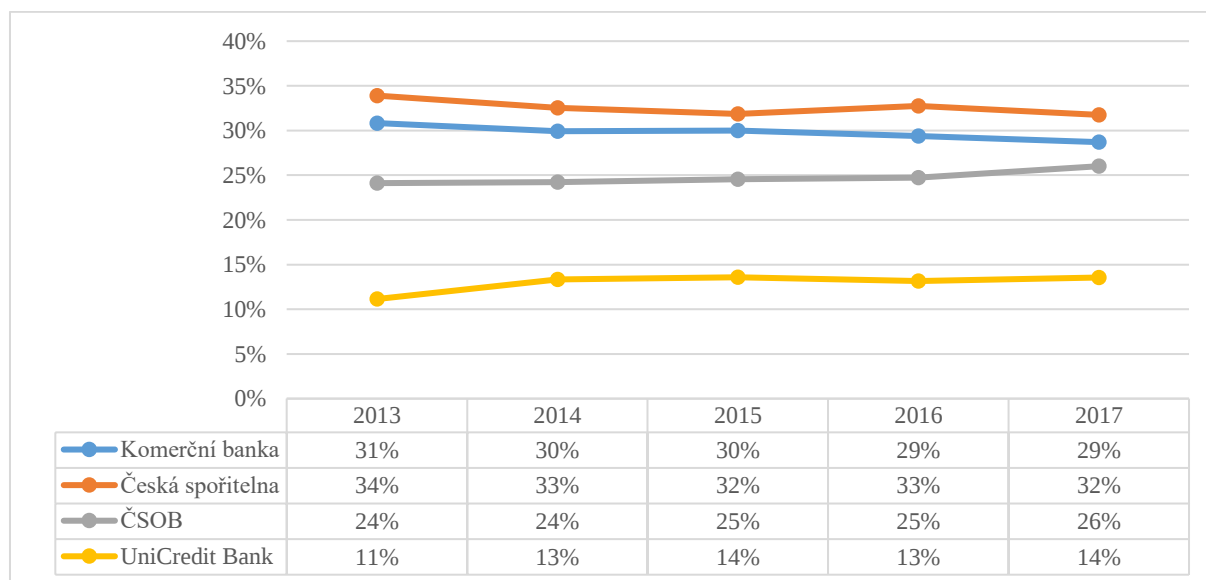
V předchozí části strategické analýzy jsme již vymezili relevantní trh pro oceňovanou Banku, a to trh velkých bank dle klasifikace ČNB. V roce 2017 mezi tyto banky se řadily, mimo Komerční banku a. s., také:

- Česká spořitelna, a. s.
- Československá obchodní banka, a. s.
- UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s.

Zmíněné banky budeme považovat za hlavní konkurenty Banky. Jak již bylo zmíněno, jedná se o významnou skupinu s podílem téměř 60 % na celkové bilanční sumě bankovního trhu a téměř 90 % na čistém zisku sektoru. Zároveň tři největší banky (včetně oceňované Banky) držela 47,3 % všech úvěrů klientům a přijala 52,4 % všech vkladů od klientů. Pro určení podílu banky na relevantním trhu a porovnání s ostatními konkurenty dále podrobněji rozebereme podíl jednotlivých velkých bank na celkových výnosech z úroků a výnosech z poplatků a provizí za celou skupinu.

Výnosy z úroků velkých bank

Graf 24: Podíly výnosů velkých bank na celkových výnosech z úroků skupiny

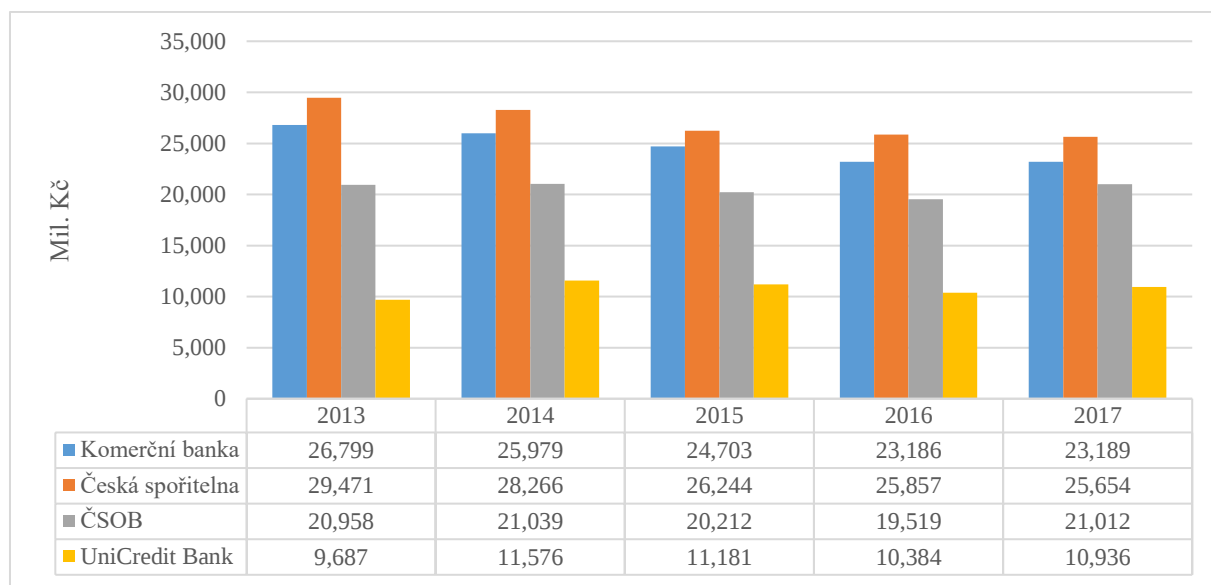


Zdroj: vlastní zpracování z výročních zpráv bank

Z uvedeného grafu vyplývá, že největší podíl na výnosech z úroků (v průměru 33 %) ve sledovaném období patřil České spořitelně. Druhý největší podíl patřil Komerční bance s průměrnou dosahovanou hodnotou 30 %, přičemž její podíl mírně poklesl v roce 2017. Třetí největší bankou je ČSOB s průměrným podílem 25 % a nejmenší ze skupiny velkých bank je

UniCredit Bank, s průměrným podílem 15 %, což představuje poloviční podíl oproti Komerční bance. Z grafu dále vidíme, že pouze ČSOB a UniCredit Bank se podařilo zvýšit svůj podíl v roce 2017, ovšem za období posledních 5 let lze odvodit jednoznačně rostoucí trend podílu na úrokových výnosech pouze u ČSOB, ostatní banky nevykazovaly žádný patrný trend vývoje. Další graf ukazuje výnosy z úroků v absolutním vyjádření.

Graf 25: Výnosy z úroků velkých bank

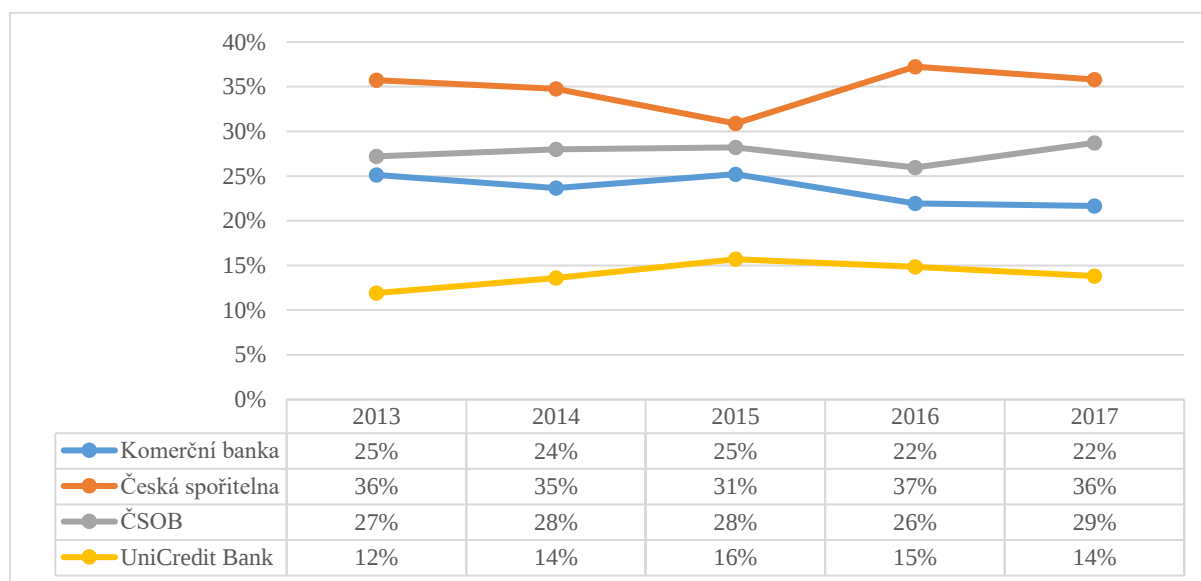


Zdroj: vlastní zpracování z výročních zpráv

Z grafu vidíme, že výnosy z úroků největší banky, České spořitelny, v průběhu období klesaly průměrným tempem 3 %, přičemž k největšímu poklesu došlo v roce 2015. Komerční banka, jakožto druhá největší banka, rovněž klesala v daném období, a to o něco rychlejším průměrným tempem 4 % a k největšímu propadu úrokových výnosů (6 %) došlo v roce 2016. Výnosy z úroků zbývajících dvou velkých bank porostly v roce 2013 (ČSOB pouze o necelé procento a UniCredit Bank dokonce o 20 %), ovšem v dalších letech vykazovaly též negativní trend. Jak vidíme z analýzy, oceňovaná Banka nevybočovala z obecného trendu poklesu úrokových výnosů na trhu velkých bank, způsobeného zejména čím dál silící konkurencí ze strany nových menších bank, nabízejících výhodnější podmínky.

Výnosy z poplatků a provizí velkých bank

Graf 26: Podíly výnosů z poplatků a provizí velkých bank

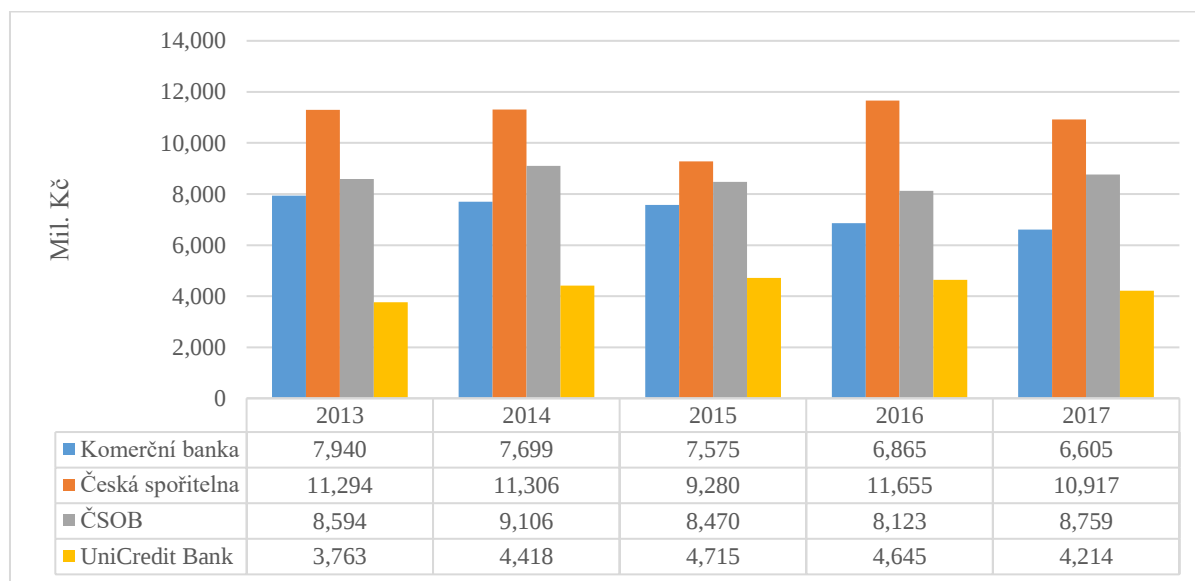


Zdroj: vlastní zpracování z výročních zpráv

Podobně jako u analýzy výnosů z úroků, provedeme analýzu výnosů z poplatků a provizí velkých bank, jak z hlediska podílu jednotlivých bank na celkových výnosech, tak i z hlediska vývoje výše absolutních hodnot. Stejně jako v případě úrokových výnosů, největší bankou na trhu byla Česká spořitelna s průměrným podílem 35 % a spíše klesajícím trendem vývoje. Nicméně, druhé místo obsadila ČSOB s průměrným podílem v období 28 % a Komerční banka se podílela v průměru pouze 24 % na výnosech z poplatků a provizí na relevantním trhu. UniCredit Bank se opět umístila až na čtvrtém místě s průměrným podílem 14 %. Obecně u vývoje podílů bank na výnosech z poplatků a provizí nelze odvodit jednoznačná rostoucí či klesající trend ve sledovaném období pěti let.

