**Informatīvais ziņojums** **“Par Baltijas mazo un vidējo uzņēmumu sākotnējā publiskā piedāvājuma fonda izveidi”**

Valdības rīcības plānā Deklarācijas par Artura Krišjāņa Kariņa vadītā Ministru kabineta iecerēto darbību īstenošanai, kas apstiprināts ar Ministru kabineta

2019.gada 7.maija rīkojumu Nr.210 “Par Valdības rīcības plānu Deklarācijas par Artura Krišjāņa Kariņa vadītā Ministru kabineta iecerēto darbību īstenošanai”, iekļauts uzdevums Nr. 27.2 “Nodrošināsim finansējuma pieejamību tautsaimniecības attīstībai, veicinot kapitāla tirgus attīstību, tai skaitā stiprinot mazākuma akcionāru aizsardzību, kā arī alternatīva finansējuma pieejamību ar sabiedrības Altum starpniecību. ...”

Finanšu sektora attīstības plāna 2021.-2023.gadam, kas apstiprināts ar Ministru kabineta 2021.gada 22.marta rīkojumu Nr.180 “Par Finanšu sektora attīstības plānu 2021.–2023. gadam” 1.2.1.apakšpunktā ir dots uzdevums “Izveidot Baltijas valstu akselerācijas fondu (Baltijas mazo un vidējo uzņēmumu sākotnējā publiskā piedāvājuma (angliski – IPO) fonds)”, sagatavot ziņojumu un iesniegt Ministru kabinetā līdz 2021.gada 30.augustam.

Vietējā kapitāla tirgus attīstība un mazo un vidējo uzņēmumu (turpmāk -MVU) piekļuves finansējumam atvieglošana ir kopīga Baltijas valstu prioritāte, kas jau iepriekš tika ietverta 2017. gada 6. novembrī parakstītajā Igaunijas, Latvijas un Lietuvas finanšu ministru saprašanās memorandā par reģionālā kapitāla tirgus attīstību Baltijā[[1]](#footnote-2).

Šī sadarbības virziena ietvaros, Eiropas Rekonstrukcijas un attīstības banka (ERAB) ir uzdevusi uzņēmumam KPMG Baltics (turpmāk – KPMG konsorcijs) īstenot 2020. gada 30. jūnija konsultāciju līgumu – Kapitāla tirgus attīstības akseleratora jeb mazo un vidējo uzņēmumu sākotnējā publiskā piedāvājuma fondu (turpmāk - fonds). Fonda projekta mērķis ir atbalstīt Baltijas MVU piekļuvi finansējumam un Baltijas kapitāla tirgu attīstību saskaņā ar ES kapitāla tirgu savienības mērķiem.

Projektu finansē Eiropas Komisija no Strukturālo reformu atbalsta programmas, un projekta saņēmēji ir Igaunijas, Latvijas un Lietuvas finanšu ministrijas.

Šis informatīvais ziņojums ir sagatavots, balstoties uz KPMG konsorcija 2021. gada 25. martā iesniegto projekta priekšizpētes ziņojumu “Assessment and Feasibility Study” (turpmāk – priekšizpētes ziņojums), pastāv skaidra un izmērāma tirgus nepilnība, kas pamato valsts iesaisti. Projekta priekšizpētes ziņojums ir pieejams Finanšu ministrijā pēc pieprasījuma.

Projekts tiks ieviests saskaņā ar Latvijas Nacionālā attīstības plāna 2021. - 2027. gadam (turpmāk - NAP) indikatīvā investīciju projektu kopuma uzdevumu Nr.21, kas paredz atbalstu mazo, vidējo komersantu finansējuma piesaistei kapitāla tirgos.

Projekta īstenošanas gaitā notika konsultācijas ar finanšu nozares pārstāvjiem un sabiedriskajām organizācijām. 2021. gada 14. janvāra vēstulē AS “Nasdaq Riga”, Latvijas Finanšu nozares asociācija, Latvijas Privātā un riska kapitāla asociācija un Finanšu un kapitāla tirgus komisija kopīgi pauda atbalstu Baltijas mazo un vidējo komersantu sākotnējā publiskā piedāvājuma fonda izveidei, un norādīja, ka “projekta ieviešana būtiski veicinās Latvijas (un Baltijas) kapitāla tirgus attīstību, kā arī Latvijas uzņēmumu pieeju kapitālam un Latvijas ekonomikas izaugsmi pēc-COVID-19 pandēmijas periodā. Valstis, kurās ir attīstīts kapitāla tirgus, spēj operatīvāk un efektīvāk pārvarēt krīzes”. Vēstulē tika aicināts nodrošināt līdzekļus fonda izveidei, un atzīmēta nepieciešamība, lai Baltijas valstis izmanto vienu finansējuma avotu fonda izveidei.

Ekonomikas ministrija 2021. gada 2. februāra vēstulē Nr. 3.3-4/2021/803N informēja, ka finansējums fonda izveidei ir ieplānots un iekļauts Eiropas Savienības struktūrfondu un Kohēzijas fonda Darbības programmas 2021.-2027.gadam projektā.

