**Informatīvais ziņojums “ES fondu atbalsta instrumenta izstrāde MVU finansējuma piesaistei kapitāla tirgos”**

Valdības rīcības plānā Deklarācijas par Māra Kučinska vadītā Ministru kabineta iecerēto darbību īstenošanai, kas apstiprināts ar Ministru kabineta 2016.gada 3.maija rīkojumu Nr.275 “Par Valdības rīcības plānu Deklarācijas par Māra Kučinska vadītā Ministru kabineta iecerēto darbību īstenošanai”, iekļauts uzdevums Nr. 51.1 Finanšu ministrijai izstrādāt Finanšu sektora attīstības plānu 2017.-2019.gadam, definējot politikas ietvaru finanšu tirgus attīstībai un starptautiskajai konkurētspējai, tai skaitā stiprinot noziedzīgi iegūtu līdzekļu legalizācijas un terorisma finansēšanas risku novēršanas sistēmu.

Finanšu sektora attīstības plāna 2017.-2019.gadam, kas apstiprināts ar Ministru kabineta 2017.gada 21.marta rīkojumu Nr.126 “Par Finanšu sektora attīstības plānu 2017.–2019. gadam”, 3.1.1.apakšpunktā ir dots uzdevums “Izveidot ilgtermiņa (vismaz 3-5 gadi) valsts atbalsta programmu, kas veicinātu un paplašinātu finansējuma pieejamību mazām vai vidējām komercsabiedrībām caur akciju un/vai parāda vērtspapīru emisiju tālāku kotāciju biržā, izmantojot valsts vai Eiropas Savienības (turpmāk – ES) fondu līdzekļus” ar izpildes termiņu **2018.gada 31.decembris**, nosakot kā atbildīgo institūciju Ekonomikas ministriju un līdzatbildīgās institūcijas – Finanšu ministriju un AS “Nasdaq Riga”.

Lai īstenotu nepieciešamā atbalsta pasākuma izstrādi un pārņemtu starptautisko pieredzi (līdzīgi atbalsta pasākumi šobrīd ir ieviesti un veiksmīgi darbojas, piemēram, Austrijā, Ungārijā un Polijā), Finanšu ministrija un Ekonomikas ministrija 2018.gada februārī uzsāka sadarbības projektu ar Eiropas Komisijas Strukturālo reformu atbalsta dienestu un Eiropas Rekonstrukcijas un attīstības banku (turpmāk - ERAB) “ES Struktūrfondu atbalsta instrumenta izstrāde Mazo un vidējo uzņēmumu (turpmāk – MVU) finansējuma piesaistei kapitāla tirgos”. Balstoties uz Latvijas pieredzi un sekmīga atbalsta pasākuma ieviešanas gadījumā, līdzīgas atbalsta instrumenta programmas saskaņā ar Baltijas valstu finanšu ministru 2017.gada 6.novembrī parakstīto sadarbības memorandu par reģionālā kapitāla tirgus izveidi, tuvākajā nākotnē ir plānots ieviest arī Igaunijā un Lietuvā.

Projekta īstenošanas gaitā notika konsultācijas ar finanšu nozares pārstāvjiem un sabiedriskajām organizācijām, tai skaitā AS “Nasdaq Riga” fondu biržu, finanšu nozares asociāciju “Finance Latvia”, Finanšu un kapitāla tirgus komisiju, Centrālo finanšu un līgumu aģentūru (turpmāk - CFLA) un AS “Attīstības finanšu institūciju Altum”. 2018.gada 24.maijā ERAB prezentēja iesaistītajām pusēm projekta konceptuālo ziņojumu, kas ietver projekta ekonomisko analīzi un priekšlikumu par atbalsta pasākuma izveidi, ieviešanu un tā elementiem, un dalībnieki atbalstīja darbu pie projekta konceptuālā ziņojuma. Projekta konceptuālais ziņojums *“Design Report: Structural Fund Based SME Equity Support Instrument”(angļu val.)[[1]](#footnote-2)* tika pabeigts un iesniegts Finanšu ministrijā 2018.gada 30.jūlijā. Projekta konceptuālais ziņojums ir publiski pieejams Finanšu ministrijas interneta vietnē.

Šis informatīvais ziņojums ir sagatavots, balstoties uz projekta konceptuālo ziņojumu.

