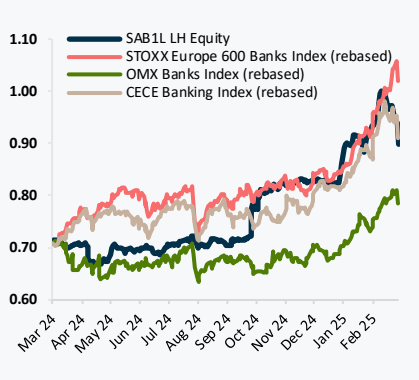


Šiaulių Bankas

Pagrindiniai akcijos duomenys

Sektorius	Finansai
Reuters	SAB1L.VL
Bloomberg	SAB1L:LH
Rinkos kapitalizacija, mln. Eur	598
Laisvojoje apyvartoje esančios akcijos, mln. Eur	349
Akcijų skaičius, mln.	652
Apyvarta (vid. dienos) per 3 mėn.	276,181

Akcijos kaina



Artėjantys įvykiai

Metinė ataskaita	Kovo 31, 2025
1Q25 ataskaita	Balandžio 28, 2025
2Q25 ataskaita	Liepos 30, 2025
3Q25 ataskaita	Spalio 29, 2025

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

Gairės rodo ambicingesnę augimo perspektyvą

Šiaulių Bankas paskelbė savo 2024 m. IV ketv. rezultatus vasario 26 d. Banko IV ketv. ROE atitiko mūsų prognozę – 10,9%. Kaip ir tikėjomės, bankas pasiūlė dividendus, atitinkančius jo minimalią išmokėjimo politiką (50%), kas yra tolygu 7,3% pajamingumui 2024 m. Kartu su IV ketv. rezultatais bankas pateikė atnaujintas finansines gaires, kurios dabar sufleruoja ambicingesnę augimo perspektyvą. Po ataskaitos paskelbimo mūsų vertinimo intervalas išlieka nepakitęs – 1,03–1,28 EUR už akciją. Nors mūsų vertinimo intervalo vidurio taškas vis dar rodo patrauklų augimo potencialą, manome, kad po neseniai stebėto akcijų kainos ralio atotrūkis nuo Baltijos ir CEE regiono konkurentų mažėja, o tolimesnis daugiklių plėtimasis didele dalimi priklausys nuo strateginių tikslų įgyvendinimo.

Šiaulių banko 2024 m. IV ketv. rezultatai:

- Grynosios palūkanų pajamos (NII) siekė 39,2 mln. EUR, maždaug 3% mažiau nei prognozavome ir 3% mažiau nei ankstesnį ketvirtį. Grynoji palūkanų marža (NIM) sumažėjo 7 baziniais punktais iki 3,17% QoQ
- Ketvirčio paskolų portfelio augimas išliko stabilus lyginant su maždaug 8% augimu 3Q. Verslo paskolos augo apie 1,3% QoQ, o mažmeninės paskolos nežymiai sumažėjo QoQ
- Grynosios komisinių pajamos atitiko mūsų prognozę ir augo 43% YoY
- Bendros sąnaudos viršijo mūsų lūkesčius apie 6%, tačiau buvo 4% mažesnės nei prieš metus (+33% QoQ). Įvertinus vienkartinę 4,7 mln. EUR sąnaudą, bendros sąnaudos atitinko mūsų prognozę (+15% QoQ)
- Paskolų nuostoliai siekė 4,0 mln. EUR, šiek tiek viršijant mūsų 3,6 mln. EUR prognozę ir 3Q24 rodiklį (3,0 mln. EUR). Tai yra tolygu 50 bps paskolų nuostolių rodikliui, kuris QoQ padidėjo 12 bps
- 3-ios pakopos paskolų dalis nuo bendro paskolų portfelio sumažėjo 30 bps QoQ iki 1,82%
- CET1 rodiklis siekė 17,3%, t. y. 40 bps mažiau QoQ
- Kaip ir tikėjomės, bankas pasiūlė 0,06 EUR/akc. dividendus, kas atitinka 50% išmokėjimo rodiklį ir 7,3% pajamingumą 2024 m.
- ROE atititiko mūsų prognozę – 10,9%, viršijant 4Q23 rodiklį (7,4%), bet mažiau lyginant QoQ (14,9%). Pakoreguotas ROE siekė 13,7%, stipresnis nei mūsų prognozė bei YoY.

mln. Eur	4Q/23	3Q/24	4Q/24	4Q/24e	Paklaida
			Faktinis	Norne	
Grynosios palūkanų pajamos	40.8	40.4	39.2	40.2	-2.6%
Grynosios komisinių pajamos	5.7	7.3	8.1	8.1	-0.3%
Grynosios kitos veiklos pajamos	7.5	6.8	9.5	8.2	16.7%
Sąnaudos, iš viso	36.1	26.1	34.8	32.9	5.7%
Sąnaudos, iš viso (koreguota)	29.5	26.1	30.1	31.2	-3.4%
Veiklos pelnas prieš vertės sumažėjimą	17.9	28.4	21.9	23.5	-6.7%
Paskolų vertės sumažėjimo nuostoliai	6.8	3.0	4.0	3.6	11.2%
Veiklos pelnas	11.1	25.4	17.9	19.9	-9.9%
Pelnas prieš apmokestinimą	11.1	25.4	17.9	19.9	-9.9%
EPS, Eur	0.015	0.031	0.023	0.023	-1.1%
EPS (koreguota), Eur	0.023	0.031	0.029	0.027	7.1%
Dividendai už akciją, Eur	0.049	-	0.060	0.060	-0.002
CET1 koeficientas, %	19.9%	17.7%	17.3%	17.6%	-0.3%p
ROE	7.4%	14.9%	10.9%	11.0%	-0.1%p
ROE (koreguota)	11.8%	14.9%	13.7%	12.8%	0.9%p

Atnaujintos ilgalaikės finansinės gairės

Bankas atnaujino savo 2025–2029 m. finansines gaires, nurodydamas ambicingesnę augimo perspektyvą. Paskolų portfelio ir indėlių tikslai buvo padidinti, palyginti su ankstesnėmis prognozėmis, atspindint didesnę pasitikėjimą banko galimybėmis plėsti paskolų ir indėlių bazę. Taip pat pakoreguoti komisinių ir bendrųjų veiklos pajamų lūkesčiai aukštyn, kas rodo stipresnę numatomą nepalūkaninių pajamų srautų indėlį. Daroma prielaida, kad grynoji palūkanų marža (NIM) išliks virš 3% visą prognozuojamą laikotarpį. Finansinių tikslų peržiūrėjimą iš esmės lėmė geresni nei tikėtasi 2024 m. rezultatai, kurie atsispindi ir ilgalaikiuose rodikliuose.

