

# **AB “Lietuvos energija” elektros energetikos sektoriaus pertvarkoje**

**Informacija investuotojams**

2010 m. rugpjūčio 19 d.



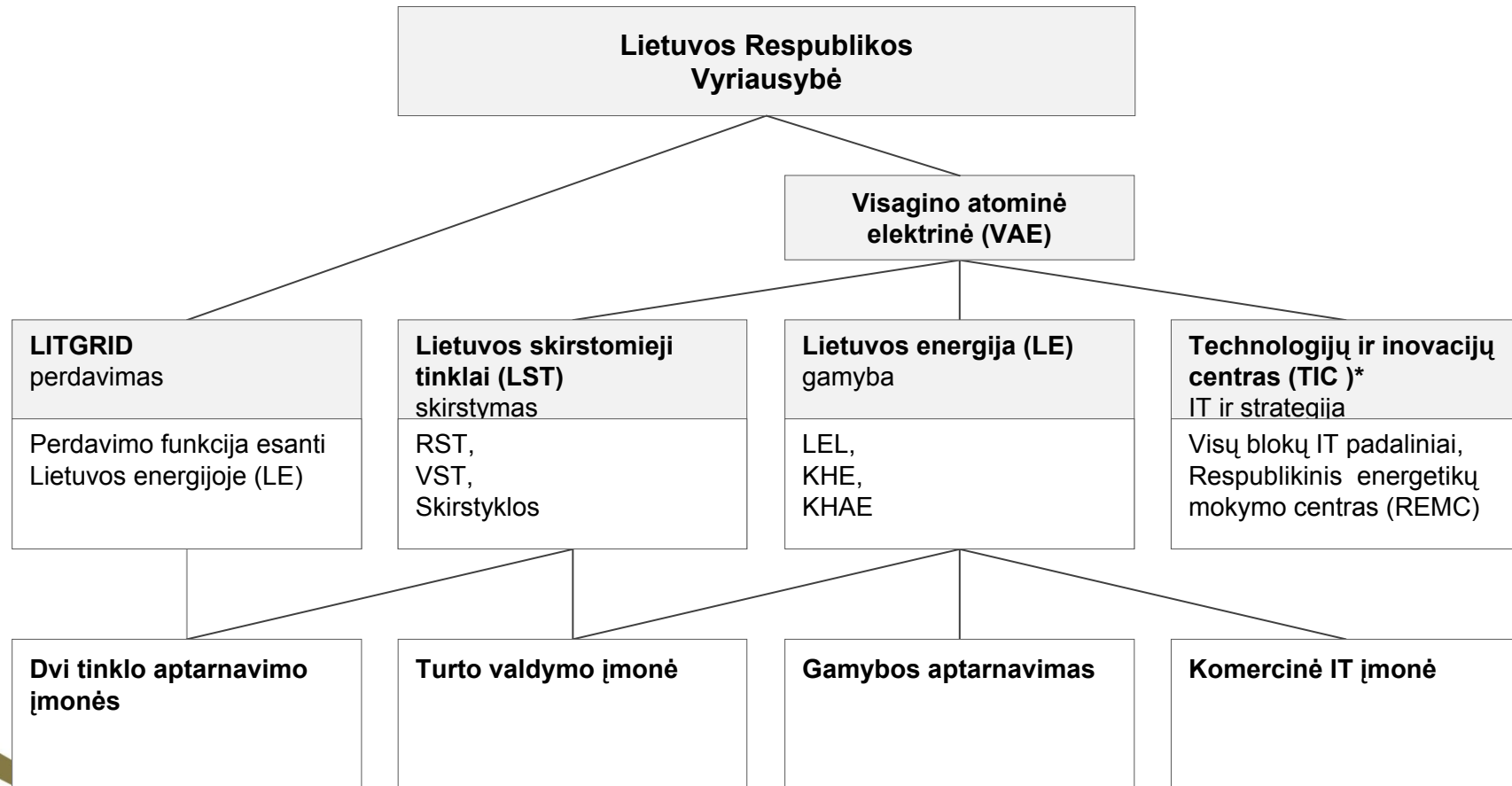
# Elektros energetikos pertvarkos projekto tikslai