1. **Situācijas analīze un atbalsta pasākuma nepieciešamība**
   1. **Privātā kapitāla un publiskā kapitāla tirgus attīstība**

Pašlaik MVU savu attīstību lielākoties finansē no īpašnieku pašu līdzekļiem, kredītiestāžu aizdevumiem, kā arī izmantojot privāto un riska kapitālu. Starptautiskā pieredze liecina, ka **kapitāla tirgus (birža)** ir viens no **trim galvenajiem pīlāriem** uzņēmuma kapitāla pieejamībai izaugsmei līdzās pārējiem diviem pīlāriem:

* organizētam privātajam kapitālam ietverot riska kapitāla fondus,
* neorganizētam privātajam kapitālam, ietverot uzņēmējdarbības eņģeļus, turīgas privātpersonas un ģimenes ieguldījumu uzņēmumus.

Ņemot vērā starptautisko pieredzi, ir nepieciešams palielināt un dažādot piekļuvi finansējumam, īpaši tiem uzņēmumiem, kuriem ir iespējas augt un kļūt par nozares līderiem un darboties ārvalstīs. Nepieciešams arī piesaistīt ieguldījumus gan no institucionālajiem, gan privātajiem ieguldītājiem. Tajā pašā laikā jāņem vērā, ka katra no Baltijas valstīm ir mazs tirgus, kas nereti sacenšas par lielu starptautisko investoru interesi, tādēļ ir būtiski uzskatīt reģionu par vienotu tirgu, kas spēj attīstīt spēcīgus uzņēmumus.

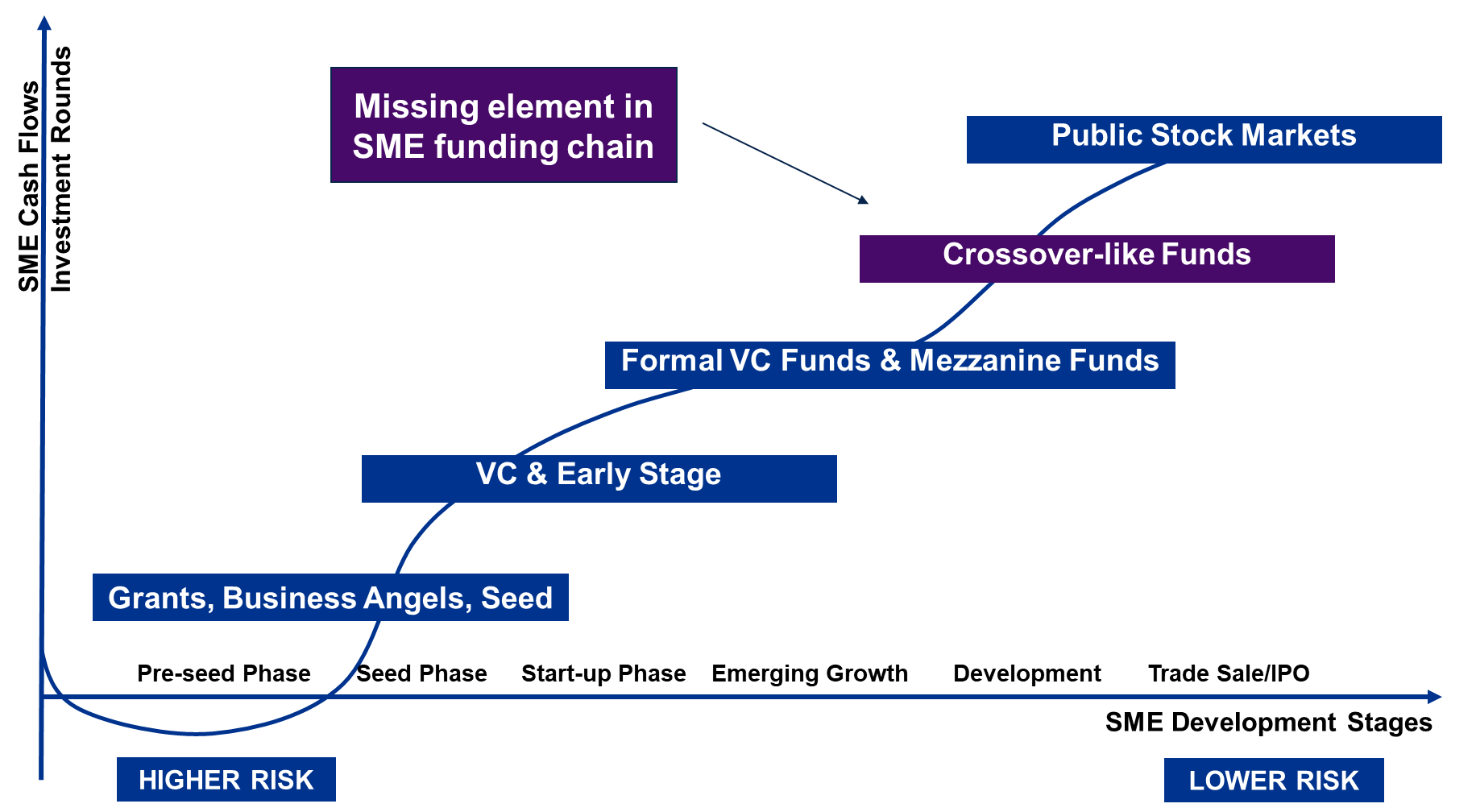
Pēdējo 10 gadu laikā ir notikusi nozīmīga Baltijas privātā kapitāla tirgus attīstība un izaugsme, kuru sekmēja Baltijas inovāciju fonds BIF I un citas iniciatīvas, piemēram, JEREMIE un EstFund. Savukārt publiskā kapitāla tirgus ir attīstījies relatīvi lēnāk, neizmantojot tā potenciālu, ja salīdzina publiskā tirgus lielumu Baltijas valstīs ar citu ES valstu tirgiem pēc biežāk lietotiem rādītājiem - pēc tirgus kapitalizācijas no iekšzemes kopprodukta un uzņēmumu skaita, kas veikuši sākotnējo publisko piedāvājumu. Baltijas valstu uzņēmumiem ir bijuši objektīvi šķēršļi, kā piemēram salīdzinoši mazāks tirgus mērogs un neattīstīta “finanšu ekosistēma”, lai izmantotu publisko kapitāla tirgu, kas savukārt ir pieejams daudziem to konkurentiem citās valstīs, tādējādi radot strukturālu problēmu, kas faktiski ir tirgus nepilnība. MVU saskaras ar grūtībām izaugsmes ceļā no privātā un riska kapitāla finansējuma uz publisko kapitāla tirgu, kas paredz plašāka investoru loka piesaisti. Bieži vien MVU nepietiekamais izmērs, atpazīstamības trūkums, investoru piesaistes izmaksas un nepieciešamās publiskā tirgus kompetences ir būtiskākie šķēršļi, lai uzņēmums patstāvīgi ieietu publiskajā tirgū.

