

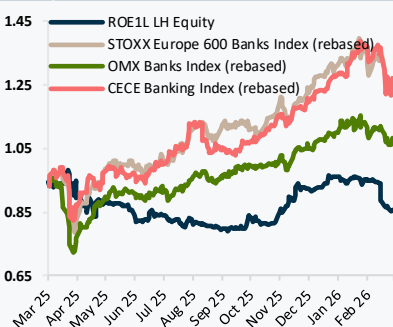
Artea Bank

Pagrindiniai akcijos duomenys

Sektorius	Finansai
Reuters	ROE1L.VL
Bloomberg	ROE1L:LH

Rinkos kapitalizacija, mln. Eur	560
Laisvojoje	345
Akcijų skaičius, mln.	652
Apyvarta (vid. dienos) per 3 mėn.	221770

Akcijos kaina



Artėjantys įvykiai

1Q26 ataskaita	Balandžio 27, 2026
2Q26 ataskaita	Liepos 29, 2026
3Q26 ataskaita	Spalio 28, 2026

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

Suprastėjusios pelno perspektyvos

Nors Artea Bank 4Q25 rezultatai atitiko mūsų prognozes, reikšmingas pagrindinių pajamų eilučių atsilikimas nuo lūkesčių paskatino mus gerokai sumažinti grynujų palūkanų pajamų (NII) ir grynujų komisinių pajamų (NFCI) prognozes. Manome, kad atnaujintos banko gairės yra pernelyg ambicingos ir dabartinėmis rinkos sąlygomis sunkiai pasiekiamos, ypač atsižvelgiant į augančios organizacijos rizikas. Nors mūsų prielaidos dėl dividendų išmokėjimo koeficiento ir NFCI dabar sutampa su banko pateiktomis gairėmis, kitos prognozės vis dar reikšmingai nuo jų skiriasi. Sąnaudų ir paskolų nuostolių prielaidas sumažiname tik nežymiai, tačiau neigiamos pagrindinių pajamų eilučių peržiūros daugiau nei kompensavo šiuos pokyčius, todėl bendras vertinimas reikšmingai sumažėjo. Dėl to sumažiname 2026–2028 m. pelno prognozes bei ilgalaikes augimo prielaidas. Be to, santykinis vertinimas šiuo metu taip pat neatrodo itin patrauklus. Mūsų vertinimo intervalas dabar siekia EUR 0,78–1,00 už akciją.

Artea Bank 4Q25 rezultatai:

- Grynosios palūkanų pajamos (NII) buvo maždaug 7 % mažesnės nei mūsų prognozė ir sumažėjo apie 5 % per ketvirtį (-13 % per metus). Ketvirtinės skolinimo apimtys augo apie 10 % per ketvirtį (palyginti su iš esmės stabiliu lygiu 3Q), o dviženklį augimą daugiausia lėmė verslo paskolos
- Komisinių pajamos buvo šiek tiek mažesnės nei tikėjomės ir per metus padidėjo tik apie 2 %
- Bendros sąnaudos iš esmės atitiko mūsų prognozę ir buvo apie 6 % didesnės nei prieš metus (palyginti su maždaug 25 % augimu 3Q). Atmetus vienkartinį veiksnį, siekusius EUR 4,7 mln. 4Q (apie EUR 14,8 mln. per visus 2025 m.), pakoreguotos sąnaudos buvo nežymiai mažesnės nei mūsų prognozė ir per metus padidėjo apie 7 %
- Bankas užfiksavo minimalius paskolų nuostolius – EUR 0,7 mln. (palyginti su mūsų prognozuotais EUR 2,5 mln. ir EUR 4,0 mln. 4Q24)
- 3 stadijos pozicijos sudarė 2,26 % visų pozicijų, arba buvo 18 bazinių punktų didesnės per ketvirtį
- CET1 rodiklis siekė 16,6 % ir sumažėjo 40 bazinių punktų per ketvirtį
- Siūlomi dividendai atitiko mūsų lūkesčius, 50 % išmokėjimo koeficientą ir apie 4,9 % dividendinį pajamingumą už 2025 m.
- Paskelbtas ROE buvo 8,5 % ir atitiko mūsų prognozę. Atmetus vienkartinį veiksnį, pakoreguotas ROE siekė 11,2 % ir iš esmės sutapo su mūsų vertinimu.

4Q/25 results	4Q/24	3Q/25	4Q/25	4Q/25e	Deviation
EURm			Reported	Norne	
Net interest income	39.2	35.9	34.0	36.6	-7.1%
Net commission income	8.1	7.6	8.2	8.6	-4.6%
Net insurance income incl. other income	-1.3	-3.1	-0.9	-1.1	-22.6%
Total costs	29.4	27.7	31.1	32.0	-2.8%
Adj. total costs	24.7	23.9	26.4	27.7	-4.9%
Core earnings before loan losses	21.9	19.7	15.5	17.4	-10.9%
Write-downs on loans	4.0	-0.6	0.7	2.5	-72.4%
Core earnings	17.9	20.3	14.8	14.9	-0.7%
EPS (EUR)	0.023	0.025	0.019	0.019	0.1%
EPS adjusted (EUR)	0.029	0.030	0.025	0.024	2.6%
Dividend per share (EUR)	0.059	-	0.047	0.047	0.0%
CET1 ratio, %	18.9%	17.0%	16.6%	18.1%	-1.5%p
ROE (annualised)	10.8%	11.5%	8.5%	8.5%	0.0%p
Adj. ROE (annualised)	13.6%	13.7%	11.2%	10.9%	0.3%p

Atnaujintos 2026–2028 m. gairės

Palyginti su ankstesne sistema, kuri buvo grindžiama absoliučiais tikslais ir ilgesnio laikotarpio metinio augimo (CAGR) intervalais, naujoje informacijoje pateikiamos metinės procentinės augimo prielaidos, apibrėžiančios plėtros tikslus. Atnaujintos 2026–2028 m. gairės iš esmės atspindi banko finansinės trajektorijos persikirstymą laike – tai reiškia silpnesnius pagrindinių rodiklių rezultatus 2026–2027 m., tačiau iš esmės nepakitusius tikslus 2028 m. Trumpuoju laikotarpiu pelningumo ir efektyvumo lūkesčiai yra sumažinti: prognozuojamas mažesnis grynasis pelnas ir ROE bei didesnis C/I (sąnaudų ir pajamų) santykis, palyginti su ankstesniu planu. Tai atspindi didesnę sąnaudų bazę ir pavėluotai pasireiškiantį veiklos svėro efektą. ROE sumažintas iki 10,0% nuo 13,5% 2026 m. ir iki 13,5% nuo 16,0% 2027 m., o pakoreguotas ROE sumažintas iki 12,0% nuo 15,4% ir iki 13,8% nuo 16,5%, atitinkamai. Vis dėlto vadovybė prognozuoja ryškų pagerėjimą iki 2028 m., kai C/I turėtų siekti 42,2 %, ROE – 16,9 %, o grynasis pelnas – EUR 122 mln., tikintis spartesnio pajamų augimo artėjant prie 2028 m. Dividendų politika nesikeičia – numatomas mažiausiai 50 % išmokėjimo koeficientas. Ilgalaikės efektyvumo ir pelningumo gairės taip pat išlieka nepakitusios: siekiama <45 % C/I santykio ir >17 % ROE.

