

CERTUS

domnīca mērķtiecīgai izaugsmei



Latvijas Konkurētspējas ziņojums

2015

Finanšu pieejamība

Pilnais Teksts

Andrejs Jakobsons & William Schaub
Ramona Rupeika-Apoga & Irina Solovjova

Saturs

1. Investīciju apjoms un finansēšana	3
2. Uzņēmumu kreditēšana Latvijā	5
3. Kredīta piedāvājuma un pieprasījuma analīze	9
3.1. Kredītu piedāvājuma kvalitatīvā analīze: banku ekspertu intervijas	9
3.2. Kredīta pieprasījuma analīze: SIBiL un LURSOFT dati	11
3.3. Korrūpcijas uzņēmumu kredīta saņemšanas pieredzes izvērtējums:	14
3.4. Eiropas Komisijas un Eiropas Centrālās bankas MVU aptaujas	18
4. Problēmas	21
4.1. Ēnu ekonomika	21
4.2. Maksātspējas process un tiesu efektivitāte	22
4.3. Valsts publiskais atbalsts	24
5. Risinājumi	26
5.1. Eiropas fondu finanšu instrumenti	26
5.2. Reinvestētās peļņas izmantošana MVU	27
5.3. Finansēšana ar vērtspapīru tirgus starpniecību	29
5.4. Krājaizdevu sabiedrības	31
5.5. Pūļa finansēšana jeb kopfinansēšana	33
6. Rekomendācijas	35
Autori	36

Finanšu resursu iztrūkums rada ekonomikas badu, neļaujot tai attīstīties pilnā mērā. Šis pētījums noskaidro, kādā veidā Latvijā notiek finanšu resursu asinsrite un kas traucē resursu plūsmai virzienā no tiem, kam ir brīvi resursi (investori), pie tiem, kam šie resursi ir nepieciešami (uzņēmēji).

1. INVESTĪCIJU APJOMS UN FINANSĒŠANA

No ekonomikas teorijas viedokļa tautsaimniecības attīstību nodrošina trīs potenciālie izaugsmes avoti:

- skaitlisks darbaspēka pieaugums un/vai kvalificētākās darba prasmes;
- investīcijas attīstītākās (sarežģītākās) ražošanas iekārtās;
- inovācijas jeb jaunu produktu radīšana, izmantojot esošo darbaspēku un ražošanas iekārtas.

Jau vairākus gadus inovācijas ir Eiropas Savienības jaunā *mantra*. Latvija ir pilnībā pārņēmusi ideju par inovāciju programmu kā ekonomiskās politikas virsmērķi, par ko liecina Nacionālais attīstības plāns. Protams, būtu labi Latvijā radīt Skype 2 vai Nokia 2, bet visas ekonomikas izaugsmes balstīšana tikai uz inovatīviem produktiem neliecina par mērķtiecīgu pārvaldību. *Būt inovatīviem* moto rezultātā netiek pievērsta pietiekama uzmanība citām izaugsmes veicināšanas iespējām, it īpaši vienam no svarīgākajiem Latvijas konkrētajiem apstākļiem – kapitāla uzkrāšanai.

Lielākā daļa Latvijas uzņēmumu nav uzskatāmi par tiešiem ASV vai citu Eiropas Savienības dalībvalstu kompāniju konkurentiem pasaules tehnoloģiskajā sfērā. Drīzāk Latvijas industrijas izaicinājums ir mācīties ražot to, ko attīstītākās valstis jau ir ražojušas un

izgudrojušas, un virzīties tālāk pa produktu sarežģītības kāpnēm, modificējot tos un pielāgojot mainīgajām tirgus prasībām. Investīcijas fiziskajā kapitālā ir šī procesa būtiska sastāvdaļa.

Valstīs, kas orientētas uz inovatīvu ražošanu un pakalpojumu sniegšanu, investīcijas pamatkapitālā veido mazāku daļu nekā valstīs, kas orientētas uz tradicionālo, klasisko ražošanu. OECD valstīs šis rādītājs pēdējos 10 gados ir svārstījies ap 20%, tajā pašā laikā Ķīnā pēdējos gados investīciju pamatkapitālā rādītājs ir nostabilizējies apmēram 47% no IKP līmenī.¹

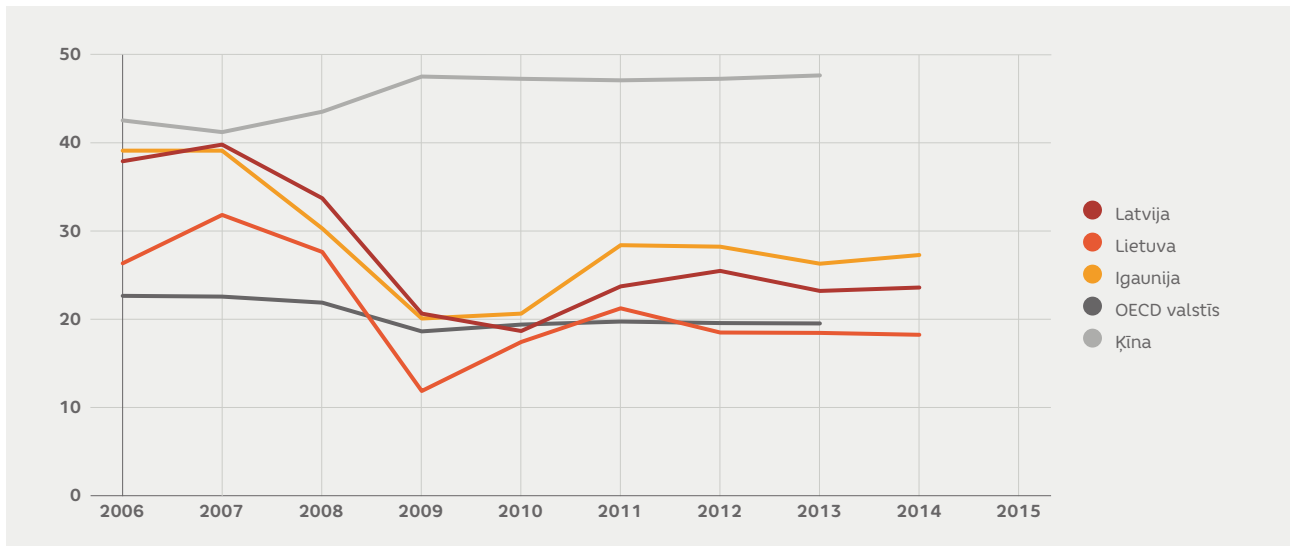
Investīcijas bruto pamatkapitālā (vietējās investīcijas) Latvijā sasniedza savu augstāko kāpumu 2007. gadā (41%) un tad krasi samazinājās līdz 19% no IKP 2010. gadā, bet 2014. gadā pieauga līdz 24%. Līdzīgas tendences ir novērojamas arī citās Baltijas valstīs: Lietuvā 19%, bet Igaunijā 28% no IKP 2014. gadā. Visās trīs Baltijas valstīs pēdējos 4 gadus ir vērojama stabilizācija *bruto* vietējās investīcijās.

Ārvalstu tiešo investīciju *neto* ieplūdes apjomi pēdējos trīs gadus uzrāda negatīvu tendenci gan eirozonā, gan arī OECD valstīs. Eirozonā šis rādītājs no 5,4% 2013. gadā nokrita līdz 0,3% 2014. gadā. Arī Latvijā un Lietuvā jau trīs gadu garumā ir novērots samazinājums.

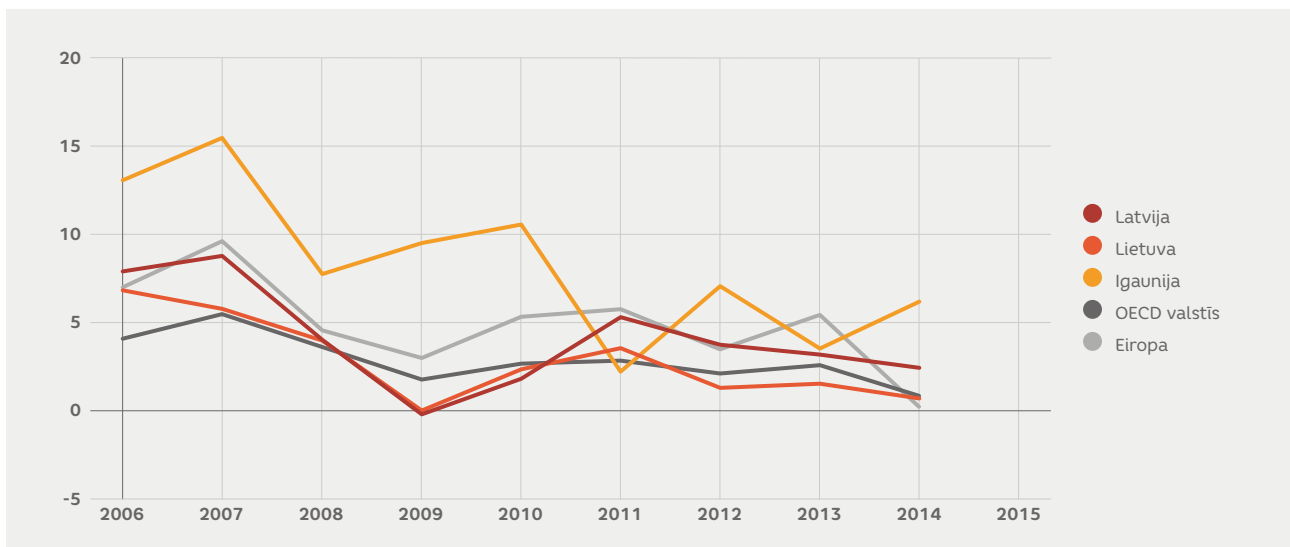
¹ Pasaules bankas dati.

Bruto pamatkapitāla veidošanās (% no IKP)²

1. attēls

Ārvalstu tiešo neto investīciju ieplūde (% no IKP)³

2. attēls



Ņemot vērā Latvijas pašreizējo demogrāfisko situāciju (depopulācija) un ierobežotās iespējas radīt inovatīvus produktus, Latvijas izaugsmes stratēģija būtu jābalsta uzņēmumu pamatkapitāla investīciju pieaugumā, piesaistot gan ārējos, gan iekšējos resursus.

Šajā pētījumā tiek analizētas Latvijas uzņēmēju iespējas piesaistīt finansējumu uzņēmējdarbībai tiešā veidā, emitējot vērtspapīrus (populārs resursu piesaistes veids ASV, Lielbritānijā) vai netiešā veidā ar starpnieku palīdzību. Latvijā, kā arī citās Eiropas valstīs, populārākais finansējuma veids ir banku kreditēšana.