* 1. **Tirgus nepilnība**

Kā sīkāk aprakstīts KPMG konsorcija priekšizpētes ziņojumā, neskatoties uz ievērojamiem Baltijas valstu valdību centieniem privātā kapitāla jomā pēdējo 15 gadu laikā, publiskā kapitāla jomā joprojām pastāv uzskatāma un skaitļos izsakāma tirgus nepilnība, kas pamato valsts iesaisti.

Zemāk attēlota Tirgus nepilnība kā iztrūkstošais elements MVU finansēšanas ķēdē ir vizuāli attēlota pamatkapitāla tirgus kartē (1. attēls). Pārejas fonds no privātā uz publisko kapitālu (angļu val. Crossover- like Funds) atbalsta uzņēmumu iekļaušanos publiskajā kapitāla tirgū (biržā). Pārejas fonda funkciju veiks šajā ziņojumā piedāvātais fonds.

1.attēls: Pamatkapitāla tirgus karte (angļu val.)



Baltijas valstu publiskā kapitāla tirgus nepilnība ir analizēta, galvenokārt izmantojot salīdzinošās metodes. Tiek lēsts, ka Baltijas valstīs potenciālais pieprasījums pēc publiskā kapitāla būs aptuveni 34,5 miljrd. *euro* (Igaunija - 8,4 miljrd. *euro*, Latvija - 11,2 miljrd. *euro*, Lietuva - 14,9 miljrd. *euro*). Teorētiskā tirgus nepilnība naudas izteiksmē ir ievērojama, taču jāņem vērā, ka tā ietver potenciālu lielo uzņēmumu kotēšanu, kas veidotu lielāko daļu no šīs summas.

Projekta vajadzībām tika individuāli analizēts MVU un vidēja kapitāla segments, izmantojot individuāli piemērotus kritērijus un pieeju, lai izveidotu analītisku lejupvērstu ieguldījumu piltuvi. Sākotnēji pārbaudītais 20 076 uzņēmumu saraksts (Igaunija - 5 202 uzņēmumi; Latvija - 5 991 uzņēmumi; Lietuva - 8 883 uzņēmumi) ir secīgi sašaurināts līdz potenciālo 186 uzņēmumu saraksta novērtējumam vairāku gadu periodā.

Vēl cita projekta vajadzībām izmantotā metode paredz veikt salīdzinājumu par novirzi no ES vidējā rādītāja privātā un riska kapitāla investīcijām, attiecinot pret iekšzemes kopproduktu. Privātā un riska kapitāla investīciju plaisa ir pietuvināts rādītājs uzņēmumu finansējuma nepieciešamībai, ko daļēji varētu nodrošināt ar publiskā kapitāla tirgus. Privātā kapitāla un publiskā kapitāla finansējuma nepieciešamība un noslēgtie darījumi zināmā mērā pārklājās. Salīdzinājumam Baltijas privātā kapitāla tirgus plaisa tiek lēsta no 53,5 līdz 406,7 milj. *euro* (Igaunija – robežās no ES vidējā līmeņa līdz 95,6 milj. *euro* atšķirībai, Latvija - no 76,2 līdz 112,7 milj. *euro*, Lietuva - 82,3 milj. *euro* līdz 203,4 milj. *euro*) – privātā, izmantojot tradicionālo metodi (Igaunijā rekordlielie 2019. gada skaitļi ietver novirzi, sakarā ar Blackstone publiski zināmo 1 miljrd. *euro* ieguldījumam Luminor, kas uzskaitē tika atspoguļots kā ieguldījums Igaunijas holdinga sabiedrībā), vai pēc alternatīva aprēķina – tirgus nepilnība 10,8 miljrd. *euro* apmērā, izmantojot Fi-kompasa komandas izstrādāta metode.

