

Az MKB Bank NYRT. értékének meghatározása különböző vállalatértékelési módszereken keresztül 3. rész

Összefoglalás: A vállalatértékelés témája mind népszerűbb, mind többek által érintett, vizsgált téma, hiszen egyre fontosabb szerepet tölt be a vállalatok életében, legyen szó akár egy cég eladásáról vásárlásról, esetleg hitel felvételéről. A cikk a vállalatértékelés témakörét a bankok nézőpontjából, azon belül is elsősorban az MKB bank példáján keresztül mutatja be. A külső és belső környezeti elemzés után ismert modellek segítségével próbál képet alkotni a bankszektorról. Kitér a bankok által legtöbbször alkalmazott értékelési módszerekre, mint például a mérlegalapú, az eredménykimutatás-alapú, illetve a diszkontált CashFlow-alapú vállalatértékelési módszerekre. Az értékelések 5 év beszámolóai alapján készültek, néhol azonban historikus adatokra is támaszkodik a minél pontosabb kalkulációk elkészítése érdekében, hogy pontosabb képet alkothasson Magyarország egyik jól ismert bankjáról.

Kulcsszavak: Vállalatértékelés, piaci alapú értékelés, vagyonérték.

Abstract: The topic of company valuation is both more popular and a subject that is being investigated by many people. I think it plays an increasingly important role in the life of companies, whether it is a question of selling or buying a company or taking out a loan. The article presents the topic of company valuation from the point of view of banks, primarily through the example of MKB Bank. After the external and internal environmental analysis, the article tries to form an image of the banking sector using well-known models. It covers the most commonly used valuation methods used by banks, such as balance sheet-based, profit and loss-based, and discounted cash-flow-based company valuation methods. The evaluations were made based on 5-year reports, but in some cases, historical data is also relied on to make the most accurate calculations, in order to create the most accurate picture of one of Hungary's well-known banks.

Keywords: Company valuation, market-based valuation, asset value.

* Dunaiújvárosi Egyetem,
Társadalomtudományi Intézet,
Gazdálkodás és menedzsment
BA-hallgató

** Dunaiújvárosi Egyetem,
Társadalomtudományi Intézet,
E-mail: keszia@uniduna.hu

Összefoglalás

Láthattuk az előző alfejezetben, hogy a bank könyv szerinti értékeinek nagysága egymástól akár nagy mértékben is eltérhettek. Viszont fontos figyelembe venni, hogy a rekonstrukciós és a likvidációs érték számításakor, a likvidáció és rekonstrukció költsége csupán egy becslésen alapszik, ha esetleg más mértékű jutalékokat számolunk fel cégértékelésnél, és újra vásárlásnál akkor ezen értékek nagyban eltérhetnek a korábban számított értékektől. Az előző részfejezetekben számított értékeket a következő táblázatban foglaltuk össze.

5. táblázat. Az MKB Bank Nyrt. könyv szerinti értékeinek alakulása

Év	2017	2018	2019	2020	2021	2021/2017 (%)
Likvidációs érték (millió Ft)	120 769	141 038	175 830	175 048	205 679	170%
Könyv szerinti érték (millió Ft)	141 279	159 624	193 555	202 974	238 881	169%
Korrigált könyv szerinti érték (millió forint)	237 892	249 281	262 346	275 530	277 939	117%
Rekonstrukciós érték (millió Ft)	256 727	266 415	277 928	301 274	308 400	120%

Forrás: Saját szerkesztés, saját számolások alapján.

