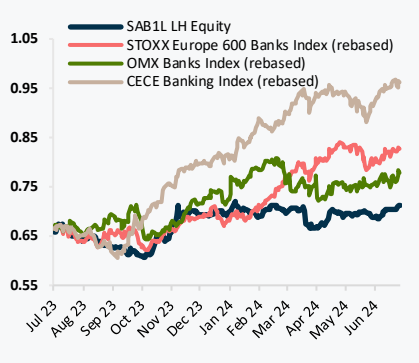


Šiaulių Bankas

Pagrindiniai akcijos duomenys

Sektorius	Finansai
Reuters	SAB1L.VL
Bloomberg	SAB1L:LH
Rinkos kapitalizacija, mln. Eur	471
Laisvojoje apyvartoje esančios akcijos, mln. Eur	278
Akcijų skaičius, mln.	662
Apyvarta (vid. dienos) per 3 mėn.	180,273

Akcijos kaina



Artėjantys įvykiai

2Q24 ataskaita	Liepos 29, 2024
3Q24 ataskaita	Spalio 31, 2024

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

Strateginiai pokyčiai siekiant ambicingų augimo tikslų

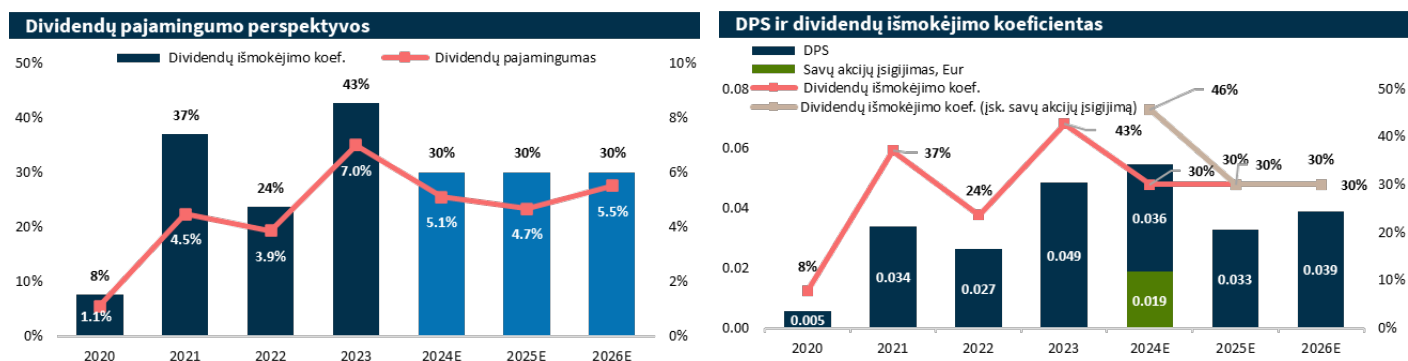
Pradedame komercinio Šiaulių banko, įsteigto 1992 m. ir aptarnaujančio mažmeninius ir verslo klientus Lietuvoje, stebėseną. Šiaulių bankas yra didžiausia privataus kapitalo finansų įstaiga Lietuvoje. Bankas sėkmingai išnaudoja struktūriškai patrauklią Lietuvos rinką, uždirbdamas aukštą grąžą, atsižvelgiant į riziką. Bankas nuosekliai sparčiai auga ir pelningai dirba, efektyviai valdydamas riziką, kurdamas grąžą suinteresuotoms šalims ir išlaikydamas tvirtą kapitalo ir likvidumo poziciją. Šiaulių bankas yra įsipareigojęs dividendams paskirstyti ne mažiau kaip 25% pelno, bet vertina galimybes išmokėti ir didesnius dividendus, jei tai atitinka nustatytus rizikos rodiklius. Bankas pristatė strategines iniciatyvas padvigubinti mažmeninių ir verslo klientų bazes, įdiegti pažangią pagrindinę bankininkystės platformą ir atnaujinti prekės ženklą. Taip siekiama padidinti ilgalaikį banko konkurencingumą ir išplėsti rinkos dalį. Šiaulių banko akcijomis šiuo metu prekiaujama reikšmingai žemesne verte, palyginti su analogiškais bankais Baltijos šalyse bei Vidurio ir Rytų Europoje: akcijos tikrosios vertės koeficientas (P/BV) siekia 0,89x, kai 2024 m. pakoreguota nuosavo kapitalo grąža (ROE) buvo 14,8%, o apimtys augo daugiau nei 10%. Be to, bankas siūlo 5% dividendų pajamingumą. Papildomai Šiaulių bankas numato ir akcijų išpirkimą, kaip priemonę pertekliniam kapitalui paskirstyti. Mūsų trijų metodų analizė rodo, kad banko vertės intervalas turėtų siekti 0,88-1,08 EUR už akciją (vidurkis - 0,94 EUR už akciją), o tai reiškia, kad dabartinės akcijų kainos augimo potencialas yra atitinkamai 24% neigiamo ir 52% palankaus scenarijaus atveju.

Svarbiausi investavimo akcentai

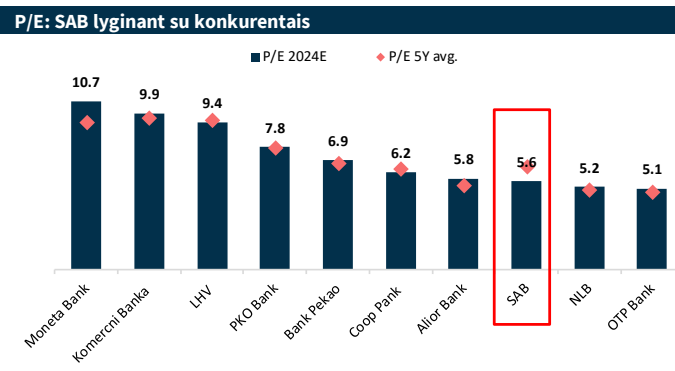
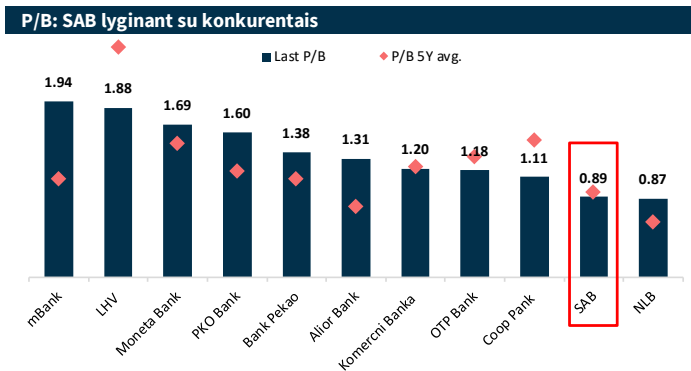
- Tvirta pozicija vidaus rinkoje.** Šiaulių bankas, didžiausia privataus kapitalo finansų įstaiga Lietuvoje, išlaiko tvirtas pozicijas vidaus rinkoje, aptarnaudama privačius ir verslo klientus. Per pastaruosius du dešimtmečius bankas pasiekė reikšmingą organinį augimą bei plėtėsi per susijungimus ir įsigijimus, gerokai padidindamas savo rinkos dalį ir išplėsdamas savo klientų portfelį bei augimo galimybes. Nuo 2024 m. jis valdo 54 klientų aptarnavimo padalinius – plačiausią padalinių tinklą tarp didžiųjų Lietuvos bankų.
- Patrauklus ir konsoliduotas Lietuvos bankų sektorius bei stabili ekonomika.** Labai konsoliduota Lietuvos bankų sistema, kurioje dominuoja keli pagrindiniai rinkos dalyviai, užimantys 70-80% rinkos, išsiskiria vienais aukščiausių rodiklių visoje Europos Sąjungoje (ES). Tarp jų – viena didžiausių, palyginti su ES vidurkiu grynųjų palūkanų pajamų marža (NIM) ir nuosavo kapitalo grąža ROE, aukštas sąnaudų efektyvumas, stipri kapitalo pozicija ir palyginti žemas neveiksnių paskolų lygis. Lietuva taip pat pasižymi palyginti nedidele skolinimo apimtimi, o įmonių paskolų ir BVP santykis yra vienas mažiausių ES.

Kartu tai suteikia Šiaulių bankui galimybę po pertvarkos didinti rinkos dalį, pasinaudojant sparčiu Lietuvos BVP augimu ir tvirta ekonomine sistema, siekiant pagerinti skolinimo perspektyvas ir sumažinti turto kokybės riziką.

- **Aukštas pelningumas ir spartus paskolų augimas.** Šiaulių bankas atveria vartus į sparčiai augantį bankų sektorių. Šiaulių banko apyvartos vidutinis metinis augimas pastaruosius 5 metus siekė 15%. Šiuos gerus veiklos rezultatus papildo aukštas, atsižvelgiant į riziką, 15% ROE rodiklis, pabrėžiantis aukštesnį nei vidutinį banko pelningumą. Investuotojams Šiaulių bankas yra patraukli investavimo galimybė, kurioje dera didelis augimo potencialas, geri finansiniai rezultatai ir solidūs dividendai. Šis derinys ypač patrauklus tiems, kurie ieško investicijų į sparčiai augančius bankus su aukštu ROE ir solidžiu dividendų.
- **Tvirtas balanso struktūra.** Tvirtas Šiaulių banko balansas su solidžiais kapitalo pakankamumo rodikliais, pakankamomis likvidumo atsargomis ir konservatyviu rizikos valdymu - finansinio patikimumo pavyzdys. Stabilią Šiaulių banko turto kokybę rodo žemas neveiksnių paskolų rodiklis, konservatyvi atidėjinių sudarymo politika ir diversifikuotas paskolų portfelis. Šie veiksniai, paremti veiksmingu kredito rizikos vertinimu ir griežta priežiūra, stiprina banko finansinę padėtį ir leidžia tikėti gebėjimu išlaikyti pelningą augimą visais ekonominiais ciklais. Tai užtikrina geresnę rizikos ir grąžos santykį, palyginti su panašiais bankais.
- **Ambicingi augimo tikslai iki 2029 m.** Bankas užsibrėžė ambicingus strateginius tikslus padvigubinti verslo ir privačių klientų segmentus. Tai reiškia, kad iki 2029 m. banko grupės produktais ir paslaugomis besinaudojančių gyventojų dalis turėtų padidėti maždaug 20%p. Pagrindiniai šiuos tikslus padėsiantys pasiekti veiksniai: kryžminių pardavimų potencialas, atsiradęs Šiaulių bankui ir "Invalida INVL" grupei sujungus mažmeninius verslus. Nauja pagrindinė bankininkystės platforma ir prekės ženklas atnaujinamas.
- **Visapusiška vertės akcininkams kūrimo strategija.** Solidūs dividendai iki šiol buvo ir, numatoma, toliau išliks vienu pagrindinių banko vertės kūrimo akcininkams strategijos elementų. Kitas vertės kūrimo akcininkams elementas yra augimo potencialas - tiek organinis, tiek per susijungimus ir įsigijimus. Galiausiai bankas mano, kad akcijų supirkimas, kaip būdas paskirstyti perteklinį kapitalą, yra neatsiejama kapitalo paskirstymo dalis.



- **Mažesnis kainų daugiklis palyginti su analogiškais bankais ir palankios grąžos perspektyvos.** Šiaulių banko akcijomis prekiaujama žemesne verte palyginanti su analogiškais bankais Baltijos šalyse bei Vidurio ir Rytų Europoje. Tai reiškia kad P/B daugiklis yra reikšmingai mažesnis nei panašių bankų, nepaisant vieno didžiausių ROE potencialų 2024 m. Įvertinus ir didelį augimo potencialą, užimamą nkos dalį bei vertę didinančius susijungimus ir įsigijimus, tai - labai patraukli investicija.



- Pagrindinės rizikos:** palūkanų normų rizika dėl tikėtino ECB tarpbankinių palūkanų normų mažinimo; reguliacinės aplinkos pokyčiai; nekilnojamojo turto rinkos rizika; geopolitinė rizika ir politinis neapibrėžtumas. Šiaulių banke po mažmeninių verslų sujungimo taip pat vyksta reikšmingi organizaciniai pokyčiai, artėja pagrindinės banko platformos keitimas, dėl kurio gali atsirasti papildomų rizikų ir išlaidų, ir nėra garantijų, kad bankas šiuos struktūrinius pokyčius įgyvendins laiku. Be to, Lietuva laikoma Europos pakraščio rinka (frontier market), skirtumą tarp Šiaulių banko vertinimo ir analogiškų Vidurio ir Rytų Europos bankų gali būti sunku sumažinti dėl geopolitinės įtampos, kuria vertinama, kaip aukšta rizika.
- Vertės intervalas.** Taikėme mišrųjį metodą, naudodami tris skirtingus vertinimo metodologijas. Kiekvienam metodui suteikėme vienodą svorį. Išsamesnė informacija pateikiama atskirame vertinimo skyriuje. Pagal mūsų metodologiją, Nuo - Iki vertinimo intervalas yra 0,88 - 1,08 EUR už akciją, o tai reiškia, kad dabartinės akcijų kainos augimo potencialas yra atitinkamai 24% neigiamo ir 52% palankaus scenarijaus atveju.

Turinys

Šiaulių banko apžvalga	5
Banko istorija ir rinka.....	5
Verslo modelis ir veiklos segmentai	7
Lietuvos finansų sektorius	16
Finansinė veikla Lietuvoje	17
Vartojimo kreditų rinkos apžvalga	20
Bankų sektoriaus apžvalga.....	22
Finansiniai rezultatai ir akcentai.....	24
Paskolų portfelio apžvalga	24
Turto kokybė.....	26
NII plėtra.....	30
Komisinių pajamos ir kitos pajamų sritys	32
Kaštų plėtra	35
Strategija ir grąžos gairės	38
Akcininkų atlygis.....	41
Kapitalo pozicija	44
Finansavimas ir likvidumas	48
Vertinimas.....	52
Santykinis vertinimas	55
Mišraus metodo vertinimo intervalas	57
Metiniai finansiniai duomenys	59
Lietuvos makroekonomikos apžvalga.....	62
1 priedas: Vadovybė ir valdyba	66
2 priedas: Akcininkai	71
3 priedas: Grupės struktūra ir susijungimas su INVL Retail.....	72
Vertinimas, rizika ir šaltiniai.....	73

Šiaulių banko apžvalga

Banko istorija ir rinka

1992 m. įkurtas Šiaulių bankas yra didžiausia privataus kapitalo finansų įstaiga Lietuvoje, aptarnaujanti privačius ir verslo klientus. Nuo 2024 m. klientai aptarnaujami 54 padalinuose, o tai yra plačiausias tinklas tarp didžiųjų bankų Lietuvoje.

Rinka

Šiaulių bankas yra įsikūręs ir veiklą vykdo Lietuvoje. Tik viena Šiaulių banko grupės įmonė - "SB Draudimas", po Šiaulių banko ir "Invalda INVL" grupės mažmeninių verslų susijungimo sandorio aptarnauja klientus ir Latvijoje bei Estijoje. 2024 m. pradžioje Lietuvoje gyveno 2,9 mln. gyventojų (Lietuvos statistikos departamentas). Šiaulių banko aktyvių klientų skaičius 2023 m. pabaigoje viršijo 180 000, o po Šiaulių banko ir "Invalda INVL" grupės mažmeninių verslų susijungimo sandorio bendras Šiaulių banko grupės, kuriai priklauso ir turto valdymo įmonė "SB Asset Management", gyvybės draudimo bendrovė "SB Draudimas" ir vartojimo finansavimo įmonė "SB lizingas", klientų skaičius perkopė 500 000. Tai reiškia, kad apie 17% visų Lietuvos gyventojų gali būti laikomi Šiaulių banko grupės klientų bazės dalimi. Bankas kelia ambicingus strateginius tikslus padvigubinti verslo ir privačių klientų skaičių - iki 2029 metų numatoma turėti 40 tūkst. verslo klientų ir 1 mln. Privačių klientų. Tai reiškia, kad iki 2029 m. banko grupės produktais ir paslaugomis besinaudojančių Lietuvos gyventojų dalį yra planuojama padidinti maždaug 20%p.

Pagrindinė Šiaulių banko veiklos rinka



Šaltinis: Šiaulių bankas

Akcijų įtraukimas į biržos sąrašus

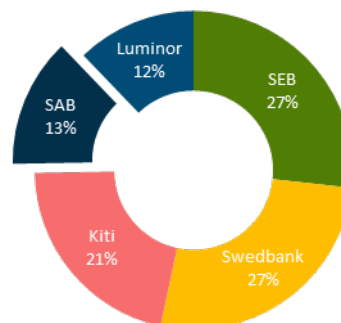
Nuo 1994 m. bankas kotiruojamas "Nasdaq" Baltijos šalių vertybinių popierių biržoje (žymuo: SAB1L). 2024 m. I ketvirčio duomenimis, Banko įstatinis kapitalas sudarė 192 269 027,34 EUR ir yra padalytas į 662 996 646 vienetus paprastųjų vardinių akcijų, kurių kiekvienos nominalioji vertė yra 0,29 EUR (ISIN LT0000102253 Nasdaq CSD Lietuvos filialas). 2024 m. I ketvirčio pabaigoje Šiaulių banko rinkos kapitalizacija buvo 469 mln. eurų.

Verslo modelis ir veiklos segmentai

Šiaulių banko veiklą galima suskirstyti į tris pagrindines sritis: 1) įmonių bankininkystė; 2) mažmeninė bankininkystė; 3) investicinės paslaugos.

Verslo bankininkystė. 2023 m. pabaigoje Šiaulių bankas užėmė apie 13% verslo finansavimo rinkos dalį Lietuvoje. Daugiausia Šiaulių banko klientų - mažos ir vidutinės įmonės.

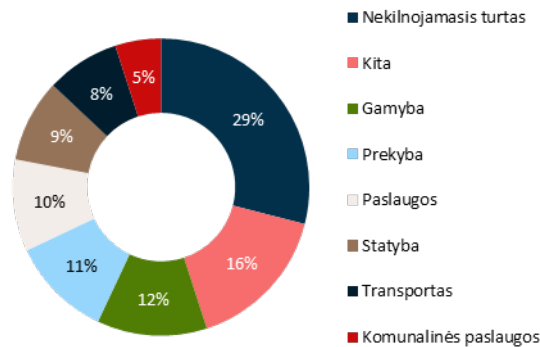
Verslo paskolų rinka



Šaltinis: Lietuvos bankas ir LBA

Banko įmonių paskolų portfelis rodo įvairių pramonės šakų diversifikaciją, atspindinčią subalansuotą ir sumažintos rizikos strategiją. Portfelis daugiausia orientuotas į nekilnojamąjį turtą, kuris sudaro 29%. Reikšmingos paskolos gamybai (12%) ir didmeninei bei mažmeninei prekybai (11%) rodo pasitikėjimą pramonės ir vartotojų sektoriais. Paskolos paslaugų sektoriui (10%), statyboms (9%) ir logistikai (8%) užtikrina plačią ekonominę aprėptį, o komunalinių paslaugų sektorius, nors ir mažesnis, sudaro 5% ir suteikia stabilumo. „Kita“ kategorija, sudaranti 16%, rodo strateginę diversifikaciją į mažesnius ar besivystančius sektorius. Šis paskirstymas pabrėžia banko apdairų požiūrį į įmonių skolinimą, skatinantį tvirtą veiklą per įvairių pramonės šakų diversifikuotą eksponavimą.

Verslo paskolų paskirstymas pagal pramonės šakas



Šaltinis: Šiaulių bankas

Žvelgdamas į ateitį, Šiaulių bankas parengė strateginį augimo planą, kuriame išskiriami keturi sektoriai:

- **Atsinaujinanti energetika:** tvarios energetikos projektų skatinimas, atsižvelgiant į pasaulinį perėjimą prie žaliosios energijos.
- **Didmeninė ir mažmeninė prekyba:** dėmesys skiriamas tiek didmeninei, tiek mažmeninei prekybai.
- **Gamyba:** skirta įvairiuose gamybos procesuose dalyvaujančioms įmonėms.
- **Žemės ūkis:** parama žemės ūkio įmonėms našumui didinti.

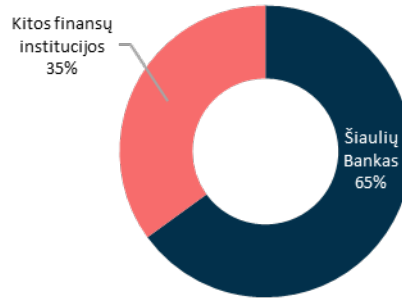
Bankas taip pat pranešė, kad strategiškai daug dėmesio skiria vidutinės kapitalizacijos įmonėms. Šiaulių bankas orientuojasi į vidutinio dydžio įmones, kurių metinė apyvarta yra nuo 1 iki 5 mln. eurų, dėl kelių priežasčių:

- **Rinkos dydis:** vidutinės kapitalizacijos įmonės yra antra pagal dydį įmonių grupė Lietuvoje, o tai rodo didelį augimo potencialą;
- **Patikima istorija:** šios įmonės paprastai turi nuoseklią verslo istoriją, todėl jos patikimesnės ir finansavimo rizika mažesnė;
- **Kryžminių pardavimų galimybės:** didesnės ir ilgiau veikiančios įmonės sukuria galimybes pasiūlyti ne tik verslo paslaugų bet ir produktų jų darbuotojams;
- **Patirtis:** Šiaulių bankas turi didelę patirtį šiame segmente, ir gali ją išnaudoti, kad įgytų konkurencinį pranašumą;
- **Dėmesys didelėms įmonėms.** Skandinavijos bankai beveik išimtinai orientuojasi į dideles korporacijas -> MVĮ sunkiai gauna finansavimą dėl bankų patiriamų išlaidų, susijusių su atskirų bylų nagrinėjimu.
- **Pasenusios įžvalgos apie MVĮ klientus.** Didieji bankai turi ribotas ir pasenusias įžvalgas apie MVĮ klientų finansinę būklę -> didelis nenoras rizikuoti, žemas skolinimo patvirtinimo lygis.
- **Maži paskolų dydžiai.** Mažas tipinių paskolų MVĮ dydis ir didelės Skandinavijos bankų aptarnavimo sąnaudos -> bankams nepelninga skolinti pinigus MVĮ, todėl jų susidomėjimas ir dėmesys verslui su MVĮ yra ribotas.

Plėsdamasis minėtuose sektoriuose, Šiaulių bankas siekia išlaikyti lyderio pozicijas nekilnojamojo turto ir statybų sektoriuose. Tačiau planuojama, kad šių sektorių dalis bendrame finansavimo portfelyje neturėtų viršyti 23%. Toks požiūris užtikrina subalansuotą augimą ir stabilumą įvairiose ekonomikos srityse.

Galiausiai, tikimasi, kad prie įmonių segmento augimo reikšmingai prisidės daugiabučių renovacija. Šiaulių bankas yra sukūręs inovatyvų produktą, kuris leido bankui tapti šio nišinio segmento rinkos lyderiu, užimančiu 65% rinkos.

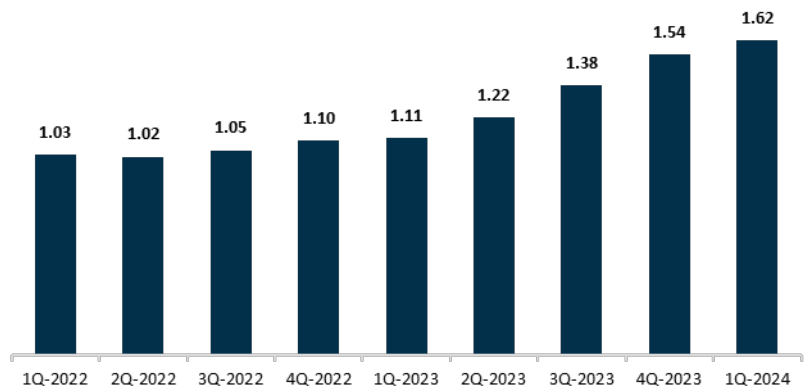
Renovacijos finansavimo rinkos dalis



Šaltinis: Šiaulių bankas

“SB modernizavimo fondas” reikšmingai prisideda prie banko pelningumo per palūkanų pajamas ir kitas komisinių pajamas (daugiau informacijos pateikiama ataskaitos dalyje "Komisinių pajamos ir kitos pajamų sritys"), taip pat padeda siekti ilgalaikių ESG tikslų. Toks dėmesys finansiniams rezultatams ir tvarumui leidžia Šiaulių banką pozicionuoti kaip atsakingą bankų sektoriaus dalyvį. Integruodamas šiuos ESG principus į savo pagrindinius produktų pasiūlymus, Šiaulių bankas siekia stiprinti savo pozicijas rinkoje, skatinti tvarų augimą ir teikti vertę suinteresuotosioms šalims. Be to, Šiaulių bankas sustiprino savo lyderystę renovacijos finansavimo srityje, 2024 m. vasarį kartu su Europos investicijų banku (EIB) ir kitomis finansų institucijomis pradėdamas įgyvendinti naują 200 mln. eurų fondą ("SB modernizavimo fondas 2"). Į šį projektą investavęs 27,5 mln. eurų Šiaulių bankas gaus ne tik palūkanų pajamas, bet ir bazinį valdymo mokestį (0,5%) ir veiklos rezultatų mokestį (1,0%).

Renovacijos pajamų plėtra



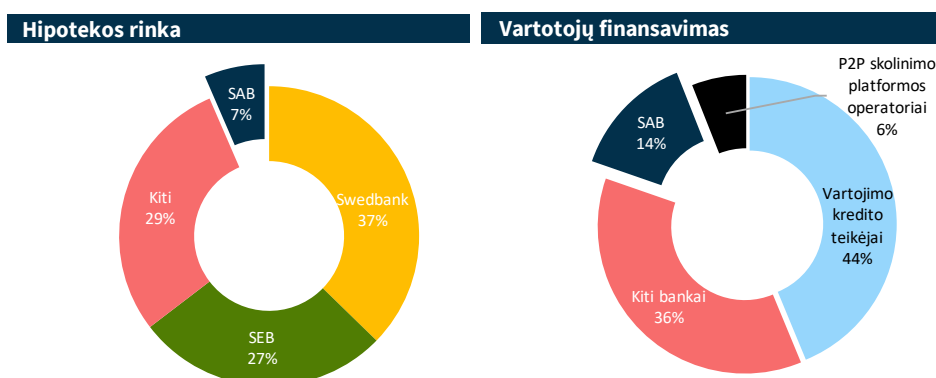
Šaltinis: Šiaulių bankas

Mažmeninė bankininkystė. Šiaulių bankas siūlo įvairius banko produktus ir paslaugas, kad patenkintų įvairius klientų poreikius ir užtikrintų jiems galimybę naudotis visomis reikalingomis finansinėmis priemonėmis.

Pagrindinės Šiaulių banko mažmeninės bankininkystės sritys:

- **Kasdienė bankininkystė:** pagrindinės banko paslaugos, įskaitant einamąsias sąskaitas, mokėjimo paslaugas ir debeto/kredito korteles.
- **Hipotekos paskolos:** individualūs būsto finansavimo sprendimai.
- **Vartojimo paskolos ("SB Lizingas"):** asmeninės paskolos įvairiems vartojimo poreikiams. Pažymėtina, kad "SB lizingas" turi antrą pagal dydį vartojimo kreditų portfelį Lietuvoje po "Swedbank".
- **Automobilių lizingas:** finansavimo galimybės įsigyti privačias transporto priemones.
- **Taupymo, investavimo ir draudimo produktai:** pasiūlymai, padedantys klientams taupyti, investuoti ir apsaugoti savo turtą.

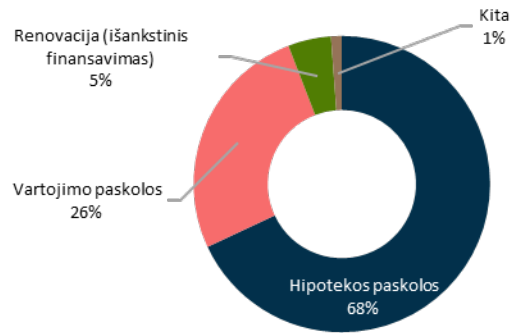
2023 m. pabaigoje Šiaulių bankas užėmė apie 14% Lietuvos vartojimo finansavimo rinkos ir 7% hipotekos paskolų rinkos Lietuvoje.



Šaltinis: Lietuvos bankas ir LBA

Mažmeninių paskolų portfelį daugiausia sudaro hipotekos paskolos, kurios sudaro 68% viso finansavimo. Tokia reikšminga dalis rodo, kad daug dėmesio skiriama nekilnojamojo turto finansavimui. Likusieji 32% yra diversifikuoti tarp kitų paskolų kategorijų: 26% sudaro vartojimo finansavimas, o renovacijos finansavimas 5%. Toks pasiskirstymas rodo, kad didelis svoris portfelyje tenka hipotekos paskolų, tačiau kartu reikšmingą dalį sudaro ir kiti finansavimo segmentai.

Mažmeninių paskolų paskirstymas pagal paskirtį



Šaltinis: Šiaulių bankas

Verta paminėti, kad bankas aktyviai veikia įvairiais kanalais, įskaitant fizinius padalinius (šiuo metu bankas turi 54 fizinius padalinius ir didžiausią tinklą, palyginti su kitais bankais Lietuvoje), internetinę bankininkystę, mobiliąsias platformas ir skambučių centrą, taip užtikrindamas patogią prieigą visiems klientams. Šiaulių bankas išlaiko plačiausią tarp pagrindinių Lietuvoje veikiančių bankų klientų aptarnavimo tinklą, kai konkurentai mažina savo fizinių aptarnavimo vietų skaičių. Nepaisant to, bankui pavyksta pasiekti vieną geriausių sąnaudų ir pajamų santykio (C/I) rodiklį sektoriuje.