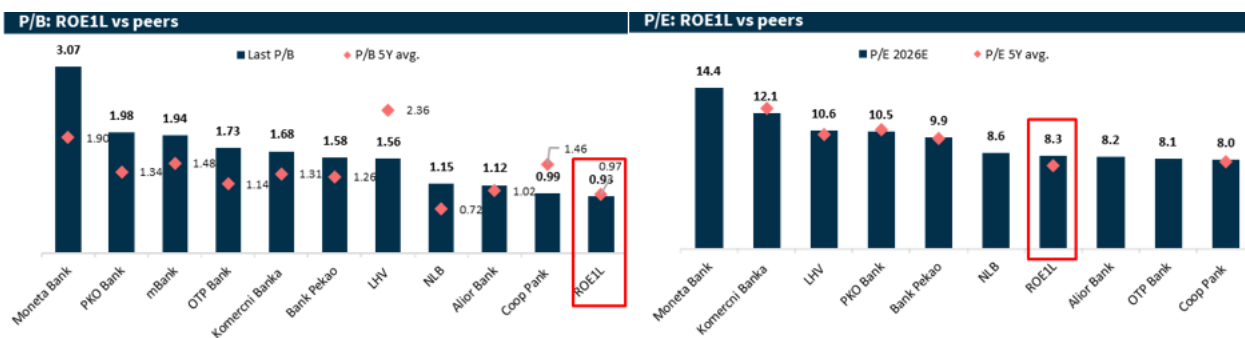
		2026	2027	2028
Growth	Loan Book	11%	13%	13%
	Deposits	5%	13%	12%
	Total Revenue	10%	14%	19%
	NFCI	4%	8%	15%
Efficiency	C/I Ratio	60.7%	50.1%	42.2%
	Adj. C/I Ratio ¹	53.2%	49.0%	42.2%
Profitability	RoE	10.0%	13.5%	16.9%
	Adj. RoE ²	12.0%	13.8%	16.9%
	Net Profit	€61m	€87m	€122m
	Adj. Net Profit ²	€73m	€89m	€122m
Shareholder Returns	Dividend Policy	Minimum 50% Pay-out		

Nors mūsų prognozės dėl komisinių pajamų dabar jau sutampa su banko gairėmis, likusios pelno (nuostolių) ataskaitos dalies atžvilgiu banko tikslus vis dar laikome pernelyg ambicingais. Užtikrinti stiprų grynujų palūkanų pajamų (NII) augimą ir tuo pat metu suvaldyti sąnaudas organizacijos plėtros laikotarpiu yra sudėtinga, ypač žemų palūkanų aplinkoje ir itin konkurencingoje rinkoje. Taip pat matome neigiamą riziką paskolų augimo tikslams. Bankui jau 2025 m. buvo sunku pateisinti lūkesčius dėl rinkos koncentracijos ir intensyvios konkurencijos paskolų segmente. Be to, 2026 m. gairės, panašiu, rodo tam tikrą finansavimo neatitikimą: indėlių augimas prognozuojamas 5 %, tuo tarpu paskolų portfelį tikimasi padidinti 11 %. Tai leidžia manyti, kad bankui gali tekti labiau didinti rinkos finansavimo dalį, o tai kelia klausimų dėl galimo poveikio maržoms ir numanomų turto pajamingumo prielaidų. Galiausiai išlieka ir makroekonominė palūkanų aplinkos rizika. Nors šiuo metu palūkanų normų aplinka yra stabili, besitęsiantis konfliktas Artimuosiuose Rytuose trikdo naftos ir dujų rinkas bei didina energijos kainas. Nors artimiausiu laikotarpiu tai, tikėtina, nesukels reikšmingos rizikos, užsitęsę trikdžiai galėtų vėl sustiprinti infliacinį spaudimą ir potencialiai pakeisti palūkanų normų perspektyvą. Žemiau pateikiama lentelė, kurioje apibendrinami mūsų modeliuojami pagrindinių pelningumo ir efektyvumo rodiklių augimo tempai.

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
NII	5%	7%	32%	47%	2%	-14%	3%	9%	8%
NFCI	-4%	7%	9%	8%	44%	6%	4%	8%	15%
Total income	3%	9%	33%	23%	8%	-7%	-3%	8%	9%
Total costs	2%	14%	17%	28%	31%	17%	3%	4%	5%
Adj. profit after taxes	-16%	28%	22%	20%	4%	-14%	-7%	-3%	11%

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.