Az 5. táblázatban láthatjuk az eddig számított vállalatértékeket. Minden mutatót figyelembe véve átlagosan 20%-ot növekedtek az értékek. Ha csak a vizsgált időintervallum elejét és végét vesszük figyelembe, akkor egy átlagos 44%-os növekedés tapasztalható a különböző értékekre vonatkozólag. A táblázatból leolvashatjuk, hogy a likvidációs és könyv szerinti értékek sokkal nagyobb volumenben nőttek, mint a rekonstrukciós és korrigált könyv szerinti értékek, ennek oka, hogy az eszközöket az MKB az idő előrehaladtával egyre inkább a valós piaci értékén tartotta számon a mérlegben, hisz láthatjuk, hogy 2017-ben majdnem 100 milliárd forintos eltérés van a könyv szerinti és a korrigált könyv szerinti érték között, míg 2021-ben már csak 40 milliárdos eltérés van az értékek között. A nagy eltérés másik oka a számviteli politika 2021-es változtatása miatt keletkezett, amit a korrigált könyv szerinti értékkel foglalkozó részfejezetben már ismertettünk. A táblázat továbbá jól szemlélteti, amit a korábbi fejezetekben ismertettünk, tehát hogy a

likvidációs érték a bank értékének abszolút minimuma, a rekonstrukciós érték pedig az abszolút maximuma. Továbbá láthatjuk a 2020-as lassulásokat is, aminek értelmében első hipotézisünket elfogadjuk, tehát az MKB láthatóan rosszabbul teljesített a 2020-as évben, mégpedig a koronavírus okozta gazdasági visszaesésnek köszönhetően.

EREDMÉNYKIMUTATÁS-ALAPÚ VÁLLALATÉRTÉKELÉS

Ezen alfejezetben az MKB Bank Nyrt. értékét fogjuk meghatározni az eredménykimutatás segítségével. Ezen mutatókat a korábban bemutatott benchmark-módszer szerint fogjuk értékelni, tehát a bank értékét az iparág meghatározó szereplőivel fogjuk meghatározni. Az iparág szereplőit, tehát a peer groupot igyekeztünk úgy összeállítani, hogy az a környező országok meghatározóbb bankjaiból álljon. Miután elkészült a szükséges peer group, meghatároztuk a csoport mediánját, amit, ha megszorozunk az MKB Bank Nyrt. egy részvényre jutó E-, BV-, OCF-értékével, valamint a részvények darabszámával akkor megkaphatjuk a bank értékét.

Érték/Eredmény (P/E) mutató

Ezen mutatót a 2021-es évre számítottuk ki az összes bankra vonatkozólag a (6) egyenlet alapján. A következő táblázat a peer groupra számított P/E-mutatókat tartalmazza.

6. táblázat. P/E-mutatók alakulása a vizsgált bankokra

Bank neve	P/E
Nova Ljubljanska Banka	4,1
Hrvatska postanska banka	6,6
Istarska kreditna banka Umag	7,6
Raiffeisen Bank International	7,7
Banca Transilvania	8,1
BRD – Groupe Société Générale	10,8
Alior Bank	14,6
Zagrebacka banka	17,7
Santander Bank Polska	18,99
MKB Bank Nyrt.	3,53

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatai alapján.

A 6. táblázat a szomszédos országok meghatározó bankjainak P/E-mutatóját tartalmazza, valamint szeml  ltet  sk  pp az MKB értékét is felt  ntett  k, amin a számítások alapulnak. Miután meghatározásra került az összes tag mérőszáma, megállapítottuk az értékek medi  n  j  t, ami esetünkben a Banca Transilvania 8,1-es értéke lett. A számított értékeket a következő ábra szemlélteti. Mint ahogy azt már korábban részleteztem, a P/E-mut  t   megmutatja, hogy az adott vállalat részvényei mennyire vannak alul- vagy túlértékelve. Az alacsony érték azt jelzi, hogy a cég részvényei alul vannak értékelve.

Az MKB-ra számított érték 16%-kal volt kevesebb, mint a csoport legkisebb értéke. A csoport bankjai között nagyjából 30–40%-os eltérések figyelhetőek meg. A mediánt képző bankra és az MKB-ra számított érték között csaknem 130%-os különbség volt megfigyelhető. Ezek alapján láthatjuk, hogy az MKB jó   vet zárt 2021-ben, hisz nemcsak egyénileg, de csoportszinten is kiemelkedően jól teljesített, ráadásul r  szv  ny   alul  rt  keltn  k sz  m  t.

