

FINANSĒJUMS KAPITĀLA TIRGOS – vai laba alternatīva?

Banku aizdevumi joprojām veido galveno finansējuma avotu Latvijas uzņēmējiem. Tomēr tas nav vienīgais uzņēmējdarbībai pieejamais naudas aizņemšanās avots. Mēs redzam, ka uzņēmējiem aug interese par alternatīvām finansējuma iespējām. Šajā rakstā plašāk par naudas piesaisti kapitāla tirgos.



Pēdējos gados Latvijas kapitāla tirgus ir kļuvis arvien pieejamāks mazajiem un vidējiem uzņēmējiem. Tas tā ir noticis, pateicoties vairākiem faktoriem. Pirmkārt, regulējošo institūciju iniciatīvai – ir pieņemts un tiek realizēts plāns kapitāla tirgus attīstībai, notiek diskusijas un izglītojoši semināri. Sadarbībā ar nozari ir radīta vide potenciālā emitenta konsultēšanai un atbalstam, uzrauga paspārnē sākusī strādāt profesionālu konsultantu grupa (*Vērtspapīru smilskaste*), kas bez maksas izvērtē potenciālo emitentu un sniedz rekomendācijas, kā labāk startēt biržā. Ne mazāk svarīgs solis ir **iedzīvotāju ienākuma nodokļa likmes samazināšana no 20% līdz 5% ienākumam**, kas gūts no vērtspapīriem, kas neietilpst regulētajā tirgū. Tas ļaus paplašināt investoru loku un piesaistīt Eiropas Savienības un Eiropas Ekonomiskās zonas dalībvalstu privātos ieguldītājus Latvijas alternatīvajam kapitāla tirgum.

Tāpat nozīmīgs ir bijis finansiālais atbalsts, kas bija pieejams 2020.–2022. gadā mazo un vidējo uzņēmumu (MVU) īpašniekiem, kas vēlējās startēt biržā. Eiropas Reģionālās attīstības fonda (ERAF) finansētais atbalsts sedza 50% no sagatavošanās izmaksām, lai kotētos biržā. Saskaņā ar Centrālās finanšu un līgumu aģentūras (CFLA) datiem šim atbalstam ir pieteikušās deviņas sabiedrības, un 2023. gadā sagaidāmi vairāki IPO¹, kas tagad ir sagatavošanas procesā. Atbalsta saņēmēji ir no dažādām nozarēm: putnu audzētava Alūksnē, tūrisma pakalpojumu sniedzēji, spor-

ta preču ražotāji, 3D komponentu ražotāji un citi uzņēmējdarbības veicēji. Piesaistāmā finansējuma summas, ko meklē uzņēmēji, ir nelielas – no 500 000 līdz 2 miljoniem eiro.

Tāpat nozare turpina uzstājīgi runāt ar politiķiem par nepieciešamību lielajiem valsts uzņēmumiem piedalīties kapitāla tirgos, emitējot obligācijas vai piedāvājot biržā savas kapitāla daļas (līdz 20% no kapitāla). Sagaida, ka tas stimulēs vietējo kapitāla tirgu un piesaistīs tam vairāk emitentu un ieguldītāju.

Latvijas kapitāla tirgum neapšaubāmi ir attīstības potenciāls, un mēs iesakām jau tagad apsvērt iespējas izmēģināt šo finansējuma alternatīvu.

Kādas ir priekšrocības uzņēmuma iekļaušanai biržas sarakstā kapitāla tirgū?

Dažas priekšrocības:

- iespēja saņemt finansējumu projektiem ar augstāku risku un garākiem termiņiem, nekā to piedāvā bankas, kā arī nav atkarības no viena finansētāja un viņa diktētajiem noteikumiem;
- lielāka atpazīstamība tirgū, kas pozitīvi ietekmēs uzņēmuma tēlu, kā arī piesaistīs jaunus partnerus, piegādātājus un klientus;
- uzlabota korporatīvā pārvaldība un ESG (*Environmental. Social. Governance*) principu ieviešana, kas pozitīvi ietekmēs uzņēmuma pārvaldību, efektivitāti, konkurētspēju;
- darbinieku motivācijas un loja-

litātes veicināšana, izmantojot akciju opciju programmas;

- piekļuves atvieglošana citiem finansējuma avotiem, jaunu investoru interese par uzņēmumu, tajā skaitā nodrošinot tiem izeju. Uzņēmuma kotēšana biržā nozīmē daudz vairāk nekā tikai jauna finansējuma avota nodrošināšanu. Tas ir stratēģisks lēmums, kas ļauj uzņēmumam paātrināt izaugsmi un sasniegt jaunus ambiciozus mērķus.