Bankas taip pat pakeitė sąnaudų apskaitos metodiką, siekdamas atspindėti strateginį pokytį. Sąnaudos susijusios su IT nuo šiol bus visiškai pripažįstamos sąnaudomis, o ne kapitalizuojamos kaip ilgalaikis nematerialusis turtas. Tai reiškia, kad 2026–2029 m. laikotarpiu P&L nepatirs amortizacijos poveikio, o tai turėtų pagerinti grynąjį pelną ir ROE, palyginti su ankstesnėmis gairėmis.

Banko minimali dividendų išmokėjimo politika išlieka 50%.

2025

2026

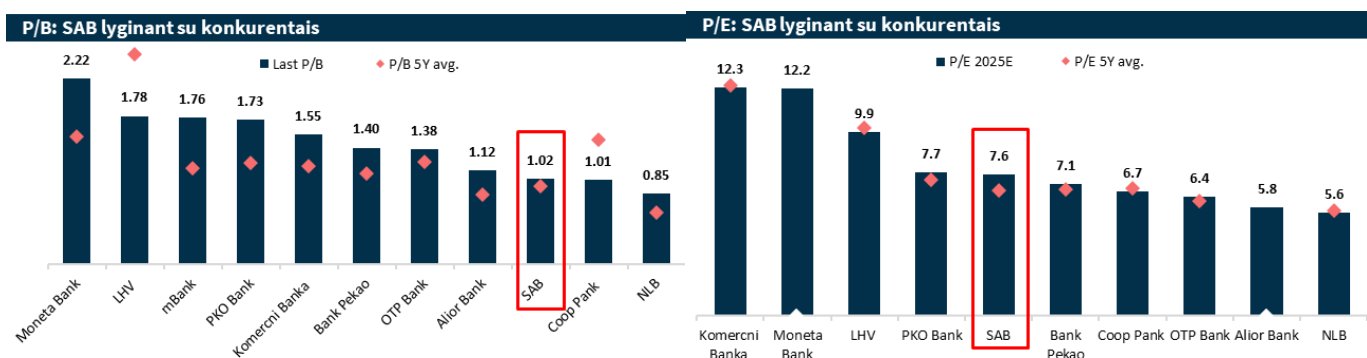
2027

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 17.0%
	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			

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 išsiskėlė 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, stabilų 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 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.

Proгноzių pokyčiai, mln. Eur	1Q/25e			2024			2025E			2026E		
	Nauja	Sena	Pokytis	Faktinis	Prognozė	Paklaida	Nauja	Sena	Pokytis	Nauja	Sena	Pokytis
Grynosios palūkanų pajamos	38.4	38.8	-1.1%	160.2	161.2	-0.6%	163.4	159.7	2.3%	178.8	166.0	7.7%
Grynosios komisinių pajamos	7.7	7.6	1.4%	29.1	29.1	-0.1%	34.8	34.6	0.5%	37.6	37.6	0.0%
Grynosios kitos veiklos pajamos	10.8	6.3	70.7%	34.4	33.1	4.1%	36.9	24.4	51.4%	39.0	24.3	60.2%
Sąnaudos, iš viso	31.2	28.6	9.0%	109.5	110.5	-1.0%	124.4	116.8	6.5%	134.9	118.1	14.2%
Paskolų nuostoliai	3.8	3.9	-3.7%	10.9	10.5	3.8%	16.0	16.1	-0.3%	16.0	15.4	3.7%
Veiklos pelnas	22.0	20.2	8.6%	103.3	102.4	0.9%	94.8	85.9	10.4%	104.5	94.3	10.7%
Pelnas prieš apmokestinimą	22.0	20.2	8.6%	96.4	98.4	-2.0%	75.8	76.8	-1.3%	88.8	93.1	-4.6%
EPS, Eur	0.03	0.02	16.3%	0.12	0.12	-0.2%	0.10	0.09	6.2%	0.11	0.11	1.5%
EPS (koreguota), Eur	0.03	0.03	15.1%	0.13	0.13	1.5%	0.12	0.11	10.6%	0.13	0.12	11.0%
CET1 koeficientas, %	19.0%	0.0%	19.0%p	17.3%	17.6%	-0.3%p	17.4%	17.5%	-0.1%p	17.4%	18.0%	-0.6%p
Dividendai už akciją, Eur	-	-	-	0.06	0.06	-0.2%	0.05	0.05	6.3%	0.06	0.06	1.5%
ROE (koreguota)	15.1%	13.1%	2.0%p	14.9%	14.6%	0.2%p	13.3%	12.0%	1.3%p	13.8%	12.4%	1.4%p