Šiaulių bankas ir toliau siekia stiprinti mažmeninės bankininkystės segmentą, naudodamasis plačiu filialų tinklu ir gyvą aptarnavimą derindamas su skaitmeninėmis paslaugomis, kad užtikrintų visapusišką paslaugų teikimą ir klientų pasitenkinimą. Banko siekis pasiūlyti visas paslaugas ir produktus įvairiais kanalais potencialiai leidžia bankui būti vienu iš finansinio sektoriaus lyderių Lietuvoje.

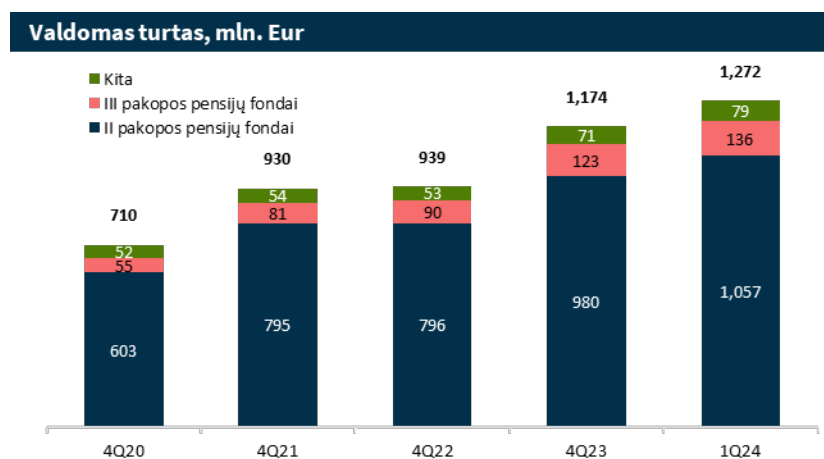
Svarbiausios Šiaulių banko iniciatyvos

Now Transformation To customer-centric bank	<ul style="list-style-type: none">▪ Elevate client journeys to a new level of excellence▪ Enhance organisational performance by leveraging constant client feedback
2024 Maximisation Value of existing clients	<p>Increased cross-selling of core areas</p>
2026 Growth Higher value segments	<ul style="list-style-type: none">▪ Become the financial solution center offering personalised products▪ Expand the range of our offerings through partner integration▪ Create personalised digital experiences

Šaltinis: Šiaulių bankas

Investicinės paslaugos. Bankas klientams teikia šias investicijų valdymo paslaugas:

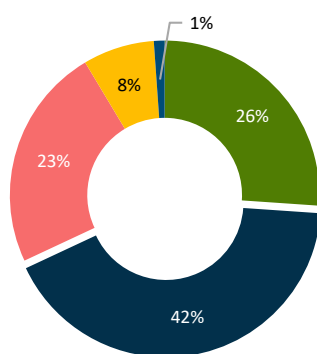
- **Prekybos ir tarpininkavimo platforma.** Šiaulių bankas siūlo prekybos ir tarpininkavimo platformą, suteikiančią klientams galimybę naudotis įvairiomis investavimo galimybėmis ir rinkomis.
- **Prieiga prie skolos ir privataus kapitalo rinkų.** Šiaulių bankas užima dominuojančią padėtį Lietuvos skolos kapitalo (DCM) rinkoje, Bnkas 2023 m. išleido 86% visų obligacijų emisijų skaičiaus Lietuvoje, taip demonstruodamas patirtį ir lyderystę šiame sektoriuje. Banko dalyvavimas privataus kapitalo rinkoje (ECM) dar labiau sustiprina jo, kaip skolos ir privataus kapitalo finansavimo lyderio, pozicijas. Nors privataus kapitalo rinka Lietuvos yra gana vangė, banko pasiekimai rodo, kaip svarbu ją palaikyti.
- **Turto valdymo verslas.** Įgyvendinus mažmeninių verslų sujungimo sandorį su “Invalda INVL” grupe, Šiaulių bankas perėmė vieną stipriausių investicijų valdymo komandų Baltijos šalyse. Įgyvendinus sandorį Šiaulių banko grupė tapo pensijų II ir III pakopos pensijų bei investicinių fondų valdytoja ir reikšmingai išplėtė savo produktų portfelį, pasiūlydama naujų taupymo ir investavimo produktų bei patenkinti platesnį klientų poreikių spektrą – nuo pajamų senatvėje planavimo iki investicijų valdymo. Per pastaruosius penkerius metus turto, kurį nuo šiol valdo Šiaulių banko grupė, vertė nuosekliai augo. Bendras valdomas turtas (AuM) padidėjo nuo 710 mln. eurų 2019 m. IV ketv. iki 1 272 mln. eurų 2024 m. I ketv. arba 79%. Didžiausią valdomo turto dalį sudaro II pakopos pensijų fondai. Jų vertės išaugo nuo 603 mln. eurų 2019 m. IV ketv. iki 1 057 mln. eurų 2024 m. I ketv. arba apie 75%. Tai yra pagrindinis valdomo turto vertės augimo variklis.



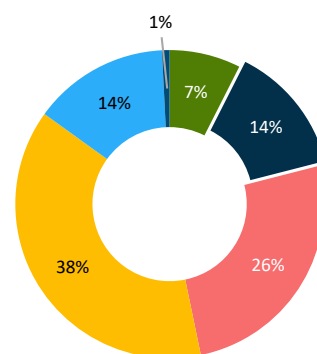
Šaltinis: Šiaulių bankas

Šiaulių banko II pakopos pensijų fondai užima 14% rinkos pensijų fondų rinkos ir rodo vienus geriausių ilgalaikių rezultatų. II pakopos fondų metinis augimas buvo ypač reikšmingas 2023 m., kai jis padidėjo nuo 796 mln. eurų 2022 m. pabaigoje iki 980 mln. eurų 2023 m. pabaigoje. Apskritai II pakopos pensijų fondų reikšmė valdomo turto portfelyje didėja ir gali būti pelningiausias segmentas. Nors reikšmingiausiai augo valdomas II pakopos pensijų fondų turtas, valdomo turto III pakopos pensijų fonduose. Šiaulių bankas yra lyderis Lietuvos III pakopos pensijų fondų rinkoje pagal valdomą turtą - užima apie 42% rinkos. Apskritai bankas siūlo įvairių investicinių fondų, pritaikytų įvairioms investavimo strategijoms ir rizikos apetitui. O tai rodo jo stiprų prekės ženklą ir veiksmingas fondų valdymo strategijas, pritraukiančias didelę grynojo turto ir dalyvių dalį.

P3 pensijų fondų grynoji aktyvų vertė



P2 pensijų fondų grynoji aktyvų vertė



■ Luminor investicijų valdymas UAB

■ UAB „SB Asset Management“

■ UAB „SEB investicijų valdymas“

■ UAB „Swedbank investicijų valdymas“

■ Allianz Lietuva gyvybės draudimas UAB

■ Goindex, UAB

2024 m. kovo 31 d. duomenys

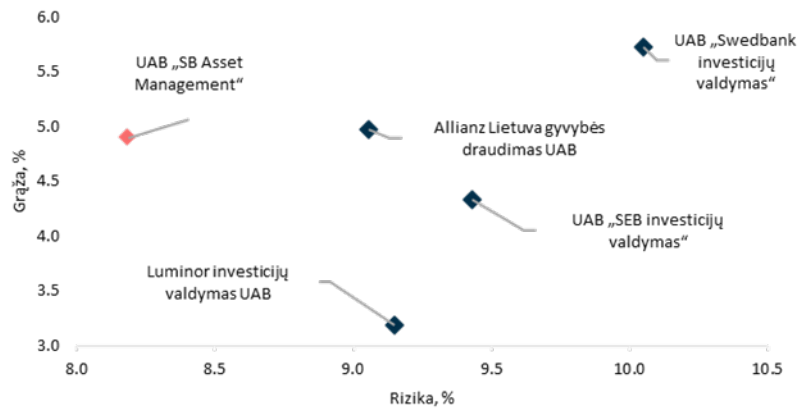
Šaltinis: Lietuvos bankas

Strateginė reikšmė:

- **Pozicija rinkoje:** Šiaulių banko grupės turto valdymo įmonės "SB Asset Management" pozicija atspindi apdairią investavimo strategiją, kuri gali būti patraukli įvairiems investuotojams, ieškantiems subalansuoto rizikos ir grąžos santykio.
- **Investicinis patrauklumas:** "SB Asset Management" gali pritraukti investuotojus, kurie siekia subalansuoto požiūrio, nes užtikrina konkurencingą grąžą ir gerokai mažesnę riziką. Ši strategija patraukli tiems, kurie ieško subalansuotų investavimo galimybių, siekiant aukštos grąžos, tačiau išlaikant priimtina rizikos lygį.

Apibendrinant galima teigti, kad "SB Asset Management" pensijų fondai atrodo konkurencingi dėl patrauklaus rizikos ir grąžos santykio. Subalansuotas požiūris yra patraukli alternatyva investuotojams, ieškantiems stabilios investicijos su pagrįstu augimo potencialu, tačiau be didelio agresyvesnių fondų kintamumo.

P2 pensijų fondų vidutinė rizika* ir grąža**



* Standartinis vieneto vertės nuokrypis per pastaruosius 3 metus

** Vidutinis metinis vieneto vertės pokytis per pastaruosius 3 metus

2024 m. kovo 31 d. duomenys

Šaltinis: Lietuvos bankas

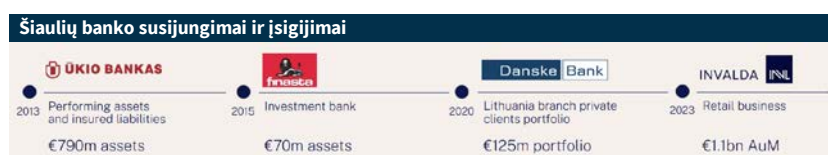
- **Gyvybės draudimo veikla.** Šiaulių banko grupės gyvybės draudimo bendrovė “SB draudimas” užima daugiau nei 9% Lietuvos gyvybės draudimo rinkos ir reikšmingai sustiprino savo pozicijas rinkoje įgyvendinus Šiaulių banko ir “Invalda INVL” grupės mažmeninių verslų sujungimo sandorį. Sandorio metu “SB draudimas” perėmė bendrovės “INVL Life” klientus ir įsipareigojimus. Nuo 2022 m. rugsėjo mėn. iki 2023 m. rugsėjo mėn. “INVL Life” išlaikė gana stabilią rinkos dalį, kuri svyravo nuo 5,2% iki 5,4%. Toks nuoseklumas atspindi stabilią poziciją rinkoje, nors bendrovė užėmė mažesnę rinkos dalį nei konkurentai. “SB Draudimo” rinkos dalis tuo laikotarpiu padidėjo nuo 3,6% iki 3,9%. Mažmeninių verslų sujungimas reikšmingai padidino “SB Draudimas” gyvybės draudimo rinkos dalį, atverdamas naujas plėtros galimybes. Padidėjus rinkos daliai, bendrovė gali efektyviau išnaudoti masto ekonomijos privalumus, efektyviau vykdyti veiklą, optimizuoti išteklių paskirstymą ir pagerinti klientų aptarnavimo galimybes. Tikimasi, kad susijungimas suteiks stabilumo ir tvirtą pagrindą būsimam augimui ir rinkos plėtrai. Pagrindiniai siūlomi gyvybės draudimo produktai yra rizikinis gyvybės draudimas, investicinis gyvybės draudimas, kritinių ligų draudimas ir vaikų draudimas.
- **Depozitoriumo paslaugos.** Bankas taip pat teikia depozitoriumo paslaugas, užtikrindamas klientų turto saugojimą.

Apibendrinant Šiaulių bankas yra įsipareigojęs plėtoti investicines paslaugas, išnaudoti pirmaujančias pozicijas skolos (DCM) ir privataus kapitalo (ECM) srityse, plėtoti turto valdymo ir gyvybės draudimo verslą. Strateginis tikslas – išlaikyti ir stiprinti lyderystę šiuose segmentuose, siūlant klientams visapusiškus investavimo sprendimus.

Tvirta įmonių įsigijimų ir susijungimų patirtis

Pastaruosius du dešimtmečius vertę didinantys įmonių susijungimai ir įsigijimai buvo viena iš kertinių Šiaulių banko augimo strategijos dalių bei padėjo reikšmingai išplėsti banko pozicijas rinkoje, klientų bazę ir veiklos galimybes.

2013 m. Šiaulių bankas baigė Ūkio banko, kurio turto vertė siekė 790 mln. eurų, perėmimą. 2015 m. Šiaulių bankas įsigijo 100% banko "Finasta" ir finansų maklerio įmonės "Finasta" akcijų. 2020 m. Šiaulių bankas įsigijo Danske Bank A/S Lietuvos filialo privačių klientų paskolų portfelį, kurio vertė 125 mln. eurų. Naujausias žingsnis - 2023 m. pabaigoje Šiaulių bankas užbaigė mažmeninių verslų sujungimo sandorį, su "Invalda INVL" turto valdymo grupe.



Šaltinis: Šiaulių bankas

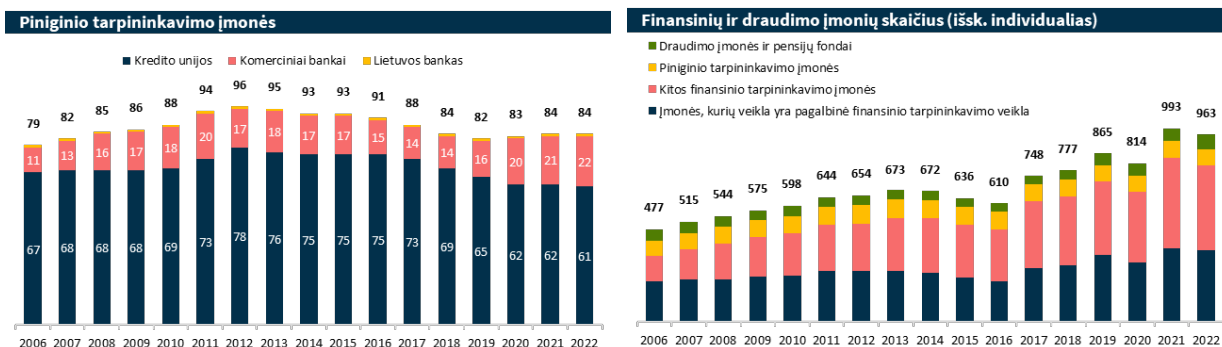
Įgyvendinus mažmeninių verslų sujungimo sandorį bendra Šiaulių banko grupės, kuriai priklauso ir "SB Asset Management", "SB Draudimas" ir "SB Lizingas", klientų bazė viršija 500 000. Ši plėtra reiškia, kad maždaug 17% Lietuvos gyventojų dabar priklauso Šiaulių banko grupės klientų bazei, o tai rodo platų banko pasiekiamumą rinkoje.

Atitinkamai po susijungimo padidėjo ir Šiaulių banko grupės darbuotojų skaičius. Per pastaruosius kelerius metus, o ypač 2023 m., darbuotojų skaičius Šiaulių banko grupėje nuolat augo. 2024 m. I ketvirčio pabaigoje bendras darbuotojų skaičius siekė 1 163, t. y. per metus išaugo maždaug 24%. Šis padidėjimas rodo banko įsipareigojimą toliau vystyti savo veiklą stiprinti paslaugų teikimo galimybes, kad būtų patenkinti augančios klientų bazės poreikiai.

Šie pokyčiai rodo, kad Šiaulių bankas veiksmingai įgyvendina vertę didinančią susijungimų ir įsigijimų strategiją, kuri ne tik sustiprina banko padėtį rinkoje, bet ir užtikrina tvarų augimą plečiant klientų bazę ir stiprinant darbo jėgą. Sėkmingai integruodamas įsigytas įmones ir išnaudodamas sinergijos efektą, Šiaulių bankas ir toliau vykdo savo misiją teikti visapusiškas, aukštos kokybės finansines paslaugas didelei daliai Lietuvos gyventojų.

Lietuvos finansų sektorius

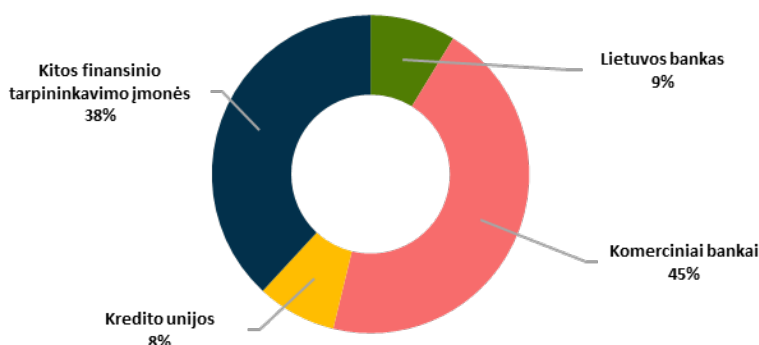
Nuo 2012 m. iki 2022 m. finansų įstaigų skaičius Lietuvoje išaugo 47%. Toks spartus augimas lėmė tai, kad rinka yra labai konkurencinga, ypač pinigų pervedimų ir mokėjimų segmente. Tai yra pagrinde dėl sparčiai besikuriančių finansinių technologijų (Fintech) įmonių. Nepaisant šio augimo, bendras piniginių tarpininkavimo įmonių skaičius nuolat mažėjo, o komercinių bankų skaičius šiek tiek padidėjo. Tai pirmiausia lėmė mažų įmonių, turinčių specializuotų bankų licencijas, atėjimas į rinką, tačiau jų apimtis ir rinkos dalis vis dar palyginti nedidelė. Tai rodo, kad, nors komercinių bankų skaičius skaitine išraiška ir didėja, tai iš esmės nepakeitė konkurencinės aplinkos šiame sektoriuje, nes atsirado naujų nišinių rinkos dalyvių, kurie orientuojasi tik į vartojimo paskolų teikimą asmenims ir mažoms bei vidutinėms įmonėms. Pasikeitus Lietuvos banko vadovybei ir pakeitus strategiją, specializuotų bankų licencijų išdavimas sustojo, šiuo metu naujų specializuotų bankų paraiškos nenagrinėjamos. Tačiau yra spėliojama, kad Lenkijos arba Vokietijos bankai gali būti suinteresuoti įžengti į Lietuvos rinką.



Šaltinis: Lietuvos statistikos departamentas

Lietuvos statistikos departamento duomenimis, didžiausią finansų sektoriaus segmentą (45%) sudaro lizingas, kitas kreditų teikimas, kolektyvinis investavimas ir kiti finansiniai tarpininkai, o tai rodo, kad daug dėmesio skiriama įvairiai kreditavimo ir investavimo veiklai. Antrą pagal dydį segmentą (38%) sudaro pagalbinio finansinio tarpininkavimo įmonės, tokios kaip vertybinių popierių maklerio įmonės, valdymo įmonės, draudimo brokeriai ir agentai. Tokia rinkos sudėtis rodo gerai išvystytą finansų sektorių su tvirta infrastruktūra, palaikančią ir tiesiogines finansines paslaugas, ir pagalbines funkcijas, skatinančią atsparumą ir augimą.

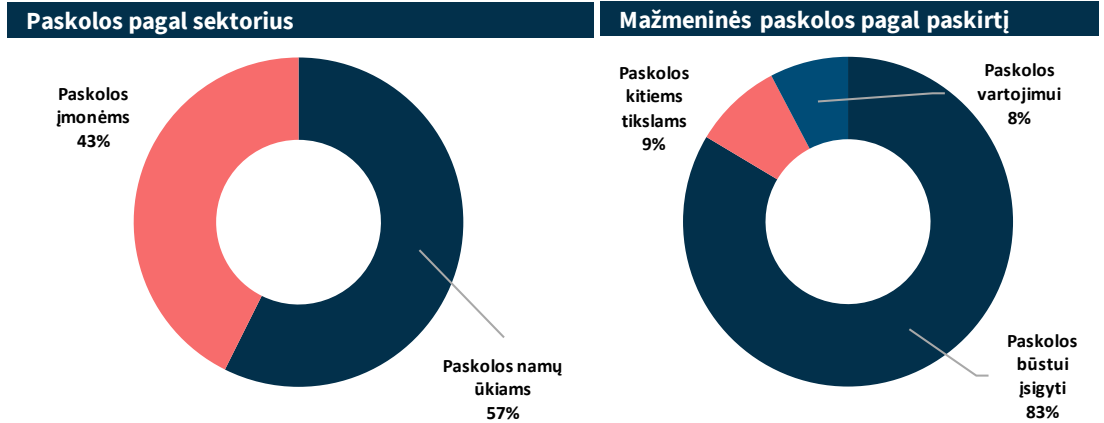
Finansų sektoriaus struktūra, 2022 m.



Šaltinis: Lietuvos statistikos departamentas

Finansinė veikla Lietuvoje

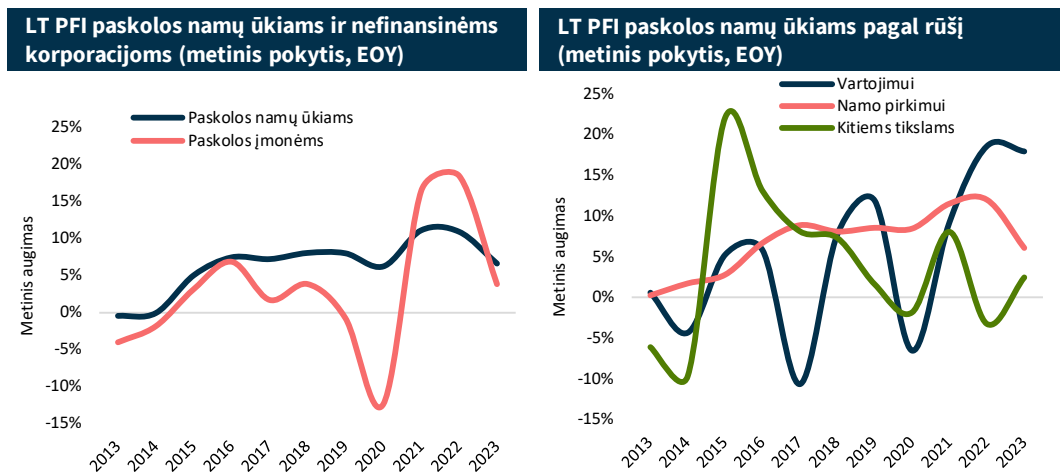
Apie 60% visų Lietuvos pinigų finansinių institucijų (PFI) suteiktų paskolų sudarė paskolos namų ūkiams (Lietuvos bankas). Nuo 2024 m. mažmeninės paskolos ir toliau bus dominuojanti Lietuvos PFI teikiamų paskolų rūšis. Be to, 2024 m. kovo mėn. apie 83% Lietuvos PFI suteiktų negrąžintų mažmeninių paskolų buvo skirtos būstui pirkti.



Šaltinis: Lietuvos bankas

Nuo 2013 m. mažmeninis skolinimas, ypač būsto paskolos, nuosekliai augo, taip sustiprindamas savo dominavimą mažmeninių paskolų sektoriuje. Būsto paskolos stabiliai augo dėl nuolatinės paklausos ir stiprios būsto rinkos.

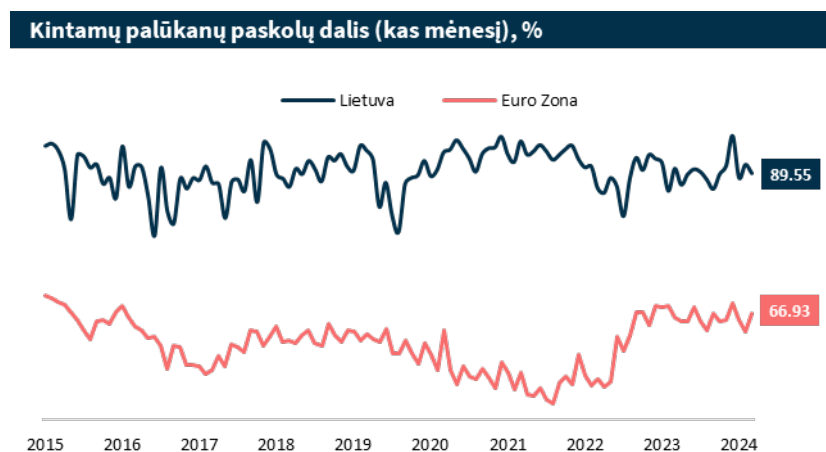
Priešingai, vartojimui skirtų paskolų augimas buvo labai nepastovus, o tai rodo šių paskolų jautrumą ekonominėms sąlygoms. Vartojimo paskolos patyrė didelius svyravimus: 2022 m. dėl ekonomikos atsigavimo po Covid-19 pandemijos išaugo 19%, tačiau 2017 m. ir 2020 m. mažėjo 11% ir 6%. Šis nepastovumas svyravimas atspindi svyruojančią nepastovų vartotojų pasitikėjimą rinka ir jų kintančias išlaidas.



Šaltinis: Lietuvos bankas

Paskolos įmonėms taip pat smarkiai svyravo, o tai rodo sektoriaus pažeidžiamumą ekonominių ciklų metu. Naujų paskolų kiekis stipriai krito 2020-2021 m. dėl Covid-19 pandemijos padarinių, tačiau po pandemijos, 2022-2023 m., rinka pradėjo stipriai atsigauti ir augo 18%. Tokios išduodamų paskolų variacijos rodo, kad šio sektoriaus rezultatai glaudžiai susiję su ekonominiais ciklais ir išorės veiksniais, kaip rodo staigus nuosmukis pandemijos metu ir stiprus atsigavimas po jos. Įmonių skolinimo portfelis, nors ir augo, tačiau ne taip stabiliai, palyginti su mažmeniniu skolinimu.

Šios tendencijos rodo, kad būsto paskolos, kaip stabilus mažmeninių kreditų portfelio pagrindas, yra atsparios ekonomikos svyravimų periodams. Kitos paskolų rūšys, pavyzdžiui, vartojimo ir verslo paskolos, rodo ciklišką ekonominio poveikio pobūdį, kai augimo ir nuosmukio laikotarpiai atspindi platesnes ekonomines sąlygas ir vartotojų elgseną. Šie duomenys pabrėžia ekonominio stabilumo svarbą nuosekliam paskolų augimui ir skirtingą ekonominių įvykių poveikį skirtingoms paskolų kategorijoms.



Šaltinis: ECB duomenų portalas

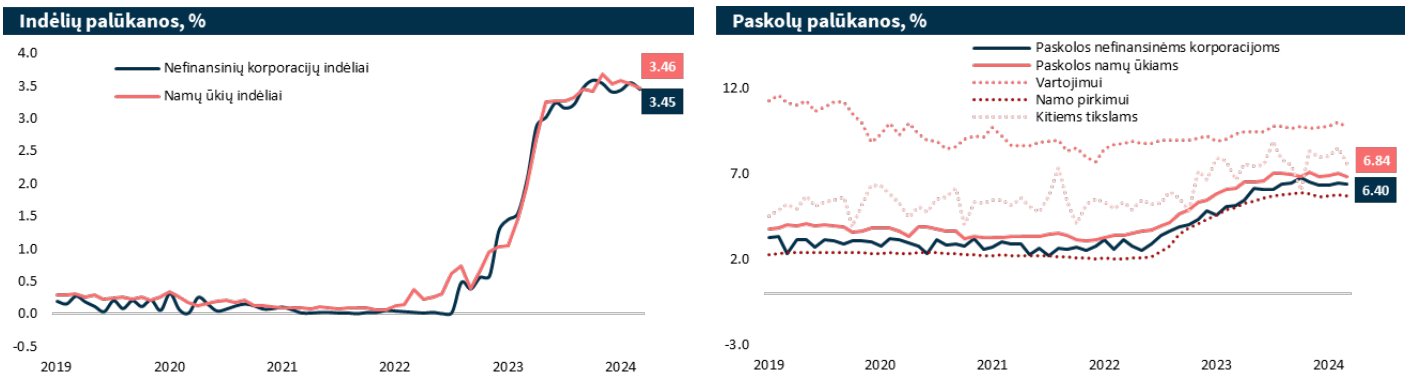
Lietuvoje išlieka didelė kintamųjų palūkanų paskolų dalis (85-95%). Tai paskolos, kurių palūkanų normos yra kintamos arba pradinės palūkanų normos fiksuojamos iki vienerių metų. Tokią didelę dalį greičiausiai lemia palankios palūkanų normų aplinka ir ribotas fiksuotų palūkanų normų produktų prieinamumas. Euro zonoje paskolos su kintamomis palūkanomis sudaro tik apie 67% visų paskolų. Stabili Lietuvos tendencija rodo struktūrinę priklausomybę nuo kintamųjų palūkanų normų paskolų, dėl to ji patiria palūkanų normų riziką, bet gauna naudos dėl galimai mažesnių pradinė skolinimosi išlaidų.

Nuo 2022 m. vidurio palūkanų normos kilo aukštyn, o indėlių ir skolinimo palūkanų normos šoktelėjo iki aukščiausių palūkanų normų per pastarąjį penkerių metų laikotarpį. Nors manoma, kad per 2024 m. infliacinis spaudimas buvo iš esmės sutramdytas, tačiau net ir Euro zonos infliacijai artėjant prie 2% tikslo, tiek namų ūkiai, tiek įmonės Lietuvoje vis dar patiria didelių palūkanų normų spaudimą.

Didžiausią poveikį daro nuolat didėjančios būsto paskolų palūkanų normos, kurios vidutinės trukmės laikotarpiu gerokai sumažina namų ūkių galimybes įsigyti būstą ir disponuojamąsias pajamas. Tačiau mažas Lietuvos privačiojo sektoriaus įsiskolinimas yra tarsi apsauga nuo šių didesnių palūkanų normų, nes namų ūkiai paprastai yra mažiau įsiskolinę ir yra geriau pasirengę absorbuoti padidėjusias skolinimosi išlaidas.