Kādas iespējas kapitāla tirgus piedāvā mazajiem un vidējiem uzņēmējiem?

Mazajiem un vidējiem uzņēmumiem ir radīts *Nasdaq Baltic First North* alternatīvais tirgus. **Tā ir Nasdaq izveidota platforma ar lētāku un vienkāršāku kapitāla piesaistes procesu**, kas darbojas visās Baltijas valstīs. Atšķirībā no regulētā tirgus *First North* nav prasību uzņēmējdarbības vēstures ilgumam un uzņēmuma tirgus vērtībai, tātad arī jaunuzņēmums var startēt *First North*. Ir atvieglotas prasības sagatavojamajiem dokumentiem, lētākas apkalpošanas maksas.

Uzņēmējiem ir pieejami vairāki finansējuma piesaistes instrumenti

■ IPO (sākotnējais publiskais piedāvājums)

IPO ir uzņēmuma akciju piedāvāšana biržā. Tas ļauj uzņēmumam

¹ Sākotnējais publiskais akciju piedāvājums.



ANNA MIŠŅEVA

zvērināta advokāte Zvērinātu advokātu birojā *Ellex Kļaviņš*,
sertificēta konsultante *Nasdaq Baltic First North* tirgū,
Latvijas finanšu regulatora izveidotās *Vērtspapīru smilškastes* eksperte

■ **Tehniskā kotēšana**

Uzņēmums iekļauj savas akcijas biržā, bet tirdzniecība ar tām nenotiek. Šāds instruments varētu būt noderīgs, kad akciju ievietošana biržas sarakstos ir veikta tirgvedības nolūkos.

Finansējuma piesaistes instrumenta izvēle ir atkarīga no vairākiem faktoriem, uzņēmuma un to akcionāru vajadzībām, mērķiem un vēlmēm un ir izdarāma, konsultējoties ar jurisko un finanšu konsultantu.

■ **Process un iesaistītās personas**

Akciju un obligāciju emisijas process var ilgt no četriem līdz sešiem mēnešiem. Sākumā ir ieteicams vērsties pie *Nasdaq Baltic Firth North* sertifikēta konsultanta, kurš atbildēs uz jautājumiem un palīdzēs izvēlēties piemērotāko finansējuma piesaistes instrumentu. Konsultantu saraksts ir pieejams *Nasdaq Baltic* tīmekļa vietnē, un to vidū ir gan investīcijas bankas, gan juridiskie konsultanti.

Pēc tam notiek uzņēmuma juridiska sakārtošana un sagatavošanās startēšanai biržā. Speciālisti veic jūsu uzņēmuma padziļinātu juridisko un finanšu izpēti, kas ir ļoti svarīga, lai samazinātu jūsu uzņēmuma un tā valdes iespējamo atbildību. Jebkuras problēmas, kas izpētes rezultātā tiek atklātas, var tikt novērstas pirms iekļaušanas biržas sarakstā. Izpētes rezultāti un emisijas nosacījumi tiek ietverti uzņēmuma aprakstā vai prospektā, ko gatavo sertifikēts konsultants. Aizņēmuma noteikumus, tajā skaitā apjomu, procentu likmi un termiņu, palīdzēs noteikt investīciju banka. Investīcijas banka palīdzēs veidot ieguldītājiem pievilcīgu produktu un atrast ieinteresētus ieguldītājus.

Tāpat procesā ir ieteicams piesaistīt komunikācijas speciālistu, kurš palīdzēs popularizēt jūsu uzņēmumu un tā potenciālu plašākā tirgū. Speciālists arī palīdzēs izstrādāt galvenos vēstījumus un komunikācijas materiālus (paziņojumus preseī, tīmekļvietni, informāciju sociālajos

plašsaziņas līdzekļos) visām ieinteresētajām personām.