KPMG konsorcija priekšizpētes ziņojums tika sagatavots, ņemot vērā ex-ante novērtējumam noteiktās prasības, kas uzrāda finansējuma trūkumu attiecīgi - uzņēmumus mērķa attīstības posmā, ģeogrāfiskajā apgabalā un, ja piemērojams, tautsaimniecības nozarē.

Veiktās analīzes rezultātā ir skaidra un pamatota nepieciešamība pēc valsts iesaistes (kā noteikts Komisijas paziņojumā “Pamatnostādnes par valsts atbalstu, lai veicinātu riska finansējuma ieguldījumus” (2014 / C 19/04) 3.3. sadaļā).

ES struktūrfondu un Kohēzijas fonda (turpmāk – ES fondi) 2021. - 2027. gada plānošanas perioda priekšnosacījumu izpildes ietvaros tika veikts finanšu instrumentu tirgus nepilnību izvērtējums[[2]](#footnote-3) (ex-ante), kā ietvaros arī tika konstatēta tirgus nepilnība kapitāla tirgus attīstībai.

Tāpat minētajā izvērtējumā ir sniegta informācija, ka NAP uzdevuma Nr.21 ietvaros plānotais atbalsts: *“attiecas uz kapitāla tirgus attīstīšanu nevis finansējuma nodrošinājumu uzņēmumiem, tādēļ finanšu instrumenti netiek piedāvāti”.*

1. **Fonda darbības plāns un potenciālie investori**
   1. **Fonda darbības modelis**

KPMG konsorcijs piedāvā turpmākajām fonda izveides sarunām ar deleģētajām nacionālajām institūcijām Fonda darbības modeli, kas ietver šādus elementus:

1. Fonds nodrošinātu finansējumu MVU un vidēja kapitāla uzņēmumu sākotnējai kotēšanai un iekļaušanai Baltijas valstu akciju tirgū; Fonds galvenokārt uzlabotu finansējuma pieejamību MVU, un vienlaikus arī veicinātu arī Baltijas kapitāla tirgus attīstību;
2. Fonda mērķauditorija būtu pelnoši uzņēmumi ar uzņēmuma vērtību no 5 līdz 100 miljoniem *euro*;
3. Fonds veiktu šādus ieguldījumus:
   1. sākotnējos publiskos vai privātajos piedāvājumos, kas saistīti gan ar galveno tirgus sarakstu, gan ar daudzpusējās tirdzniecības sistēmas (MTF) alternatīvo tirgus sarakstu Nasdaq Baltijas biržā;
   2. pirms publiskā piedāvājuma posmā ar skaidru nolūku piemērotā laika posmā (orientējoši 12–24 mēnešos) iekļaut uzņēmumu šī punkta a. apakšpunktā minētajās tirdzniecības vietās;
4. Fonds darbotos kā specializēts finanšu starpnieks, kurš veic ieguldījumus uzņēmumā pirms publiskā piedāvājuma, līdz ar to būtiski atbalstot publiskā piedāvājuma līdzekļu vākšanu un tiešu iekļaušanu tirgū, darbojoties kā “stūrakmens ieguldītājs”. Fonds veiktu būtisku ieguldījumu (ar to saprot vismaz 25% no **kapitāla vai parāda** vērtspapīru emisijas) uzņēmumā, ar to sniedzot pozitīvu signālu citiem potenciālajiem investoriem;
5. Fonds katrā darījumā ieguldītu līdz 50% no kopējā emisijas apjoma vērtspapīros ar ISIN kodu regulētā un alternatīvajā tirgū, bet pārējai ieguldījuma daļai ir jānāk no citiem ieguldītājiem, kuri saskaņā ar ES valsts atbalsta noteikumiem ir kvalificēti kā “privātie ieguldītāji”;
6. Mērķis ir izveidot fondu 80 miljonu *euro* apmērā, bet minimālais fonda apmērs ir 40 miljoni *euro*. Ierosinātajam fondam ir jāveido līdzsvarots un diversificēts portfelis. Ieguldījuma apmērs vienā uzņēmumā ir robežās no 0,5–5 miljoniem *euro*, vidēji no 2–3 miljonu *euro* apmērā, un tas ļautu veikt 21–24 ieguldījumus iepriekš minētajā mērķa lielumā, vai arī 15–18 ieguldījumus ar minimālo fonda lielumu.
7. Pašlaik ir paredzēts, ka fonda līmenī sākotnējā posmā piedalīsies divas Baltijas valstis (Latvija, Lietuva), savukārt Igaunija potenciāli pievienosies vēlāk. Bez tam tiek apsvērts arī starptautisko finanšu institūciju (turpmāk- SFI) ieguldījums fondā, vai arī to iesaiste pārvaldības pieredzes pārņemšanā. Tālākā perspektīvā ir iespējams arī Eiropas Savienības topošā MVU sākotnējā publiskā piedāvājuma fonda daļas ieguldījums.

Papildus fonda darbības modeļa elementiem atzīmējam šādus būtiskus aspektus turpmākā fonda darbības nosacījumu izstrādē:

1) Fonda ieguldījumu lielākā daļa būtu novirzāma 3.a. punkta mērķim – ieguldījums sākotnējos publiskajos vai privātajos piedāvājumos, kas saistīti gan ar galveno tirgus sarakstu, gan ar daudzpusējās tirdzniecības sistēmas (MTF) alternatīvo tirgus sarakstu Nasdaq Baltijas biržā.