1. Užtikrinti šalies energetinę nepriklausomybę.
2. Didinti bendrą sistemos efektyvumą, išgauti sinergijas.
3. Atskirti ir išgryninti veiklas.
4. Organizuoti elektros ūkį pagal ES praktiką ir direktyvų reikalavimus.

# Pertvarkos dalys

- I. Perdavimo veiklos atskyrimas nuo AB “Lietuvos energija”.**
- II. Gamybos bloko sukonzentravimas.**
- III. Skirstomųjų tinklų apjungimas.
- IV. TIC (Technologijų ir Inovacijų Centro) įkūrimas.
- V. Aptarnavimo bloko įmonių sukūrimas.

# Elektros ūkio struktūra po pertvarkos 2011 m.



\* VAE, LITGRID, LST ir LE turi TIC akcijų

# I. Perdavimo veiklos atskyrimas nuo AB “Lietuvos energija”

## TIKSLAI

- Atskirti ir išgryninti veiklą.
- Atitikti ES III paketo reikalavimus.
- Suformuoti stiprią įmonę, kuri būtų pajėgi prijungti Lietuvą prie ENTSO-E / ECN tinklo, pradedant jungtimis su Lenkija, Švedija.
- Liberalizuoti elektros energijos rinką.

## II. Gamybos bloko sukoncentravimas

### TIKSLAI

- Gamybinius pajėgumus koncentruoti vienoje įmonių grupėje, didinant veiklos efektyvumą ir finansinį pajėgumą.

Šis tikslas pasiekiamas perduodant AB Lietuvos elektrinė akcijas AB “Lietuvos energija”.

- Išskelti pagalbines funkcijas į aptarnavimo įmones.

# Gamybos bloko sukonzentravimo naudos

- Veiklos išgryninimas, orientuojantis į pagrindinę – elektros gamybos veiklą;
  - Gamybos ir aptarnavimo resursų sutelkimo sinergija;
  - Veiklos efektyvinimas;
  - Didesnės galimybės konkuruoti laisvoje elektros rinkoje.
- 
- Energetinio saugumo didinimas – 9 LEL bloko statyba;
  - Atsinaujinančių energijos šaltinių naudojimo skatinimas – 5 KHAE bloko statyba.

# Akcijų kainų nustatymas



# AB LIETUVOS ELEKTRINĖ akcijų kainos nustatymo metodų parinkimas (1)

- Pagrindiniai bet kurios įmonės vertės nustatymo metodai:
  - Lyginamosios vertės metodas;
  - Naudojimo pajamų (pinigų srautų diskonto) metodas;
  - Atstatomosios vertės (įsigijimo kaštų) metodas.
- LEL vertinime buvo naudoti **lyginamosios vertės** bei **naudojimo pajamų metodai**.

# AB LIETUVOS ELEKTRINĖ akcijų kainos nustatymo metodų parinkimas (2)

- LEL – **listinguojama įmonė**, generuojanti teigiamus pinigų srautus akcininkams.
- **Lyginamosios vertės metodas** yra pagrindinis akcijų vertės nustatymo metodas, kai įmonės akcijos yra listinguojamos ir įmonės veiklos specifika yra tiesiogiai palyginama su panašiomis įmonėmis (*peers*).
- Lyginamoji vertė parodo, kiek įmonės akcijos yra pervertintos/nuvertintos, palyginti su tiksliu rinkos įvertinimu. Tiksliu rinkos įvertinimu statistiškai laikoma daugiau nei 30 panašių įmonių rodikliai.
- Paprastai prie lyginamosios vertės nustatymo yra pritaikomi likvidumo ar dydžio diskontai. Šiuo atveju LEL akcijoms pritaikytas 10% likvidumo diskontas, nes vidutinis LEL akcijų apyvartumas biržoje yra labai žemas.
- Remdamasis lyginamosios vertės metodu, investuotojas gali žinoti, kokia yra tikroji akcijos vertė, remiantis jau įvykdytais panašiais sandoriais.