² Pasaules bankas dati.

³ Pasaules bankas dati.

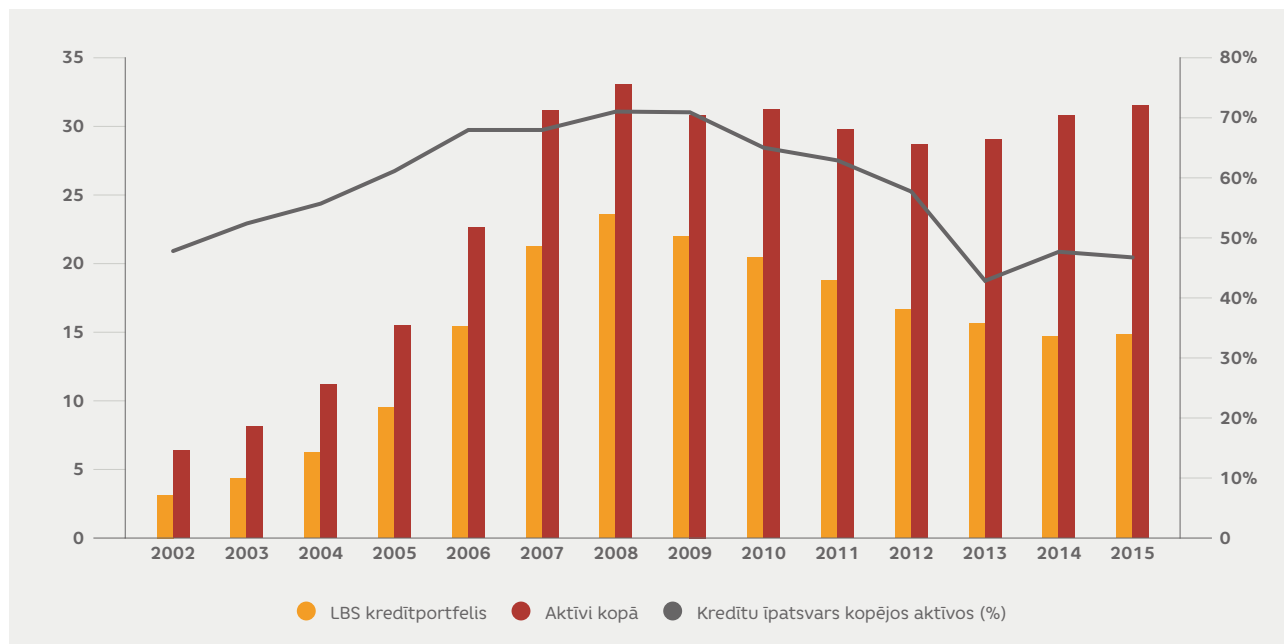
2. UZNĒMUMU KREDITĒŠANA LATVIJĀ

Statistikas dati liecina, ka Latvijas komercbanku sistēmas (LKS) kredītportfelis laika periodā no 2008. līdz 2014. gadam nemitīgi sarūk. Tas lielā mērā ir saistīts ar krīzes

sekām, ko raksturo ilgstoši kavēto kredītu norakstīšana un pakāpeniska māsaimniecību parāda korekcija.⁴

Latvijas komercbanku sistēmas kredītportfeļa dinamika (milj. EUR),
gada pieaugums un īpatsvars kopējos aktīvos laika periodā no 2002. līdz 2015. gadam (%; EUR)⁵

3. attēls



Kā liecina Finanšu un kapitāla tirgus komisijas (FKTK) dati, kopš 2008. gada LKS kredītportfeļa apjoma kritums ir bijis 38%, 2014. gadā sasniedzot rekordzemu apmēru – 14 666 331 EUR – un īpatsvaru kopējos aktīvos – 47,6%⁶. Ir jāatzīmē, ka pēdējos divos gados (2013.-2014.) ir vērojama kredītportfeļa krituma tempa palēnināšanās, kas varētu liecināt par mērenu situācijas

stabilizāciju un kredītēšanas atsākšanas iespējamību tuvākajā nākotnē. Latvijas komercbanku sistēmas kredītportfeļa apjoma samazināšanās galvenie cēloņi ir:

- straujš jaunās kredītēšanas apjoma samazinājums;
- aktīvs komercbanku *bilanču attīrīšanas* process no peļņu nenesošajiem kredītiem.⁷

⁴ Latvijas Banka. *Finanšu stabilitātes pārskats*, 2014. g. 20.lpp. Pieejams: https://www.bank.lv/images/stories/pielikumi/publikācijas/FSP_2013-2014.pdf.

^{5,6} FKTK kredītiestāžu ceturkšņa pārskatu dati. Pieejams: http://www.fktk.lv/lv/statistika/kreditiestades/ceturksna_parskati/

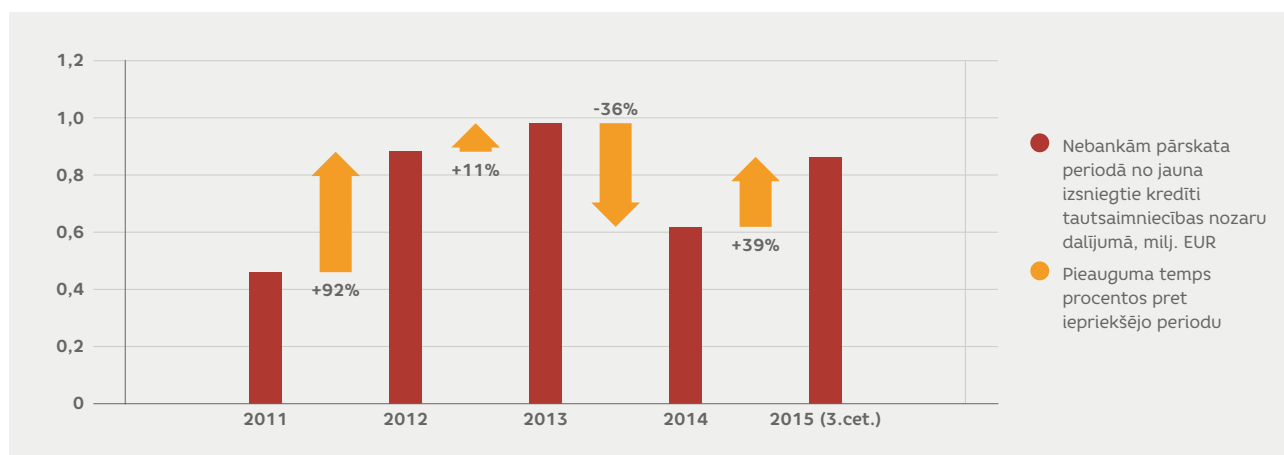
⁷ Banku darbība Latvijā 2014. gadā – attīstība izaicinājumu pilnajā vidē, 2014.g. Pieejams: http://www.fktk.lv/lv/publikācijas/pazinojumi_masu_informacijas_l/2015/2015-02_12_banku_darbiba_latvija_2014_gada_attistiba_iz_aicinajumu_pilnaja_vidē/

2014. gadā no jauna izsniegto kredītu apjoms salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu saruka par 36% un bija 619,3 milj. EUR, ko noteica gan pieprasījuma, gan piedāvājuma faktori.⁸ 2015. gada 3. ceturkšņa dati

liecina par augošu tendenci: no jauna izsniegto kredītu apjoms ir pieaudzis par 39% salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu un ir 866,4 milj. EUR.

Latvijas komercbanku sistēmas no jauna izsniegtie kredīti, gada pieaugums laika periodā no 2011. gada līdz 2015. gada 3. ceturksnim, (%; milj. EUR)⁹

4. attēls

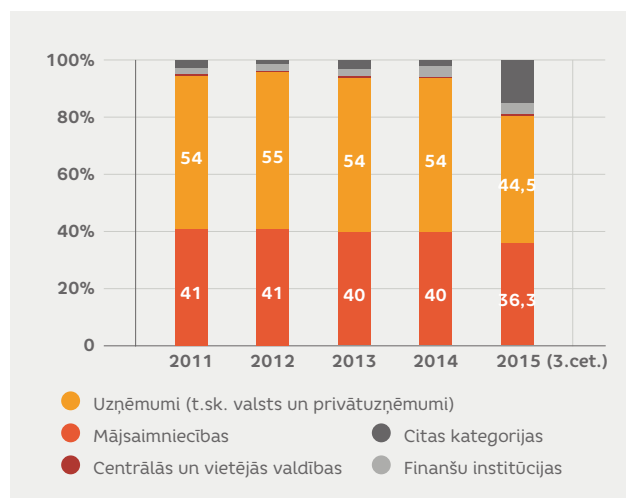


Latvijas komercbanku kredītportfeļa samazināšanās tendence pēdējo sešu gadu laikā liecina par komercbanku mēģinājumiem atbrīvoties no jau uzkrātā kredītriska, kas ir agresīvās kredītpolitikas rezultāts ekonomikas straujās izaugsmes periodā no 2001. līdz 2008. gadam. FKTK priekšsēdētāja K.Zakuļa viedoklis ir, ka nepieciešams uzreiz izslēgt ilūziju, ka komercbankas *metīs pakaļ* kredītus kā tas bija *ziedu laikos*, kad komercbankas darbojās kā riska kapitāls.¹⁰

Dažādu kategoriju aizņēmēju saistību izpilde ir atkarīga no makroekonomiskiem apstākļiem. Pētījumu dati liecina, ka korporatīvajiem aizņēmējiem izsniegtie kredīti ir jūtīgāki pret makroekonomisko apstākļu pasliktināšanos, un tādēļ tos bieži vien raksturo zema kvalitāte un augsts kredītrisks.¹¹

Latvijas komercbanku sistēmas kredītportfeļa struktūra aizņēmēju kategoriju griezumā laika periodā no 2011. gada līdz 2015. gada 3. ceturksnim (%)¹²

5. attēls



⁸ FKTK kredītiestāžu ceturkšņa pārskatu dati: no jauna izsniegtie kredīti. Pieejams: http://www.fktk.lv/lv/statistika/kreditiestades/ceturksna_parskati/

⁹ FKTK kredītiestāžu ceturkšņa pārskatu dati. Pieejams: http://www.fktk.lv/lv/statistika/kreditiestades/ceturksna_parskati/

¹⁰ Zakulis K. Jāizslēdz ilūzija, ka bankas „metīs pakaļ” kredītus.