1. **Situācijas analīze un atbalsta pasākuma nepieciešamība**

Latvijā biržas potenciāls un iespējas uzņēmumu finansēšanai piesaistīt alternatīvo finansējumu kapitāla tirgos netiek pietiekoši izmantotas. Biržas AS “Nasdaq Riga” Baltijas Oficiālajā sarakstā šobrīd ir iekļautas tikai četru Latvijas uzņēmumu akcijas un vēl trīs uzņēmumu akcijas tiek tirgotas Baltijas Alternatīvajā tirgū “First North”. Salīdzinājumam Baltijas Oficiālajā sarakstā ir iekļautas 15 Igaunijas un 13 Lietuvas uzņēmumu akcijas. Šobrīd akciju tirgus lielums (tirgus kapitalizācija) attiecībā pret kopējo ekonomikas lielumu ir salīdzinoši mazs. Latvijas tirgus kapitalizācija 2017.gadā sasniedza tikai 4,6%[[2]](#footnote-3) no iekšzemes kopprodukta (turpmāk – IKP), kas ir būtiski zem ES vidējā rādītāja - 77,9%, savukārt kaimiņvalstīs Igaunijā un Lietuvā šie rādītāji ir attiecīgi 11,2% un 9,0%. Latvijas kapitāla tirgus ir viens no vismazāk attīstītajiem kapitāla tirgiem ES, kamēr Ziemeļvalstīs - viens no attīstītākajiem pasaulē.

Šai situācijai ir vairāki iemesli un skaidrojumi. Projekta konceptuālajā ziņojumā tika identificēti vairāki šķēršļi, kas kavē strauji augošu uzņēmumu kotāciju biržā:

1. augstas izmaksas, lai uzsāktu akciju kotēšanu biržā. Zemais pieprasījums un ierobežotā pieredze konsultāciju tirgū sadārdzina sagatavošanos sākotnējam publiskajam piedāvājumam (turpmāk starptautiskais saīsinājums - “IPO”). Uzņēmumu padziļinātā izpēte *(Due diligence)*, prospekta sagatavošana, juridiskās un finanšu konsultācijas kopā var izmaksāt līdz pat 300 tūkstošiem *euro*, kas ir augstas izmaksas maziem un vidējiem uzņēmumiem. Turklāt jāņem vērā, ka vienmēr pastāv IPO neizdošanās risks nelabvēlīgas tirgus situācijas vai citu apstākļu dēļ;
2. zema tirgus likviditāte. Latvijas kapitāla tirgum ir raksturīga zema tirgus likviditāte, kas rada negatīvu “apburto loku”, jo samazina lielākiem investoriem iespējas realizēt akcijas otrreizējā tirgū. Likviditātes trūkums attur arī riska kapitāla uzņēmumus apsvērt kotāciju biržā kā potenciālu izejas stratēģiju;
3. nepietiekamas zināšanas par ieguvumiem no uzņēmumu kotācijas biržā un vispārējs akciju tirdzniecības kultūras trūkums. Ekonomiskās sadarbības un attīstības organizācijas ziņojumā[[3]](#footnote-4) ir norādīts, ka uzņēmumus no kotācijas biržā attur ne tikai augstas kotācijas izmaksas un regulatīvais slogs, bet arī vispārējo zināšanu par kapitāla tirgiem trūkums, akciju tirdzniecības kultūras un atbilstošas korporatīvās pārvaldības trūkums.

Kapitāla piesaiste biržā ir nepieciešama strauji augošiem uzņēmumiem dažādu iemeslu dēļ, tai skaitā apvienošanās un pārņemšanas darījumos, ģeogrāfiskā

ekspansijā un ražošanas kapacitātes ekspansijā. Šajās situācijās kapitāla nepieciešamība pārsniedz pieejamo banku aizdevumu finansējumu. Kā citus vērtīgus ieguvumus var pieminēt arī vieglāku pieeju papildus kapitāla un parāda finansējumam, labāku publisko tēlu un zīmola atpazīstamību. Kotācija biržā ir arī piemērota gadījumos, kad uzņēmumam trūkst nodrošinājuma (papildus aizdevuma saņemšanai no bankas), kad uzņēmumam ir neregulāra naudas plūsma un nepieciešams finansējums uz garāku termiņu nekā var piedāvāt bankas. Tirgus apstākļos, kad palielinās procentu likmes, kā tas šobrīd notiek Amerikas Savienoto Valstu un ES, kapitāla piesaistes iespēja biržā kļūst arvien aktuālāka. Dārgāki aizņēmumi, lai finansētu uzņēmuma pamatdarbību un izaugsmi, kļūst par stimulu uzņēmumiem diversificēt finansējuma avotus un biržas loma arvien pieaug.

