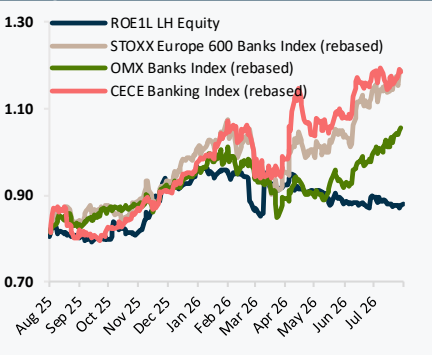


Artea Bank

Pagrindiniai akcijos duomenys

Sektorius	Finansai
Reuters	ROE1L:VL
Bloomberg	ROE1L:LH
Rinkos kapitalizacija, mln. Eur	575
Laisvojoje	354
Akcijų skaičius, mln.	652
Apyvarta (vid. dienos) per 3 mėn.	201933

Akcijos kaina



Artėjantys įvykiai

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

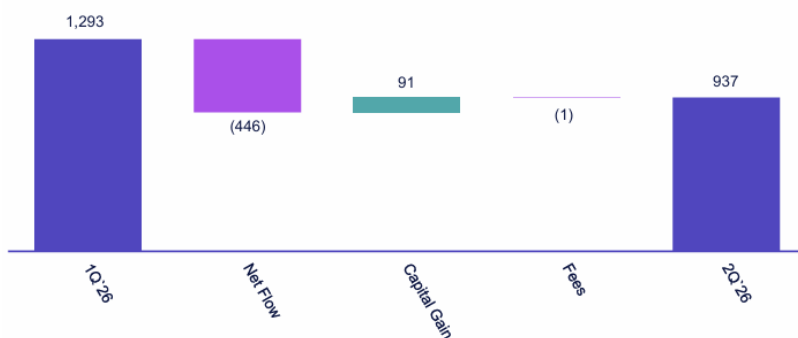
II pakopos lėšų atsiėmimas jau pasiekė piką, tačiau spaudimas dar kurį laiką išliks

„Artea Bank“ 2Q26 rezultatai buvo nevienareikšmiai: geresnes, nei tikėjomės, pajamas ir gerai kontroliuojamas sąnaudas atsvėrė reikšmingos su II pensijų pakopos reforma susijusios vertės sumažėjimo sąnaudos. Dėl to ataskaitinis pelningumas buvo mažesnis, nei prognozavome, o spartus paskolų portfelio augimas neigiamai paveikė kapitalo rodiklius. Vis dėlto pagrindinė turto kokybė išliko tvirta. Tikimės, kad nuo 3Q26 su II pakopos reforma susijęs neigiamas poveikis mažės, tačiau tam tikras spaudimas komisinių pajamoms ir jų svyravimai veikiausiai išliks iki 2027 m. Dalis atsiimtų lėšų gali likti banko indėliuose arba būti skirta vartojimui, todėl neigiamą poveikį iš dalies gali atsverti didesnis likvidumas ir pajamos iš atsiskaitymų kortelėmis. Kadangi po 2Q26 atlikti prognozių pakeitimai iš esmės kompensuoja vieni kitus, poveikis banko vertei yra nereikšmingas. Todėl išlaikome EUR 0,86–1,08 už akciją vertės intervalą.

„Artea Bank“ 2Q26 rezultatai:

- Grynosios palūkanų pajamos (NII) padidėjo apie 3% QoQ ir apie 8% YoY – iki EUR 36,7m, t. y. buvo 4,5% didesnės už mūsų prognozę. Grynoji palūkanų marža (NIM) pagerėjo apie 5 baz. punktus QoQ – iki maždaug 2,4%, daugiausia dėl panašiu mastu sumažėjusių finansavimo sąnaudų
- Paskolų portfelis išaugo apie 6% QoQ, palyginti su iš esmės nepakitusių portfeliu 1Q26. Paskolos verslo klientams padidėjo apie 7,8% QoQ, o mažmeninių paskolų apimtis – apie 2,6%. Bankas nurodė, kad vartojimo paskolų apimtį neigiamai veikė išaugęs išankstinis paskolų grąžinimas po II pensijų pakopos lėšų išmokėjimo
- Grynosios komisinių pajamos (NFCI) padidėjo apie 13% YoY ir buvo apie 7% didesnės už mūsų prognozę. Augimą daugiausia lėmė kapitalo rinkų veikla ir kasdienės bankininkystės paslaugos. Pensijų ir investicinių fondų valdymo pajamos sumažėjo apie 5% YoY ir apie 16% QoQ, nes su reforma susijęs lėšų atsiėmimas mažino valdomo turto apimtį (AuM) ir neigiamai veikė platesnę turto valdymo veiklą, nepaisant gerų fondų investicinių rezultatų

Asset Management Pillar 2 AuM Development, EURm



Artea Pillar 2 AuM Withdrawal Requests 1H26



Source: Artea Bank

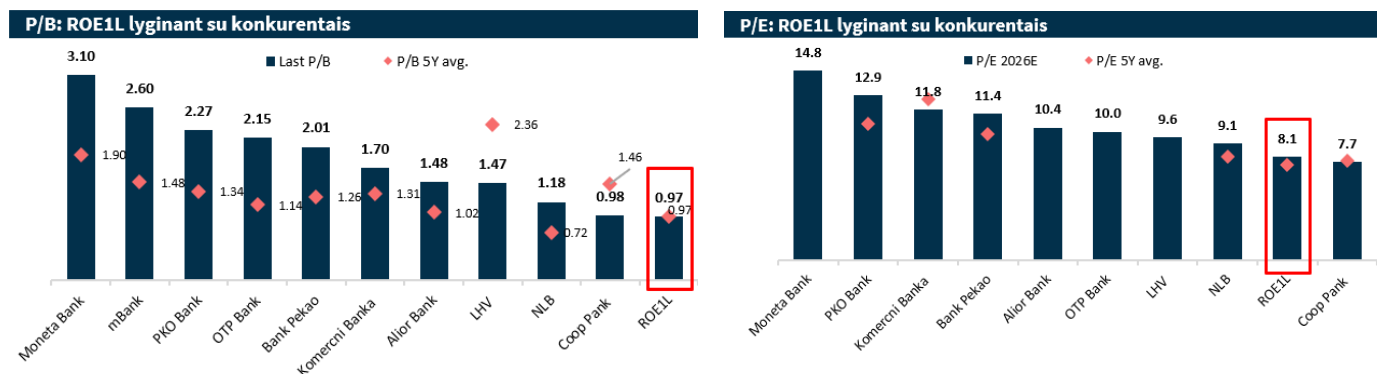
- Bendrosios sąnaudos iš esmės nepakito YoY ir atitiko mūsų prognozę. Koreguotos sąnaudos padidėjo apie 2% YoY ir taip pat atitiko mūsų lūkesčius
- Bankas pripažino apie 10,0 mln. EUR bendrąjį nepiniginį vertės sumažėjimo nuostolį, susijusį su antrosios pensijų pakopos reforma. Maždaug 1,7 mln. EUR mokestinė nauda sumažino grynąjį poveikį po mokesčių iki 8,2 mln. EUR
- Neįskaitant antrosios pensijų pakopos vertės sumažėjimo nuostolio, bankas apskaitė 0,2 mln. EUR grynąjį paskolų nuostolių atstatymą, palyginti su 0,5 mln. EUR paskolų nuostolių sąnaudomis 1Q26, 1,6 mln. EUR – 2Q25 ir mūsų 1,0 mln. EUR sąnaudų prognoze
- 3 etapo kredito pozicijų dalis per ketvirtį sumažėjo maždaug 24 baziniais punktais iki 1,89 % visų kredito pozicijų, o tai rodo, kad 2Q26 pagrindinė turto kokybė išliko atspari
- Konsoliduotas CET1 rodiklis per ketvirtį sumažėjo 70 bazinių punktų iki 17,3 %, tikėtina, dėl spartaus paskolų portfelio augimo
- Pakoregavus dėl vienkartinės sąnaudų ir antrosios pensijų pakopos vertės sumažėjimo nuostolio, metinė ROE siekė 12,7 % – maždaug 90 bazinių punktų daugiau nei prognozavome ir daugiau nei 12,3 % 2Q25.