Pieejams: http://financenet.tvnet.lv/viedokli/547595-fktk_jaizsledz_iluzija_ka_bankas_metis_pakal_kreditus.

^{11, 12} Louzis D., Vouldis A., Metaxas V. Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans in Greece: a comparative study of mortgage, business and consumer loan portfolios. Bank of Greece Working Paper Nr. 118, 2010.

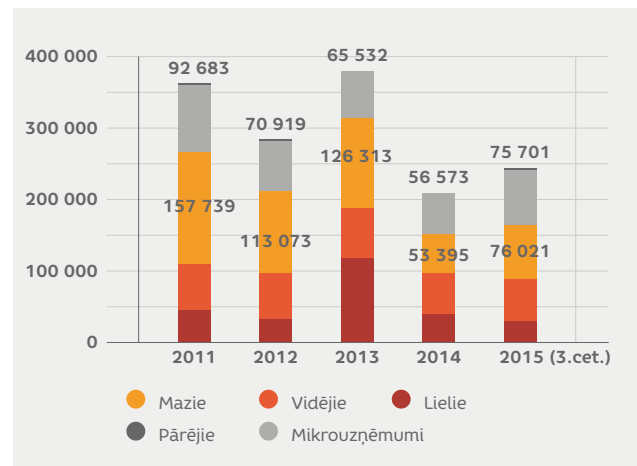
Pieejams: <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Paper2010118.pdf>.

Laika posmā no 2011. līdz 2015. gadam Latvijas komercbanku sistēmas kredītportfeļi galvenokārt veidoja uzņēmumiem un mājsaimniecībām izsniegtie kredīti, kuru vidējais īpatsvars kredītportfeļi apskatāmajā periodā bija attiecīgi 52% un 40%.

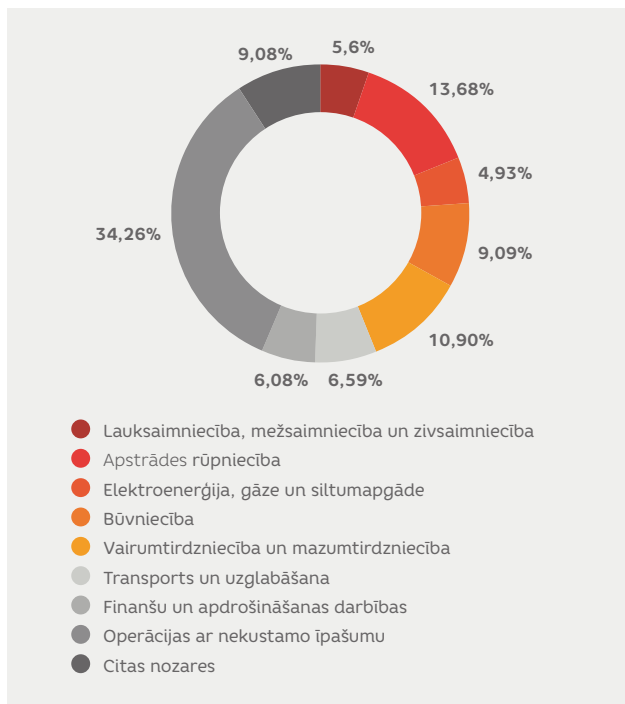
Pusi no uzņēmumiem izsniegto kredītu kopējā apjoma veido kredīti maziem uzņēmumiem un mikrouzņēmumiem – 52,5% 2014. gadā un 62,5% 2015. gadā. 2014. gadā uzņēmumiem izsniegto kredītu atlikums saruka straujāk nekā mājsaimniecībām izsniegtie kredīti, kuru samazinājuma tempi bija attiecīgi 9,6% un 7,5%. Šī situācija ir skaidrojama gan ar uzņēmumiem iepriekš izsniegto lielo kredītu atmaksu, gan ar vājām investīcijām, ko lielā mērā noteica ārējās vides nenoteiktība.

Nākamais svarīgākais LKS kredītportfeļa segmentācijas kritērijs ir aizņēmēju pārstāvētās tautsaimniecības nozares.

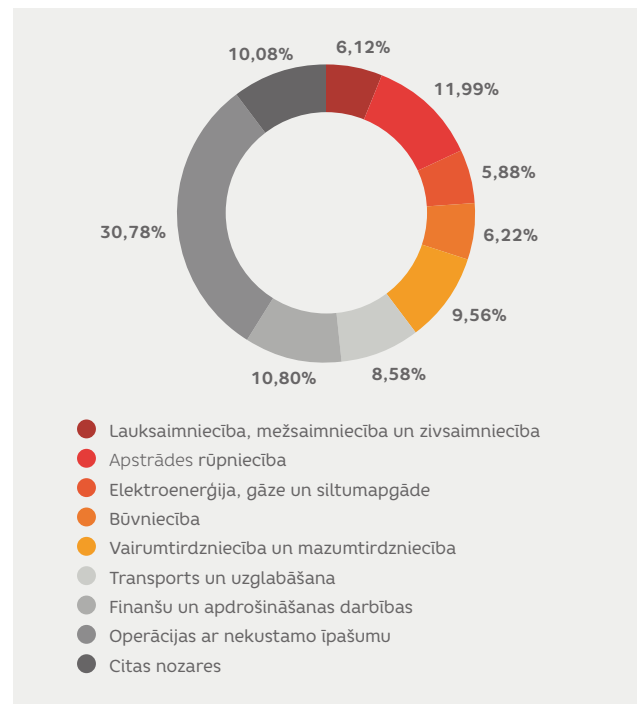
Latvijas komercbanku sistēmas kredītportfeļa struktūra uzņēmumu lieluma griezumā laika periodā no 2011. līdz 2015. gada 3.ceturksnim (milj. EUR)¹³ 6. attēls



Latvijas komercbanku sistēmas kredītportfeļa struktūra aizņēmēju tautsaimniecības nozaru griezumā 2011. gadā (%)¹⁴ 7. attēls



Latvijas komercbanku sistēmas kredītportfeļa struktūra aizņēmēju tautsaimniecības nozaru griezumā 2015. gada 3. ceturksnī (%)¹⁵ 8. attēls



¹³ Louzis D., Vouldis A., Metaxas V. Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans in Greece: a comparative study of mortgage, business and consumer loan portfolios. Bank of Greece Working Paper Nr. 118, 2010.

Pieejams: <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Paper2010118.pdf>

^{14, 15} FKTK kredītiestāžu ceturkšņa pārskatu dati: kredīti. Pieejams: http://www.fktk.lv/lv/statistika/kreditiestades/ceturksna_parskati/

Apskatāmajā laika periodā (no 2011. gada līdz 2015. gada 3. ceturksnim) Latvijas komercbanku sistēmas kredītportfeļa struktūrā nemainīgi dominē kredīti, kas izsniegti uzņēmumiem, kas darbojas šādās tautsaimniecības nozarēs:

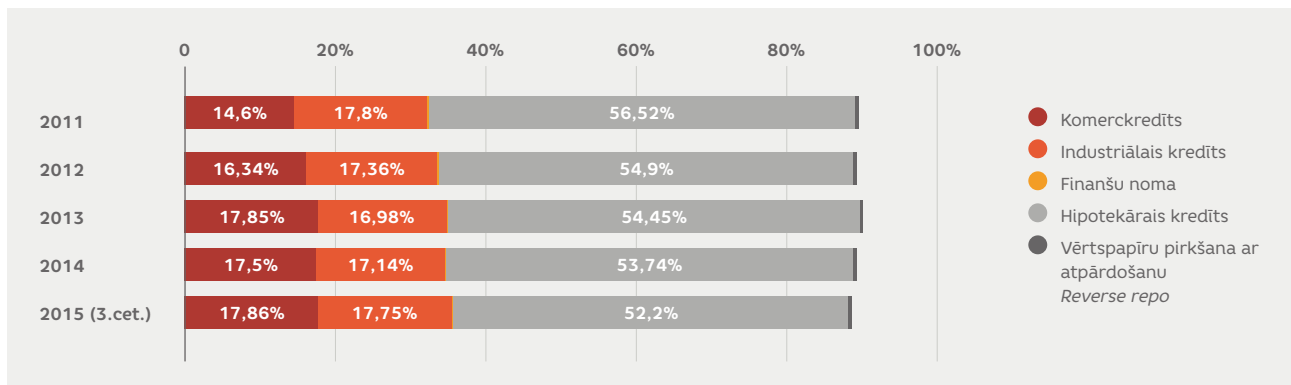
- operācijas ar nekustamo īpašumu,
- apstrādes rūpniecība,
- finanšu un apdrošināšanas darbības.

Augstākminēto nozaru uzņēmumiem izsniegto kredītu apjoms vidēji pārsniedz pusi no LKS kredītportfeļa. Turklāt ir jāatzīmē, ka Latvijas komercbanku kredītportfelis pārsvarā ir koncentrēts vienā nozarē – operācijas ar nekustamo īpašumu, – kuras

daļa kredītportfeļa struktūrā apskatāmajā periodā vidēji ir 27%. Pārējās nozarēs izsniegto kredītu daļa kredītportfeļa struktūrā nepārsniedz 10%, izņemot tādas nozares kā tirdzniecība, būvniecība, transports. Lielākajā daļā apskatīto nozaru vērojams izsniegto kredītu apjoma samazinājums. Kā uzņēmumu varētu minēt vienīgi elektroenerģijas, gāzes un ūdensapgādes nozari, kur izsniegto kredītu atlikums ir pat pieaudzis, salīdzinot ar 2007.-2008. gadu, kā arī lauksaimniecības, mežsaimniecības un zivsaimniecības nozari, kur kredītēšanas apjomi ir saglabājušies samērā stabilā līmenī pēdējo 10 gadu laikā. Izslēdzot šīs nozares, varam secināt, ka izsniegto kredītu apjoma tendences ir visai nelabvēlīgas.

Latvijas komercbanku sistēmas kredītportfeļa struktūra kredītu veidu griezumā laika periodā no 2011. gada līdz 2015. gada 3. ceturksnim (%)

9. attēls



Latvijas komercbanku sistēmas kredītportfelī ir liels izsniegto hipotekāro kredītu apjoms, kuru vidējais īpatsvars apskatāmajā periodā ir 54%. Savukārt

komerckredīti šai periodā LKS kredītportfelī ir vidēji 16,8%, bet industriālie kredīti – 17,5%.

