

# „Ignitis grupė“: miškas už medžių

## Nepakeitė prognozių

Trečiąjį šių metų ketvirtį „Ignitis grupė“ („Ignitis“) padidino koreguotą EBITDA 16,9 proc. iki 68,5 mln. eurų ir beveik atitiko mūsų prognozę. Augimą lėmė įdiegtos galios pajėgumų plėtra žaliosios gamybos segmente ir didesnis persikirstytos energijos kiekis bei didesnės pajamos iš naujų vartotojų prisijungimo tinklų segmente. Svarbiausia – grupė nepakeitė 2021 m. prognozuojamo koreguoto EBITDA – 300–310 mln. eurų (3–6 proc. augimas, palyginti su 2020 m.). Ilgalaiškės prognozės irgi liko nepakitusios (2024 m. prognozuojamas koreguotas EBITDA apie 350–390 mln. eurų ir 1,7–2,0 mlrd. eurų investicijos).

## Žalioji energetika

Manome, kad grupės žaliosios energetikos verslas stokoja investuotojų dėmesio. Mes atidžiai peržiūrėjome savo modelį ir kiek pakeitėme įvertinimo metodologiją (t. y. perėjome prie atskiro įvertinimo kiekvienam verslo segmentui). Mūsų nustatyta tikroji vertė siekia 26 eurus akcijai (nepažeista), kuri vertina „Ignitis“ 10x 2022 m. prognozuojamo koreguoto EBITDA. Naujas įvertinimo metodas suteikia 21 euro vertę (akcijai) esamam turtui ir labai konservatyvią ir kuklią 5 eurų vertę naujiems potencialiems žaliosios energetikos projektams.

## Kantrybė atsipirks

Mes palikome 2021 m. prognozuojamą koreguotą EBITDA ties 310 mln. eurų. 2022 m. tikimės, kad koreguotas EBITDA liks mažai pakitęs (apie 300 mln. eurų). Mūsų ilgalaikės EBITDA prognozės yra sumažintos vos 1–3 proc. Vis dėlto palikome 26 eurų tikslinę kainą, kuri vertina grupę 10x 2022 m. prognozuojamo EBITDA. Tačiau rinkos įvertinimas yra kiek kuklesnis (8x EBITDA). Skaičiuojame, kad prognozuojamų dividendų už 2021 m. pajamingumas siekia 6 proc. Palikome rekomendaciją „pirkti“.

Šiame straipsnyje pateiktą rekomendaciją ir tikslinę kainą pagrindžia akcijų analizė, paskelbta 2021 m. gruodžio 3 d. 9.54 val. Tačiau tai gali būti ne paskutinė paskelbta akcijų analizė. Naujausios akcijų rekomendacijos ir tikslinės kainos yra prieinamos tik „Swedbank“ mokamos analizės klientams.

# Bendroji informacija

## Rekomendacijų struktūra

„Swedbank“ akcijų analizės rekomendacijų struktūrą sudaro trys rekomendacijos: pirkti, neutrali (laikyti), mažinti. Rekomendacijos pagrįstos absoliučia ateinančių 12 mėnesių vertybinių popierių grąža. Absoliuti grąža yra akcijų kainų kilimo ir dividendų pajamingumo derinys.

Rekomendacijos dėl ataskaitoje minėtų vertybinių popierių pagrįstos rizikos ir pelno analize. Kuo aukštesnė investicijos rizikos kategorija, tuo aukštesnė reikalaujama grąža. Akcijų investicijų grąžą sudaro kapitalo vertės augimas ir per 12 mėnesių investicijų laikotarpį gauti dividendai. Tikėtinas kapitalo vertės augimas – tai tikslinių ir dabartinių akcijų kainų palyginimas. Įmonės rizikos lygis priklauso nuo jos akcijos kainos kintamumo, likvidumo ir verslo perspektyvų. Tikslinė kaina priklauso nuo fundamentalių įmonės rodiklių ir lyginamų akcijų rinkos vertės; jos gali bet kuriuo metu keistis, jeigu palyginamojo sektoriaus įmonėje arba rinkoje suvokimas keičiasi. Ataskaitoje galima naudoti rekomendacijas „pirkti“, „neutrali (laikyti)“ ir „mažinti“. Toliau pateiktoje lentelėje nurodytas rekomendacijų ir tikslinių kainų santykis, palyginti su akcijos rizikos lygiu. Tai – pavyzdiniai skirtumai, todėl realios rekomendacijos gali skirtis nuo nurodytų, jeigu atsižvelgiama į visus kitus įtaką darančius veiksnius.