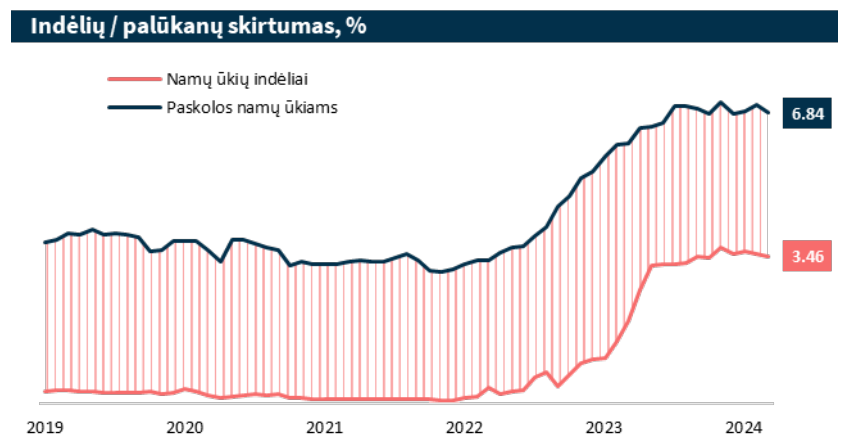
Kalbant apie įmones, nors didelės finansavimo sąnaudos 2024 m. kelia iššūkių, nes mažina investicijoms skirtus pinigų srautus, tačiau pastaruju metu rekordinis Lietuvos įmonių pelningumas šiek tiek sušvelnina šį poveikį. Didelis pelningumas lėmė tvirtą įmonių finansinę būklę, didesnes vidines lėšas, mažinančias priklausomybę nuo išorės finansavimo ir palaikančias investicijų lygį, nepaisant didesnių skolinimosi išlaidų.

Nors padidėjusios skolinimosi palūkanų normos kelia iššūkių, mažas privatusis sektorius, spartus darbo užmokesčio augimas, palyginti mažas įsiskolinimo lygis ir didelis įmonių pelningumas Lietuvoje yra tas buferis, kuris sušvelnina neigiamą aukštų palūkanų poveikį namų ūkių įperkamumui ir įmonių investiciniam pajėgumui.



Šaltinis: Lietuvos bankas

Skolinimo ir indėlių skirtumas namų ūkių segmente pastaruju metu sumažėjo ir išlieka žemas, palyginti su 2023 m. pradžioje pasiektu aukščiausiu lygiu.

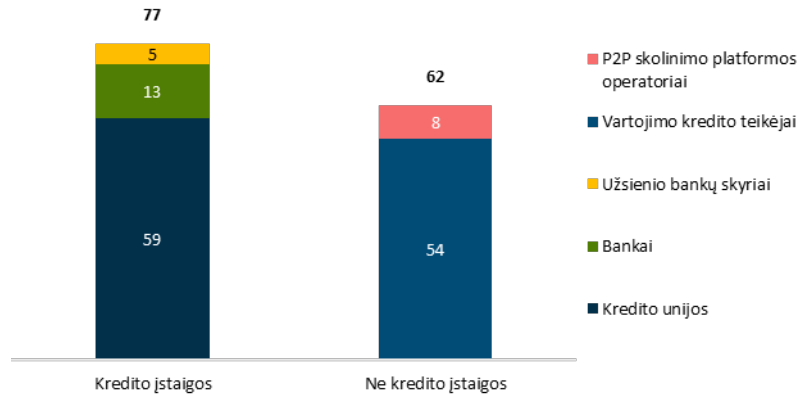


Šaltinis: Lietuvos bankas

Vartojimo kreditų rinkos apžvalga

Lietuvos banko duomenimis, 2023 m. iš viso buvo 139 vartojimo kreditų rinkos dalyviai, suskirstyti į kredito (77) ir ne kredito įstaigas (62). Kredito įstaigos apima kredito unijas ir bankus, o nekreditinės įstaigos - įvairius netradicinio finansavimo teikėjus, įskaitant P2P skolinimo platformas.

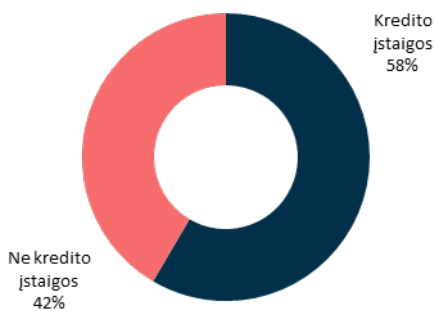
Vartojimo kreditų rinkos dalyviai, 2023 m



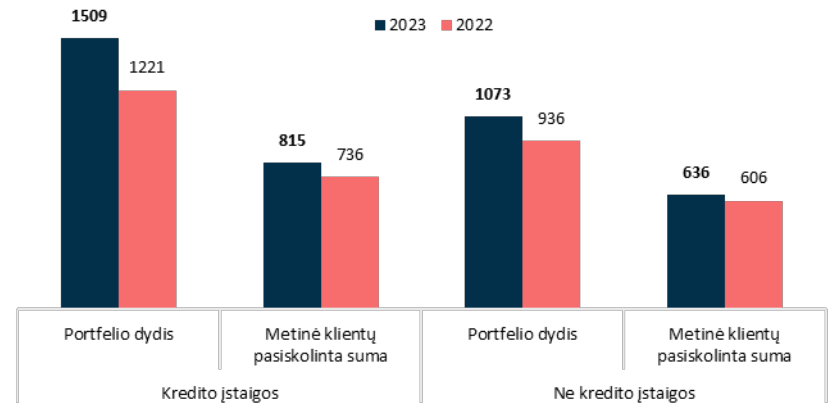
Šaltinis: Lietuvos bankas

2023 m. bendras Lietuvos vartojimo kreditų portfelis augo 20%. Kredito įstaigoms teko 58% visų vartojimo kreditų, t. y. 24% daugiau nei prieš metus. Klientų skolinimasis padidėjo 8%, apie 56% šio kredito suteikė kredito įstaigos (Lietuvos bankas). Šis augimas rodo padidėjusią kreditų paklausą, kurią palaiko atsigaunantis vartotojų pasitikėjimas. Nepaisant padidėjusių skolinimo palūkanų normų, mažas privataus sektoriaus įsiskolinimas palaiko tolesnį skolinimosi pajėgumą.

Vartojimo kredito rinkos struktūra 2023 m. (pagal portfelio dydį)



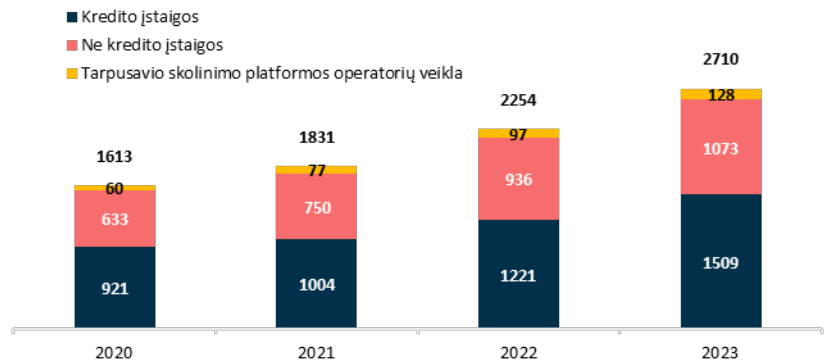
Vartojimo kreditų rinkos dydis, mln



Šaltinis: Lietuvos bankas

2020-2023 m. vartojimo kreditų rinka išsiplėtė beveik 70%. Didžiausią rinkos dalį užimančios kredito įstaigos išaugo daugiau kaip 60%, o nuo 2022 m. iki 2023 m. šis augimas buvo 24%. Tai lėmė padidėjęs vartotojų skolinimosi pajėgumas. Nekredito įstaigos taip pat reikšmingai augo, ypač 2022-2023 m., iš dalies dėl lanksčių skolinimo kriterijų. Tuo tarpu P2P skolinimo portfelis padvigubėjo, o tai rodo didėjantį vartotojų susidomėjimą alternatyviomis finansavimo galimybėmis. Toks įvairus augimas pabrėžia besikeičiančias vartotojų nuostatas ir didėjantį įvairių kredito šaltinių prieinamumą, išryškindamas dinamišką ir prisitaikantį rinkos pobūdį.

Vartojimo kreditų rinkos plėtra*

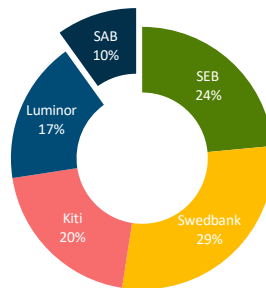


*portfelio dydis laikotarpio pabaigoje, mln. EUR

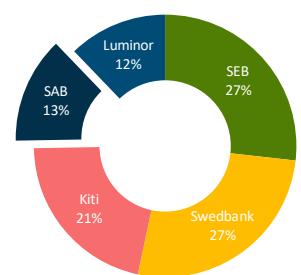
Šaltinis: Lietuvos bankas

Rinkos dalies statistika 2023 m. gruodžio mėnesio duomenimis

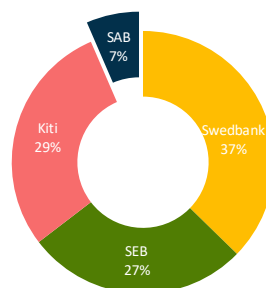
Paskolų portfelio rinka



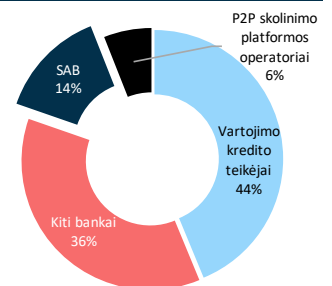
Verslo paskolų rinka



Hipotekos rinka



Vartotojų finansavimas

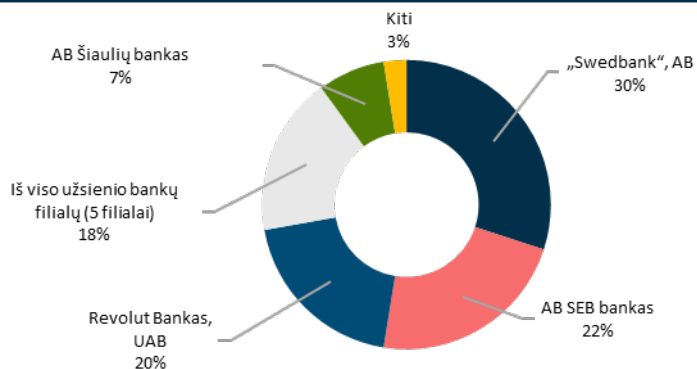


Šaltinis: Lietuvos bankas ir LBA

Bankų sektoriaus apžvalga

2023 m. pabaigos duomenimis, Lietuvoje banko licenciją turi 13 bankų ir 5 bankai veikia kaip užsienio bankų filialai, kurie sudaro 18% visos rinkos. Lietuvos bankų sektorius yra labai koncentruotas ir jame toliau dominuoja Šiaurės šalių kapitalo remiami bankai. 2023 m. pabaigoje du didžiausi bankai (SEB bankas ir Swedbank) pagal turtą užima apie 52% visos rinkos dalies. Iš užsienio bankų filialų Lietuvoje didžiausias yra Luminor Bank AS.

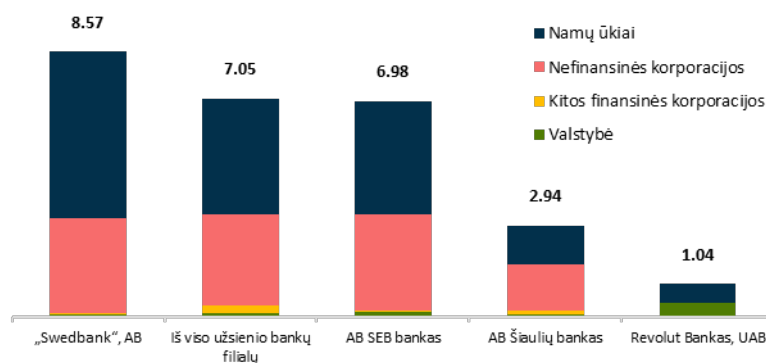
Lietuvoje veikiantys bankai ir užsienio bankų padaliniai (pagal bankų sistemos turtą, 2023 m. IV ketv.)



Šaltinis: Lietuvos bankas

Palyginti su kitais Lietuvos bankų sektoriaus dalyviais, Šiaulių bankas pagal bendrą skolinimo (įskaitant lizingą) apimtį, vertinant 2023 m. pabaigos duomenis, užima žemą vietą.

Didžiausių bankų sektoriaus dalyvių paskolos ir avansai (įsk. lizingą) (mln. EUR, 2023 m. IV ketv.)



Šaltinis: Lietuvos bankas

Konsoliduoti pagrindiniai Lietuvos bankų sektoriaus (Finansų grupės) veiklos rodikliai (pagal 2024 m. sausio 1 d. neaudituotus duomenis):

- CAR - 19,94%
- LCR - 342%, o NSFR - 201%
- Finansinio sverto koeficientas 6,05%
- Klientų indėliai buvo didžiausia banko finansavimo struktūros sudedamoji dalis, sudaranti 60% banko įsipareigojimų.

Šaltinis: Lietuvos bankas

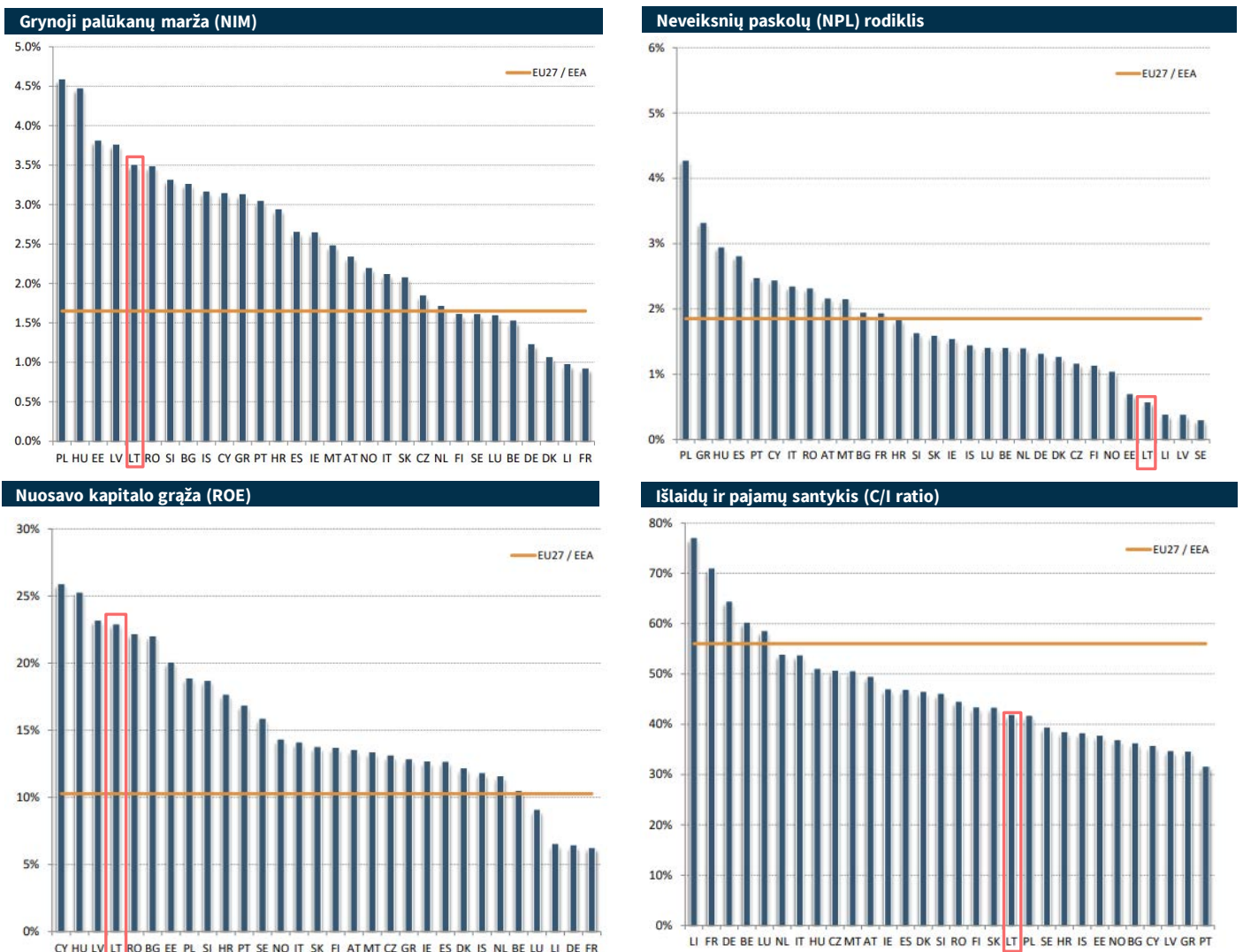
Platesniame Europos kontekste Lietuvos bankų sektorius vertinamas kaip gana patrauklus, pasižymintis maža rizika ir pavyzdiniais pelningumo rodikliais.

Tarpvalstybiniai palyginimai atliekami naudojant EBA rizikos suvestinę.

EBA rizikos duomenų suvestinė yra reguliariai EBA atliekamo rizikos vertinimo dalis ir papildo rizikos vertinimo ataskaitą. EBI rizikos suvestinėje apibendrinama pagrindinė Europos Sąjungos (ES) bankų sektoriaus rizika ir pažeidžiamumas, vertinant ES bankų imties rizikos rodiklių pokyčius.

Palyginti su kitomis Europos šalimis, Lietuvos bankų sektorius pasižymi veiklos efektyvumu, nes jo sąnaudų ir pajamų santykis yra nedidelis. Taip pat Lietuvos bankai pasižymi viena didžiausių nuosavo kapitalo grąžų Europoje, kurią palaiko palyginti didelis NIM. Be to, vienas mažiausių neveiksnių paskolų rodiklių tarp Europos analogiškų bankų rodo, kad šalies bankų sektoriuje rizika yra palyginti nedidelė. Šis didelio pelningumo, veiksmingos veiklos ir mažos kredito rizikos derinys palankiai veikia Lietuvos bankų sektorių Europos finansų erdvėje ir išryškina jo augimo potencialą.

Šalių pasiskirstymas (2023 m. gruodžio mėn. duomenimis)



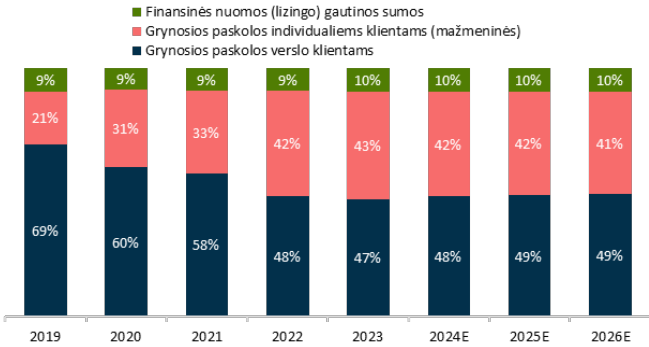
Šaltinis: EBA

Finansiniai rezultatai ir akcentai

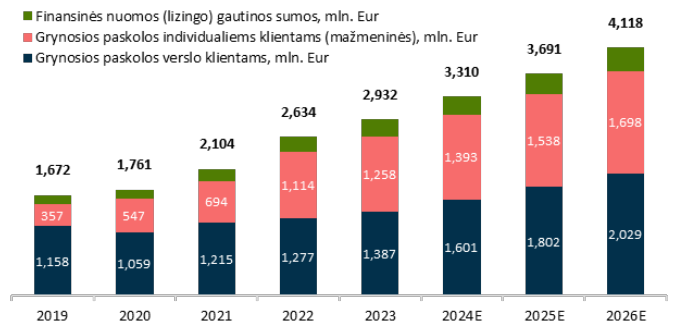
Paskolų portfelio apžvalga

Banko paskolų portfelis 24 m. I ketvirtį išaugo iki 3 045 mln. eurų, t. y. maždaug 13% daugiau nei prieš metus. Didžiausią paskolų portfelio dalį 2023 m. sudarė paskolos įmonėms (47%), ir numatoma, kad nuo 2024 m. paskolų portfelio didžiausią dalį ir toliau sudarys paskolos įmonėms, o 2026 m. paskolos įmonėms sieks – maždaug 50%.

Paskolų portfelio plėtra



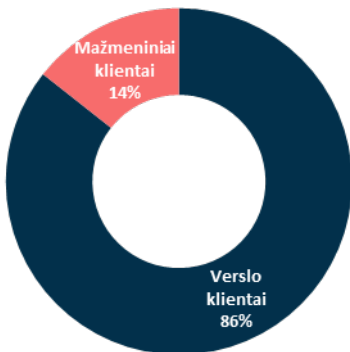
Paskolų portfelio plėtra



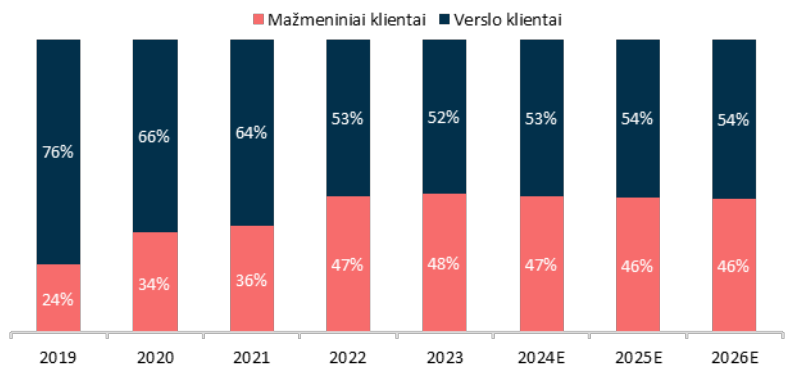
Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

Vis dėlto, nepaisant nuolatinio banko mažmeninio skolinimo apimčių augimo, įmonių skolinimas sudaro šiek tiek daugiau nei pusę banko grynojo skolinimo (24 m. I ketv.). Tikimasi, kad tokia proporcija išliks ir ateinančius kelis metus, nes banko gairėse numatoma, kad iki 2029 m. tiek mažmeninių, tiek įmonių skolinimo klientų skaičius padvigubės, t. y. pagal dabartinę skolinimo portfelio struktūrą segmentų augimas bus pastovus. Nuo 2019 m. banko įmonių skolinimo pozicija palaipsniui mažėjo, o mažmeninio skolinimo – atitinkamai didėjo, todėl, palyginti su istorine perspektyva, galimai mažėja bendra portfelio rizika.

Finansinės nuomos (lizingo) gautinos sumos 1Q24



Paskolų portfelio struktūra: mažmeniniai ir verslo klientai

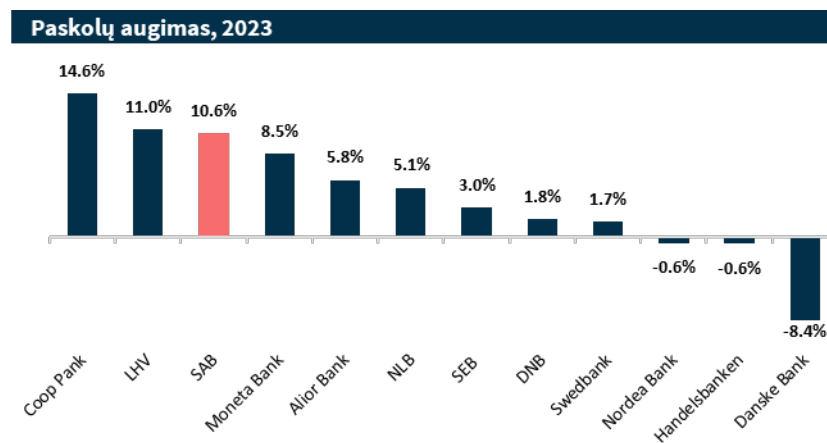


Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

Priešingai nei nežymūs mažmeninio ir verslo sektorių skolinimo portfelio apimties dalių skirtumai, finansinės nuomos (lizingo) gautinos sumos daugiausia gaunamos iš verslo sektoriaus – 2024 m. I ketv. jos sudarė apie 86% visų lizingo gautinų sumų.

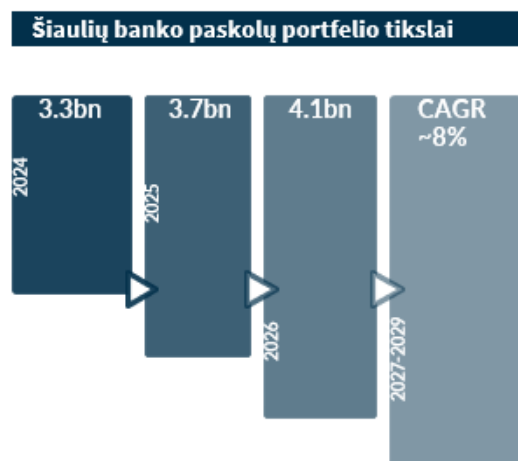
Nors manoma, kad ateinančiais metais gautinos sumos išperkamosios nuomos būdu sudarys didesnę paskolų portfelio dalį, lizingo dalis paskolų portfelyje vis dar bus nedidelė, palyginti su bendru grynuoju skolinimu. Numatoma, kad iki 2026 m. išperkamosios nuomos gautinos sumos sudarys iki 10% viso paskolų portfelio.

2023 m. Šiaulių banke buvo užfiksuotas vienas didžiausių metinių skolinimo augimo tempų tarp analogiškų bankų.



Šaltinis: Bankų ataskaitos, Norne Securities

Manome, kad bankas išlaikys vidutinį metinį grynojo skolinimo augimo tempą apie 12% 2024-2026 m., o nuo 2026 m. apie 8%, iš esmės atitinkantį banko gaires atitinkamiems laikotarpiams. Bankas pateikia bendro paskolų portfelio raidos iki 2029 m. gaires, pavaizduotas toliau pateiktame paveiksle.



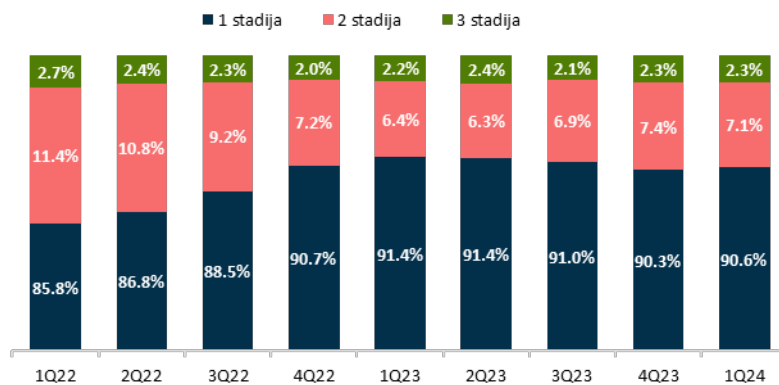
Šaltinis: Šiaulių bankas

Gairės rodo, kad banko skolinimo augimo ambicijos turėtų būti vienos didžiausių tarp konkurentų.

Turto kokybė

Remiantis 9-ojo IFRS ECL modeliu, banko 3 rizikos stadijos pozicijos 2023m. sudarė vidutiniškai apie 225 bazinių punktų visų rizikos pozicijų dalį. Per 2023 m. 1 rizikos stadijos pozicijos sudarė >90% visų pozicijų, o tai rodo, kad banko skolinimo portfelyje yra ribota didelės rizikos paskolų pozicija.

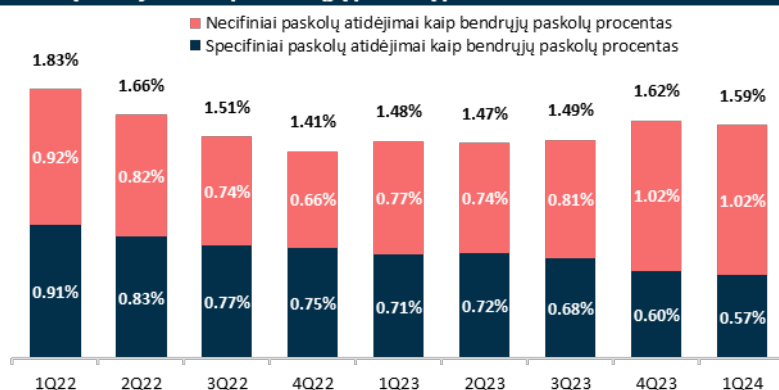
IFRS 9 ECL



Šaltinis: Šiaulių bankas

Taip pat ir atidėjiniai nuostoliai, išreikšti bendrojo skolinimo procentine dalimi, nerodo jokių turto kokybės blogėjimo požymių ir nuo 2022 m. pabaigos išlieka stabiliam 140-165 bazinių punktų intervale.

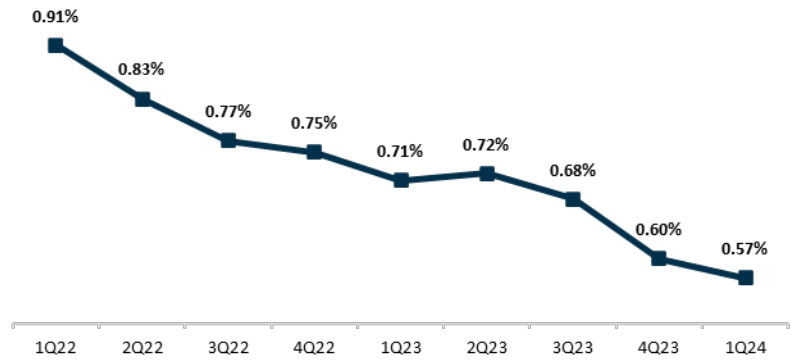
Paskolų atidėjimai kaip bendrųjų paskolų procentas



Šaltinis: Šiaulių bankas

Be to, atidėjinių paskolų nuostoliams padengti dalis, palyginti su bendroju skolinimu, nuo 2022 m. pirmojo ketvirčio nuolat mažėja, o tai rodo, kad banko turto kokybė yra gera, nepaisant iššūkių, susijusių su aukštomis palūkanų normomis ir infliacija.

