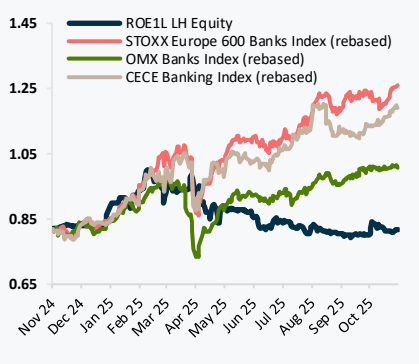


Artea Bank

Pagrindiniai akcijos duomenys

Sektorius	Finansai
Reuters	ROE1L.VL
Bloomberg	ROE1L:LH
Rinkos kapitalizacija, mln. Eur	536
Laisvojoje apyvartoje esančios akcijos, mln. Eur	329
Akcijų skaičius, mln.	652
Apyvarta (vid. dienos) per 3 mėn.	261 704

Akcijos kaina



Už šią ataskaitą moka joje aptariama bendrovė.

Analitikai

Justė Subatavičiūtė

(+370) 60582 527

juste.subataviciute@norne.no

Žilvinas Jusaitis, CFA

(+370) 606 88 919

zilvinas.jusaitis@norne.no

Išlaikyti pusiausvyrą tarp augimo ir pelningumo, patiriant efektyvumo spaudimą, išlieka sudėtinga

Artea Bank paskelbė savo 2025 m. III ketvirčio rezultatus spalio 30 d. III ketv. rezultatai paskatino mūsų 2025 m. prognozių peržiūrą aukštyn, daugiausia dėl didesnių grynujų palūkanų pajamų ir mažesnių paskolų nuostolių. Bankas pripažino būtinybę griežčiau kontroliuoti sąnaudas, kad pasiektų strateginius tikslus, ir inicijavo sąnaudų mažinimo programą, siekiant pagerinti ilgalaikį sąnaudų ir pajamų (C/I) santykį. Manome, kad išlaikyti tvarią pusiausvyrą tarp sąnaudų, augimo iniciatyvų ir organizacinių pokyčių bus sudėtinga dėl vykstančių vidinių pertvarkų, išorinio neapibrėžtumo ir didėjančios konkurencijos rinkoje. Banko akcijų rezultatai išliko prislopinti, ypač palyginti su Europos bei Vidurio ir Rytų Europos bankų indeksais, kurie pastaraisiais mėnesiais fiksavo reikšmingą augimą. Nors, mūsų vertinimu, mažesnis įkainojimas iš dalies atspindi žemesnį pelningumą, vertinimo atotrūkis nuo konkurentų išlieka akivaizdus. Todėl banko kainos ir gražos santykį vertiname kaip mažiau patrauklų, palyginti su daugeliu CEE regiono bankų, kurie šiuo metu siūlo geresnį derinį. Atsižvelgiant į stipresnį III ketv., mūsų vertinimo intervalas dabar siekia 0,90–1,13 EUR už akciją.

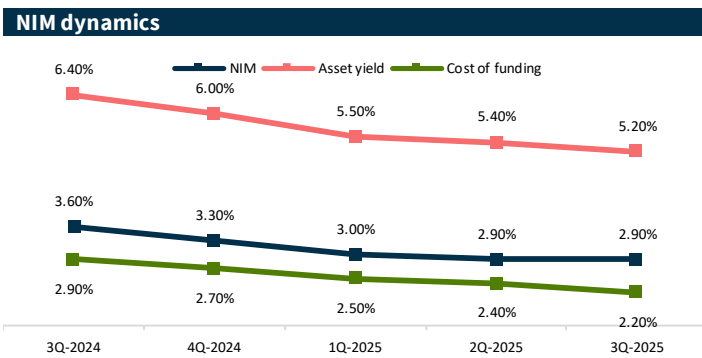
Artea Banko 2025 m. III ketv. rezultatai:

- Grynosios palūkanų pajamos (NII) buvo apie 6% didesnės nei mūsų prognozė – 35,9 mln. EUR, padidėjusios apie 6% per ketvirtį, bet sumažėjusios 11% per metus
- Paskolų portfelio apimtis per ketvirtį iš esmės nekito (palyginti su +4,5% II ketv.); įmonių paskolos nežymiai sumažėjo, o mažmeninės padidėjo apie 3% per ketvirtį
- Komisinės pajamos atitiko mūsų lūkesčius ir augo apie 5% per metus
- Bendrosios sąnaudos buvo artimos mūsų prognozėms ir padidėjo apie 25% per metus (palyginti su ~15% II ketv.). Pakoregavus dėl vienkartinį išlaidų, 3,8 mln. EUR III ketv. (10,1 mln. EUR nuo metų pradžios), bendros pakoreguotos sąnaudos buvo 5% didesnės nei mūsų prognozė ir augo apie 8% per metus
- Bankas užfiksavo 0,6 mln. EUR paskolų nuostolių atstatymų, palyginti su mūsų prognozuotais 2,8 mln. EUR nuostoliais ir 3,0 mln. EUR prieš metus
- III pakopos paskolų dalis sudarė 2,08% bendros paskolų sumos, padidėjo apie 6 baziniais punktais per ketvirtį
- CET1 kapitalo pakankamumo rodiklis siekė 17,0%, sumažėjęs 70 bazinių punktų per ketvirtį
- ROE buvo 11,4%, aukštesnis nei ankstesnį ketvirtį ir gerokai viršijęs mūsų prognozę; pakoreguotas ROE siekė 13,5%, mažesnis per metus.

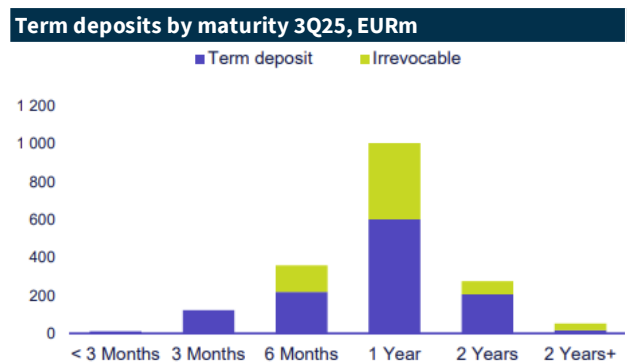
mln. Eur	3Q/24	2Q/25	3Q/25	3Q/25e	Paklaida
			Faktinis	Norme	
Grynosios palūkanų pajamos	40.4	34.0	35.9	33.8	6.3%
Grynosios komisinių pajamos	7.3	7.6	7.6	7.6	-0.4%
Grynosios draudimo veiklos pajamos (įsk. kitos veiklos pajamos)	-0.8	-1.2	-3.1	0.1	nm
Sąnaudos, iš viso	22.2	27.8	27.7	27.0	2.7%
Sąnaudos, iš viso (koreguota)	22.2	23.7	23.9	22.7	5.2%
Veiklos pelnas prieš vertės sumažėjimą	28.4	18.4	19.7	18.4	7.5%
Paskolų vertės sumažėjimo nuostoliai	3.0	1.6	-0.6	2.8	nm
Veiklos pelnas	25.4	16.9	20.3	15.6	30.5%
EPS, Eur	0.031	0.021	0.025	0.019	30.2%
EPS (koreguota), Eur	0.031	0.027	0.029	0.024	21.4%
CET1 koeficientas, %	17.7%	17.7%	17.0%	17.9%	-0.9%p
ROE	14.9%	9.9%	11.4%	8.7%	2.7%p
ROE (koreguota)	14.9%	12.3%	13.5%	11.1%	2.4%p