3. KREDĪTA PIEDĀVĀJUMA UN PIEPRASĪJUMA ANALĪZE

Pētījumā tiek izmantoti četri instrumenti, lai noskaidrotu, kas notiek uzņēmumu kredītēšanas jomā:

- padziļinātas intervijas ar četriem lielāko Latvijas banku valdes locekļiem;
- unikāla datu kopa, kuru izstrādājis Vjačeslavs Dombrovskis un viņa kolēģi Rīgas Ekonomikas augstskolas *TeliaSonera* institūtā: Latvijas inovatīvās uzņēmējdarbības pētījums (*SIBIL, Survey of Innovative*

Businesses in Latvia) seko līdzīgai vairāk nekā 1200 mazo un vidējo uzņēmumu (MVU) attīstībai ražošanas jomā no 2008. līdz 2015. gadam;

- detalizēta koksnes apstrādes rūpniecības uzņēmumu pieredzes analīze par uzņēmumu piekļuvi finansējumam;
- Eiropas Centrālās bankas aptauju dati par finansējuma pieejamību MVU no 2009. līdz 2015. gadam.

3.1. Kredītu piedāvājuma kvalitatīvā analīze: banku ekspertu intervijas

Banku ekspertu interviju mērķis bija iepazīties ar banku uzņēmumu kredītēšanas stratēģiju, kā arī ar skatījumu uz nākotnes attīstības perspektīvām. Četru apskatāmo banku kopējā Latvijas tirgus daļa uzņēmumu kredītēšanā 2015. gada 1. ceturksnā beigās bija 58%.

Intervijās piedalījās *SEB* bankas, *Swedbank*, *Citadeles* bankas un *Nordea bankas AB* Latvijas filiāles vadības pārstāvji. Diskusijās tika akcentēta virkne plašāku problēmu, ar kurām saskaras bankas un uzņēmēji:

- Kopumā aptaujāto banku pārstāvji norādīja, ka pēdējo 5 gadu laikā nav notikušas būtiskas izmaiņas uzņēmumu kredītēšanas stratēģijā, bet visi aptaujātie norādīja par vēlēšanos palielināt kredītēšanas apjomu.
- Banku pārstāvji uzskata, ka tirgū ir samērā vājš pieprasījums pēc kredītresursiem, ar to saprotot situāciju, kurā uzņēmumiem nav pietiekoši daudz kapitāla, lai kvalificētos izvirzītajām prasībām.

Problēmas bieži vien sagādā situācijas, kad uzņēmums, kura finanšu rādītāji ir stabilizējušies pēc krīzes, tomēr nekvalificējas aizdevumam, jo riska līmeni vēl arvien negatīvi ietekmē krīzes laikā piedzīvotais rādītāju kritums.

- Lēmumi par korporatīvajiem kredītiem ir ļoti centralizēti, un vērtējums tiek sniegts, pamatojoties uz iesniegtajiem finanšu datiem un uzņēmuma vēsturi. Vismaz attiecībā uz MVU situācija reti tiek vērtēta *uz vietas*, it īpaši reģionos. Ja uzņēmuma *reālā* situācija atšķiras no oficiālajās atskaitēs atspoguļotā, piemēram, ja uzņēmums izvairās no nodokļu maksāšanas, tas netiek ņemts vērā.
- Tai pašā laikā konkurence starp bankām 100 Latvijas lielāko uzņēmumu grupā ir ļoti augsta, kas ļauj minētās grupas uzņēmumiem samērā viegli un izdevīgi piekļūt finanšu resursiem, salīdzinot ar MVU un mikrouzņēmumiem.

- Atsevišķi banku pārstāvji norāda arī uz interesi vairāk sadarboties ar uzņēmumiem, kas neietilpst lielo uzņēmumu grupā, cerot tuvākajos gados palielināt kredītēšanas apjomu mazajiem un vidējiem uzņēmumiem.
- Intervētie banku pārstāvji uzskata, ka banku loma uzņēmējdarbības uzsākšanas kredītēšanā ir samērā neliela, jo šajā jomā ir praktiski neiespējami novērtēt risku un iespējamo ieguldījuma atdevi, tāpēc šajā segmentā svarīgāka nozīme arī turpmāk būs citiem finansējuma avotiem.
- Nozīmīga problēma ir ēnu ekonomika, kas samazina uzņēmumu legālo naudas plūsmu, uz kuras pamata tiek pieņemti lēmumi par kredītu izsniegšanu vai neizsniegšanu.
- Situāciju ietekmē ar uzņēmumu maksātspējas procesu saistītās problēmas, kā arī lēnā un sarežģītā lietu izskatīšana tiesās, kas paaugstina kredītēšanas risku, līdz ar to palielinot kredītresursu reālo cenu uzņēmējiem.
- Igaunijā vide ir daudz sakārtotāka: tiesiskais regulējums ir efektīvāks, uzņēmumu finanšu ziņojumi – pārskatāmāki. Rezultātā Igaunijā kredītēšanas apjomi ir augstāki nekā Latvijā (finanšu sektora iekšējā kredītēšana 2014. gadā veidoja 72% no IKP, salīdzinot ar 53% no IKP Latvijā).¹⁶

Interviju ietvaros tika apkopota informācija par banku pieredzi attiecībā uz specifiskām situācijām kredītēšanas jomā, cenšoties identificēt konkrētas uzņēmumu grupas, kam ir salīdzinoši vieglāk vai grūtāk saņemt bankas aizdevumu. 1. infografikā apkopotas banku ekspertu atbildes uz šiem jautājumiem.

Uzņēmumu kredītu pieteikumu izvērtējums no ekspertu viedokļa¹⁷

1. infografika



Uzņēmumi, kuriem visvieglāk saņemt kredītu

- Lieli, finansiāli stabili uzņēmumi
- Pašvaldību uzņēmumi
- Eksportētāji
- Uzņēmumi, kuri krīzi pārvarējuši bez lieliem zaudējumiem
- Uzņēmumi, kuriem ir sadarbības vēsture ar doto banku
- Uzņēmumi, kuriem ir prognozējama naudas plūsma
- Uzņēmumi, kuri ir caurspīdīgi



Galvenie iemesli, kuru dēļ uzņēmumiem tiek atteikta kredītu izsniegšana

- Uzņēmums darbojas ēnu ekonomikā
- Restorāni
- Lieli parādi
- Nav pieredzes nozarē
- Nepietiekama naudas plūsma
- Nepietiekams pašu kapitāls
- Pārāk inovatīvs projekts



Uzņēmumi, kuri pat nemēģina pieteikties kredītam

- Ģimenes uzņēmumi
- Uzņēmumi, kas darbojas ēnu ekonomikā.
- Māju apsaimniekotāji

¹⁶ Pasaules bankas dati. Pieejams: <http://data.worldbank.org/>

¹⁷ Banku vadības pārstāvju aptauja.

Kā liecina 1. infografikas dati, bankas ir atvērtas sadarbībai ar atsevišķām uzņēmumu grupām – lielajiem uzņēmumiem, uz eksportu orientētajiem uzņēmumiem. Tiek atzīmētas arī vispārēja rakstura priekšrocības, kā, piemēram, uzņēmuma caurskatāmība un prognozējamība. Pēc banku pārstāvju domām sadarbība ar pašvaldību uzņēmumiem dod zināmas papildus garantijas.

Svarīgākie kredītu atteikumu iemesli saistīti ar uzņēmumu finanšu rādītājiem – mazs pašu kapitāls, liels parāds, svārstības naudas plūsmā. No banku viedokļa samērā

riskanti ir arī projekti uzņēmējdarbības uzsākšanas jomā (jo šajā gadījumā, pat ja ideja ir inovatīva, jārēķinās ar to, ka uzņēmējam nav pietiekamas sadarbības vēstures ar banku).

Kopējais secinājums: bankas ir gatavas kreditēt uzņēmumus un vēlas to darīt; arī maksa par kredītu ir neliela, mazāka nekā gadījumā, ja uzņēmums piesaistītu finansējumu caur vērtspapīru tirgu; nav pietiekošs pieprasījums no klientu puses, kas spētu nodrošināt stabilu kredītu atmaksu.

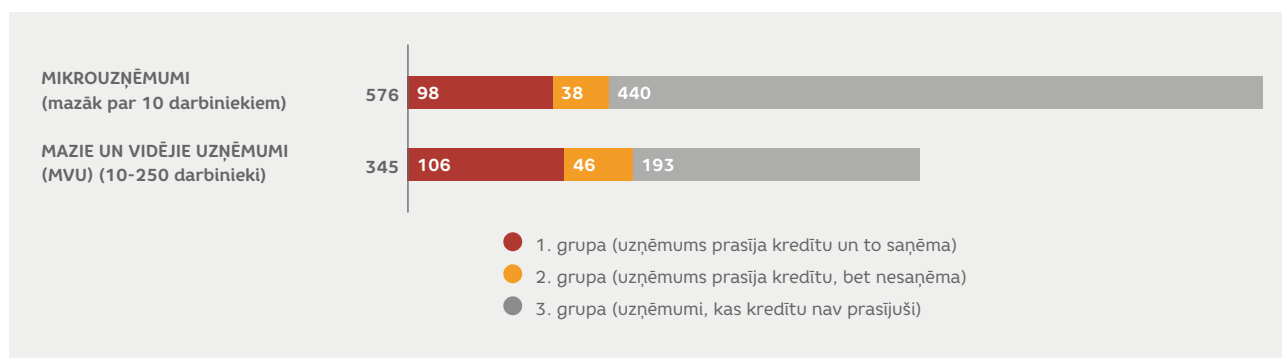
3.2. Kredīta pieprasījuma analīze: SIBiL un LURSOFT dati

Uzņēmumu portrets ir veidots, pamatojoties uz 2008. un 2010. gadā veikto aptauju rezultātiem un LURSOFT datiem par uzņēmumu finanšu darbības rezultātiem līdz 2014. gadam (ieskaitot).

Pamatojoties uz aptauju rezultātiem un noteiktajiem kritērijiem (darbinieku skaits), uzņēmumi tika sadalīti 3 grupās.

Aptaujāto uzņēmumu skaits un sadalījums pēc kredītu saņemšanas pieredzes un uzņēmuma lieluma 2010. gadā

10. attēls



1. grupa. Mikrouzņēmumi (Mikro 1) un mazie un vidējie uzņēmumi (MVU 1), kas kredītu saņēma

Uzņēmumu vidējais kredīta līnijas apjoms 2009. gadā bija 44 tūkst. EUR (Mikro 1) un 509 tūkst. EUR (MVU 1).