# AB LIETUVOS ELEKTRINĖ akcijų kainos nustatymo metodų parinkimas (3)

- LEL – listinguojama įmonė, **generuojanti teigiamus pinigų srautus akcininkams.**
- **Naudojimo pajamų metodas** yra taikomas įmonėms, kurios generuoja teigiamus pinigų srautus. Įmonėms akcininkams priklauso ateityje sugeneruoti pagrindinės veiklos pinigų srautai po investicijų, palūkanų bei finansinių srautų (paskolų grąžinimo).
- Pagrindinė šio metodo prielaida – fundamentali įmonės vertė yra lygi visų ateityje suprognozuotų srautų sumai. Prognozuojami pinigų srautai yra diskontuojami, kadangi dabartinė pinigų vertė ateityje mažės.
- Remdamasis naudojimo pajamų metodu, investuotojas gali numatyti, kiek pinigų per savo gyvavimo laikotarpį įmonė gali išmokėti investuotojui, kas yra lygu tikrajai akcijos kainai.

# AB LIETUVOS ELEKTRINĖ akcijų kainos nustatymo metodų parinkimas (4)

- **Atstatomosios vertės (įsigijimo kaštų) metodas** parodo, kiek reikėtų investuoti, kad atkurti objektą su tokiomis pačiomis charakteristikomis.
- LEL vertinimo atveju šis metodas nebuvo taikytas, kadangi atkuriamoji vertė neparodo įmonės ekonominės vertės, t.y. kiek individualus investuotojas sutiktų mokėti už vieną įmonės akciją, tikėdamasis šios investicijos atsipirkimo.

# AB LIETUVOS ELEKTRINĖ vertinimo svorių parinkimas

- Tiek lyginamosios vertės, tiek naudojimų pajamų metodai yra vienodai svarbūs nustatant įmonės vertę.
- Tikroji akcijos kaina yra ta, kurią investuotojas būtų pasirengęs mokėti už įmonę, nes įmonė turėtų kainuoti tiek pat, kiek investuotojai jau sumoka panašiuose sandoriuose.
- Tačiau būtina atsižvelgti ir į specifinius įmonės veiklos aspektus bei fundamentalią įmonės vertę, t.y. kiek investuotojas atgautų pinigų, nusipirkęs vieną įmonės akciją.
- Todėl vertinime abiem metodams yra priskiriama vienodas 50% svoris.

# AB LIETUVOS ELEKTRINĖ vertinimo rezultatai

100 % akcijų vertė palyginamųjų  
rodiklių metodu

**735 341 tūkst. Lt**

100 % akcijų vertė diskontuotų  
laisvųjų pinigų srautų metodu

**519 258 tūkst. Lt**

50%

50%

100% paprastųjų vardinių akcijų  
vertė yra lygi

**627 299 tūkst. Lt**

arba **4,30 Lt vienai akcijai**

91,27 proc. AB Lietuvos elektrinė akcijų paketo, 133 065 125 vnt. PVA  
rinkos vertė

**572 180 037,50 Lt**

# AB “Lietuvos energija” akcijų emisijos kainos nustatymas

- LEN akcijų kaina vertybinių popierių biržoje svyruoja įtakojama įvairių veiksnių.



- Siekiant eliminuoti momentinių svyravimų įtaką, LEN naujos **akcijų emisijos** kaina nustatyta atsižvelgiant į 6 mėn. vidutinę svertinę akcijų rinkos kainą.

**2,07 Lt**

**Ačiū už dėmesį!**