Pusiausvyra tarp turto grąža ir finansavimo kaštų kol kas išlaikoma sėkmingai

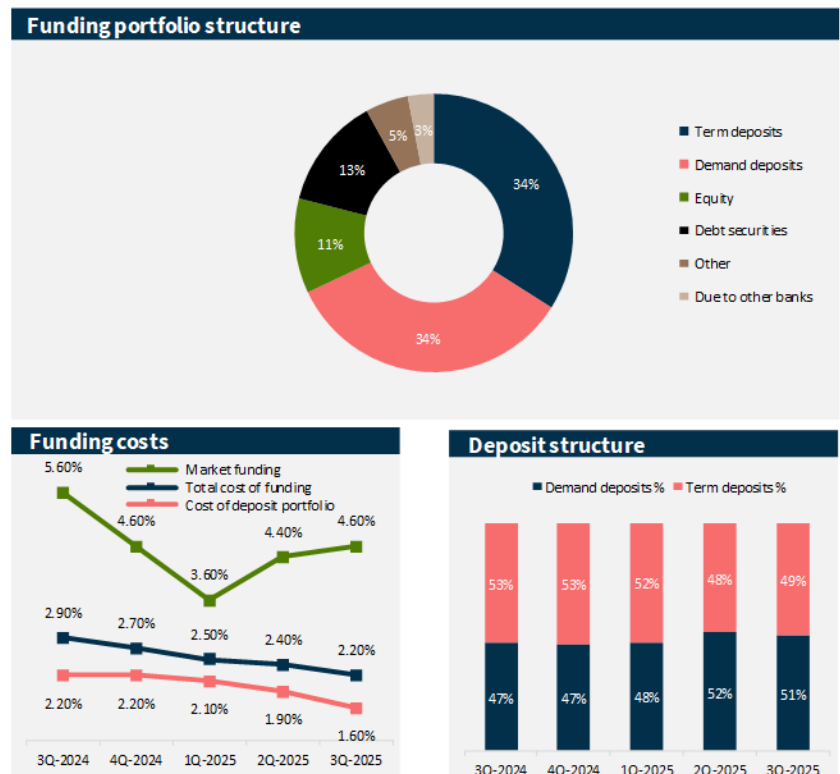
Nors turto grąža išlieka jautri ECB politikai, sprendimas 2025 m. spalio 30 d. jau trečią kartą iš eilės nekeisti pagrindinių palūkanų normų signalizuoja apie stabilizuotą palūkanų normų aplinką. Ši pauzė rodo, kad artimiausiu metu tolesnių palūkanų mažinimų tikėtis nereikėtų, nes ECB dabartinę politikos kryptį vertina kaip „pakankamai tinkamą“. III ketv. taip pat matėsi stabilumas banko grynųjų palūkanų maržoje (NIM) – mažesnę turto grąžą iš esmės kompensavo mažėjantys finansavimo kaštai. Bendras finansavimo kaštų lygis sumažėjo apie 20 bazinių punktų per ketvirtį, daugiausia dėl maždaug 30 bazinių punktų kritusių indėlių kaštų. Terminuotieji indėliai augo sparčiau nei einamieji (~+9 % prieš ~+4 % per ketvirtį), o dėl palankios palūkanų aplinkos ir reklamos kampanijų indėlių struktūra išliko subalansuota – maždaug 50/50. Bankas pabrėžė nuolatines pastangas aktyviai valdyti finansavimo kaštus, siekiant sušvelninti spaudimą, kylantį dėl mažesnės turto grąžos, įskaitant apsidraudimo priemonių naudojimą siekiant sumažinti palūkanų normų jautrumą. Nors konkurencinė aplinka, mūsų vertinimu, darosi vis intensyvesnė ir gali toliau spausti turto grąžą, banko aktyvus finansavimo kaštų valdymas iki šiol padėjo išlaikyti ir apsaugoti maržas. Žvelgiant į priekį, manome, kad galimas nedidelis NIM mažėjimas, tačiau reikšmingo pablogėjimo artimiausiu metu nesitikima.



Source: Artea Bank, Norne Securities



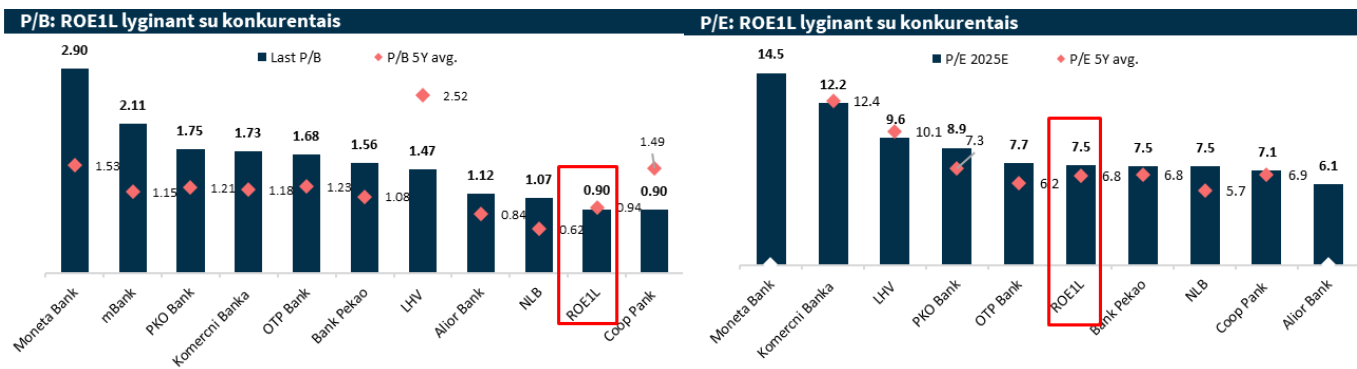
Source: Artea Bank, Norne Securities



Source: Artea Bank, Norne Securities

Veiksniai lemiantys potencialų akcijos augimą

- Gerėjanti geopolitinė padėtis, su perspektyva užbaigti karą Ukrainoje, padidintų pasitikėjimą Vidurio ir Rytų Europos (CEE) regione ir ir potencialiai sumažintų arba panaikintų diskontą, taikomą lyginant su Europos bankais
- Lyderio pozicija rinkoje ir plečiama renovacijos iniciatyva gali padidinti komisinius
- Augantis bankas su didėjančia rinkos dalimi: bankas iki šiol padidino savo rinkos dalį mažmeninės ir verslo bankininkystės segmentuose, rodydamas stiprią vadovybės ambiciją siekti augimo. Bankas išsikėlė ambicingus strateginius tikslus iki 2029 m. padvigubinti verslo ir privačių klientų segmentus
- Prekės ženklo atnaujinimas ir pagrindinės sistemos keitimas gali padaryti banką patrauklesnį rinkoje, pagerinti klientų patirtį bei sustiprinti kryžminio pardavimo ir papildomo pardavimo galimybes
- Dabartiniai P/E ir P/B rodikliai rodo patrauklų kainos lygį, palyginti su konkurentais, atsižvelgiant į nuosavo kapitalo grąžą (ROE), kas leidžia manyti apie galimą tolesnį akcijų vertės augimą.



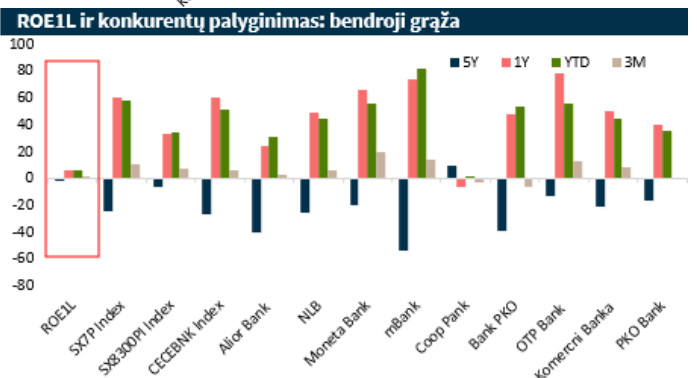
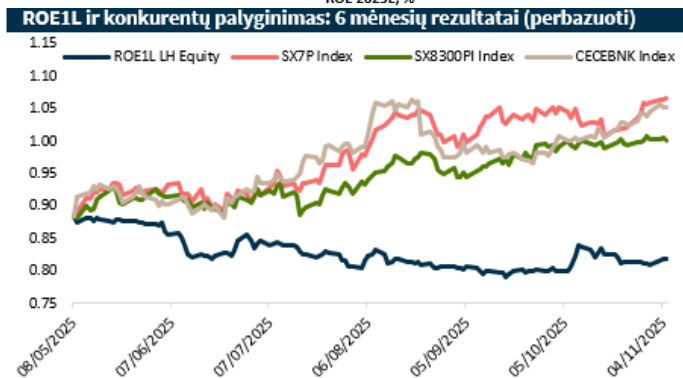
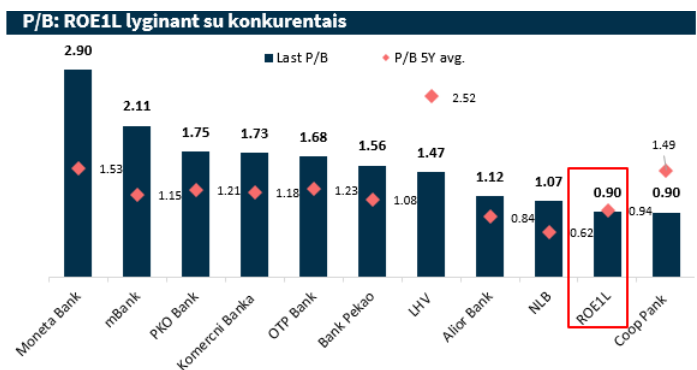
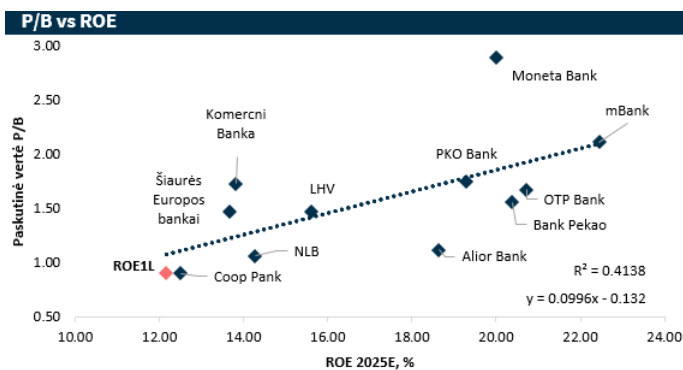
Veiksniai lemiantys potencialų akcijos kritimą