**Pirkti:** minimalus tikėtinas investicijų vertės augimas per ateinančius 12 mėnesių yra 10 proc. (atsižvelgiant į įmonės rizikos profilį, minimalus reikalaujamas investicijų augimas gali būti didesnis).

**Neutrali (laikyti):** tikėtinas investicijų vertės augimas mažesnis nei 10 proc. (atsižvelgiant į įmonės rizikos profilį, tikėtinas investicijų augimas gali būti didesnis).

**Mažinti:** numatomas investicijų vertės sumažėjimas.

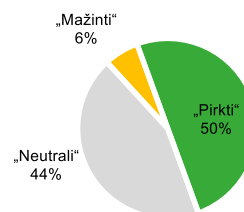
„Swedbank“ akcijų analizės skyriaus rekomendacijų pagrindas yra įvairūs standartiniai vertinimo modeliai. Pavyzdžiui, vertė pagal diskontuotų pinigų srautus, kurios pagrindu į dabartinę vertę diskontuojami laukiami būsimi pinigų srautai; akcijos santykinis vertinimas, palyginti su panašiomis (tarptautinėmis arba šalies) akcijomis; naujienos, galinčios teigiamai arba neigiamai veikti akcijų kainą; santykiniai arba absoliutūs rodikliai, pavyzdžiui, EV/EBITDA, EV/EBIT, PE, PEG bei įmonės grynojo turto vertės modeliai, turintys likvidžias rinkas turtui. Tam tikrais atvejais atsižvelgiama ir į likvidumo vertės modelius.

Nuoroda į ankstesnes „Swedbank“ rekomendacijas: <https://research.swedbank.se/files/RecoTrackList/RecoTrackListBaltic.pdf>.

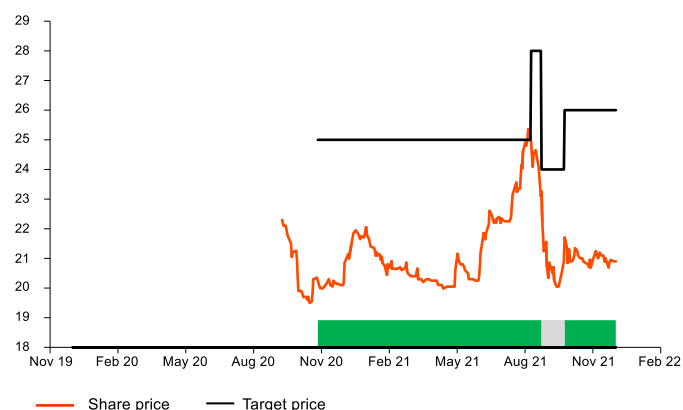
## Rekomendacijos 29.12.2021

	Emitentų skaičius (*)	Proporcija
„Pirkti“	8 (1)	50%
„Neutrali“	7 (5)	44%
„Mažinti“	1	6%

\* „Swedbank AS“ rekomendacijų struktūra



## Ignitis Grupė grąžos, rekomendacijų ir tikslinės kainos istorija



Grafikas „Grąža, rekomendacijų ir tikslinės kainos istorija“ rodo, kaip per paskutinius dvejus metus pasikeitė mūsų rekomendacijos ir tikslinė kaina. Rekomendacijų pakeitimo laikotarpiai nurodyti skirtingų spalvų laukeliais. Spalvos reiškia skirtingas rekomendacijas.

Tikslinė kaina pabraukta juodai, lygiai rodo tikslinės kainos pasikeitimus ir laiką, kada jie vyko. Oranžinė linija rodo akcijų kainos svyravimą per nurodytą laikotarpį.

