

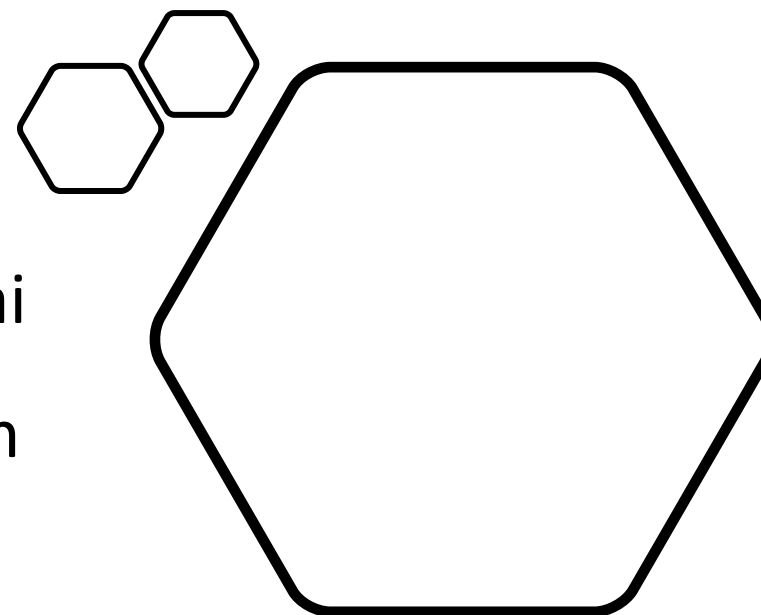
Kapitāla tirgus veicināšana Latvijā

**FINANŠU
NOZARES
ASOCIĀCIJA**



Mērķi

- Veicināt finansējuma pieejamību attīstībai
- Banku aizdevumi tiek papildināti ar citiem finansējuma avotiem – instrumentiem
- Ieguldījumi ilgtspējīgos un "zaļā kursa" (*Green Deal*) instrumentos
- Atvērtība inovācijām. Risku pārvaldība



Tvērums

- Institucionālie ieguldītāji
- Kredītiestādes, finanšu iestādes
- Uzņēmumi – lielie, MVU, valsts
- Jaunais un tradicionālais kapitāla tirgus

Mērķi un motivācija (intereses) var atšķirties



- Palielināt ilgtspējīgu uzņēmumu skaitu, kas izmanto kapitāla instrumentus finansējuma piesaistei
- Attīstīt kapitāla un arī parāda instrumentus finansējuma piesaistes un ieguldījumu iespēju paplašināšanai
- Palielināt institucionālo un privāto investoru aktivitāti Latvijas un vienotā Baltijas kapitāla tirgū
- Vienots Baltijas kapitāla tirgus

Prioritātes

ļespējamie instrumenti



Segtās obligācijas

- Jauni resursi kreditēšanai par atbilstošu cenu
- Iespēja iegādāties *Eirosistēmai* un institucionālajiem ieguldītājiem
- L-proj. 21.05.2020. iesniegts VSS
- L-proj. paredz vienotu tirgu Baltijā, tomēr šobrīd to nevar teikt par pārējām Baltijas valstīm



Izslēdzošais ieskaits

- Kritiski svarīgs darījumos ar finanšu instrumentiem (finanšu iestādēm un lielajiem uzņēmumiem)
- Pasargā vienu pusi no otras puses maksātnespējas («naudas kustība tikai par starpību»)
- Mazina norēķinu risku, veicina finanšu stabilitāti



Nodrošinātās obligācijas

- Komersantiem jāļauj pēc Latvijas likuma un bez mākslīgu juridisku konstrukciju radīšanas emitēt obligācijas, par kurām ķīlu kā to nodrošinājumu ņem trešā persona, kura to realizē komersanta finanšu grūtību gadījumā
- Zemāka cena (procentu likme). Drošāks ieguldījums
- Nauda no ķīlas realizācijas primāri nonāk nodrošinātajam kreditoram (ķīlas ņēmējam, kas to nodod obligacionāriem)



Banku sindicētie aizdevumi

Jāparedz, ka ķīlas ņēmējs var būt arī persona, kas nav kreditors. Svarīgs priekšnoteikums sindicēto aizdevumu prasījumu tālākai pārdošanai

- Ieguldījumi regulētajā tirgū neiekļautajos instrumentos irniecīgi, jo pastāv likumā noteikts nekavējošs atpirkšanas pienākums tirgus svārstību gadījumā
- Pensiju fondu ieguldījumiem alternatīvajos ieguldījumu fondos būtu vidēji jābūt ap 14%, tādējādi atļautajam limitam attiecīgi būtu jābūt 25 – 30%
- Jāapzinās, ka pensiju fondiem ieguldīt Latvijā nozīmē ieguldīt tirgū ar zemu kapitalizāciju pret IKP. Akciju gadījumā – arī ar augstiem tiesiskajiem riskiem.
- 100% akciju plāni fondēto pensiju plānos (ar diversifikāciju)
- Iespēja pārvaldniekiem zināt, kas ir viņu klients – labāks ieguldījumu pakalpojums klientam