2) Ieguldījums atbilstoši 3.b. punktam pirms publiskā piedāvājuma posmā ir paredzēts, lai sekmētu fonda ieguldījumu uzņēmumu plūsmu:

* fonda ieguldījumiem ir jābūt vērstiem uz tirgus nepilnību novēršanu, lai atvieglotu investoru piesaisti un veiktu sākotnējo publisko piedāvājumu, it īpaši neliela izmēra uzņēmumiem. Fonda mērķi ir nosakāmi ne tikai un vienīgi no komerciālā izdevīguma aspekta, bet fondam ir nepieciešams īstenot uzdevumu ilgtermiņā attīstīt kapitāla tirgu un iesaistīt uzņēmumus. Līdz ar to profesionāla fonda menedžera uzdevums būs atlasīt un veikt komerciāli izdevīgus un uz tirgus attīstību vērstus ieguldījumus,
* ieguldījumu īpatsvars atbilstoši 3.b. punktam nevar pārsniegt ieguldījumu īpatsvaru atbilstoši 3.a. punkta mērķim fonda investīciju periodā,
* piedāvājam saīsināt pirms publiskā piedāvājuma posma ilgumu līdz 12 mēnešiem.

3) Piedāvājam iekļaut potenciālo investīciju objektu skaitā arī alternatīvos ieguldījumu fondus ar to kotāciju biržā un skaidru saistību ar kapitāla tirgus attīstību un ilgtspēju (ESG), ņemot vērā Eiropas Savienības struktūrfondu un Kohēzijas fonda darbības programmas 2021. –2027. gada plānošanas periodam finansējuma mērķus un nosacījumus.

4) Atbalstām dalībvalsts investīciju aploksnes nodalīšanu, lai dalībvalsts ieguldījums fondā tiktu ieguldīts dalībvalsts uzņēmumos pilnā apmērā.

* 1. **Sarunas ar potenciālajiem investoriem**

Fondam, kā jaunam finanšu instrumentam, kas papildus komerciālajai darbībai veiktu arī tirgus attīstības funkciju, investoru piesaiste ir sarežģīta, it īpaši fonda sākotnējā darbības posmā, kad tiek apliecināta jaunveidotā fonda darbības reputācija. Dažādiem investoriem ir atšķirīgas vēlmes uzņemties risku un atšķirīga specializācija. Vēsturiski Baltijas riska kapitāla fondos dominē Eiropas Investīciju fonda (EIF), Eiropas Rekonstrukcijas un attīstības bankas (ERAB) un Eiropas strukturālo un investīciju fondu (ESIF) finansējums, kas tiek ieguldīts ar nacionālo attīstības finanšu institūciju - Igaunijas “KredEx”, Latvijas AS “Attīstības finanšu institūcija “Altum” (turpmāk – Altum) un Lietuvas “Invega” starpniecību. Atlikušo daļu Baltijas riska kapitāla fondos nodrošina pensiju fondi.

KPMG konsorcijs ir organizējis tikšanās un intervijas ar potenciālajiem investoriem, tostarp Baltijas valstu finanšu ministrijām, nacionālajām attīstības institūcijām (Altum, Invega un KredEx), starptautiskajām finanšu institūcijām (ERAB, EIF, Ziemeļu Investīciju banka, Eiropas Padomes attīstības banka), privātajiem un institucionālajiem investoriem, iepazīstinot ar Fonda noteikumu projektu un Fonda stratēģijas dokumenta projektu. Šo konsultāciju rezultātā tiek secināts, ka sākotnējā darbības posmā fondā investēs tikai publiskais sektors – Latvijas un Lietuvas valsts ieguldījums, jo publiskais sektors var gūt labumu no fonda darbības pozitīvām nemonetārajām ārējām sekām, piemēram, palielinātas ekonomiskās aktivitātes, radītām darbavietām un nodokļiem un kapitāla tirgus attīstībai, kas papildina Fonda tiešo komerciālo atdevi.

KPMG konsorcija konsultācijās ar privātajiem un institucionālajiem investoriem atbildes bija divējādas: šie investori atzinīgi novērtēja valsts iniciatīvu attīstīt Baltijas kapitāla tirgu, taču vienlaikus tie nogaida ar ieguldījumu fondā, ņemot vērā paaugstinātu risku un nepārbaudītu tirgus biznesa modeli, un KPMG konsorcijs secināja, ka tuvākajos gados privātie un institucionālie investori fondā neieguldīs. Svarīgi ir tas, ka privātie investori nenoraida investīciju ideju kopumā. Privātie investori atbalsta fonda uzņēmējdarbības modeļa teorētisko pamatu un atzinīgi novērtē piedāvāto pieeju fondu veidot jeb strukturēt, pamatojoties uz komerciāliem noteikumiem un labāko tirgus praksi. Tādējādi privāto investoru sākotnējas atsauksmes var apkopot šādi - valdībai ir jāuzņemas sākotnējais fonda “koncepcijas pierādīšanas” risks, bet, tiklīdz fonds tiks atzīts tirgū, privātie investori būtu ieinteresēti apsvērt iespēju ieguldīt fondā. Šobrīd nav arī apstiprinājuma no starptautiskajām finanšu organizācijām (t.sk. ERAB, EIB, ZIB) par ieguldījumu fondā, un visticamāk varētu pievienoties fonda nākamajā paplašināšanas stadijā, ja tāda notiks vidējā termiņā.