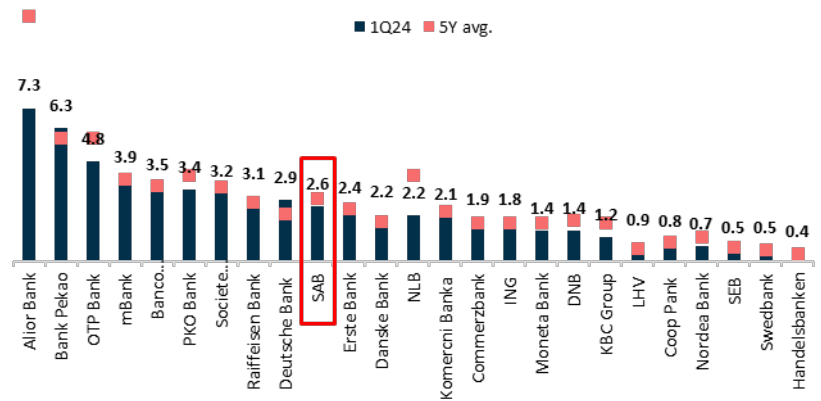
3 stadijos paskolų nuostolių atidėjimai kaip bendrųjų paskolų procentas



Šaltinis: Šiaulių bankas

Kalbant apie neveiksnius paskolas, palyginti su analogiškais bankais, Šiaulių banko neveiksnių paskolų dalis sudaro 2,6% visų paskolų, t. y. santykinai per vidurį tarp panašių bankų, tačiau šiek tiek mažiau nei penkerių metų istorinis vidurkis.

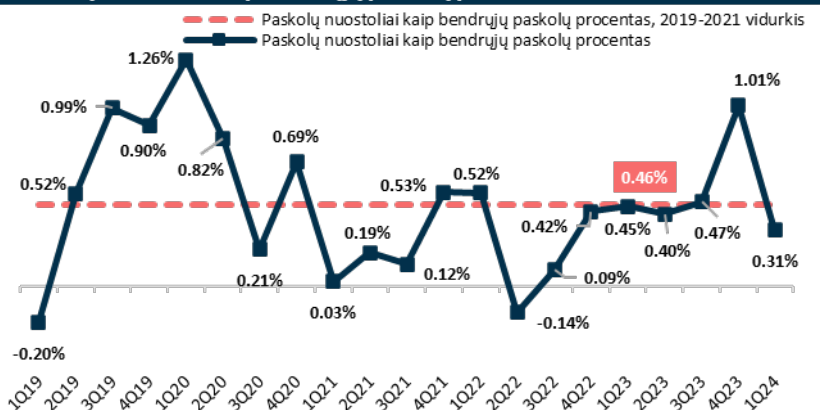
Neveiksnių paskolų (NPL) rodiklis



Šaltinis: Bloomberg

Palyginti su penkerių metų vidutiniu 0,46% atidėjinių nuostoliams lygiu, kaip bendrojo skolinimo procentas, Šiaulių banke 24 m. I ketvirtį užfiksuotas reikšmingas sumažėjimas – paskolų nuostoliai sumažėjo iki 0,31%, palyginti su bendruoju skolinimu (70 bazinių punktų per ketvirtį).

Paskolų nuostoliai kaip bendrųjų paskolų procentas



Šaltinis: Šiaulių bankas

Pastaraisiais metais banko paskolų nuostoliai buvo gana nepastovūs, iš dalies dėl įvairių ekonominių ciklų ir šokų. Nors vidutinis BVP augimas Lietuvoje nuo 2012 m. buvo apie 3%, dabar numatoma, kad 2024 m. jis sulėtės iki ~1,8%, o 2025 m. grįš į maždaug istorinį vidurkį. Banko istorinis paskolų nuostolių vidurkis buvo apie 0,46%. Nors tobulos koreliacijos nėra, bet jei ji pasitvirtintų, dabartinė BVP raida reikštų, kad atidėjiniai turėtų būti didesni negu įprasto ciklo metu. Tačiau aiškios koreliacijos tarp paskolų nuostolių ir BVP augimo nėra, tam tikriems paskolų nuostoliams tikriausiai iš dalies įtakos turi tam tikras vėlavimo efektas, nes reikia laiko, kad silpnesni makroekonominiai rodikliai atsispindėtų įmonių pinigų srautuose ir (arba) namų ūkių disponuojamosiose pajamose.

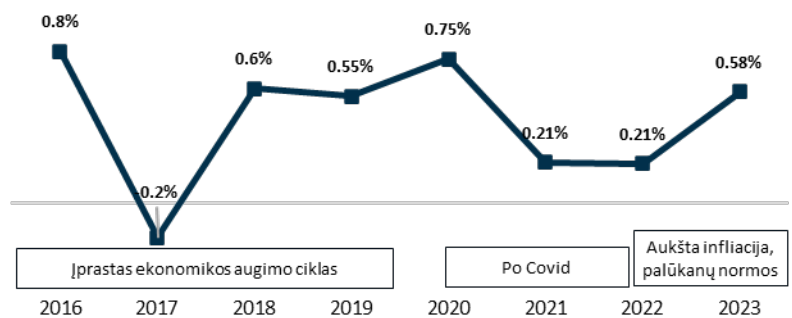
Paskolų nuostoliai ir BVP augimas



Šaltinis: Šiaulių bankas, Lietuvos statistikos departamentas

Kalbant apie paskolų nuostolių pasiskirstymą pagal skirtingus ciklus, matome, kad 2019 m. ekonomikos augimo ciklo metu paskolų nuostolių rodiklis buvo 0,55%, o 2020 m. dėl COVID-19 pandemijos padidėjo iki 0,75%. Nenuostabu, kad 2021-2022 m. paskolų nuostoliai sumažėjo: dauguma atidėjinių dėl 9-ojo IFRS taikymo nepasitvirtino, todėl po to sekė tam tikri gryniesi panaikinimai kitais metais. Jei imtume 2020-2022 m. vidurkį, paskolų nuostolių rodiklis buvo apie 0,39%, arba iš esmės atitiko penkerių metų istorinį 0,46% vidurkį. Padidėjimas 2023 m. tikriausiai iš dalies susijęs su aukštų palūkanų normų poveikiu, taip pat, kaip pažymėjo bankas, dėl atidėjinių skaičiavimo parametų peržiūros atsižvelgiant į atnaujintas makroekonominės prognozes.

Paskolų nuostoliai kaip bendrųjų paskolų procentas



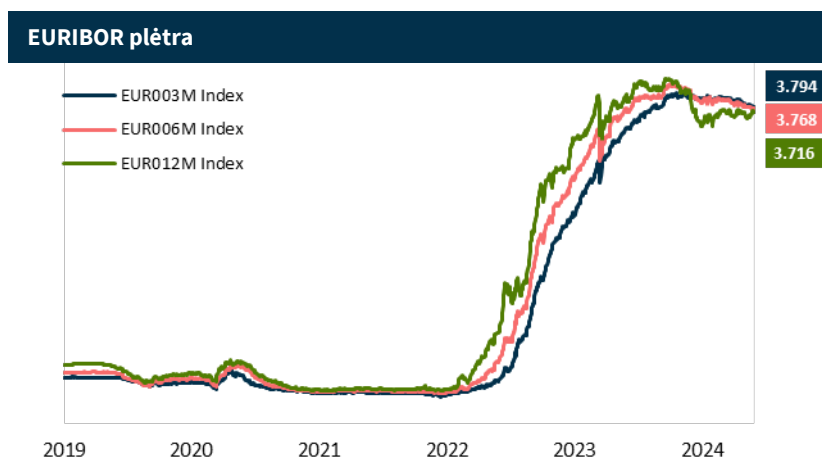
Šaltinis: Šiaulių bankas

Vis dėlto dar nėra aišku, ar portfelio raida vėluoja dėl pastarųjų metų aukštų palūkanų normų, darančių didelį poveikį bendrovių pinigų srautams ir namų ūkių disponuojamosioms pajamoms. Atsižvelgdami į tai, manome, kad ateityje bankų paskolų nuostolingumo rodiklis bus 0,40-0,50% arba iš esmės atitiks pastarųjų penkerių metų istorinį vidurkį. Pats bankas teigė, kad per visą ciklą tikisi mažesnės nei 0,50% rizikos kainos. Mūsų prognozuojamas paskolų nuostolių rodiklis yra gana konservatyvus, nes, nors banko turto kokybė yra gana tvirta, mes taip pat naudojame tam tikrą atsargą, atsižvelgdami į tai, kad dideli skolinimo augimo užmojai (2 kartus daugiau verslo ir mažmeninių klientų) laikui bėgant gali paskatinti tam tikrą kredito rizikos padidėjimą, priklausomai nuo klientų pasirinktos rizikos.

Režiuojant mes vertiname Šiaulių banko turtą kaip geros kokybės, pasižymintį palyginti nedideliu atidėjinių paskolų nuostoliams padengti kintamumu, taip pat iš esmės nuosekliomis 3 rizikos stadijos paskolų pozicijomis.

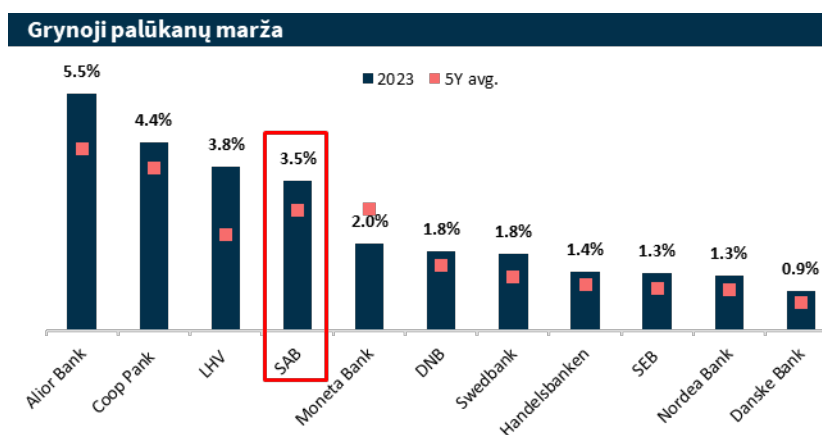
NII plėtra

Dėl nuolatinio infliacinio spaudimo nuo 2022 m. vidurio rinkoms poveikį darė aukštos palūkanų normos. Perkainojimo tendencijos turėjo didelį poveikį bankų sektoriaus NII pokyčiams kartu su padidėjusiomis maržomis, nes didėjančių palūkanų normų aplinkoje, palyginti su mažų palūkanų normų aplinka, bankai gali daug lanksčiau keisti maržų skirtumą. Taip yra todėl, kad tokioje aplinkoje palūkanų normų persidengimas nuo šiandien yra didesnis. Tačiau tikėtina, kad dėl numatomų pokyčių palūkanų normų rinkose iki 2023 m. užfiksuotos didžiausios NII ir NIM reikšmės išsilygins.



Šaltinis: Bloomberg

2022 ir 2023 m. Šiaulių banko NII per metus padidėjo atitinkamai 32% ir 47%. Taip pat banko NIM 2023 m. išaugo iki maždaug 3,5%, palyginti su 2,6% praėjusiais metais. Tai rodo, kad Šiaulių banko NIM yra geresnis, lyginant su banko konkurentais ir istoriniu vidurkiu.

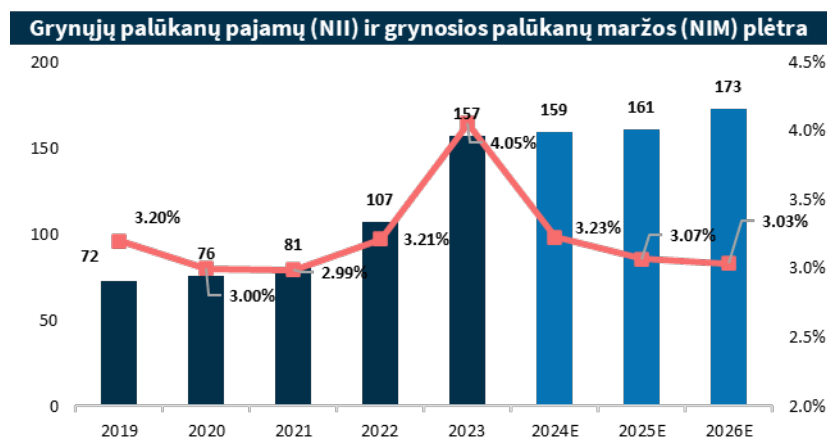


Šaltinis: Bankų ataskaitos, Norne Securities

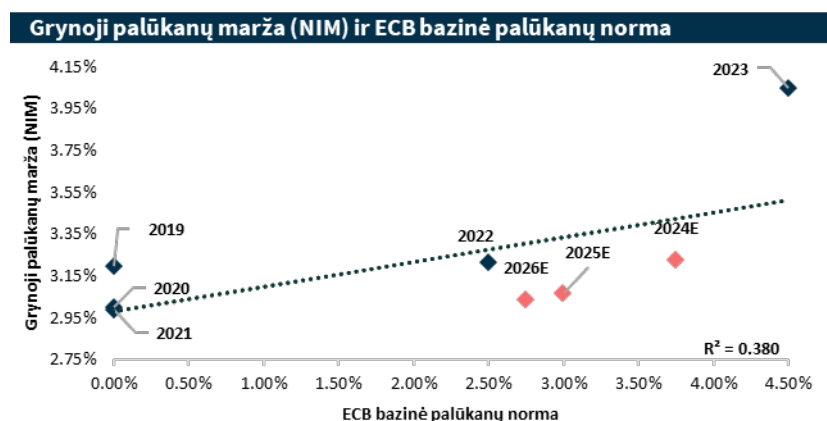
Vis dėlto, atsižvelgiant į dabartines palūkanų normų kitimo prognozes, numatoma, kad 2024-25 m. NII augs ne taip sparčiai, o 2026 m. augimas išsilygins. Panašiai ir NIM greičiausiai jau bus pasiekusi aukščiausią lygį, o 2024/26 m. yra tikimasi, kad prasidės tolygus mažėjimas.

Kita vertus, tikėtina, kad ECB išlaikys aukštesnį palūkanų normų lygį, lyginant su beveik nuliniėmis palūkanų normomis pastarąjį dešimtmetį. Taigi tikimės, kad bankas ir toliau galės džiaugtis didesniu nei pastarąjį dešimtmetį NIM.

Remiantis mūsų vertinimais, tikimasi, kad 2024/26 m. NII vidutiniškai padidės apie 3%. Taip pat numatoma, kad NIM bus kuklesnis, palyginti su ankstesniais laikotarpiais pasiektomis aukštumomis, ir vis dar bus 3,00-3,25% 2024/26 m. laikotarpiu ir iš esmės atitiks banko gaires. Bankas nurodo, kad tikėtina, jog atitinkamais laikotarpiais NIM bus fiksuojamas virš (apie) 3% lygio, darant prielaidą, kad palūkanų normos bus mažinamos laipsniškai ir prireikus bus galima atlikti atitinkamas korekcijas. Pažymėtina, kad artimiausiu metu planuojamas ECB paskolos grąžinimas greičiausiai turės teigiamos įtakos NIM.



Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

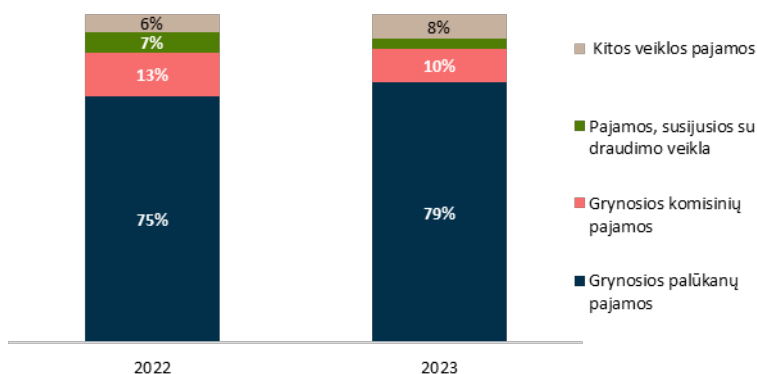


Šaltinis: Šiaulių bankas, ECB

Komisinių pajamos ir kitos pajamų sritys

Šiaulių banko NII sudaro apie 80% visų banko pajamų, o tai rodo, kad banko pajamos yra gana jautrios palūkanų normoms. Kiti svarbūs pajamų šaltiniai yra grynosios komisinių pajamos, sudarančios apie 10%, ir draudimo pajamos, sudarančios apie 5% visų pajamų.

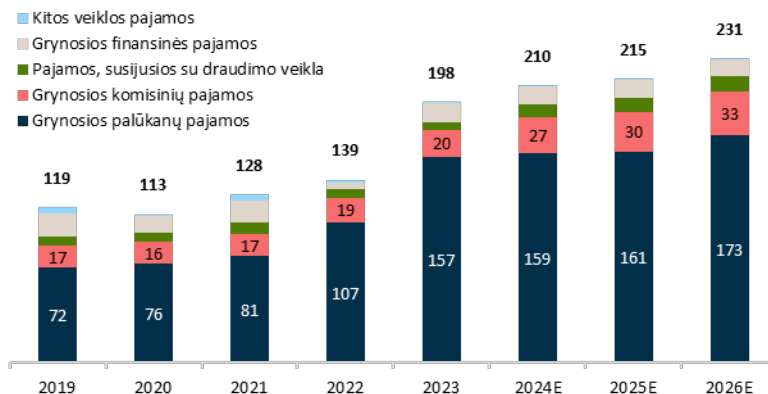
Veiklos pajamų struktūra



Šaltinis: Šiaulių bankas

Prognozuojame, kad Šiaulių banko bendros veiklos pajamos 2024 m. sieks 210 mln. eurų, t. y. maždaug 6% metinį augimą ir iš esmės atitiks banko gaires. Vėliau, 2025/26 m., numatome, kad veiklos pajamų augimas įgaus pagreitį ir paspartės maždaug 8% lyginant su praeitais metais. Veiklos pajamų augimas iš esmės bus grindžiamas didžiausių sudedamųjų dalių (NII ir NFCI) pajamų augimu. Tikimasi, kad draudimo pajamos taip pat didės ir iki 2026 m. pasieks 13 mln. eurų.

Veiklos pajamų plėtra, mln. Eur



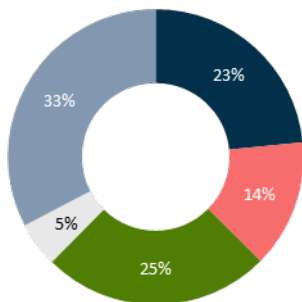
Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

Grynųjų komisinių pajamų šaltiniai 2024 m. I ketvirtį, palyginti su 2023 m. I ketvirčiu, pasikeitė, nes gerokai padidėjo turto valdymo pajamos. Remiantis I ketvirčio duomenimis, daugiau kaip 80% grynųjų komisinių pajamų sudaro kasdienės bankininkystės veikla (33%), renovacijos paslaugos (26%) ir turto valdymas (23%), mažiau pajamų gaunama iš kapitalo rinkų (14%) ir kitų paslaugų segmentų (5%). Tikimasi, kad pajamos už renovacijos paslaugas ir toliau augs, kartu su antrojo SB modernizavimo fondo veiklos pradžia 2024 m. vasario mėn.

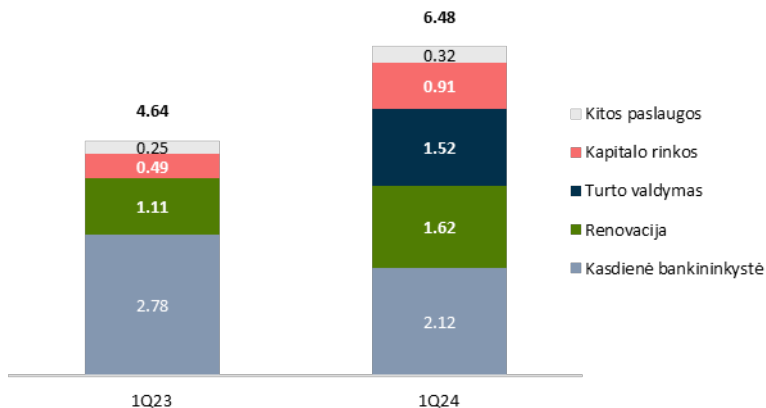
Šio fondo, kurio apytikslė vertė 200 mln. eurų, tikslas yra finansuoti maždaug 300 daugiabučių namų renovaciją Lietuvoje.

Banko strateginė iniciatyva atitinka nacionalinį tikslą iki 2050 m. renovuoti didžiąją dalį senų daugiabučių. Šioje iniciatyvoje, Šiaulių bankas uždirbs bazinį valdymo (0,5%) ir veiklos rezultatų mokestį (1,0%). Šiaulių bankas taip pat gaus palūkanų pajamų, investavęs į platformą 27,5 mln. eurų. Šiaulių bankas yra daugiabučių namų renovacijos finansavimo priemonių pradininkas ir šiuo metu yra rinkos lyderis, užimantis 65% rinkos.

Komisinių pajamų struktūra 1Q24



Komisinių pajamų struktūra

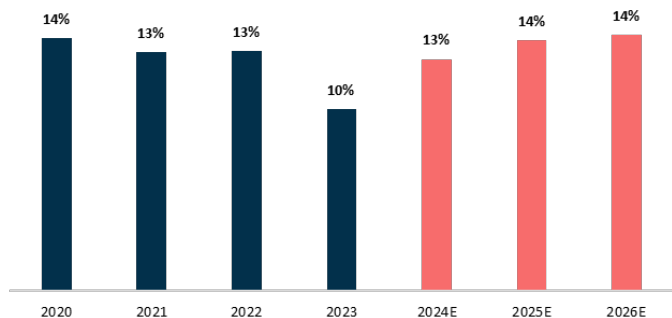


Šaltinis: Šiaulių Bankas

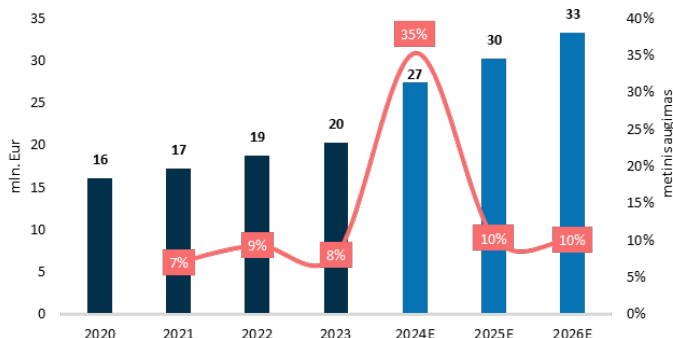
Turto valdymo pajamos per 2024 m. I ketvirtį sudarė 1,5 mln. eurų, o tai lėmė didelė investicijų grąža ir naujų klientų įplaukos į II pakopos fondus. Tikimasi, kad artimiausiais laikotarpiais šios srities pajamos iš mokesčių nuolat augs, nes "SB Asset Management" ketina dar šį ketvirtį įsteigti naują alternatyvaus investavimo fondą, o tai savo ruožtu gali padidinti sutarčių skaičių.

Grynųjų komisinių pajamų dalis sumažėjo nuo 14% 2020 m. iki 10% 2023 m. Šį sumažėjimą galima paaiškinti grynųjų palūkanų pajamų padidėjimu dėl didesnių palūkanų normų. Be to, bankas įgyvendino tam tikras priemones, kaip nuo 2023 m. liepos mėn. įvestus grynųjų pinigų operacijų apribojimus ne ES piliečiams, dėl kurių gerokai sumažėjo pajamos iš grynųjų pinigų operacijų.

Komisinių pajamos kaip bendrųjų pajamų procentas



Komisinių pajamų plėtra



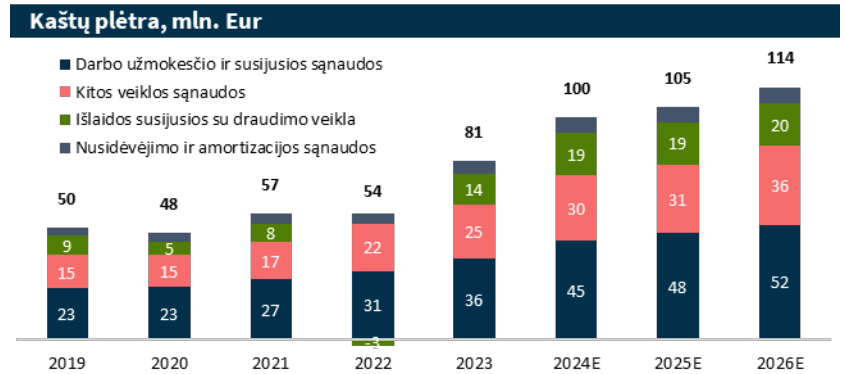
Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

Tačiau tikimės, kad artimiausiu metu pajamos iš mokesčių didės ir iki 2025 m. sudarys 14% visų pajamų. Vienas iš pagrindinių veiksmų - užbaigtas susijungimas su INVL Retail. Teigiamas poveikis buvo pastebimas jau 2024 m. I ketvirtį, kai pajamų iš mokesčių padidėjimą iš dalies lėmė "INVL Retail".

Be to, tikimasi, kad prie grynujų pajamų iš mokesčių augimo prisidės ir kryžminio pardavimo iniciatyvos. Atsižvelgiant į tai, kad mažiau nei 30% banko klientų turi du ar daugiau grupės įmonės produktų, bankas mato daug galimybių šioje srityje. Dėl stiprios pozicijos rinkoje bankas turi geras galimybes perimti didesnę šio verslo dalį iš savo esamų klientų, ypač po mažmeninio verslo susijungimo su "Invalda". Todėl tikimės, kad bankas galės augti sparčiau nei rinka, didindamas savo piniginių lėšų dalį ir rinkos dalį.

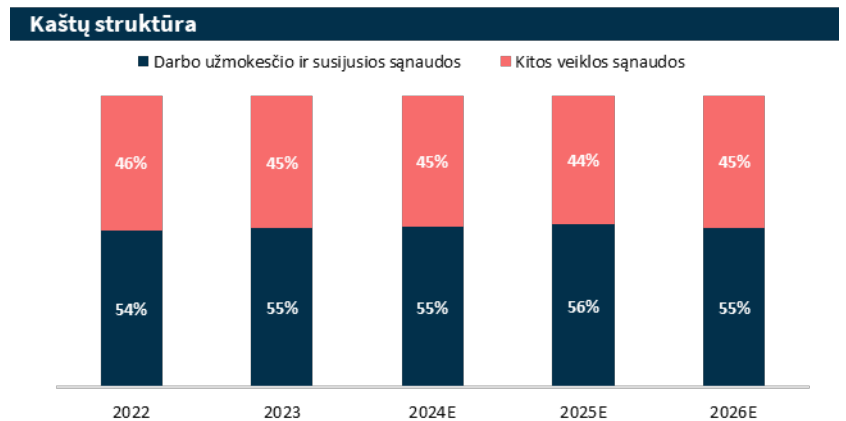
Kaštų plėtra

2023 m. visos išlaidos smarkiai išaugo ir, palyginti su praėjusiais metais, padidėjo 43%. Nors darbo užmokestis, palyginti su praėjusiais metais, padidėjo 15%, labiausiai augo kitos ir su draudimu susijusios išlaidos, kurios iš viso, palyginti su praėjusiais metais, padidėjo maždaug 84%. Šį padidėjimą iš dalies galima sieti su susijungimu su INVL retail, taip pat su didesniais IT investicijų poreikiais ir kai kuriais kitais laikiniais poveikiais.



Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

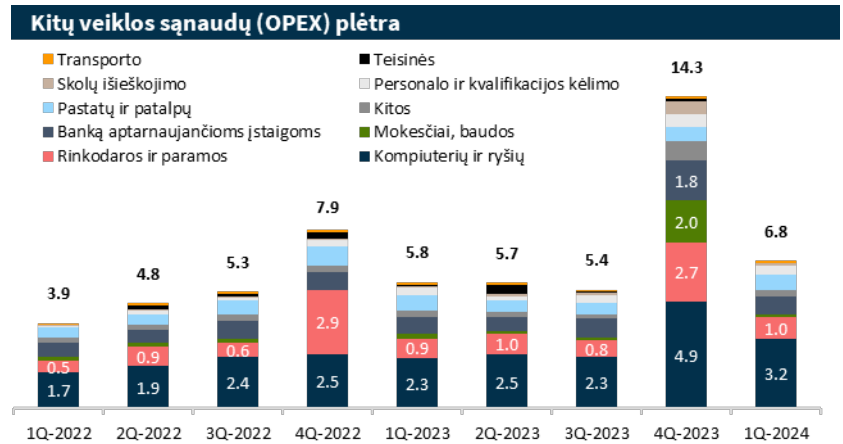
Banko sąnaudų struktūra yra gana subalansuota – 2023 m. darbo užmokestis ir kitos išlaidos (įskaitant nusidėvėjimą, išskyrus su draudimo veikla susijusias išlaidas) buvo paskirstytos maždaug 50:50. 2024 m. I ketv. darbo užmokestis per metus padidėjo beveik 30%, daugiausia dėl padidėjusio darbuotojų skaičiaus ir bendros darbo užmokesčio infliacijos. Apskaičiuota, kad ateityje darbo užmokestis sudarys apie 55% visų išlaidų.



Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

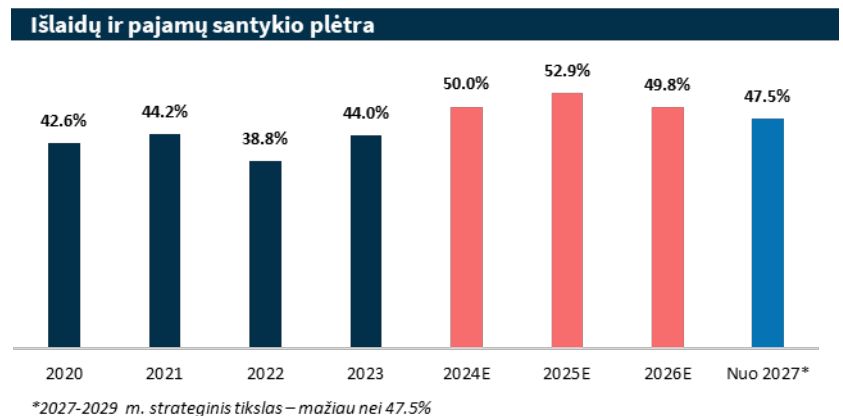
Pagrindiniai kitų išlaidų (be nusidėvėjimo; be išlaidų, susijusių su draudimo veikla) veiksniai 2023 m. buvo IT ir komunikacijos išlaidos, kurios sudarė apie 40% visų kitų išlaidų, po jų sekė rinkodaros ir paslaugų organizavimo išlaidos apie 17%.

2024 m. I ketv. kitos išlaidos (be nusidėvėjimo; be išlaidų, susijusių su draudimo veikla) per metus padidėjo 17%, palyginti su 2023 m. IV ketv., kai augimas siekė 81%, o tai reiškia, kad bankas ir toliau fiksuoja dviženklį kitų išlaidų augimą, todėl tikėtina, kad ateinančiais laikotarpiais išlaidos ir toliau bus didinamos, tačiau stabilizuosis dabartiniame lygyje.



Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

Išlaidų ir pajamų santykis padidėjo nuo 38,8% 2022 m. iki 40,7% 2023 m. (pakoreguotas atsižvelgiant į vienkartinę 6,6 mln. EUR išlaidas). Nekoreguotas išlaidų ir pajamų santykis 2023 m. sudarė 44%, palyginti su praėjusiais metais užfiksuotais maždaug 39%.



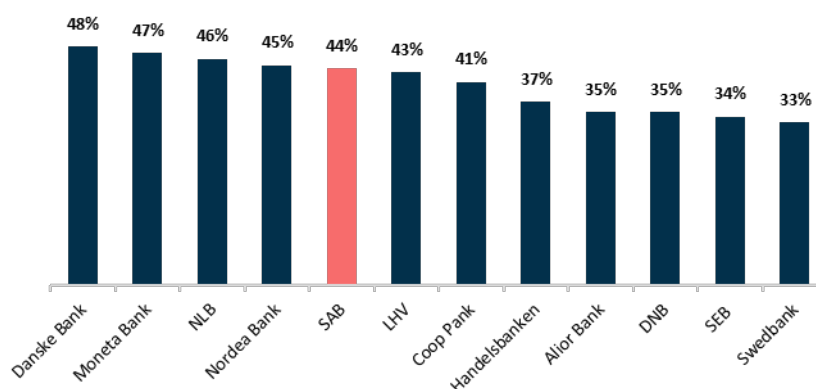
Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

Žvelgiant į ateitį, bankas planuoja patirti laikiną išlaidų padidėjimą, susijusį su pagrindinės banko platformos pakeitimu. Nors bendros išlaidos nenurodomos, tikimasi, kad perėjimas užtruks dvejus metus, o jo pradžia numatoma 26 m. I pusmetį. Nors perėjimas prie pagrindinės sistemos turėtų būti baigtas maždaug iki 2028 m., įžvelgiame riziką, kad išlaidos bus nepakankamai įvertintos dėl ilgo proceso ir dėl pastaraisiais metais pastebimo didelio IT išlaidų augimo, kurį lydi šiek tiek padidėjusi infliacija.

Taip pat įžvelgiame galimą išlaidų padidėjimą dėl bendrų skaitmeninimo iniciatyvų (pvz., internetinės bankininkystės ir mobiliosios programėlės tobulinimo) ir tolesnio darbo užmokesčio augimo, bendrovei siekiant pritraukti naujų talentų.

Galiausiai, nors 2023 m. Šiaulių banke buvo užfiksuotos padidėjusios išlaidos, banko išlaidų ir pajamų santykis, palyginti su analogiškais bankais, buvo vidutinio dydžio, o tai rodo, kad bankas palyginti gerai kontroliuoja išlaidas.

Išlaidų ir pajamų santykio santykinis palyginimas, 2023



Šaltinis: Bankų ataskaitos, Norne Securities

Daugiau apie pagrindinės bankininkystės platformos pokyčius

Viena iš pagrindinių minčių, išsakytų 2024 m. pradžioje atnaujintoje banko strategijoje, buvo planas pakeisti pagrindinę bankininkystės platformą į "Temenos". Temenos yra plačiai pasaulyje pripažinta tiekėja, kurios paslaugomis naudojasi daugiau kaip 3 000 finansų įstaigų daugiau nei 150 šalių. Šis perėjimas atitinka besiplečiančius banko verslo reikalavimus ir skubų lankstesnio bei patikimesnio sprendimo poreikį. Laikas, atnaujinti pagrindinę bankininkystės platformą, yra gan tinkamas, nes sutampa su susijungimu su "INVL Retail" ir integracija. Nors tikslios išlaidos nebuvo atskleistos, per ateinančius dvejus metus, kol naujoji platforma bus visiškai integruota ir pradės veikti, šių išlaidų poveikis bus jaučiamas.

Strategija ir gražos gairės

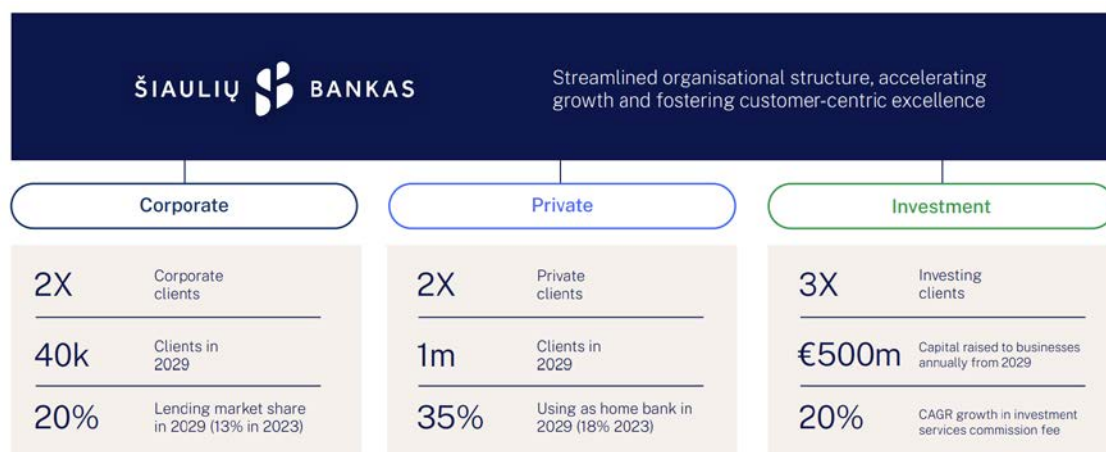
Šiais metais Šiaulių bankas pristatė 2024-2029 m. strategiją. Naujoji strateginė kryptis pasirinkta po keleto svarbių praėjusių metų įvykių, tokių kaip susijungimo su "INVL Retail" užbaigimas ir akcininkų struktūros pokyčiai.

Bankas užsibrėžė ambicingą tikslą 2029 m. – tapti geriausiu banku Lietuvoje. Tai apima reikšmingą paskolų augimą ir didesnės rinkos dalies užėmimą tiek mažmeniniame, tiek verslo sektoriuose.

Siekdamas šių tikslų, Šiaulių bankas įdiegė naują organizacinę struktūrą, orientuotą į verslo, privačius ir investicinius klientus.

Įmonių segmente bankas siekia padvigubinti bendrą klientų skaičių ir iki 2029 m. padidinti savo rinkos dalį nuo 13% iki 20%. Šis augimas bus pasiektas labiau orientuojantis į konkrečius įmonių segmentus, pavyzdžiui, atsinaujinančiosios energijos, didmeninės ir mažmeninės prekybos, gamybos ir žemės ūkio segmentus.

Šiaulių banko augimo tikslai



Šaltinis: Šiaulių bankas

Privačiam segmentui taip pat numatyti ambicingi planai – ketinama padvigubinti klientų skaičių ir padidinti mažmeninės rinkos klientų, kurie Šiaulių banką naudoja kaip pagrindinį banką, dalį nuo 18% iki 35%. Pagrindinės mažmeninio segmento iniciatyvos yra tapti labiau į klientą orientuotu banku ir efektyviai išnaudoti kryžminio pardavimo galimybes pagrindinėse banko srityse.

Kalbant apie investicinių klientus, bankas siekia patrigubinti nuolatinių investicinių klientų skaičių ir kasmet pritraukti 500 mln. eurų verslo kapitalo. Pagrindinės šio segmento iniciatyvos yra šios:

- DCM pasiūlymas visiems klientų segmentams
- Vertybinių popierių prekybos platformos atnaujinimas (universali sprendimų platforma, partnerių integracija)
- Visapusiškos depozitoriumo paslaugos
- Išvestinių finansinių priemonių pajėgumų plėtojimas ir siūlymas

Bankas pateikė išsamius 2024-2029 m. laikotarpio finansinius tikslus, kurie pateikti žemiau:

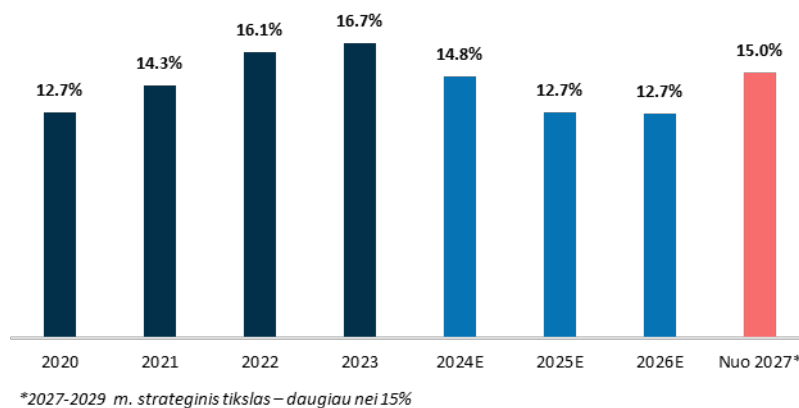
Šiaulių banko finansiniai tikslai

Focus Areas		2024	2025	2026	2027-2029
Growth	Loan Book	€3.3bn	€3.7bn	€4.1bn	CAGR: ~8%
	Deposits	€3.3bn	€3.6bn	€4.0bn	CAGR: ~10%
	Total Operating Income	€202m	€211m	€243m	CAGR: ~10%
	Net Fee Income	€27m	€29m	€33m	CAGR: ~20%
Efficiency	C/I ratio	49.7%	53.2%	48.8%	Below 47.5%
Profitability	RoE	13.7%	13.1%	15.0%	Above 15.0%

Šaltinis: Šiaulių bankas

Kai tik bus atliktos reikalingos investicijos ir jos bus įtrauktos į pelno ir nuostolių ataskaitą, pagrindinės iniciatyvos leis pasiekti 15% ir didesnę investicijų grąžą nuo 2026 m. Nors manome, kad tai gana ambicingas ilgalaikis tikslas, nuolat plečiami pajėgumai, leidžiantys kryžiniu pardavimu užsitikrinti didesnę klientų bazę, potencialiai suteikia erdvės augimui ir leidžia bankui atskleisti tolesnės plėtros galimybes. Numatome, kad sąnaudų ir pajamų rodiklis yra šiek tiek aukštesnis, lyginant su konkurentais, todėl matome galimybes sumažinti sąnaudų ir pajamų santykį, o tai potencialiai gali padėti lengviau pasiekti svarbiausią grąžos (ROE) tikslą.

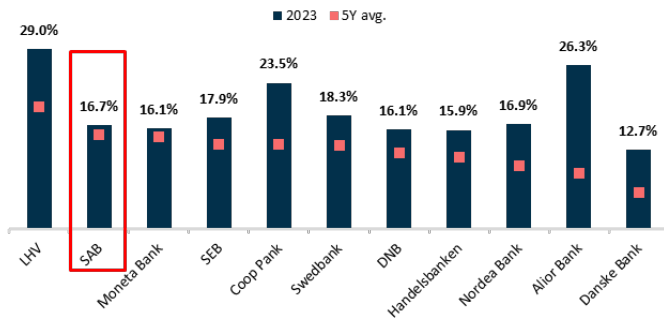
Ilgalaikė ambicija pasiekti nuosavybės grąžą (ROE) virš 15%



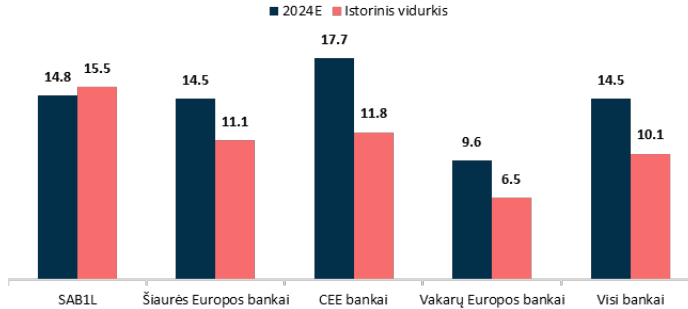
Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

Šiaulių banko istorinis grąžos (ROE) rodiklis (paskutinių penkerių metų vidurkis) yra vienas aukščiausių (15,5%) ir užtikrina gana patrauklią grąžą. Atsižvelgdami į nuosekliai didesnę ROE, palyginti su analogiškais bankais, ir mažesnę nei 1x P/B santykį, manome, kad Šiaulių bankas yra patraukli investavimo idėja, ypač atsižvelgiant į tai, kad naujos iniciatyvos gali suteikti papildomą vertės ir dividendų augimo potencialą.

ROE



ROE



Šaltinis: Bloomberg, Norne Securities

Galiausiai bankas suformulavo ir pateikė tris pagrindinius strategijos įgyvendinimo etapus:

- 2023-2024 m. laikotarpis – pasirengimas pradiniam strateginės transformacijos etapams, įskaitant naujos strategijos kūrimą, INVL įmonių sujungimą, esminius akcininkų ir organizacinės struktūros pokyčius;
- Vėliau, 2024-2026 m. laikotarpis skirtas strategijai įgyvendinti, įskaitant tokius veiksmus kaip INVL mažmeninio verslo integracija ir aktyvus banko produktų reklamavimas ir (arba) kryžminis produktų pardavimas. 2024-2026 m. laikotarpis žymi svarbų veiklos pokytį, t. y. perėjimą prie naujos pagrindinės bankininkystės platformos kartu su prekės ženklo įvaizdžio keitimu. Bankas pažymi, kad prekės ženklo keitimas atitinka besikeičiančią verslo kryptį, perėjimą prie į klientą orientuoto požiūrio;
- Galiausiai 2026-2029 m. laikotarpiu, jei bus sėkmingai įgyvendinti ankstesni strategijos etapai, tikimasi, kad daugiausia dėmesio bus skiriama visapusiškam produktų krepšelio stiprinimui ir tobulinimui, o tai, savo ruožtu, padės plėsti klientų bazę.

Šiaulių banko strategijos etapai



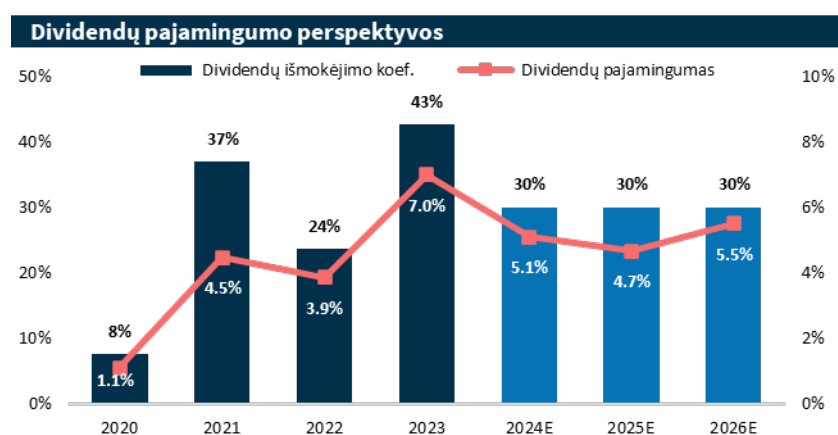
Šaltinis: Šiaulių bankas

Akcininkų atlygis

Banko dividendų politika yra akcininkam išmokėti ne mažiau kaip 25% grynojo metinio pelno. Ši politika pradėta taikyti 2018 m. 2020 m. pelnas nebuvo paskirstytas, tačiau 2021 m. dividend mokėjimas buvo atnaujintas ir bankas nusprendė paskirstyti 8% 2020 m. grynojo pelno, o 2021 m. tęsti banko dividendų politiką ir išmokėti 37% grynojo pelno.

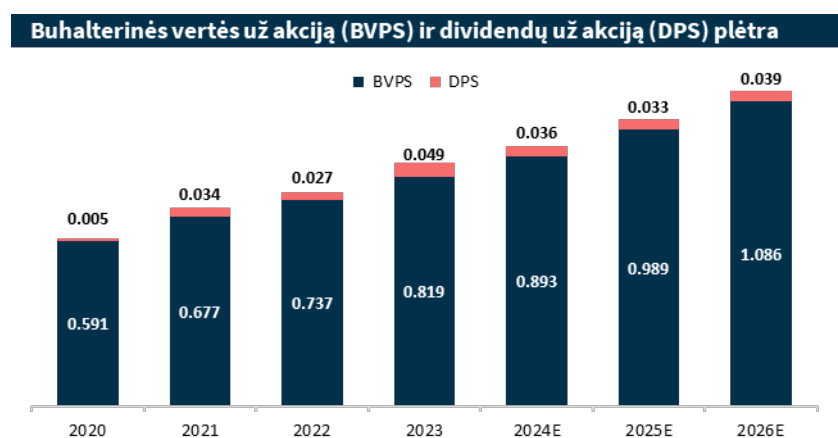
Už 2023 m. Šiaulių bankas pasiūlė išmokėti 0,0485 EUR/ akcijai dividendus, o tai reiškia rekordiškai didelį 43% dividendų išmokėjimą ir 7% dividendinį pajamingumą. Pažymėtina tai, kad rekordinis 43% išmokėjimas buvo išskirtinis atvejis ir neturėtų būti laikomas atskaitos tašku būsimiems laikotarpiams.

Tikimės, kad 2024-2026 m. bus išmokėta apie 30%, o tai reiškia, kad pajamingumas bus maždaug 5,00-6,00%.



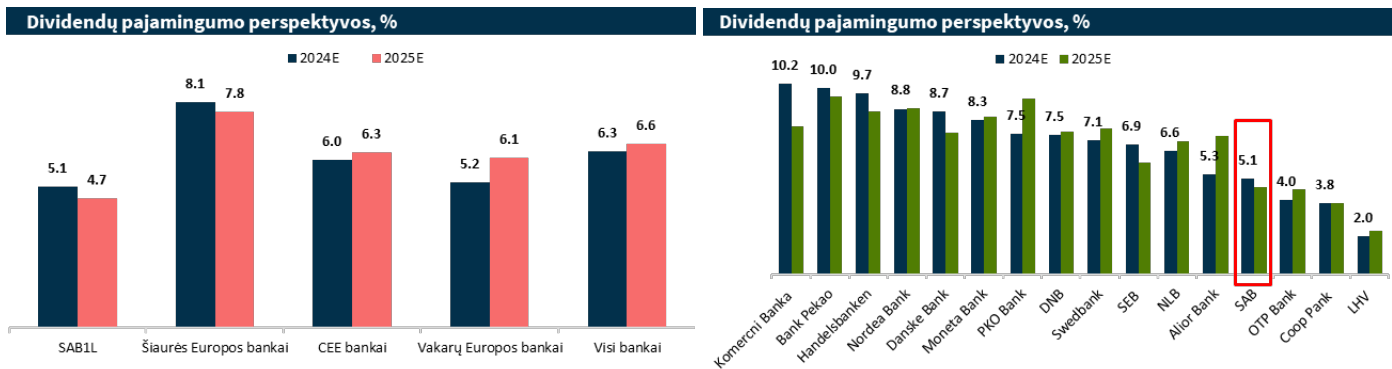
Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

Solidžių dividendų perspektyva, be kitų akcininkams teikiamos vertės pasiūlymo aspektų, iki šiol buvo ir, kaip numatoma, toliau bus pagrindinis banko vertės akcininkams kūrimo strategijos elementas. Trumpuoju laikotarpiu numatomas stabilus dividendų augimas, o 2026 m. perspektyvos apie 0,0390 EUR/akcijai.



Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

Palyginti su kitų bankų vidurkiu, Šiaulių bankas 2024/25e siūlys santykinai mažiau patrauklų dividendų pajamingumą, atitinkamai ~5% ir ~7%.



Šaltinis: Bloomberg, Norne Securities

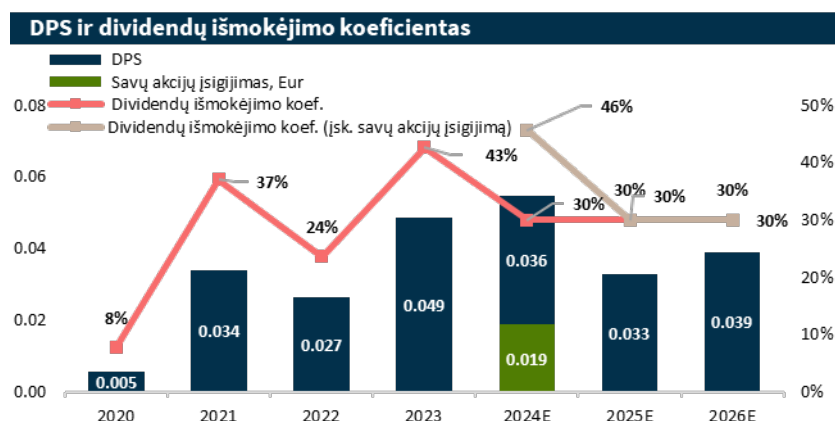
Be dividendų paskirstymo, 2024 m. sausio mėn. bankas pradėjo pradinį 900 tūkst. eurų vertės akcijų supirkimą. 2024 m. balandžio 11 d. Šiaulių bankas pateikė Europos Centriniam Bankui (ECB) prašymą išpirkti akcijų už iki 11,5 mln. eurų, siekiant padidinti akcininkų vertę ir pasinaudoti banko darbuotojų pasirinkimo sandoriais. Tikimasi, kad ECB pritarimas bus gautas per 2024 m. trečiąjį ketvirtį.

Šiaulių bankas siekia gauti leidimą supirkti savas paprastas akcijas (ISIN kodas LT0000102253):

- Iki 12 000 000 akcijų už ne didesnę kaip 10,0 mln. eurų vertę per vienerius metus nuo leidimo gavimo, siekiant sumažinti banko kapitalą, anuluojant banko įsigytas akcijas;
- Iki 1 745 114 akcijų, kurių vertė ne didesnę kaip 1,5 mln. eurų, siekiant 2025 m. Šiaulių banko grupės darbuotojams suteikti akcijų kaip atidėto kintamojo atlygio dalį.

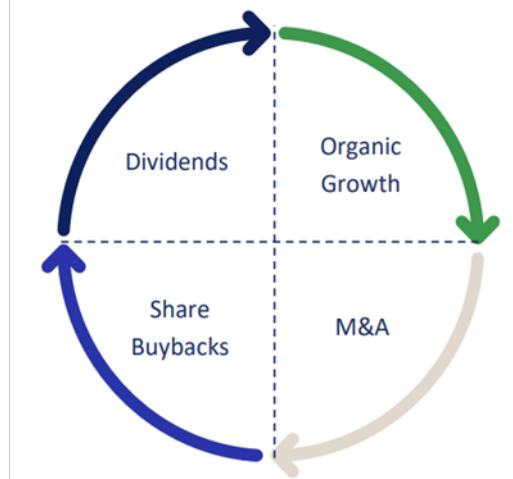
Bendra išpirkimo vertė - iki 11,5 mln. eurų - sudaro apie 2,5% dabartinės rinkos vertės.

Šiaulių bankas šių metų pradžioje jau buvo supirkęs 1 250 000 savų akcijų už 0,9 mln. eurų ir taip pat kreipėsi į ECB dėl leidimo jas anuliuoti.



Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

Strategija akcininkų vertės kūrimui



Šaltinis: Šiaulių bankas

Galiausiai, bankas mano, kad akcijų supirkimas yra neatsiejama kapitalo paskirstymo dalis ateinančiais laikotarpiais.

Kapitalo pozicija

Šiuo metu Šiaulių bankui taikomas CET1 reikalavimas (įskaitant P2G) yra 12,1% ir susideda iš šių dalių:

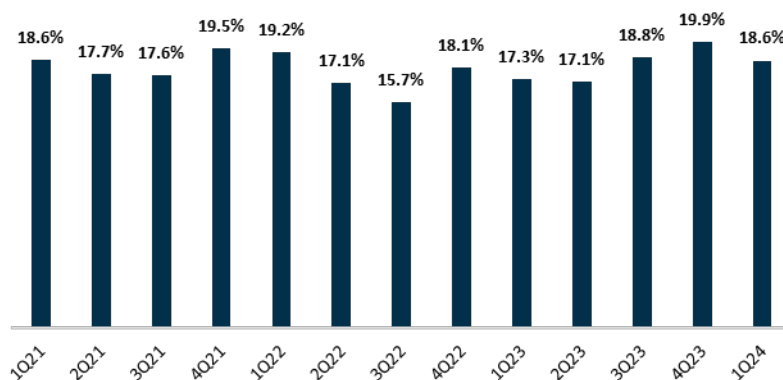
	Reikalavimai 2024.01.01
Minimalaus 1 lygio kapitalo reikalavimai	4.5%
Kapitalo apsaugos rezervas	2.5%
Sisteminės rizikos rezervas	0.2%
Įstaigos specialus anticiklinis kapitalo rezervas	1.0%
Kitos sisteminės svarbos įstaigos rezervas	1.0%
2 ramsčio kapitalo reikalavimas (Pillar 2 Requirement, P2R)	1.2%
CET1 reikalavimas	10.3%
2 ramsčio gairės (Pillar 2 Guidance, P2G)	1.8%
CET1 reikalavimas įsk. P2G	12.1%

Šaltinis: Šiaulių bankas

Priežiūrinio tikrinimo ir vertinimo procesas (SREP – Supervisory Review and Evaluation Process) vyksta kasmet ir, remiantis paskutiniu vertinimu, P2 reikalavimas ir P2G liko nepakitę, atitinkamai 1,20% ir 1,75%. Bankui taip pat nustatytas 1,00% rezervas, nes jis priskirtas prie kitų sisteminės svarbos įstaigų.

CET1 pakankamumo koeficientas 2024 I ketvirčio duomenimis yra 18,6%, o tai reiškia, kad yra pakankamas 6,5%p rezervas.

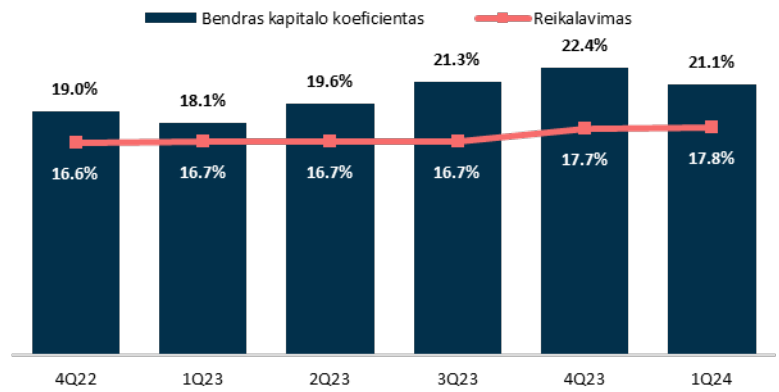
Stiprus CET1 pakankamumo koeficientas skatins augimą ateityje



Šaltinis: Šiaulių bankas

Tuo tarpu bendro kapitalo pakankamumo koeficientas 2024 m. I ketv. buvo 21,1%, t. y. 3,3%p didesnis už banko vidaus tikslą – 17,8%. Vertiname, kad kapitalo pozicija yra tvirta, o vidaus kapitalo formavimąsi palaiko stabilus pelningumas. Tvirtas kapitalo rezervas palaiko didelius kreditavimo augimo užmojus ir patrauklų akcininkų atlygio lygį.

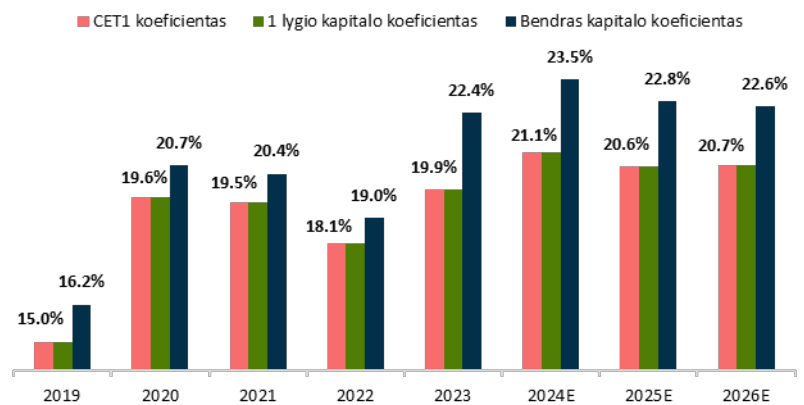
Bendro kapitalo pakankamumo koeficiento plėtra



Šaltinis: Šiaulių bankas

Numatome, kad 2024/26e metais banko kapitalo pozicija toliau stiprės dėl didėjančių regulacinių reikalvimų.