Miután kiszámoltuk a tagokra vonatkozó középső értéket,   sszeszorzottuk azt a bank r  szv  ny  inek számával (100 000 000 db), és a bank egy részvényre jutó eredményével (559,16), az   gy meghatározott érték, az MKB 2021-es   v  re 452 919 600 000 Ft lett.

Árfolyam/Könyv szerinti érték (P/BV) mutató

Ezen mutatót az (1) és (7) egyenletek alapján számítottuk ki a 2021-es évre vonatkozólag, az előbb már ismertetett peer group tagokra, és az MKB-ra.

A 7. táblázat tartalmazza a számított értékeket.

7. táblázat. Peer group P/BV-mutatói

Bank neve	P/BV
Hrvatska poštanska banka	0,60
Raiffeisen Bank International	0,60
Istarska kreditna banka Umag d.d.	0,70
Nova Ljubljanska Banka	0,70
Zagrebačka banka d.d.	1,00
Alior Bank S.A.	1,10
BRD – Groupe Société Générale	1,20
Santander Bank Polska S.A.	1,30
Banca Transilvania	1,60
MKB Bank Nyrt.	0,69

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatai alapján.

A 7. táblázatban a peer group tagjaira kiszámított P/BV-mutatókat láthatjuk.

A táblázat értékeiből megállapítható, hogy a Zagrebačka banka d.d. 1-es értéke lesz a szükséges középérték, a számított értékeket a következő ábra szemlélteti.

A Hrvatska poštanska banka, ami a csoport legkisebb P/BV-értékével rendelkezik, csaknem 260%-kal van elmaradva a Banca Transilvania-tól, aminek a legnagyobb értéke volt. Az MKB jelen mutató szerint 15%-kal haladta meg a Hrvatska poštanska banka-t, és csaknem 144%-kal van lemaradva a Banca Transilvaniától. A középértéket adó Zagrebačka banka d.d.-től pedig több, mint 130%-kal van elmaradva. Az Árfolyam/Könyv szerinti érték, az előző részfejezethez hasonlóan megmutatja, hogy egy adott vállalat

részvényeit a piac túlértékeltnek, vagy esetleg alulértékeltnek tartja. A részvény akkor tekinthető alulértékeltnek, ha a mutató értéke 1 vagy annál kisebb, ellenkező esetben túlértékeltnek számít. Eszerint megállapítható, hogy ezen mutató alapján alulértékeltnek számít nemcsak az MKB, hanem a peer groupban lévő bankok fele is.

Ugyebár a peer group mediánja most 1 lett, ami azért érdekes, mert így az MKB értékére vissza fogjuk kapni a korábban már kiszámolt könyv szerinti értéket, tehát a 238 881 000 000 Ft-ot

Árfolyam/Működési cash flow (P/OCF)

A P/OCF-mutatót a (8) egyenlet alapján számoltuk ki a már ismertetett peer groupra és az MKB-ra. A P/OCF-mutató, ahogy korábban már ismertettük, az elemzett vállalat részvényének árfolyamát vizsgálja a cég által termelt működési cash flow viszonyában.

Az alábbi táblázat a vizsgált bankokra vonatkozó P/OCF-mutatókat tartalmazza.

8. táblázat. Peer group P/OCF mutatói

Bank neve	P/OCF
Hrvatska poštanska banka	0,51
Istarska kreditna banka Umag d.d.	0,72
Raiffeisen Bank International	1,09
Nova Ljubljanska Banka	1,13
Banca Transilvania	1,35
Alior Bank S.A.	3,46
BRD – Groupe Société Générale	3,70
Santander Bank Polska S.A.	3,97
Zagrebačka banka d.d.	4,02
MKB Bank Nyrt.	0,63

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatai alapján.

A 8. táblázat megmutatja a számításhoz szükséges mutatók értékét. Láthatjuk, hogy az MKB-re számított érték 1 alatt van, ami ismételten azt jelzi, hogy a részvények árfolyama alulértékelt a működési cash flowval szemben, míg a Zagrebačka banka d.d. 4,02-es értéke alapján azon bank részvényei kissé túlértékelték.