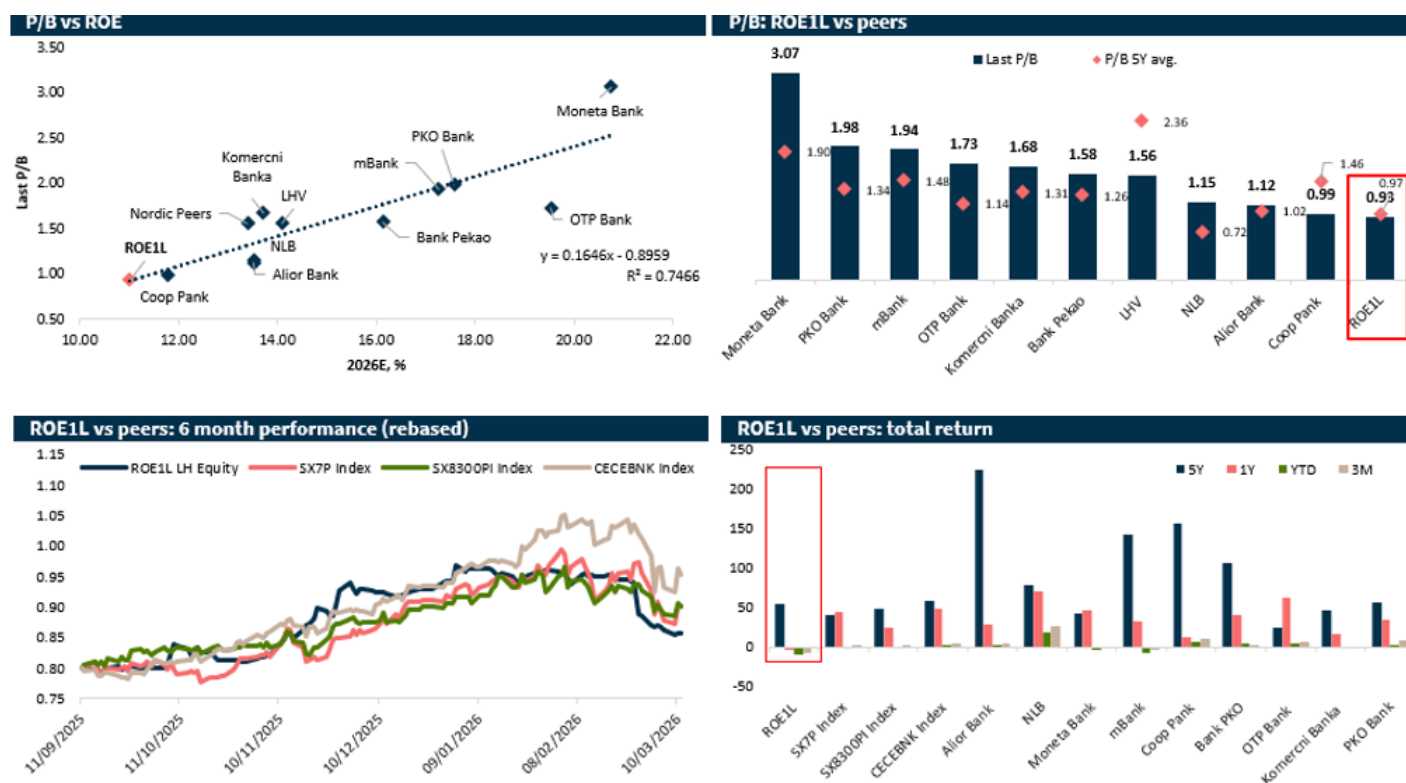
Veiksniai lemiantys potencialų akcijos kritimą

- Nors banko tikslai yra labai ambicingi, siekiant ROE, viršijančio 17 %, manome, kad šio tikslo pasiekimas priklauso nuo kelių svarbių veiksnių, kurie turi sutapti vienu metu. Tai apima tvarų stiprų ekonomikos augimą Lietuvoje, stabilų turto kokybę bei makroekonominių sukrėtimų, sėkmingą pagrindinės bankininkystės sistemos įdiegimą, palankių 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 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.

Proгнозиų pokyčiai, mln. Eur	1Q/26e			2025			2026E			2027E		
	Nauja	Sena	Pokytis	Nauja	Sena	Pokytis	Nauja	Sena	Pokytis	Nauja	Sena	Pokytis
Grynosios palūkanų pajamos	33.4	36.0	-7.2%	138.3	140.9	-1.8%	142.0	150.5	-5.6%	154.5	166.4	-7.1%
Grynosios komisinių pajamos	7.7	7.8	-1.6%	31.0	31.4	-1.3%	32.2	33.1	-2.7%	34.7	35.4	-2.0%
Grynosios draudimo veiklos pajamos	1.6	2.7	nm	0.2	0.0	nm	-9.8	-0.3	nm	-11.6	-1.6	nm
Sąnaudos, iš viso	26.9	25.7	4.7%	111.6	112.6	-0.8%	115.1	116.7	-1.3%	120.3	121.3	-0.9%
Paskolų nuostoliai	2.2	2.4	-8.0%	3.9	5.7	-31.4%	7.2	10.5	-30.9%	8.9	11.7	-24.2%
Veiklos pelnas	16.2	20.0	-18.8%	54.0	54.0	-0.1%	42.1	56.2	-25.1%	48.4	67.2	-27.9%
Pelnas prieš apmokestinimą	16.2	20.0	-18.8%	74.3	74.4	-0.1%	68.8	72.7	-5.3%	76.8	84.8	-9.4%
EPS, Eur	0.02	0.03	-18.8%	0.09	0.09	0.0%	0.09	0.09	-5.3%	0.10	0.11	-9.4%
EPS (koreguota), Eur	0.02	0.03	-16.0%	0.11	0.11	0.6%	0.10	0.11	-4.5%	0.10	0.11	-9.5%
CET1 koeficientas, %	16.9%	17.0%	-0.1%p	16.6%	18.1%	-1.5%p	17.2%	18.9%	-1.7%p	17.1%	19.8%	-2.8%p
Dividendai už akciją, Eur	-	-	-	0.05	0.05	0.0%	0.04	0.05	-5.3%	0.05	0.05	-9.4%
ROE (koreguota)	11.0%	13.1%	-2.1%p	12.4%	12.3%	0.1%p	11.0%	11.5%	-0.5%p	10.1%	11.1%	-1.0%p

Silpnės pajamų perspektyvos mažina investicinį patrauklumą

Po 4Q25 rezultatų paskelbimo atlikome prognozių korekcijas, kurių įtaka grynosioms pajamoms yra neigiama. Pagrindinės prognozių mažinimo priežastys – reikšmingas grynujų palūkanų pajamų (NII) kritimas ir jų atsilikimas nuo mūsų prognozių 4Q. NFI taip pat buvo šiek tiek mažesnės nei tikėjomės, o silpnės augimo gairės ilgesniam laikotarpiui paskatino papildomas neigiamas prognozių korekcijas. Nors mūsų sąnaudų ir paskolų nuostolių prielaidos buvo sumažintos tik nežymiai, neigiami pagrindinių pajamų eilučių pokyčiai daugiau nei kompensavo šiuos koregavimus, todėl bendros vertinimo perspektyvos pablogėjo. Be to, santykinis vertinimas šiuo metu taip pat nėra itin patrauklus. Pagal P/B–ROE regresijos analizę banko akcija šiuo metu yra virš regresijos linijos – bankas prekiaujamas maždaug 0.93x P/B, remiantis pakoreguotu 2026 m. prognozuojamu 11,0 % ROE, palyginti su bendraamžių vidurkiu – atitinkamai 1,49x ir 14,0 %. Mūsų vertinimu, banko kainos ir grąžos santykis išlieka mažiau patrauklus nei Vidurio ir Rytų Europos (CEE) bankų, kurie siūlo patrauklesnius derinius. Apskritai manome, kad dabartiniai banko finansiniai tikslai yra pernelyg ambicingi ir sudėtingai įgyvendinami esamomis Lietuvos rinkos sąlygomis (p. 2). Mūsų vertinimo intervalas dabar siekia EUR 0,78–1,00 už akciją. Daugiau informacijos apie vertinimo skaičiavimus pateikiama tolimesniuose 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)**	10.7%