KPMG konsorcijs rekomendē, ka Latvijas, Lietuvas un potenciāli Igaunijas valdības būs pirmie ieguldītāji fondā, izmantojot savas nacionālās attīstības finanšu institūcijas (Altum, Invega un KredEx), kurām jau ir ieguldījumu portfelis riska kapitāla fondos no dažādām Eiropas strukturālo un investīciju fondu atbalstīja programmām un ieguldījumu daļas Baltijas Inovāciju fondā I un II.

Pašlaik Latvijas un Lietuvas progress kopumā ir līdzīgs, abām valstīm sagatavojot sinhronizētus valdības informatīvos ziņojumus (šo dokumentu). Igaunijas valdība vēl nav nolēmusi rīkoties līdzīgi, taču saglabā novērotāja lomu un tās pārstāvji fonda izveides Vadības grupā aicinājuši, lai tiktu saglabāta iespēja potenciāli pievienoties fondam.

Lai fonda izveidē izvairītos no neprognozējamas kavēšanās, KPMG konsorcija rekomendētais priekšlikums ir pirmajā posmā izveidot fondu ar minimālo ieguldījumu 40 miljonu *euro* apmērā, ko veidotu Latvijas ieguldījums 20 milj. *euro* apmērā no ES fondu finansējuma un Lietuvas ieguldījums 20 milj *euro* apmērā no ES fondu finansējuma, un vienlaikus saglabājot vēlākas līdzdalības iespēju Igaunijai un starptautiskajām finanšu institūcijām, tiklīdz tās būs gatavas veikt ieguldījumu vidējā termiņā.

2.attēls. Fonda ieguldījumu struktūra vidēja termiņā, paredzot fonda finansējumu no 40 – 80 milj. *euro*

**LT**

**(20m euro)**

**SFI?/ ES MVU IPO fonds? (20m euro)**

**EE?**

**(20m euro)**

**LV**

**(20m euro)**

**Baltijas IPO fonds**

**(40-80m euro)**

**50% max no darījuma**

**Ieguldījums Baltijas uzņēmumos pirms-kotācijas un kotācijas laikā**

**50% privāti investori (katrā darījumā atsevišķi)**

**2.3. Naudas plūsmas prognoze**

Lai ilustrētu fonda darbību un plānoto naudas plūsmu, ziņojumā ir ietverta fonda naudas plūsma ar ieguldījumu apjomu 20 milj. *euro*, kas ir vienāda ar katra ieguldītāja (valsts) paredzamo sadalījumu. Kopējo fonda ieguldījumu skatīt šā ziņojuma 2.2. nodaļā. Lai sasniegtu pilnu fonda prognozēto naudas plūsmu, visi skaitļi ir jāreizina ar fonda ieguldītāju skaitu.

Šī ilustratīvā prognoze ir veidota, balstoties uz pašlaik ierosinātajiem fonda noteikumiem un struktūru, kā arī iekļaujot nozares standarta pieņēmumus. Atzīmējam, ka ilustratīvā prognoze nav izmantojama detalizētai izdevumu plānošanai.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Naudas plūsma** | **Ieguldījumu periods** | | | | | **Pārdošanas periods** | | | | | **Kopā** |
| **Ieguldījumi un izmaksas** | **Y1** | **Y2** | **Y3** | **Y4** | **Y5** | **Y6** | **Y7** | **Y8** | **Y9** | **Y10** | **Y1-Y10** |
| Ieguldījumi uzņēmumos *(euro*, tūkst.) | 2 800 | 2 800 | 2 800 | 2 800 | 2 800 | 600 | 600 | 600 | 600 | 600 | 17 000 |
| Pārvaldīšanas izmaksas (*euro*, tūkst.) | 400 | 400 | 400 | 400 | 400 | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 | 3 000 |
| **Kopā (*euro*, tūkst.)** | **3 200** | **3 200** | **3 200** | **3 200** | **3 200** | **800** | **800** | **800** | **800** | **800** | **20 000** |

Naudas plūsmas prognozē izmantotie pieņēmumi ir uzskaitīti zemāk:

* Fonda darbības laiks ir 10 gadi, no tiem pirmie pieci gadi ir ieguldījumu periods un nākamie pieci gadi atsavināšanas periods,
* Ieguldījumu periodā tiek ieguldīti vidēji 14% no fonda līdzekļiem gadā,
* Pārdošanas periodā tiek ieguldīti vidēji 3% no fonda līdzekļiem gadā, kas tiek veikti kā turpmākie ieguldījumi fonda portfeļa uzņēmumos. 3% vidējais rādītājs ir mazāks par nozares standartu un atspoguļo ierobežotu turpmāko darbību saskaņā ar ierosināto fonda ieguldījumu stratēģiju,
* Vidēji 2% no fonda līdzekļiem tiek izlietoti pārvaldības izmaksām ieguldījumu periodā, un vidēji 1% no fonda līdzekļiem tiek izlietots pārvaldības izmaksām pārdošanas periodā. 1% vidējais rādītājs ir mazāks par nozares standartu un atspoguļo mazāku darba ieguldījumu dēļ samazinātas turpmākās aktivitātes, kā arī fonda kā ieguldītāja mazāk aktīvo lomu biržas sarakstā iekļautajos uzņēmumos kopumā, salīdzinot ar nepieciešamo darbu ieguldītāja funkcijas veikšanai privātajos uzņēmumos.
* pārvaldības izmaksu postenis tiek modelēts, lai iekļautu visas ar ieguldījumiem nesaistītās izmaksas (izveidošanas izmaksas, pārvaldības maksas, citas izmaksas, ko parasti sedz ieguldītāji), praksē šīs izmaksas kā pakalpojumu maksas tiek noteiktas pēc nozares standarta. Plānots, ka fonda pārvaldnieka atalgojums atspoguļos parastus tirgus apstākļus un būs piesaistīts darbības rezultātiem. Fonda pārvaldnieka statuss un atlases principi ir fonda izveides sarunu jautājums, kas tiks risināts projekta nākamajā posmā.
* faktiskie pārvaldības izmaksu nosacījumi būtu jānosaka, izmantojot fondu pārvaldnieku atlases konkursa procedūru, un tie var būt lielāki nekā šeit prognozēts.