Graf 26 prezentuje vývoj výnosů z poplatků a provizí jednotlivých velkých bank v absolutní výši. Česká spořitelna dosahovala nejvyšších výnosů v daném období, druhou největší bankou byla ČSOB a až třetí byla Komerční banka, jejíž výnosy z poplatků a provizí klesaly průměrným tempem 4 % ročně.

Graf 27: Výnosy z poplatků a provizí velkých bank



Zdroj: vlastní zpracování z výročních zpráv

Analýza P faktorů dle W. D. Millera

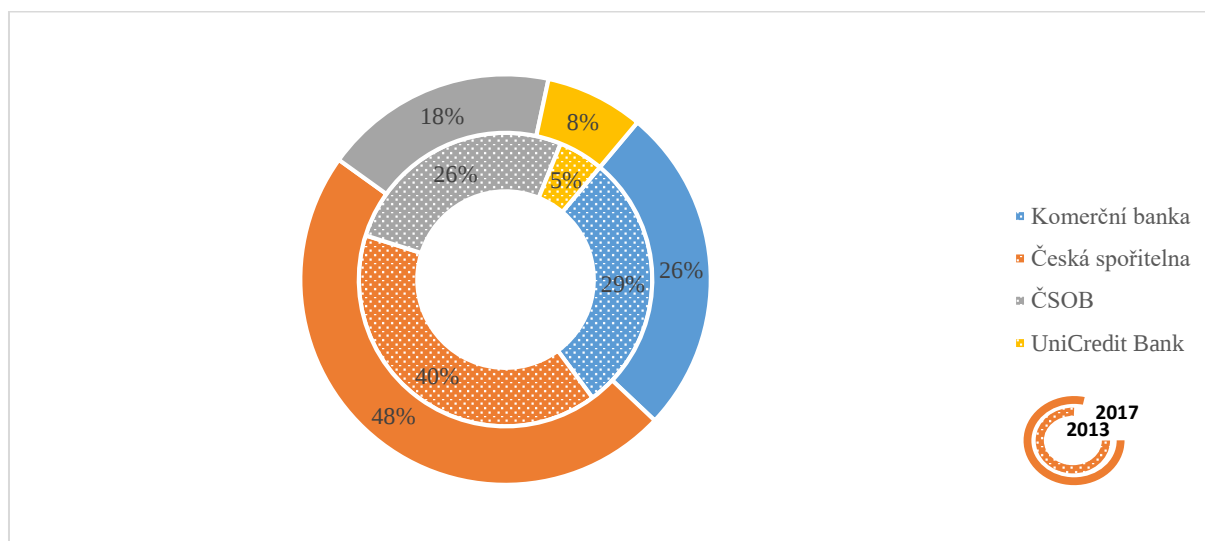
Jako součást analýzy vnitřního potenciálu Banky aplikujeme analýzu interních faktorů, které působí na Banku a mohou ovlivnit její tržní podíl v budoucnu.

Zisk (Profit)

Za posledních pět let Banka zvýšila své čisté úrokové výnosy o 3 % a zároveň se jí snížily čisté výnosy z poplatků a provizí o 14 %. Podrobnější analýza zisku byla uvedena v části finanční analýzy. Banka dosahuje svých výnosů ve 4 segmentech – Retailové bankovníctví, Korporátní bankovníctví, Investiční bankovníctví a Ostatní, přičemž retailové bankovníctví a korporátní bankovníctví jsou pro Banku primárními zdroji zisku. Proto rozebereme podrobněji výnosy z úroků a výnosy z poplatků a provizí všech čtyř velkých bank z hlediska segmentů a ukážeme jejich podíly na jednotlivých segmentech.

V následujících grafech vnitřní kruh představuje podíly bank na určitém typu výnosů v daném segmentu pro rok 2013 a pro porovnání vnější kruh znázorňuje podobnou informaci platnou pro rok 2017. Pomocí těchto grafů můžeme vypožorovat změny podílů jednotlivých bank mezi lety 2013 a 2017.

Graf 28: Podíly velkých bank na úrokových výnosech v segmentu retailového bankovníctví

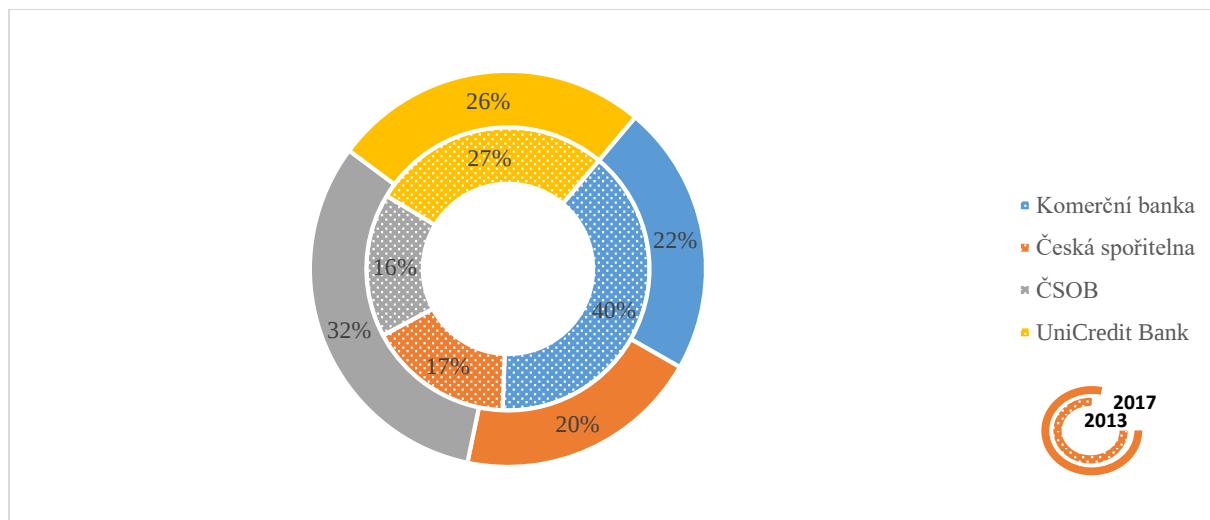


Zdroj: vlastní zpracování z výročních zpráv

Z uvedeného grafu je patrné, že Česká spořitelna dokázala v daném období zvýšit svůj podíl na úrokových výnosech v retailovém segmentu ze 40 % na 48 %, zatímco Komerční banka se její podíl zmenšil z 29 % na 26 %. ČSOB také ztratila část svého podílu na úrokových výnosech v segmentu retailových zákazníků, a to o 8 p. b., UniCredit Bank naopak svůj podíl mírně zvýšila o 2 p. b. Pro banky jsou úrokové výnosy hlavním zdrojem zisku a ve sledovaném období Česká spořitelna posílila svoji pozici a dosáhla téměř polovičního podílu v segmentu retail, který je pro velké banky primárním a nejvýnosnějším segmentem. V budoucnu se nepředpokládá výrazné zlepšení podílu pro oceňovanou Banku, a to zejména kvůli sílící pozici České spořitelny a odlivu části retailových zákazníků, a tím i úrokových výnosů, do menších bank vstupujících na trh.

Další graf ukazuje vývoj podílů velkých bank na úrokových výnosech v korporátním bankovníctví mezi lety 2013 a 2017. V tomto segmentu podíly jednotlivých bank se podstatně liší od retailu. Největší bankou v roce 2017 je ČSOB s podílem 32 % na úrokových výnosech v segmentu, přičemž její podíl v roce 2013 představoval pouze 16%, tudíž nejmenší podíl na trhu v tomto roce. To znamená, že ČSOB se povedlo dostat se z pozice nejmenší banky v korporátním bankovníctví a během pěti let stát se největším poskytovatelem služeb pro podnikovou klientelu. UniCredit Bank mírně poklesl její podíl z 27 % na 26 %, přesto se jí podařilo zůstat druhou největší bankou v daném segmentu. Pro Českou spořitelnu nejvýnosnějším a největším segmentem jsou individuální klienti fyzické osoby a její podíl na úrokových výnosech od firemních klientů jen mírně narostl ze 17 % na 20 %.

Graf 29: Podíly velkých bank na úrokových výnosech v segmentu korporátního bankovníctví

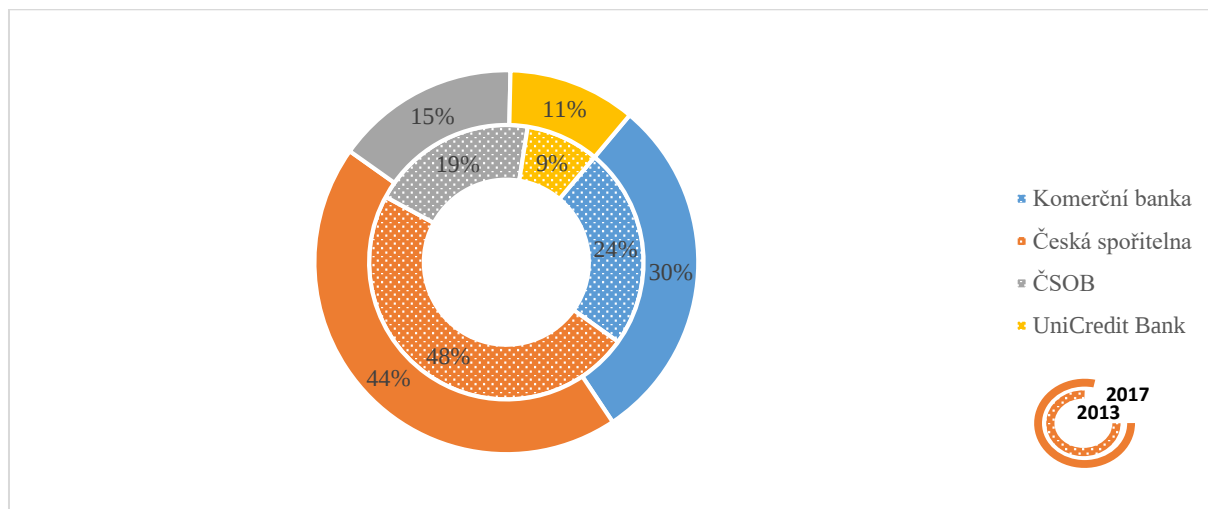


Zdroj: vlastní zpracování z výročních zpráv

Oceňované Bance se v daném období z hlediska korporátních klientů příliš nedařilo, v roce 2013 byla největší bankou v tomto segmentu a její podíl poklesl téměř o polovinu v průběhu 5 let. Mezi lety 2016 a 2017 výnosy z úroků přijatých od firemních klientů poklesly o 18 %, přesto Banka uvádí ve své výroční zprávě, že dle průzkumu marketingové agentury její služby využívá 42 % malých a středních podniků. Malé banky vstupující na trh jsou zaměřeny hlavně na klienty fyzické osoby, proto v tomto segmentu nehrozí zintenzivnění a v budoucích letech by mohla Banka udržet svůj podíl kolem 20 %.