*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	2026E	2027E	2028E	2029E	Paskutiniai metai
Grynasis pelnas	67	66	73	78	79
Išmokėti dividendai	28	32	36	39	40
Dividendų išmokėjimo koeficientas, %	42%	48%	50%	50%	50%
Savų akcijų įsigijimas	2.1	0.0			
Dividendų dabartinė vertė (PV)	26	26	27	26	
Bendras kapitalo koeficientas, %	21.4%	20.9%	20.5%	20.2%	
Bendro kapitalo koeficiento tikslas, %	18.3%	18.3%	18.3%	18.3%	
RWA	3 074	3 341	3 654	3 931	
Perteklinis kapitalas akcininkams	96	89	80	77	

Vertinimas, mln. Eur	Akcija	
Išmokėtų dividendų grynoji dabartinė vertė (NPV) prognozuojamu laikotarpiu	136	25%
Perteklinio kapitalo NPV akcininkams	58	
Savų akcijų įsigijimo NPV	2	
Išmokėtų dividendų NPV, terminalinė vertė (TV)	338	63%
Bendra dividendų NPV	533	89%
Akcijų skaičius, mln.	652	
Vienos akcijos vertė, Eur	0.82	

Jautrumas (Eur/vienai akcijai)		Nuosavo kapitalo kaštai					
Ilgalaikio augimo norma			8.3%	9.3%	10.3%	11.3%	12.3%
	0.5%	0.87	0.78	0.71	0.66	0.61	
	1.5%	0.96	0.85	0.77	0.70	0.64	
	2.5%	1.08	0.94	0.83	0.75	0.68	
	3.5%	1.25	1.06	0.92	0.81	0.73	

Liekamųjų Pajamų Vertinimas (RIV)

Prognozės, mln. Eur	2026E	2027E	2028E	2029E	Paskutiniai metai
Nuosavybė akcininkams metų pradžioje	634	669	711	752	752
ROE	11.0%	10.1%	10.7%	11.2%	10.7%
Nuosavo kapitalo kaštai	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%
Liekamosios pajamos	5	(1)	3	7	4
Liekamųjų pajamų PV	4	-1	2	5	

Vertinimas, mln. Eur	Akcija	
Pradinė nuosavybė akcininkams	665	94%
Liekamųjų pajamų PV prognozuojamu laikotarpiu	11	2%
Liekamųjų pajamų PV, TV	30	4%
Bendra vertė akcininkams	706	100%
Akcijų skaičius, mln.	652	
Vienos akcijos vertė, Eur	1.08	

Jautrumas (Eur/vienai akcijai)		Nuosavo kapitalo kaštai					
Ilgalaikio augimo norma			8.3%	9.3%	10.3%	11.3%	12.3%
	0.5%	1.27	1.16	1.07	1.00	0.94	
	1.5%	1.29	1.17	1.08	1.00	0.94	
	2.5%	1.32	1.19	1.08	1.00	0.93	
	3.5%	1.37	1.21	1.09	1.00	0.93	

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	0.74	0.90	0.72	0.78
Bazinio lygio scenarijus	0.82	1.08	0.76	0.89
Aukšto lygio scenarijus	0.97	1.19	0.85	1.00

*Žemo/Aukšto lygio scenarijus kaip kintamieji, skirti mažesniai/didesniai 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	0.80	0.97	0.78	0.85
Bazinio lygio scenarijus	0.88	1.17	0.83	0.96
Aukšto lygio scenarijus	1.05	1.29	0.92	1.09

Koreguotas P/E santykis pagal tikslinę kainą	DDM	RIV	Grįstas konkurentų analize	Vidurkis
Žemo lygio scenarijus	6.65	8.10	6.50	7.08
Bazinio lygio scenarijus	7.37	9.76	6.89	8.01
Aukšto lygio scenarijus	8.75	10.76	7.65	9.05

Mūsų bazinis vertinimo intervalas yra 0.76-1.08EUR už akciją, o jo vidurys – 0.89 EUR už akciją; Artea banko P/B vertė yra 0.96x, o 2025 m. P/E – 8.01x. Kalbant apie mažiausios ir aukščiausios vertės scenarijus, mūsų mišruoju metodu gauname 0.78-1 EUR už akciją vertinimo intervalą. Tai rodo, kad dabartinės akcijų kainos augimo potencialas gali būti iki 17%.

Lietuvos ekonomikos apžvalga

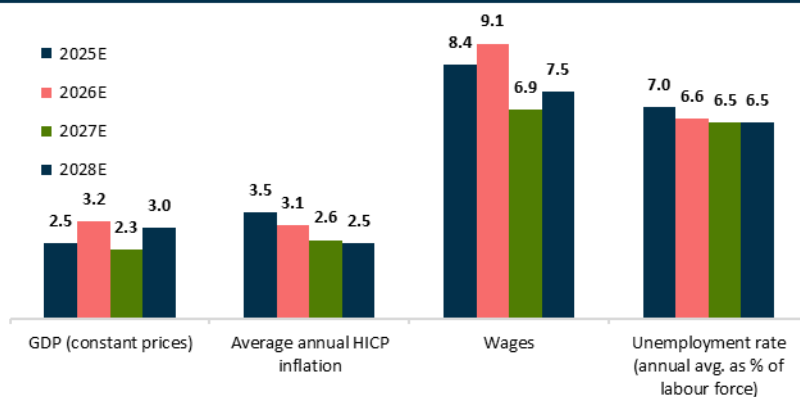
Lietuvos ekonomikos augimas 2025 m. sulėtėjo, nes infliacija išliko aukšta, o išorės aplinka – prastėjo. Vidutinis ketvirtinis BVP augimas per pirmuosius tris ketvirčius siekė vos 0,27% (LB), t. y. apie keturis kartus mažiau nei 2024 m., daugiausia dėl sumenkusių namų ūkių išlaidų. Mažmeninė prekyba ir bendras vartojimas ryškiai sulėtėjo, didžiausias kritimas fiksuotas pusiau ilgalaikio vartojimo prekėse (pvz., drabužiai, buities prekės). LB duomenimis, atvėso ir apdirbamoji gamyba: aktyvumas buvo stipriausias I ketv. dėl atsargų kaupimu susijusios paklausos, tačiau šiam efektui išblėsus vėliau sumažėjo; situaciją papildomai pablogino laikinas trąšų gamybos sumažėjimas. Po kelerių spartaus augimo metų dalis paslaugų sektoriaus taip pat pradėjo lėtėti, įskaitant IRT, profesines paslaugas ir administracinę veiklą.