A táblázatból továbbá könnyedén meg tudjuk határozni, hogy a mostani számításokhoz szükséges P/OCF-mutatók mediánja 1,35 lesz, amit a Banca Transilvanianál számoltunk.

Ezen mutató alapján a csoport legkisebb értéke közel 700%-kal kevesebb, mint a csoport legnagyobb értéke. Az MKB 13%-kal haladta meg a legkisebb értéket adó Hrvatska poštanska banka-t. A csoportban lévő bankok között átlagosan 23%-os emelkedés látható. A Banca Transilvania értékéhez képest pedig 114%-kal van elmaradva. Így már minden szükséges adat rendelkezésre állt a bank értékének meghatározásához. Az előbb ismertetett közepső értéket, az előzőekben ismertetett mutatókhoz hasonlóan meg kellett szorozni a bank részvényinek darabszámával (100 000 000 Ft), valamint a bank egy részvényre jutó működési cash flow-jával (0,63), így megállapítható, hogy a bank értéke 419 268 545 175 Ft.

Összefoglalás

Az ezen alfejezetben számított vállalatértékeket a következő táblázatban foglaltuk össze.

9. táblázat. Számított vállalatértékek

Mutatók	Értékek (millió Ft)
P/BV	283 881
P/OCF	419 268
P/E	452 920

Forrás: Saját szerkesztés, saját számítások alapján.

A 9. táblázatból láthatjuk, hogy a tisztán eredménykimutatás-alapú mutató, tehát a P/E eredményezte a legnagyobb vállalatértéket. Ezen megállapítás egyértelműen következik a bankok működési sajátosságai-ból. Míg egy termelő, szolgáltató vagy értékesítő vállalat termékek eladásából, szolgáltatások nyújtásból tud bevételre szert tenni, addig egy banknak leginkább kamatjellegű bevételei vannak, amiknek egy évben történt változását az eredménykimutatás tükrözi.

A P/BV-modell alapján számított vállalatérték csaknem 59%-kal kevesebb a P/E segítségével számított értéknél. A P/OCF-modell segítségével számított érték viszont csak 8%-kal van elmaradva a P/E értéktől, ezen megfontolásból eredően kijelenthetjük, hogy egy bankot eredménytermelő képessége szerint kell értékelni, nem pedig eszközei alapján

DCF modellalapú vállalatértékelés az MKB Bank Nyrt.-nél

Ezen alfejezetben az MKB diszkontált pénzáramlás-alapú értékét fogjuk meghatározni a szakirodalmi áttekintésben lévő lépéseket követve, részletesen kitérve egyes számítási részekre.

ECF ÉS JÖVŐÉRTÉKÉNEK MEGHATÁROZÁSA

A tulajdonosi pénzáramlás meghatározása – a szabad pénzáramhoz hasonlóan – roppant nehéznek számít egy kereskedelmi bank esetében, mivel egy bank életében a kamat, a kötelezettségek, valamint a befektetési pénzáramok nagyban eltérnek egy klasszikus vállalathoz képest. Ezért ezen modell egy olyan feltételezésre alapult, miszerint az MKB tulajdonosi köre nem fogja év végén tovább növelni a bank eredménytartalékát, hanem az úgynevezett általános tartalék levonása után a teljes adózott eredményt kifizeti osztalék formájában. Az MKB beszámolójából kiderül, hogy az általános tartalék az adózott eredmény 10%-a, így könnyedén ki tudtuk számolni a tulajdonosi pénzáramlásokat, amiket a következő táblázatban foglaltuk össze.

10. táblázat. Tulajdonosi pénzáram alakulása

	Adózott eredmény (millió Ft)	Általános tartalék (millió Ft)	ECF (millió Ft)
2017	19 154,00	1 915,40	17 238,60
2018	25 274,00	2 527,40	22 746,60
2019	42 012,00	4 201,20	37 810,80
2020	6 232,00	623,20	5 608,80
2021	55 916,00	5 591,60	50 324,40

Forrás: Saját szerkesztés, saját számítások alapján.