2007. gadā 23% Mikro 1 un 10% MVU 1 uzņēmumu, bet 2009. gadā – 28% Mikro 1 un 20% MVU 1 uzņēmumu norādīja, ka uzņēmumiem ir bijis nepieciešams kredīts

pēdējo divu gadu laikā, taču nav tam pieteikušies, jo uzskatījuši, ka pieteikums tiks noraidīts.

Pētāmajā periodā mikrouzņēmumu zaudējumi samazinājās vidēji no 32 tūkst. EUR 2009. gadā līdz 1 tūkst. EUR 2014. gadā. MVU 1 grupā 2009. gadā zaudējumi sastādīja vidēji 32 tūkst. EUR, bet 2014. gadā grupas uzņēmumi uzradīja vidējo peļņu 140 tūkst. EUR apmērā.

2. grupa. Mikrouzņēmumi (Mikro 2) un mazie un vidējie uzņēmumi (MVU 2), kas pieteicās kredītam, bet to nesaņēma.

Vidējā aizdevuma summa, uz kuru pieteicās uzņēmumi, bet tika noraidīti, 2009. gadā bija 110 tūkst. EUR (Mikro 2) un 270 tūkst. EUR (MVU 2). Atbildot uz jautājumu par kredītresursu nepieciešamību pēdējos divos gados, kā 2007. gadā, tā 2009. gadā 34-35% Mikro 2 grupas uzņēmumu, bet tikai 10% MVU 2 grupas uzņēmumu 2007. gadā un 15% šīs pašas grupas uzņēmumu 2009. gadā norādīja, ka uzņēmumam bija nepieciešams kredīts, bet uzņēmums tam nepieteicās, jo uzskatīja, ka kredīta pieteikums tiks noraidīts. Kā galvenie atteikuma iemesli tika minēti nepietiekošs nodrošinājums, augsti nozares riski, nepietiekošs apgrozījums, liels aizņemtā kapitāla īpatsvars, uzņēmuma reputācija.

Šīs grupas Mikro 2 uzņēmumu rādītāji uzlabojās no 18 tūkst. EUR zaudējumiem 2009. gadā līdz vidējai peļņai 500 EUR apmērā 2014. gadā. Arī MVU 2 grupas uzņēmumi

uzrādīja pozitīvu attīstības dinamiku, peļņas pieaugums pārskata periodā bija 327%.

3. grupa. Mikrouzņēmumi (Mikro 3) un mazie un vidējie uzņēmumi (MVU 3), kas kredītu nav prasījuši.

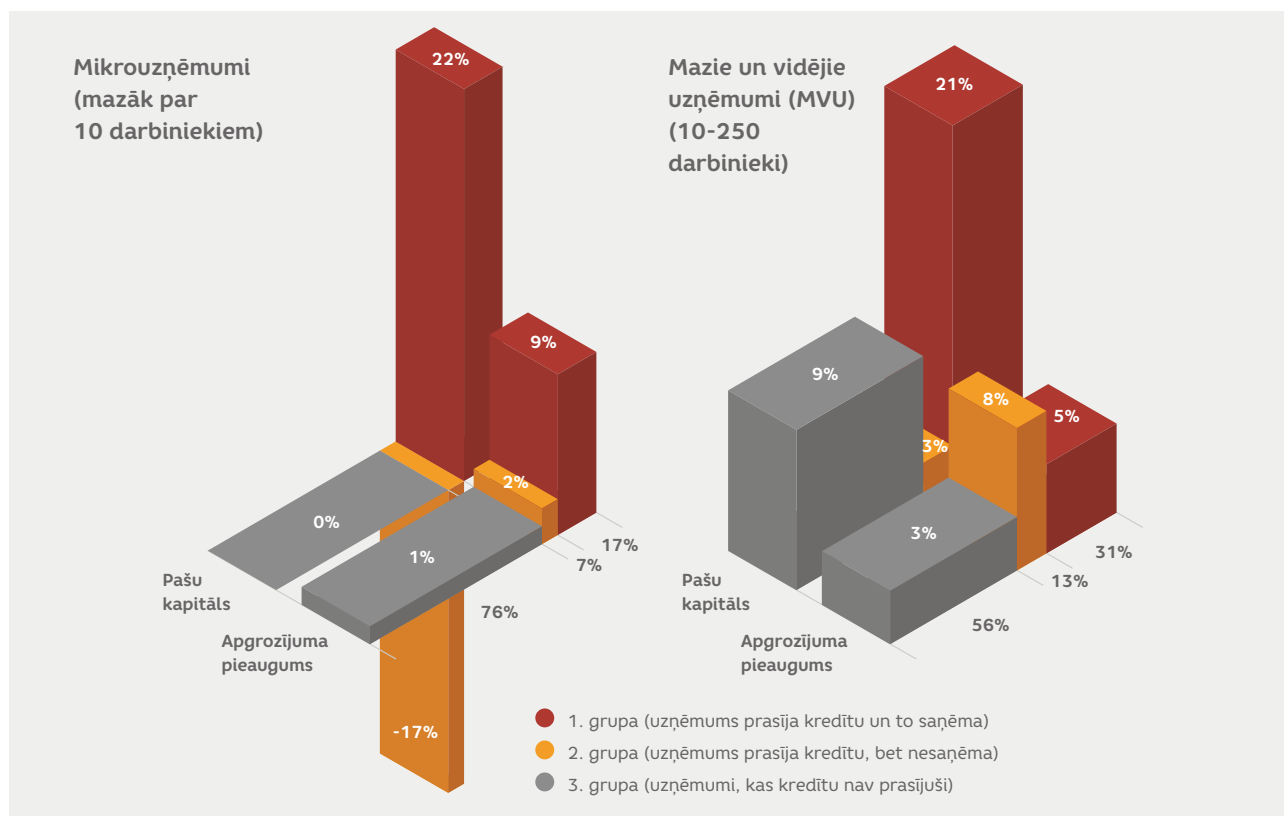
Atbildot uz jautājumu par kredītresursu nepieciešamību, 13% Mikro 3 grupas uzņēmumu 2007. gadā un 17% šīs grupas uzņēmumu 2009. gadā, tāpat kā 10% MVU 3 grupas uzņēmumu 2007. gadā un 12% – 2009. gadā norādīja, ka uzņēmumam bija nepieciešams kredīts, bet uzņēmums tam nav pieteicies, jo uzskatījis, ka kredīta pieteikums tiks noraidīts.

3. grupas Mikro 3 uzņēmumi darbojas ar peļņu, vidējais pieaugums bijis 92%. Līdzīga tendence ir MVU 3 grupas uzņēmumiem, kuros vidējā peļņa pieaugusi par 307% pēdējo sešu gadu laikā.

Dažādu grupu uzņēmumu apgrozījuma un pašu kapitāla dinamika ir atspoguļota 11. attēlā.

Pašu kapitāla dinamika un apgrozījuma pieaugums 2009.-2014. gadā (vidēji gadā; %)

11. attēls

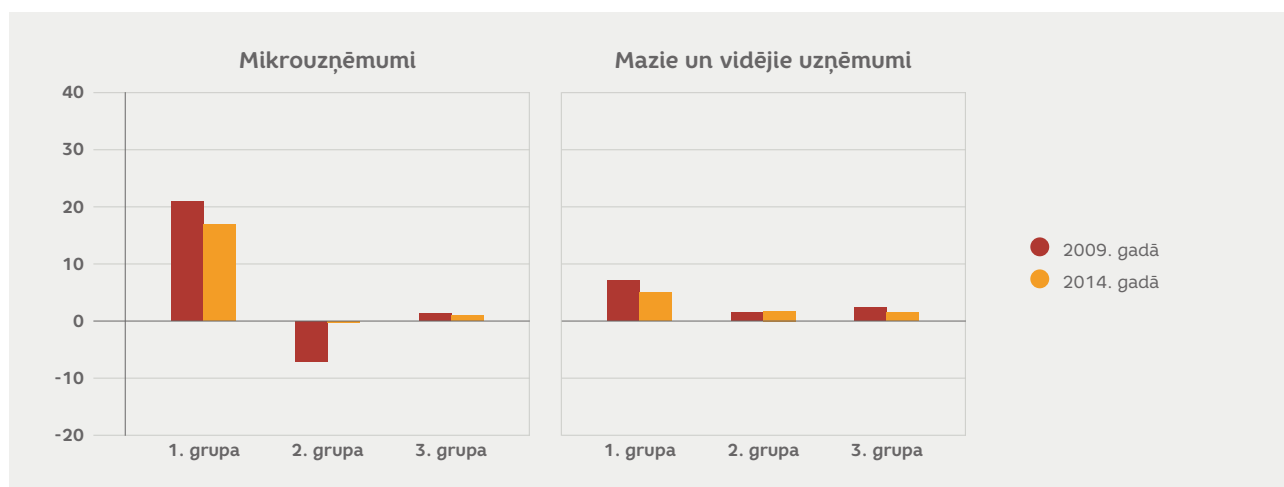


No uzņēmuma stabilitātes viedokļa finanšu sviras rādītājs (skat. 11. att.) ir nozīmīgs, jo parāda attiecību starp aizņemtajiem un pašu līdzekļiem. 2.grupas mikrouzņēmumu finanšu svira pārskata periodā ir

negatīva (2009. gadā – 7,12 un 2014. gadā – 0,28), kas nozīmē, ka zaudējumu segšanai uzņēmumi izmantojuši aizņemto kapitālu. Negatīva finanšu svira norāda uz akūtu nepieciešamību pēc aizņemtajiem līdzekļiem.