Darbo rinka išlieka gana atspari, tačiau darbo užmokesčio augimas pradėjo rimti. LB nurodo, kad ketvirtiniai atlyginimų didėjimo tempai buvo apie penktadaliu mažesni nei 2024 m., atspindint didesnę neapibrėžtumą ir jau aukštą darbo sąnaudų dalį pridėtinėje vertėje. Vis dėlto atlyginimai vis dar auga sparčiau nei kainos, todėl realios pajamos toliau didėja. Darbo jėgos trūkumas išlieka artimas ilgalaikiam vidurkiui, o demografiniai veiksniai tampa mažiau palankūs: grynoji migracija vis dar teigiama, tačiau gerokai mažesnė nei 2022–2023 m., todėl tiek gyventojų skaičius, tiek užimtumas iš esmės išlieka stabilūs.

Pagal LB, 2026 m. augimas turėtų paspartėti iki 3,2% (nuo 2,5% 2025 m.), jį turėtų paremti didesnės valdžios sektoriaus išlaidos, ypač investicijos į gynybą, taip pat pensijų reforma, leidžianti atsiimti lėšas iš II pakopos fondų. Tai laikinai didintų disponuojamas pajamas ir vartojimą. Išorinė paklausa turėtų prisidėti mažiau, nes 2025 m. atsargų kaupimo „pakilimo“ efektas blėsta, o muitai ir 2025 m. birželio mokesčių paketas, tikėtina, nuosaikiai ribos aktyvumą ir didins kainas. Pensijų reformos impulso poveikiui silpstant, augimas 2027 m. prognozuojamas sulėtėsiantis iki 2,3%, o 2028 m. vėl turėtų paspartėti iki 3,0% (LB).

Infliacija artimiausiu laikotarpiu turėtų išlikti „lipni“, ją palaikys maisto kainos, netiesioginių mokesčių didinimas ir darbo užmokesčio augimas, vis dar viršijantis produktyvumo didėjimą. LB vertinimu, netiesioginiai mokesčiai sudaro reikšmingą maisto ir energijos kainų kilimo dalį ir 2025 m. infliaciją padidina maždaug 0,8 proc. p. Prognozuojama, kad infliacija sieks 3,5% 2025 m. ir 3,1% 2026 m., ją papildomai didins naujos mokestinės priemonės (apie +1,1 proc. p. 2026 m.) bei stipresnė paklausa dėl pensijų lėšų atsiėmimų (LB). Maisto žaliavų rinkoms normalizuojantis ir gamintojų kainoms mažėjant, infliacija turėtų sulėtėti iki 2,6% 2027 m. ir 2,5% 2028 m. (LB).

Lithuania's macroeconomic projections (annual % change)

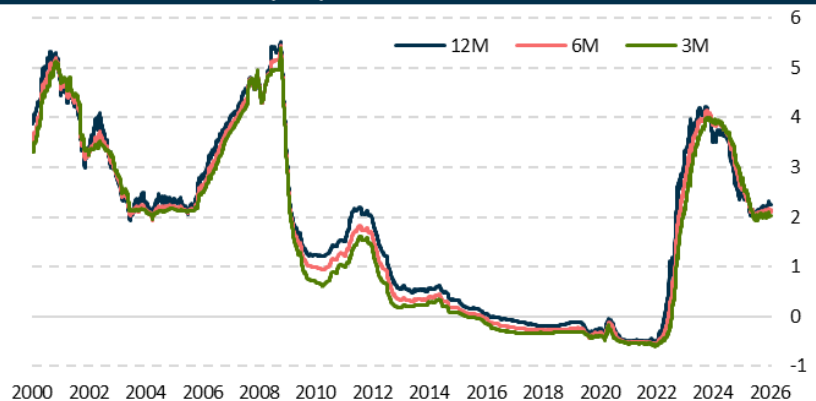


Data source: Bank of Lithuania

2025 m. gruodžio 18 d. ECB Valdančioji taryba paliko nepakitusias visas tris pagrindines pinigų politikos palūkanų normas (indėlių galimybės – 2,00%, pagrindinių refinansavimo operacijų – 2,15%, ribinio skolinimosi galimybės – 2,40%) ir pakartojo, kad sprendimai ir toliau bus priimami kiekviename posėdyje atskirai ir remiantis gaunamais duomenimis, atsižvelgiant į vertinimą, jog infliacija artėja prie 2% vidutinio laikotarpio tikslo. Atnaujintos ECB ekspertų prognozės numato, kad bendroji infliacija (HICP) sieks 2,1% (2025 m.), 1,9% (2026 m.), 1,8% (2027 m.) ir 2,0% (2028 m.), o infliacija, neįtraukiant energijos ir maisto, atitinkamai – 2,4%, 2,2%, 1,9% ir 2,0%. 2026 m. infliacijos prognozė buvo šiek tiek padidinta, daugiausia dėl lėtesnio paslaugų infliacijos mažėjimo. Tuo pat metu BVP augimo prognozės buvo pakeltos, stiprėjant vidaus paklausai: iki 1,4% (2025 m.), 1,2% (2026 m.) ir 1,4% (2027–2028 m.).

2026 m. sausio 22 d. paskelbtame posėdžio aprašyme ECB sustiprino „neskubėjimo“ poziciją, pažymėdamas, kad politika vertinama kaip pakankamai restriktinė. Taip pat pabrėžta, jog laikinas bendrosios infliacijos kritimas žemiau 2% 2026–2027 m. daugiausia susijęs su energijos kainų poveikiu, o iki tikslo ji turėtų grįžti 2028 m.; paslaugų infliacija išlieka vienu svarbiausių stebimų rodiklių. Kitas pinigų politikos posėdis numatytas 2026 m. vasario 4–5 d. (sprendimas ir spaudos konferencija – vasario 5 d.). Rinkos kainodara iš esmės atitinka šį stabilios politikos naratyvą: vasarį plačiai tikimasi jokių pokyčių, o indėlių palūkanų norma daugiausia vertinama išliekanti apie 2% didžiąją 2026 m. dalį. Papildomo mažinimo tikimybė vėliau tais metais rinkose vertinama ribota (Reuters neseniai minėjo maždaug ~25% tikimybę, kad iki rudens palūkanos galėtų būti sumažintos).