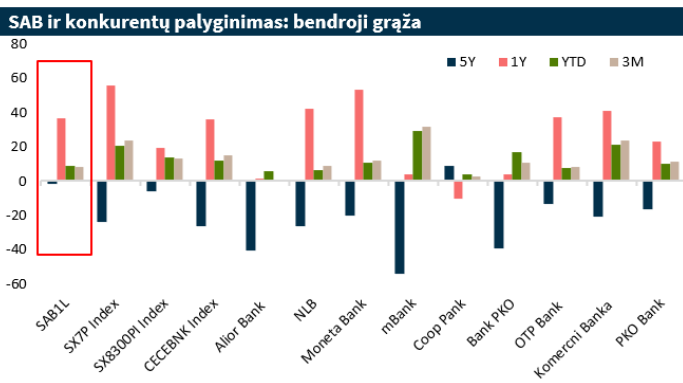
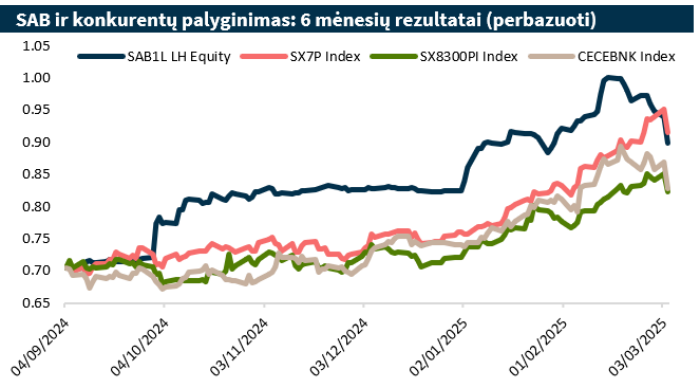
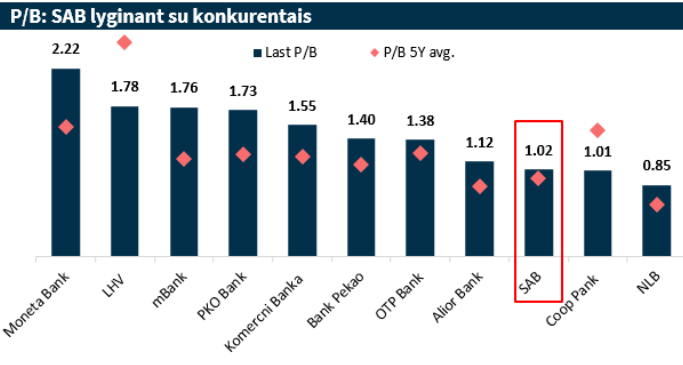
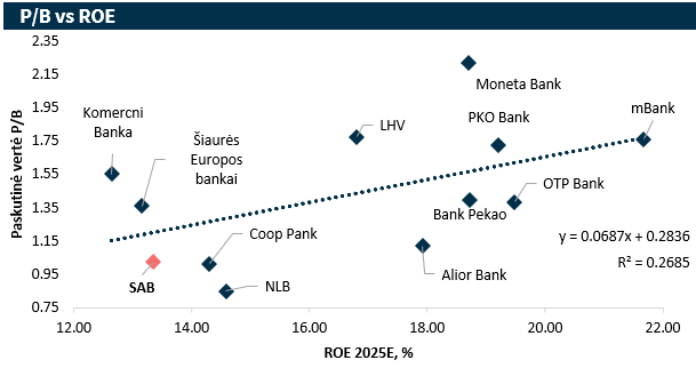
Mišrūs prognozių pokyčiai po IV ketv., tačiau vertinimas iš esmės nekinta

Po IV ketv. rezultatų ir atnaujintų banko gairių atlikome mišrius prognozių pokyčius. Didžiausias mūsų prognozių padidėjimas susijęs su kitomis veiklos pajamomis, daugiausia dėl peržiūrėtos finansinių instrumentų pelno apskaičiavimo metodikos. Be to, pakėlėme būsimas NII prognozes, kad jos labiau atitiktų banko atnaujintas gaires ir prielaidą, jog NIM išliks virš 3% visą prognozuojamą laikotarpį. Taip pat padidinome bazines sąnaudų prielaidas ir pakoregavome vienkartinį sąnaudų prognozes per visą laikotarpį.

Siekdami atspindėti naują ekonominę perspektyvą, pakeitėme ilgalaikio augimo rodiklį terminalinėje vertėje į 3%, kas atitinka atnaujintą 2027 m. Lietuvos BVP augimo prognozę (Finansų ministerijos ir Lietuvos banko prognozių vidurkis).

Vis dėlto, išliekame šiek tiek konservatyvesni nei banko gairės, laikydami atnaujintus tikslus gana ambicingais. Manome, kad šių tikslų pasiekimas priklauso nuo kelių svarbių veiksnių sutapimo 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. Įvertinus visus prognozių pokyčius, paliekame vertinimo intervalą nepakitusių, o jo vidurio taškas vis dar rodo patrauklų augimo potencialą. Ribota paskolų portfelio rizika, esant stipriam ekonomikos augimui Lietuvoje, remia investicinę tezę. Kita vertus, pripažįstame, kad po neseniai stebėto akcijų kainos augimo vertinimo atotrūkis nuo Baltijos ir CEE konkurentų mažėja, o tolimesnis daugiklių plėtimasis didele dalimi priklausys nuo strateginių tikslų įgyvendinimo. Banko numatomas 2025 m. ROE siekia 13,3%, o tai yra žemiau už konkurentų vidurkį (~14,0% tam pačiam laikotarpiui). Vis dėlto, manome, kad P/B diskontas vis dar per didelis, ką patvirtina P/B ir ROE regresijos analizė, kurioje SAB1L yra žemiau regresijos linijos. Šiuo metu bankas prekiaujamas su P/B 1,02x ir pakoreguotu P/E 7,6x 2025 m., kas reiškia reikšmingą ~20% diskontą, palyginti su konkurentų vidurkiais (1,26x ir 8,7x). Banko 2025 m. prognozuojamas dividendų pajamingumas siekia ~5%, kas yra mažiau nei konkurentų vidurkis (~6%). Tačiau manome jog tai paaiškinama vienkartiniais IT sistemų sąnaudų veiksniais 2025–2026 m. Normalizuotiems 2027–2028 m. metams prognozuojame stiprų dividendų pajamingumą – 7–8%.

Matome investicinį patrauklumą dėl augimo potencialo, o mūsų vertinimo intervalas išlieka nepakitęs – 1,03–1,28 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*	3.0%
Ilgalaikio augimo norma RIV	3.0%
Ilgalaikė nuosavo kapitalo grąža (ROE)**	12.6%

*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	63	73	92	108	111
Išmokėti dividendai	31	37	46	54	56
Dividendų išmokėjimo koeficientas, %	50%	50%	50%	50%	50%
Savų akcijų įsigijimas	3.3	0.0			
Dividendų dabartinė vertė (PV)	28	30	34	37	
Bendras kapitalo koeficientas, %	22.8%	22.1%	21.5%	21.1%	
Bendro kapitalo koeficiento tikslas, %	17.8%	17.8%	17.8%	17.8%	
RWA	2,707	3,172	3,570	4,014	
Perteklinis kapitalas akcininkams	135	137	134	134	

Vertinimas, mln. Eur	Akcija
Išmokėtų dividendų grynoji dabartinė vertė (NPV) prognozuojamu laikotarpiu	169 21%
Perteklinio kapitalo NPV akcininkams	100
Savų akcijų įsigijimo NPV	3
Išmokėtų dividendų NPV, terminalinė vertė (TV)	516 66%
Bendra dividendų NPV	787 87%
Akcijų skaičius, mln.	652
Vienos akcijos vertė, Eur	1.21

Jautrumas (Eur/vienai akcijai)		Nuosavo kapitalo kaštai				
		8.3%	9.3%	10.3%	11.3%	12.3%
Ilgalaikio augimo norma	0.5%	1.22	1.09	0.99	0.91	0.85
	1.5%	1.34	1.19	1.07	0.97	0.89
	2.5%	1.51	1.31	1.16	1.04	0.95
	3.5%	1.75	1.47	1.28	1.13	1.02