mln. Eur	2Q/25	1Q/26	2Q/26 Faktinis	2Q/26e Norne	Paklaida
Grynosios palūkanų pajamos	34.0	35.8	36.7	35.2	4.5%
Grynosios komisinių pajamos	7.6	7.4	8.6	8.0	7.1%
Sąnaudos, iš viso	27.8	25.6	27.7	28.0	-0.9%
Sąnaudos, iš viso (koreguota)	23.7	23.1	24.1	24.6	-2.0%
Veiklos pelnas prieš vertės sumažėjimą	18.4	19.9	20.6	19.0	8.0%
Paskolų vertės sumažėjimo nuostoliai*	1.6	0.5	-0.2	1.0	nm
Veiklos pelnas	16.9	19.4	10.7	18.0	-40.5%
EPS, Eur	0.021	0.024	0.012	0.023	-47.8%
EPS (koreguota), Eur	0.027	0.027	0.029	0.027	6.7%
CET1 koeficientas, %	17.7%	18.0%	17.3%	18.1%	-0.7%p
ROE	9.9%	10.5%	5.2%	10.0%	-4.7%p
ROE (koreguota)	12.3%	11.8%	12.7%	11.8%	0.9%p

*Koreguota dėl antrosios pensijų pakopos vertės sumažėjimo nuostolio

Veiksniai lemiantys potencialų akcijos augimą

- Spartesnis nei rinkos ir pelningas paskolų portfelio augimas galėtų padėti bankui toliau didinti rinkos dalį ir stiprinti pelno bazę
- Sėkmingas naujos pagrindinės bankinės sistemos įdiegimas galėtų pagerinti klientų patirtį, padidinti veiklos efektyvumą ir sustiprinti kryžminio pardavimo galimybes, nors teigiamam poveikiui išryškėti gali prireikti laiko
- Naujos renovacijos finansavimo iniciatyvos sukūrimas ir jos veiklos plėtra galėtų prisidėti prie komisinių pajamų augimo
- „Tesonet Global“ planai padidinti turimą akcijų paketą nuo 9,86 % iki 31,68 %, būsimas akcijas įsigyjant už 1,2 karto didesnę nei balansinė vertė kainą, bei galimybė ilginiui perimti banko kontrolę rodo pasitikėjimą banko verte ir galėtų paspartinti jo skaitmeninę transformaciją bei ilgalaikę strateginę plėtrą
- Gerėjanti geopolitinė aplinka galėtų sustiprinti investuotojų pasitikėjimą Vidurio ir Rytų Europos regionu bei padėti sumažinti banko vertinimo nuolaidą, palyginti su kitais Europos bankais



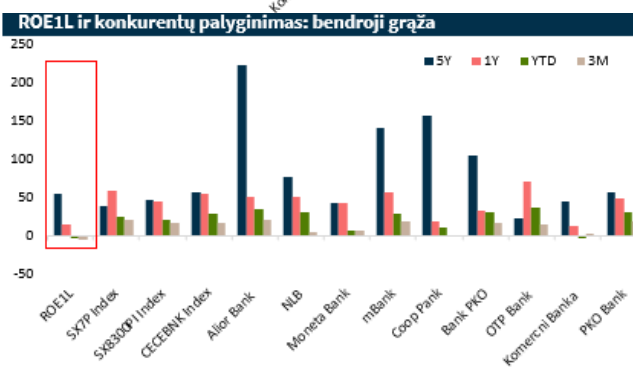
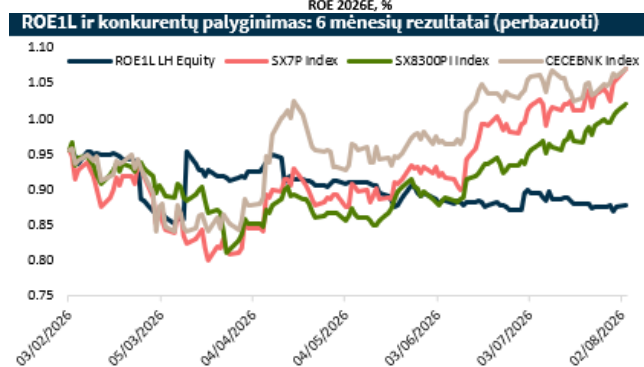
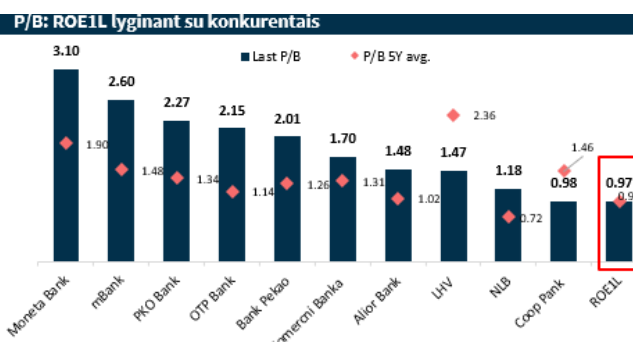
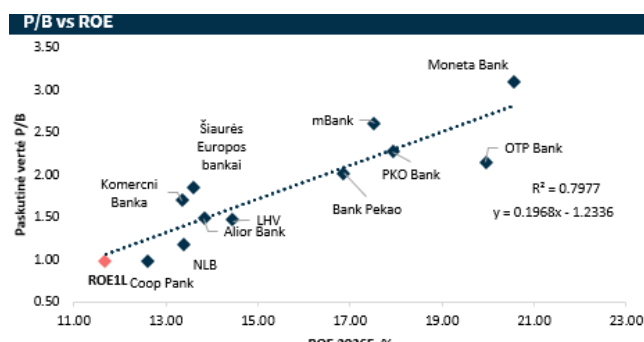
Veiksniai lemiantys potencialų akcijos kritimą