Euribor benchmark 3m, 6m, 12m rates



Source: Bloomberg

Lietuvai ECB sprendimas palikti palūkanų normas nepakeistas sustiprina stabilią išorinę pinigų politikos aplinką po ankstesnio griežtinimo ciklo. Kadangi euro zonos infliacija vidutiniu laikotarpiu, tikėtina, artės prie 2% tikslo, o politika kol kas išlieka nekeičiama, finansinės sąlygos Lietuvoje turėtų iš esmės išlikti palankios, padėdamos išlaikyti kredito pasiūlą. Mažėjantis finansavimo spaudimas euro zonoje taip pat sumažina didmeninio finansavimo kaštus, kas yra palanku būsto paskoloms ir įmonių kreditavimui, nors paklausą greičiausiai ir toliau ribos lėtesnis vidaus ekonomikos augimas. Tuo pačiu pelningumas gali išlikti spaudžiamas, nes indėlių kainodara (perkainojimas) normalizuojasi greičiau nei paskolų pajamingumas, todėl maržos išlieka siauresnės nei 2023–2024 m. Tvirti kapitalo buferiai suteikia atsparumo, tačiau tokioje aplinkoje dar svarbesnė tampa sąnaudų disciplina, kainodaros optimizavimas ir didesnis pasiklojimas diversifikuotomis, mokesčiais ir komisiniais grįstomis pajamomis.

Finansinès gairès

		2026	2027	2028
Growth	Loan Book	11%	13%	13%
	Deposits	5%	13%	12%
	Total Revenue	10%	14%	19%
	NFCI	4%	8%	15%
Efficiency	C/I Ratio	60.7%	50.1%	42.2%
	Adj. C/I Ratio ¹	53.2%	49.0%	42.2%
Profitability	RoE	10.0%	13.5%	16.9%
	Adj. RoE ²	12.0%	13.8%	16.9%
	Net Profit	€61m	€87m	€122m
	Adj. Net Profit ²	€73m	€89m	€122m
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	P/B
				2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	5Y avg.	5Y avg.	5Y avg.
ROE1L	Norne	560	0.93	8.3	8.5	7.7	5.1	5.7	6.5	11.0	10.1	10.7	14.9	7.4	0.97
ROE1L	Konsensusas*	-	-	6.9	6.2	6.0	6.1	7.3	8.2	12.0	13.4	13.0	14.9	7.0	0.95
Šiaurės Europos bankai															
DNB Bank ASA	Konsensusas*	38 508	1.56	11.0	10.6	10.2	6.2	6.4	6.6	14.0	13.9	14.2	14.7	11.4	1.36
Svenska Handelsbanken AB	Konsensusas*	26 226	1.39	12.6	12.1	11.5	6.9	6.9	7.3	11.3	12.1	12.3	12.4	12.9	1.12
Nordea Bank Abp	Konsensusas*	54 497	1.68	11.2	10.5	9.8	6.1	6.4	6.8	15.0	15.4	15.7	14.1	11.4	1.33
Swedbank AB	Konsensusas*	35 785	1.68	12.6	11.7	11.1	7.1	7.1	7.2	13.5	14.3	14.7	15.1	12.9	1.25
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Konsensusas*	35 794	1.60	11.6	10.6	9.9	5.1	5.4	6.1	13.7	14.3	14.5	14.9	11.8	1.39
Danske Bank A/S	Konsensusas*	36 119	1.45	11.2	10.5	9.8	6.9	7.1	7.4	13.0	13.4	14.0	8.8	11.0	0.92
Vidurkis			1.56	11.7	11.0	10.4	6.4	6.5	6.9	13.4	13.9	14.2	13.3	11.9	1.23
Mediana			1.58	11.4	10.6	10.0	6.6	6.7	7.0	13.6	14.1	14.3	14.4	11.6	1.29
Premija/nuolaida			-41%	-27%	-19%	-23%	-1.5%p	-1.0%p	-0.5%p	-2.6%p	-4.0%p	-3.7%p	0.5%p	-36%	-25%
CEE bankai															
Alior Bank SA	Konsensusas*	3 412	1.12	8.2	7.5	7.3	8.2	9.2	9.6	13.5	14.0	13.9	17.8	na	1.02
LHV Group AS	Konsensusas*	1 179	1.56	10.6	8.0	6.7	2.2	3.1	3.6	14.1	16.2	17.1	21.4	10.2	2.36
Nova Ljubljanska Banka dd	Konsensusas*	4 340	1.15	8.6	8.0	7.5	6.7	7.8	9.3	13.5	13.6	13.6	16.8	8.1	0.72
Moneta Money Bank AS	Konsensusas*	3 924	3.07	14.4	13.6	11.8	7.1	6.6	7.6	20.8	22.1	26.6	17.3	na	1.90
mBank SA	Konsensusas*	9 737	1.94	10.8	9.0	8.4	3.2	4.3	5.9	17.3	17.7	17.1	3.9	na	1.48
Coop Pank AS	Konsensusas*	232	0.99	8.0	6.2	5.2	3.1	4.0	5.4	11.8	13.7	14.7	16.2	7.8	1.46
Bank Polska Kasa Opieki SA	Konsensusas*	13 086	1.58	9.9	8.9	8.2	8.0	7.8	8.7	16.1	16.8	17.4	16.5	9.9	1.26
OTP Bank Nyrt	Konsensusas*	26 300	1.73	8.1	7.3	6.6	3.5	4.0	4.1	19.5	19.0	18.6	19.2	na	1.14
Komerční Banka AS	Konsensusas*	8 793	1.68	12.1	11.3	10.7	7.2	6.4	7.2	13.7	14.2	13.9	13.1	12.6	1.31
Powszechna Kasa Oszczędności Bank	Konsensusas*	25 715	1.98	10.5	8.8	8.1	7.0	7.5	8.1	17.6	19.7	20.1	13.6	10.6	1.34
Vidurkis			1.68	10.1	8.9	8.0	5.6	6.1	7.0	15.8	16.7	17.3	15.6	9.9	1.40
Mediana			1.63	10.2	8.4	7.8	6.9	6.5	7.4	15.1	16.5	17.1	16.7	10.0	1.32
Premija/nuolaida			-43%	-19%	2%	-1%	-1.8%p	-0.9%p	-0.9%p	-4.1%p	-6.3%p	-6.4%p	-1.8%p	-26%	-27%
Vakarų Europos bankai															
Deutsche Bank AG	Konsensusas*	51 844	0.79	8.0	7.0	6.2	4.7	5.3	6.1	9.8	10.3	10.8	6.4	8.6	0.52
Raiffeisen Bank International AG	Konsensusas*	12 815	0.66	5.7	5.7	5.7	4.8	5.6	5.8	10.8	10.4	9.6	12.4	6.9	0.47
Erste Group Bank AG	Konsensusas*	39 717	1.74	10.0	9.1	8.1	4.3	4.8	5.7	15.6	15.4	15.8	11.1	10.1	1.12
KBC Group NV	Konsensusas*	46 256	1.73	11.4	10.3	9.2	5.6	6.3	7.2	15.1	15.7	16.4	14.1	11.5	1.37
Commerzbank AG	Konsensusas*	35 516	1.14	10.5	8.8	7.4	4.5	5.5	6.4	10.5	12.1	13.4	6.0	11.4	0.62
Societe Generale SA	Konsensusas*	51 117	0.85	8.8	7.5	6.8	2.8	3.3	3.7	8.9	9.6	9.9	5.8	9.3	0.47
Banco Santander SA	Konsensusas*	144 734	1.40	9.9	8.4	7.4	2.7	4.0	5.0	13.5	14.8	15.7	11.4	10.6	0.77
ING Groep NV	Konsensusas*	68 395	1.37	10.1	8.6	7.5	5.1	5.8	6.8	12.8	14.3	15.5	11.4	10.5	1.02
Vidurkis			1.21	9.3	8.2	7.3	4.3	5.1	5.8	12.1	12.8	13.4	9.8	9.9	0.79
Mediana			1.25	9.9	8.5	7.4	4.6	5.4	6.0	11.8	13.2	14.5	11.2	10.3	0.70
Premija/nuolaida			-26%	-16%	0%	4%	0.5%p	0.3%p	0.5%p	-0.8%p	-3.0%p	-3.8%p	3.7%p	-28%	40%
Visų bankų vidurkis			1.49	10.2	9.2	8.4	5.4	5.9	6.6	14.0	14.7	15.2	13.1	10.5	1.15
Visų bankų mediana			1.56	10.5	8.8	8.1	5.4	6.1	6.7	13.6	14.3	14.7	13.8	10.6	1.20
Premija/nuolaida			-41%	-21%	-3%	-5%	-0.3%p	-0.4%p	-0.2%p	-2.6%p	-4.1%p	-4.0%p	1.1%p	-30%	-19%
* Bloomberg															