Následující graf poskytuje informaci o druhém největším druhu výnosů banky – výnosech z poplatků a provizí. Nejdříve se podíváme na retailový segment a poté, stejně jako v případě úrokových výnosů, se zaměříme na korporátní segment. V případě výnosů z poplatků a provizí v retailovém segmentu platil podobný vývoj jako u již zmíněných úrokových výnosů. Největší bankou opět byla Česká spořitelna, které se snížil její podíl na výnosech ze 48 % na 44 %. Druhou největší bankou byla Komerční banka, u tohoto druhu výnosu dokázala zvýšit svůj podíl o 6 p. b. ze 24 % na 30 % a spolu s Českou spořitelnou se podílí na 74 % všech výnosů z poplatků a provizí na trhu velkých bank.

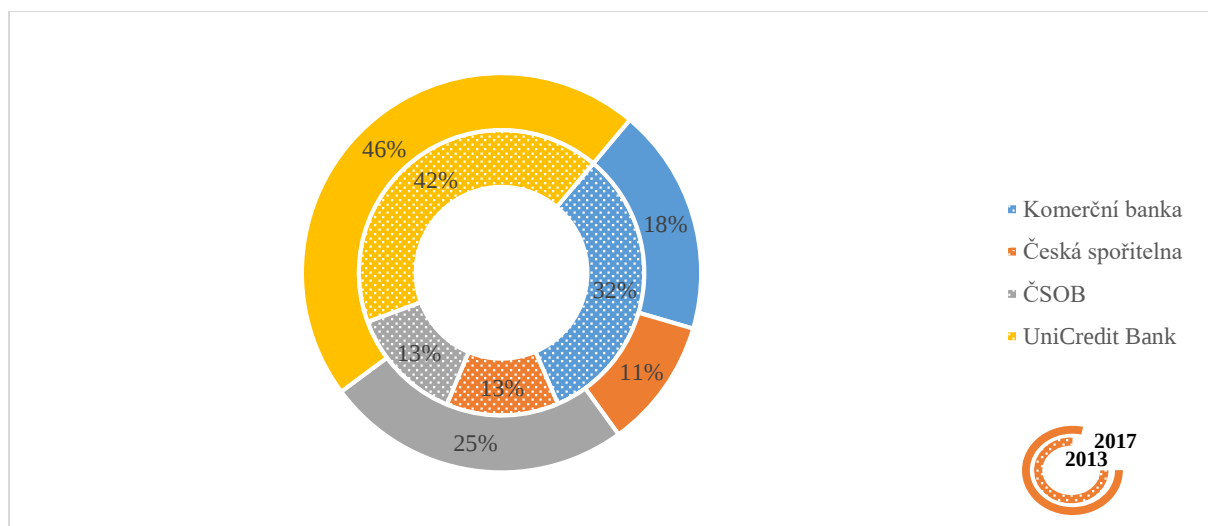
Graf 30: Podíly velkých bank na výnosech z poplatků a provizí v segmentu retailového bankovníctví



Zdroj: vlastní zpracování z výročních zpráv

Třetí největší bankou byla ČSOB a její podíl se v průběhu období snížil z 19 % na 15 %, UniCredit Bank naopak zvýšila svůj podíl v daném období, přesto zůstala v roce 2017 nejmenší bankou ve skupině. Vzhledem k předchozímu vývoji podílu Banky a jeho poměrně velkému zvýšení lze předpokládat růst podílu na těchto výnosech i do budoucna.

Graf 31: Podíly velkých bank na výnosech z poplatků a provizí v segmentu korporátního bankovníctví



Zdroj: vlastní zpracování z výročních zpráv

Co se týče poplatků a provizí od firemních klientů, z výše uvedeného grafu je zřejmé, že v případě korporátního bankovníctví největších výnosů z poplatků a provizí dosahovala UniCredit Bank, přičemž se jí povedlo zvýšit svůj podíl ze 42 % na 46 %. Komerční banka naopak poklesl podíl téměř o polovinu ze 32 % na 18 %, tudíž v období let 2013 až 2018 obecně

ztratila část svého podílu v segmentu korporátní bankovníctví. ČSOB v roce 2017 byla druhou největší bankou v tomto segmentu a na úkor podílu Komerční banky zvýšila svůj podíl z pouhých 13 % na 25 %. Z analýzy zisku dle segmentu lze odvodit závěr, že Komerční banka získala silnější pozici v retailovém segmentu a naopak ztratila postavení u korporátních klientů v období let 2013 až 2017.

People (Lidé) a Personality (Pracovní prostředí)

Banka má jednoho předsedu představenstva a pět členů představenstva, jejichž odbornou způsobilost, zkušenost a důvěryhodnost posuzuje ČNB. Členové představenstva řídí jednotlivé výbory, které jsou specializované na určité činnosti. Dozorčí rada má dvacet členů a tito členové řídí další 4 výbory.

Průměrný přepočtený počet zaměstnanců Banky se meziročně neustále roste a v roce 2017 byl 8 492 osob. U svých zaměstnanců Banka podporuje bezpečnost práce, rovnost při sociálním vyjednávání, genderovou diverzitu a usiluje o rovné podmínky v zaměstnání. Dále aktivně spolupracujeme s vysokými školami a studentskými organizacemi, podporuje výzkum v oblasti inovací a digitalizace prostřednictvím Innovation Labu KB a dále se věnuje i vzdělávání vlastních zaměstnanců.

Technické zázemí (Physical distribution)

Banka má k dispozici 387 poboček, 764 bankomatů (z toho 197 vkladových bankomatů) a klienti mohou také využívat přímé bankovníctví prostřednictvím dvou telefonních center. 85,4 % všech klientů využívalo alespoň jeden kanál přímého bankovníctví (ať už pomocí internetu či mobilního bankovníctví). Klienti využívali 1 583 000 aktivních platebních karet, z toho 184 000 kreditních.

Banka dále mění vzhled svých poboček do modernější podoby, celkem do roku 2017 již redesignovala 95 poboček, jen v roce 2017 proběhla proměna 31 poboček. Dále Banka usiluje o rozšíření sítě depozitních bankomatů a má v plánu se stát lídrem na trhu v oblasti mobilního bankovníctví, kde Banka neustále přináší nová zlepšení pro klienty, například možnost platit pomocí mobilní aplikace Android Pay nebo využití bezpečnostního softwaru Trusteer Rapport od IBM.

Obecně z hlediska technického zázemí a služeb poskytovaných klientům lze Banku hodnotit jako nadprůměrnou a vzhledem k snahám o další zlepšení v této oblasti předpokládáme, že v budoucích letech Banka bude posilovat svou pozici na trhu.

Portfolio

Dle výročních zpráv Banky, úvěrové riziko bylo v roce 2017 poměrně nízké, a to jak v retailovém segmentu, kde došlo k celkovému zlepšení působením pozitivního vývoje ekonomiky, tak v segmentu korporátních klientů. Podíl standardních se zvýšil na 95,3 % z celkových úvěrových pohledávek za klienty a pohledávky se selháním tvořily pouze 3,1 % portfolia. Zároveň tvorba opravných položek se snížila o 18,2 % vzhledem k předchozímu roku. Podobnější analýza pohledávek vůči klientům je uvedena v části finanční analýzy.

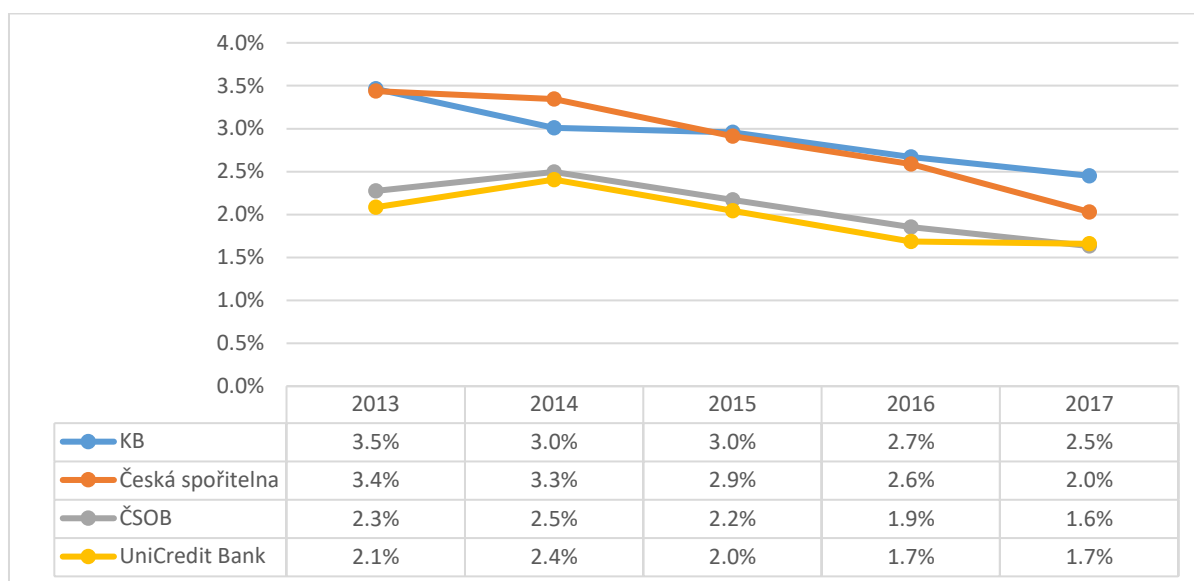
Celkové závazky vůči klientům narostly o 9 % v roce 2017 a největší podíl na závazcích patří klientům fyzickým osobám s podílem 40 %. Běžné účty představují největší část vkladů (80 %) a v roce 2017 došlo k nárůstu běžných účtů o 12 %. Celkové vklady vzrostly o 9,5 % v roce 2017. Závazky vůči klientům byly rovněž podobně zpracovány v části finanční analýzy Banky. Vzhledem k předchozímu vývoji úvěrů a depozit lze předpokládat příznivý vývoj i v budoucnu.

Products (Produkty)

Banka nabízí své produkty pro občany (retailové bankovníctví), movitou klientelu s finančními aktivy nad 20 mil. Kč (privátní bankovníctví), podnikatele a malé podniky, municipality, velké podniky, produkty investičního bankovníctví, strukturované financování, transakční a platební služby. V rámci svých produktů banka poskytuje spotřebitelské úvěry, hypoteční úvěry (nově od roku 2017 také americkou hypotéku), běžné účty, spořicí a termínované účty, platební karty, podílové fondy a produkty investičního bankovníctví.