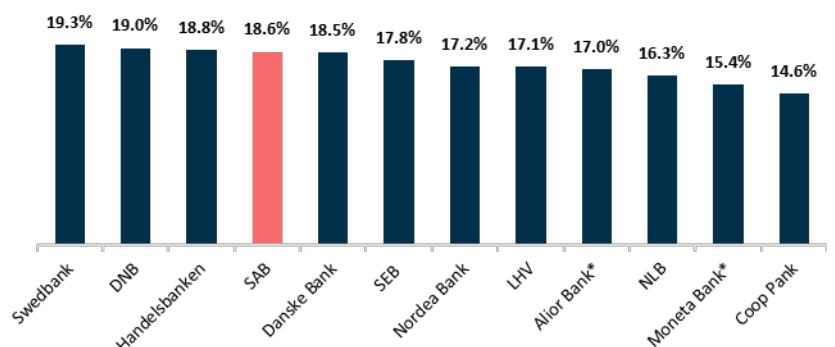
Stiprėjanti kapitalo pozicija



Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

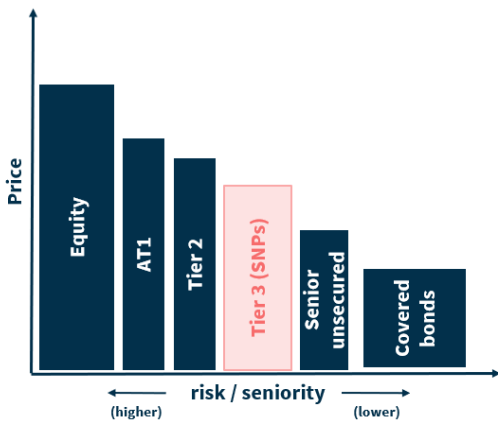
Šiaulių bankas tarp analogiškų bankų turi vieną didžiausių 2024 m. I ketvirčio CET1 pakankamumo koeficientą.

CET1 koeficientas (1Q24)



*1 lygio kapitalo koeficientas

Šaltinis: Bankų ataskaitos, Norne Securities



MREL

Šiaulių bankui taikomas minimalus nuosavų lėšų ir tinkamų įsipareigojimų reikalavimas (MREL). MREL reikalavimą iš dalies sudaro nuostolių padengimo suma, apskaičiuota pagal galiojančius minimalaus kapitalo reikalavimus ir P2 reikalavimus.

MREL reikalavimą taip pat sudaro rekapitalizavimo suma, kuri atitinka kapitalui atkurti reikalingus išteklius. Rekapitalizavimo suma taip pat apskaičiuojama remiantis vyraujančiais minimalaus kapitalo reikalavimais ir P2 reikalavimais.

$$\text{MREL} = \underbrace{\text{Pillar1} + \text{Pillar2} + \text{Combined buffer}}_{\text{Loss absorption amount}} + \underbrace{\text{Pillar1} + \text{Pillar2} + \text{Combined buffer} - \text{CC buffer}}_{\text{Recapitalisation amount}}$$

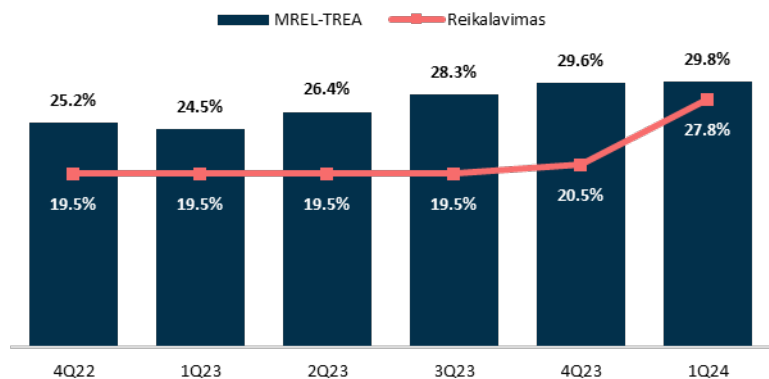
MREL main principle – the double capital requirement plus buffer

MREL tikslas yra veikti kaip buferis nuostoliams padengti ir suteikti bankui naujo kapitalo.

MREL reikalavimą galima įvykdyti nuosavomis lėšomis ir įsipareigojimais, atitinkančiais tam tikras sąlygas (vadinamais tinkamais įsipareigojimais). Tinkamų įsipareigojimų atveju reikia išleisti subordinuotuosius įsipareigojimus, kurių prioritetas yra mažesnis nei tradicinių pirmaeilių obligacijų. Subordinacijos reikalavimas kyla dėl to, kad šias priemones lengviau įkeisti ir dėl jų kyla mažiau teisminių ginčų nei dėl kitų įsipareigojimų.

2023 m. vasarį Šiaulių bankas gavo atnaujintą MREL reikalavimą, kuris turėjo būti įvykdytas iki 2024 m. sausio 1 d. Bendros rizikos pozicijos (TREA) MREL reikalavimas yra 21,49%, o sveto koeficiento pozicijos MREL reikalavimas (MREL-LRE) 7,16%. Subordinuotosios priemonės sudaro 13,50% bendros rizikos pozicijos (MREL-TREA, subordinuotosios) ir 5,99% sveto koeficiento pozicijos (MREL-LRE, subordinuotosios). Prie MREL-TREA ir MREL-LRE, subordinuotųjų reikalavimų turi būti pridedamas kombinuotojo rezervo reikalavimas (CBR). Dėl padidėjusių MREL reikalavimų 2024 m. I ketv. siektinas rodiklis sumažėjo iki 27,8%, o banko rezervas sumažėjo iki 200 bazinių punktų.

MREL-TREA



Šaltinis: Šiaulių bankas

Galimas obligacijų siūlymas 2024 m.

Nuo 2024 m. I ketvirčio banko MREL sudaro 29,8% TREA. Siekdamas toliau vykdyti MREL reikalavimą, bankas planuoja 2024 m. išplatinti du obligacijų pasiūlymus. Šiaulių bankas 2024 m. gegužės mėn. išleido naują 25 mln. eurų subordinuotųjų obligacijų emisiją. Po to 2024 m. II pusmetį numatoma išleisti ne mažesnę kaip 250 mln. eurų obligacijų emisiją (susijusią su 2021 m. išleistų 210 mln. eurų obligacijų išpirkimu). Iš galimos obligacijų emisijos gautos lėšos galėtų padėti bankui patogiai įvykdyti didėjančius priežiūros institucijų nustatytus MREL reikalavimus. Galiausiai papildomos lėšos galėtų padėti optimizuoti banko kapitalo struktūrą ir vykdyti dividendų politiką.

Dabartinio obligacijų portfelio apžvalga

Šios ataskaitos parengimo dieną bankas turi keturias išleistas obligacijas. 2021 m. buvo išleista 210 mln. eurų privilegijuotųjų obligacijų (jų išpirkimas planuojamas 2024 m. antrąjį pusmetį), kurių kuponas yra 1,047%, o išpirkimo terminas 2025 m. spalio 7 d. 2019 m. buvo išleista 20 mln. eurų subordinuotųjų obligacijų su 6,15% kuponu ir išpirkimo terminu 2029 m. gruodžio 23 d. Bankas taip pat turi 50 mln. eurų subordinuotųjų obligacijų su 10,75% kuponu ir išpirkimo terminu 2033 m. birželio 22 d. Naujausia emisija – 25 mln. eurų vertės subordinuotoji obligacija su 7,7% kuponu ir išpirkimo terminu 2034 m. gegužės 22 d.

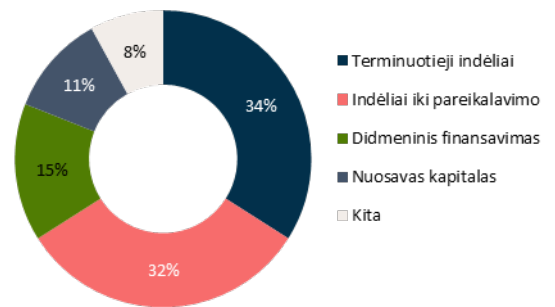
Obligacijų emisijos				
	2019 m. emisija	2021 m. emisija	2023 m. emisija	2024 m. emisija
ISIN kodas	LT0000404287	LT0000405771	LT0000407751	LT0000409013
Valiuta	Eur	Eur	Eur	Eur
Nominalus kiekis	20,000,000	210,000,000	50,000,000	25,000,000
Palūkanos	6,15	1,047	10,75	7,70
Grąžinimo terminas	2029 m. gruodžio 23 d.	2025 m. spalio 7 d.	2033 m. birželio 22 d.	2034 m. gegužės 22 d.
Grąžinimo tipas	Pasibaigus terminui	Išperkama	Išperkama	Išperkama

Šaltinis: Bloomberg, Norne Securities

Finansavimas ir likvidumas

Šiaulių banko finansines lėšas daugiausia sudaro klientų indėliai, kurie sudaro apie 66% visų lėšų, o terminuotieji ir indėliai iki pareikalavimo pasiskirsto beveik po lygiai. Tuo tarpu didmeninis finansavimas sudaro 15%, o nuosavo kapitalo finansavimas – tik apie 11%. Taigi banko finansavimo poreikį didžiaja dalimi padengia klientų indėliai, kaip toliau aptariama kituose ataskaitos segmentuose.

Finansavimo portfelio struktūra

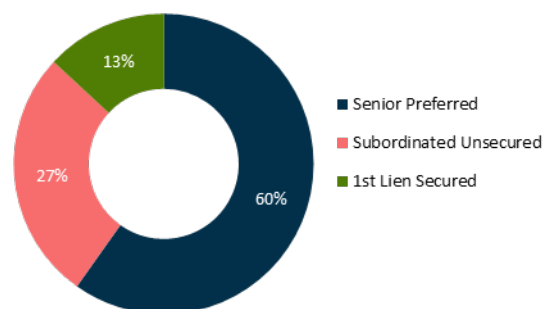


Šaltinis: Šiaulių bankas

Remiantis Bloomberg duomenimis, maždaug 60% Šiaulių banko kapitalo rinkos finansavimo sudaro privilegijuotoji skola (senior preferred), antroje vietoje yra subordinuotoji neužtikrinta skola (subordinate unsecured) - 27%, o pirmu įkeitimu užtikrinta skola (1st lien secured) sudaro 13% viso finansavimo struktūros.

Kaip minėta anksčiau, ataskaitos parengimo dieną bankas yra išleidęs keturias neišpirktas obligacijų emisijas, kurių suma sudaro 305 mln. eurų. Be to, bankas turi tris paskolas, kurių bendra negražinta suma yra 46 mln. eurų.

Kapitalo rinkos finansavimo pasiskirstymas

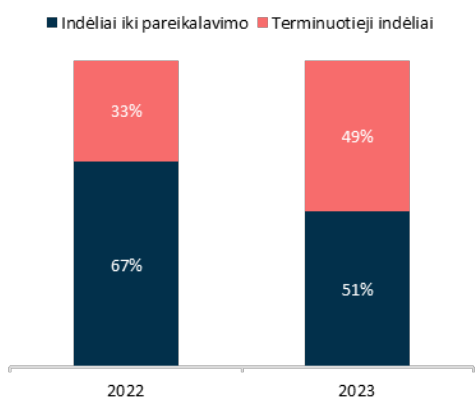


Šaltinis: Bloomberg

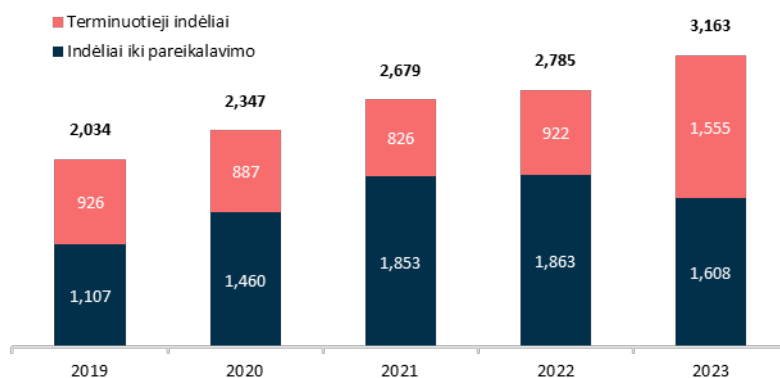
Indėliai

2023 m. visi indėliai per metus padidėjo maždaug 14% ir atitiko 2020-2021 m. laikotarpiu stebėtą indėlių augimo tempą. Be to, paklausos indėliams mažėjant 14% per metus, o terminuotiesiems indėliams didėjant beveik 70% per metus, bendra klientų indėlių struktūra 2023 m. pasikeitė taip, kad beveik perpus išsiskyrė tarp šių dviejų finansavimo šaltinių. Taigi padidėjusi terminuotųjų indėlių dalis reiškia, kad bankui pavyko užsitikrinti dalį stabilesnių ir potencialiai didesnes palūkanas duodančių finansavimo šaltinių. 2024 m. I ketv. terminuotųjų indėlių dalis, palyginti su visais indėliais, sudarė 51%, o tai rodo tolesnį santykinai saugesnio ir stabilesnio finansavimo didėjimą. Klientų perėjimas prie terminuotųjų indėlių užtikrina bankui potencialiai palankesnes finansavimo palūkanų normų sąlygas.

Indėlių struktūra



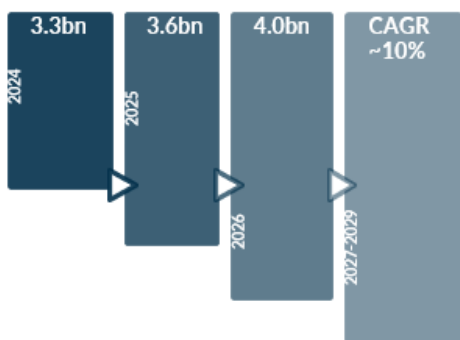
Indėlių plėtra, mln. Eur



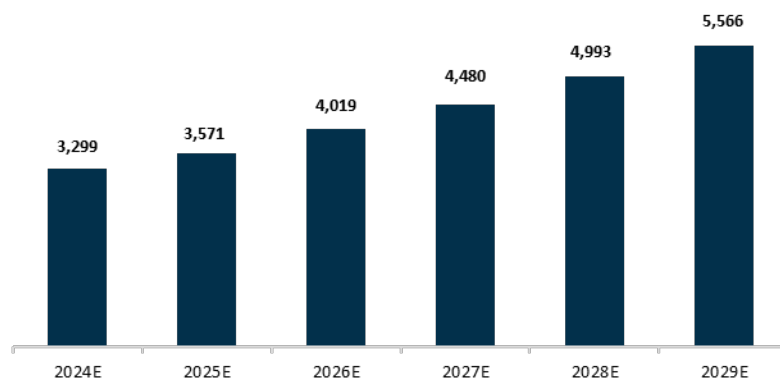
Šaltinis: Šiaulių bankas

Atsižvelgdami į trumpalaikių ir (arba) vidutinės trukmės indėlių pokyčius, mes tikimės, kad indėliai bus didinami pagal banko gaires, kaip nurodyta toliau.

Šiaulių banko indėlių tikslai



Klientų indėlių plėtra, mln. Eur



Šaltinis: Šiaulių bankas, Norne Securities prognozės

LCR ir NSFR

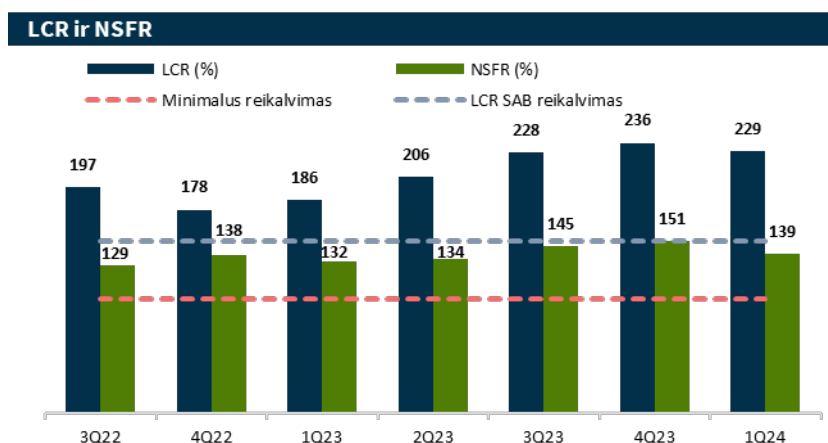
Nuo 2015 m. Šiaulių bankui taikomas teisės aktuose nustatytas likvidumo padengimo koeficientas (LCR). Pagrindiniai veiksniai, darantys įtaką Šiaulių banko grupės LCR, yra likvidumo rezervo, kurį daugiausia sudaro labai likvidūs Vyriausybės vertybiniai popieriai ir lėšos, laikomos centriniame banke, pokyčiai ir pinigų nutekėjimas, daugiausia susijęs su neužtikrintu didmeniniu finansavimu.

Šiaulių banko grupės LCR 2024 m. I ketv. sudarė 229% (23 m. I ketv. - 186%), t. y. bankas turėjo gerokai didesnę pagalvę nei standartinis minimalus 100% reguliacinis reikalavimas, taip pat atitiko banko vidinį 150% tikslą. Tai rodo, kad banko likvidumo rezervas patogiai viršija finansavimo poreikius, t. y. bankas turi pakankamą aukštos kokybės likvidaus turto (HQLA) rezervą, kurį galima lengvai, be jokių apribojimų ir su minimaliais nuostoliais paversti grynaisiais pinigais, nes Šiaulių banko grupė turi nemažą labai likvidžių skolos vertybinių popierių portfelį.

Šiaulių banko grupė neturi reikšmingų išvestinių finansinių priemonių pozicijų, kurias sudarytų išankstiniai užsienio valiutos keitimo sandoriai ir su finansinių priemonių kainomis susijusios išvestinės finansinės priemonės, jų dalis sudaro tik apie 0,48% viso turto. Be to, Šiaulių bankui būdinga valiutų nesutapimo rizika yra pastebimai ribota ir gali būti laikoma stabilia, nes 100% Grupės turto ir 98% įsipareigojimų apskaitoma eurais.

Panašiai ir banko Grynojo Stabilaus Finansavimo Rodiklis (NSFR) 2024 m. I ketv. buvo 139% (23 m. I ketv. - 132%), o tai reiškia, kad banko finansavimo portfelis yra stabilus, atsižvelgiant į tai, kad šis rodiklis viršija minimalų reikalaujamą 100% rodiklį.

Šiaulių bankas kaip pagrindinį finansavimo šaltinį naudoja mažmeninius indėlius. Banko turimą stabilų finansavimą (ASF) daugiausia sudaro mažmeniniai indėliai, kurie sudaro apie 66% viso ASF. Didelė dalis banko ASF mažmeninių indėlių yra stabilūs. Be to, vien tik mažmeniniai indėliai padengia didelį reikalaujamo stabilaus finansavimo (Required Stable Funding, RSF) lygį – apie 90% ir šiek tiek viršija didžiausios RSF kategorijos (veikiančios paskolos ir vertybiniai popieriai) reikalaujamą finansavimą.



Šaltinis: Šiaulių bankas

Manome, kad Šiaulių banko grupės likvidumo rezervas gerokai viršija finansavimo poreikius. Banko finansavimo poreikį iš esmės dengia mažmeniniai indėliai, kuriuos daugiausia sudaro stabilūs indėliai. Tai taip pat rodo, kad likvidumo rizika yra nedidelė ir bankas galėtų padengti galimą trumpalaikio finansinio streso riziką naudodamasis ASF rezervais.

Vertinimas

Bendruoju bankų atveju Šiaulių banko grupę vertiname taikydami dividendų diskonto modelį (DDM) dėl santykinai didelių ir nuoseklių dividendų per įvairius ciklus ir liekamųjų pajamų vertinimo (RIV) metodus. Taip pat vertiname kainų daugiklius, dividendų tvarumą, turto kokybę, kapitalizacijos lygį, palyginti su reikalavimais ir augimu, bei kitus svarbius rodiklius, kad nustatytume banko patrauklumą, palyginti su reguliaciniais reikalavimais ir augimu, bei kitus svarbius rodiklius, kad galėtume įvertinti banko patrauklumą palyginti su panašiais bankais ir istoriškai.

Vertindami naudojame šias prielaidas:

Nuosavo kapitalo kaštai

- Nerizikinga palūkanų norma ~3,66%, t. y. apytikslis Lietuvos 10 metų vyriausybės obligacijų pajamingumas;
- Privataus kapitalo rizikos premija 6,00%;
- Beta - 1.10. Faktinė pakoreguota Šiaulių banko grupės akcijų beta palyginti su OMX Baltijos šalių visų akcijų kainų indeksu (savaitinė grąža nuo 2005-01-01), yra 1,081 (nekoreguota 1,122).

Terminalinė vertė

- Ilgalaikio augimo lygis stabilium laikotarpiu DDM ir RIV metodams - 2,5%. Šis rodiklis yra Lietuvos finansų ministerijos ir Tarptautinio valiutos fondo (IMF) prognozuojamo 2027 m. Lietuvos BVP augimo vidurkis.
- Ilgalaikė nuosavo kapitalo grąža (ROE) 11,6% (paskutinių aiškių metų ROE ir nuosavo kapitalo kainos vidurkis, darant prielaidą, kad laikui bėgant nuosavo kapitalo kaina palaipsniui konverguos).
- Pagal DDM modelį prognozuojamuoju laikotarpiu dividendais išmokama ~30% pelno, bet terminalinei vertei nustatyti laikome, kad dividendai sieks 40%. Manome, jog šiuo metu rinkos vidurkį viršijantis banko finansavimo apimčių augimas ilgainiui priartės prie rinkos vidurkio. Tai reiškia, kad dėl lėtesnio skolinimo apimčių augimo turėtų pagerėti galimybės mokėti dividendus, augimui reikės mažiau kapitalo ir perteklinis kapitalas galėtų būti panaudotas dividendams mokėti ar akcijoms išpirkti.
- DDM modelyje kapitalą, viršijantį 17,8% (dabartinis kapitalo pakankamumo rodiklio tikslas), taip pat apibrėžėme kaip perteklinį kapitalą, darydami prielaidą, kad jis bus paskirstytas akcininkams kaip dividendai paskutiniais metais prieš 2027 m. terminalinę vertę. Tokiu atveju ši suma diskontuojama iki dabartinės vertės šiai dienai.

Kaip minėta anksčiau, mūsų terminalinė ROE yra mažesnė nei apskaičiuota 2028 m., nes darome prielaidą, kad laikui bėgant nuosavo kapitalo kaina iš dalies konverguos. Toliau pateiktoje lentelėje pavaizduota Šiaulių banko grupės RIV vertė pagal skirtingus ROE ir nuosavo kapitalo kaštų derinius, darant prielaidą, kad terminalinis augimas bus 2,5%.

Remiantis mūsų ROE analize, jeigu laikytume, jog terminalinė banko ROE atitinka prognozuojamą 14,8% 2024 m., teisinga vertė būtų apie 1,27 EUR už akciją, arba pagrįstas P/B siektų ~1,58x.

P/B santykis prieš ROE ir nuosavo kapitalo kaštus

	ROE					
	0.00	12.8%	13.8%	14.8%	15.3%	15.8%
Nuosavo kapitalo kaštai	8.8%	1.64	1.80	1.96	2.04	2.12
	9.3%	1.52	1.67	1.82	1.89	1.97
	10.3%	1.33	1.46	1.58	1.65	1.71
	10.8%	1.25	1.37	1.49	1.55	1.61

* Daroma prielaida, kad terminalinis augimas bus 2.5%

Teisinga vertė (fair value) prieš ROE ir nuosavo kapitalo kaštus

	ROE					
	0.00	12.8%	13.8%	14.8%	15.3%	15.8%
Nuosavo kapitalo kaštai	8.8%	1.32	1.45	1.58	1.64	1.71
	9.3%	1.22	1.34	1.46	1.52	1.58
	10.3%	1.07	1.17	1.27	1.33	1.38
	10.8%	1.00	1.10	1.20	1.25	1.29

* Daroma prielaida, kad terminalinis augimas bus 2.5%

Prielaidos

Nuosavo kapitalo kaštai	
Ne rizikinga 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*	2.5%
Ilgalaikio augimo norma RIV	2.5%
Ilgalaikė nuosavo kapitalo grąža (ROE)**	11.6%

*g - 2027 metų Lietuvos BVP augimas (Finansų ministerijos ir IMF 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	2024E	2025E	2026E	2027E	Paskutiniai metai
Grynasis pelnas	79	71	84	95	97
Išmokėti dividendai	24	21	25	28	29
Dividendų išmokėjimo koeficientas, %	30%	30%	30%	30%	40%
Savų akcijų įsigijimas	12.4	0.0			
Dividendų dabartinė vertė (PV)	22	18	19	20	
Bendras kapitalo koeficientas, %	23.5%	22.8%	22.6%	22.8%	
Bendro kapitalo koeficiento tikslas, %	17.8%	17.8%	17.8%	17.8%	
RWA	2,670	2,963	3,259	3,501	
Perteklinis kapitalas akcininkams	152	147	157	175	

Vertinimas, mln. Eur	Akcija	
Išmokėtų dividendų grynoji dabartinė vertė (NPV) prognozuojamam laikotarpiui	79	16%
Perteklinio kapitalo NPV akcininkams	134	
Savų akcijų įsigijimo NPV	12	
Išmokėtų dividendų NPV, terminalinė vertė (TV)	261	54%
Bendra dividendų NPV	485	70%
Akcijų skaičius, mln.	662	
Vienos akcijos vertė, Eur	0.73	

Jautrumas (Eur/vienai akcijai)		Nuosavo kapitalo kaštai					
		8.3%	9.3%	10.3%	11.3%	12.3%	
Ilgalaikio augimo norma	0.5%	0.77	0.70	0.65	0.60	0.56	
	1.5%	0.83	0.75	0.69	0.63	0.59	
	2.5%	0.92	0.82	0.73	0.67	0.62	
	3.5%	1.05	0.90	0.80	0.72	0.65	

Liekamųjų Pajamų Vertinimas (RIV)

Prognozės, mln. Eur	2024E	2025E	2026E	2027E	Paskutiniai metai
Nuosavybė akcininkams metų pradžioje	543	590	637	700	769
ROE	14.8%	12.7%	12.7%	12.9%	11.6%
Nuosavo kapitalo kaštai	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%	10.3%
Liekamosios pajamos	25	15	15	19	10
Liekamųjų pajamų PV	23	12	12	13	

Vertinimas, mln. Eur	Akcija	
Pradinė nuosavybė akcininkams	543	78%
Liekamųjų pajamų PV prognozuojamam laikotarpiui	60	9%
Liekamųjų pajamų PV, TV	91	13%
Bendra vertė akcininkams	694	100%
Akcijų skaičius, mln.	662	
Vienos akcijos vertė, Eur	1.05	

Jautrumas (Eur/vienai akcijai)		Nuosavo kapitalo kaštai					
		8.3%	9.3%	10.3%	11.3%	12.3%	
Ilgalaikio augimo norma	0.5%	1.24	1.12	1.02	0.94	0.87	
	1.5%	1.27	1.14	1.03	0.95	0.87	
	2.5%	1.33	1.17	1.05	0.95	0.88	
	3.5%	1.40	1.21	1.07	0.96	0.88	

Santykiniis vertinimas

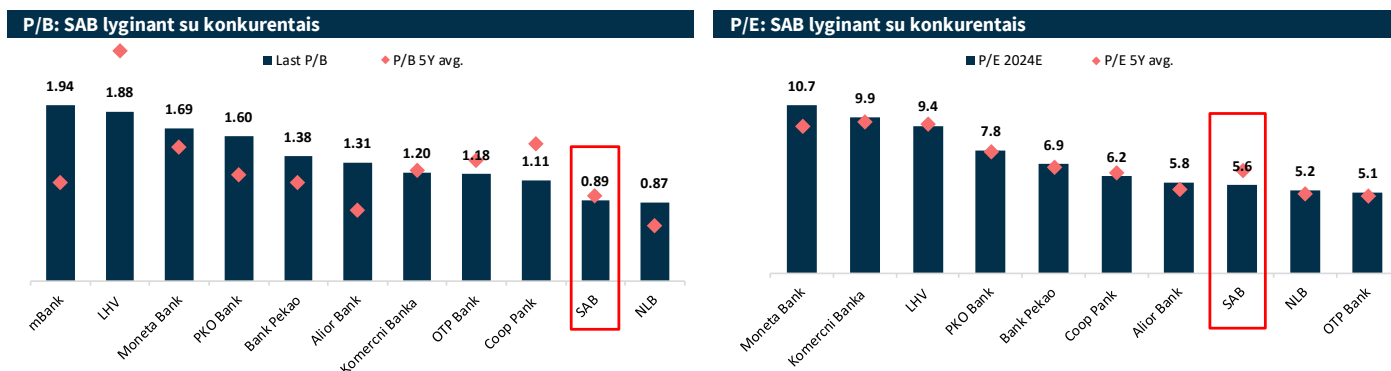
Istoriškai banko akcijų kaina buvo iš esmės nuosaiki, palyginti su panašiais bankais - ženkliai mažesnė nei būdinga sektoriui. Skirtumas, palyginti su Vidurio ir Rytų Europos šalių bankais, yra didelis. Jis dar didesnis palyginti su Šiaurės šalių bankais, nepaisant to, kad Šiaulių banko kapitalo grąža yra aukštesnė. Tai gali būti susiję su akcijų likvidumu, vietos kapitalo rinkų išsivystymu (pavyzdžiui, į biržos prekybos sąrašus įtrauktų šalių bendrovių rinkos kapitalizacija, išreikšta % BVP) ir rizikos premijomis būdingoms tam tikroms rinkoms (pavyzdžiui, Lietuva yra laikoma pakraščio rinka (frontier market), palyginti su išsivysčiusiomis Šiaurės ir (arba) Europos rinkomis).