Liekamųjų Pajamų Vertinimas (RIV)

Prognozės, mln. Eur	2025E	2026E	2027E	2028E	Paskutiniai metai
Nuosavybė akcininkams metų pradžioje	608	650	705	768	839
ROE	13.3%	13.8%	14.1%	14.9%	12.6%
Nuosavo kapitalo kaštai	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%
Liekamosios pajamos	19	23	27	36	19
Liekamųjų pajamų PV	17	19	20	24	

Vertinimas, mln. Eur	Akcija
Pradinė nuosavybė akcininkams	648 71%
Liekamųjų pajamų PV prognozuojamu laikotarpiu	80 9%
Liekamųjų pajamų PV, TV	180 20%
Bendra vertė akcininkams	908 100%
Akcijų skaičius, mln.	652
Vienos akcijos vertė, Eur	1.39

Jautrumas (Eur/vienai akcijai)		Nuosavo kapitalo kaštai				
		8.3%	9.3%	10.3%	11.3%	12.3%
Ilgalaikio augimo norma	0.5%	1.59	1.44	1.32	1.22	1.14
	1.5%	1.65	1.48	1.35	1.24	1.15
	2.5%	1.73	1.53	1.38	1.26	1.16
	3.5%	1.84	1.59	1.41	1.28	1.17

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	1.03	1.03	0.95	1.00
Bazinio lygio scenarijus	1.21	1.39	1.01	1.20
Aukšto lygio scenarijus	1.35	1.29	1.12	1.25

*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 12,6%, 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	1.15	1.15	1.06	1.12
Bazinio lygio scenarijus	1.35	1.56	1.12	1.34
Aukšto lygio scenarijus	1.51	1.44	1.25	1.40

Koreguotas P/E santykis pagal tikslinę kainą	DDM	RIV	Grįstas konkurentų analize	Vidurkis
Žemo lygio scenarijus	8.54	8.56	7.90	8.33
Bazinio lygio scenarijus	10.05	11.59	8.37	10.00
Aukšto lygio scenarijus	11.25	10.70	9.30	10.42

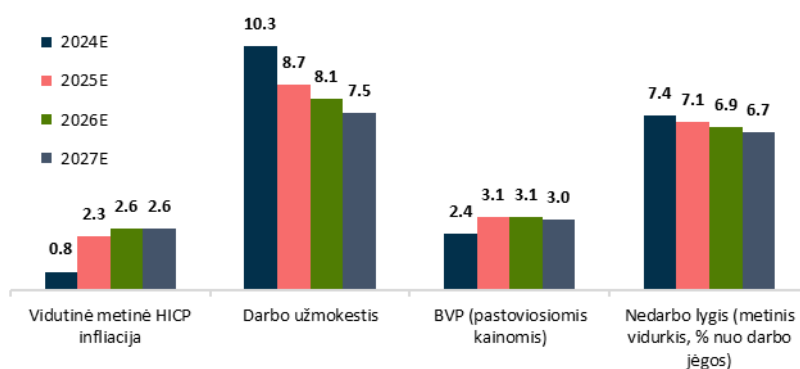
Mūsų bazinis vertinimo intervalas yra 1,01-1,39 EUR už akciją, o jo vidurys - 1,20 EUR už akciją; Šiaulių banko P/B vertė yra 1,34x, o 2025 m. P/E - 10,0x. Kalbant apie mažiausios ir aukščiausios vertės scenarijus, mūsų mišruoju metodu gauname 1,00-1,25 EUR už akciją vertinimo intervalą. Tai rodo, kad dabartinės akcijų kainos augimo potencialas gali būti nuo 9% iki 36%.

Lietuvos ekonomikos apžvalga

Lietuvos ekonomika išlieka daugiausia paremta paslaugų sektoriumi, kuris per pirmuosius devynis 2024 m. mėnesius sudarė apie 40% ekonomikos augimo. Privataus vartojimo augimą iš esmės skatino didėjanti paklausa trumpalaikio vartojimo prekėms ir paslaugoms. Gamybos sektorius rodo pagerėjimą. Darbo rinka yra stabili, o užimtumas šiek tiek sumažėjo, daugiausia transporto sektoriuje; atmetus šį veiksnį, užimtumo lygis išlieka stabilus. Nedarbo lygis iš esmės nepakito.

Prognozuojama, kad realusis BVP šiemet augs 3,1%, po 2,4% augimo 2024 m. Tikimasi, kad ateities ekonomikos augimas išliks panašus, bet lėtesnis nei pastarojo dešimtmečio prieškrizinis augimo tempas, nes jį ribos darbo našumo neefektyvumas, senstanti demografija ir lėtesnis pagrindinių prekybos partnerių rinkų augimas. Tikėtina, kad darbo sąnaudos išliks pagrindiniu infliacijos veiksniu dėl reikšmingo darbo užmokesčio augimo. Gerėjanti pasaulinė ekonomika, kai kurių energijos išteklių kainų kilimas ir mokesčių didinimas taip pat prisidės prie infliacijos. Po 0,8% lygio 2024 m. vidutinė metinė infliacija šiemet turėtų pakilti iki 2,3% ir stabilizuotis ties 2,6% 2026–2027 m.

Lietuvos makroekonominės prognozės (metinis % pokytis)

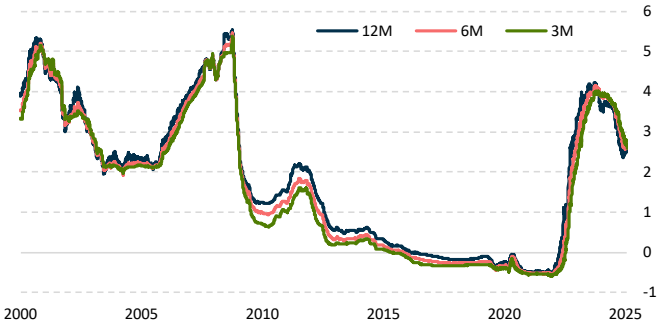


Duomenų šaltinis: Lietuvos bankas

2025 m. sausio mėn. Europos Centrinis Bankas (ECB) sumažino pagrindines palūkanų normas 25 baziniais punktais, kaip ir tikėtasi, sumažindamas indėlių galimybės normą iki 2,75%, pagrindinę refinansavimo normą iki 2,90% ir ribinio skolinimo normą iki 3,15%. Tai penktasis palūkanų normų mažinimas nuo švelninimo ciklo pradžios 2024 m. birželį, atspindintis ECB infliacijos perspektyvas, kai kainų spaudimas mažėja. Tačiau ECB pažymi, kad infliacija išlieka padidėjusi dėl vėluojančių darbo užmokesčio ir kainų koregavimų po ankstesnio infliacijos šoko. Tikimasi kad per kitą susitikimą kovo mėnesį ECB dar kartą sumažins palūkanų normas 25 baziniais punktais. Prognozuojama, kad tolesni mažinimai artins pagrindines palūkanų normas prie 2% iki metų pabaigos.