- Nepalanki geopolitinė ar politinė aplinka galėtų neigiamai paveikti ekonominį aktyvumą, investuotojų nuotaikas ir finansų rinkų sąlygas Lietuvoje
- Ekonomikos nuosmukis galėtų sumažinti kreditų paklausą, padidinti neveiksnių paskolų ir kredito nuostolių apimtį, taip pat sumažinti sandorių aktyvumą bei komisines pajamas generuojančių investicinių ir draudimo produktų paklausą
- Nekilnojamojo turto ir statybų rinkų nuosmukis galėtų pabloginti skolininkų finansinę padėtį, sumažinti sandorių apimtį, taip pat užstato vertę ir likvidumą
- Spartesnis, nei tikimasi, palūkanų normų mažėjimas galėtų susiaurinti paskolų ir indėlių palūkanų normų skirtumą, jei turto pajamingumas perskaičiuojamas greičiau nei finansavimo sąnaudos. Tai darytų neigiamą poveikį grynajai palūkanų maržai (NIM) ir grynųjų palūkanų pajamų (NII) perspektyvai
- Griežtesni kapitalo, anticiklinio kapitalo rezervo ar 2-ojo ramsčio reikalavimai galėtų riboti paskolų portfelio augimą ir išmokas akcininkams, o didesni MREL reikalavimai – padidinti finansavimo poreikį ir sąnaudas. Nepakankami kapitalo rezervai galiausiai galėtų lemti poreikį bankui pasilikti didesnę pelno dalį arba pritraukti papildomo kapitalo
- Vadovybės pokyčiai, pagrindinės bankinės sistemos migracijos vėlavimas ar didesnės, nei planuota, projekto sąnaudos galėtų padidinti įgyvendinimo ir veiklos riziką
- Ilgalaikio banko tikslo pasiekti didesnę nei 17% nuosavo kapitalo grąžą (ROE) įgyvendinimas priklauso nuo kelių palankių veiksnių sutapimo: tvaraus ekonomikos augimo, stabilios turto kokybės, sėkmingo naujos pagrindinės bankinės sistemos įdiegimo, palankios palūkanų normų aplinkos ir pelningo rinkos dalies didinimo. Kadangi dalies šių veiksnių vadovybė negali kontroliuoti, šį tikslą gali būti sudėtinga pasiekti

Proгнозиų pokyčiai, mln. Eur	3Q/26e			2026E			2027E			2028E		
	Nauja	Sena	Pokytis	Nauja	Sena	Pokytis	Nauja	Sena	Pokytis	Nauja	Sena	Pokytis
Grynosios palūkanų pajamos	38.8	37.4	3.7%	151.0	146.7	2.9%	163.9	157.8	3.9%	173.2	168.5	2.8%
Grynosios komisinių pajamos	8.1	8.2	-0.1%	32.1	32.3	-0.7%	33.4	34.5	-3.2%	35.3	37.6	-6.1%
Grynosios draudimo veiklos pajamos (j)	-2.7	-3.2	nm	1.4	-5.5	nm	-6.6	-9.6	nm	-7.4	-11.2	nm
Sąnaudos, iš viso	29.7	29.5	0.6%	116.3	116.2	0.1%	117.5	115.7	1.5%	121.4	119.6	1.5%
Paskolų nuostoliai	1.3	0.8	65.6%	16.9	4.5	278.6%	7.7	7.3	5.5%	8.3	8.0	3.7%
Veiklos pelnas	19.9	19.2	3.5%	51.3	52.9	-3.1%	65.5	59.7	9.7%	71.4	67.2	6.2%
Pelnas prieš apmokestinimą	19.9	19.2	3.5%	63.7	73.2	-12.9%	88.8	85.7	3.5%	95.4	94.9	0.5%
EPS, Eur	0.03	0.02	3.5%	0.08	0.09	-14.9%	0.11	0.11	3.5%	0.12	0.12	0.5%
EPS (koreguota), Eur	0.03	0.03	1.7%	0.11	0.11	-1.3%	0.12	0.12	3.2%	0.12	0.12	0.5%
CET1 koeficientas, %	17.2%	18.2%	-1.0%p	17.5%	18.5%	-1.1%p	17.6%	18.6%	-1.0%p	17.6%	18.4%	-0.8%p
Dividendai už akciją, Eur	-	-	-	0.04	0.05	-14.9%	0.06	0.05	3.5%	0.06	0.06	0.5%
ROE (koreguota)	13.1%	12.8%	0.3%p	11.7%	11.7%	0.0%p	12.2%	11.8%	0.4%p	11.5%	11.4%	0.1%p

Dėmesys sąnaudų ir maržos optimizavimui, II pakopos neigiamam poveikiui palaipsniui mažėjant iki 2027 m.