Palyginimas su kitais bankais

mln. Eur	Šaltinis	Rinkos kapitalizacija	P/B	P/E			Dividendų pajamingumas, %			ROE, %			ROE, %	P/E	P/B
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	5Y avg.	5Y avg.	5Y avg.
SAB1L	Norne	471	0.89	5.6	5.8	5.4	5.1	4.7	5.5	14.8	12.7	12.7	15.5	6.6	0.94
SAB1L	Konsensusas*	-	-	6.0	6.5	5.1	4.9	4.9	5.6	13.6	12.2	13.4	15.2	5.8	0.94
Šiaurės Europos bankai															
DNB Bank ASA	Konsensusas*	27,746	1.38	8.6	9.3	9.1	7.5	7.6	7.7	15.3	13.7	13.4	12.2	8.2	1.27
Svenska Handelsbanken AB	Konsensusas*	18,363	1.09	8.5	9.6	9.8	9.7	8.7	8.3	12.3	10.9	10.6	11.6	7.9	1.08
Nordea Bank Abp	Konsensusas*	37,966	1.28	7.6	7.8	7.8	8.8	8.9	9.0	16.0	14.8	14.4	10.2	7.8	1.11
Swedbank AB	Konsensusas*	21,634	1.25	8.0	8.5	8.4	7.1	7.8	7.9	15.3	13.8	13.2	13.5	7.8	1.14
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Konsensusas*	29,468	1.54	9.5	9.9	9.7	6.9	6.0	5.9	15.6	14.3	14.2	13.6	8.8	1.25
Danske Bank A/S	Konsensusas*	24,022	0.99	8.0	8.0	7.7	8.7	7.6	7.9	12.3	11.6	11.5	5.9	8.3	0.66
Vidurkis			1.26	8.4	8.9	8.8	8.1	7.8	7.8	14.5	13.2	12.9	11.1	8.1	1.08
Mediana			1.27	8.2	8.9	8.8	8.1	7.7	7.9	15.3	13.8	13.3	11.9	8.0	1.13
<i>Premija/nuolaida</i>			-30%	-32%	-34%	-39%	-3.0%p	-3.0%p	-2.4%p	-0.5%p	-1.0%p	-0.7%p	3.6%p	-18%	-16%
CEE bankai															
Alior Bank SA	Konsensusas*	3,011	1.31	5.8	6.5	7.4	5.3	7.4	6.5	21.4	16.5	13.5	8.9	5.3	0.78
LHV Group AS	Konsensusas*	1,125	1.88	9.4	9.1	8.3	2.0	2.3	na	20.0	18.1	17.4	19.6	9.5	2.55
Nova Ljubljanska Banka dd	Konsensusas*	2,640	0.87	5.2	5.8	7.3	6.6	7.1	6.8	16.4	14.4	13.4	15.9	5.1	0.61
Moneta Money Bank AS	Konsensusas*	2,242	1.69	10.7	10.3	10.0	8.3	8.4	8.4	16.0	16.0	16.6	14.8	9.4	1.48
mBank SA	Konsensusas*	6,388	1.94	5.3	6.0	6.9	2.8	2.8	6.1	16.5	20.9	19.3	-1.2	7.2	1.09
Coop Pank AS	Konsensusas*	216	1.11	6.2	6.2	5.7	3.8	3.8	4.3	17.7	15.5	15.0	13.5	6.4	1.51
Bank Polska Kasa Opieki SA	Konsensusas*	10,216	1.38	6.9	7.5	8.3	10.0	9.5	9.1	19.8	17.9	15.3	11.0	6.7	1.08
OTP Bank Nyrt	Konsensusas*	13,498	1.18	5.1	5.4	5.5	4.0	4.6	5.3	22.3	18.0	15.9	16.9	4.9	1.33
Komercni Banka AS	Konsensusas*	6,126	1.20	9.9	9.6	9.1	10.2	7.9	7.3	12.4	12.4	13.1	11.9	9.6	1.22
PKO Bank Polski SA	Konsensusas*	17,809	1.60	7.8	7.3	7.5	7.5	9.4	9.8	19.2	18.0	17.5	7.8	7.7	1.17
Erste Group Bank AG	Konsensusas*	19,728	0.94	7.2	7.4	7.0	6.1	6.2	6.7	13.4	11.9	11.9	11.0	7.0	0.84
Vidurkis			1.37	7.2	7.4	7.5	6.0	6.3	7.0	17.7	16.3	15.3	11.8	7.2	1.24
Mediana			1.31	6.9	7.3	7.4	6.1	7.1	6.7	17.7	16.5	15.3	11.9	7.0	1.17
<i>Premija/nuolaida</i>			-33%	-19%	-20%	-27%	-1.0%p	-2.4%p	-1.2%p	-2.9%p	-3.7%p	-2.7%p	3.5%p	-7%	-20%
Vakarų Europos bankai															
Deutsche Bank AG	Konsensusas*	30,702	0.47	7.4	5.8	5.2	4.3	6.3	7.1	5.1	7.2	7.5	1.8	na	0.35
Raiffeisen Bank International AG	Konsensusas*	5,773	0.33	3.2	3.2	3.2	7.7	8.5	9.3	10.4	9.9	9.1	13.0	3.1	0.48
KBC Group NV	Konsensusas*	28,619	1.25	8.9	8.9	8.1	6.8	6.5	7.2	14.1	13.2	13.7	12.3	8.7	1.29
Commerzbank AG	Konsensusas*	18,428	0.63	7.9	6.7	5.8	3.6	5.0	6.0	7.8	8.7	9.2	0.8	na	0.34
Societe Generale SA	Konsensusas*	19,223	0.28	5.8	4.7	4.0	4.1	5.7	6.8	5.5	6.6	7.4	3.0	6.4	0.32
Banco Santander SA	Konsensusas*	70,119	0.74	6.1	5.9	5.6	4.4	4.7	5.8	11.7	11.3	11.3	5.9	na	0.58
ING Groep NV	Konsensusas*	56,376	1.06	8.9	8.3	7.3	5.8	6.2	7.0	12.2	12.3	13.0	8.8	8.5	0.78
Vidurkis			0.68	6.9	6.2	5.6	5.2	6.1	7.0	9.6	9.9	10.1	6.5	6.7	0.59
Mediana			0.63	7.4	5.9	5.6	4.4	6.2	7.0	10.4	9.9	9.2	5.9	7.5	0.48
<i>Premija/nuolaida</i>			40%	-24%	-1%	-3%	0.7%p	-1.5%p	-1.5%p	4.3%p	2.8%p	3.5%p	9.6%p	-12%	95%
Visų bankų vidurkis			1.14	7.4	7.4	7.3	6.3	6.6	7.2	14.5	13.7	13.2	10.1	7.4	1.01
Visų bankų mediana			1.19	7.7	7.5	7.4	6.7	6.8	7.1	15.3	13.8	13.4	11.3	7.8	1.09
<i>Premija/nuolaida</i>			-26%	-27%	-22%	-27%	-1.6%p	-2.1%p	-1.6%p	-0.5%p	-1.0%p	-0.7%p	4.2%p	-16%	-13%

* Bloomberg

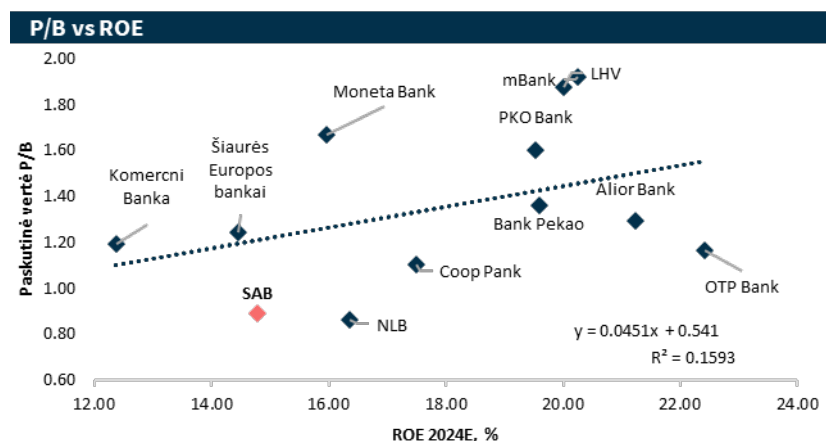
Šiuo metu banko akcijomis prekiaujama su reikšmingai mažesniu kainų daugikliu, o P/B yra mažesnis nei 1,0x. Šiaulių banko grupės P/B yra 0,89x, o koreguota 2024 m. kapitalo grąža (ROE) - 14,8%, palyginti su 1,14x P/B ir 14,5% vidutine panašių įmonių grąžos perspektyva tuo pačiu laikotarpiu. Akcijų kainos skirtumas sudaro daugiau kaip 20%. Panašiai, 2024/25E m. banko P/E koeficientas yra 5,6-5,8x, o tai taip vidutiniškai 20% mažiau, palyginti su visų panašių įmonių akcijų verte tuo pačiu laikotarpiu. Galiausiai Šiaulių banko grupė 2024/25E m. planuoja ~5% dividendų pajamingumą, kai, palyginti, panašūs bankai atitinkamo laikotarpio numato vidutinį ~7% dividendų pajamingumą.



Šaltinis: Norne Securities, Bloomberg

Atkreipiame dėmesį, kad banko ROE nuo 2026 m. vėl greičiausiai augs link 15% - panašės į anksčiau fiksuotą penkerių metų vidurkį. Tuo tarpu išankstiniai daugikliai rodo, kad banko akcijų kaina, palyginti su panašių bankų akcijų kaina, ir toliau bus mažesnė. Taigi, Šiaulių banko grupė yra patraukli investicija, nes jis paremtas gana solidžiomis grąžos perspektyvomis ir reikšmingai mažesne banko akcijų kaina.

Įtraukdami į regresiją naujausią Šiaulių banko ir panašių bankų P/B santykį su 12 mėn. pakoreguota grąža (ROE), gauname pagrįstą 1,15x P/B vertę. Vis dėlto, nustatydami vertę palyginimo su panašiais bankais metodu, manome, kad yra pagrindo Šiaulių banko vertę šiek tiek sumažinti dėl anksčiau minėtų priežasčių: banko dydžio ir akcijų likvidumo, šalies kapitalo rinkos skvarbos ir dydžio bei rizikos premijos, būdingos Lietuvai, kaip pakraščio rinkai.



Šaltinis: Norne Securities, Bloomberg

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	0.66	1.07	0.92	0.88
Bazinio lygio scenarijus	0.73	1.05	1.03	0.94
Aukšto lygio scenarijus	0.84	1.33	1.08	1.08

*Žemo/Aukšto lygio scenarijus kaip kintamieji, skirti mažesniam/didesniam terminaliniam augimui/nuosavo kapitalo kaštams

**Žemas/Aukštas scenarijus, darant prielaidą, kad 5 metų minimali nuosavo kapitalo grąža yra 11,7%, lyginant su nurodyta grąža, didesne nei 15%

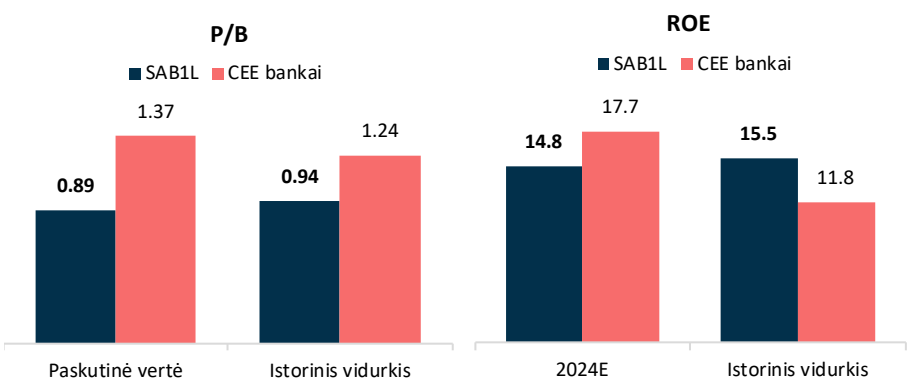
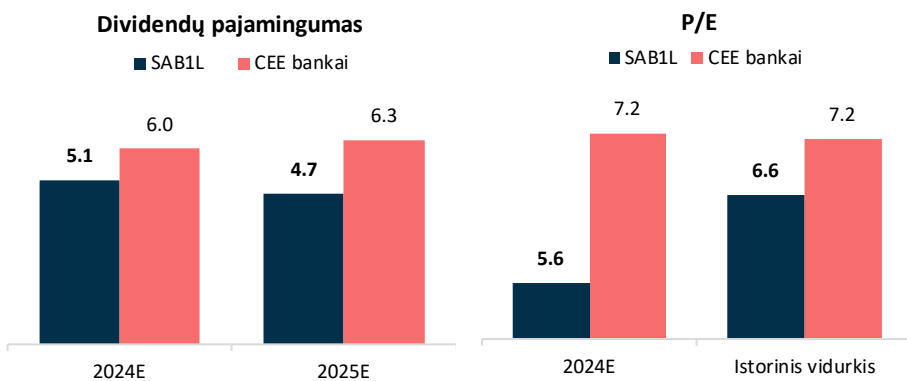
***Žemas/Aukštas scenarijus, darant prielaidą, kad yra didesnė nuolaida palyginti su kitais bankais/netaikoma nuolaida

3 santykis pagal tikslinę kainą	DDM	RIV	Grįstas konkurentų analize	Vidurkis
Žemo lygio scenarijus	0.82	1.33	1.14	1.10
Bazinio lygio scenarijus	0.91	1.30	1.27	1.16
Aukšto lygio scenarijus	1.04	1.65	1.34	1.34

Koreguotas P/E santykis pagal tikslinę kainą	DDM	RIV	Grįstas konkurentų analize	Vidurkis
Žemo lygio scenarijus	5.25	8.46	7.28	7.00
Bazinio lygio scenarijus	5.82	8.32	8.13	7.43
Aukšto lygio scenarijus	6.65	10.52	8.56	8.58

Mūsų bazinis vertinimo intervalas yra 0,73-1,05 EUR už akciją, o jo vidurys - 0,94 EUR už akciją, todėl Šiaulių banko P/B vertė yra 1,16x, o 2024 m. P/E - 7,4x. Kalbant apie mažiausios ir aukščiausios vertės scenarijus, mūsų mišruoju metodu gauname 0,88-1,08 EUR už akciją vertinimo intervalą. Tai rodo, kad dabartinės akcijų kainos augimo potencialas gali būti nuo 24% iki 52%.

Palyginimas su kitais bankais



Šaltinis: Norne Securities, Bloomberg

Metiniai finansiniai duomenys

Pelno (nuostolių) ataskaita, mln. Eur	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Grynosios palūkanų pajamos	72	76	81	107	157	159	161	173	189	204
Grynosios komisinių pajamos	17	16	17	19	20	27	30	33	39	48
Kitos veiklos pajamos / Finansinės pajamos	29	21	30	14	21	24	24	25	26	28
Pajamos, iš viso	119	113	128	139	198	210	215	231	254	279
Darbo užmokesčio ir susijusios sąnaudos	23	23	27	31	36	45	48	52	56	59
Nusidėvėjimo ir amortizacijos sąnaudos	4	4	4	5	5	7	7	7	7	7
Kitos veiklos sąnaudos	24	21	25	19	39	49	50	55	61	68
Sąnaudos, iš viso	50	48	57	54	81	100	105	114	124	134
Veiklos pelnas prieš vertės sumažėjimą	68	65	71	85	118	110	110	117	130	145
Paskolų vertės sumažėjimo nuostoliai	8	12	4	5	15	9	15	15	15	17
Veiklos pelnas	60	53	67	80	102	102	95	103	115	129
Dividendai / susijusios įmonės	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Vienkartinės veiklos korekcijos	-	-	-	-	7	5.1	8.7	1.2	-	-
Pelnas prieš apmokestinimą	60	53	67	80	96	97	86	101	115	129
Pelno mokesčio sąnaudos	-8	-10	-12	-13	-20	-17	-15	-18	-20	-23
Nekontroliuojančiai daliai	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Grynasis pelnas	52	43	55	67	75	79	71	84	95	106
Koreguotas pelnas po mokesčių	52	43	55	67	81	83	78	85	95	106
EPS, Eur	0.09	0.07	0.09	0.11	0.12	0.12	0.11	0.13	0.15	0.17
EPS (koreguota), Eur	0.09	0.07	0.09	0.11	0.13	0.13	0.12	0.13	0.15	0.17
Pelningumas										
ROE (koreguota)	17.6%	12.7%	14.3%	16.1%	16.7%	14.8%	12.7%	12.7%	12.9%	13.1%
ROE	17.6%	12.7%	14.3%	16.1%	15.5%	14.1%	11.6%	12.5%	12.9%	13.1%
ROA	2.1%	1.4%	1.4%	1.6%	1.6%	1.6%	1.3%	1.4%	1.4%	1.5%
RORWA	3.1%	2.2%	2.6%	2.8%	3.1%	3.0%	2.4%	2.6%	2.7%	2.8%
Veiklos pelno nuosavo kapitalo grąža	19.2%	14.9%	16.5%	18.1%	18.8%	17.2%	14.8%	14.7%	15.0%	15.2%
Veiklos pelnas (proc. nuo RWA)	3.6%	2.8%	3.2%	3.3%	4.2%	3.8%	3.2%	3.1%	3.3%	3.4%
Išlaidų ir pajamų santykis	42.5%	42.6%	44.2%	38.8%	44.0%	50.0%	52.9%	49.8%	48.7%	47.9%
Išlaidų ir pajamų santykis (koreguota)	42.5%	42.6%	44.2%	38.8%	40.7%	47.6%	48.9%	49.3%	48.7%	47.9%
Sąnaudos, iš viso (proc. nuo turto)	2.0%	1.6%	1.4%	1.3%	1.7%	2.0%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%
Mokesčių tarifas	13.8%	18.7%	17.9%	16.1%	21.3%	18.0%	17.5%	17.5%	17.5%	17.5%
Nuostolių santykis	0.55%	0.75%	0.21%	0.21%	0.58%	0.29%	0.46%	0.40%	0.38%	0.38%
Grynoji palūkanų marža	3.20%	3.00%	2.99%	3.21%	4.05%	3.23%	3.07%	3.03%	3.01%	2.97%
EBIT marža	4.7%	3.7%	3.2%	3.3%	4.1%	4.2%	4.0%	3.9%	3.9%	3.9%
EBT marža	2.4%	1.7%	1.7%	1.9%	2.0%	1.9%	1.6%	1.7%	1.8%	1.8%
Metinis augimas										
Veiklos pelnas	-	-11%	27%	19%	27%	-1%	-7%	9%	12%	12%
EPS (koreguota), Eur	-	-16%	28%	22%	18%	-5%	-4%	9%	12%	12%

Finansinės būklės ataskaita, mln. Eur	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Pinigai ir gautinos sumos	343	590	1,162	630	1,041	810	701	729	878	1,055
Grynosios paskolos klientams	1,515	1,606	1,909	2,392	2,645	2,995	3,340	3,726	4,034	4,366
Vertybiniai popieriai	601	781	839	1,118	1,034	1,159	1,285	1,431	1,549	1,676
Asocijuotos įmonės	-	-	-	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Ilgalaikis materialusis turtas	12	16	15	16	16	15	15	15	16	16
Kitas turtas	37	36	38	26	74	77	77	77	78	78
Turtas, iš viso	2,508	3,029	3,962	4,183	4,809	5,056	5,419	5,980	6,553	7,191
Nuosavas kapitalas	311	355	406	443	543	590	637	700	769	847
Nekontroliuojanti dalis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Įsiskolinimai/mokėtinos sumos	2,108	2,575	3,377	3,470	3,733	3,868	4,151	4,611	5,084	5,609
Išleisti skolos vertybiniai popieriai	20	20	95	171	276	299	330	367	397	430
Kiti įsipareigojimai	69	79	84	98	257	299	301	302	303	304
Nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai, iš viso	2,508	3,029	3,962	4,183	4,809	5,056	5,419	5,979	6,553	7,191
Paskolų augimas	-	6.0%	18.9%	25.3%	10.6%	13.2%	11.5%	11.6%	8.2%	8.2%
Indėlių augimas	-	22.2%	31.1%	2.8%	7.6%	3.6%	7.3%	11.1%	10.2%	10.3%
Nuosavo kapitalo koeficientas	12.4%	11.7%	10.3%	10.6%	11.3%	11.7%	11.8%	11.7%	11.7%	11.8%
CET1 koeficientas	15.0%	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	21.1%	20.6%	20.7%	21.0%	21.1%
1 lygio kapitalas, mln. Eur	247	377	410	439	485	564	612	674	736	797
1 lygio kapitalo koeficientas	15.0%	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	21.1%	20.6%	20.7%	21.0%	21.1%
Visas kapitalas, mln. Eur	267	397	430	459	547	627	675	737	799	860
Bendras kapitalo koeficientas	16.2%	20.7%	20.4%	19.0%	22.4%	23.5%	22.8%	22.6%	22.8%	22.8%
RWA	1654	1917	2106	2421	2439	2670	2963	3259	3501	3774

Informacija apie akcijas	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Akcijų skaičius metų pabaigoje, mln. Eur	601	601	601	601	663	660	644	644	644	644
Uždarymo kaina metų pabaigoje, mln. Eur	0.51	0.50	0.76	0.69	0.69	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71
Rinkos kapitalizacija metų pabaigoje, mln. Eur	304	299	457	412	459	467	455	455	455	455
EPS, Eur	0.09	0.07	0.09	0.11	0.12	0.12	0.11	0.13	0.15	0.17
EPS (koreguota), Eur	0.09	0.07	0.09	0.11	0.13	0.13	0.12	0.13	0.15	0.17
Akcijos balansinė vertė, Eur	0.52	0.59	0.68	0.74	0.82	0.89	0.99	1.09	1.19	1.32
Dividendai už akciją, Eur	-	0.01	0.03	0.03	0.05	0.04	0.03	0.04	0.04	0.05
Savų akcijų įsigijimas, Eur	-	-	-	-	-	0.019	-	-	-	-
Dividendų išmokėjimo koeficientas, %	-	8%	37%	24%	43%	30%	30%	30%	30%	30%
Dividendų išmokėjimo koeficientas įskaitant savų akcijų įsigijimą, %	-	0.08	0.37	0.24	0.43	46%	30%	30%	30%	30%

Vertinimas	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
P/E	5.9	7.0	8.3	6.1	5.6	5.9	6.4	5.4	4.8	4.3
P/E (koreguota)	5.9	7.0	8.3	6.1	5.2	5.6	5.8	5.4	4.8	4.3
P/B (išsk. prestižą)	0.98	0.84	1.12	0.93	0.85	0.79	0.71	0.65	0.59	0.54
Dividendų pajamingumas, %	-	1.1%	4.5%	3.9%	7.0%	5.1%	4.7%	5.5%	6.3%	7.0%

Metinis augimas	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Paskolos	-	6.0%	18.9%	25.3%	10.6%	13.2%	11.5%	11.6%	8.2%	8.2%
Indėliai	-	22.2%	31.1%	2.8%	7.6%	3.6%	7.3%	11.1%	10.2%	10.3%
EPS (koreguota), Eur	-	-16.5%	28.3%	22.1%	18.2%	-5.0%	-4.0%	8.6%	12.1%	12.0%

Kapitalo koeficientai	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Nuosavo kapitalo koeficientas	12.4%	11.7%	10.3%	10.6%	11.3%	11.7%	11.8%	11.7%	11.7%	11.8%
CET1 koeficientas	15.0%	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	21.1%	20.6%	20.7%	21.0%	21.1%
1 lygio kapitalo koeficientas	15.0%	19.6%	19.5%	18.1%	19.9%	21.1%	20.6%	20.7%	21.0%	21.1%
Bendras kapitalo koeficientas	16.2%	20.7%	20.4%	19.0%	22.4%	23.5%	22.8%	22.6%	22.8%	22.8%

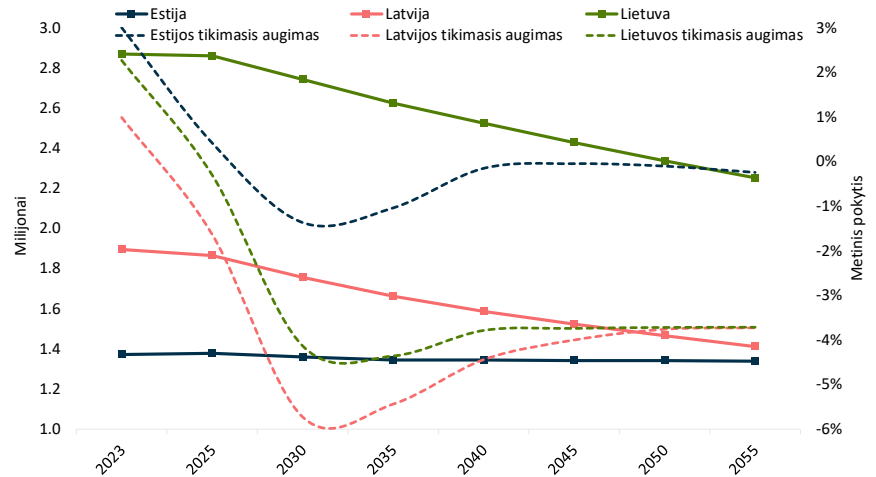
Pelningumas	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE (koreguota)	17.6%	12.7%	14.3%	16.1%	16.7%	14.8%	12.7%	12.7%	12.9%	13.1%
ROE	17.6%	12.7%	14.3%	16.1%	15.5%	14.1%	11.6%	12.5%	12.9%	13.1%
ROA	2.1%	1.4%	1.4%	1.6%	1.6%	1.6%	1.3%	1.4%	1.4%	1.5%
Išlaidų ir pajamų santykis	42.5%	42.6%	44.2%	38.8%	44.0%	50.0%	52.9%	49.8%	48.7%	47.9%
Išlaidų ir pajamų santykis (koreguota)	42.5%	42.6%	44.2%	38.8%	40.7%	47.6%	48.9%	49.3%	48.7%	47.9%
Sąnaudos, iš viso (proc. nuo turto)	2.0%	1.6%	1.4%	1.3%	1.7%	2.0%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%
Nuostolių santykis	0.55%	0.75%	0.21%	0.21%	0.58%	0.29%	0.46%	0.40%	0.38%	0.38%
Grynoji palūkanų marža	3.20%	3.00%	2.99%	3.21%	4.05%	3.23%	3.07%	3.03%	3.01%	2.97%

Lietuvos makroekonomikos apžvalga

Populiacija

Nors 2023 m. (metų pradžios duomenys) Baltijos regiono gyventojų skaičius kasmet nežymiai augo, tikėtina, kad ateinantį dešimtmetį bus stebima gyventojų skaičiaus mažėjimo tendencija. Remiantis Eurostat prognozėmis, 2030 m. Lietuvos gyventojų skaičius sumažės iki 2,74 mln.

Gyventojų skaičiaus prognozės (metų pradžioje), pagrindinės prognozės

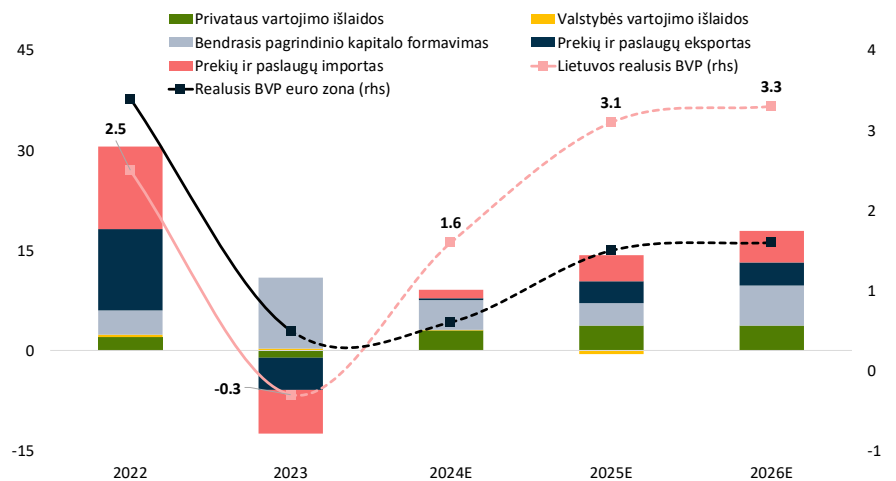


Šaltinis: Eurostat

BVP

2023 m. Lietuvos BVP šiek tiek sumažėjo, tačiau po lėtos pradžios antrąjį ketvirtį buvo pastebimas žymus atsigavimas. Tačiau 2024 m. perspektyvos atrodo daug žadančios, nes tikimasi, kad ekonomika nuosaikiai atsigaus, skatinama atsigauančio namų ūkių vartojimo ir remiama didelių valstybės investicijų. Tai rodo, kad praėjusių metų pagreitis greičiausiai išliks.