Finanšu sviras dinamika 2009.-2014. gadā

12. attēls



Secinājumi

- Uzņēmumi, kuriem bija pieejami kredītlīdzekļi, attīstījās straujāk salīdzinājumā ar uzņēmumiem, kuriem kredītresursi nebija pieejami;
- Peļņas un zaudējumu analīze rāda, ka 3.grupas uzņēmumi apskatāmajā periodā strādājuši ar peļņu, savukārt 1.grupas uzņēmumi strādājuši ar zaudējumiem, tomēr tiem ir tendence samazināties;
- Apskatāmajā periodā vērojama izmaksu optimizācija uzņēmumos, kas varētu liecināt par resursu nepietiekamību;
- Mikrouzņēmumu pamatkapitāls visās grupās nepārsniedz Komerclikumā noteikto minimālo SIA pamatkapitāla līmeni. Tajā pašā laikā MVU pamatkapitāla lielums vairākas reizes pārsniedz 2 845 EUR līmeni. MVU 3 un MVU 1 grupas uzņēmumu pamatkapitāla apjoms ir līdzīgs, kas liecina par augstu potenciālu nepieciešamības gadījumā piesaistīt banku kredītresursus;
- Mikrouzņēmumos, kas izmanto kredītus, dominē ilgtermiņa saistības, no kurām tiek finansēti pamatlīdzekļi; savukārt MVU uzņēmumos, kas izmanto kredītus, dominē īstermiņa saistības (līdz 1 gadam), no kurām tiek finansēti apgrozāmie līdzekļi. 2. uzņēmumu grupā parādsaistību struktūra būtiski atšķiras no 1. grupas, kur gan mikrouzņēmumos, gan MVU pārsvarā tiek izmantoti īstermiņa aizņēmumi. 3. grupā saistību īpatsvars pasīvos veido 50% (Mikro 3) un 60% (MVU 3), kas ir būtiski mazāks nekā 1. grupas uzņēmumos. Mikro 3 grupas uzņēmumos dominē īstermiņa saistības, bet MVU 3 uzņēmumos ilgtermiņa un īstermiņa saistības ir apmēram vienādas.

3.3. Kokrūpniecības uzņēmumu kredīta saņemšanas pieredzes izvērtējums:

Lai analizētu pieprasījumu pēc finansējuma, tika veikta atsevišķu kokrūpniecības (kas ir viena no eksporta ziņā

konkurētspējīgākām nozarēm) uzņēmumu padziļināta analīze.

LATVIJAS FINIERIS



Uzņēmuma darbības raksturojums

Latvijas Finieris ir vadošais Latvijas kokapstrādes koncerns, kura galvenā specializācija ir saplākšņa ražošana. Koncerna uzņēmumos strādā 2,4 tūkst. darbinieku jeb aptuveni 8% kokrūpniecībā nodarbināto. *Latvijas Finiera* konsolidētais apgrozījums 2014. gadā sasniedza 194 milj. EUR. Kopš 2005. gada apgrozījuma pieaugums ir 40%, kas pierāda, ka *Latvijas Finieris* ir augošs uzņēmums, kura stabila izaugsme ir vērojama ilgtermiņā. Laikposmā no 2010. līdz 2014. gadam uzņēmuma komerciālā rentabilitāte nav bijusi zemāka par 6%. Arī kopējā likviditāte ir pietiekama un kopš 2005. gada nav samazinājusies vairāk kā 1,4 reizes. Šādi finanšu rādītāji padara *Latvijas Finieri* par pievilcīgu klientu bankām.

Kredīta vēsture

Latvijas Finiera pamatlīdzekļu vērtība bilancē no 2005. līdz 2014. gadam pieauga 2,3 reizes, sasniedzot 181 milj. EUR. Uzņēmums pamatlīdzekļu izveidē pēdējos gados izmanto galvenokārt savus finanšu resursus. Turpretī no 2006. līdz 2008. gadam koncerns strauji palielināja pamatlīdzekļu bilances

vērtību (2,4 reizes), kas tika finansēts no banku aizdevumiem (kredītiestāžu aizņēmumu vērtība bilancē pieauga 7,3 reizes, pārsniedzot 90 milj. EUR). Galvenais ilgtermiņa ieguldījumu finansētājs ir *DNB* banka, taču atsevišķi aizņēmumi ir saņemti no *Swedbank* un *SEB* bankas. Kopš 2009. gada sasniegtā maksimālā aizņēmuma summa no kredītiestādēm ik gadu ir samazinājusies vidēji par 14%, uzņēmumam strauji dzēšot parādsaistības.

Nepieciešamība pēc papildus finanšu līdzekļiem

Uzņēmuma 2014. gada finanšu pārskata vadības ziņojumā izvirzītā prioritāte ir kāpināt saplākšņa ražošanas apjomu paralēli produktu vērtības un darba efektivitātes palielināšanai. Kā norādīts uzņēmuma mājaslapā, laikposmā līdz 2020. gadam tas plāno investēt 280 milj. EUR; kopš 2011. gada Igaunijā vien ir investēti 80 milj. EUR.¹⁸ Investīcijas Igaunijā nodrošina piekļuvi Igaunijas meža resursiem *Latvijas Finiera* vajadzībām. Tik apjomīgas starptautiska mēroga investīciju programmas realizācijai plānotajā termiņā *Latvijas Finierim* būs nepieciešami ilgtermiņa aizņēmumi no kredītiestādēm, jo no saviem resursiem uzņēmums var ieguldīt attīstībā aptuveni 30 milj. EUR gadā (laikposmā no 2005. līdz 2014. gadam 72-77% no peļņas ir novirzīti attīstībai). Tomēr uzņēmuma vadība intervijā norāda, ka pat *Latvijas Finierim* bankas kavējas piešķirt aizdevumus ar fiksētiem nosacījumiem uz termiņu, kas pārsniedz 3 gadus. Tādēļ nepieciešams publiskā sektora atbalsts, lai uzlabotu ilgtermiņa kredītu pieejamību *Latvijas Finierim* un citiem tautsaimniecībai nozīmīgiem kokrūpniecības uzņēmumiem, kuru ilgtermiņa sniegums liecina par zemu aizdevēja risku.

¹⁸ Latvijas Finieris (2015). *Latvijas Finieris – Assessment of 2014 Results*. Pieejams: <http://www.finieris.com/en/medijiem--presei/pazinojumi/latvijas-finieris-assessment-of-2014-results->



Uzņēmuma darbības raksturojums

Vudlande ir vidēja lieluma pirmapstrādes uzņēmums (pēc pārstrādātās koksnes apjoma ietilpst divdesmit lielāko Latvijas kokapstrādes uzņēmumu skaitā), kas ražo latas, būvkoku, taru un dārza konstrukciju elementus. Uzņēmuma ražotne Smiltenes novada lauku teritorijā 2014. gadā nodarbināja 75 cilvēkus. Ražošanas apjoms pieaug, uzņēmums pastāvīgi strādā ar peļņu, kas dod iespēju samazināt atkarību no aizņemtajiem līdzekļiem un nodrošināt augstu likviditāti. Vairāk nekā 20 darbības gadu laikā ir iemantots respektabls klientu loks, tostarp Lielbritānijas vadošie kokmateriālu vairumtirgotāji. Intervijā ar uzņēmuma vadītāju gūtā informācija liecina, ka pieprasījumam pēc uzņēmuma ražojumiem ārvalstu tirgos ir izteikti sezonāls raksturs – aktīvajā celtniecības periodā var realizēt neierobežotu produkcijas apjomu, ko spēj nodrošināt uzņēmuma jauda, bet pārējā periodā ir racionāli veidot krājumus.

Kredīta vēsture

Vudlandei ir pieejami finanšu resursi, jo tās finanšu rādītāji atbilst kredītiestāžu prasībām. Uzņēmums izmanto bankas kredītlīniju 1 milj. EUR apmērā un atmaksā kredītu, kurš tika izmantots ilgtermiņa ieguldījumu veikšanai (abi no *Danske Bank*). Ja uzņēmums neņems papildus kredītus, ilgtermiņa ieguldījumu finansēšanai izmantotā kredīta pamatsummas atmaksa tiks pabeigta 2016. gadā. 2014. gadā uzņēmuma kopējie aizņēmumi no kredītiestādēm veidoja tikai 21% no pasīvu kopsummas, tiek izmantots galvenokārt ar pašu kapitāls.

Nepieciešamība pēc papildus finanšu līdzekļiem

Automatizējot ražošanas procesus, kā arī aktīvi ražojot krājumiem laika posmā starp produkcijas realizācijas aktīvajām sezonām, uzņēmumam ir iespēja palielināt produktivitāti un eksporta ienākumus. Uzņēmums visu peļņu novirza uzņēmuma attīstībai, dividendes kopš 2010. gada nav maksātas. Pašu finanšu resursu izmantošana uzņēmumā tikai daļēji ļauj īstenot uzņēmuma iespējas, būtu nepieciešami papildus ārējie resursi. Taču nepieciešamo līdzekļu piesaisti limitē iekšējie faktori – uzņēmuma ārvalstu īpašnieku konservatīvā investīciju politika, kuras rezultātā kredītaistības netiek palielinātas. Uzņēmuma piemērs demonstrē, ka perspektīvam kokrūpniecības uzņēmumam ar labiem finanšu rādītājiem bankas ir gatavas piešķirt finanšu resursus (divkārt palielināts kredītlīnijas apjoms), taču kredītu atmaksas termiņi ir īsi.



Uzņēmuma darbības raksturojums

Piebalgas ir pirmapstrādes uzņēmums, kas ražo

konstrukciju zāģmateriālus, taras sagataves, mietus, kā arī profilētus, ēvelētus zāģmateriālus. Uzņēmums atrodas lauku teritorijā un nodarbina 79 cilvēkus. Finanšu rādītāji ir samērā labi, jo apgrozījums un rentabilitāte pieaug, kā arī gan 2013., gan 2014. gadā ir pieauguši ieguldījumi pamatlīdzekļos. Tomēr uzņēmuma komerciālā rentabilitāte ir vien 0,8-1,3% intervālā, kamēr iepriekš apskatītajam *Vudlande* šis rādītājs ir 2,5 līdz 8,1% robežās. Arī likviditāte *Piebalgas* ir nedaudz zem normas. Turklāt *Piebalgas* tikai 27% realizācijas ieņēmumu gūst ārvalstu tirgos, savukārt *Vudlande* – 77%.

turpinājums no 15. lpp.

Kredīta vēsture

Visi aizņēmumi ir saņemti no *Swedbank*, 2014. gada beigās tas ir ilgtermiņa aizņēmums 85 tūkst. EUR un īstermiņa aizņēmums 502 tūkst. EUR apmērā (no tiem – 382 tūkst. EUR kredītlīnija). Visu aizdevumu termiņi ir īsāki par 3 gadiem, un 2016. gada laikā ilgtermiņa saistības kredītiestādēm tiks segtas pilnībā, ja netiks ņemti jauni kredīti. Jauna zāģēšanas ceha izveidei uzņēmums par saviem līdzekļiem aizsāka būvdarbus un līzīngā iegādājās darbagaldus, taču būvniecībai nepieciešamo kredītu neizdevās piesaistīt. Tā kā gada pārskatu informācija liecina, ka kredītu un kredītlīniju atmaksas termiņi ir īsi, uzņēmuma maksātspēja ir cieši saistīta ar pieņēmumu par *Swedbank* kredītu pagarinājuma lēmumiem.