Po 2Q26 rezultatų padidinome 2026–2028 m. grynujų palūkanų pajamų (NII) prognozes, daugiausia atsižvelgdami į spartesnį paskolų portfelio augimą, šiek tiek mažesnes finansavimo sąnaudas ir tolesnį banko finansavimo struktūros optimizavimą. Tai turėtų lemti geresnę, nei anksčiau tikėjomės, maržos raidą. Šiek tiek sumažinome komisinių pajamų prognozes, nes dėl II pakopos reformos sumažėjo pensijų fondų valdomas turtas (AuM) ir su juo susijusi komisinių pajamų bazė. Vis dėlto didžiausias lėšų atsiėmimo poveikis per artimiausius ketvirčius turėtų palaipsniui išblėsti. Didžioji pasitraukimų dalis buvo sutelkta laikotarpio pradžioje: standartinius pasitraukimo prašymus pateikusių dalyvių skaičius sumažėjo iki 104,5 tūkst., arba 7,2% laikotarpio pradžioje buvusios dalyvių bazės, palyginti su 35,6% 1Q26 (LIPFA). Kadangi 2Q26 pateikti prašymai buvo išmokėti liepą, jų poveikis turėtų išlikti matomas 3Q26, tačiau būti gerokai mažesnis, o nuo 4Q26 – toliau silpnėti. Dalis atsiimtų lėšų gali likti banko indėliuose arba būti panaudota vartojimui, todėl mažesnio pensijų fondų AuM poveikį iš dalies galėtų kompensuoti indėlių ir atsiskaitymų kortelėmis pajamos. Vis dėlto tam tikras rezultatų svyravimas veikiausiai išliks ir 2027 m., nes pasitraukti be apribojimų galima iki metų pabaigos (SADM). „Artea Bank“ akcijos rezultatas gerokai atsiliko nuo Europos ir Vidurio bei Rytų Europos bankų indeksų. Mūsų vertinimu, tai lėmė mažesnis prognozuojamas pelningumas, ribotas akcijos likvidumas ir artimiausiu metu trūkstantis aiškūs teigiami katalizatoriai. Todėl akcija ir toliau prekiaujama su reikšminga nuolaida, palyginti su panašiais bankais, už 0.97x 2026e P/B, esant koreg. 2026e ROE 11.7%, palyginti su atitinkamais sektoriaus vidurkiu – 1.76x ir 14.2%. Pagal pelną akcija prekiaujama už 8.1x koreg. 2026e P/E, palyginti su sektoriaus vidurkiu 11.7x. Akcija taip pat siūlo 4.4% 2026e dividendų pajamingumą, palyginti su sektoriaus vidurkiu 4.8%. Mūsų vertinimo intervalas paliekamas EUR 0.86–1.08/akc. Daugiau informacijos apie vertinimo skaičiavimus pateikiama 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	2026E	2027E	2028E	2029E	Paskutiniai metai
Grynasis pelnas	71	79	79	83	85
Išmokėti dividendai	25	37	39	41	42
Dividendų išmokėjimo koeficientas, %	36%	46%	50%	50%	50%
Savų akcijų įsigijimas	2.2	0.0			
Dividendų dabartinė vertė (PV)	24	32	31	29	
Bendras kapitalo koeficientas, %	21.4%	21.3%	21.0%	20.4%	
Bendro kapitalo koeficiento tikslas, %	18.3%	18.3%	18.3%	18.3%	
RWA	3 157	3 440	3 703	4 027	
Perteklinis kapitalas akcininkams	100	104	101	87	

Vertinimas, mln. Eur	Akcija	
Išmokėtų dividendų grynoji dabartinė vertė (NPV) prognozuojamu laikotarpiu	116	21%
Perteklinio kapitalo NPV akcininkams	68	
Savų akcijų įsigijimo NPV	2	
Išmokėtų dividendų NPV, terminalinė vertė (TV)	378	67%
Bendra dividendų NPV	564	88%
Akcijų skaičius, mln.	652	
Vienos akcijos vertė, Eur	0.86	

Jautrumas (Eur/vienai akcijai)						
Nuosavo kapitalo kaštai						
Ilgalaikio augimo norma		8.3%	9.3%	10.3%	11.3%	12.3%
	0.5%	0.92	0.82	0.75	0.69	0.64
	1.5%	1.02	0.90	0.81	0.73	0.67
	2.5%	1.15	1.00	0.88	0.79	0.72
	3.5%	1.34	1.13	0.97	0.86	0.77

Liekamųjų Pajamų Vertinimas (RIV)

Prognozės, mln. Eur	2026E	2027E	2028E	2029E	Paskutiniai metai
Nuosavybė akcininkams metų pradžioje	628	676	718	761	761
ROE	11.7%	12.2%	11.5%	11.8%	11.0%
Nuosavo kapitalo kaštai	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%
Liekamosios pajamos	9	13	9	12	6
Liekamųjų pajamų PV	9	11	7	8	

Vertinimas, mln. Eur	Akcija	
Pradinė nuosavybė akcininkams	628	88%
Liekamųjų pajamų PV prognozuojamu laikotarpiu	36	5%
Liekamųjų pajamų PV, TV	53	7%
Bendra vertė akcininkams	717	100%
Akcijų skaičius, mln.	652	
Vienos akcijos vertė, Eur	1.10	

Jautrumas (Eur/vienai akcijai)						
Nuosavo kapitalo kaštai						
Ilgalaikio augimo norma		8.3%	9.3%	10.3%	11.3%	12.3%
	0.5%	1.29	1.18	1.08	1.00	0.93
	1.5%	1.32	1.20	1.09	1.01	0.93
	2.5%	1.37	1.22	1.10	1.01	0.93
	3.5%	1.42	1.24	1.11	1.01	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	0.78	0.96	0.83	0.86
Bazinio lygio scenarijus	0.86	1.10	0.86	0.94
Aukšto lygio scenarijus	1.03	1.26	0.96	1.08

*Žemo/Aukšto lygio scenarijus kaip kintamieji, skirti mažesniui/didesniui 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	0.85	1.05	0.91	0.94
Bazinio lygio scenarijus	0.95	1.20	0.94	1.03
Aukšto lygio scenarijus	1.13	1.38	1.05	1.19

Koreguotas P/E santykis pagal tikslinę kainą	DDM	RIV	Grįstas konkurentų analize	Vidurkis
Žemo lygio scenarijus	7.14	8.84	7.66	7.88
Bazinio lygio scenarijus	7.94	10.10	7.91	8.65
Aukšto lygio scenarijus	9.49	11.61	8.79	9.96

Mūsų bazinis vertinimo intervalas yra 0.86-1.1EUR už akciją, o jo vidurys – 0.94 EUR už akciją; Artea banko P/B vertė yra 1.03x, o 2026 m. P/E – 8.65x. Kalbant apie mažiausios ir aukščiausios vertės scenarijus, mūsų mišruoju metodu gauname 0.86-1.08 EUR už akciją vertinimo intervalą. Tai rodo, kad dabartinės akcijų kainos augimo potencialas gali būti iki 23%.

Lietuvos ekonomikos apžvalga

2026 m. pradžioje Lietuvos ekonomikos augimas sulėtėjo, o išorės aplinka pablogėjo dėl konflikto Artimuosiuose Rytuose. 1Q26 realusis BVP augo 2,6 % per metus, palyginti su 2,9 % augimu 2025 m. (Lietuvos bankas). Sulėtėjimas buvo plataus masto: po neįprastai šaltos žiemos susilpnėjo statybos ir nekilnojamojo turto veikla, lėčiau augo gamyba ir eksportas, išblėsus praėjusių metų atsargų kaupimo poveikiui, taip pat padidėjo transportavimo sąnaudos. Po ryškaus nuosmukio kovą verslo lūkesčiai balandį–gegužę atsigavo dėl atsargų atkūrimo, tvirtos vidaus paklausos ir numatomų didesnių išlaidų, susijusių su antrosios pakopos pensijų fondų lėšų atsiėmimu. Vis dėlto silpnėsi pasaulio ekonomikos rodikliai leidžia manyti, kad šis atsparumas gali būti laikinas.