- Nors banko tikslai yra labai ambicingi, siekiant ROE, viršijančio 17 %, manome, kad šio tikslo pasiekimas priklausys nuo kelių svarbių veiksnių, kurie turi sutapti vienu metu. Tai apima tvarų stiprų ekonomikos augimą Lietuvoje, stabilią turto kokybę be makroekonominių sukrėtimų, sėkmingą pagrindinės bankininkystės sistemos įdiegimą, palankią palūkanų normų aplinką virš nulio bei tolesnę pelningą plėtrą didinant rinkos dalį. Tačiau realybėje retai visi šie elementai sutampa ar įvyksta tinkama seka. Todėl matome riziką, kad banko ilgalaikiai 2028–2029 m. tikslai gali būti per daug ambicingi, juolab kad yra keletas veiksnių, kurių bankas nekontroliuoja, pavyzdžiui, Lietuvos ekonomikos raida, išoriniai sukrėtimai, palūkanų normų ciklas ir kt.
- Dėl ekonomikos nuosmukio gali padidėti neveiksnių paskolų rizika ir pablogėti turto kokybė, taip pat gali sumažėti kredito paklausa ir komisiniai mokesčiai už tokius produktus, kaip taupymo sąskaitos, draudimas ir pan.
- Kapitalo rizika. Nesugebėjimas įvykdyti kapitalo reikalavimų, dėl kurio kyla rizika išleisti nuosavo kapitalo emisiją arba sumažinti dividendus
- Palūkanų normos rizika. Staigus palūkanų normų sumažėjimas ateityje gali turėti įtakos banko palūkanų normų skirtumui (t. y. skolinimo ir indėlių skirtumui), o tai savo ruožtu gali turėti neigiamos įtakos banko pagrindinės veiklos rezultatams. Panašiai dėl staigus palūkanų normų sumažėjimo gali smarkiau, negu numatyta, sumažėti pajamingumas, o tai savo ruožtu gali susilpninti pajamų perspektyvas
- Reguliavimo reikalavimų pokyčiai, ypač susiję su kapitalo lygiu (pvz., anticiklinis rezervas, MREL reikalavimai) ir (arba) P2 reikalavimų peržiūra
- Nekilnojamojo turto rinkos rizika. Bankas yra veikiamas nekilnojamojo turto ir statybų sektorių, kuriuose gali sumažėti rinkos kainos ir sandorių apimtys. Tai gali neigiamai paveikti banko skolininkus ir sumažinti įkeisto turto vertę bei likvidumą, o tai gali turėti neigiamos įtakos banko finansinei būklei
- Geopolitinė rizika ir politinis neapibrėžtumas gali neigiamai paveikti bendrą ekonominę padėtį ir finansų rinkos sąlygas Lietuvoje.

Proгнозиų pokyčiai, mln. Eur	4Q/25e			2025E			2026E			2027E		
	Nauja	Sena	Pokytis	Nauja	Sena	Pokytis	Nauja	Sena	Pokytis	Nauja	Sena	Pokytis
Grynosios palūkanų pajamos	36.5	34.4	5.9%	140.8	136.6	3.1%	150.6	147.5	2.1%	166.1	165.9	0.1%
Grynosios komisinių pajamos	8.4	8.5	-1.1%	31.2	31.3	-0.4%	32.9	33.0	-0.4%	35.2	35.1	0.2%
Grynosios draudimo veiklos pajamos	-1.1	-1.2	nm	0.0	3.0	nm	-0.5	-0.2	nm	-2.4	-1.8	35.5%
Sąnaudos, iš viso	32.9	31.7	3.9%	113.5	111.5	1.7%	117.6	115.5	1.9%	122.3	119.9	2.0%
Paskolų nuostoliai	2.2	4.0	-45.2%	5.4	10.6	-48.9%	10.3	11.8	-12.6%	11.0	11.1	-1.1%
Veiklos pelnas	13.9	11.3	22.7%	53.0	48.8	8.7%	55.1	53.1	3.7%	65.7	68.3	-3.8%
Pelnas prieš apmokestinimą	13.9	11.3	22.7%	73.3	66.0	11.1%	71.8	69.3	3.5%	84.1	86.0	-2.2%
EPS, Eur	0.02	0.01	24.5%	0.09	0.08	11.8%	0.09	0.09	5.0%	0.11	0.11	-0.8%
EPS (koreguota), Eur	0.02	0.02	18.2%	0.11	0.10	9.2%	0.11	0.10	4.4%	0.11	0.11	-0.7%
CET1 koeficientas, %	18.1%	17.8%	0.3%p	18.1%	17.8%	0.3%p	18.7%	18.0%	0.7%p	19.1%	18.5%	0.6%p
Dividendai už akciją, Eur	0.05	0.04	12.6%	0.05	0.04	12.6%	0.05	0.04	5.0%	0.05	0.05	-0.8%
ROE (koreguota)	10.3%	8.8%	1.6%p	12.2%	11.3%	0.9%p	11.4%	11.0%	0.4%p	11.1%	11.2%	-0.1%p

Santykinis įkainojimas išlieka patrauklus, tačiau grąža atsilieka

Po III ketv. rezultatų mūsų 2025 m. prognozės pagerėjo, daugiausia dėl didesnių grynujų palūkanų pajamų ir mažesnių paskolų nuostolių. Bankas pripažino būtinybę griežčiau kontroliuoti sąnaudas, kad pasiektų strateginius tikslus, ir pradėjo sąnaudų mažinimo programą, siekdamas pagerinti ilgalaikį sąnaudų ir pajamų (C/I) santykį. Inicatyva daugiausia orientuota į su personalu susijusias išlaidas, kurios sudaro apie pusę visų veiklos sąnaudų, taip pat apima struktūrinio efektyvumo gerinimo, projektų atrankos ir kitus veiklos optimizavimo sprendimus. Manome, kad išlaikyti tvarią pusiausvyrą tarp sąnaudų, augimo iniciatyvų ir organizacinių pokyčių bus sudėtinga dėl vykstančių vidinių pertvarkų, išorinio neapibrėžtumo ir vis intensyvėjančios konkurencijos rinkoje. Banko akcijų rezultatai išliko prislopinti, ypač palyginti su Europos bei Vidurio ir Rytų Europos bankų indeksais, kurie pastaruoju metu fiksavo ryškų augimą. Nors mažesnis įkainojimas iš dalies atspindi žemesnį pelningumą, vertinimo atotrūkis nuo konkurentų išlieka reikšmingas. Šiuo metu banko akcijos prekiaujamos ties 0,90x P/B ir 7,5x pakoreguotu P/E 2025 m. prognozėms, palyginti su konkurentų vidurkiu – atitinkamai 1,44x ir 9,9x, kai pakoreguotas ROE siekia 12,2%, palyginti su 14,4% sektoriaus vidurkiu. Mūsų vertinimu, banko kainos ir grąžos santykis išlieka mažiau patrauklus nei CEE regiono konkurentų, siūlančių geresnį derinį. Nepaisant vykdomų akcijų supirkimo programų, akcijų kaina kol kas rodo menkus atsigavimo požymius, kas gali signalizuoti, jog investuotojų požiūris į banko gebėjimą įgyvendinti ambicingus finansinius tikslus išlieka atsargus. Atsižvelgiant į stipresnį III ketv., mūsų vertinimo intervalas šiuo metu siekia 0,90–1,13 EUR už akciją. Išsamius vertinimo skaičiavimus rasite tolesniuose ataskaitos puslapiuose.



Source: Bloomberg, Norne Securities

Vertinimas

Prielaidos

Nuosavo kapitalo kaštai

Nerizikinga palūkanų norma*	3.7%
Privataus kapitalo rizikos premija	6.0%
Beta	1.10
Nuosavo kapitalo kaštai	10.3%

*Lietuvos 10 metų vyriausybės obligacijų pajamingumas (apytiksliai)

Terminalinės vertės (TV) skaičiavimas

Ilgalaikio augimo norma DDM*	2.3%
Ilgalaikio augimo norma RIV	2.3%
Ilgalaikė nuosavo kapitalo grąža (ROE)**	11.0%

*g - 2027 metų Lietuvos BVP augimas (Finansų ministerijos ir Lietuvos banko vidurkis)

**Paskutinių aiškių metų nuosavo kapitalo grąžos (ROE) ir nuosavo kapitalo kaštų vidurkis, darant prielaidą, kad konverguojama prie nuosavo kapitalo kaštų

Dividendų Diskontavimo Modelis (DDM)

Prognozės, mln. Eur	2025E	2026E	2027E	2028E	Paskutiniai metai
Grynasis pelnas	72	70	72	81	82
Išmokėti dividendai	30	30	35	40	41
Dividendų išmokėjimo koeficientas, %	42%	42%	48%	50%	50%
Savų akcijų įsigijimas	4.1	2.7			
Dividendų dabartinė vertė (PV)	29	26	28	29	
Bendras kapitalo koeficientas, %	22.5%	22.6%	22.6%	22.7%	
Bendro kapitalo koeficiento tikslas, %	17.8%	17.8%	17.8%	17.8%	
RWA	2 845	3 158	3 520	3 796	
Perteklinis kapitalas akcininkams	133	152	169	186	