Finanšu sektora attīstības plānā 2017.-2019.gadam 1.3.nodaļā “Kapitāla tirgus nozare” (29.-32.lpp) ir iekļauta nepieciešamība palielināt uzņēmumu skaitu, kas finansējumu piesaista biržā, kā arī veicināt aktīvāku investoru darbību kapitāla un parāda vērtspapīru tirgū. Turklāt arī uzņēmēju aptaujās kapitāla piesaiste biržā tiek minēts kā potenciāls finansējuma avots. Piemēram, 25% Latvijas MVU norāda, ka ārējais kapitāla finansējums būtu piemērots to izaugsmes ambīciju realizēšanai, kas ir augsts līmenis ES valstu vidū, ierindojoties aiz Zviedrijas un Dānijas MVU[[4]](#footnote-5). AS “Nasdaq Riga” pieejamā informācija liecina, ka tuvākajos 2-3 gados vismaz 10 uzņēmumi varētu veikt IPO. Arī projekta konceptuālā ziņojuma ietvaros veiktā uzņēmumu aptauja apstiprina, ka vairāki uzņēmumi apsvērtu akciju kotāciju biržā gadījumā, ja tiktu nodrošināts valsts atbalsts ar procesa īstenošanu saistīto izmaksu segšanai.

Vairāki starptautiskie ekonomikas pētījumi apstiprina, ka pastāv statistiski nozīmīga cēloņsakarība starp kapitāla tirgus attīstības līmeni (tirgus kapitalizāciju) un ekonomikas izaugsmi. Izaugsmi stimulē vairāki faktori, kas rodas no augstas biržas aktivitātes, tai skaitā diversificēta pieeja kapitālam, efektīvs kapitāla izvietojums, ārvalstu investoru piesaiste, augsta likviditāte, riska diversifikācija un uzlabota korporatīvā pārvaldība. Saskaņā ar Ārvalstu investoru padomes Latvijā vērtējumu tirgus kapitalizācijas palielināšana līdz Igaunijas līmenim sniegtu būtisku ieguldījumu IKP palielināšanā un radītu arī papildus nodokļu ieņēmumus.

Biržas finansējuma trūkums negatīvi ietekmē finansējuma pieejamību MVU. Pastāv saistība starp riska kapitāla un privātā kapitāla industrijas attīstību no vienas puses, un publiskā kapitāla tirgus attīstību no otras puses. Ja publiskais kapitāla tirgus MVU ir vājš, tad arī riska kapitāla fondu industrijas darbība kopumā tiek kavēta.

1. **Turpmākā iespējamā rīcība**

Saskaņā ar Eiropas Savienības struktūrfondu un Kohēzijas fonda 2014.- 2020.gada plānošanas perioda vadības likuma 20.panta 13.punktu Ministru kabinets nosaka specifiskā atbalsta mērķa īstenošanas noteikumus. Šādu noteikumu izstrāde ir nepieciešama, lai noteiktu specifisko regulējumu ES fondu atbalsta pasākuma izstrādei MVU finansējuma piesaistei kapitāla tirgos, tai skaitā specifiskā atbalsta mērķi, pieejamo finansējumu, prasības projekta iesniedzējam, atbalstāmo darbību un izmaksu attiecināmību. Nepieciešams izstrādāt arī projektu vērtēšanas kritērijus, kritēriju piemērošanas metodiku un sākotnējo novērtējumu.

Ekonomikas ministrija ir atbildīgā iestāde ES fondu atbalsta programmās uzņēmējdarbības un energoefektivitātes sekmēšanai, tai skaitā īstenojot programmas mazo un vidējo komersantu konkurētspējas veicināšanai.

Finanšu ministrija koordinē šī atbalsta pasākuma izstrādi Eiropas Komisijas Strukturālo reformu atbalsta programmas projekta ietvaros un sadarbību ar projekta konsultantiem un ERAB. Finanšu ministrija, saskaņā ar iestādes nolikuma 5.18 punktu veic finanšu tirgus politikas vadību un saskaņā ar nolikuma 5.11 punktu Finanšu ministrija nodrošina Eiropas Savienības struktūrfondu 1.mērķa un Kohēzijas fonda vadību.