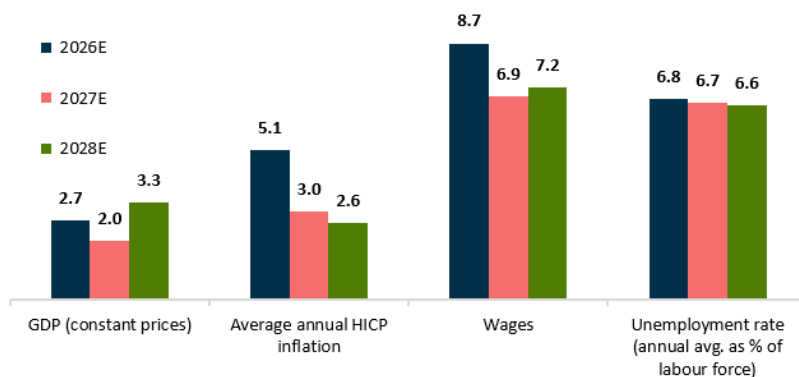
Darbo rinka tebėra įtempta, todėl darbo užmokestis sparčiai auga. 1Q26 darbo užmokestis padidėjo 9,3 % per metus, tam įtakos turėjo kvalifikuotų darbuotojų trūkumas, didelė darbo jėgos paklausa ir 11 % padidėjusi minimali mėnesinė alga (Lietuvos bankas). Nedarbo lygis padidėjo 0,5 proc. punkto per metus iki 7,4 %, tačiau Lietuvos bankas tai daugiausia sieja su išaugusiu darbingo amžiaus gyventojų skaičiumi ir didesniu aktyvumu darbo rinkoje, o ne darbo vietų praradimu. Nedarbas labiausiai augo tarp jaunų ir žemos kvalifikacijos darbuotojų.

Lietuvos bankas prognozuoja, kad realusis BVP 2026 m. augo 2,7 %, 2027 m. augimas sulėtės iki 2,0 %, o 2028 m. paspartės iki 3,3 %. Artimiausiu laikotarpiu pagrindiniu augimo varikliu turėtų išlikti vidaus paklausa, palaikoma pensijų fondų lėšų atsiėmimo ir didesnių viešųjų išlaidų, ypač investicijų į gynybą. Išorės paklausa turėtų riboti augimą, nes nyksta atsargų kaupimo poveikis, o Lietuvos prekybos partneriai susiduria su aukštesnėmis energijos kainomis, tiekimo grandinių rizika, griežtesnėmis finansavimo sąlygomis ir geopolitiniu neapibrėžtumu. 2027 m. augimas turėtų sulėtėti, išblėsus su pensijų fondų lėšų atsiėmimu susijusiam vartojimo impulsui, o 2028 m. – normalizuotis.

Infliacija vėl smarkiai paspartėjo, daugiausia dėl energijos kainų. Metinė infliacija padidėjo nuo 2,8 % metų pradžioje iki 5,1 % gegužę, daugiausia dėl pabrangusios naftos ir degalų, kurie taip pat padidino keleivinio transporto kainas (Lietuvos bankas). Bazinis kainų spaudimas atrodo nuosaikesnis, nes gamintojų ir importuojamų vartojimo prekių kainos tebėra mažesnės nei prieš metus. Lietuvos bankas prognozuoja, kad vidutinė infliacija 2026 m. sieks 5,1 %, 2027 m. sumažės iki 3,0 %, o 2028 m. – iki 2,6 %. Inflaciją šiemet taip pat didins aukštesni netiesioginiai mokesčiai ir dėl pensijų fondų lėšų atsiėmimo sustiprėjusi paklausa, kurios poveikis vertinamas maždaug 0,2 proc. punkto.

Pagrindinė rizika yra konflikto Artimuosiuose Rytuose trukmė ir intensyvumas. Lietuvos banko baziniame scenarijuje numatoma, kad 2026–2028 m. vidutinė naftos kaina sieks USD 85 už barelį. Pagal švelnesnį scenarijų kumuliacinė infliacija būtų 0,8 proc. punkto mažesnė, o BVP augimas – 0,2 proc. punkto didesnis. Pagal nepalankų scenarijų infliacija būtų 1,7 proc. punkto didesnė, o BVP augimas – 0,2 proc. punkto mažesnis. Pagal sunkų scenarijų, kai naftos kaina siektų USD 129 už barelį, infliacija būtų 4,3 proc. punkto didesnė, o BVP augimas – 0,9 proc. punkto mažesnis nei pagal bazinį scenarijų.

Lithuania's macroeconomic projections (annual % change)

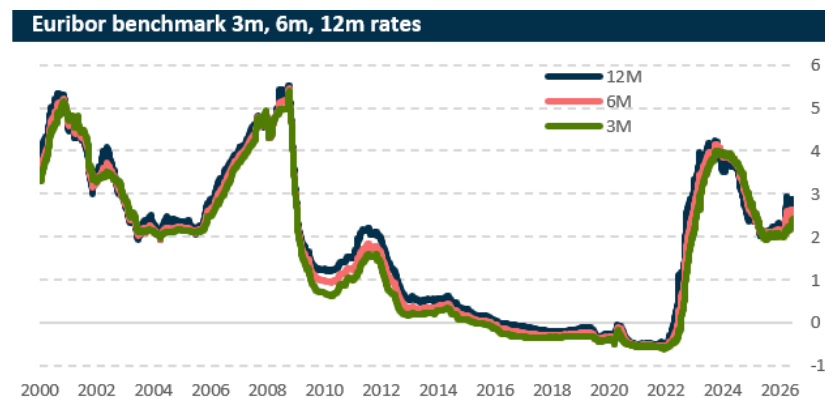


Data source: Bank of Lithuania

2026 m. liepos 23 d. posėdyje ECB nepakeitė visų trijų pagrindinių palūkanų normų po birželį įvykdyto 25 bazinių punktų didinimo. Indėlių galimybės palūkanų norma išlieka 2,25 %, pagrindinių refinansavimo operacijų – 2,40 %, o ribinio skolinimosi galimybės – 2,65 %. ECB pabrėžė, kad energijos kainos tebėra aukštos ir nepastovios, o visas šoko poveikis infliacijai dar gali būti nepasireiškęs. Pinigų politika ir toliau priklausys nuo gaunamų duomenų, nenustatant iš anksto apibrėžtos palūkanų normų trajektorijos. Birželio mėn. Eurosistemos prognozės išlieka naujausiu oficialiu baziniu scenarijumi. Prognozuojama, kad bendroji infliacija 2026 m. sieks 3,0 %, 2027 m. – 2,3 %, o 2028 m. – 2,0 %. Grynoji infliacija 2026–2027 m. turėtų siekti 2,5 %, o 2028 m. sumažėti iki 2,2 %. Euro zonos BVP augimas 2026 m. prognozuojamas 0,8 %, 2027 m. – 1,2 %, o 2028 m. – 1,5 %. Naujausia profesionalių prognozuotojų apklausa yra atsargesnė – joje 2026 m. numatomas 0,6 % BVP augimas ir 2,7 % infliacija. Apskritai perspektyvos išlieka stagflacinės, nes padidėjusi infliacija riboja ECB galimybes skatinti silpnėjantį ekonomikos augimą.