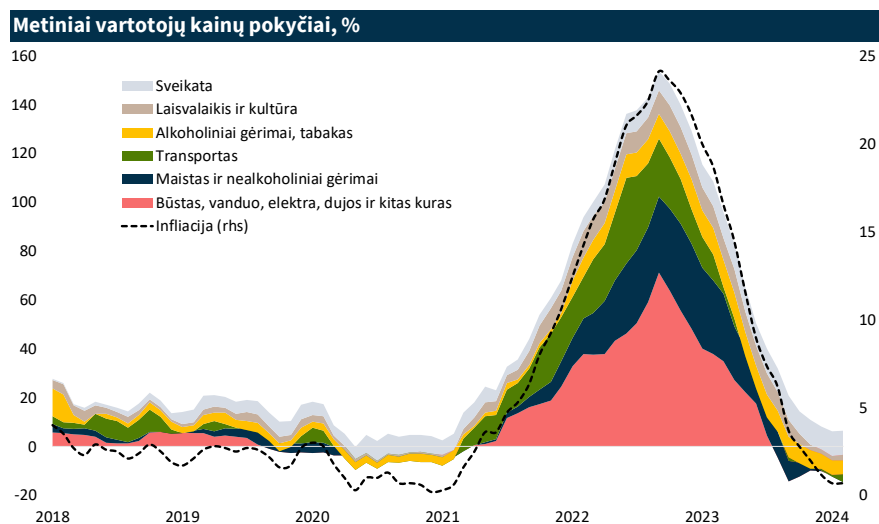
Ekonominė veikla (pastoviomis kainomis, metinis % pokytis)



Šaltinis: Lietuvos bankas, ECB duomenų portalas

Infliacija

Infliacinis spaudimas mažėja dėl stabilių energijos kainų ir silpnų išorės veiksnių. Prie šios tendencijos prisideda ir vidaus ekonomikos tendencijos, pavyzdžiui, lėčiau didėjančios darbo sąnaudos ir mažėjantis vartojimas. Prognozės rodo, kad nors 2024 m. infliacija trumpam gali sumažėti iki 1,5%, tikimasi, kad 2025 m. ji vėl padidės iki maždaug 2,5%, daugiausia dėl didėjančių paslaugų ir pramonės prekių kainų.



Šaltinis: Lietuvos statistikos departamentas

Darbo rinka

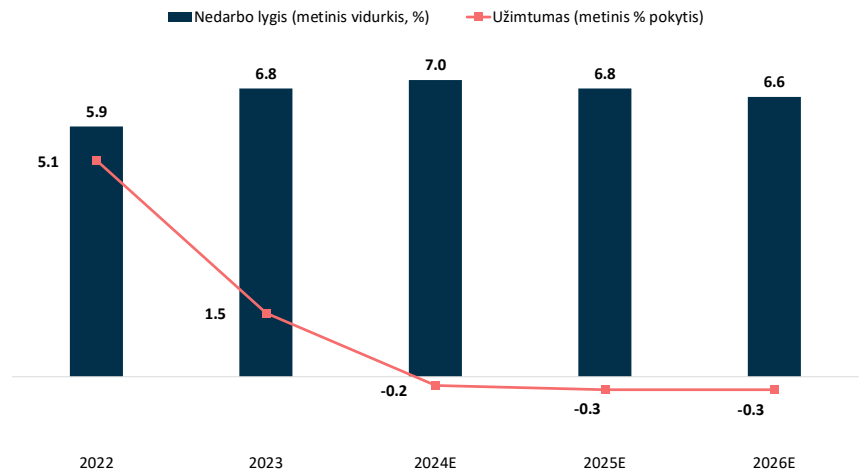
Darbo užmokestis ir toliau sparčiai augo dėl padidėjusio minimalaus darbo užmokesčio ir darbo užmokesčio didinimo viešajame sektoriuje. Tam įtakos turėjo ir nuolat įtempta padėtis darbo rinkoje. Vis dėlto tikimasi, kad 2024 m. darbo užmokesčio augimas sulėtės iki maždaug 8,5%, o 2025 m. numatomas papildomas sulėtėjimas. Nors tam tikri sektoriai, pavyzdžiui, eksportuotojai ir nekilnojamojo turto plėtotojai, susiduria su sunkumais didinant darbo užmokestį, bendras vartotojų pasitikėjimas išlieka stiprus.



Šaltinis: Lietuvos statistikos departamentas, Lietuvos bankas, Lietuvos Respublikos finansų ministerija

Šiuo metu Lietuvos darbo rinka yra stipri, o užimtumas pasiekė aukščiausią lygį nuo pasaulinės finansų krizės, kurį paskatino reikšmingi migracijos tendencijų pokyčiai. Nepaisant nedidelio nedarbo lygio padidėjimo praėjusių metų pabaigoje, laisvų darbo vietų lygis išlieka aukštas, o tai rodo tebesitęsiančią įtampą darbo rinkoje.

Darbo rinka



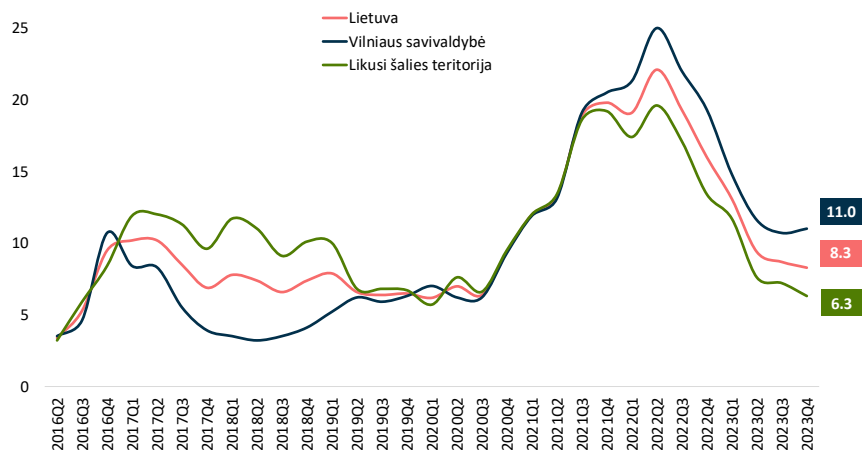
Šaltinis: Lietuvos bankas

Spartaus darbo užmokesčio augimo be proporcingo produktyvumo didėjimo palaikymas kelia tvarumo problemų, ypač jei ekonomikos augimas neatsigaus. Dėl to įmonėms gali kilti sunkumų išlaikyti dabartinį užimtumo lygį.

Namų ūkiai

Nepaisant gerokai padidėjusių palūkanų normų ir minimalaus aktyvumo nekilnojamojo turto rinkoje, 2023 m. nebuvo pastebimos būsto kainų korekcijos, o tai šiek tiek stebina. Jei 2024 m. būsto kainos ir toliau nesikeis, o palūkanų normos mažės, tai galėtų pagerinti būsto įperkamumą ir potencialiai lemti būsto kainų augimą 2025 m.

Būsto kainų pokyčiai, metinis pokytis, %



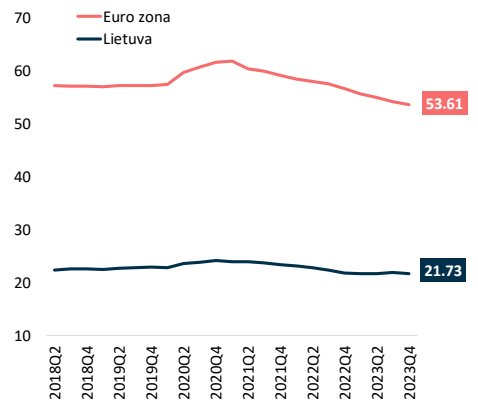
Šaltinis: Lietuvos statistikos departamentas

2023 m. trečiąjį ketvirtį namų ūkių skola Lietuvoje padidėjo iki 21,91% BVP, palyginti su 21,75% BVP 2023 m. antrąjį ketvirtį. Tačiau ji tebėra gerokai mažesnė, palyginti su euro zona, kurioje namų ūkių skola sumažėjo nuo 55,2% BVP 2023 m. antrąjį ketvirtį iki 54,4% BVP 2023 m. trečiąjį ketvirtį.

Namų ūkių paskolų ir indėlių santykis, %



Namų ūkių skola kaip BVP procentinė dalis

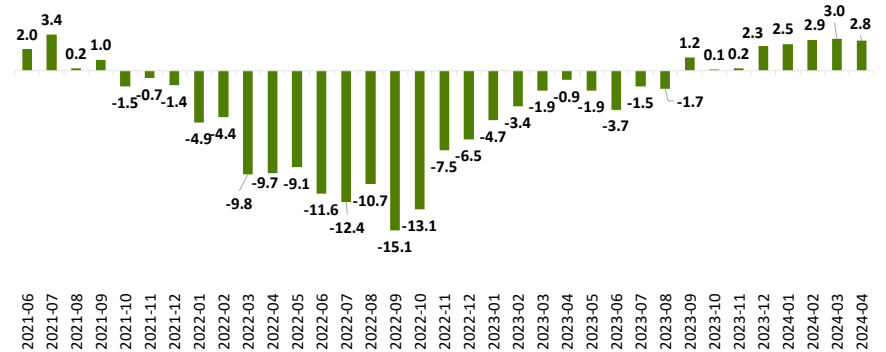


Šaltinis: Lietuvos bankas, ECB duomenų portalas

Ekonominis ir vartotojų sentimentas

Atsižvelgiant į vartotojų sentimentą pablogėjimą po pandemijos ir sustiprėjusios geopolitinės įtampos, 2024 m. vartotojų pasitikėjimas lėtai, bet stabiliai atsigauja. Tai galima laikyti teigiamu atsigavimo signalu, reiškiančiu, kad vartotojų suvokimas keičiasi į optimistiškesnę dabartinių ir numatomų ekonominių sąlygų perspektyvą likusią metų dalį.

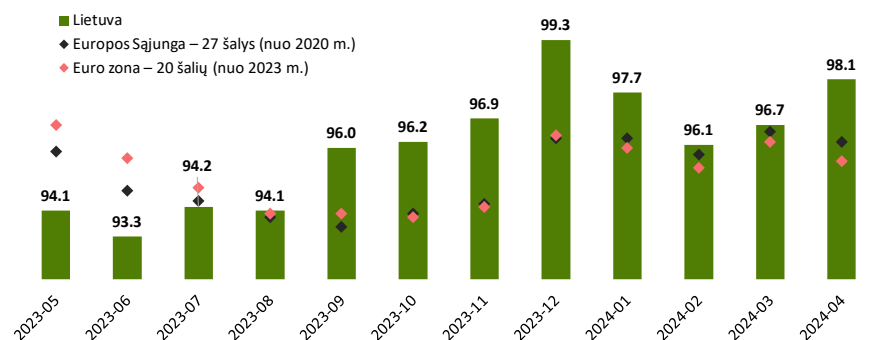
Vartotojų pasitikėjimo rodiklis



Šaltinis: Eurostat

Be to, ekonominės nuotaikos Lietuvoje 2024 m., palyginti su 2023 m. matavimais, kol kas sustiprėjo. Kartu su pagerėjusiomis vartotojų nuotaikomis duomenys rodo, kad 2024 m., palyginti su ankstesniais metais, Lietuvos ekonomikoje gali būti aktyvesnė ekonominė veikla.

Ekonominio sentimento rodiklis



Šaltinis: Eurostat

1 priedas: Vadovybė ir valdyba

Vadovybė ir valdyba



Vytautas Sinius - *administracijos vadovas ir valdybos pirmininkas*

2011 m. prisijungė prie Šiaulių banko ir ėjo Įmonių bankininkystės tarnybos vadovo pareigas, o nuo 2014 m. grupės administracijos vadovo pareigas. Prieš pradėdamas karjerą Šiaulių banke dirbo SEB banke, kur 2006-2010 m. ėjo SEB banko prezidento pavaduotojo ir Mažmeninės bankininkystės tarnybos vadovo pareigas, taip pat buvo SEB banko valdybos narys. Kiek anksčiau dirbo tuometiniame Lietuvos taupomajame banke ir Lietuvos akciniame ir inovaciniame banke. Turi 25 metų darbo finansų sektoriuje patirtį. Išsilavinimas: Ekonomikos bakalauro laipsnis, Vilniaus universitetas; magistro laipsnis, Vytauto Didžiojo universitetas; Executive MBA laipsnis, Baltijos vadybos institutas. Valdybos pirmininkas nuo 2022-08-19 (Banko valdyboje - nuo 2011 m.). Kadencijos pabaiga: 2028 m. Nuosavybės teise valdo 0,27% akcijų ir balsavimo teisių, kartu su kartu veikiančiais asmenimis 0,27% akcijų ir balsavimo teisių.



Donatas Savickas - *finansų direktorius, administracijos vadovo pavaduotojas ir valdybos pirmininko pavaduotojas*

25+ metų darbo Šiaulių banke stažas. Šiuo metu dirba Šiaulių banko finansų direktoriumi, Finansų tarnybos vadovu. Išsilavinimas: Bakalauro laipsnis, Vilniaus universitetas; Executive MBA laipsnis, Baltijos vadybos institutas. Nuo 1995 m. AB Šiaulių banko valdybos pirmininko pavaduotojas, generalinio direktoriaus pavaduotojas. Kadencijos pabaiga: 2028 m. Nuosavybės teise valdo 0,13% akcijų ir balsavimo teisių, kartu su bendrai veikiančiais asmenimis 0,13% akcijų ir balsavimo teisių.



Daiva Šorienė - *administracijos vadovo pavaduotoja, verslo klientų tarnybos vadovė ir valdybos narė*

Daugiau nei 30 metų dirba finansų sektoriuje, iš jų daugiau nei 25 metus - Šiaulių banke. Šiuo metu dirba Šiaulių banko Įmonių klientų tarnybos vadovu. Išsilavinimas: Verslo administravimo ir vadybos magistro laipsnis, Vytauto Didžiojo universitetas; Executive MBA laipsnis, Baltic Management Institute. AB Šiaulių banko valdybos narys nuo 2005 m. Kadencijos pabaiga: 2028 m. Nuosavybės teise valdo 0,05% akcijų ir balsavimo teisių, kartu su kartu veikiančiais asmenimis 0,05% akcijų ir balsavimo teisių.



Tomas Varenbergas, CFA - *investicijų valdymo tarnybos vadovas ir valdybos narys*

Daugiau nei 17 metų darbo finansų sektoriuje patirtis. Prie Šiaulių banko grupės prisijungė 2015 m., nuo 2023 m. dirba Iždo ir rinkų tarnybos vadovu ir Investicijų valdymo tarnybos vadovu. Išsilavinimas: Vilniaus Gedimino technikos universitetas, verslo vadybos bakalauro laipsnis; Vilniaus Gedimino technikos universitetas, tarptautinio verslo magistro laipsnis; CFA turėtojas. AB Šiaulių banko valdybos narė nuo 2024 m. Kadencijos pabaiga: 2028 m.



Laura Krizinauskienė - *privačių klientų tarnybos vadovė ir valdybos narė*

Profesionalė, turinti didelę vadovavimo patirtį turto valdymo, kapitalo rinkų, bankininkystės ir energetikos sektoriuose. Šiuo metu dirba Šiaulių banko Privačių klientų tarnybos vadove. Iki Šiaulių banko ir "INVL Invalidos" mažmeninio verslo sujungimo vadovavo "INVL Asset Management". Išsilavinimas: Vilniaus Gedimino technikos universitetas, verslo vadybos magistro laipsnis; Lietuvos banko išduota finansų maklerio licencija. AB Šiaulių banko valdybos narė nuo 2024 m. Kadencijos pabaiga: 2028 m.



Mindaugas Rudys - *paslaugų vystymo tarnybos vadovas ir valdybos narys*

Daugiau nei 23 metų darbo finansų sektoriuje patirtis. Prie Šiaulių banko grupės prisijungė 2011 m., nuo 2018 m. dirba Šiaulių banko lizingo generaliniu direktoriumi ir Šiaulių banko Verslo plėtros tarnybos vadovu. Išsilavinimas: Vilniaus universitetas, matematikos bakalauro laipsnis; Vilniaus universitetas, tarptautinės ekonomikos bakalauro laipsnis; Mykolo Romerio universitetas, ekonomikos magistro laipsnis; Baltijos vadybos institutas, Executive MBA laipsnis. AB Šiaulių banko valdybos narė nuo 2020 m. Kadencijos pabaiga: 2028 m. Nuosavybės teise valdo 0,06% akcijų ir balsavimo teisių, kartu su kartu veikiančiais asmenimis 0,06% akcijų ir balsavimo teisių.



Algimantas Gaulia - *CRO ir valdybos narys*

Daugiau nei 22 metus dirba finansų sektoriuje. Prie Šiaulių banko prisijungė 2013 m. Prieš prisijungdamas prie Šiaulių banko daugiau nei 10 metų dirbo AB Ūkio banko Finansų ir rizikos valdymo departamente. Šiuo metu dirba Šiaulių banko vyriausioju rizikos valdytoju. Išsilavinimas: Finansų bakalauro laipsnis, Kauno technologijos universitetas; Apskaitos ir audito magistro laipsnis, Kauno technologijos universitetas. AB Šiaulių banko valdybos narys nuo 2021 m. liepos 30 d. Kadencijos pabaiga: 2028 m. Nuosavybės teise valdo 0,01% akcijų ir balsavimo teisių, kartu su kartu veikiančiais asmenimis 0,01% akcijų ir balsavimo teisių.



Agnė Duksienė - *CCO ir valdybos narė*

Teisės ir atitikties užtikrinimo specialistė, turinti daugiau nei 13 metų patirties įvairiose teisės srityse ir atitikties užtikrinimo srityje. Prie Šiaulių banko prisijungė 2022 m. ir šiuo metu eina vyriausios atitikties pareigūnės pareigas. Išsilavinimas: Teisės ir vadybos bakalauro laipsnis, Mykolo Romerio universitetas; vientisosios studijos: Teisės bakalauro ir magistro laipsnis, komercinė teisė, Vilniaus universitetas; LEWBEN atitikties akademijos sertifikatas: Atitikties, pinigų plovimo ir teroristų finansavimo prevencijos, duomenų apsaugos, konkurencijos. AB Šiaulių banko valdybos narė nuo 2023 m. gegužės 8 d. Kadencijos pabaiga: 2028 m. Nuosavybės teise valdomų akcijų neturi.

Banko priežiūros taryba



Valdas Vitkauskas - *Stebėtojų tarybos pirmininkas*

Daugiau nei 20 metų tarptautinės bankininkystės ir įmonių finansų patirties. Lietuvos verslo angelų tinklo narys. Išsilavinimas: Ekonomikos magistro laipsnis, Pietų Metodistų universitetas; internetinė Fintech programa Saïd verslo mokykloje, Oksfordo universitetas. Nepriklausomas Banko stebėtojų tarybos narys nuo 2022 m. birželio 01 d., Banko stebėtojų tarybos pirmininkas nuo 2022 m. rugpjūčio 05 d. Neturi nuosavybės teise priklausančių akcijų.



Gintaras Kateiva - *Stebėtojų tarybos narys*

Banko priežiūros tarybos narys nuo 2008 m. Verslininkas ir UAB "Litagra Group" pirmininkas. Nuosavybės teise valdo 4,87% akcijų ir balsavimo teisių, kartu su bendradarbiaujančiais asmenimis 4,89% akcijų ir balsavimo teisių.



Darius Šulnis - *Stebėtojų tarybos narys*

Daugiau nei 20 metų patirtis steigiant ir valdant įmones, kurios yra lyderės savo sektoriuose, taip pat vykdamas įmonių susijungimus, pardavimus ir įsigijimus. Aštuonerius metus vadovavo finansų maklerio įmonei "Finasta", ketverius metus - nekilnojamojo turto įmonei "Inreal Valdymas". Taip pat dirbo daugelio Lenkijos, Ukrainos, Latvijos ir Lietuvos įmonių valdybose ir stebėtojų tarybose. Įmonių grupės "Invalda INVL" akcininkas ir prezidentas, UAB "Litagra" valdybos narys, UAB "FERN group" stebėtojų tarybos pirmininkas. Išsilavinimas: Finansų maklerio licencija (bendroji) Nr. A109. Banko stebėtojų tarybos narys nuo 2016 m. gegužės 09 d. Neturi nuosavybės teise priklausančių akcijų.



Susan Gail Buyske - *nepriklausoma Stebėtojų tarybos narė*

Nevykdančioji direktorė ir bankininkystės konsultantė, turinti didelę patirtį daugiau nei dešimties šalių bankų direktorių valdybose ir privataus kapitalo fondų patariamiosiose tarybose. Dirbo įvairiais su finansų sektoriaus plėtra susijusiais klausimais įvairiose organizacijose, įskaitant Pasaulio banką, IFC, ERPB, "Standard & Poor's", Amerikos plėtros banką, Azijos plėtros banką ir Finansinės įtraukties centrą. Išsilavinimas: magistro laipsnis Vudrou Vilsono mokykloje Prinštono universitete, politikos mokslų daktaro laipsnis Kolumbijos universitete. Nuo 2020 m. liepos 31 d. nepriklausoma Banko priežiūros tarybos narė. Neturi nuosavybės teise priklausančių akcijų.



Mindaugas Raila –*Stebėtojų tarybos narys*

Veršlininkas ir investuotojas, žinomas kaip "Girteka Logistics" įkūrėjas ir pirmininkas, "Sirin Development" ir "Willgrow" pirmininkas. Išsilavinimas: Harvardo verslo mokyklos vadybos programa. Banko priežiūros tarybos narys nuo 2022 m. sausio 18 d. Neturi nuosavybės teisę priklausančių akcijų. Kartu su kartu veikiančiais asmenimis valdo 7,07% akcijų ir balsų.



Tomas Okmanas - *nepriklausomas Stebėtojų tarybos narys*

Veršlininkas ir investuotojas, geriausiai žinomas kaip vienas iš verslo akseleratoriaus "Tesonet" ir bendrovės "Nord Security", kuriančios kibernetinio saugumo sprendimus, įkūrėjų. Išsilavinimas: Mykolo Romerio universiteto e. verslo vadybos magistro laipsnis. Nuo 2023 m. vasario 2 d. - nepriklausomas Banko stebėtojų tarybos narys. Neturi nuosavybės teisę priklausančių akcijų.



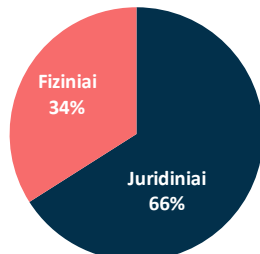
Monika Nachyla - *nepriklausoma Stebėtojų tarybos narė*

Nevykdančioji direktorė, turinti 25 metų tarptautinę patirtį finansų, privataus kapitalo, bankininkystės, ryšių su investuotojais, valdymo, strategijos ir plėtros srityse. Didelė ir įvairiapusė patirtis stebėtojų taryboje. ESG ir atsakingo investavimo programų integravimo į privataus kapitalo įmones ekspertė. Privataus kapitalo veiklos partnerė, turinti didelę patirtį įgyvendinant akcininkų strategijas ir kuriant vertę suinteresuotosioms šalims. Aukšto lygio vadovė, turinti patirties finansų rinkose ir gamybos, žemės ūkio ir maisto produktų gamybos sektoriuose. Šiuo metu daugelio stebėtojų tarybų narė, specializuojasi pagrindinių veiklos rodiklių struktūrizavimo ir stebėsenos, audito komitetų, strateginių projektų ir vyresniosios vadovybės instruktavimo srityse. Išsilavinimas: Užsienio prekybos magistro laipsnis, Varšuvos ekonomikos mokykla. Nuo 2024 m. nepriklausoma banko stebėtojų tarybos narė.

2 priedas: Akcininkai

2024 m. kovo 31 d. banko akcijų daugiausia valdė Lietuvos investuotojai (67%), o daugiausia akcijų priklauso juridiniams asmenims (66%), iš kurių didžiausias akcininkas yra AB "Invalda INVL", turinti 19,93% akcijų.

Akcininkai pagal tipą



Akcininkai pagal rezidavimą



Šaltinis: Šiaulių bankas

Pagrindiniai akcininkai

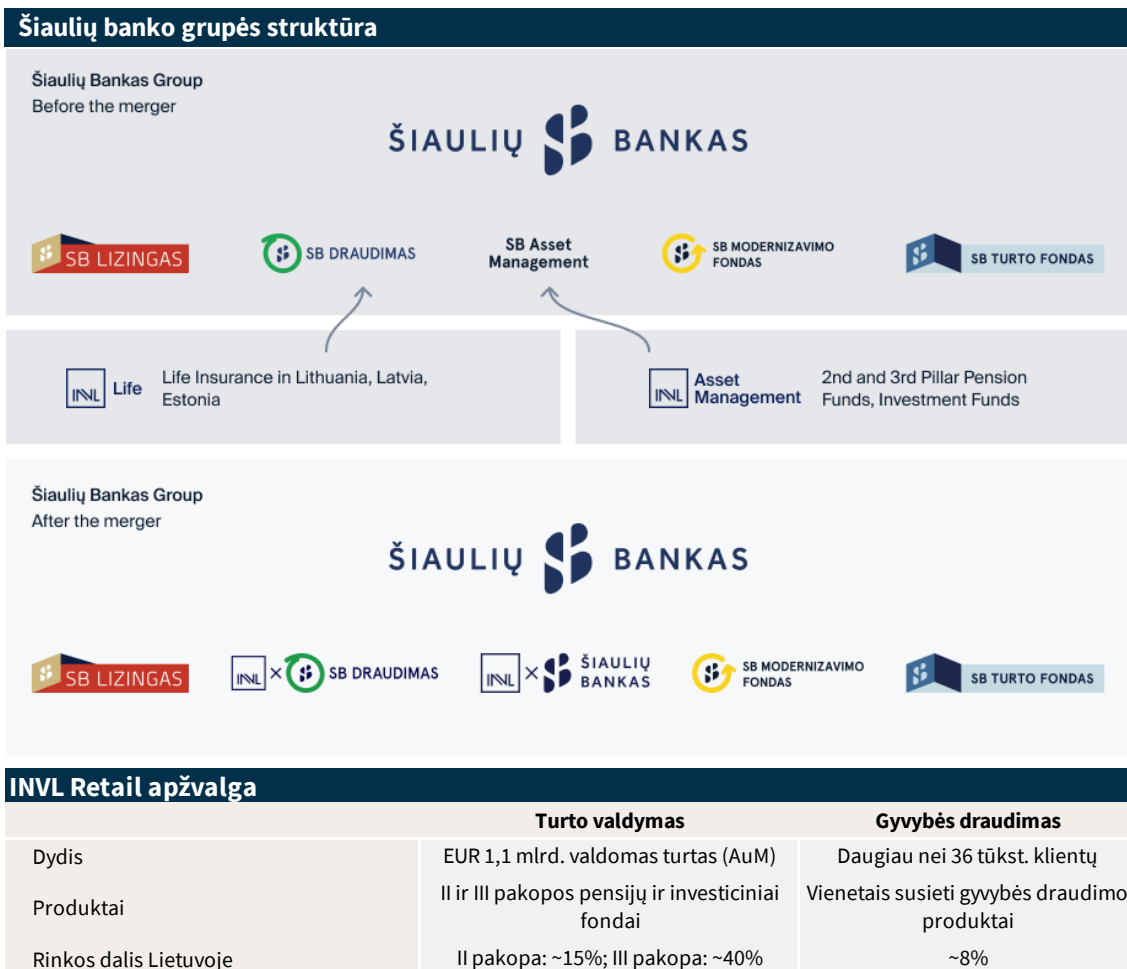
	Nuosavybės teise turima įstatinio kapitalo dalis, tūkstančiais	Nuosavybės teise turima įstatinio kapitalo dalis %
1 Invalda INVL AB	132,135	19.93% *
2 Willgrow UAB	59,471	8.97%
3 EBRD	48,067	7.25%
4 Tesonet Global	35,271	5.32%
5 Algirdas Butkus	33,548	5.06% **
6 Gintaras Kateiva	32,553	4.91%
Iš viso	341,045	51.44%
Kiti akcininkai	321,951	48.56%
Iš viso	662,997	100.00%

* Vadovaujantis LR Vertybinių popierių įstatymu, akcininko balsai skaičiuojami kartu su kontroliuojama įmone - UAB

** Balsai skaičiuojami kartu su kontroliuojamomis įmonėmis: UAB Prekybos namai „AIVA“, įm.k., 144031190 – 1,81%
Šaltinis: Šiaulių bankas 31/05/2024

3 priedas: Grupės struktūra ir susijungimas su INVL Retail

2022 m. lapkričio 22 d. Šiaulių Bankas ir Invalda INVL pasirašė susitarimą dėl jų mažmeninės prekybos verslo segmentų sujungimo. Šis susijungimas leido Šiaulių Banko grupei praplėsti savo finansinių paslaugų portfelį, įtraukiant antrosios ir trečiosios pakopos pensijų fondų valdymą Lietuvoje ir plečiant gyvybės draudimo verslą Baltijos šalyse. Sandorio vertė buvo 40,2 mln. EUR. Dėl šio sandorio Invalda gavo papildomai 9,39% Šiaulių Banko akcijų.



Šaltinis: Šiaulių bankas

Vertinimas, rizika ir šaltiniai

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 kainų daugiklius, dividendų tvarumą, turto kokybę, kapitalizacijos lygį, palyginti su reikalavimais ir augimu, bei kitus svarbius rodiklius, kad nustatytume banko patrauklumą, palyginti su reguliaciniais reikalavimais ir augimu, bei kitus svarbius rodiklius, kad galėtume įvertinti banko patrauklumą palyginti su panašiais bankais ir istoriškai.

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, ECB, Lietuvos bankas, Lietuvos statistikos departamentas, Lietuvos Respublikos finansų ministerija, IMF, LBA, bankų ataskaitos, Eurostat, EBA, Bloomberg ir Infront.

INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO IR ATSAKOMYBĖS NUOSTATOS

STANDARTAI IR PRIEŽIŪROS INSTITUCIJA

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

PAGRINDINĖ INFORMACIJA

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

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

INTERESŲ ATSKLEIDIMAS

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

INTERESŲ KONFLIKTŲ PREVENCIJA

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

ĮSPĖJIMAS DĖL RIZIKOS

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

PLATINIMO APRIBOJIMAI

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

VERTINIMAS

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

GALIMI INTERESŲ KONFLIKTAI

Už šią ataskaitą moka joje aptariama bendrovė.

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