Nepieciešamība pēc papildus finanšu līdzekļiem

Uzņēmumam *Piebalgas* ir nepieciešami ieguldījumi pamatlīdzekļos, lai varētu sasniegt *Vudlandei* līdzīgus rentabilitātes rādītājus, jo pēc pārstrādātā izejmateriāla apjoma abi uzņēmumi ietilpst 20 lielāko Latvijas kokapstrādes uzņēmumu skaitā. *Piebalgas* ir no kredītešanas un tautsaimniecības viedokļa perspektīvs uzņēmums, taču finanšu resursi tā attīstībai nav pieejami pietiekamā apjomā, un būtu nepieciešams publiskais atbalsts resursu nodrošināšanai. Uzņēmuma īpašnieki kopš 2011. gada gūto peļņu attīstībai ir atstājuši nesadalītu, bet tās apjoms tik un tā ir nepietiekams iecerēto investīciju īstenošanai (divkārt palielināts kredītlīnijas apjoms), taču kredītu atmaksas termiņi ir īsi.

Pallant

Uzņēmuma darbības raksturojums

Pallant, nodarbinot vidēji 100 cilvēkus lauku teritorijā, specializējas līmēto koka brusu logiem un durvīm izgatavošanā, ražo termobrusas, bet no ražošanas atlikumiem izgatavo briketes. Uzņēmumam ir samērā stabils noieta tirgus ārvalstīs, kas izveidojies vairāk nekā 20 gadu darbības laikā. Kaut gan *Pallant* apgrozījumam ir tendence pieaugt, rentabilitāte ir negatīva, likviditāte zema, uzņēmums strādā galvenokārt ar piesaistīto kapitālu. *Pallant* vadība intervijā skaidro zemos rādītājus ar izejvielu un personāla atalgojuma izmaksu pieaugumu, nepietiekamu automatizācijas un ražošanas apjoma līmeni, grūtībām cirsmu izsolēs konkurēt ar cenu un norēķinu termiņiem.

Kredīta vēsture

Pallant pakāpeniski atmaksā pamatlīdzekļu izveidei *Latvijas Krājbankā* ņemto kredītu, kuru pēc darījuma ar maksātnespējīgās bankas kredītportfeli pārņēmis uzņēmums *Baltic Credit Solutions*. Atmaksājamā pamatsumma pārsniedz 1 milj. EUR.

Nepieciešamība pēc papildus finanšu līdzekļiem

Esošā uzņēmuma jauda nav pietiekamā mērā izmantota, tādēļ nav pamata veikt ieguldījumus darbības paplašināšanā. Pastāvot esošajiem zemajiem finanšu rādītājiem, bez skaidra perspektīvās darbības modeļa redzējuma ir maz ticama papildus finanšu resursu piesaistes iespēja uzņēmumā; būtu ieteicams, piesaistot ārējos resursus, veikt darbības modeļa pārskatīšanu.

Secinājumi

Ekonomiski spēcīgi un perspektīvi kokrūpniecības uzņēmumi ir spējīgi piesaistīt ārējos finanšu resursus vajadzīgajā apjomā, tomēr kredītiestādes atturas piešķirt līdzekļus uz vairāk nekā 3 gadiem bez ieplānotas noteikumu pārskatīšanas. Tas nozīmē, ka ilgtermiņa ieguldījumu veikšanai kokrūpniecībā pastāv finanšu resursu pieejamības ierobežojumi.

Pārējiem uzņēmumiem vairumā gadījumu kapitāla akumulācijas un līdz ar to arī finanšu resursu piesaistes nepieciešamību ierobežo spēja pārdot (lielā mērā – ārējos tirgos) produkciju tādā apjomā, lai būtu nepieciešams ražošanu paplašināt. Tātad kapitāla akumulāciju var pastarpināti sekmēt publiskā sektora atbalsts finanšu resursu pieejamības nodrošināšanai, ārējo tirgu apgūšanai un kokrūpniecības uzņēmumu augstākās vadības kompetences paaugstināšanai.

Atsevišķu Latvijas kokrūpniecības uzņēmumu darbības rādītāji 2014. gadā¹⁹

1. tabula

Uzņēmuma nosaukums, NACE 2. red. klase	Latvijas Finieris** C1621	Vudlande* C1610	Piebalgas C1610	Pallant C1623
Neto apgrozījums, tūkst. EUR	194 136 ↑	11 691 ↑	7 372 ↑	3 873 ↑
Pamatlīdzekļu vērtība bilancē, tūkst. EUR	181 082 ↑	4 015 ↓	2 249 ↑	1 745 ●
Komerציālā rentabilitāte, %	7.7% ●	2.3% ↓	0.9% ↑	-2.0% ↓
Kopējā likviditāte, reizes	1.5% ●	2.2% ●	0.9% ↑	0.7% ↓
Pasīvu un pašu kapitāla attiecība, reizes	1.5% ↓	1.5% ↓	2.2% ↑	7.4% ↑
Esošais kredīts	DNB, Swedbank un SEB bankas kredīti	Danske bankas kredīts un kreditlīnija	Swedbank kredīti un kreditlīnija	Latvijas Krājbankas kredīts
Iespēja saņemt jaunu kredītu	Augsta, bet uz fiksētiem nosacījumiem tikai līdz 3 gadiem	Augsta, bet tikai īstermiņa	Ierobežota (Swedbank atteikums)	Nav pieejams
Piezīmes: rādītāja dinamikas tendence 2011.-2014. g.: ↑ – augoša; ↓ – dilstoša; ● – nav izteikta; * – pārskata periods 01.07-30.06; ** – konsolidēto pārskatu dati				

¹⁹ Autoru aprēķini pēc Lursoft datiem.

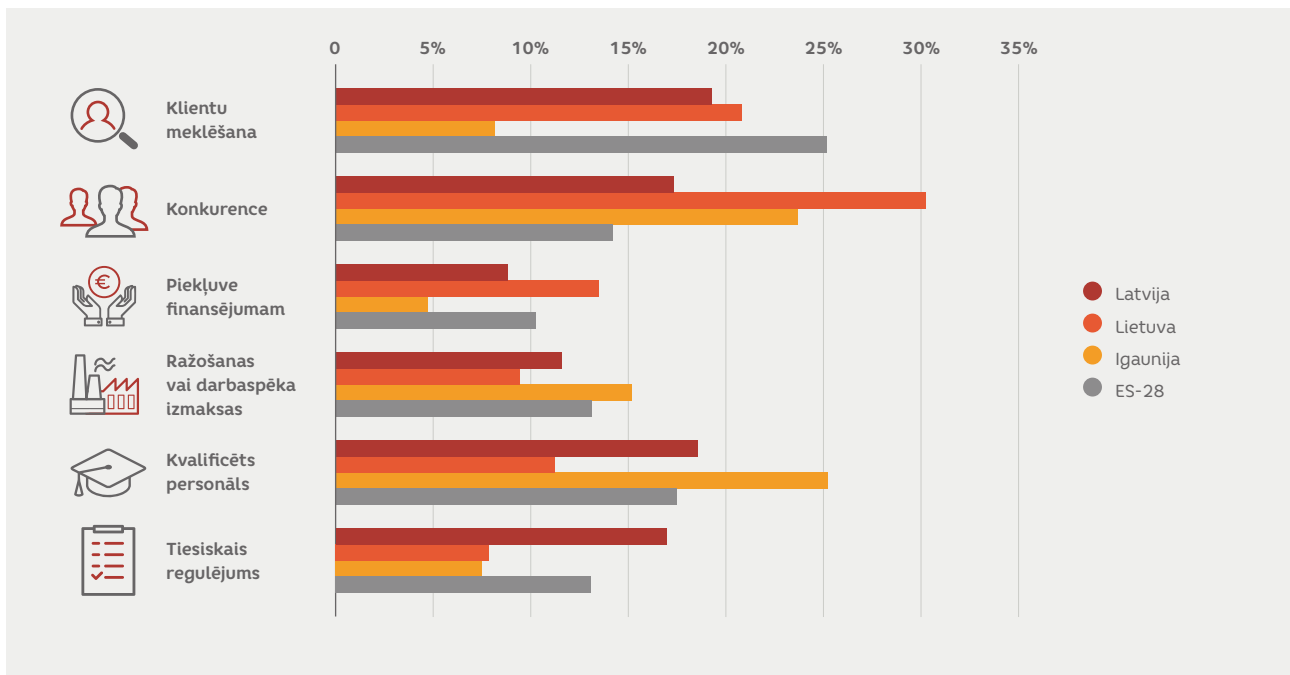
3.4. Eiropas Komisijas un Eiropas Centrālās bankas MVU aptaujas

Kopš 2008. gada Eiropas Komisija (EK) un Eiropas Centrālā banka (ECB) veic MVU aptauju par finansējuma pieejamību.²⁰ 2015. gada oktobrī kā galvenās MVU attīstības problēmas Latvijā uzņēmēji minēja konkurenci,

kvalificēta personāla trūkumu, klientu meklēšanu un tiesisko regulējumu. Piekļuve finansējumam nav īpaši akūta problēma, tā ir mazāka nekā vidēji ES-28 valstīs.

MVU galvenās attīstības problēmas 2015. gadā (%)²¹

13. attēls



Vairāk nekā 60% no aptaujātajiem Latvijas uzņēmējiem uzskata, ka tiem nav vajadzīgs bankas kredīts, līdzīga

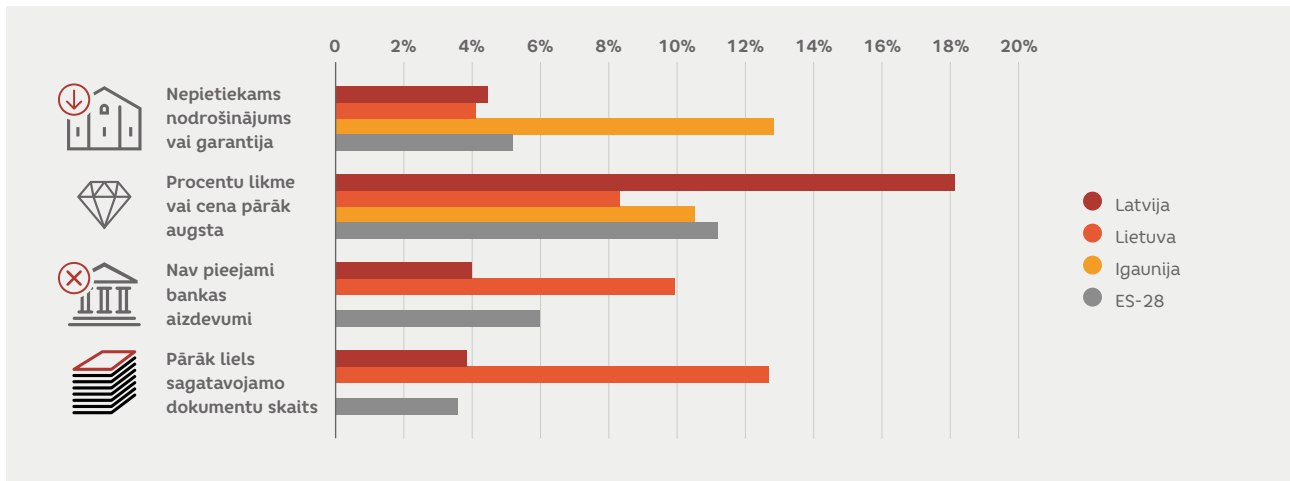
tendence vērojama arī citās ES valstīs (vidēji 71% ES-28).