Remiantis 2026 m. rugpjūčio 5 d. OIS kreive, rinkos vertina 25 bazinių punktų palūkanų didinimo rugsėjį tikimybę 75,3 %. Iki spalio į kainas jau įskaičiuotas maždaug vienas palūkanų didinimas, o iki gruodžio – apie 37 baziniai punktai bendro griežtinimo, todėl numanoma palūkanų norma siekia 2,554 %. Kreivė rodo, kad iki 2027 m. pavasario rinka tikisi beveik dviejų palūkanų didinimų, nors 2027 m. liepai numanoma 3,050 % norma neatitinka gretimų terminų ir turėtų būti vertinama atsargiai.

Region: Eurozone »			Instrument: Overnight Index Swaps »		
Target Rate	2.2500		Pricing Date	08/05/2026	
Effective Rate	2.1850		Cur. Imp. O/N Rate	2.187	
Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate	A.R.M.
09/10/2026	+0.753	+75.3%	+0.188	2.375	0.250
10/29/2026	+1.080	+32.7%	+0.270	2.457	0.250
12/17/2026	+1.468	+38.8%	+0.367	2.554	0.250
02/04/2027	+1.516	+4.8%	+0.379	2.566	0.250
03/18/2027	+1.679	+16.3%	+0.420	2.606	0.250
04/29/2027	+1.884	+20.5%	+0.471	2.658	0.250
06/10/2027	+1.772	-11.2%	+0.443	2.630	0.250
07/22/2027	+3.452	+168.0%	+0.863	3.050	0.250



Source: Bloomberg

Lietuvai tai reiškia, kad griežtos finansavimo sąlygos išliks ilgiau. Aukštos palūkanų normos turėtų ir toliau palaikyti bankų paskolų pajamingumą bei grynąsias palūkanų pajamas, tačiau teigiamą poveikį vis labiau gali atsverti konkurencija dėl indėlių, didesnės finansavimo sąnaudos ir silpnesnė kredito paklausa. Pagrindinė rizika – lėtesnis skolinimo augimas, ypač būsto paskolų ir palūkanų normoms jautriuose įmonių finansavimo segmentuose, kuriuos veikia silpnesnė išorės paklausa ir aukštesnės energijos kainos.

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		

Santykinių 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	575	0.97	8.1	7.3	7.3	4.4	6.4	6.8	11.7	12.2	11.5	14.9	7.4	0.97
ROE1L	Konsensusas*	-	-	8.6	6.7	5.6	5.3	7.5	9.4	10.5	13.0	14.4	14.9	7.0	0.95
Šiaurės Europos bankai															
DNB Bank ASA	Konsensusas*	40 239	1.73	11.4	11.0	10.5	6.0	6.2	6.3	14.1	14.4	14.4	14.7	11.4	1.36
Svenska Handelsbanken AB	Konsensusas*	26 818	1.58	13.0	12.4	11.9	7.2	6.6	6.9	11.6	12.0	12.4	12.4	12.9	1.12
Nordea Bank Abp	Konsensusas*	60 247	1.93	12.3	11.4	10.7	5.5	5.8	6.1	15.0	15.8	16.2	14.1	11.4	1.33
Swedbank AB	Konsensusas*	39 854	2.10	14.1	12.9	12.2	6.1	6.5	6.6	13.7	14.9	15.4	15.1	12.9	1.25
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Konsensusas*	40 955	1.96	14.0	12.5	11.6	4.4	4.7	5.1	13.6	14.4	14.7	14.9	11.8	1.39
Danske Bank A/S	Konsensusas*	41 187	1.82	12.6	11.8	11.0	6.6	6.5	6.8	13.6	14.3	14.8	8.8	11.0	0.92
Vidurkis			1.85	12.9	12.0	11.3	6.0	6.0	6.3	13.6	14.3	14.6	13.3	11.9	1.23
Mediana			1.88	12.8	12.1	11.3	6.1	6.3	6.5	13.6	14.4	14.8	14.4	11.6	1.29
Premija/nuolaida			-49%	-37%	-40%	-36%	-1.6%p	0.1%p	0.4%p	-1.9%p	-2.1%p	-3.3%p	0.5%p	-36%	-25%
CEE bankai															
Alior Bank SA	Konsensusas*	4 317	1.48	10.4	9.1	8.5	6.2	7.2	7.8	13.8	14.8	14.8	17.8	na	1.02
LHV Group AS	Konsensusas*	1 102	1.47	9.6	7.6	6.2	3.7	4.6	5.7	14.5	16.7	17.8	21.4	10.2	2.36
Nova Ljubljanska Banka dd	Konsensusas*	4 600	1.18	9.1	8.1	7.3	6.2	7.0	7.8	13.4	14.1	14.7	16.8	8.1	0.72
Moneta Money Bank AS	Konsensusas*	4 135	3.10	14.8	13.8	12.8	6.6	7.1	7.3	20.6	21.5	23.2	17.3	na	1.90
mBank SA	Konsensusas*	14 139	2.60	14.5	12.3	10.9	1.9	2.9	5.2	17.5	18.5	18.1	3.9	na	1.48
Coop Bank AS	Konsensusas*	240	0.98	7.7	6.1	5.0	3.0	3.9	4.8	12.6	14.3	15.3	16.2	7.8	1.46
Bank Polska Kasa Opieki SA	Konsensusas*	15 389	2.01	11.4	10.1	9.3	6.7	6.7	7.4	16.9	18.1	18.2	16.5	9.9	1.26
OTP Bank Nyrt	Konsensusas*	36 249	2.15	10.0	8.9	8.0	2.7	3.3	3.4	20.0	19.4	18.9	19.2	na	1.14
Komerční Banka AS	Konsensusas*	8 295	1.70	11.8	11.0	10.5	8.0	6.8	6.9	13.3	14.1	14.2	13.1	12.6	1.31
Powszechna Kasa Oszczędności Ba	Konsensusas*	31 587	2.27	12.9	10.5	9.5	5.6	6.5	7.0	17.9	19.7	20.4	13.6	10.6	1.34
Vidurkis			1.89	11.2	9.7	8.8	5.1	5.6	6.3	16.0	17.1	17.5	15.6	9.9	1.40
Mediana			1.86	10.9	9.6	8.9	5.9	6.6	7.0	15.7	17.4	17.9	16.7	10.0	1.32
Premija/nuolaida			-48%	-26%	-24%	-19%	-1.5%p	-0.2%p	-0.1%p	-4.0%p	-5.2%p	-6.4%p	-1.8%p	-26%	-27%
Vakarų Europos bankai															
Deutsche Bank AG	Konsensusas*	62 132	0.92	9.9	8.5	7.5	3.7	4.2	4.7	9.7	10.5	11.3	6.4	8.6	0.52
Raiffeisen Bank International AG	Konsensusas*	20 361	na	9.8	9.2	8.5	2.8	3.6	4.4	10.9	11.4	11.1	12.4	6.9	0.47
Erste Group Bank AG	Konsensusas*	47 948	1.87	11.7	10.4	9.5	3.5	4.4	4.9	16.4	16.4	16.7	11.1	10.1	1.12
KBC Group NV	Konsensusas*	52 939	1.96	13.2	11.5	10.5	4.8	5.6	6.3	15.0	15.8	16.5	14.1	11.5	1.37
Commerzbank AG	Konsensusas*	42 175	1.38	12.6	10.4	8.6	3.9	4.8	5.8	10.8	12.2	14.1	6.0	11.4	0.62
Societe Generale SA	Konsensusas*	61 626	0.85	10.4	9.1	8.0	2.4	2.8	3.2	9.0	9.5	10.1	5.8	9.3	0.47
Banco Santander SA	Konsensusas*	185 350	1.65	12.2	10.2	8.8	2.3	3.5	4.3	13.8	15.1	16.2	11.4	10.6	0.77
ING Groep NV	Konsensusas*	87 823	1.74	12.4	10.7	9.4	4.2	4.8	5.5	13.8	15.3	16.3	11.4	10.5	1.02
Vidurkis			1.48	11.5	10.0	8.8	3.5	4.2	4.9	12.4	13.3	14.0	9.8	9.9	0.79
Mediana			1.65	12.0	10.3	8.7	3.6	4.3	4.8	12.3	13.7	15.2	11.2	10.3	0.70
Premija/nuolaida			-42%	-32%	-29%	-16%	0.8%p	2.0%p	2.0%p	-0.6%p	-1.4%p	-3.7%p	3.7%p	-28%	40%
Visų bankų vidurkis			1.76	11.7	10.4	9.4	4.8	5.2	5.8	14.2	15.1	15.7	13.1	10.5	1.15
Visų bankų mediana			1.74	12.0	10.5	9.4	4.6	5.2	6.0	13.8	14.9	15.3	13.8	10.6	1.20
Premija/nuolaida			-44%	-32%	-31%	-23%	-0.2%p	1.1%p	0.9%p	-2.1%p	-2.6%p	-3.8%p	1.1%p	-30%	-19%
* Bloomberg															