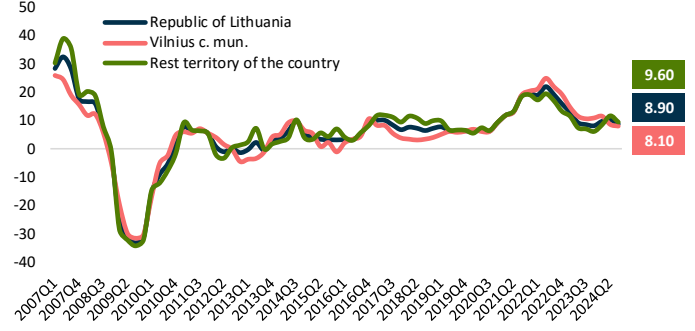
Lietuvoje mažmeninis ir verslo skolinimas paspartėjo 2024 m. pabaigoje, atitinkamai augdamas 10% ir 13% per metus. Būsto paskolos, sudarančios daugiau nei 80% mažmeninio skolinimo, padidėjo 9% per metus, palyginti su 6% ankstesniais metais. Būsto kainos atvėso, o hipotekos palūkanų normos sumažėjo 1,3% per metus, pagerindamos būsto įperkumą. Nepaisant sumažėjusių palūkanų normų, paskolų-indėlių palūkanų normų skirtumas gruodžio mėnesį padidėjo, nes mažmeninio skolinimo normos šiek tiek pakilo per mėnesį, o indėlių normos mažėjo visus 2024 metus. Tai padidino paskolų ir indėlių skirtumą iki 3,2%, padidėjant 27 baziniais punktais per mėnesį. Mažmeninių paskolų ir indėlių santykis metų pabaigoje šiek tiek sumažėjo.

Euribor benchmark 3m, 6m, 12m rates



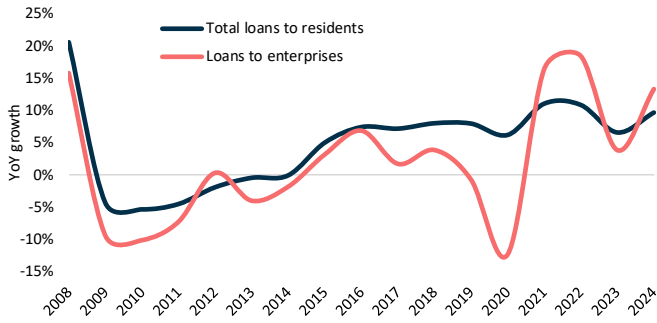
Source: Bloomberg

House price changes, YoY, %



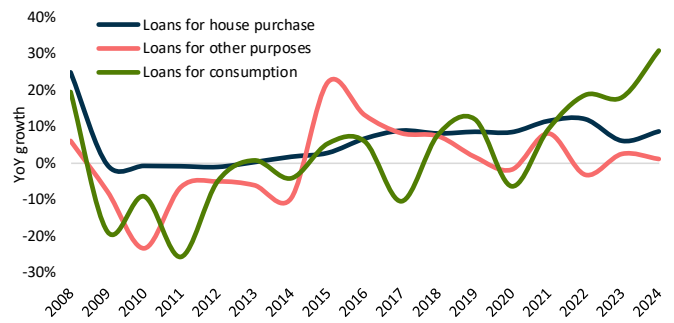
Data source: Statistics Lithuania

LT MFI loans to households and non-financial corporations (EOY)



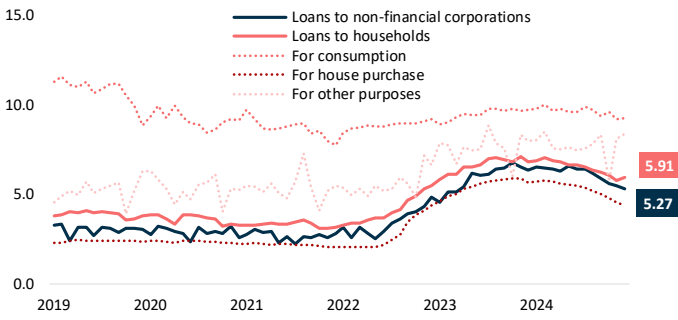
Data source: Bank of Lithuania

LT MFI loans to households (EOY)