Vertinimas, mln. Eur

	Akcija
Išmokėtų dividendų grynoji dabartinė vertė (NPV) prognozuojamu laikotarpiu	113 18%
Perteklinio kapitalo NPV akcininkams	149
Savų akcijų įsigijimo NPV	4
Išmokėtų dividendų NPV, terminalinė vertė (TV)	377 59%
Bendra dividendų NPV	643 76%
Akcijų skaičius, mln.	652
Vienos akcijos vertė, Eur	0.99

Jautrumas (Eur/vienai akcijai)

		Nuosavo kapitalo kaštai					
		8.3%	9.3%	10.3%	11.3%	12.3%	
Ilgalaikio augimo norma	0.5%	1.04	0.95	0.87	0.81	0.76	
	1.5%	1.14	1.02	0.93	0.85	0.79	
	2.5%	1.27	1.12	1.00	0.91	0.84	
	3.5%	1.46	1.25	1.10	0.98	0.89	

Liekamųjų Pajamų Vertinimas (RIV)

Prognozės, mln. Eur	2025E	2026E	2027E	2028E	Paskutiniai metai
Nuosavybė akcininkams metų pradžioje	606	635	675	721	771
ROE	12.2%	11.4%	11.1%	11.7%	11.0%
Nuosavo kapitalo kaštai	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%
Liekamosios pajamos	12	7	5	10	5
Liekamųjų pajamų PV	11	6	4	7	

Vertinimas, mln. Eur

	Akcija
Pradinė nuosavybė akcininkams	606 89%
Liekamųjų pajamų PV prognozuojamu laikotarpiu	29 4%
Liekamųjų pajamų PV, TV	49 7%
Bendra vertė akcininkams	684 100%
Akcijų skaičius, mln.	652
Vienos akcijos vertė, Eur	1.05

Jautrumas (Eur/vienai akcijai)

		Nuosavo kapitalo kaštai					
		8.3%	9.3%	10.3%	11.3%	12.3%	
Ilgalaikio augimo norma	0.5%	1.24	1.13	1.03	0.95	0.89	
	1.5%	1.27	1.15	1.04	0.96	0.88	
	2.5%	1.31	1.17	1.05	0.96	0.88	
	3.5%	1.37	1.19	1.06	0.96	0.88	

Mišraus metodo vertinimo intervalas

Taikėme mišrųjį metodą, naudodami tris skirtingus vertinimo metodus ir, kiekvienam metodui suteikėme vienodą reikšmę. Toliau pateikiama mūsų vertinimo pagal visus tris metodus ir žemo / bazinio / aukšto scenarijus santrauka.

Teisingos vertės intervalas (Eur už akciją)				
	DDM*	RIV**	Grįstas konkurentų analize***	Vidurkis
Žemo lygio scenarijus	0.90	0.98	0.83	0.90
Bazinio lygio scenarijus	0.99	1.05	0.88	0.97
Aukšto lygio scenarijus	1.15	1.26	0.98	1.13

*Žemo/Aukšto lygio scenarijus kaip kintamieji, skirti mažesniajam/didesniajam terminaliniam augimui/nuosavo kapitalo kaštams

**Žemas/Aukštas scenarijus, darant prielaidą, kad 5 metų minimali nuosavo kapitalo grąža yra ~11%, lyginant su nurodyta grąža, didesne nei 17%

***Žemas/Aukštas scenarijus, darant prielaidą, kad yra didesnė nuolaida palyginti su kitais bankais/netaikoma nuolaida

P/B santykis pagal tikslinę kainą				
	DDM	RIV	Grįstas konkurentų analize	Vidurkis
Žemo lygio scenarijus	0.99	1.08	0.92	1.00
Bazinio lygio scenarijus	1.09	1.16	0.97	1.07
Aukšto lygio scenarijus	1.27	1.39	1.08	1.25

Koreguotas P/E santykis pagal tikslinę kainą				
	DDM	RIV	Grįstas konkurentų analize	Vidurkis
Žemo lygio scenarijus	8.25	9.01	7.65	8.30
Bazinio lygio scenarijus	9.05	9.63	8.10	8.93
Aukšto lygio scenarijus	10.59	11.60	9.00	10.40

Mūsų bazinis vertinimo intervalas yra 0.88-1.05EUR už akciją, o jo vidurys – 0.97 EUR už akciją; Artea banko P/B vertė yra 1.07x, o 2025 m. P/E – 8.93x. Kalbant apie mažiausios ir aukščiausios vertės scenarijus, mūsų mišruoju metodu gauname 0.9-1.13 EUR už akciją vertinimo intervalą. Tai rodo, kad dabartinės akcijų kainos augimo potencialas gali būti nuo 10 iki 38%.

Lietuvos ekonomikos apžvalga

Pasak Lietuvos banko (LB), pasaulio ekonomika ir toliau auga, nors ir netolygiai. 2025 m. pradžioje nerimas dėl galimo JAV muitų padidinimo paskatino atsargų kaupimą, kuris trumpam padidino pasaulinės prekybos, gamybos ir akcijų rinkų aktyvumą. Paslaugų sektorius taip pat sustiprėjo, išlaikant tvirtas darbo rinkas ir švelnėjant pinigų politikos sąlygoms. Vis dėlto šie veiksniai buvo laikini – kaip pažymi LB, nauji prekybos apribojimai ir silpnėjęs gamybos sektoriaus pagreitis lėmė atsargesnes trumpalaikes pasaulinės prekybos perspektyvas.

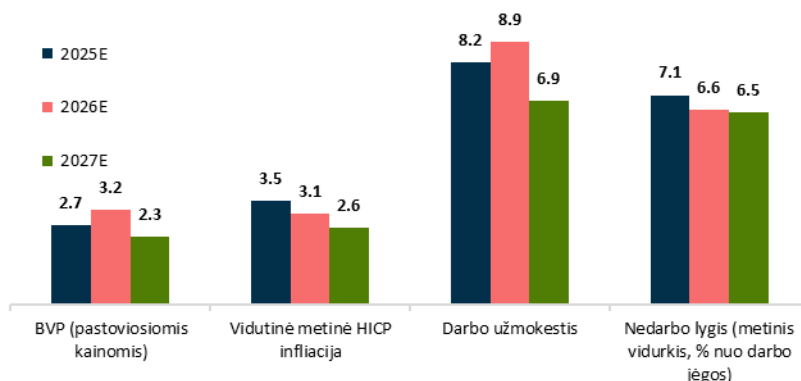
Lietuvoje ekonominė veikla iš esmės atitiko lūkesčius, tačiau rodo lėtėjimo požymių. 2025 m. pirmąjį pusmetį realusis BVP augimas buvo maždaug dvigubai lėtesnis nei 2024 m. (2,7 % 2024 m.; apie pusę šio tempo 2025 m. I pusm.). Privačios vartojimo išlaidos metų pradžioje sumažėjo, kai infliacija viršijo pajamų augimą, o antrąjį ketvirtį atsigavo tik iš dalies (+2,2 % 2025 m., pagal LB duomenis). Statybų sektorius prarado pagreitį dėl sumažėjusio ES finansuojamų inžinerinių projektų masto, o negyvenamųjų pastatų statybos augimas buvo per menkas, kad kompensuotų nuosmukį (bendrasis pagrindinio kapitalo formavimas +5,7 % 2025 m., palyginti su +1,9 % 2024 m.). Gamybos sektorius metų pradžioje atsigavo, kai padidėjo užsakymai iš užsienio, tačiau vėliau sulėtėjo dėl silpnėjęs išorės paklausos ir gamybos pajėgumų problemų trąšų gamyloje.

Darbo rinka išlieka gana tvirta, nors tiek darbo užmokesčio, tiek užimtumo augimas sulėtėjo. Prognozuojama, kad 2025 m. užimtumas šiek tiek sumažės (-0,2 %), po 2024 m. augimo (+1,6 %). Realusis darbo užmokestis toliau didėja, o tai palaiko nuolatinis darbo jėgos trūkumas, tačiau demografiniai veiksniai ir kvalifikacijos neatitikimai riboja pasiūlą. LB prognozuoja, kad darbo užmokestis 2025 m. augs 8,2 % (2024 m. – 10,3 %), o nedarbo lygis vidutiniškai sieks 7,1 % (2024 m. – 7,5 %).