Metiniai finansiniai duomenys

Pelno (nuostolių) ataskaita, mln. Eur	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Grynosios palūkanų pajamos	76	81	107	157	160	138	151	164	173
Grynosios komisinių pajamos	16	17	19	20	29	31	32	33	35
Grynosios draudimo veiklos pajamos (jsk. kit	3	5	12	-8	-6	0	1	-7	-7
Pajamos, iš viso	95	103	137	169	183	170	185	191	201
Darbo užmokesčio ir susijusios sąnaudos	23	27	31	36	50	55	58	62	67
Nusidėvėjimo ir amortizacijos sąnaudos	4	4	5	5	8	8	10	11	11
Kitos veiklos sąnaudos	15	17	22	31	38	49	49	44	44
Sąnaudos, iš viso	43	49	57	73	96	112	116	117	121
Veiklos pelnas prieš vertės sumažėjimą	52	55	80	96	87	58	68	73	80
Paskolų vertės sumažėjimo nuostoliai	12	4	5	15	11	4	17	8	8
Veiklos pelnas	40	51	75	81	76	54	51	66	71
Dividendai / susijusios įmonės	-	-	-	-	-	-	-0.2	-	-
Grynosios finansinės pajamos	13	17	5	14	20	20	12	23	24
Vienkartinės veiklos korekcijos	0	0	0	7	7	15	15	7	1
Pelnas prieš apmokestinimą	53	67	80	96	96	74	64	89	95
Pelno mokesčio sąnaudos	-10	-12	-13	-20	-18	-14	-13	-16	-17
Nekontroliuojančiai daliai	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Grynasis pelnas	43	55	67	75	79	61	51	73	79
Koreguotas pelnas po mokesčių	43	55	67	81	85	73	71	79	79
EPS, Eur	0.07	0.09	0.11	0.12	0.12	0.09	0.08	0.11	0.12
EPS (koreguota), Eur	0.07	0.09	0.11	0.13	0.13	0.11	0.11	0.12	0.12
Pelningumas									
ROE (koreguota)	12.7%	14.3%	16.1%	16.7%	15.0%	12.4%	11.7%	12.2%	11.5%
ROE	12.7%	14.3%	16.1%	15.5%	14.0%	10.3%	8.4%	11.3%	11.4%
ROA	1.4%	1.4%	1.6%	1.6%	1.6%	1.0%	0.8%	1.0%	1.0%
RORWA	2.2%	2.6%	2.8%	3.1%	2.9%	2.1%	1.6%	2.1%	2.1%
Veiklos pelno nuosavo kapitalo grąža	11.3%	12.4%	17.0%	15.0%	13.1%	9.0%	8.2%	9.7%	9.9%
Veiklos pelnas (proc. nuo RWA)	2.1%	2.4%	3.1%	3.3%	2.8%	1.9%	1.6%	1.9%	1.9%
Išlaidų ir pajamų santykis	45.0%	47.0%	41.5%	43.1%	52.3%	65.9%	63.0%	61.6%	60.4%
Išlaidų ir pajamų santykis (koreguota)	45.0%	47.0%	41.5%	39.2%	48.5%	57.1%	55.1%	57.8%	60.1%
Sąnaudos, iš viso (proc. nuo turto)	1.4%	1.2%	1.4%	1.5%	1.9%	1.8%	1.8%	1.7%	1.6%
Mokesčių tarifas	18.7%	17.9%	16.1%	21.3%	18.3%	18.3%	20.1%	17.5%	17.5%
Nuostolių santykis	0.75%	0.21%	0.21%	0.58%	0.35%	0.10%	0.41%	0.17%	0.17%
Grynoji palūkanų marža	3.00%	2.99%	3.21%	4.05%	3.70%	2.58%	2.40%	2.42%	2.36%
EBIT marža	3.1%	2.6%	3.3%	3.5%	3.7%	2.8%	2.8%	2.7%	2.6%
EBT marža	1.7%	1.7%	1.9%	2.0%	2.0%	1.2%	1.0%	1.3%	1.3%
Metinis augimas									
Veiklos pelnas	-5%	26%	49%	8%	-6%	-29%	-5%	28%	9%
EPS (koreguota), Eur	-16%	28%	22%	18%	-4%	-13%	-2%	12%	0%