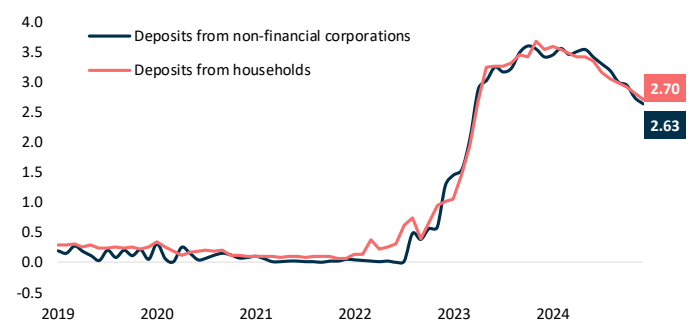
Data source: Bank of Lithuania

Lending rates, %



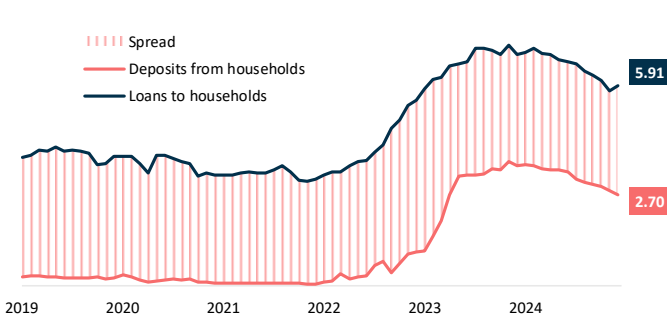
Data source: Bank of Lithuania

Deposit rates, %



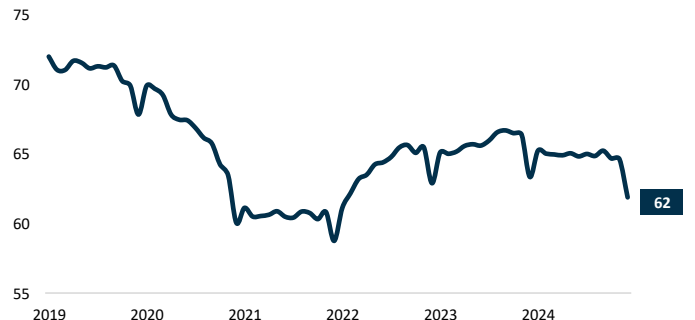
Data source: Bank of Lithuania

Lending - deposit rate spread, %



Data source: Bank of Lithuania

Households loan-to-deposit ratio, %



Data source: Bank of Lithuania

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.			
SAB1L	Norne	598	1.02	7.6	6.9	6.3	5.2	6.1	7.7	13.3	13.8	14.1	14.9	6.8	0.93			
SAB1L	Konsensusas*	-	-	8.0	6.9	6.6	5.6	7.0	7.7	12.0	13.1	13.4	14.7	8.5	0.94			
Šiaurės Europos bankai																		
DNB Bank ASA	Konsensusas*	33,031	1.48	9.8	10.0	9.9	6.6	6.8	6.9	14.5	13.5	13.5	13.3	9.8	1.28			
Svenska Handelsbanken AB	Konsensusas*	24,228	1.26	11.5	11.7	11.4	8.2	7.3	8.1	11.3	11.0	11.0	12.0	11.6	1.05			
Nordea Bank Abp	Konsensusas*	44,579	1.40	9.5	9.3	8.9	7.4	7.5	8.1	14.4	14.2	14.3	12.5	9.6	1.16			
Swedbank AB	Konsensusas*	26,631	1.33	10.1	10.0	9.8	7.5	7.8	8.8	13.0	12.9	12.7	14.0	10.2	1.14			
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Konsensusas*	33,408	1.53	11.2	10.4	10.0	5.3	5.5	6.3	13.5	13.9	13.9	14.2	11.4	1.27			
Danske Bank A/S	Konsensusas*	27,994	1.15	9.2	9.0	8.7	7.5	7.5	7.4	12.2	12.0	11.9	6.7	9.1	0.74			
Vidurkis			1.36	10.2	10.1	9.8	7.1	7.1	7.6	13.2	12.9	12.9	12.1	10.3	1.10			
Mediana			1.37	10.0	10.0	9.8	7.5	7.4	7.7	13.3	13.2	13.1	12.9	10.0	1.15			
<i>Premija/nuolaida</i>			<i>-25%</i>	<i>-23%</i>	<i>-31%</i>	<i>-36%</i>	<i>-2.2%p</i>	<i>-1.3%p</i>	<i>0.0%p</i>	<i>0.1%p</i>	<i>0.6%p</i>	<i>1.0%p</i>	<i>2.1%p</i>	<i>-32%</i>	<i>-19%</i>			
CEE bankai																		
Alior Bank SA	Konsensusas*	3,024	1.12	5.8	6.5	6.7	9.0	9.0	8.6	17.9	14.9	14.0	10.2	na	0.84			
LHV Group AS	Konsensusas*	1,190	1.78	9.9	8.2	6.9	2.5	3.0	3.5	16.8	17.8	18.2	21.7	10.1	2.52			
Nova Ljubljanska Banka dd	Konsensusas*	2,740	0.85	5.6	5.5	5.4	9.1	9.3	10.2	14.6	13.8	na	16.9	5.7	0.62			
Moneta Money Bank AS	Konsensusas*	2,837	2.22	12.2	11.3	10.0	7.2	7.8	8.6	18.7	18.6	20.4	15.2	na	1.53			
mBank SA	Konsensusas*	7,529	1.76	7.5	7.3	8.7	0.0	5.2	6.6	21.7	19.8	16.4	0.4	na	1.15			
Coop Pank AS	Konsensusas*	214	1.01	6.7	6.1	5.3	3.8	4.3	4.8	14.3	14.0	14.5	15.2	6.9	1.49			
Bank Polska Kasa Opieki SA	Konsensusas*	10,718	1.40	7.1	8.0	7.7	8.9	8.5	8.1	18.7	15.7	14.7	13.2	6.8	1.08			
OTP Bank Nyrt	Konsensusas*	16,920	1.38	6.4	6.3	5.9	4.3	4.6	6.0	19.5	17.5	16.9	16.1	6.2	1.23			
Komercni Banka AS	Konsensusas*	7,917	1.55	12.3	11.6	10.8	7.5	6.2	7.2	12.6	13.0	13.5	11.8	12.4	1.18			
Powszechna Kasa Oszczednosci Bai	Konsensusas*	20,990	1.73	7.7	7.8	7.5	7.8	8.1	8.3	19.2	18.6	18.8	7.2	7.3	1.21			
Erste Group Bank AG	Konsensusas*	27,078	1.32	9.3	8.7	8.0	5.0	5.4	5.9	13.7	13.2	13.4	11.2	9.2	0.81			
Vidurkis			1.47	8.2	7.9	7.5	5.9	6.5	7.1	17.1	16.1	16.1	12.6	8.1	1.24			
Mediana			1.40	7.5	7.8	7.5	7.2	6.2	7.2	17.9	15.7	15.5	13.2	7.1	1.18			
<i>Premija/nuolaida</i>			<i>-27%</i>	<i>2%</i>	<i>-11%</i>	<i>-16%</i>	<i>-2.0%p</i>	<i>0.0%p</i>	<i>0.5%p</i>	<i>-4.6%p</i>	<i>-1.9%p</i>	<i>-1.5%p</i>	<i>1.7%p</i>	<i>-5%</i>	<i>-21%</i>			
Vakarų Europos bankai																		
Deutsche Bank AG	Konsensusas*	41,556	0.64	7.5	6.8	6.3	4.7	5.4	5.5	7.8	8.0	8.2	4.6	6.9	0.40			
Raiffeisen Bank International AG	Konsensusas*	8,684	0.50	4.8	4.9	5.3	6.2	6.9	7.7	10.5	9.4	8.5	12.2	4.9	0.43			
KBC Group NV	Konsensusas*	35,249	1.49	10.7	9.8	9.0	5.4	6.2	6.9	13.4	13.8	14.1	12.6	10.5	1.26			
Commerzbank AG	Konsensusas*	26,845	0.92	10.3	8.0	6.9	3.8	5.1	6.1	7.7	9.7	10.6	2.3	9.4	0.42			