A 10. táblázatban láthatjuk az elmúlt 5 év adózott eredményeit, és a belőlük képzett általános tartalékokat, valamint a szükséges tulajdonosi pénzáramokat. Láthatjuk, hogy 2020-ban az adózott eredmény csaknem egytizede volt a 2021-es eredménynek, aminek oka a koronavírusjárvány és az általa okozott gazdasági kiesés volt. Mivel az MKB-tól független okok miatt volt ennyire kevés az eredmény, így a jövőértékszámításhoz szükséges kamatláb meghatározásához 2020-as évet figyelmen kívül hagytuk. Ha megnézzük a 10. táblázatot, akkor láthatjuk, hogy az ECF értéke évről évre 25–35%-kal emelkedett, így a továbbiakban egy 30%-os kamatlábbal számoltuk tovább.

A számított múltbéli ECF-értékek, és az imént ismertetett kamatláb használatával, (10) egyenletbe behelyettesítve meg tudtuk határozni, hogy várhatóan mennyi lesz az MKB ECF-értéke a következő 5 évben. Számításainkat a következő táblázatban foglaltuk össze.

11. Táblázat. Jövőbeli tulajdonosi pénzáramok alakulása

Év	ECF (millió Ft)
2022	65 421,72
2023	85 048,24
2024	110 562,71
2025	143 731,52
2026	186 850,97

Forrás: Saját szerkesztés, saját számítások alapján.

A 11. táblázatban láthatjuk, hogy amennyiben a növekedési ütem nem változik, akkor a tulajdonosi pénzáramlás közel háromszorosára fog növekedni az ötödik év végére.

DISZKONTRÁTA MEGHATÁROZÁSA

Az (11) egyenletben látható WACC nagyságának kiszámításához először meg kellett állapítani az öt alkotó értékeket. A szükséges adatok egy részét ki lehetett nyerni a legfrissebb beszámolóból, viszont néhány értéket csak az internet segítségével tudtunk meghatározni.

Az első és legfontosabb számolás a saját, illetve idegen tőke költségének meghatározása volt. A (14) egyenlet segítségével ki lehetett számítani a saját tőke költségét. A (14) és (15) egyenletekben található R_p tehát a kockázatmentes ráta megegyezik a 10 éves futamidejű állampapír kamatlábjával, mely értéke 8,7% volt.

Az R_m , vagyis a piaci megtérülés kockázatmentes ráta feletti többlete megegyezik az MKB kötvény és az állampapír kamatlábjának különbségével, mely esetünkben 6,6% volt. Az utolsó tétel, melyet nem lehetett beszámoló alapján kiolvasni az a korábban már ismerttetett béta-koefficiens volt, melynek meghatározásához egy újabb peer group készült el, melyet a következő táblázatban láthatunk.

12. táblázat. Iparági béta-koefficiensek értéke

Bank	Béta (5 év)
Slatinska Banka D.D.	0,1
Zagrebačka banka D.D.	0,28
Hrvatska poštanska banka	0,45
Istarska kreditna banka Umag D.D.	0,56
Banca Transilvania	0,6
BRD – Groupe Société Générale	0,67
Patria Bank S.A.	0,69
OTP Bank Nyrt.	0,9
Nova Ljubljanska Banka D.D.	0,93
ING Bank Śląski S.A.	0,93
Santander Bank Polska S.A.	1,11
Alior Bank S.A.	1,37
Raiffeisen Bank International	1,49
Erste Group Bank A.G.	1,63
UniCredit S.P.A.	1,71
MKB	0,895

Forrás: Saját szerkesztés, Reuters adatai alapján.