Pro porovnání ziskovosti produktů Banky s konkurencí aplikujeme ukazatel čisté úrokové marže, která je definována jako podíl čistých úrokových výnosů na aktivech banky. Následující tabulka a graf udávají hodnoty pro Banku a její konkurenty. Vidíme, že od roku 2015 Banka dosahovala nejlepší čisté úrokové marže mezi konkurenty, a to i přestože docházelo k obecnému poklesu marží v odvětví.

Graf 32: Úrokové marže velkých bank



Zdroj: vlastní zpracování z výročních zpráv bank

Sazebník Banky je velmi diferencovaný, ceny jsou přiměřené vývoji trhu, ovšem tlak ze strany konkurentů v posledních letech sílí, a přestože Banka se stala vítězem soutěže Banka roku 2017⁵⁵, dle žebříčku nejlepších bankovních produktů roku 2017, zveřejňovaného portálem Finparada.cz, žádný produkt Banky nebyl oceněn v žádné z nominovaných kategorií. Co se týče marketingových aktivit, Banka je díky své dlouholeté historii a silnému postavení na trhu velice známá mezi zákazníky a zájem ze strany klientů je podporován reklamními spoty v televizi a na internetu a v podobě sponzoringu různých událostí.

Processes (Procesy)

Banka podléhá dohledu České národní banky a pro účely řízení různých typů rizik využívá jednotlivé výbory v rámci své organizace. Finanční rizika jsou řízená Výborem pro řízení aktiv a pasiv (ALCO), tento odbor mimo jiné se podílí na cenotvorbě Banky. Operační riziko je řízeno pomocí Výboru pro operační rizika (Operational Risk Committee), který nejen rozhoduje o opatřeních v případě negativního vývoje operačních aktivit Banky, ale i podílí se na schvalování změn v pojistném programu. V rámci celé skupiny dále působí interní audit, dohlízející na krytí rizik a splnění regulatorních požadavků. Externí audit zajišťuje pro Banku společnost Deloitte a výrok auditora zní, že účetní závěrky Banky podávají věrný a poctivý obraz finanční pozice společnosti.

⁵⁵ <https://www.finparada.cz/4739-Bankou-roku-je-Komerční-banka-pojistovnou-roku-Allianz-pojistovna.aspx>

25.1.1 Prognóza tržního podílu a výnosů Banky

Analýza vnitřního potenciálu ukázala, že úrokové výnosy Banky a jejich podíl na celkových úrokových výnosech velkých bank v daném období klesaly, s výjimkou roku, kdy došlo k mírnému nárůstu o 0,01 %. V segmentu retailového bankovníctví Banka ztratila svůj podíl na úrokových výnosech o 3 %, přesto zůstala druhou největší bankou. V případě korporátní bankovníctví podstatně ztratila svůj podíl, ovšem výnosů z tohoto segmentu tvořily jen 27 % všech úrokových výnosů Banky v roce 2017. Zároveň Banka má velmi dobré postavení na trhu, rozsáhlou bázi loajálních klientů a nadprůměrnou čistou úrokovou marži, proto lze očekávat mírný nárůst úrokových výnosů. Tržní podíl z úrokových výnosů roste na 29 % v roce 2018 a poté se bude zvyšovat o 0,5 % ročně až na hodnotu 30 % v roce 2020, kdy se ustálí. Vzhledem k předchozímu vývoji podílu Banky je tento výsledek dosažitelný za daných podmínek.

Přestože u výnosů z poplatků a provizí docházelo k poklesu v průměru o 4 %, v retailovém segmentu Banka zvýšila svůj podíl na trhu o 6 % a stala se druhou největší bankou. Výnosy z poplatků a provizí z retailu představují pro banku 67 % všech výnosů tohoto typu, proto budeme předpokládat růst o 0,3 % v prvním roce plánu a poté nárůst o 0,3 % ročně až na hodnotu 23 % v roce 2022.

Prognóza výnosů je závěrečnou částí strategické analýzy a slouží jako podklad pro sestavení finančního plánu. Pro prognózu výnosů je potřeba určit tempo růstu výnosů pro plánované období. Opírá se o již prognózované tempo růstu trhu a tempo růstu tržního podílu Banky a vypočítá se pomocí vzorce⁵⁶:

$$\text{Tempo růstu výnosů} = (\text{index růstu trhu} * \text{index růstu tržního podílu}) - 1$$

Tempo růstu výnosů určíme na základě vzorce pro oba typy výnosů a výsledná tabulka udává plánované výnosy z úroků a plánované výnosy z poplatků a provizí pro období pěti budoucích let. Předpokládáme klesající výnosy mimo jiné i z důvodu čím dál větší konkurence na trhu, zejména v oblasti úvěrů dochází v posledních letech k velkým změnám. Část tržního podílu získávají nejen menší banky typu Air Bank nebo Equa bank, ale také nebankovní poskytovatelé spotřebitelských úvěrů (například Home Credit, Zaplo.cz, Kamali). Od roku 2017 tyto společnosti musí získat oprávnění od ČNB, přesto v tomto roce dosahoval objem spotřebitelských úvěrů od nebankovních poskytovatelů 65 mld. Kč.⁵⁷ Dalším ohrožením pro

⁵⁶ MAŘÍK, M. Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. Praha: Ekopress, 20011. ISBN 978-80-86929-32-3.

⁵⁷ <https://www.hypoindex.cz/tiskove-zpravy/trh-spotrebitelskych-uveru-2017/>

bankovní trh může být rozšířen P2P platforem (například Zonky). Z tohoto důvodu mírně klesající výnosy Banky v příštích obdobích reflektují reálný vývoj na trhu úvěrů.

Tabulka 15: Prognóza výnosů a tržního podílu Banky

	Výnosy z úroků (mil. Kč)	Tempo růstu výnosů z úroků	Tržní podíl (výnosy z úroků)	Výnosy z poplatků a provizí (mil. Kč)	Tempo růstu výnosů z poplatků a provizí	Tržní podíl (výnosy z poplatků a provizí)
2012	30,284		31.8%	8834		26.3%
2013	26,799	-11.5%	30.8%	7,940	-10.1%	25.1%
2014	25,979	-3.1%	29.9%	7,699	-3.0%	23.7%
2015	24,703	-4.9%	30.0%	7,575	-1.6%	25.2%
2016	23,186	-6.1%	29.4%	6,865	-9.4%	21.9%
2017	23,189	0.0%	28.7%	6,605	-3.8%	21.7%
2018	24,913	7.4%	29.0%	6,742	2.1%	22.0%
2019	26,917	8.0%	29.5%	6,903	2.4%	22.3%
2020	27,340	1.6%	30.0%	7,101	2.9%	22.6%
2021	27,759	1.5%	30.5%	7,307	2.9%	22.8%
2022	28,187	1.5%	31.0%	7,518	2.9%	23.0%

Zdroj: vlastní zpracování

14.1 Finanční plán

Po provedené finanční a strategické analýzách se potvrdil předpoklad going concern, tudíž je možné ocenit Banku výnosovou metodou. Zvolíme dvoufázovou výnosovou metodou a podkladem pro tento druh ocenění je finanční plán. Nejdříve je potřeba rozlišit aktiva Banky na provozně nutná a provozně nenutná k činnosti a poté se naplňuje rozvaha a výkaz zisku a ztrát, přičemž poklady pro plánovaný výkaz zisku a ztrát jsme částečně získali v závěru strategické analýzy. Pro účely dvoufázové výnosové metody zvolíme jako první fázi období let 2018 – 2022. Druhou fází budeme uvažovat jako nekonečnou, počínaje rokem následujícím po posledním roce první fáze.

15.1 Provozně nutná a provozně nenutná aktiva

Pro určení výnosového potenciálu společnosti je potřeba vyřadit aktiva, která negenerují provozní zisk, tudíž nejsou provozně nutná. V případě banky to mohou být majetkové účasti, ale je třeba posoudit, zda tato aktiva přispívají k hlavní činnosti banky či nikoliv. Komerční banka drží majetkové účasti v přidružených a dceřiných společnostech, ovšem tyto účasti napomáhají Banke k provozní činnosti. Za provozně nenutná aktiva lze tedy označit pouze majetkové účasti držené k prodeji. V roce 2017 majetkové účastí držené k prodeji byly vykazány v hodnotě 8 mil. Kč., jedná se o podíl na společnosti Cataps, s.r.o., sloužící pro optimalizaci transakčních a platebních služeb. Banka evidovala v roce 2017 další aktiva držená k prodeji, a to vlastní budovy s příslušenstvím a pozemky v zůstatkové hodnotě 127 mil. Kč, které se Banka rozhodla v budoucnu prodat kvůli optimalizaci distribuční sítě.

V tabulce níže jsou uvedeny aktiva provozní i neprovozní za období posledních pěti let.

Tabulka 16: Provozní a neprovozní aktiva Banky

Mil. Kč	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Pokladní hotovost, pohledávky vůči ČNB	43,831	152,229	116,257	103,993	32,523
Pohledávky za bankami	119,661	54,238	54,589	57,983	232,279
Úvěry a pohledávky za klienty	423,295	449,180	484,474	527,143	535,321
Cenné papíry k obchodování	93,555	34,552	32,700	31,411	23,677
Cenné papíry držené do splatnosti	194	62,114	61,003	62,425	56,936
Účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem	26,220	26,717	22,177	21,049	19,920
Kladné reálné hodnoty finančních derivátů	18,235	28,453	23,066	21,614	13,017
Finanční aktiva oceněná reálnou hodnotou	38,118	43,867	29,889	30,482	19,369
Splatná daňová pohledávka	0	130	303	0	0
Odložená daňová pohledávka	6	61	33	31	18
Dlouhodobý hmotný majetek	5,235	5,147	4,444	4,664	4,765
Dlouhodobý nehmotný majetek	3,363	3,337	3,427	3,428	4,189
Náklady a příjmy příštích období	2,173	2,741	2,804	3,012	3,923
Provozní aktiva celkem	773,886	862,766	835,166	867,235	945,937
Majetkové účasti držené k prodeji	0	0	0	243	8
Aktiva držaná k prodeji	6	0	360	587	127
AKTIVA CELKEM	773,892	862,766	835,526	868,065	946,072

Zdroj: vlastní zpracování z výročních zpráv

16.1 Plánovaná rozvaha

V rámci rozvahy nejprve naplánujeme nejvýznamnější položky rozvahy Banky. Vývoj položek v budoucnu odvodíme buď z vývoje v minulosti, nebo na úrovni předchozího období. V případě aktiv určíme jejich výši v každém roce plánu dle odhadu, u pasiv se neprognózují jednotlivé položky a zbylý rozdíl mezi aktivy a pasivy se dorovná pomocí finančních aktiv.

26.1.1 Plánovaná aktiva

Pokladní hotovost a pohledávky vůči ČNB

Účty u centrálních bank představují zejména povinné minimální rezervy, které jsou úročeny dvoutýdenní repo sazbou, která v roce 2017 byla stanovena ve výši 0,5 %, zatímco v předchozím roce sazba byla ve výši 0,05 %. Takový nárůst sazby byl hlavním důvodem poklesu účtů u centrálních bank z 94 997 mil. Kč na 22 453 mil. Kč. V příštích letech ČNB plánuje dál zvyšovat repo sazbu až na 1,82 % v roce 2019⁵⁸. Zároveň v posledních čtyřech letech sledovaného období hotovost a pohledávky vůči ČNB Banky klesaly v průměru o 36 % ročně, jedná se o příliš velký pokles, který nelze predikovat do budoucna. Proto vzhledem k předpokládanému vývoji repo sazby budeme prognózovat tempo poklesu dané položky 3 % ročně.