Žvelgiant į ateitį, prognozuojama, kad BVP 2025 m. augs 2,7 %, o 2026 m. paspartės iki 3,2 %, šį laikiną pagreitį daugiausia skatins II pensijų pakopos lėšų išėmimai, didinsiantys vartojimą (+6,0 % 2026 m.), prieš vėl sulėtėjant iki 2,3 % 2027 m., kai šis poveikis išblės ir ES finansavimas mažės. Neseniai, 2025 m. viduryje priimti mokesčių pakeitimai šiek tiek ribos ekonominį aktyvumą ir prie infliacijos pridės apie 0,5 proc. p. Kainų augimas išlieka padidėjęs, daugiausia dėl maisto, energijos ir netiesioginių mokesčių poveikio (~0,8 proc. p. 2025 m.), tačiau prognozuojama, kad jis palaipsniui mažės – nuo 3,5 % 2025 m. iki 3,1 % 2026 m. ir 2,6 % 2027 m. (LB duomenimis). Darbo užmokestis ir toliau viršys našumo augimą, didėdamas 8,2 % 2025 m. ir 8,9 % 2026 m., o 2027 m. lėtės iki 6,9 %, išlaikydamas sąnaudų spaudimą. Išorės balansas išlieka teigiamas, tačiau einamosios sąskaitos perteklius, prognozuojama, sumažės nuo 1,4 % BVP 2025 m. iki 0,8 % 2027 m.

Apibendrinant galima teigti, kad po tvirto 2024 m. (+2,7 %) Lietuvos ekonomika vėsta, o 2026 m. laikinai paspartės prieš vėl sulėtėdama. Struktūriniai veiksniai – demografija, kvalifikacijos neatitikimai ir silpnėjęs išorės paklausa – vis labiau slopins ekonomikos pagreitį, o infliacija palaipsniui grįš prie tvaresnio lygio.

Lietuvos makroekonominės prognozės (metinis % pokytis)



Duomenų šaltinis: Lietuvos bankas

2025 m. spalio 30 d. ECB jau trečią posėdį iš eilės paliko visas pagrindines palūkanų normas nepakitusias, išlaikydama indėlių normą ties 2%, nors euro zonos infliacija rugsėjį šiek tiek padidėjo iki 2,2% (nuo 2,0% rugpjūtį). ECB savo infliacijos perspektyvą apibūdino kaip „iš esmės nepakitusią“, pabrėždamas tvirtą darbo rinką ir ankstesnių palūkanų mažinimų poveikį kaip pagrindinius ekonominio atsparumo veiksnius. Perspektyva išlieka suderinta su rugsėjo prognozėmis, kurios numato, kad bendroji infliacija mažės iki 2,1% 2025 m., 1,7% 2026 m. ir 1,9% 2027 m., o BVP augimas sieks 1,2% 2025 m. Euro zonos BVP III ketv. padidėjo 0,2%, šiek tiek viršydamas lūkesčius, nors infliacijos lygis tarp valstybių narių išlieka nevienodas. Esant nuosaikiam, bet stabiliam augimui ir veikiančiai pinigų politikos perdavimo sistemai, ECB patvirtino, kad pinigų politika išlieka pakankamai ribojanti, tęsdama duomenimis grįstą, posėdis po posėdžio vertinimo principą. Prezidentė Christine Lagarde pažymėjo, jog pagerėję pasaulinės prekybos santykiai ir geopolitinė situacija sumažino neigiamas rizikas, todėl politika šiuo metu yra „tinkamoje padėtyje“. Dauguma analitikų tikisi, kad palūkanų normos artimiausiu metu bus išlaikytos dabartiniame lygyje, vertindami ECB poziciją kaip pakankamai griežtą, kad pažabotų infliaciją neslopindama augimo.



Lietuvai šie pokyčiai reiškia stabilią išorinės pinigų politikos aplinką po spartaus palūkanų normų koregavimo laikotarpio. Kadangi euro zonos infliacija artėja prie tikslo, o ECB politika išlieka nepakitusi, Lietuvos finansinės sąlygos greičiausiai išliks palankios, palaikydamos kredito pasiūlą. Mažesnės finansavimo sąnaudos padeda išlaikyti būsto ir įmonių paskolų augimą, nors paklausą riboja lėtesnis vidaus ekonomikos augimas. Vis dėlto pelningumui gali kilti spaudimas, nes indėlių palūkanų normų peržiūra vyksta greičiau nei paskolų. Sektoriaus stiprūs kapitalo rezervai iš dalies mažina riziką, tačiau maržos išliks siauresnės nei 2023–2024 m., todėl didėja poreikis efektyvumo didinimui ir pajamų šaltinių diversifikavimui.

Finansinès gairès

2025

2026

2027

2028-29

		2025	2026	2027	2028-29
Growth	Loan Book	€4.1bn	€4.6bn	€5.3bn	CAGR: ~8%
	Deposits	€3.9bn	€4.4bn	€4.8bn	CAGR: ~10%
	Total Operating Income ¹	€222m	€256m	€288m	CAGR: ~10%
	NFCI	€30m	€33m	€37m	CAGR: ~25%
Efficiency	C/I Ratio	59.7%	54.4%	48.2%	Below 45%
	Adj. C/I Ratio ²	51.3%	48.3%	46.8%	
Profitability	RoE	11.1%	13.5%	16.0%	Above 17%
	Adj. RoE ²	13.7%	15.4%	16.5%	
	Net Profit	€65m	€86m	€112m	CAGR: ~15%
	Adj. Net Profit ²	€80m	€98m	€115m	
Shareholder Returns	Dividend Policy	Minimum 50% Pay-out			