Finansinės būklės ataskaita, mln. Eur	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Pinigai ir gautinos sumos	590	1 162	630	1 041	715	399	383	348	342
Grynosios paskolos klientams	1 606	1 909	2 392	2 645	3 118	3 714	4 168	4 598	4 977
Vertybiniai popieriai	781	839	1 118	1 034	1 007	1 873	1 836	2 026	2 193
Asocijuotos įmonės	-	-	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
Ilgalaikis materialusis turtas	16	15	16	16	15	15	37	37	37
Kitas turtas	36	38	26	74	67	74	60	61	61
Turtas, iš viso	3 029	3 962	4 183	4 809	4 923	6 075	6 485	7 070	7 610
Nuosavas kapitalas	355	406	443	543	585	603	628	676	718
Nekontroliuojanti dalis	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Įsiskolinimai/mokėtinos sumos	2 575	3 377	3 470	3 733	3 604	4 158	4 411	4 844	5 244
Išleisti skolos vertybiniai popieriai	20	95	171	276	448	1 034	1 121	1 223	1 321
Kiti įsipareigojimai	79	84	98	257	285	280	325	326	328
Nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai, iš viso	3 029	3 962	4 183	4 809	4 923	6 075	6 485	7 070	7 610
Paskolų augimas	6.0%	18.9%	25.3%	10.6%	17.9%	19.1%	12.2%	10.3%	8.2%
Indėlių augimas	22.2%	31.1%	2.8%	7.6%	-3.5%	15.4%	6.1%	9.8%	8.2%
Nuosavo kapitalo koeficientas	11.7%	10.3%	10.6%	11.3%	11.9%	9.9%	9.7%	9.6%	9.4%
CET1 koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	18.9%	18.9%	17.5%	17.6%	17.6%
1 lygio kapitalas, mln. Eur	377	410	439	485	562	586	601	657	702
1 lygio kapitalo koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	20.8%	20.7%	19.0%	19.1%	19.0%
Visas kapitalas, mln. Eur	397	430	459	547	660	664	677	732	777
Bendras kapitalo koeficientas	20.7%	20.4%	19.0%	22.4%	24.4%	23.4%	21.4%	21.3%	21.0%
RWA	1917	2106	2421	2439	2707	2835	3157	3440	3703

Informacija apie akcijas	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Akcijų skaičius metų pabaigoje, mln. Eur	601	601	601	663	663	652	652	652	652
Uždarymo kaina metų pabaigoje, mln. Eur	0.50	0.76	0.69	0.69	0.82	0.94	0.88	0.88	0.88
Rinkos kapitalizacija metų pabaigoje, mln. Eur	299	457	412	459	546	615	575	575	575
EPS, Eur	0.07	0.09	0.11	0.12	0.12	0.09	0.08	0.11	0.12
EPS (koreguota), Eur	0.07	0.09	0.11	0.13	0.13	0.11	0.11	0.12	0.12
Akcijos balansinė vertė, Eur	0.59	0.68	0.74	0.82	0.88	0.92	0.96	1.04	1.10
Dividendai už akciją, Eur	0.005	0.034	0.027	0.049	0.059	0.047	0.039	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	2.2	-	-
Dividendų išmokėjimo koeficientas, %	8%	37%	24%	43%	50%	50%	50%	50%	50%
Dividendų išmokėjimo koeficientas įskaitant savų akcijų įsigijimą, %	8%	37%	24%	43%	61%	58%	54%	50%	50%

Vertinimas	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
P/E	7.0	8.3	6.1	5.6	6.9	10.2	11.3	7.9	7.3
P/E (koreguota)	7.0	8.3	6.1	5.2	6.5	8.5	8.1	7.3	7.3
P/B (išsk. prestižą)	0.84	1.12	0.93	0.85	0.93	1.02	0.92	0.85	0.80
Dividendų pajamingumas, %	1.1%	4.5%	3.9%	7.0%	7.2%	4.9%	4.4%	6.4%	6.8%

Metinis augimas	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Paskolos	6.0%	18.9%	25.3%	10.6%	17.9%	19.1%	12.2%	10.3%	8.2%
Indėliai	22.2%	31.1%	2.8%	7.6%	-3.5%	15.4%	6.1%	9.8%	8.2%
EPS (koreguota), Eur	-16.5%	28.3%	22.1%	18.2%	-3.9%	-13.1%	-1.8%	11.7%	-0.1%

Kapitalo koeficientai	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Nuosavo kapitalo koeficientas	11.7%	10.3%	10.6%	11.3%	11.9%	9.9%	9.7%	9.6%	9.4%
CET1 koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	18.9%	18.9%	17.5%	17.6%	17.6%
1 lygio kapitalo koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	20.8%	20.7%	19.0%	19.1%	19.0%
Bendras kapitalo koeficientas	20.7%	20.4%	19.0%	22.4%	24.4%	23.4%	21.4%	21.3%	21.0%

Peilingumas	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
ROE (koreguota)	12.7%	14.3%	16.1%	16.7%	15.0%	12.4%	11.7%	12.2%	11.5%
ROE	12.7%	14.3%	16.1%	15.5%	14.0%	10.3%	8.4%	11.3%	11.4%
ROA	1.4%	1.4%	1.6%	1.6%	1.6%	1.0%	0.8%	1.0%	1.0%
Išlaidų ir pajamų santykis	45.0%	47.0%	41.5%	43.1%	52.3%	65.9%	63.0%	61.6%	60.4%
Išlaidų ir pajamų santykis (koreguota)	45.0%	47.0%	41.5%	39.2%	48.5%	57.1%	55.1%	57.8%	60.1%
Sąnaudos, iš viso (proc. nuo turto)	1.4%	1.2%	1.4%	1.5%	1.9%	1.8%	1.8%	1.7%	1.6%
Nuostolių santykis	0.75%	0.21%	0.21%	0.58%	0.35%	0.10%	0.41%	0.17%	0.17%
Grynoji palūkanų marža	3.00%	2.99%	3.21%	4.05%	3.70%	2.58%	2.40%	2.42%	2.36%

Vertinimas, rizika ir šaltiniai

Tikslinės kainos intervalas

Artea banko grupės vertinimo intervalo istorija per pastaruosius 12 mėnesių:

Date	Valuation range (EUR/share)
05/08/2026	0.86-1.08
17/07/2026	0.86-1.08
28/04/2026	0.86-1.08
20/04/2026	0.78-1.00
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

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 nebuvo pateikta emitentui, kad būtų patikrinta faktinė informacija.

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.