**2.4. Valsts atbalsts**

KPMG konsorcija priekšizpētes ziņojumā ir veikta valsts atbalsta riska analīze sākotnējam instrumenta modelim. Šobrīd netiek pieņemts lēmums par valsts atbalsta veidu un detaļām, un pilnvērtīgs valsts atbalsta izvērtējums tiks pieņemts pēc sarunām par fonda izveides nosacījumiem. Par ieguldījumu fondā atbildīgā iestāde Latvijā tiks noteikta Altum, un atbilstoši Eiropas Komisijas lēmuma SA.36904 – Latvija, Hipotēku un zemes bankas attīstības daļu un Latvijas Attīstības finanšu institūcijas izveidi 2.4.punktā noteiktajiem nosacījumiem, nepārkāpjot noteikto pamatkapitāla vai rezerves kapitāla iepludināšanas limitu, kas noteikts EK lēmuma SA.36904 24.punktā.

KPMG konsorcija priekšizpētes ziņojumā veiktā valsts atbalsta riska analīze norāda uz shēmas atbilstību Komisijas paziņojumā “Pamatnostādnes par valsts atbalstu, lai veicinātu riska finansējuma ieguldījumus” noteiktajām tirgus ekonomikas dalībnieka prasībām visos attiecīgajos līmeņos, kas izslēdz valsts atbalstu, proti:

1. SFI (kā, piemēram, ERAB, EIF) līdzfinansējums fondā (pēc to pievienošanās vēlākā posmā). SFI tiks atzīta par uzņēmumu *(undertaking)* valsts atbalsta kontekstā, ciktāl tā rīkojas kā neatkarīgs privāts ieguldītājs. Ņemot vērā, ka fonda sākotnējā posmā nav plānota SFI pievienošanās, tās un to ieguldījumu veikšana tiks vērtēta valsts atbalsta kontekstā laikā, kad tās pievienosies. Citi apsvērumi ir aprakstīti KPMG priekšizpētes ziņojumā,
2. privāto ieguldītāju līmenis, kas kopā ar fondu līdzinvestē ieguldījumu saņēmējos. Fonds investēs ne vairāk kā 50% no ieguldījumiem uzņēmumos. Darījumi fonda un privāto ieguldītāju līmenī tiks veikti uz vienādiem tirgus nosacījumiem, nodrošinot *pari passu* principa ievērošanu,
3. fonda līmenis – atbilstoši ES valsts atbalsta regulējumam tiek uzskatīts, ka fonds („*financial intermediary*”) ir tikai instruments finansējuma pārnešanai („*vehicle for the transfer*”) no investoriem pie uzņēmumiem - gala saņēmējiem,
4. AIFP līmenis, kas pārvalda fondu**.** Tiks nodrošināts, ka Pamatnostādnēs par valsts atbalstu, lai veicinātu riska finansējuma ieguldījumus, noteiktie attiecīgie pamatprincipi, tiks ievēroti šādā veidā:
   * + Ja finanšu starpnieka pārvaldnieks vai pārvaldības sabiedrība (turpmāk – “pārvaldnieks”) ir izvēlēti atklātā, pārredzamā, nediskriminējošā un objektīvā atlases procedūrā vai ja pārvaldnieka saņemtā atlīdzība pilnībā atspoguļo pašreizējos tirgus līmeņus salīdzināmās situācijās, tiek uzskatīts, ka šis pārvaldnieks nesaņem valsts atbalstu,
     + Ja finanšu starpnieks un tā pārvaldnieks ir publiskas struktūras un nav tikuši izvēlēti atklātā, pārredzamā, nediskriminējošā un objektīvā atlases procedūrā, tos neuzskata par atbalsta saņēmējiem, ja to pārvaldības maksai ir noteikta maksimālā robežvērtība un to atalgojums atspoguļo parastus tirgus apstākļus un ir piesaistīts darbībai.
5. ieguldījumu saņēmēju - uzņēmumu līmenis, ieguldījumi tiek veikti uz tirgus nosacījumiem. Ņemot vērā, ka visos līmeņos nav valsts atbalsts, kā tas ir vērtēts KPMG konsorcija priekšizpētes ziņojumā veiktajā valsts atbalsta riska analīzē, arī uzņēmuma līmenī netiks sniegts valsts atbalsts.