Šaltinis: „Swedbank“ akcijų analizės padalinys (rekomendacijos, tikslinės kainos) ir „Factset“ (kainos)

# Informacija klientams

## Ataskaitos sudarytojas ir gavėjai

Ataskaitą sudarė „Swedbank AB“ Lietuva (toliau: „Swedbank“) akcijų analizės skyrius. Ataskaitos autorius yra Andrej Rodionov, CFA. „Swedbank“ veiklą prižiūri Lietuvos bankas. Analizės ataskaita sudaryta su tikslu informuoti jos gavėjus; tai nėra individuali rekomendacija, „Swedbank“ nerekomenduoja ja remiantis imtis kokių nors veiksmų, neatsižvelgus į asmeninę kliento situaciją. Akcijų analizės ataskaita nėra ir neturi būti suprantama ar aiškinama kaip pasiūlymas, kvietimas ar raginimas parduoti ar pirkti vertybinius popierius.

Daugiau Baltijos analizės skyriaus parengtos informacijos apie „Swedbank“ Baltijos akcijų analizės produktus rasite <https://www.swedbank.ee/disclaimers/EquityProducts.pdf>.

## Analitiko patvirtinimas

Už ataskaitos turinį atsakingas (-gi) analitikas (-ai) patvirtina, kad nežiūrint į čia nurodytus galimus interesų konfliktus, ataskaitoje nurodytos pozicijos tiksliai nurodo jo (jų) asmeninę (-es) nuomonę (-es) apie įmonę ir vertybinius popierius. Taip pat analitikas (-ai) patvirtina, kad jis (jie) nėra gavė, negauna ir ateityje negaus jokios tiesioginės ar netiesioginės kompensacijos už ataskaitoje pateiktą nuomonę arba konkrečias rekomendacijas.

## Atsakomybės apribojimas

Visa analizės ataskaitoje pateikta informacija, taip pat ir faktiniai duomenys gauti ir surašyti gera valia, naudojant patikimais laikomus šaltinius. Tačiau vis tik nei tiesiogiai, nei netiesiogiai „Swedbank“ nepatvirtina ir neužtikrina ataskaitos turinio vientisumo ir tikslumo, ja neturėtų būti remiamasi kaip autoritetingu šaltiniu ir ji neturėtų pakeisti jūsų protingo ir nepriklausomo vertinimo. „Swedbank“ nori priminti ataskaitos gavėjui, kad investavimas į kapitalo rinkas šiame dokumente aprašytu būdu susijęs su finansine rizika, ateities rezultatų vertinimas susijęs su neapibrėžtumu. Visi ataskaitų gavėjai prisima šias rizikas, o priimant sprendimus rekomenduojama papildyti turimą informaciją medžiaga, kuri reikalinga, įskaitant, bet neapsiribojant, žiniomis apie aptariamus finansinius instrumentus ir jų prekybai keliamus reikalavimus. Ataskaitoje pateiktos nuomonės yra tik ataskaitos sudarymo laikotarpiu galiojančios analitikų nuomonės, kurios gali keistis. Jeigu analitiko nuomonė pasikeičia arba pasikeičia apie įmonę informuojantis atsakingas analitikas, kurio nuomonė skiriasi nuo anksčiau pateiktos nuomonės, atsižvelgdama į taisykles, taikomus įstatymus, „Swedbank“ vidaus taisykles ir kitus su aplinkybėmis susijusius apribojimus, „Swedbank“ stengiasi, bet neįsipareigoja, paskelbti apie pasikeitimus. Jeigu „Swedbank“ analizėje naudotų rekomendacijų struktūra jums neiški, susipažinkite su poskyrių „Rekomendacijų struktūra“.

Pagal taikytinos teisės reikalavimus „Swedbank“ neprisima atsakomybės už bet kokius tiesioginius, arba netiesioginius nuostolius, patirtus remiantis šia ataskaita.

## Interesų konfliktai

Visos analizės ataskaitos rengiamos Baltijos akcijų analizės skyriuje; nuo kitų veiklų ją skiria „Kinijos siena“. Todėl analizės ataskaitos yra nepriklausomos ir sudaromos remiantis tik viešai prieinama informacija.