A 12. táblázatban láthatjuk a szomszédos országok legmeghatározóbb bankjait, melyek béta értékének átlagával jellemezhetjük az MKB-t

A korábban már ismertetett (11) képletbe, ha behelyettesítjük a fenti adatokat, valamint a beszámoló-ból kinyerhető adatokat akkor könnyedén kiszámolhatjuk, hogy a WACC, tehát a továbbiakban használatos diszkontráta 12,71% lett.

ECF diszkontálása, érzékenységvizsgálata

Az előbb bemutatott WACC értékével, és a kiszámított ECF jövőbeni értékek segítségével ki lehetett már számítani a (20) egyenlet alapján. A számítás eredményeit a következő táblázat foglalja össze.

13. táblázat. Diszkontált ECF értékek

Év	ECF (millió Ft)	Diszkontált ECF (millió Ft)
2022	65 421,72	57 972,72
2023	85 048,24	66 679,79
2024	110 562,71	76 754,18
2025	143 731,52	88 350,67
2026	186 850,97	101 699,23

Forrás: Saját szerkesztés, saját számítások alapján.

A 13. táblázat az elkövetkezendő 5 évre vetíti előre a tulajdonosi pénzáramlás nagyságát.

A fent számolt diszkontált jövőbeli ECF-értékek összege meghatározza, hogy 2021-ben mennyit ért a bank, ami jelen esetben 394 056 880 000 Ft volt.

Utolsó lépésként ezen modell érzékenységvizsgálatát végeztük el, mégpedig úgy, hogy a WACC-, és a jövőbeli ECF-értékek meghatározásához szükséges kamatlábat rendre $\pm 0,5\%$ és $\pm 1\%$ -kal változtattuk meg, így látható lesz, hogy mely érték változása okoz nagyobb változást a számolt cégértéken.

Elsőnek a WACC értékét változtatgattuk a fenti értékek szerint, számításaink eredményét pedig a következő táblázatban foglaltuk össze.

14. táblázat. WACC változásának hatása az MKB értékére

Év	- 1%	- 0,5%	Eredeti	+ 0,5%	+ 1%
2022	58 566,40	58 305,42	58 046,76	57 790,38	57 536,26
2023	68 158,26	67 552,17	66 954,13	66 363,99	65 781,63
2024	79 321,04	78 265,37	77 228,34	76 209,56	75 208,62
2025	92 312,04	90 677,59	89 079,16	87 515,79	85 986,57
2026	107 430,67	105 058,29	102 748,49	100 499,37	98 309,07
Vállalatérték	405 788,41	399 858,84	394 056,88	388 379,09	382 822,15

Forrás: Saját szerkesztés, saját számolások alapján.

A 14. táblázat bemutatja a modell WACC-hoz mért függését. A táblázatból láthatjuk, hogy az MKB értéke ± 10 milliárd Ft közötti sávban mozgott a WACC változtatása során.

Másodjára pedig az ECF jövőértékének kiszámításához szükséges kamatlábat változtattuk ugyanakkora mértékben, mint az előbb. Számításaink eredményét a következő táblázatban foglaltuk össze.

15. Táblázat. Kamatláb változásának hatása az MKB értékére

Év	- 1%	- 0,5%	Eredeti	+ 0,5%	+ 1%
2022	57 600,25	57 823,50	58 046,76	58 270,02	58 493,27
2023	65 928,02	66 440,09	66 954,13	67 470,15	67 988,15
2024	75 459,82	76 340,67	77 228,34	78 122,87	79 024,28
2025	86 369,72	87 716,59	89 079,16	90 457,53	91 851,84
2026	98 856,96	100 787,70	102 748,49	104 739,68	106 761,63
Vállalatérték	384 214,77	389 108,55	394 056,88	399 060,25	404 119,17

Forrás: Saját szerkesztés, saját számolások alapján.

A 15. táblázat szemlélteti az MKB értékét akkor, ha a kamatlábat változtatjuk. A táblázatból leolvashatjuk, hogy a bank értéke az eredetihez képest ismét ± 10 milliárd Ft közötti sávban mozgott.