Valsts uzņēmumu obligācijas un akcijas

- Svarīgi, ka valsts uzņēmumi iegūst kredītreitingu un emitē obligācijas
- Lai valsts uzņēmumi sekmīgi un ilgtspējīgi piedalītos akciju tirgū, fundamentāli jāuzlabo to pārvaldība

Uzņēmumu dalība kapitāla tirgū

- Atbalsta programmas dalībai tradicionālajā kapitāla tirgū. Iedrošināt. Palīdzēt sagatavoties
- Draudzīgi «mazo emisiju» noteikumi
- Alternatīvo (inovatīvo) risinājumu pieejamība Latvijā

Uzņēmumu intereses

- Mazajiem/vidējiem uzņēmumiem – maza apmēra emisijas, mazas izmaksas, parasti bez biržas, kopfinansējuma iespējas, tokenizācija u.tml.
- Vidējiem – gan regulētais finanšu tirgus, gan inovatīvie instrumenti
- Lielajiem – izslēdzošais ieskaits, regulētais finanšu tirgus
- Valsts uzņ. – iespējama kotēšana biržā, obligāciju emisijas



«Mazo emisiju» noteikumi

Regula un FITL grozījumi pieļauj:

- 1 – 8 miljonu emisiju bez prospekta, ar samazinātām prasībām
- Ierobežotos gadījumos emisiju bez brokera (līdz 3 milj. *euro*, 2 reizes 36 mēnešos, tikai parāda instrumenti, MVU)
- Samazinātās prasības noteiks FKTK. Svarīgas ir to izpildes izmaksas
- *Virtual Securities Tokens*



Kop- finansējums

- Regula vēl joprojām nav stājusies spēkā. Tādēļ Latvijas likums kavējas. Līdz ar to neskaidrības saglabājas
- *Equity-Based* kopfinansējums, nevis patēriņa finansēšana
- Risku pārvaldībai – turētājbankas iesaiste būtu svarīgs, risku mazinošs faktors

Vērtspapīrošana

Latvijas likumā jaunā vērtspapīru regula (īpaši vienkāršo/ standartizēto vērtspapīru jautājumā) nav tālāk izvērsta. Nav skaidrs šāda instrumenta pieprasījuma apjoms un pielietojuma plašums Latvijā. Būtu nepieciešama sīkāka analīze, kam un kādā veidā Latvijas tirgū būtu svarīga šāda instrumenta pieejamība

Akcionāru aizsardzība

Arī regulētajā tirgū iekļautie uzņēmumi ne vienmēr ievēro labākos pārvaldības standartus. Īpaši tas skar mazākuma akcionāru tiesības. Proti:

- Koncernu gadījumā (ja nav koncerna līguma, kur mazākums var paredzēt savu tiesību aizsardzību) atkarības pārskati faktiski nepilda savu funkciju un netiek pienācīgi revidēti (aizdevumi koncerna ietvaros utt.)
- Saistīto pušu darījumi (aizdevumi lielākajam akcionāram) var būt uz mazākuma rēķina. Uzņēmuma aktīvi kā ķīla privātam aizdevumam lielākajam akcionāram. Neatkarīgs padomes loceklis kā viens no risinājumiem
- Mazākuma iespējas iebilst – apgrūtinātas (valdes pienākums celt prasību tikai, ja to prasa 5% kapitāls) vai nav informācijas (pašiem ceļot prasību)
- Bilances cenas mērauklas saglabāšana FITL

Akcionāru reģistrs

- Atklāta un izsekojama akcionāru reģistra ieviešana

Akciju (daļu) opcijas

- Tiesiskā regulējuma sakārtošana, it īpaši attiecībā uz SIA un ienākuma gūšanas laiku (nodokļa aprēķinu)

Tiesiskā regulējuma noteiktība

- Ir svarīgi Latvijas regulējumu izteikt un precizēt tā, lai bez komplicētām interpretācijas metodēm ir skaidri būtiskie nosacījumi jautājumos, par ko investori prasa juridisko atzinumu
- Rādītāju uzlabošana *Doing Business* indeksā ir saistīta tieši ar tiesiskā regulējuma skaidrību un zināmu līdzību anglosakšu tiesību sistēmai raksturīgajiem elementiem

**FINANŠU
NOZARES
ASOCIĀCIJA**



Rīgā 28.05.2020.