No iepriekšminētajiem punktiem sagaidāms, ka pārbaudāmā riska finansēšanas shēma nebūs kvalificējamam kā valsts atbalsts Līgums par Eiropas Savienības darbību 107. panta 1. punkta nozīmē.

Ņemot vērā, ka iespējamie fonda ieguldītāji (Latvija un Lietuva, vēlāk potenciāli Igaunija un / vai starptautiskās finanšu institūcijas) turpina apspriest un vienoties par fonda detaļām un struktūru, vērtējums var mainīties. Turpmāk visos brīžos, kad fondam tiks piešķirts publiskais finansējums vai notiks fonda ieguldītāju loka paplašināšana, publiskie resursi un fonda darbības principi tiks vērtēti valsts atbalsta kontekstā. Galīgais novērtējums tiks veikts pie tiesību aktu projektu saskaņojuma (piemēram, specifiskā atbalsta mērķa īstenošanas noteikumi Latvijā kā standarta prakse ESIF riska kapitāla instrumentiem).

**3. Priekšlikumi**

Lai nodrošinātu ar Ministru kabineta 2021.gada 22.marta rīkojumu Nr.180 “Par Finanšu sektora attīstības plānu 2021.–2023.gadam” apstiprinātajā plānā 1.2.1.apakšpunktā dotā uzdevuma “Izveidot Baltijas valstu akselerācijas fondu (MVU IPO fonds)” izpildi, kā arī lai neapdraudētu sadarbības projektu ar Eiropas Komisijas Strukturālo reformu atbalsta dienestu un ERAB “Par Kapitāla tirgus attīstības akseleratora fonda izveidi”, ir nepieciešams konceptuāls lēmums par atbalsta pasākuma turpmāko īstenošanu.

Ņemot vērā iepriekš minēto, ierosinām Ministru kabinetam atbalstīt informatīvajā ziņojumā “Par Baltijas mazo un vidējo uzņēmumu sākotnējā publiskā piedāvājuma fonda izveidi” sniegtos priekšlikumus, Finanšu ministrijai, Ekonomikas ministrijai un Altum nodrošināt to tālāku izpildi:

1) konceptuāli atbalstīt Baltijas mazo un vidējo uzņēmumu sākotnējā publiskā piedāvājuma fonda izveidi. Noteikt, ka fonds īsteno specializēta ieguldītāja funkciju mazos un vidējos uzņēmumos, sniedzot atbalstu uzņēmumu iesaistei publiskā kapitāla tirgū;

2) Altum sadarbībā ar Ekonomikas ministriju un Finanšu ministriju, to kompetences ietvaros, pārstāvēt Latvijas Republiku sarunās ar deleģētajiem Igaunijas Republikas un Lietuvas Republikas pārstāvjiem par fonda darbības nosacījumiem, t.sk. pārvaldības struktūru un noteikumiem, un sagatavot priekšlikumu par fonda darbības nosacījumiem;

3) noteikt, ka atbalsta pasākuma atbildīgās iestādes funkcijas veic Ekonomikas ministrija;

4) Ekonomikas ministrijai iekļaut nepieciešamā finansējuma piešķiršanu 20 000 000 *euro* apmērā Eiropas Savienības struktūrfondu un Kohēzijas fonda darbības programmā 2021. –2027. gada plānošanas periodam, 1.2.3. SAM “Veicināt izaugsmi, konkurētspēju un jaunu darba vietu radīšanu MVU, tai skaitā caur produktivitāti veicinošām investīcijām”, un atbilstoši Nacionālā attīstības plāna 21. pasākuma (pilnā apmērā) un 81. pasākuma finansējumam.

5) Ekonomikas ministrijai sadarbībā ar Finanšu ministriju un Altum izstrādāt un iesniegt Ministru kabinetā specifiskā atbalsta mērķa īstenošanas noteikumus par fonda izveidi līdz 2022. gada 31. martam.

KPMG konsorcijs paredz organizēt sarunu ciklu, lai Latvijas un Lietuvas un deleģētās nacionālās attīstības finanšu institūcijas, sadarbībā ar Latvijas un Lietuvas finanšu ministrijām un ekonomikas ministrijām, un Igaunijas pusei piedaloties kā novērotājam, vienotos un izstrādātu fonda darbības noteikumus.

Tālākā perspektīvā, un ja tiek panākta attiecīga vienošanās, fonds pēc tā sekmīgas darbības uzsākšanas un noteikta brieduma sasniegšanas varētu tikt kotēts biržas sarakstā, ļaujot Baltijas valstu valdībām iziet no instrumenta un atgūt veiktos ieguldījumus.

Finanšu ministrs J.Reirs

Tiesnieks, 67095667

Imants.Tiesnieks@fm.gov.lv

1. Memorandum of Understanding between the Ministry of Finance of the Republic of Estonia, the Ministry of Finance of the Republic of Latvia and the Ministry of Finance of the Republic of Lithuania in respect of their co-operation f or regional capital market development in the Baltics, 06.11.2017 [↑](#footnote-ref-2)
2. Novērtējuma ziņojums “Tirgus nepilnību sākotnējais (ex-ante) novērtējums Eiropas Savienības fondu 2021.–2027.gada plānošanas perioda atbalstam finanšu instrumentu veidā” ir pieejams ES fondu uzraudzības komitejas e-portfelī, modulis A, 34. lpp, modulis H., 11.lpp [↑](#footnote-ref-3)