Siekiant užtikrinti analizės rengiančių analitikų sąžiningumą ir nepriklausomumą, taikomos įmonės vidaus instrukcijos. Instrukcijose yra nuostatos, įskaitant bet neapsiribojant, susijusias su aptariamoms įmonėms kontaktavimu, nuosavybės dalimi aptariamoje įmonėje, dalyvavimu investicinės bankininkystės veikloje bei analizės ataskaitų priežiūra ir peržiūra. Akcijų analizės skyrius nori atkreipti dėmesį, kad prieš

paskelbiant ataskaitą, kiekvienai ataskaitoje minimai įmonei galėjo būti pateikta dalis ataskaitos su tikslu patikrinti ataskaitos faktinį tikslumą ir tuomet prireikus ataskaita galėjo būti pakeista.

Baltijos akcijų analizės skyriaus darbuotojų atlyginimo dalį gali sudaryti laisvai skiriamos premijos, kurios priklauso nuo „Swedbank“ bendrųjų pajamų, taip pat ir investicinės bankininkystės pajamų, tačiau darbuotojai negauna jokio atlygio už konkrečius investicinės bankininkystės sandorius.

„Swedbank“ negauna jokios kompensacijos už analizuojamos įmonės investavimo rekomendacijas ir neturi sudaręs su ja susitarimo dėl investavimo rekomendacijų.

## Informacija apie viešinamą įmonę ir galimi interesų konfliktai

Atsižvelgiant į „Swedbank“ padėtį rinkoje, ataskaitos gavėjai turėtų numanyti, kad „Swedbank“ dabartinėje (arba per ateinančius tris mėnesius ir vėliau) ataskaitoje paminėtoms įmonėms gali teikti konfidencialias investicinės bankininkystės paslaugas arba planuoti teikti tokias paslaugas ir kad su minėtomis paslaugomis susijusi sutartis, kurios pagrindu „Swedbank“ gali gauti atlygį, gali galioti ateinančius 12 mėnesių.

Ataskaitos gavėjai turi atsižvelgti ir į tai, kad „Swedbank“, jos vadovai, darbuotojai arba antrinės įmonės galėjo arba bandė gauti pareigas arba konsultavimo užduotis, siejamas su įmonių finansiniais sandoriais, investicine arba verslo bankininkyste ir (arba) paskolų veikla, kurios susijusios su ataskaitoje minima įmone ir (arba) finansiniais instrumentais.

## Rinkos formavimo įsipareigojimai ir kiti svarbūs finansiniai interesai

„Swedbank AS“ (Estija) turi rinkos formavimo įsipareigojimų įmonei Ignitis Grupė

## Investicinės bankininkystės veikla

„Swedbank“ neturi nebaigtų arba baigtų viešų investicinės bankininkystės sandorių įmonėje Ignitis Grupė. Atsižvelgiant į „Swedbank“ padėtį rinkoje, ataskaitos gavėjai turėtų numanyti, kad bankas dabartinėje (arba per ateinančius tris mėnesius ir vėliau) ataskaitoje paminėtai (-oms) įmonei (-ėms) gali teikti konfidencialias investicinės bankininkystės paslaugas arba planuoti teikti tokias paslaugas.

## Kontroliniai paketai įmonėje

„Swedbank“ neturi trumposios arba ilgosios pozicijos, kuri viršija 0,5 proc. įmonės Ignitis Grupė išleisto akcinio kapitalo.

## Planuojami analizės ataskaitų atnaujinimai

Baltijos akcijų analizės skyriaus stebimos įmonės investavimo rekomendacijos paprastai atnaujinamos tada, kai įmonė paskelbia savo tarpinę finansinę ataskaitą. Pagal galimybes ataskaitą atnaujinama kaip galima greičiau po įmonės tarpinės finansinės ataskaitos paskelbimo. Tam tikrais atvejais rekomendacija gali būti atnaujinta ir prieš paskelbiant ataskaitą. Prireikus, pavyzdžiui, jeigu įmonė paskelbia neeilines naujienas, investavimo rekomendacija gali būti taip pat pakeista.

## Atkūrimas ir sklaida

Šią medžiagą galima atgaminti tik gavus „Swedbank“ akcijų analizės skyriaus leidimą. Ataskaitos negalima platinti fiziniams ir juridiniams asmenims, kurie yra tokių šalių piliečiai, gyvena arba kurių veiklos vieta yra šalyje, kur ataskaitos platinti neleidžiama pagal galiojančius teisės aktus ar kitus sprendimus.