Metiniai finansiniai duomenys

Pelno (nuostolių) ataskaita, mln. Eur	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
Grynosios palūkanų pajamos	76	81	107	157	160	138	142	154	167	178
Grynosios komisinių pajamos	16	17	19	20	29	31	32	35	40	42
Grynosios draudimo veiklos pajamos (įsk. kito:	3	5	12	-8	-6	0	-10	-12	-14	-20
Pajamos, iš viso	95	103	137	169	183	170	164	178	193	200
Darbo užmokesčio ir susijusios sąnaudos	23	27	31	36	50	55	57	61	66	72
Nusidėvėjimo ir amortizacijos sąnaudos	4	4	5	5	8	8	7	7	7	7
Kitos veiklos sąnaudos	15	17	22	31	38	49	51	52	53	53
Sąnaudos, iš viso	43	49	57	73	96	112	115	120	126	132
Veiklos pelnas prieš vertės sumažėjimą	52	55	80	96	87	58	49	57	68	68
Paskolų vertės sumažėjimo nuostoliai	12	4	5	15	11	4	7	9	10	11
Veiklos pelnas	40	51	75	81	76	54	42	48	58	58
Dividendai / susijusios įmonės	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Grynosios finansinės pajamos	13	17	5	14	20	20	27	28	30	37
Vienkartinės veiklos korekcijos	0	0	0	7	7	15	13	3	0	0
Pelnas prieš apmokestinimą	53	67	80	96	96	74	69	77	88	94
Pelno mokesčio sąnaudos	-10	-12	-13	-20	-18	-14	-12	-13	-15	-16
Nekontroliuojančiai daliai	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Grynasis pelnas	43	55	67	75	79	61	57	63	73	78
Koreguotas pelnas po mokesčių	43	55	67	81	85	73	67	66	73	78
EPS, Eur	0.07	0.09	0.11	0.12	0.12	0.09	0.09	0.10	0.11	0.12
EPS (koreguota), Eur	0.07	0.09	0.11	0.13	0.13	0.11	0.10	0.10	0.11	0.12
Pelningumas										
ROE (koreguota)	12.7%	14.3%	16.1%	16.7%	15.0%	12.4%	11.0%	10.1%	10.7%	11.2%
ROE	12.7%	14.3%	16.1%	15.5%	14.0%	10.3%	9.3%	9.8%	10.7%	11.2%
ROA	1.4%	1.4%	1.6%	1.6%	1.6%	1.0%	0.9%	0.9%	1.0%	1.0%
RORWA	2.2%	2.6%	2.8%	3.1%	2.9%	2.1%	1.8%	1.9%	2.0%	2.0%
Veiklos pelno nuosavo kapitalo grąža	11.3%	12.4%	17.0%	15.0%	13.1%	9.0%	6.6%	7.2%	8.1%	7.7%
Veiklos pelnas (proc. nuo RWA)	2.1%	2.4%	3.1%	3.3%	2.8%	1.9%	1.4%	1.5%	1.6%	1.5%
Išlaidų ir pajamų santykis	45.0%	47.0%	41.5%	43.1%	52.3%	65.9%	70.0%	67.7%	65.0%	65.9%
Išlaidų ir pajamų santykis (koreguota)	45.0%	47.0%	41.5%	39.2%	48.5%	57.1%	62.1%	66.3%	65.0%	65.9%
Sąnaudos, iš viso (proc. nuo turto)	1.4%	1.2%	1.4%	1.5%	1.9%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%	1.6%
Mokesčių tarifas	18.7%	17.9%	16.1%	21.3%	18.3%	18.3%	17.5%	17.5%	17.5%	17.5%
Nuostolių santykis	0.75%	0.21%	0.21%	0.58%	0.35%	0.10%	0.18%	0.20%	0.20%	0.20%
Grynoji palūkanų marža	3.00%	2.99%	3.21%	4.05%	3.70%	2.58%	2.29%	2.34%	2.31%	2.29%
EBIT marža	3.1%	2.6%	3.3%	3.5%	3.7%	2.8%	2.6%	2.6%	2.6%	2.5%
EBT marža	1.7%	1.7%	1.9%	2.0%	2.0%	1.2%	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%
Metinis augimas										
Veiklos pelnas	-5%	26%	49%	8%	-6%	-29%	-22%	15%	19%	0%
EPS (koreguota), Eur	-16%	28%	22%	18%	-4%	-13%	-7%	-3%	11%	7%