Societe Generale SA	Konsensusas*	32,385	0.46	7.5	6.2	5.6	3.3	4.0	4.6	7.0	7.6	7.9	3.2	7.1	0.30			
Banco Santander SA	Konsensusas*	93,324	0.95	7.5	6.9	6.2	3.5	4.3	4.7	11.8	11.7	11.6	7.2	7.8	0.59			
ING Groep NV	Konsensusas*	56,470	1.10	9.1	7.9	7.0	5.9	6.6	7.3	11.8	12.8	13.6	9.5	9.1	0.81			
Vidurkis			0.86	8.2	7.2	6.6	4.7	5.5	6.1	10.0	10.4	10.7	7.4	8.0	0.60			
Mediana			0.92	7.5	6.9	6.3	4.7	5.4	6.1	10.5	9.7	10.6	7.2	7.8	0.43			
<i>Premija/nuolaida</i>			<i>12%</i>	<i>1%</i>	<i>1%</i>	<i>0%</i>	<i>0.6%p</i>	<i>0.7%p</i>	<i>1.6%p</i>	<i>2.9%p</i>	<i>4.2%p</i>	<i>3.5%p</i>	<i>7.8%p</i>	<i>-13%</i>	<i>115%</i>			
Visų bankų vidurkis			1.26	8.7	8.3	7.8	5.9	6.4	6.9	14.0	13.6	13.6	11.0	8.7	1.02			
Visų bankų mediana			1.33	9.1	8.0	7.6	6.1	6.4	7.1	13.6	13.7	13.6	12.1	9.1	1.11			
<i>Premija/nuolaida</i>			<i>-23%</i>	<i>-17%</i>	<i>-14%</i>	<i>-17%</i>	<i>-0.8%p</i>	<i>-0.2%p</i>	<i>0.6%p</i>	<i>-0.3%p</i>	<i>0.1%p</i>	<i>0.4%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	163	179	193	210	229
Grynosios komisinių pajamos	16	17	19	20	29	35	38	41	44	48
Kitos veiklos pajamos / Finansinės pajamos	21	30	14	21	34	37	39	40	41	44
Pajamos, iš viso	113	128	139	198	224	235	255	273	295	321
Darbo užmokesčio ir susijusios sąnaudos	23	27	31	36	50	57	63	67	71	74
Nusidėvėjimo ir amortizacijos sąnaudos	4	4	5	5	8	9	9	9	9	9
Kitos veiklos sąnaudos	21	25	19	39	52	58	63	65	66	67
Sąnaudos, iš viso	48	57	54	81	109	124	135	142	146	150
Veiklos pelnas prieš vertės sumažėjimą	65	71	85	118	114	111	120	132	149	171
Paskolų vertės sumažėjimo nuostoliai	12	4	5	15	11	16	16	17	18	20
Veiklos pelnas	53	67	80	102	103	95	104	115	131	151
Dividendai / susijusios įmonės	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Vienkartinės veiklos korekcijos	-	-	-	7	7	19	16	3.3	-	-
Pelnas prieš apmokestinimą	53	67	80	96	96	76	89	111	131	151
Pelno mokesčio sąnaudos	-10	-12	-13	-20	-18	-13	-16	-19	-23	-26
Nekontroliuojančiai daliai	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Grynasis pelnas	43	55	67	75	79	63	73	92	108	125
Koreguotas pelnas po mokesčių	43	55	67	81	85	78	86	94	108	125
EPS, Eur	0.07	0.09	0.11	0.12	0.12	0.10	0.11	0.14	0.17	0.19
EPS (koreguota), Eur	0.07	0.09	0.11	0.13	0.13	0.12	0.13	0.15	0.17	0.19
Pelningumas										
ROE (koreguota)	12.7%	14.3%	16.1%	16.7%	14.9%	13.3%	13.8%	14.1%	14.9%	16.9%
ROE	12.7%	14.3%	16.1%	15.5%	13.8%	10.7%	11.8%	13.7%	14.9%	16.9%
ROA	1.4%	1.4%	1.6%	1.6%	1.6%	1.2%	1.2%	1.4%	1.5%	1.6%
RORWA	2.2%	2.6%	2.8%	3.1%	2.9%	2.0%	2.1%	2.3%	2.5%	2.7%
Veiklos pelno nuosavo kapitalo grąža	14.9%	16.5%	18.1%	18.8%	17.7%	15.6%	16.1%	16.2%	17.1%	18.1%
Veiklos pelnas (proc. nuo RWA)	2.8%	3.2%	3.3%	4.2%	3.8%	3.0%	2.9%	2.9%	3.0%	3.2%
Išlaidų ir pajamų santykis	42.6%	44.2%	38.8%	44.0%	52.0%	61.0%	59.0%	53.0%	49.4%	46.8%
Išlaidų ir pajamų santykis (koreguota)	42.6%	44.2%	38.8%	40.7%	48.9%	52.9%	52.8%	51.8%	49.4%	46.8%
Sąnaudos, iš viso (proc. nuo turto)	1.6%	1.4%	1.3%	1.7%	2.2%	2.3%	2.3%	2.2%	2.0%	1.9%
Mokesčių tarifas	18.7%	17.9%	16.1%	21.3%	18.3%	17.5%	17.5%	17.5%	17.5%	17.5%
Nuostolių santykis	0.75%	0.21%	0.21%	0.58%	0.35%	0.44%	0.38%	0.36%	0.35%	0.35%
Grynoji palūkanų marža	3.00%	2.99%	3.21%	4.05%	3.70%	3.17%	3.15%	3.10%	3.07%	3.05%
EBIT marža	3.7%	3.2%	3.3%	4.1%	4.5%	4.4%	4.3%	4.2%	4.1%	4.1%
EBT marža	1.7%	1.7%	1.9%	2.0%	2.0%	1.4%	1.5%	1.7%	1.8%	1.9%
Metinis augimas										
Veiklos pelnas	-11%	27%	19%	27%	1%	-8%	10%	10%	15%	15%
EPS (koreguota), Eur	-16%	28%	22%	18%	-4%	-6%	10%	10%	15%	15%