Saskaņā ar projekta konceptuālo ziņojumu un tajā piedāvāto atbalsta pasākuma institucionālās vadības modeli, Ekonomikas ministrija veiks atbildīgās iestādes funkcijas, t.sk. sagatavojot atbalsta mērķa īstenošanas noteikumus un iesniedzot tos Ministru kabinetā. Finanšu ministrija nodrošinās nepieciešamo atbalstu noteikumu izstrādē un projekta koordinācijā.

Atbalsta pasākuma sadarbības iestādes funkcijas veic CFLA, un apstiprinot tās iesaisti, CFLA ir saskaņojusi šo informatīvo ziņojumu 2018.gada 14.septembrī. CFLA ir atbilstoša pieredze darbā ar Eiropas Reģionālā attīstības fonda finansēto grantu atbalsta pasākumiem. Ministru kabineta noteikumu un citu dokumentu izstrādes laikā Ekonomikas ministrija konsultēsies ar Finanšu ministriju, CFLA un projektā iesaistītajām pusēm par programmas ieviešanas dokumentiem un procedūrām. Specifiskā atbalsta mērķa īstenošanas noteikumu izstrādes gaitā, nepieciešamības gadījumā, projekta ietvaros tiks izvērtēti nepieciešamie administratīvie resursi atbalsta pasākuma ieviešanā.

ERAB, saskaņā ar sadarbības projekta nosacījumiem, sniedz ekspertu atbalstu pasākuma ieviešanas mehānisma un īstenošanas noteikumu izstrādē, ar līguma gala termiņu 2019.gada 19.februāris.

Balsoties uz situācijas analīzi un citu valstu pieredzes apkopojumu, kā arī, uzklausot iesaistītās institūcijas un tirgus dalībniekus, projekta konceptuālajā ziņojumā ir piedāvāts atbalsta pasākuma modelis un tā pamatojums. Ierosinām noteikt šādus būtiskākos atbalsta pasākuma parametrus:

* Atbalsta veids: grants (CFLA).
* Granta lielums: tiek segti 50% no attiecināmajām izmaksām, bet ne vairāk kā 100 tūkstoši *euro* akciju emisijas gadījumā, savukārt ne vairāk kā 20 tūkstoši *euro* - parāda vērtspapīru emisijas gadījumā. Grants tiek izmaksāts uzņēmumam pēc tā vērtspapīru sekmīgas iekļaušanas brīvi izvēlētā AS “Nasdaq Riga” biržas sarakstā. Par sekmīgu iekļaušanu biržas sarakstā tiek uzskatīta situācija, ja tiek piesaistīti vismaz 500 tūkstoši *euro* akciju emisijas gadījumā, savukārt parāda vērtspapīru emisijas gadījumā netiek noteikts minimālais kvantitatīvais slieksnis.
* Atbalstāmie izdevumi: uzņēmuma sagatavošanas izmaksas iekļaušanai biržas sarakstā (tai skaitā uzņēmuma pārvaldes struktūras izveide (piemēram, padomes izveide) un kapitālsabiedrības veida maiņa no SIA uz AS, nodomu protokola sagatavošana, izmaiņas uzņēmuma kapitāla struktūrā, uzņēmuma vērtības noteikšana, starptautiskajiem grāmatvedības standartiem IFRS atbilstošs audits), kapitāla piesaistīšanas izmaksas (tai skaitā tikšanās ar investoriem), prospekta/uzņēmuma apraksta sagatavošanas, apstiprināšanas un publicēšanas izdevumi, emitenta padziļinātās izpētes *(Due diligence)* un ar to saistītie izpētes izdevumi, Baltijas Alternatīvā tirgus “First North” akciju saraksta gadījumā - sertificētā konsultanta piesaistes izmaksas pirms iekļaušanas biržas sarakstā.
* Izdevumi, kas nevar tikt iekļauti atbalstāmajos izdevumos: emitentiem piemērojamās maksas (AS “Nasdaq Riga”/ un vērtspapīru depozitārijs “Nasdaq CSD SE” iekļaušanas un gada maksas), uzņēmuma iekšējās pārveides (piemēram, jaunu nodaļu izveides) u.tml. izdevumi, kā arī citi nesaistīti izdevumi un regulārie maksājumi ikdienas komercdarbības ietvaros.
* Tirdzniecības vieta: AS “Nasdaq Riga” Baltijas Regulētais tirgus un Baltijas Alternatīvais tirgus “First North”.
* Atbilstīgie uzņēmumi: mazie un vidējie uzņēmumi (apgrozījums nepārsniedz 50 miljonus *euro* gadā vai kopējie aktīvi nav lielāki par 43 miljoniem *euro* un nodarbināto skaits nepārsniedz 250 darbiniekus; uzņēmumam jābūt Latvijā reģistrētam SIA/AS un Latvijas nodokļu maksātājam.
* Valsts atbalsta normas: saskaņā ar Komisijas Regulu (ES) Nr. 651/2014, (2014.gada 17.jūnijs), ar ko noteiktas atbalsta kategorijas atzīst par saderīgām ar iekšējo tirgu, piemērojot Līguma 107. un 108. pantu, 18.pantu “Atbalsts konsultācijām MVU” un Komisijas regulu (ES) Nr.1407/2013 (2013.gada 18.decembris) par Līguma par Eiropas Savienības darbību 107. un 108.panta piemērošanu de minimis atbalstam vai citu de minimis regulējumu atbilstoši nozarei.