Finansinės būklės ataskaita, mln. Eur	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
Pinigai ir gautinos sumos	590	1 162	630	1 041	715	399	21	-46	-102	-122
Grynosios paskolos klientams	1 606	1 909	2 392	2 645	3 118	3 714	4 126	4 554	5 027	5 335
Vertybinių popierių	781	839	1 118	1 034	1 007	1 873	2 081	2 297	2 535	2 690
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	15	16	16	16	16
Kitas turtas	36	38	26	74	67	74	74	75	75	75
Turtas, iš viso	3 029	3 962	4 183	4 809	4 923	6 075	6 318	6 895	7 551	7 995
Nuosavas kapitalas	355	406	443	543	585	603	634	669	711	752
Nekontroliuojanti dalis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Įsiskolinimai/mokėtinos sumos	2 575	3 377	3 470	3 733	3 604	4 158	4 370	4 824	5 325	5 651
Išleisti skolos vertybiniai popieriai	20	95	171	276	448	1 034	1 032	1 119	1 233	1 308
Kiti įsipareigojimai	79	84	98	257	285	280	281	282	283	284
Nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai, iš viso	3 029	3 962	4 183	4 809	4 923	6 075	6 318	6 895	7 551	7 995
Paskolų augimas	6.0%	18.9%	25.3%	10.6%	17.9%	19.1%	11.1%	10.4%	10.4%	6.1%
Indėlių augimas	22.2%	31.1%	2.8%	7.6%	-3.5%	15.4%	5.1%	10.4%	10.4%	6.1%
Nuosavo kapitalo koeficientas	11.7%	10.3%	10.6%	11.3%	11.9%	9.9%	10.0%	9.7%	9.4%	9.4%
CET1 koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	18.9%	16.6%	17.2%	17.1%	16.9%	17.0%
1 lygio kapitalas, mln. Eur	377	410	439	485	562	521	579	621	669	717
1 lygio kapitalo koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	20.8%	18.4%	18.8%	18.6%	18.3%	18.3%
Visas kapitalas, mln. Eur	397	430	459	547	660	600	657	700	748	796
Bendras kapitalo koeficientas	20.7%	20.4%	19.0%	22.4%	24.4%	21.2%	21.4%	20.9%	20.5%	20.2%
RWA	1917	2106	2421	2439	2707	2835	3074	3341	3654	3931

Informacija apie akcijas	2020	2021	2022	2023	2024	2025	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	0.94	0.86	0.86	0.86	0.86
Rinkos kapitalizacija metų pabaigoje, mln. Eur	299	457	412	459	546	615	560	560	560	560
EPS, Eur	0.07	0.09	0.11	0.12	0.12	0.09	0.09	0.10	0.11	0.12
EPS (koreguota), Eur	0.07	0.09	0.11	0.13	0.13	0.11	0.10	0.10	0.11	0.12
Akcijos balansinė vertė, Eur	0.59	0.68	0.74	0.82	0.88	0.92	0.97	1.03	1.09	1.15
Dividendai už akciją, Eur	0.005	0.034	0.027	0.049	0.059	0.047	0.044	0.049	0.056	0.060
Savų akcijų įsigijimas už akciją, Eur	-	-	-	-	0.013	0.008	0.003	-	-	-
Savų akcijų įsigijimas, mln. Eur	-	-	-	-	8.4	5.0	2.1	-	-	-
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%	58%	54%	50%	50%	50%
Vertinimas	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
P/E	7.0	8.3	6.1	5.6	6.9	10.2	9.9	8.8	7.7	7.2
P/E (koreguota)	7.0	8.3	6.1	5.2	6.5	8.5	8.3	8.5	7.7	7.2
P/B (išsk. prestižą)	0.84	1.12	0.93	0.85	0.93	1.02	0.88	0.84	0.79	0.74
Dividendų pajamingumas, %	1.1%	4.5%	3.9%	7.0%	7.2%	4.9%	5.1%	5.7%	6.5%	6.9%
Metinis augimas	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
Paskolos	6.0%	18.9%	25.3%	10.6%	17.9%	19.1%	11.1%	10.4%	10.4%	6.1%
Indėliai	22.2%	31.1%	2.8%	7.6%	-3.5%	15.4%	5.1%	10.4%	10.4%	6.1%
EPS (koreguota), Eur	-16.5%	28.3%	22.1%	18.2%	-3.9%	-13.1%	-6.6%	-2.9%	11.1%	6.6%
Kapitalo koeficientai	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
Nuosavo kapitalo koeficientas	11.7%	10.3%	10.6%	11.3%	11.9%	9.9%	10.0%	9.7%	9.4%	9.4%
CET1 koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	18.9%	16.6%	17.2%	17.1%	16.9%	17.0%
1 lygio kapitalo koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	20.8%	18.4%	18.8%	18.6%	18.3%	18.3%
Bendras kapitalo koeficientas	20.7%	20.4%	19.0%	22.4%	24.4%	21.2%	21.4%	20.9%	20.5%	20.2%
Pelningumas	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
ROE (koreguota)	12.7%	14.3%	16.1%	16.7%	15.0%	12.4%	11.0%	10.1%	10.7%	11.2%
ROE	12.7%	14.3%	16.1%	15.5%	14.0%	10.3%	9.3%	9.8%	10.7%	11.2%
ROA	1.4%	1.4%	1.6%	1.6%	1.6%	1.0%	0.9%	0.9%	1.0%	1.0%
Išlaidų ir pajamų santykis	45.0%	47.0%	41.5%	43.1%	52.3%	65.9%	70.0%	67.7%	65.0%	65.9%
Išlaidų ir pajamų santykis (koreguota)	45.0%	47.0%	41.5%	39.2%	48.5%	57.1%	62.1%	66.3%	65.0%	65.9%
Sąnaudos, iš viso (proc. nuo turto)	1.4%	1.2%	1.4%	1.5%	1.9%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%	1.6%
Nuostolių santykis	0.75%	0.21%	0.21%	0.58%	0.35%	0.10%	0.18%	0.20%	0.20%	0.20%
Grynoji palūkanų marža	3.00%	2.99%	3.21%	4.05%	3.70%	2.58%	2.29%	2.34%	2.31%	2.29%

Vertinimas, rizika ir šaltiniai

Tikslinės kainos intervalas

Artea banko grupės vertinimo intervalo istorija per pastaruosius 12 mėnesių:

Date	Valuation range (EUR/share)
12/03/2026	0.78-1.00
20/02/2026	0.94-1.17
07/11/2025	0.90-1.13
20/10/2025	0.84-1.06
05/08/2025	0.86-1.08
18/07/2025	0.86-1.08
06/05/2025	0.86-1.08
17/04/2025	0.96-1.20

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 ilgalaikėje 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 **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 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 (Verdipapirforetakerenes 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 aptamų 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 "stambiems 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 stambiems 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.