⁵⁸ Prognóza klíčových makroekonomických indikátorů ČNB

Pohledávky za bankami

Dané pohledávky byly poznamenány značně kolísavým vývojem v průběhu let 2013 – 2017 a v průměru tato položka rostla o 153 % ročně. Takové tempo růstu není reálné pro druhou fázi, proto pohledávky za bankami budeme plánovat ve výši průměrného tempa růstu položky v daném období, očištěné o mimořádné skoky v letech 2013 a 2017, a to 7 %, s poklesem tempa o 1 p. b. ročně.

Úvěry a pohledávky za klienty

Jedná se o nejdůležitější a zároveň největší položku aktiv Banky. Ve sledovaném období úvěry a pohledávky vůči klientům rostly průměrným tempem 6 % a průměrný podíl představoval 56 %. V roce 2017 tempo růstu se snížilo na 2 %, toto tempo použijeme pro plánované období. Vzhledem k výsledkům finanční a strategické analýzy dané tempo je dosažitelné v příštích obdobích. Průměrné tempo růstu dané položky u velkých bank byla 17 %, přičemž k zrychlení docházelo v každém období. Předpoklad takového růstu není dlouhodobě dosažitelný, proto jsme zvolili mírnější tempo pro predikci. Průměrný podíl úvarů a pohledávek za klienty na celkových aktivech byl ve stejné výši jako u Banky, a to 56 %.

Cenné papíry k obchodování, cenné papíry držené do splatnosti a držené k prodeji byly neprognózovány v průměrné výši let 2014 – 2017 (po vyloučení mimořádného výkyvu v roce 2013). Majetkové účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem, kladné hodnoty finančních derivátů a finanční aktiva v reálné hodnotě byly stanoveny ve výši průměru dosaženého v období 2013 – 2017. Zmíněné položky nelze podrobněji analyzovat a zjistit faktory, které na ně mohou potenciálně působit v budoucnu.

U méně významných položek rozvahy s nižším podílem na bilanční sumě, jako jsou splatná a odložená daňové pohledávky, dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek a časové rozlišení aktiv, stanovíme jejich výši ve finančním plánu na základě hodnoty z roku 2017.

Tabulka 17: Plánovaná provozně nutná aktiva Banky

Mil. Kč	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Pokladní hotovost, pohledávky vůči ČNB	31,547	30,601	29,683	28,792	27,929
Pohledávky za bankami	248,539	263,451	276,623	287,688	296,319
Úvěry a pohledávky za klienty	546,027	556,948	568,087	579,449	591,038
Cenné papíry k obchodování	30,585	30,585	30,585	30,585	30,585
Cenné papíry držené do splatnosti	60,620	60,620	60,620	60,620	60,620
Cenné papíry k prodeji	216	258	310	300	242
Účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem	23,217	23,217	23,217	23,217	23,217
Kladné reálné hodnoty finančních derivátů	20,877	20,877	20,877	20,877	20,877
Finanční aktiva oceněná reálnou hodnotou	32,345	32,345	32,345	32,345	32,345
Splatná daňová pohledávka	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	18	18	18	18	18
Dlouhodobý hmotný majetek	4,765	4,765	4,765	4,765	4,765
Dlouhodobý nehmotný majetek	4,189	4,189	4,189	4,189	4,189
Náklady a příjmy příštích období	3,923	3,923	3,923	3,923	3,923
Provozní aktiva celkem	1,006,867	1,031,796	1,055,241	1,076,767	1,096,065

Zdroj: vlastní zpracování

27.1.1 Plánovaná pasiva

Základní kapitál byl po celé období vykázán ve stejné výši 19 005 mil. Kč a tuto částku plánujeme i pro další období. Výše emisního ážia, rezervních a kapitálových fondů, nerozděleného zisku nebo ztráty minulých let bude stanoveno na úrovni růstu 1 % vzhledem k průměrnému tempu růstu v minulém období. Přestože docházelo ke kolísání v průběhu uběhlého období, pro účely plánu a vzhledem k vývoji výnosů předpokládáme mírný nárůst.

Závazky vůči bankám a závazky z dluhových cenných papírů určíme pro další roky jako průměr z předchozího období, protože nejsme schopni stanovit jejich trend vývoje a závislost na externích podmínkách. V případě položek s menším podílem na bilanční sumě, jako jsou záporné reálné hodnoty derivátů, časové rozlišení, finanční závazky v reálné hodnotě, odložený daňový závazek, rezervy, podřízený dluh a ostatní pasiva, nelze určit faktory, které mohou ovlivnit vývoj těchto položek, proto není možné prognózovat jejich růst či pokles v budoucnu. Z tohoto důvodu jejich výši pro následujících pět let určíme jako hodnotu z roku 2017.

Nejvýznamnější položku pasiv, závazky vůči klientům, predikujeme pomocí průměrného tempa růstu ve sledovaném období, které se blíží tempu růstů pohledávek a úvěrů za klienty.

Výslednou pasivní část rozvahy ukazuje následující tabulka.

Tabulka 18: Plánovaná pasiva Banky

Mil. Kč	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Základní kapitál	19,005	19,005	19,005	19,005	19,005
Emisní ážio, rezervní a kapitálové fondy, nerozdělený zisk	70,295	70,998	71,708	72,425	73,149
Vlastní kapitál celkem	89,300	90,003	90,713	91,430	92,154
Závazky vůči bankám	51,938	51,938	51,938	51,938	51,938
Závazky vůči klientům	758,217	818,875	884,385	955,135	1,031,546
Závazky z dluhových cenných papírů	45,655	45,655	45,655	45,655	45,655
Výnosy a výdaje příštích období	16,682	16,682	16,682	16,682	16,682
Záporné reálné hodnoty finančních derivátů	10,189	10,189	10,189	10,189	10,189
Finanční závazky v reálné hodnotě	18,628	18,628	18,628	18,628	18,628
Odložený daňový závazek	265	265	265	265	265
Rezervy	1,898	1,898	1,898	1,898	1,898
Ostatní pasiva (úř. 1,2)	254	254	254	254	254
Podřízené závazky	2,560	2,560	2,560	2,560	2,560
Závazky celkem	906,287	966,944	1,032,454	1,103,205	1,179,616
Vlastní kapitál a závazky celkem	995,587	1,056,947	1,123,167	1,194,635	1,271,770

Zdroj: vlastní zpracování

17.1 Plánovaný výkaz zisku a ztráty

Z provedené strategické analýzy na základě predikovaného vývoje bankovního trhu a tržního podílu Banky vyplynuly plánované výnosy z úroků a plánované výnosy z poplatků a provizí. Predikce bankovního trhu vyplynula z regresní analýzy a poté byl určen tržní podíl, který jsme odvodili z analýzy vnitřního potenciálu Banky. Pro výpočet plánovaného výkazu zisku a ztráty potřebujeme také sestavit plán nákladů a z toho poté stanovíme čisté výnosy.

Nákladové položky predikujeme na základě jejich minulého podílu na výnosech nebo na základě vývoje v minulosti. Náklady na úroky v jednotlivých letech klesaly v průměru o 18 % s výjimkou roku 2017, kdy došlo k nárůstu o 5 %. Průměrný podíl nákladů na úroky na výnosových úrocích byl 29 %, přičemž tento podíl klesal o několik procent ročně z 36 % v roce 2013 na 23 % v roce 2016, pouze v roce 2017 náklady mírně narostly o 1 p. b. V budoucnu předpokládáme růst HDP a úrokové sazby 3M PRIBOR, proto naplánujeme pro další období mírný růst podílu nákladů 1 % ročně.

V případě nákladů na poplatky a provize v minulém období docházelo k poklesu v letech 2014 – 2017, přičemž průměrný podíl těchto nákladů na výnosech z poplatků a provizí byl 15 % a vývoj podílu měl nejednoznačný průběh. Protože v roce 2017 podíl daných nákladů se zvýšil o 4 p. b., a v předchozím roce podíl naopak poklesl o 2 p. b., pro následující roky určíme podíl jako průměr z předchozích let, a to 15 %.

Průběh dividendových a obdobných výnosů nebyl poznamenán jednoznačným trendem vývoje, proto pro predikci těchto výnosů do budoucna zvolíme průměrnou hodnotu za posledních pět

let, což zhruba odpovídá úrovni nákladů v roce 2017. Vývoj zisku z finančních operací byl rovněž kolísavý v minulém období, proto pro jeho odhad zvolíme též průměr z pěti sledovaných let. Ostatní provozní výnosy ponecháme v následujících letech ve výši dosažené v roce 2017. Všechny zmíněné výnosy, kromě výnosů z úroků a výnosů z poplatků a provizí, nelze stanovit spolehlivě do budoucna na základě určitého trendu vývoje, proto jsme použili průměrnou výši za několik let nebo hodnotu v posledním roce zkoumaného období.

Osobní náklady se v průběhu období zvyšovaly, přičemž průměrný počet zaměstnanců rostl v letech 2016 a 2017 a náklady na jednoho zaměstnance rostly ve všech letech. Ze strategické analýzy rovněž vyplývá, že průměrná hrubá měsíční mzda bude růst, a proto rostoucí trend lze zvolit i do budoucna. Na základě zmíněných skutečností prognózujeme růst osobních nákladů na jednoho zaměstnance ve výši průměrného tempa růstu z minulého období (2,3 %). Zároveň budeme předpokládat mírnější růst počtu zaměstnanců do budoucna, který stanovíme na úrovni růstu v roce 2017, a to 0,2 % ročně. Následující tabulka zobrazuje výpočet osobních nákladů pro budoucích pět let.

Tabulka 19: Výpočet celkových osobních nákladů

Mil. Kč	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Průměrný přepočtený počet zaměstnanců	8,604	8,520	8,426	8,476	8,492	8,509	8,526	8,543	8,560	8,577
Meziroční změna	-	-1.0%	-1.1%	0.6%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Osobní náklady na jednoho zaměstnance	-0.70	-0.71	-0.72	-0.74	-0.76	-0.78	-0.80	-0.82	-0.84	-0.86
Meziroční změna	-	1.3%	1.9%	2.3%	3.5%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%
Celkové osobní náklady	-6,018	-6,037	-6,085	-6,261	-6,495	-6,655	-6,819	-6,988	-7,160	-7,337

Zdroj: vlastní zpracování

Všeobecné provozní náklady zahrnovaly zejména náklady na provoz budov a IT podporu, dále také marketing a reprezentaci. Náklady se v posledních letech zvyšovaly a předpokládáme, že z důvodu vyšší intenzity konkurence na trhu bude potřeba vynakládat stále větší náklady na reklamu. Zároveň v březnu 2017 Banka prodala svoji budovu sídlící na adrese Na Příkopě 33 v Praze a pořídila si budově ve Stodůlkách, kde se stavěla nová budova centrály. Z těchto důvodů předpokládáme mírný nárůst všeobecných provozních nákladů. Odpisy ponecháme na úrovni roku 2017.

Pro stanovení výše tvorby opravných položek a rezerv k úvěrům, pohledávkám a ostatním rizikům, která se promítne do výkazu zisku a ztát, vypočítáme podíl této položky na celkové hodnotě opravných položek v minulém období. V roce 2017 došlo k výraznému snížení podílu, ovšem pokud vezmeme v potaz průměrnou výši podílu tvorby opravných položek a rezerv k úvěrům, pohledávkám a ostatním rizikům k celkovým opravným položkám (11 %), můžeme tento podíl zvolit jako predikci pro příští období. Pro určení výše celkových pohledávek

v budoucnu použijeme jejich průměrný podíl na úvěrech a pohledávkách vůči klientům z minulosti, a to 3 %. Jelikož už máme vypočítanou výši úvěrů a pohledávek vůči klientům v příštích pěti letech v rámci plánovaných aktiv, pomocí stanoveného podílu snadno dopočítáme výši celkových opravných položek. V následující tabulce jsou uvedené zmíněné výpočty.