Pēc nepieciešamības uzņēmums var izmantot iespēju pirms-kotācijas īstermiņa aizdevumam (Bridge loan) sadarbībā ar AS “Attīstības finanšu institūciju Altum”, kopumā jau šobrīd piedāvāto pakalpojumu ietvaros. Šis ir no atbalsta pasākuma atsevišķs papildinošs pakalpojums un ārpus pilotprojekta budžeta, kur netiek izmantoti Eiropas Reģionālā attīstības fonda līdzekļi. Konsultantu vērtējumā pastāv tirgus nepilnība par uzņēmumu kotāciju biržā. Starptautiskie salīdzinājumi un Latvijas uzņēmumu aptaujas liecina par kapitāla finansējuma nepieciešamību uzņēmumos un par uzņēmumu interesi, tomēr praktiski akciju kotāciju biržā ir veikuši tikai atsevišķi uzņēmumi. Analīze ir identificējusi pastāvošos šķēršļus kotācijai biržā, t.sk. augstas kotācijas sagatavošanas izmaksas, zema tirgus likviditāte un nepietiekamas uzņēmēju zināšanas. Turklāt uzņēmumiem nereti ir augstas parādsaistības, un tādēļ ir ierobežotas iespējas izmantot kredītiestāžu aizdevumus kotācijas procesa sagatavošanai.

Tāpat projekta konceptuālajā ziņojumā ir sniegts novērtējums par atbalsta pasākuma kopējām izmaksām un nepieciešamo finansējumu. Lai īstenotu atbalsta pasākumu, ierosinām trīs gadu pilotprogrammu ar kopējo budžetu 2 miljoni *euro*, no kuriem 75% tiktu izlietoti akciju emisiju atbalstam (1,5 miljoni *euro*) un 25% tiktu izlietoti parāda vērtspapīru emisiju atbalstam (0,5 miljoni *euro*). Šāds finansējums sniegtu iespēju ik gadu atbalstīt vismaz piecu uzņēmumu akciju emisiju un vismaz piecu uzņēmumu obligāciju emisiju. Šis plāns atbilst indikatīvajam novērtējumam par uzņēmēju interesi piesaistīt finansējumu biržā un izmantot atbalsta pasākumu. Trīs gadus ilgo pilotprogrammu ir plānots īstenot laika posmā no 2020.gada līdz 2022.gadam. Pilotprogrammas ietekme uz tirgus kapitalizāciju būs atkarīga no kotēto uzņēmumu skaita un lieluma, un pastāv iespēja tirgus kapitalizāciju divkārt palielināt.