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	409	256	77	171	286
Grynosios paskolos klientams	1,606	1,909	2,392	2,645	3,118	3,661	4,165	4,740	5,131	5,554
Vertybiniai popieriai	781	839	1,118	1,034	1,007	1,249	1,429	1,627	1,761	1,906
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	15	15	16	16
Kitas turtas	36	38	26	74	67	67	68	68	68	69
Turtas, iš viso	3,029	3,962	4,183	4,809	4,923	5,402	5,934	6,528	7,146	7,829
Nuosavas kapitalas	355	406	443	543	585	608	650	705	768	839
Nekontroliuojanti dalis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Įsiskolinimai/mokėtinos sumos	2,575	3,377	3,470	3,733	3,604	3,974	4,382	4,832	5,329	5,878
Išleisti skolos vertybiniai popieriai	20	95	171	276	448	533	614	701	759	822
Kiti įsipareigojimai	79	84	98	257	285	287	288	289	290	291
Nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai, iš viso	3,029	3,962	4,183	4,809	4,923	5,402	5,934	6,528	7,146	7,829
Paskolų augimas	6.0%	18.9%	25.3%	10.6%	17.9%	17.4%	13.8%	13.8%	8.2%	8.2%
Indėlių augimas	22.2%	31.1%	2.8%	7.6%	-3.5%	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%
Nuosavo kapitalo koeficientas	11.7%	10.3%	10.6%	11.3%	11.9%	11.3%	11.0%	10.8%	10.7%	10.7%
CET1 koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	17.3%	17.4%	17.4%	17.4%	17.6%	17.8%
1 lygio kapitalas, mln. Eur	377	410	439	485	518	603	671	750	814	883
1 lygio kapitalo koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	19.2%	19.0%	18.8%	18.7%	18.8%	18.9%
Visas kapitalas, mln. Eur	397	430	459	547	616	701	769	848	912	981
Bendras kapitalo koeficientas	20.7%	20.4%	19.0%	22.4%	22.8%	22.1%	21.5%	21.1%	21.1%	21.0%
RWA	1917	2106	2421	2439	2707	3172	3570	4014	4328	4668

Informacija apie akcijas	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Akcijų skaičius metų pabaigoje, mln. Eur	601	601	601	663	654	650	650	650	650	650
Uždarymo kaina metų pabaigoje, mln. Eur	0.50	0.76	0.69	0.69	0.82	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92
Rinkos kapitalizacija metų pabaigoje, mln. Eur	299	457	412	459	539	596	596	596	596	596
EPS, Eur	0.07	0.09	0.11	0.12	0.12	0.10	0.11	0.14	0.17	0.19
EPS (koreguota), Eur	0.07	0.09	0.11	0.13	0.13	0.12	0.13	0.15	0.17	0.19
Akcijos balansinė vertė, Eur	0.59	0.68	0.74	0.82	0.89	0.94	1.00	1.08	1.18	1.29
Dividendai už akciją, Eur	0.01	0.03	0.03	0.05	0.06	0.05	0.06	0.07	0.08	0.10
Savų akcijų įsigijimas, Eur	-	-	-	-	0.013	0.005	-	-	-	-
Dividendų išmokėjimo koeficientas, %	8%	37%	24%	43%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Dividendų išmokėjimo koeficientas įskaitant savų akcijų įsigijimą, %	0.08	0.37	0.24	0.43	61%	55%	50%	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	9.5	8.1	6.5	5.5	4.8
P/E (koreguota)	7.0	8.3	6.1	5.2	6.4	7.6	6.9	6.3	5.5	4.8
P/B (išsk. prestižą)	0.84	1.12	0.93	0.85	0.92	0.98	0.92	0.85	0.78	0.71
Dividendų pajamingumas, %	1.1%	4.5%	3.9%	7.0%	7.3%	5.2%	6.1%	7.7%	9.1%	10.5%

Metinis augimas	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Paskolos	6.0%	18.9%	25.3%	10.6%	17.9%	17.4%	13.8%	13.8%	8.2%	8.2%
Indėliai	22.2%	31.1%	2.8%	7.6%	-3.5%	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%
EPS (koreguota), Eur	-16.5%	28.3%	22.1%	18.2%	-3.6%	-6.1%	10.3%	9.6%	14.5%	15.4%

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%	11.3%	11.0%	10.8%	10.7%	10.7%
CET1 koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	17.3%	17.4%	17.4%	17.4%	17.6%	17.8%
1 lygio kapitalo koeficientas	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	19.2%	19.0%	18.8%	18.7%	18.8%	18.9%
Bendras kapitalo koeficientas	20.7%	20.4%	19.0%	22.4%	22.8%	22.1%	21.5%	21.1%	21.1%	21.0%

Pelningumas	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
ROE (koreguota)	12.7%	14.3%	16.1%	16.7%	14.9%	13.3%	13.8%	14.1%	14.9%	16.9%
ROE	12.7%	14.3%	16.1%	15.5%	13.8%	10.7%	11.8%	13.7%	14.9%	16.9%
ROA	1.4%	1.4%	1.6%	1.6%	1.6%	1.2%	1.2%	1.4%	1.5%	1.6%
Išlaidų ir pajamų santykis	42.6%	44.2%	38.8%	44.0%	52.0%	61.0%	59.0%	53.0%	49.4%	46.8%
Išlaidų ir pajamų santykis (koreguota)	42.6%	44.2%	38.8%	40.7%	48.9%	52.9%	52.8%	51.8%	49.4%	46.8%
Sąnaudos, iš viso (proc. nuo turto)	1.6%	1.4%	1.3%	1.7%	2.2%	2.3%	2.3%	2.2%	2.0%	1.9%
Nuostolių santykis	0.75%	0.21%	0.21%	0.58%	0.35%	0.44%	0.38%	0.36%	0.35%	0.35%
Grynoji palūkanų marža	3.00%	2.99%	3.21%	4.05%	3.70%	3.17%	3.15%	3.10%	3.07%	3.05%

Vertinimas, rizika ir šaltiniai

Tikslinės kainos intervalas

Šiaulių banko grupės vertinimo intervalo istorija per pastaruosius 12 mėnesių:

Data	Vertinimo intervalas (EUR/akcija)
23/07/2024	0.88-1.08
02/08/2024	0.91-1.11
24/10/2024	0.95-1.16
07/11/2024	0.96-1.20
21/02/2025	1.03-1.28
06/03/2025	1.03-1.28

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 Šiaulių 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 neapibrėžtumai gali neigiamai paveikti bendrą ekonominę padėtį ir finansų rinkos sąlygas Lietuvoje.

Šaltiniai

Rengiant šią ataskaitą naudoti šie šaltiniai: Šiaulių 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 (Verdipapirforetakenes 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. Praeitieji 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.