Tabulka 20: Výpočet plánovaných opravných položek a tvorby opravných položek

Mil. Kč	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Celkové opravné položky	-14224	-14651	-11889	-11980	-10333	-14501	-14791	-15087	-15389	-15697
Podíl tvorby rezerv a OP	11%	7%	9%	16%	3%	11%	11%	11%	11%	11%
Tvorba rezerv a OP	-1,553	-1,052	-1,097	-1,858	-286	-1552.9	-1584	-1615.6	-1647.9	-1680.9
Úvěry a pohledávky za klienty	423,295	449,180	484,474	527,143	535,321	546,027	556,948	568,087	579,449	591,038
Podíl celkových OP	-3%	-3%	-2%	-2%	-2%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%

Zdroj: vlastní zpracování

Zisk z majetkových účastí pro nedostatek informací ponecháme ve výši vykázané v roce 2017. Sazbu daně z příjmů právnické osoby předpokládáme ve výši 19 % a nebudeme v plánu zohledňovat daňové úlevy a odpočty, proto výpočet daně provedeme vynásobením zisku před zdaněním a daňové sazby. Následující tabulka uvádí plán výkazu zisku a ztráty pro období 2017 – 2022.

Tabulka 21: Plán výkazu zisku a ztráty Banky

Mil. Kč	2018	2019	2020	2021	2022
Výnosy z úroků a podobné výnosy	24,913	26,917	27,340	27,759	28,187
Náklady na úroky a podobné náklady	-6228	-6999	-7382	-7773	-8174
Čisté úrokové výnosy	18,684	19,919	19,958	19,987	20,013
Výnosy z poplatků a provizí	6,742	6,903	7,101	7,307	7,518
Náklady na poplatky a provize	-1011	-1035	-1065	-1096	-1128
Čisté výnosy z poplatků a provizí	5,731	5,867	6,035	6,211	6,390
Dividendové a obdobné výnosy	1,964	1,964	1,964	1,964	1,964
Zisk/ztráta z finančních operací	3126	3126	3126	3126	3126
Ostatní provozní výnosy	360	360	360	360	360
Čisté provozní výnosy	29,866	31,236	31,444	31,647	31,853
Osobní náklady	-6,655	-6,819	-6,988	-7,160	-7,337
Všeobecné provozní náklady	-4883	-4908	-4932	-4957	-4982
Odpisy, amortizace a znehodnocení majetku	-1,709	-1,709	-1,709	-1,709	-1,709
Tvorba rezerv a opravných položek k úvěrům, pohledávkám a ostatním rizikům	-1553	-1584	-1616	-1648	-1681
Zisk/ztráta z majetkových účastí	1,198	1,198	1,198	1,198	1,198
Zisk před zdaněním	16,263	17,414	17,397	17,371	17,343
Daň z příjmu	3,090	3,309	3,305	3,301	3,295
Zisk za účetní období	13,173	14,105	14,092	14,071	14,047

Zdroj: vlastní zpracování

Mezi celkovými plánovanými aktivy a celkovými plánovanými pasivy vznikl rozdíl, který rozdělíme mezi položky kladné reálné hodnoty finančních derivátů a finanční aktiva oceněná reálnou hodnotou, respektive mezi záporné reálné hodnoty finančních derivátů a finanční závazky v reálné hodnotě. Zmíněné rozdíly jsou zobrazeny v tabulce dole.

Tabulka 22: Rozdíl mezi plánovanými aktivy a pasivy

Mil. Kč	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Provozní aktiva celkem	1,006,867	1,031,796	1,055,241	1,076,767	1,096,065
Pasiva celkem	995,587	1,056,947	1,123,167	1,194,635	1,271,770
Rozdíl	11,281	-25,151	-67,926	-117,868	-175,705

Zdroj: vlastní zpracování

Výši přerozdělované částky určíme podle jejich poměru v posledních pěti letech. Výsledný finanční plán vypadá následovně.

Tabulka 23: Finanční plán Banky

Mil. Kč	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
Pokladní hotovost, pohledávky vůči ČNB	31,547	30,601	29,683	28,792	27,929
Pohledávky za bankami	248,539	263,451	276,623	287,688	296,319
Úvěry a pohledávky za klienty	546,027	556,948	568,087	579,449	591,038
Cenné papíry k obchodování	30,585	30,585	30,585	30,585	30,585
Cenné papíry držené do splatnosti	60,620	60,620	60,620	60,620	60,620
Cenné papíry k prodeji	216	258	310	300	242
Účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem	23,217	23,217	23,217	23,217	23,217
Kladné reálné hodnoty finančních derivátů	20,877	37,191	73,297	104,454	138,960
Finanční aktiva oceněná reálnou hodnotou	32,345	41,183	47,851	66,636	89,967
Splatná daňová pohledávka	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	18	18	18	18	18
Dlouhodobý hmotný majetek	4,765	4,765	4,765	4,765	4,765
Dlouhodobý nehmotný majetek	4,189	4,189	4,189	4,189	4,189
Náklady a příjmy příštích období	3,923	3,923	3,923	3,923	3,923
Aktiva celkem	1,006,867	1,056,947	1,123,167	1,194,635	1,271,770
Základní kapitál	19,005	19,005	19,005	19,005	19,005
Emisní ážio, rezervní a kapitálové fondy, neroz	70,295	70,998	71,708	72,425	73,149
Vlastní kapitál celkem	89,300	90,003	90,713	91,430	92,154
Závazky vůči bankám	51,938	51,938	51,938	51,938	51,938
Závazky vůči klientům	758,217	818,875	884,385	955,135	1,031,546
Závazky z dluhových cenných papírů	45,655	45,655	45,655	45,655	45,655
Výnosy a výdaje příštích období	16,682	16,682	16,682	16,682	16,682
Záporné reálné hodnoty finančních derivátů	17,032	10,189	10,189	10,189	10,189
Finanční závazky v reálné hodnotě	23,066	18,628	18,628	18,628	18,628
Odložený daňový závazek	265	265	265	265	265
Rezervy	1,898	1,898	1,898	1,898	1,898
Ostatní pasiva (úr. 1,2)	254	254	254	254	254
Podřízené závazky	2,560	2,560	2,560	2,560	2,560
Závazky celkem	917,567	966,944	1,032,454	1,103,205	1,179,616
Pasiva celkem	1,006,867	1,056,947	1,123,167	1,194,635	1,271,770

Zdroj: vlastní zpracování

18.1 Finanční analýza finančního plánu Banky

Jelikož už máme sestavené plánované výkazy, je potřeba ověřit, zda tyto výkazy splňují předpoklad neohroženého trvání Banky a zda v budoucnu bude Banka finančně zdravá. Pro ověření použijeme několik základních ukazatelů finanční analýzy, a to ukazatel ROA, ROE, poměr mezi poskytnutými úvěry a přijatými vklady a zadluženost. Výsledky finanční analýzy a porovnání s hodnotami z minulého období znázorňuje uvedená tabulka.

Tabulka 24: Finanční analýza plánovaných výkazů Banky

	Minulé období					Budoucí období				
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROA	2%	1%	1%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%
ROE	16%	13%	13%	15%	17%	15%	16%	16%	15%	15%
Posk. úvěry / Přij. vklady	77%	75%	80%	83%	76%	72%	68%	64%	61%	57%
Zadluženost	89%	89%	89%	89%	91%	91%	91%	92%	92%	93%

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel rentability aktiv dosažený ve finančním plánu je o 1 p. b. nižší oproti výsledku v posledních dvou letech sledovaného období, však stále dosahuje přijatelné výše. Rentabilita vlastního kapitálu byla o něco nižší oproti roku 2017 (o 2 p. b.), ovšem v plánovaném období bude se držet na dostatečné úrovni 15 % a 16 %. Poměr mezi poskytnutými úvěry a přijatými vklady bude dle finančního plánu klesat, jako důsledek zejména sílící intenzity konkurence na bankovním trhu. Zadluženost naopak v plánovaném období rostla, z hodnoty 91 % na 93 %.

5. Ocenění Banky

V závěru praktické části provedeme samotné ocenění Banky na základě výnosové metody, kde určíme dividendový potenciál Banky, a dále jako podpůrnou metodu zvolíme obligační cenový model. Ocenění bude vycházet z předchozích částí této práce a pro samotný výpočet zbývá pouze stanovit diskontní míru.

19.1 Diskontní míra

Diskontní míru vypočítáme pomocí nákladů vlastního kapitálu dle modelu CAPM v následujícím tvaru:

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

kde r_f je bezriziková úroková míra stanovená na základě výnosnosti státních dluhopisů

β je beta koeficient (zadlužená beta)

RPT je riziková premie trhu

RPZ je riziková premie země

Bezrizikovou výnosovou míru určíme ve výši 2,4 % pomocí výnosu do doby splatnosti amerických desetiletých státních dluhopisů k 31.12.2017 (datum ocenění), uvedeného na stránkách Ministerstva financí USA.⁵⁹ Abychom přizpůsobili danou výnosovou míru českému trhu, použijeme inflační diferenciál, jakožto průměrný rozdíl mezi indexem CPI pro USA a indexem CPI pro ČR.⁶⁰

Beta koeficient stanovíme dle dat profesora Damodarana jako průměrnou odvětvovou zadluženou beta pro velké banky, označené jako Money Center, a to v hodnotě 1,6.⁶¹ Pro velké stabilní banky jsou obecně doporučovány hodnoty kolem 1.

Rizikovou premii země byla převzata též z dat prof. Damodarana ve výši 0,81 %⁶² a riziková premie trhu se určí geometrickým průměrem rozdílu mezi průměrem S&P 500 a průměrem 10-letých T. Bond za období 1928 – 2017 v USA, a to ve výši 4,77 %.⁶³ Souhrn výše uvedených

⁵⁹ <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yieldYear&year=2017>

⁶⁰ <https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm>

⁶¹ Damodaran online: Total Beta By Industry Sector [online]. [cit. 2019-04-14]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

⁶² Damodaran online: Risk Premiums for Other Markets [online]. [cit. 2019-04-14]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

⁶³ Damodaran online: Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills - United States [online]. [cit. 2019-04-14]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

vstupních hodnot a výsledná hodnota nákladů vlastního kapitálu jsou zobrazeny v následující tabulce.

Tabulka 25: Diskontní míra

	2018	2019	2020	2021	2022
Bezriziková výnosová míra	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%
Index CPI USA	1.5%	1.6%	0.1%	1.3%	2.1%
Index CPI ČR	1.4%	0.3%	0.3%	0.7%	2.5%
Inflační diferenciál	0.0%	1.3%	-0.2%	0.6%	-0.3%
Upravená rf	2.4%	3.7%	2.2%	3.0%	2.1%
Koeficient beta	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
Riziková prémie trhu	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%
Riziková prémie země	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
Náklady vlastního kapitálu	10.9%	12.1%	10.7%	11.4%	10.5%

Zdroj: vlastní výpočet, data z Ministerstva financí USA, prof. Damodarana a dat OECD

20.1 Výnosové ocenění pomocí dividendového potenciálu

Na základě sestavení finančního plánu a výpočtu diskontní míry, uvedených výše, můžeme nyní ocenit Banku pomocí výnosového ocenění. Čistý odnímatelný výnos neboli dividendový potenciál, odvodíme z finančního plánu s přihlédnutím ke kapitálovým požadavkům, investicím do dlouhodobého majetku a příspěvkům do statutárních a zákonných fondů. Jak již víme z předchozích částí práce, Banka s rezervou splňuje kapitálové požadavky stanovené regulátorem, proto nehrozí, že by bylo potřeba v budoucnu upravovat čistý odnímatelný výnos. Zároveň do budoucna předpokládáme pouze obnovovací investice a pro zjednodušení neuvažujeme žádné přiděly do fondů.