Santykinis vertinimas

Palyginimas su kitais bankais

mln. Eur	Šaltinis	Rinkos kapitalizacija	P/B	P/E			Dividendų pajamingumas, %			ROE, %			ROE, %			P/E		
				2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	5Y avg.	5Y avg.	5Y avg.			
ROE1L	Norne	536	0.90	7.5	7.7	7.5	5.6	5.5	6.5	12.2	11.4	11.1	15.0	6.8	0.94			
ROE1L	Konsensusas*	-	-	7.6	6.8	5.9	5.8	6.8	8.5	10.8	11.8	13.5	14.7	8.5	0.94			
Šiaurės Europos bankai																		
DNB Bank ASA	Konsensusas*	32 876	1.47	9.4	9.9	9.6	6.6	6.8	7.0	15.3	14.0	14.0	13.3	9.8	1.28			
Svenska Handelsbanken AB	Konsensusas*	22 950	1.28	10.8	11.3	10.8	10.2	8.0	7.7	11.4	11.2	11.7	12.0	11.6	1.05			
Nordea Bank Abp	Konsensusas*	50 051	1.58	10.4	10.3	9.8	6.6	6.7	6.9	15.1	14.7	15.0	12.5	9.6	1.16			
Swedbank AB	Konsensusas*	30 215	1.52	10.8	11.3	10.6	6.6	7.6	7.5	14.0	13.2	13.8	14.0	10.2	1.14			
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Konsensusas*	33 918	1.62	11.6	11.1	10.2	5.2	5.3	5.4	13.7	13.8	14.3	14.2	11.4	1.27			
Danske Bank A/S	Konsensusas*	32 833	1.38	10.9	10.6	10.0	6.6	7.0	7.0	12.6	12.5	12.9	6.7	9.1	0.74			
Vidurkis			1.48	10.6	10.7	10.2	7.0	6.9	6.9	13.7	13.2	13.6	12.1	10.3	1.10			
Mediana			1.49	10.8	10.9	10.1	6.6	6.9	7.0	13.8	13.5	13.9	12.9	10.0	1.15			
<i>Premija/nuolaida</i>			<i>-39%</i>	<i>-30%</i>	<i>-29%</i>	<i>-26%</i>	<i>-1.0%p</i>	<i>-1.4%p</i>	<i>-0.5%p</i>	<i>-1.7%p</i>	<i>-2.1%p</i>	<i>-2.8%p</i>	<i>2.1%p</i>	<i>-32%</i>	<i>-19%</i>			
CEE bankai																		
Alior Bank SA	Konsensusas*	3 209	1.12	6.1	7.3	6.8	8.5	8.9	10.3	18.6	14.1	14.3	10.2	na	0.84			
LHV Group AS	Konsensusas*	1 072	1.47	9.6	8.8	7.3	2.4	2.8	3.4	15.6	15.3	16.5	21.7	10.1	2.52			
Nova Ljubljanska Banka dd	Konsensusas*	3 610	1.07	7.5	7.3	6.8	7.2	7.7	8.5	14.3	13.8	13.9	16.9	5.7	0.62			
Moneta Money Bank AS	Konsensusas*	3 773	2.90	14.5	13.7	13.1	6.9	6.2	6.6	20.0	20.3	20.9	15.2	na	1.53			
mBank SA	Konsensusas*	10 157	2.11	8.7	10.5	9.2	0.0	2.5	3.8	22.4	18.6	18.7	0.4	na	1.15			
Coop Pank AS	Konsensusas*	200	0.90	7.1	6.6	5.2	3.1	3.6	4.7	12.5	12.4	14.0	15.2	6.9	1.49			
Bank Polska Kasa Opieki SA	Konsensusas*	12 161	1.56	7.5	9.3	8.7	9.6	8.3	8.2	20.4	16.4	16.4	13.2	6.8	1.08			
OTP Bank Nyrt	Konsensusas*	23 600	1.68	7.7	7.2	6.6	3.4	4.1	4.6	20.7	19.0	18.1	16.1	6.2	1.23			
Komerčni Banka AS	Konsensusas*	8 781	1.73	12.2	12.2	11.5	7.9	7.6	6.6	13.8	13.7	14.2	11.8	12.4	1.18			
Powszechna Kasa Oszczedności Bank	Konsensusas*	22 779	1.75	8.9	8.8	7.7	7.8	8.1	8.8	19.3	18.6	19.9	7.2	7.3	1.21			
Erste Group Bank AG	Konsensusas*	36 577	1.58	11.7	9.6	9.0	0.8	4.2	4.9	14.3	14.7	14.6	11.2	9.2	0.81			
Vidurkis			1.63	9.2	9.2	8.4	5.2	5.8	6.4	17.4	16.1	16.5	12.6	8.1	1.24			
Mediana			1.58	8.7	8.8	7.7	6.9	6.2	6.6	18.6	15.3	16.4	13.2	7.1	1.18			
<i>Premija/nuolaida</i>			<i>-43%</i>	<i>-14%</i>	<i>-13%</i>	<i>-4%</i>	<i>-1.3%p</i>	<i>-0.7%p</i>	<i>-0.1%p</i>	<i>-6.5%p</i>	<i>-3.9%p</i>	<i>-5.3%p</i>	<i>1.7%p</i>	<i>-5%</i>	<i>-21%</i>			
Vakarų Europos bankai																		
Deutsche Bank AG	Konsensusas*	61 526	0.94	10.6	9.5	8.6	3.2	3.7	4.1	9.0	9.3	9.6	4.6	6.9	0.40			
Raiffeisen Bank International AG	Konsensusas*	10 059	0.53	7.0	5.0	5.0	4.9	5.6	6.4	7.1	9.9	9.4	12.2	4.9	0.43			
KBC Group NV	Konsensusas*	43 947	1.79	12.5	11.3	10.3	5.1	5.5	6.2	14.4	14.7	15.3	12.6	10.5	1.26			
Commerzbank AG	Konsensusas*	36 035	1.19	13.0	10.7	9.0	3.0	4.0	4.9	8.6	10.3	11.5	2.3	9.4	0.42			
Societe Generale SA	Konsensusas*	43 907	0.63	9.0	7.7	6.7	2.8	3.3	3.9	7.9	8.4	8.9	3.2	7.1	0.30			
Banco Santander SA	Konsensusas*	133 447	1.31	10.1	9.4	8.3	2.7	3.1	3.7	13.2	13.1	13.7	7.2	7.8	0.59			
ING Groep NV	Konsensusas*	67 154	1.32	11.0	9.7	8.4	4.9	5.3	6.0	12.0	13.2	14.1	9.5	9.1	0.81			
Vidurkis			1.10	10.4	9.1	8.0	3.8	4.4	5.0	10.3	11.3	11.8	7.4	8.0	0.60			
Mediana			1.19	10.6	9.5	8.4	3.2	4.0	4.9	9.0	10.3	11.5	7.2	7.8	0.43			
<i>Premija/nuolaida</i>			<i>-24%</i>	<i>-29%</i>	<i>-20%</i>	<i>-12%</i>	<i>2.4%p</i>	<i>1.5%p</i>	<i>1.5%p</i>	<i>3.2%p</i>	<i>1.1%p</i>	<i>-0.5%p</i>	<i>7.8%p</i>	<i>-13%</i>	<i>115%</i>			
Visų bankų vidurkis			1.44	9.9	9.6	8.7	5.2	5.7	6.1	14.4	14.0	14.4	11.0	8.7	1.02			
Visų bankų mediana			1.47	10.2	9.6	8.8	5.1	5.6	6.3	14.1	13.8	14.1	12.1	9.1	1.11			
<i>Premija/nuolaida</i>			<i>-38%</i>	<i>-26%</i>	<i>-20%</i>	<i>-16%</i>	<i>0.5%p</i>	<i>-0.1%p</i>	<i>0.2%p</i>	<i>-2.0%p</i>	<i>-2.4%p</i>	<i>-3.1%p</i>	<i>2.9%p</i>	<i>-26%</i>	<i>-16%</i>			

* Bloomberg

Metiniai finansiniai duomenys

Pelno (nuostolių) ataskaita, mln. Eur	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Grynosios palūkanų pajamos	76	81	107	157	160	141	151	166	183	200
Grynosios komisinių pajamos	16	17	19	20	29	31	33	35	36	37
Grynosios draudimo veiklos pajamos (jšk. kito:	3	5	12	-8	-6	0	0	-2	-4	-8
Pajamos, iš viso	95	103	137	169	183	172	183	199	216	229
Darbo užmokesčio ir susijusios sąnaudos	23	27	31	36	50	56	60	64	68	71
Nusidėvėjimo ir amortizacijos sąnaudos	4	4	5	5	8	8	7	7	7	7
Kitos veiklos sąnaudos	15	17	22	31	38	50	50	51	51	52
Sąnaudos, iš viso	43	49	57	73	96	113	118	122	126	130
Veiklos pelnas prieš vertės sumažėjimą	52	55	80	96	87	58	65	77	90	99
Paskolų vertės sumažėjimo nuostoliai	12	4	5	15	11	5	10	11	12	13
Veiklos pelnas	40	51	75	81	76	53	55	66	78	86
Dividendai / susijusios įmonės	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Grynosios finansinės pajamos	13	17	5	14	20	20	17	18	20	24
Vienkartinės veiklos korekcijos	0	0	0	7	7	14	13	3	0	0
Pelnas prieš apmokestinimą	53	67	80	96	96	73	72	84	98	110
Pelno mokesčio sąnaudos	-10	-12	-13	-20	-18	-14	-13	-15	-17	-19
Nekontroliuojančiai daliai	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Grynasis pelnas	43	55	67	75	79	60	59	69	81	91
Koreguotas pelnas po mokesčių	43	55	67	81	85	72	70	72	81	91
EPS, Eur	0.07	0.09	0.11	0.12	0.12	0.09	0.09	0.11	0.12	0.14
EPS (koreguota), Eur	0.07	0.09	0.11	0.13	0.13	0.11	0.11	0.11	0.12	0.14
Pelningumas										
ROE (koreguota)	12.7%	14.3%	16.1%	16.7%	15.0%	12.2%	11.4%	11.1%	11.7%	12.9%
ROE	12.7%	14.3%	16.1%	15.5%	14.0%	10.2%	9.6%	10.7%	11.7%	12.9%
ROA	1.4%	1.4%	1.6%	1.6%	1.6%	1.1%	1.0%	1.1%	1.1%	1.2%
RORWA	2.2%	2.6%	2.8%	3.1%	2.9%	2.1%	1.9%	2.0%	2.1%	2.2%
Veiklos pelno nuosavo kapitalo grąža	11.3%	12.4%	17.0%	15.0%	13.1%	8.8%	8.7%	9.7%	10.8%	11.2%
Veiklos pelnas (proc. nuo RWA)	2.1%	2.4%	3.1%	3.3%	2.8%	1.9%	1.7%	1.9%	2.0%	2.1%
Išlaidų ir pajamų santykis	45.0%	47.0%	41.5%	43.1%	52.3%	66.0%	64.3%	61.5%	58.4%	56.7%
Išlaidų ir pajamų santykis (koreguota)	45.0%	47.0%	41.5%	39.2%	48.5%	57.7%	57.2%	60.0%	58.4%	56.7%
Sąnaudos, iš viso (proc. nuo turto)	1.4%	1.2%	1.4%	1.5%	1.9%	2.0%	1.9%	1.9%	1.8%	1.7%
Mokesčių tarifas	18.7%	17.9%	16.1%	21.3%	18.3%	18.4%	17.5%	17.5%	17.5%	17.5%
Nuostolių santykis	0.75%	0.21%	0.21%	0.58%	0.35%	0.16%	0.26%	0.25%	0.25%	0.25%
Grynoji palūkanų marža	3.00%	2.99%	3.21%	4.05%	3.70%	2.68%	2.58%	2.62%	2.68%	2.71%
EBIT marža	3.1%	2.6%	3.3%	3.5%	3.7%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
EBT marža	1.7%	1.7%	1.9%	2.0%	2.0%	1.3%	1.2%	1.3%	1.4%	1.4%
Metinis augimas										
Veiklos pelnas	-5%	26%	49%	8%	-6%	-31%	4%	19%	18%	11%
EPS (koreguota), Eur	-16%	28%	22%	18%	-4%	-15%	-2%	3%	12%	13%