Iespējamā finansējuma avota izvēle (atbilstoši piedāvātajiem variantiem) un vienošanās par izvēlēto ceļu ir nākamais būtiskākais solis šī atbalsta instrumenta sagatavošanā un ieviešanā. Ņemot vērā pašreizējās iespējas ES fondu 2014.- 2020.gada plānošanas periodā, projekta konceptuālā ziņojuma apspriešanas gaitā tika identificēti šādi iespējamā finansējuma avoti un alternatīvas:

1. piešķirot finansējumu no izpildes rezerves, saskaņā ar Eiropas Parlamenta un Padomes regulu (ES) Nr. 1303/2013, ar ko paredz kopīgus noteikumus par Eiropas Reģionālās attīstības fondu, Eiropas Sociālo fondu, Kohēzijas fondu, Eiropas Lauksaimniecības fondu lauku attīstībai un Eiropas Jūrlietu un zivsaimniecības fondu un vispārīgus noteikumus par Eiropas Reģionālās attīstības fondu, Eiropas Sociālo fondu, Kohēzijas fondu un Eiropas Jūrlietu un zivsaimniecības fondu un atceļ Padomes Regulu (EK) Nr. 1083/2006 20.pantu,
2. pārskatot finansējuma piešķīrumu 2014.-2020.gada atbalsta programmām uzņēmējdarbības un energoefektivitātes sekmēšanai.

Ekonomikas ministrija kā ES fondu atbildīgā iestāde sagatavo priekšlikumu par finansējuma avota izvēli. Finanšu ministrija šajā jautājumā sniedz atbalstu savas kompetences ietvaros.

**3. Priekšlikumi**

Lai nodrošinātu ar Ministru kabineta 2017.gada 21.marta rīkojumu Nr.126 “Par Finanšu sektora attīstības plānu 2017.–2019.gadam” apstiprinātā Finanšu sektora attīstības plāna 2017.-2019.gadam 3.1.1. apakšpunktā noteiktā uzdevuma izpildi , kā arī lai neapdraudētu sadarbības projektu ar Eiropas Komisijas Strukturālo reformu atbalsta dienestu un ERAB “ES Struktūrfondu atbalsta instrumenta izstrāde MVU finansējuma piesaistei kapitāla tirgos”, ir nepieciešams konceptuāls lēmums par atbalsta pasākuma turpmāko īstenošanu.

Ņemot vērā iepriekš minēto, atbalsta pasākuma “ES Struktūrfondu atbalsta instrumenta izstrāde MVU finansējuma piesaistei kapitāla tirgos” sagatavošana aptver šādus priekšlikumus:

1. noteikt, ka atbalsta pasākuma atbildīgās iestādes funkcijas veic Ekonomikas ministrija;
2. saskaņā ar projekta konceptuālo ziņojumu, Ekonomikas ministrijai sadarbībā ar Finanšu ministriju, tās kompetences ietvaros, līdz 2019.gada 15.decembrim izstrādāt specifiskā atbalsta mērķa īstenošanas noteikumus, projektu vērtēšanas kritērijus, kritēriju piemērošanas metodiku un sākotnējo novērtējumu un iesniegt Ministru kabinetā specifiskā atbalsta mērķa īstenošanas noteikumus, izpildot ar Ministru kabineta 2017.gada 21.marta rīkojumu Nr.126 “Par Finanšu sektora attīstības plānu 2017.–2019.gadam” apstiprinātā Finanšu sektora attīstības plāna 2017.-2019.gadam 3.1.1. apakšpunktā noteikto uzdevumu;
3. Ekonomikas ministrijai sadarbībā ar Finanšu ministriju, tās kompetences ietvaros, sagatavot un iesniegt Ministru kabinetā līdz 2019.gada 15.decembrim priekšlikumu par atbalsta pasākuma finansējumu trīs gadu pilotprogrammai ar kopējo budžetu 2 miljoni *euro* atbilstoši šajā ziņojumā piedāvātajām alternatīvām;
4. noteikt, ka atbalsta pasākuma sadarbības iestādes funkcijas veic CFLA.

Finanšu ministre D.Reizniece-Ozola

Tiesnieks, 67095667

Imants.Tiesnieks@fm.gov.lv

1. “Design Report: Structural Fund Based SME Equity Support Instrument” prepared by Mattig Management Partners GmbH, SIA CE Services and Eversheds Sutherland Bitāns law firm, Riga and Vienna, July 2018 (angļu val.) [↑](#footnote-ref-2)
2. CEIC data, https://www.ceicdata.com [↑](#footnote-ref-3)
3. OECD, 2015. “New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing: Broadening the Range of Instruments”. [↑](#footnote-ref-4)
4. Eiropas Komisija, 2017. Survey on the access to finance of entrprises (SAFE). [↑](#footnote-ref-5)