Po výpočtu dividendového potenciálu odúročíme peněžní toky v jednotlivých letech k datu ocenění pomocí diskontních měr, vypočítaných v předchozí kapitole, a sečteme hodnoty. Tím získáme současnou hodnotu první fáze a dále s užitím Parametrického vzorce vypočítáme pokračující hodnotu:

$$PH = \frac{DP_N \times (1 + g)}{(i - g)} \times \frac{1}{(1 + i)^N}$$

kde DP_N představuje dividendový potenciál první fáze stanovený jako současná hodnota první fáze;

g je tempo růstu vypočítané pomocí průměrného tempa růstu dividendového potenciálu v jednotlivých letech ve výši 1,8 % (což zhruba odpovídá prognózovanému tempu růstu HDP ze strategické analýzy na úrovni 2 %);

i je diskontní míra v posledním roce první fáze;

a N je počet let první fáze.

Pomocí uvedeného výpočtu dostaneme současnou hodnotu druhé fázi, která po sečtení se současnou hodnotou první fáze tvoří netto hodnotu Banky. Po přičtení výše neprovozního majetku k datu ocenění určíme brutto hodnotu Banky. Výsledná hodnota Banky k 31. 12. 2017 činí 367 636 mil. Kč.

Tabulka 26: Výnosové ocenění Komerční banky, a.s.

Mil. Kč	2018	2019	2020	2021	2022
Čisté úrokové výnosy	18,684	19,919	19,958	19,987	20,013
Čisté výnosy z poplatků a provizí	5,731	5,867	6,035	6,211	6,390
Dividendové a obdobné výnosy	1,964	1,964	1,964	1,964	1,964
Zisk/ztráta z finančních operací	3126	3126	3126	3126	3126
Ostatní provozní výnosy	360	360	360	360	360
Osobní náklady	-6,655	-6,819	-6,988	-7,160	-7,337
Všeobecné provozní náklady	-4883	-4908	-4932	-4957	-4982
Odpisy, amortizace a znehodnocení majetku	-1,709	-1,709	-1,709	-1,709	-1,709
Tvorba rezerv a OP	-1553	-1584	-1616	-1648	-1681
Daň z příjmu	-3,090	-3,309	-3,305	-3,301	-3,295
Čistý odnímatelný výnos (div. potenciál)	11,975	12,907	12,894	12,873	12,849
Odúročitel	0.90	0.89	0.90	0.90	0.90
Diskontovaný dividendový potenciál	10,802	11,512	11,652	11,553	11,626
Současná hodnota první fáze	57,145				
Tempo růstu g	1.8%				
Pokračující hodnota	406,170				
Odúročitel	0.90				
Současná hodnota druhé fáze	367,501				
Provozně nutná aktiva	135				
Celková hodnota Komerční banky, a.s.	367,636				

Zdroj: vlastní zpracování

21.1 Cenový obligační model

Tato metoda již byla podrobně popsána v teoretické části práce. Výpočet hodnoty Banky proto provedeme pomocí následujícího vzorce:

$$\text{Tržní hodnota} = \frac{ROE}{COE} - \text{upravená NAV}$$

Do čitatele ve vzorci dosadíme již dříve vypočítanou hodnotu ROE z minulosti, a to jako průměr za období let 2013 až 2017 (15 %). Jako náklady kapitálu do vzorce vstupují náklady vlastního kapitálu, vypočítané výše podle modelu CAPM, a to jako hodnota z prvního roku finančního plánu (2018). Pro výpočet hodnoty čistých aktiv nemáme k dispozici jejich tržní

hodnoty, proto použijeme údaje z účetnictví. Výsledné ocenění Banky pomocí cenového obligačního modelu ukazuje následující tabulka.

Tabulka 27: Hodnota Banky dle cenového obligačního modelu

Mil. Kč	31.12.2017
Celková aktiva	946,064
Celkové závazky	857,468
Čistá aktiva	88,596
Průměrné ROE	15%
Náklady vlastního kapitálu	10.9%
Hodnota Banky	121,341

Zdroj: vlastní zpracování

22.1 Výsledné ocenění Banky

Provedli jsme ocenění Komerční banky, a.s. pomocí dvou metod, výnosového ocenění na bázi dividendového potenciálu a metodou obligačního cenového modelu. Výsledky metod se liší, a to tak, že hodnota Banky dle metody obligačního cenového modelu je o 246 295 mil. Kč nižší oproti výsledku výnosového ocenění. Příčinou může být skutečnost, že cenový obligační model neuvažuje potenciální růst Banky do budoucna, je statický, nebere v úvahu faktor času a je založen na historických hodnotách z účetnictví. Oproti tomu, dividendový potenciál vyjadřuje růstové možnosti Banky, což v případě tak významné banky na trhu je klíčovým faktorem. Proto výslednou hodnotu Komerční banky, a.s. k 31.12.2017 stanovíme ve výši:

367 636 milionů korun českých.

Závěr

Diplomová práce obsahuje dvě části – teoretickou a praktickou. Cílem práce bylo představit jednotlivé metody ocenění bank, pomocí vybraných metod zpracovat ocenění Komerční banky, a.s. a předvést postup ocenění krok za krokem. První část obsahuje vymezení činnosti bank, jejich regulace, bankovní rizika a požadavky kapitálové přiměřenosti včetně podrobného popisu historického vývoje těchto požadavků. V první části jsou rovněž uvedeny základní metody výpočtu hodnoty Banky a způsoby jejich použití.

V praktické části je nejprve představena Komerční banka, a.s., její organizační struktura a předmět podnikání. Poté byla provedena finanční analýza společnosti a porovnání výsledků se skupinou velkých bank, kde bylo zjištěno, že budoucí činnost banky není ohrožena a Banka splňuje kapitálové požadavky. Zároveň Banka dosahovala přiměřených hodnot rentability, likvidity a poměru mezi úvěry a vklady. Proto byl potvrzen předpoklad going concern.

V další části byla zpracována strategická analýza, ve které byl v rámci analýzy vnějšího potenciálu vymezen relevantní trh jako trh velkých bank dle členění ČNB. Poté byly stanoveny makroekonomické a demografické faktory, působící na relevantní trh a pomocí regresní analýzy byla zjištěna závislost vývoje výnosů z úroků a výnosů z poplatků a provizí velkých bank na těchto faktorech. Silná závislost byla nalezena v případě úrokových výnosů u HDP a sazby 3M PRIBOR, a proto na základě vypočítané regresní rovnice byly stanoveny tyto výnosy do budoucna. U výnosů z poplatků a provizí predikce byla stanovena na základě expertního odhadu. Pomocí tempa růstu výnosů bylo spočítáno tempo růstu trhu, které se ustálí v budoucnu na 2 %.

V rámci analýzy vnitřního potenciálu byly srovnány výnosy Banky s výnosy konkurence, kde Banka měla druhé největší úrokové výnosy a byla až třetí podle podílu na výnosech z poplatků a provizí v rámci skupiny velkých bank. Dále pomocí analýzy P faktorů dle W. D. Millera byly zhodnoceny interní faktory, působící na činnost Banky, z čehož vyplynulo mimo jiné to, že Banka ztratila část tržního podílu na výnosech z úroků a naopak získala větší podíl na výnosech z poplatků a provizí v segmentu retailového bankovníctví, přičemž podíl v rámci korporátního bankovníctví se mírně snížil. Analýza P faktorů kladně hodnotila lidi, pracovní prostředí, technické zázemí, portfolio a produkty Banky. V závěru strategické analýzy byl stanoven tržní podíl Banky. U výnosů z úroků tržní podíl v posledním roce první fáze byl ve výši 31 % a u výnosů z poplatků a provizí ve výši 23 %. Na základě předchozích výpočtů bylo stanoveno tempo růstu výnosů, které posloužilo jako východisko pro sestavení finančního plánu. Finanční

plán byl sestaven s přihlédnutím na vývoj v minulosti a následně byl prověřen pomocí finanční analýzy.

V závěrečné části práce pomocí modelu CAPM byla vypočítána diskontní míra, a to diferencovaně v jednotlivých letech první fáze. Tempo růstu pro druhou fázi bylo stanoveno ve výši 1,8 %. Jako základní metoda ocenění byla zvolena výnosová metoda na bázi dividendového potenciálu a celková hodnota Banky dle této metody byla vypočítána ve výši 367 636 mil. Kč. Jako podpůrná metoda byla použita metoda cenového obligačního modelu, jejíž výsledkem byla hodnota 121 341 mil. Kč. S přihlédnutím k růstovým možnostem Banky v budoucnu výsledná hodnota byla stanovena na úrovni 367 636 mil. Kč.

Zdroje

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. Principles of the Sound Management of Operational Risk [online]. 2011, [cit. 2016-05-07]. Dostupné z: <http://www.bis.org/publ/bcbs195.pdf>

DVOŘÁK, Petr. Bankovníctví pro bankéře a klienty. 3. vyd. Praha : Linde, 2005. 581 s. ISBN 80-7201-515-X. str. 220-223

HRDÝ, M. Nové poznatky z oceňování finančních institucí. Oceňování: čtvrtletník. 2016, č. 1, s. 3-11. ISSN 1803-0785.

HRDÝ, M. Oceňovací standardy pro komerční banky a další instituce. Oceňování: čtvrtletník. 2011, č. 3, s. 21-36. ISSN 1803-0785.

HRDÝ, M. Oceňování finančních institucí. Praha: Grada, 2005, ISBN 80-247-0938-4.

HRDÝ, Milan. Oceňování bank, pojišťoven a dalších finančních institucí. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-829-2.

KAŠPAROVSKÁ, Vlasta. Řízení obchodních bank: vybrané kapitoly. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2006. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9381-7. Str. 71

MAŘÍK, M. Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 978-80-86929-32-3.

MASSARI, M., GIANFRATE, G., ZANETTI, L. The valuation of financial companies: tools and techniques to value banks, insurance companies, and other financial institutions. Chichester: Wiley, 2014. ISBN 978-1-118-61733-5.

MILLER, W. D.: Commercial Bank Valuation. USA: John Wiley and Sons, Inc., 1995, ISBN 978-0471128205. 1995.

NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY (EU) č. 575/2013: ze dne 26. června 2013, o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012, článek 92

Prognóza klíčových makroekonomických indikátorů ČNB 2017

PŮLPÁNOVÁ, Stanislava. Komerční bankovníctví v České republice: vybrané kapitoly. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2007. ISBN 978-80-245-1180-1. str. 182 - 183

REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-230-7. str. 378-379

VALOVÁ, Ivana. Řízení rizik podle Basel II: se specifickým zaměřením na interní rating v rámci úvěrového rizika. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2010. ISBN 978-80-210-5410-3. str. 24, 28

VALOVÁ, Ivana. Řízení rizik podle Basel II: se specifickým zaměřením na interní rating v rámci úvěrového rizika. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2010. ISBN 978-80-210-5410-3. str. 36

Výroční zpráva Komerční banky, a.s. 2016

Výroční zprávy Komerční banky, a.s. 2017

Zákon č. 21/1992, o bankách, §1 In: Sbírka zákonů. 1992. Dostupné také z: <https://zakonyprolidi.cz/cs/1992-21>

Elektronické zdroje

Basel Committee on Banking Supervision: amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks, 1996 [online] dostupné z: <http://www.bis.org/publ/bcbs24.pdf>

Basel Committee on Banking Supervision: Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, December 2010 [online] dostupné z <https://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>

Basel Committee on Banking Supervision: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, July 1988 [online] dostupné z <http://www.bis.org/publ/bcbssc111.pdf>

Basel Committee on Banking Supervision: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, July 1988 [online] dostupné z <http://www.bis.org/publ/bcbs107.pdf>

Česká národní banka: Makrobezpečnostní politika [online]. [cit. 2018-12-27]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/makrobezretnostni_politika/

DAMODARAN. A. Valuing Financial Services Firms. [online]. 2009 [cit. 26.12.2018]. Dostupné z: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/finfirm09.pdf>

http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/Tomsik_20110531_Basel_III.pdf

https://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/mezinarodni_aktivity/basilejsky_vybor.html

https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2015/20150415_co_je_pribor.html

<https://www.finparada.cz/4739-Bankou-roku-je-Komerční-banka-pojistovnou-roku-Allianz-pojistovna.aspx>

<https://www.hypindex.cz/tiskove-zpravy/trh-spotrebitelskych-uveru-2017/>

Seznam tabulek

Tabulka 1: Finanční skupina Komerční banky, a.s.	31
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv Banky (tis. Kč).....	43
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv velkých bank (tis. Kč).....	44
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv Banky	45
Tabulka 5: Vývoj položek pasiv velkých bank	46
Tabulka 6: Doporučené hodnoty pro ukazatel ROA	47
Tabulka 7: Vývoj a predikce HDP a jeho korelace s vývojem výnosů z úroků, poplatků a provizí	56
Tabulka 8: Vývoj a predikce inflace a její korelace s vývojem výnosů z úroků, poplatků a provizí.....	57
Tabulka 9: Vývoj a predikce sazby 3M PRIBOR a její korelace s vývojem výnosů z úroků, poplatků a provizí.....	58
Tabulka 10: Vývoj a predikce míry nezaměstnanosti a její korelace s vývojem výnosů z úroků, poplatků a provizí.....	59
Tabulka 11: Vývoj a predikce indexu růstu průměrných měsíčních mezd a jeho korelace s vývojem výnosů z úroků, poplatků a provizí	60
Tabulka 12: SWOT analýza bankovního trhu.....	61
Tabulka 13: Korelační matice vysvětlujících proměnných.....	63
Tabulka 14: Prognóza vývoje relevantního trhu	64
Tabulka 15: Prognóza výnosů a tržního podílu Banky	76
Tabulka 16: Provozní a neprovozní aktiva Banky	78
Tabulka 17: Plánovaná provozně nutná aktiva Banky	80
Tabulka 18: Plánovaná pasiva Banky	81
Tabulka 19: Výpočet celkových osobních nákladů.....	82
Tabulka 20: Výpočet plánovaných opravných položek a tvorby opravných položek	83
Tabulka 21: Plán výkazu zisku a ztráty Banky	83
Tabulka 22: Rozdíl mezi plánovanými aktivy a pasivy	84
Tabulka 23: Finanční plán Banky	84
Tabulka 24: Finanční analýza plánovaných výkazů Banky	85

Tabulka 25: Diskontní míra.....	87
Tabulka 26: Výnosové ocenění Komerční banky, a.s.	88
Tabulka 27: Hodnota Banky dle cenového obligačního modelu	89

Seznam grafů

Graf 1: Struktura provozních výnosů Banky.....	33
Graf 2: Čisté úrokové a podobné výnosy podle segmentů.....	434
Graf 3: Čistý výnos z poplatků a provizi Banky podle segmentů	35
Graf 4: Struktura provozních výnosů velkých bank.....	36
Graf 5: Struktura nákladů Banky	37
Graf 6: Struktura provozních nákladů velkých bank	38
Graf 7: Vývoj zisku před tvorbou rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatními riziky Komerční banky	39
Graf 8: Vývoj zisku před tvorbou rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic a ostatními riziky velkých bank	40
Graf 9: Struktura aktiv Banky	41
Graf 10: Struktura úvěrů klientům Banky podle sektorů	41
Graf 11: Struktura aktiv velkých bank	42
Graf 12: Struktura pasiv Banky.....	45
Graf 13: Struktura závazků vůči klientům Banky	46
Graf 14: Porovnání rentability průměrných aktiv Banky a velkých bank.....	47
Graf 15: Porovnání rentability průměrného kapitálu Tier 1 Banky a velkých bank	48
Graf 16: Poměr mezi úvěry a vklady Banky a velkých bank	49
Graf 17: Relevantního trhu a kvantifikace výnosů na daném trhu.....	51
Graf 18: Vývoj počtu subjektů na bankovním trhu České republiky.....	53
Graf 19: Kategorizace pohledávek v bankovním sektoru	53
Graf 20: Podíl opravných položek na jednotlivých kategoriích pohledávek	54
Graf 21: 12 pilířů globálního indexu konkurenceschopnosti	55
Graf 22: Trend vývoje úrokových výnosů relevantního trhu (mil. Kč)	62
Graf 23: Trend vývoje výnosů z poplatků a provizí relevantního trhu (mil. Kč)	63
Graf 24: Podíly výnosů velkých bank na celkových výnosech z úroků skupiny	65
Graf 25: Výnosy z úroků velkých bank	66
Graf 26: Podíly výnosů z poplatků a provizí velkých bank.	67
Graf 27: Výnosy z poplatků a provizí velkých bank.....	68
Graf 28: Podíly velkých bank na úrokových výnosech v segmentu retailového bankovníctví.....	69
Graf 29: Podíly velkých bank na úrokových výnosech v segmentu korporátního bankovníctví	70
Graf 31: Podíly velkých bank na výnosech z poplatků a provizí v segmentu korporátního bankovníctví.....	71
Graf 32: Úrokové marže velkých bank	74

Přílohy

Příloha 1: Rozvaha společnosti Komerční banka, a.s. v letech 2013 – 2017

tis. Kč	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Pokladní hotovost, pohledávky vůči ČNB	43,831	152,229	116,257	103,993	32,523
Pohledávky za bankami	119,661	54,238	54,589	57,983	232,279
Úvěry a pohledávky za klienty	423,295	449,180	484,474	527,143	535,321
Cenné papíry k obchodování	93,555	34,552	32,700	31,411	23,677
Cenné papíry k prodeji	0	0	360		
Cenné papíry držené do splatnosti	194	62,114	61,003	62,425	56,936
Účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem	26,220	26,717	22,177	21,292	19,928
Kladné reálné hodnoty finančních derivátů	18,235	28,453	23,066	21,614	13,017
Finanční aktiva oceněná reálnou hodnotou	38,124	43,867	29,889	31,069	19,496
Splatná daňová pohledávka			303		0
Odložená daňová pohledávka	6	61	33	31	18
Hmotný a nehmotný majetek	8,598	8,484			
Dlouhodobý hmotný majetek			4,444	4,664	4,765
Dlouhodobý nehmotný majetek			3,427	3,428	4,189
Náklady a příjmy příštích období	2,173	2,741	2,804	3,012	3,923
Ostatní aktiva (úr. 1,2)	0	130			
AKTIVA CELKEM	773,892	862,766	835,526	868,065	946,072
Základní kapitál	19,005	19,005	19,005	19,005	19,005
Emisní ážio, rezervní a kapitálové fondy	0	76,629		74,027	69,599
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta z předch. období	64,697	0	74,298		
Vlastní kapitál celkem	83,702	95,634	93,303	93,032	88,604
Závazky vůči bankám	45,947	54,781	46,080	43,283	69,601
Závazky vůči klientům	552,253	601,412	603,640	638,410	702,053
Závazky z dluhových cenných papírů	48,145	55,321	43,717	45,755	35,338
Výnosy a výdaje příštích období	9,513	10,657	13,564	14,149	16,682
Záporné reálné hodnoty finančních derivátů	11,248	13,592	10,002	9,373	10,189
Finanční závazky v reálné hodnotě	18,543	25,417	20,185	18,940	18,628
Odložený daňový závazek	2,703	4,552	3,886	3,065	265
Rezervy	1,130	1,335	1,149	1,701	1,898
Ostatní pasiva (úr. 1,2)	708	65		357	254
Podřízené závazky	0	0			2,560
Závazky celkem	690,190	767,132	742,223	775,033	857,468
Vlastní kapitál a závazky celkem	773,892	862,766	835,526	868,065	946,072

Zdroj: vlastní zpracování z databáze ARAD a výročních zpráv

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Komerční banka, a.s.

Mil. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
Výnosy z úroků a podobné výnosy	26,799	25,979	24,703	23,186	23,189
Náklady na úroky a podobné náklady	-9,761	-8,706	-7,368	-5,337	-5,584
Čisté úrokové výnosy	17,038	17,273	17,335	17,849	17,605
Výnosy z poplatků a provizí	7,940	7,699	7,575	6,865	6,605
Náklady na poplatky a provize	-1,268	-1,329	-1,300	-886	-752
Čisté výnosy z poplatků a provizí	6,672	6,370	6,275	5,979	5,853
Dividendové a obdobné výnosy	1,885	1,602	1,698	2,722	1,912
Zisk/ztráta z finančních operací	3,200	2,363	2,665	3,833	3,570
Ostatní provozní výnosy	157	154	160	225	360
Čisté provozní výnosy	28,952	27,762	28,133	30,608	29,300
Všeobecné provozní náklady	-10,203	-10,275	-10,238	-11,181	-11,354
Osobní náklady	-6,018	-6,037	-6,085	-6,261	-6,495
Ostatní provozní náklady	-4,185	-4,238	-4,153	-4,920	-4,859
Odpisy	-1,587	-1,568	-2,013	-1,529	-1,709
Tvorba rezerv a opravných položek na ztráty z úvěrů, investic	-1,553	-1,052	-1,097	-1,858	-286
Zisk/ztráta z majetkových účastí	0	355		588	1,198
Zisk před zdaněním	15,609	15,222	14,785	16,628	17,721
Daň z příjmu	2,486	2,426	2,361	2,509	2,807
Zisk za účetní období	13,123	12,796	12,424	14,119	14,914

Zdroj: vlastní zpracování z databáze ARAD a výročních zpráv

Příloha 3: Regresní analýza závislosti úrokových výnosů na HDP a 3M PRIBOR

Regression Statistics	
Multiple R	0.988879373
R Square	0.977882415
Adjusted R Square	0.971563105
Standard Error	1904.014669
Observations	10

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	1121986305	5.61E+08	154.7451265	1.6091E-06
Residual	7	25376903.02	3625272		
Total	9	1147363208			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	116850.0968	8840.638026	13.21738	3.3163E-06	95945.30976	137754.8839	95945.30976	137754.8839
HDP	-7.766234695	1.958213046	-3.96598	0.005420068	-12.39667275	-3.135796637	-12.39667275	-3.135796637
3M PRIBOR	7798.264757	643.7997372	12.11287	5.97095E-06	6275.920286	9320.609229	6275.920286	9320.609229

Zdroj: vlastní zpracování z databáze ARAD a výročních zpráv