Finansinės būklės ataskaita, mln. Eur	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Pinigai ir gautinos sumos	590	1 162	630	1 041	715	1 023	855	604	621	639
Grynosios paskolos klientams	1 606	1 909	2 392	2 645	3 118	3 404	3 899	4 481	4 850	5 250
Vertybiniai popieriai	781	839	1 118	1 034	1 007	1 078	1 242	1 432	1 552	1 680
Asocijuotos įmonės	-	-	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Ilgalaikis materialusis turtas	16	15	16	16	15	14	14	14	14	14
Kitas turtas	36	38	26	74	67	70	70	70	70	71
Turtas, iš viso	3 029	3 962	4 183	4 809	4 923	5 589	6 081	6 601	7 107	7 654
Nuosavas kapitalas	355	406	443	543	585	606	635	675	721	771
Nekontroliuojanti dalis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Įsiskolinimai/mokėtinos sumos	2 575	3 377	3 470	3 733	3 604	4 019	4 343	4 693	5 071	5 480
Išleisti skolos vertybiniai popieriai	20	95	171	276	448	698	836	966	1 047	1 133
Kiti įsipareigojimai	79	84	98	257	285	266	267	268	269	270
Nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai, iš viso	3 029	3 962	4 183	4 809	4 923	5 589	6 081	6 601	7 107	7 654
Paskolų augimas	6.0%	18.9%	25.3%	10.6%	17.9%	9.2%	14.5%	14.9%	8.2%	8.2%
Indėlių augimas	22.2%	31.1%	2.8%	7.6%	-3.5%	11.5%	8.0%	8.1%	8.1%	8.1%
Nuosavo kapitalo koeficientas	11.7%	10.3%	10.6%	11.3%	11.9%	10.8%	10.4%	10.2%	10.1%	10.1%
CET1 koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	18.9%	18.1%	18.7%	19.1%	19.4%	19.5%
1 lygio kapitalas, mln. Eur	377	410	439	485	562	564	640	721	787	855
1 lygio kapitalo koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	20.8%	19.8%	20.3%	20.5%	20.7%	20.7%
Visas kapitalas, mln. Eur	397	430	459	547	660	639	714	796	862	930
Bendras kapitalo koeficientas	20.7%	20.4%	19.0%	22.4%	24.4%	22.5%	22.6%	22.6%	22.7%	22.5%
RWA	1917	2106	2421	2439	2707	2845	3158	3520	3796	4133

Informacija apie akcijas	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Akcijų skaičius metų pabaigoje, mln. Eur	601	601	601	663	663	652	652	652	652	652
Uždarymo kaina metų pabaigoje, mln. Eur	0.50	0.76	0.69	0.69	0.82	0.82	0.82	0.82	0.82	0.82
Rinkos kapitalizacija metų pabaigoje, mln. Eur	299	457	412	459	546	536	536	536	536	536
EPS, Eur	0.07	0.09	0.11	0.12	0.12	0.09	0.09	0.11	0.12	0.14
EPS (koreguota), Eur	0.07	0.09	0.11	0.13	0.13	0.11	0.11	0.11	0.12	0.14
Akcijos balansinė vertė, Eur	0.59	0.68	0.74	0.82	0.88	0.93	0.97	1.03	1.10	1.18
Dividendai už akciją, Eur	0.005	0.034	0.027	0.049	0.059	0.046	0.045	0.053	0.062	0.070
Savų akcijų įsigijimas už akciją, Eur	-	-	-	-	0.013	0.006	0.004	-	-	-
Savų akcijų įsigijimas, mln. Eur	-	-	-	-	8.4	4.1	2.7	-	-	-
Dividendų išmokėjimo koeficientas, %	8%	37%	24%	43%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Dividendų išmokėjimo koeficientas įskaitant savų akcijų įsigijimą, %	8%	37%	24%	43%	61%	57%	55%	50%	50%	50%

Vertinimas	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
P/E	7.0	8.3	6.1	5.6	6.9	9.0	9.0	7.7	6.6	5.9
P/E (koreguota)	7.0	8.3	6.1	5.2	6.5	7.5	7.7	7.5	6.6	5.9
P/B (išsk. prestižą)	0.84	1.12	0.93	0.85	0.93	0.88	0.84	0.79	0.74	0.69
Dividendų pajamingumas, %	1.1%	4.5%	3.9%	7.0%	7.2%	5.6%	5.5%	6.5%	7.5%	8.5%

Metinis augimas	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Paskolos	6.0%	18.9%	25.3%	10.6%	17.9%	9.2%	14.5%	14.9%	8.2%	8.2%
Indėliai	22.2%	31.1%	2.8%	7.6%	-3.5%	11.5%	8.0%	8.1%	8.1%	8.1%
EPS (koreguota), Eur	-16.5%	28.3%	22.1%	18.2%	-3.9%	-14.6%	-1.5%	2.7%	12.2%	12.7%

Kapitalo koeficientai	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Nuosavo kapitalo koeficientas	11.7%	10.3%	10.6%	11.3%	11.9%	10.8%	10.4%	10.2%	10.1%	10.1%
CET1 koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	18.9%	18.1%	18.7%	19.1%	19.4%	19.5%
1 lygio kapitalo koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	20.8%	19.8%	20.3%	20.5%	20.7%	20.7%
Bendras kapitalo koeficientas	20.7%	20.4%	19.0%	22.4%	24.4%	22.5%	22.6%	22.6%	22.7%	22.5%

Pelningumas	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
ROE (koreguota)	12.7%	14.3%	16.1%	16.7%	15.0%	12.2%	11.4%	11.1%	11.7%	12.9%
ROE	12.7%	14.3%	16.1%	15.5%	14.0%	10.2%	9.6%	10.7%	11.7%	12.9%
ROA	1.4%	1.4%	1.6%	1.6%	1.6%	1.1%	1.0%	1.1%	1.1%	1.2%
Išlaidų ir pajamų santykis	45.0%	47.0%	41.5%	43.1%	52.3%	66.0%	64.3%	61.5%	58.4%	56.7%
Išlaidų ir pajamų santykis (koreguota)	45.0%	47.0%	41.5%	39.2%	48.5%	57.7%	57.2%	60.0%	58.4%	56.7%
Sąnaudos, iš viso (proc. nuo turto)	1.4%	1.2%	1.4%	1.5%	1.9%	2.0%	1.9%	1.9%	1.8%	1.7%
Nuostolių santykis	0.75%	0.21%	0.21%	0.58%	0.35%	0.16%	0.26%	0.25%	0.25%	0.25%
Grynoji palūkanų marža	3.00%	2.99%	3.21%	4.05%	3.70%	2.68%	2.58%	2.62%	2.68%	2.71%

Vertinimas, rizika ir šaltiniai

Tikslinės kainos intervalas

Artea banko grupės vertinimo intervalo istorija per pastaruosius 12 mėnesių:

Data	Vertinimo intervalas (EUR/akcija)
07/11/2024	0.96-1.20
21/02/2025	1.03-1.28
06/03/2025	1.03-1.28
17/04/2025	0.96-1.20
06/05/2025	0.86-1.08
18/07/2025	0.86-1.08
05/08/2025	0.86-1.08
20/10/2025	0.84-1.06
07/11/2025	0.90-1.13

Vertinimas

Ataskaitoje pateiktas vertinimo intervalas ir (arba) vertinimo metodikos aptarimas bei palyginamoji analizė nebuvo pateikti Bendrovės ar parengti konsultuojantis su ja. Bet kokia siūloma vertinimo sistema yra pagrįsta ilgalaikė analize ir nėra susijusi su artimiausio laikotarpio Vertybinių popierių tikėtinų rezultatų vertinimu. Bankų tikslinės kainos nustatomos remiantis dividendų diskonto modelio (DDM) ir likutinio pajamų vertinimo (RIV) bei lygiaverčiais ir daugialypiais metodais, taikant tam tikrą diskonto galimybę. Taip pat vertiname dividendų tvarumą, turto kokybę, kapitalizacijos lygį, palyginti su reikalavimais ir augimu, ir kitus svarbius rodiklius, kad nustatytume banko patrauklumą, palyginti su kitais mūsų tyrimų aprėptyje esančiais bankais ir palyginti su istoriniu lygiu.

Rizika

Pagrindinės rizikos, susijusios su investicijomis į Artea banką, yra šios:

- Bankas turi **ambicingų strateginių tikslų**, ir mūsų įverčiai iš dalies tai atspindi. Šių tikslų nepasiekimas gali turėti neigiamos įtakos banko ROE ir finansinei būklei.
- Dėl **ekonomikos nuosmukio** gali padidėti **neveikusių paskolų rizika** ir pablogėti turto kokybė, taip pat gali sumažėti kredito paklausa ir komisiniai mokesčiai už tokius produktus, kaip taupymo sąskaitos, draudimas ir pan.
- **Kapitalo rizika.** Nesugebėjimas įvykdyti kapitalo reikalavimų, dėl kurio kyla rizika išleisti nuosavo kapitalo emisiją arba sumažinti dividendus.
- **Palūkanų normos rizika.** Staigus palūkanų normų sumažėjimas ateityje gali turėti įtakos banko palūkanų normų skirtumui (t. y. skolinimo ir indėlių skirtumui), o tai savo ruožtu gali turėti neigiamos įtakos banko pagrindinės veiklos rezultatams. Panašiai dėl staigaus palūkanų normų sumažėjimo gali smarkiau, negu numatyta, sumažėti pajamingumas, o tai savo ruožtu gali susilpninti pajamų perspektyvas.
- **Reguliavimo reikalavimų pokyčiai**, ypač susiję su kapitalo lygiu (pvz., anticiklinis rezervas, MREL reikalavimai) ir (arba) P2 reikalavimų peržiūra
- **Nekilnojamojo turto rinkos rizika.** Bankas yra veikiamas nekilnojamojo turto ir statybų sektorių, kuriuose gali sumažėti rinkos kainos ir sandorių apimtys. Tai gali neigiamai paveikti banko skolininkus ir sumažinti įkeisto turto vertę bei likvidumą, o tai gali turėti neigiamos įtakos banko finansinei būklei.
- **Geopolitinė rizika** ir politinis neapibrėžtumas gali neigiamai paveikti bendrą ekonominę padėtį ir finansų rinkos sąlygas Lietuvoje.