A fenti táblázatok segítségével könnyedén meg tudjuk határozni a modell WACC- és jövőérték kamatláb-függését. Hiába mozgott a bank értéke mindkét vizsgálat során ugyanabban a tartományban, mivel a WACC értéke kevesebb, mint feleakkora volt, mint a kamatláb értéke, így az kétszeres hatást gyakorolt a modellre. Ezek szerint a második hipotézist, miszerint a diszkontráta és a kamatláb változása ugyanolyan mértékben befolyásolja a bank értékét el kell vetni. Ha mindkét érték azonos lett volna, és úgy végezzük el ezen vizsgálatot akkor láthattuk volna, hogy a WACC értékének változtatgatása sokkal nagyobb változással járt volna, így elmondhatjuk, hogy ezen modell a WACC-től függ a legjobban.

Összefoglalás

Kutatásom során az elsődleges célunk a vállalatértékelési módszerek alapos bemutatása és használata volt az MKB Bank Nyrt. példáján keresztül.

Írásunkban először az MKB belső környezetét jellemeztük, kitérve többek között a vezetési stílusra, a szervezet felépítésére, valamint az alkalmazott stratégiára. Ezután a hazai bankszektor általános elemzése volt központban, mely során megvizsgáltuk, hogy a piacot meghatározó 5 fő tényező, tehát a beszállítók, a helyettesítő termékek, a vásárlók, az új belépők és az iparági verseny milyen mértékben van jelen hazánkban, és melyik tényező hogyan képes befolyásolni a piacot. A beszámolók elemzését először mérlegalapú modellek segítségével vizsgáltuk, amikkel nagyjából 200 és 300 milliárd forint közötti vállalatértékeket számítottunk a bankra. Ezt követően az eredménykimutatás és a diszkontált cashflow-alapú modelleket vizsgáltuk, amik segítségével 300 és 400 milliárd forint közötti értékeket kaptunk. Ha figyelembe vesszük, hogy utóbbi módszerek kevesebb becslés segítségével lettek számítva, valamint, hogy a bankok működési jellemből adódóan jelentősen nagyobbak a pénzáramlások, akkor kijelenthetjük, hogy az eredménykimutatás alapú és a DCF modellalapú értékek sokkal jobban tükrözik a bank valódi értékét.

Habár dolgozatunkban kiszámításra került az MKB értéke, azonban csoportszintű elemzések nem történtek meg, továbbá a bankszektorban végbemenő folyamatok feltárása és vizsgálata sem történt meg. Sokkal helyénvalóbb vállalatértékeket kaphatnánk, ha nem az egyedi beszámoló alapján kerülne kidolgozásra a dolgozat, valamint, ha az évekre jellemző BUBOR-t, devizaárfolyamokat és az inflációt is figyelembe vennénk.

Írásunk elkészítése előtt felállítottunk 2 hipotézist. Az első hipotézisünk arra irányult, hogy a 2020-as koronavírusjárvány okozta gazdasági visszaesés az MKB-t is sújtotta. Ezen hipotézis helyesnek bizonyult, ugyanis a historikus adatokkal számított értékek, tehát a mérlegalapú módszerek egyértelműen tükrözik a növekedési ütem lassulását. Második hipotézisünk pedig a diszkontált cashflow-modellre alapult, és azt vizsgálta, hogy a bank értéke azonos mértékben függ a diszkontráta, és a pénzáramlások jövőértékéhez használatos kamatláb nagyságától.

Ezen hipotézisünk tévesnek bizonyult, hiszen a diszkontált cashflow-modell érzékenységvizsgálata egyértelműen bebizonyította, hogy a diszkontráta változása kétszer akkora hatással volt az MKB értékére.

Az MKB a sikeres hármas egyesülés után rengeteg lehetőséget tartogat magában. Mivel a hazánk második legnagyobb kereskedelmi bankja lesz az MKB, így érdemes lesz majd a fúzió szinergiáját is megvizsgálni, valamint akár a mostani modelleket újra kiszámítani, hiszen a növekedések mértékét mindegyik mutatóval jól lehet reprezentálni.