■ **Kādas ir izmaksas?**

Kad uzņēmumi meklē piekļuvi kapitāla tirgiem, tie sagaida, ka varēs piesaistīt kapitālu par saprātīgām izmaksām.

Konsultantu pakalpojumu cena parasti tiek noteikta, pusēm vienoties. Dažas ar šiem pakalpojumiem saistītās maksas ir fiksētas (piemēram, juridiskās konsultācijas), bet citas tiek noteiktas atkarībā no piesaistītā kapitāla apjoma (piemēram, investīcijas bankas komisijas maksa, kas var būt 4–5% no piesaistītā finansējuma summas).

Labākam ieskatam var minēt CFLA tīmekļvietnē pieejamo informāciju par IPO/obligāciju emisijas projektu, kas iesniegti ERAF kopfinansējumam, kopējām izmaksām. Projektos, kas pretendē uz finansējumu līdz 2 miljoni eiro apmērā, kopējas izmaksas veido no 116 tūkstošiem līdz 282 tūkstošiem eiro. Tāpat ir jāreķinās ar *Nasdaq Baltic Firth North* komisijas maksām, ar kurām var iepazīties biržas tīmekļvietnē.

■ **Vērtspapīru smilškastē**

Nobeigumā vēlamies ieteikt uzņēmējiem izmantot lielisku iespēju pieteikties bezmaksas konsultācijām Finanšu un kapitāla tirgus komisijas (FKTK) vadītajā *Vērtspapīru smilškastē*. **Tās ir nefinanšu konsultācijas uzņēmumiem, kas plāno piesaistīt finansējumu biržā.** Ekspertu grupa, kurā darbojas FKTK un biržas pārstāvji, ieguldījumu banku eksperti un vadošie Baltijas biržu sertifikētie konsultanti, izvērtē to, kādā mērā uzņēmums ir gatavs startam Latvijas kapitāla tirgū un kas būtu jā dara, lai īstenotu finansējuma piesaistes plānus.

Lai pieteiktos dalībai *Vērtspapīru smilškastē*, uzņēmumam jāaizpilda pieteikuma veidlapa, kas atrodama FKTK tīmekļvietnē, un jāpievieno tai uzskaitītie dokumenti. **BJP**

piesaistīt līdzekļus, vienlaikus ļaujot esošajiem akcionāriem pārdot savas akcijas. Ieguldītāji kļūst par uzņēmuma līdzīpašniekiem un saņem dividendes, ja uzņēmums attīstās veiksmīgi. IPO ir visizplatītākais veids, kā kotēt uzņēmuma akcijas biržā un padarīt tās pieejamas gan privātajiem, gan institucionālajiem ieguldītājiem. *Baltic First North* IPO veiksmīgi piemēri no Latvijas ir *MADARA Cosmetics* un *VIRŠI-A*.

■ **Privāta izvietošana**

Privātā izvietošana akcijas tiek pārdotas tieši izvēlētiem ieguldītājiem. Privātu izvietošana izmanto, ja emittents vēlas izvairīties no publiskā piedāvājuma formalitātēm un ja ir atrasti ieguldītāji, kas gatavi ieguldīt uzņēmumā. Privātā izvietošana parasti ir ātrāka un lētāka nekā sākotnējais publiskais piedāvājums, tomēr tās rezultātā ir mazāka pamanāmība un likviditāte.

■ **Obligāciju emisija**

Obligācijas ir parāda vērtspapīri, kas ļauj uzņēmumam piesaistīt kapitālu, neietekmējot uzņēmuma akcionāru sastāvu, kad aizņemtā pamatsumma tiek atmaksāta noteiktā termiņā. Emitējot obligācijas, uzņēmums kontrolē aizņēmuma noteikumus, tai skaitā apjomu, procentu likmi un termiņu. Obligāciju emisija ir viens no populārākajiem naudas piesaistes veidiem *Baltic First North* tirgū. Šobrīd astoņas sabiedrības no Latvijas piedāvā savas obligācijas *Baltic First North* tirgū, to vidū ir *Delfin Group*, *GIVEN Jewellery*, *Elko Grupa* un *Sun Finance*.

Foto no ZAB Ellex Kļaviņš arhīva