Šaltiniai

Rengiant šią ataskaitą naudoti šie šaltiniai: Artea bankas, Bloomberg ir Infront.

INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO IR ATSAKOMYBĖS NUOSTATOS

STANDARTAI IR PRIEŽIŪROS INSTITUCIJA

Šią ataskaitą parengė "Norne Securities AS", kurią prižiūri Norvegijos finansų priežiūros institucija (Finanstilsynet). Rengiant šią ataskaitą buvo naudojami Norvegijos vertybinių popierių platintojų asociacijos (Verdipapirforetakenses Forbund) (www.vpff.no) išleisti pramonės standartai.

PAGRINDINĖ INFORMACIJA

Ši ataskaita pateikiama tik informaciniais tikslais. Ji neturėtų būti naudojama ar laikoma pasiūlymu parduoti ar raginimu siūlyti pirkti bet kokius vertybinius popierius. Ši ataskaita parengta tik bendram platinimui ir bendrai informacijai. Joje neatsižvelgiama į konkrečius bet kurio gavėjo investavimo tikslus, investavimo žinias ir patirtį bei finansinę padėtį. Investuotojai, norintys pirkti ar parduoti bet kokius vertybinius popierius, aptariamus ar rekomenduojamus šioje ataskaitoje, turėtų kreiptis dėl nepriklausomos finansinės konsultacijos, susijusios su jais, ir patys įvertinti mokesčius ar kitus finansinius investicijų privalumus. Bet kokia pareikšta nuomonė gali būti pakeista be išankstinio įspėjimo. Ši ataskaita parengta remiantis įvairių šaltinių informacija, kuri, manoma, yra patikima. Nors buvo imtasi visų pagrįstų atsargumo priemonių siekiant užtikrinti, kad čia pateikta informacija nebūtų klaidinanti, "Norne Securities AS" nesuteikia jokio pareiškimo ar garantijos, išreikštos ar numanomos, dėl jos tikslumo, tinkamumo ar išsamumo. Nei "Norne Securities AS", nei jos darbuotojai, nei kiti su ja susiję asmenys neprisiima jokios atsakomybės už bet kokius tiesioginius, netiesioginius ar atsitiktinius, specialius ar netiesioginius nuostolius, atsiradusius dėl šioje ataskaitoje pateiktos informacijos naudojimo ar rėmimosi ja.

Ši ataskaita skirta naudoti tik tiems asmenims, kuriems ją pateikia "Norne Securities AS". Be raštiško "Norne Securities AS" sutikimo šios ataskaitos negalima platinti, cituoti ar atgaminti nei visos, nei jos dalies jokiais būdais.

INTERESŲ ATSKLEIDIMAS

"Norne Securities AS" gali bet kuriuo metu teikti investicinės bankininkystės ar kitas paslaugas arba prašyti investicinės bankininkystės ar kitų įgaliojimų iš šioje ataskaitoje aptariamų bendrovės ar bendrovių. "Norne Securities AS" gali turėti šioje ataskaitoje aptariamų vertybinių popierių pozicijų dėl prekybos savo sąskaita, kuri yra jos investicinių paslaugų operacijų, pavyzdžiui, rinkos formavimo, dalis. Norne Securities AS yra paskyrusi ir bet kada gali paskirti nepriklausomus agentus, kurie teikia investicines paslaugas Norne Securities AS vardu. Susiję agentai yra įtraukti į viešą Norvegijos finansų priežiūros institucijos registrą, o atnaujintą "Norne Securities AS" paskirtų susietųjų agentų apžvalgą galima rasti svetainėje "[Compliance | Norne Securities](#)".

INTERESŲ KONFLIKTŲ PREVENCIJA

"Norne Securities AS" taiko priemones, kuriomis siekiama užkirsti kelią interesų konfliktams. Pagal šias priemones "Norne Securities AS" nustatė informacinius barjerus tarp skirtingų bendrovės padalinių, kad apribotų ir kontroliuotų keitimąsi neskelbtina informacija. Tiesioginio ryšio tarp "Norne Securities AS" analitikų atlyginimo ir "Norne Securities AS" teikiamų investicinės bankininkystės paslaugų nėra, tačiau analitikai gali gauti premiją pagal bendrą įmonės premijų schemą. Pagal mūsų vidaus taisykles, parengtas vadovaujantis galiojančiais teisės aktais ir atitinkamais pramonės standartais, mūsų analitikams neleidžiama įsigyti naujų vertybinių popierių įmonėse, kurias jie aptarnauja.

ĮSPĖJIMAS DĖL RIZIKOS

Investicijos į bendrovę yra susijusios su rizika, ir dėl keleto veiksnių bendrovės faktiniai rezultatai, veiklos rezultatai ar pasiekimai gali iš esmės skirtis nuo būsimų rezultatų, veiklos rezultatų ar pasiekimų, kurie gali būti išreikšti ar numanomi šiame pristatyme pateiktais teiginiais ir informacija. Be kita ko, įskaitant riziką ar neapibrėžtumą, susijusį su bendrovės verslo segmentais, plėtra, augimo valdymu, finansavimu, pripažinimu rinkoje ir santykiais su klientais bei apskritai su bendromis ekonominėmis ir verslo sąlygomis, vidaus ir užsienio įstatymų ir teisės aktų pakeitimais, mokesčiais, konkurencijos ir kainų aplinkos pokyčiais, valiutų kursų ir palūkanų normų svyravimais ir kitais veiksniais. Jei viena ar daugiau šių rizikų ar neapibrėžtumų pasitvirtintų arba jei pagrindinės prielaidos pasirodytų neteisingos, tikrieji rezultatai gali iš esmės skirtis nuo aprašytųjų šiame dokumente. Praeities rezultatai nėra būsimų rezultatų rodiklis. Investuojant į vertybinius popierius gali būti prarasta visa investicija arba jos dalis.

PLATINIMO APRIBOJIMAI

Ši ataskaita nėra skirta ir negali būti platinama privatiems klientams Jungtinėje Karalystėje ar JAV. Norne Securities AS ir jos darbuotojams netaikomos Finansų pramonės reguliavimo institucijos (FINRA) taisyklės, reglamentuojančios tyrimų analitikų konfliktus. Tyrimų ataskaitos skirtos platinti Jungtinėse Valstijose tik "stambiams JAV instituciniams investuotojams", kaip apibrėžta 1934 m. Jungtinių Valstijų vertybinių popierių biržos akto su pakeitimais 15a-6 taisyklėje, ir negali būti teikiamos jokiam kitam asmeniui Jungtinėse Valstijose. Kiekvienas stambus JAV institucinis investuotojas, gavęs "Norne Securities AS" tyrimo ataskaitos kopiją, ją priimdamas pareiškia ir sutinka, kad neplatins ir neteiks kopijų jokiam kitam asmeniui. Ataskaitas rengia "Norne Securities AS" ir platina jas stambiams JAV instituciniams investuotojams pagal 15a-6 taisyklės a punkto 2 papunktį.

VERTINIMAS

Kadangi analizė yra apmokama, "Norne Securities", remdamasi galiojančiais teisės aktais, neteiks konkrečių tyrimų rekomendacijų dėl Bendrovės akcijų, tačiau pateiks tikrosios vertės įvertinimo intervalą nuo konservatyvaus iki optimistinio, atsižvelgiant į tokių tyrimų rinkos praktiką.

GALIMI INTERESŲ KONFLIKTAI

Už šią ataskaitą moka joje aptariama bendrovė.

Ši ataskaita prieš platinimą buvo pateikta emitentui, kad būtų patikrinta faktinė informacija. Po to faktinė informacija nebuvo pakeista.

Privaloma pateikti informaciją apie darbuotojų nuosavybę, remiantis Vertybinių popierių reglamento § 3-10 (2) ir § 3-11 (1) lit. a ir b. Informacija apie listinguojamus finansinius instrumentus, kuriuos valdo Norne Securities AS darbuotojai, pateikiama pagal pareikalavimą.

AUTORIŲ TEISĖS

Pagal galiojančius autorių teisių įstatymus šios ataskaitos negalima dauginti, kopijuoti ar kitaip atgaminti nei visos, nei jos dalies.

ŠIAI ATASKAITAI TAIKOMI NORVEGIJOS TEISĖS AKTAI, O BET KOKIE SU ŠIA ATASKAITA SUSIJĘ GINČAI PRIKLAUSO IŠIMTINEI NORVEGIJOS TEISMŲ JURISDIKCIJAI.