²⁰ Eiropas Komisija. http://ec.europa.eu/growth/access-to-finance/index_en.htm

²¹ EK dati.

Galvenie kredīta nepieprasīšanas iemesli 2014. gadā²²

14. attēls

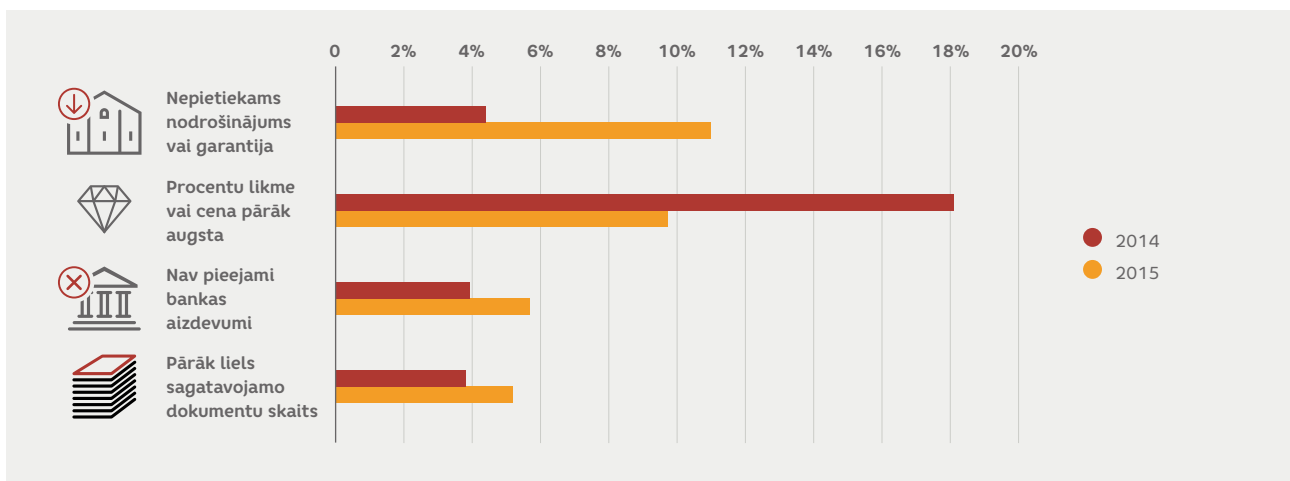


Ja tomēr kredīts uzņēmumam būtu vajadzīgs, 18% uzņēmēju tik un tā tam nepieteiktos, jo ir pārāk

augstas procentu likmes, nav pietiekošu garantiju un nodrošinājuma.

Galvenie iemesli kredīta nepieprasīšanai Latvijā 2014. un 2015. gadā²³

15. attēls



Salīdzinot galvenos kredīta nepieprasīšanas iemeslus 2015. gadā (oktobris) ar 2014. gadu (aprīlis), var secināt, ka kredītresursu dārdzība samazinājās vairāk nekā 2 reizes, palielinoties nepietiekama nodrošinājuma nozīmei. Tas pats notika arī citās Baltijas valstīs, kas ir

skaidrojams ar ļoti zemām tirgus likmēm un lielu banku konkurenci, jo ES-28 kā galvenais kavēklis kredīta pieprasīšanai pie nosacījuma, ka tāds nepieciešams, vēl joprojām dominē pārāk dārgais finansējums.

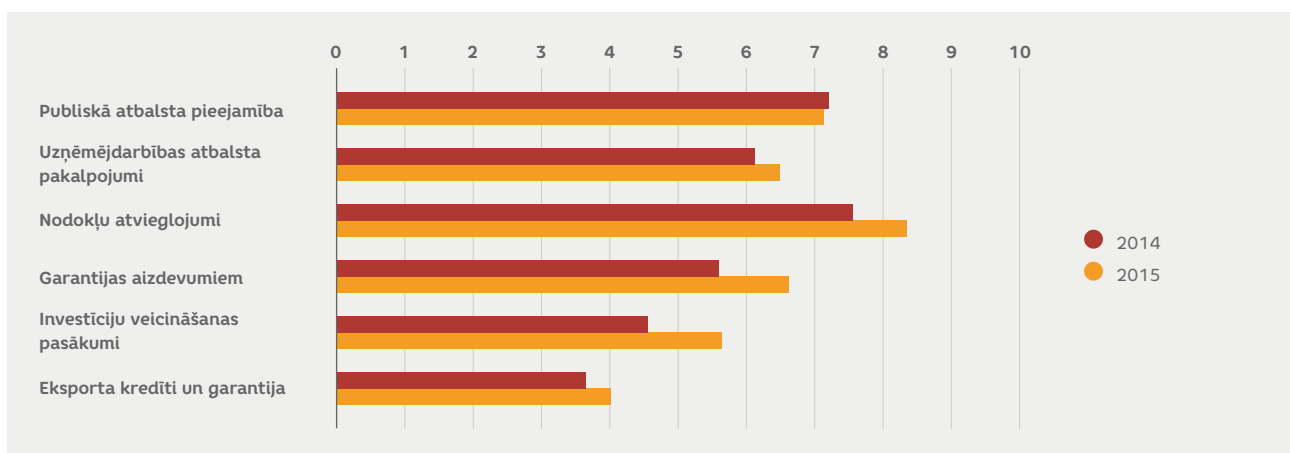
²² EK dati.²³ EK dati.

Latvijas uzņēmēji atzīmē, ka, lai piesaistītu finansējumu nākotnē, tiem būtu nepieciešams lielāks publiskais atbalsts: speciālās valsts un ES strukturālo fondu

atbalsta programmas, valsts garantijas aizdevumiem, kā arī plašāks atbalsts eksporta darbībai. Tomēr lielākā nozīme tiek pievērsta labvēlīgai nodokļu politikai.

Nākotnes finansējuma piesaistei būtiskie faktori MVU skatījumā 2014. un 2015. gadā (no 1 līdz 10 (max))²⁴

16. attēls



Salīdzinot Baltijas valstis ar ES-28, ir vērojama liela līdzība: nodokļu atvieglojumi ir svarīgākais faktors, kas var veicināt uzņēmumu vēlmi aizņemties un attīstīties,

un otrādi – neveiksmīgi realizēta nodokļu politika kavēs tautsaimniecības attīstību.

²⁴ EK dati.

4. PROBLĒMAS

4.1. Ēnu ekonomika

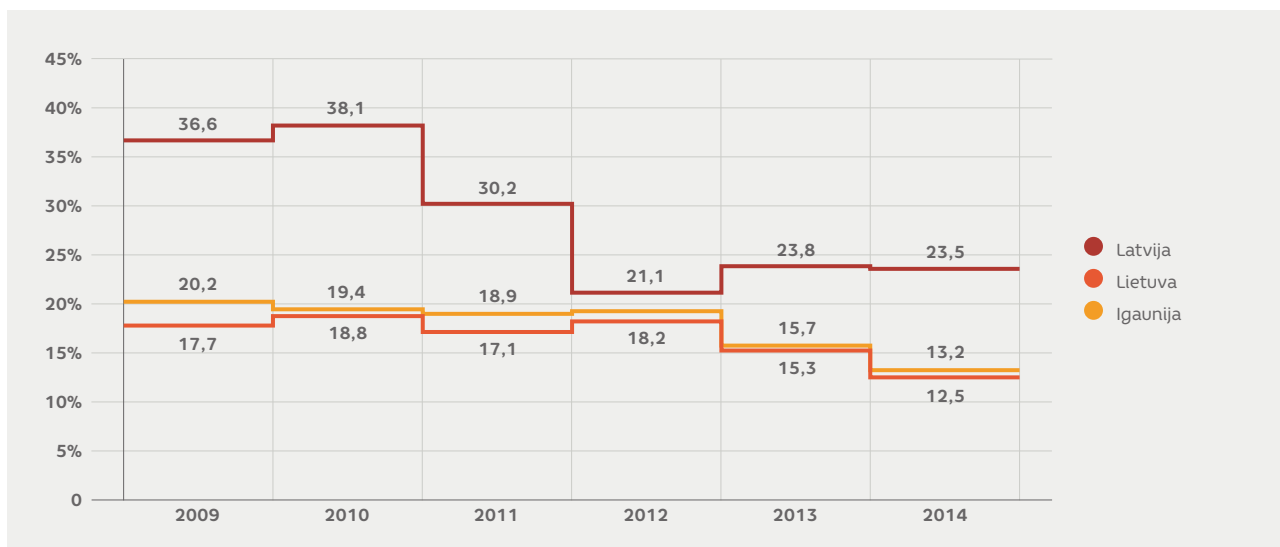
Kreditu atteikumu iemesli ir dažādi: gan nepietiekošs nodrošinājums, gan neliels pamatkapitāls, gan finanšu rādītāji, kas raksturo uzņēmuma darbības atsevišķus aspektus un kuri aprēķināti, pamatojoties uz oficiāli iesniegtajiem pārskatiem. Intervijas ar banku ekspertiem, kā arī Latvijas ekonomiskās situācijas izvērtējums demonstrē, ka viens no būtiskākajiem faktoriem,

kas kavē kreditēšanas tempus Latvijā, ir liels ēnu ekonomikas īpatsvars.

Rīgas Ekonomikas augstskolas pētījums lēš, ka Latvijas ēnu ekonomikas apjoms varētu būt ap 23,5% no IKP, kas ir gandrīz divreiz lielāks nekā kaimiņvalstīs.²⁵

Ēnu ekonomikas dinamika Baltijas valstīs 2009.-2014. gadā²⁶

17. attēls



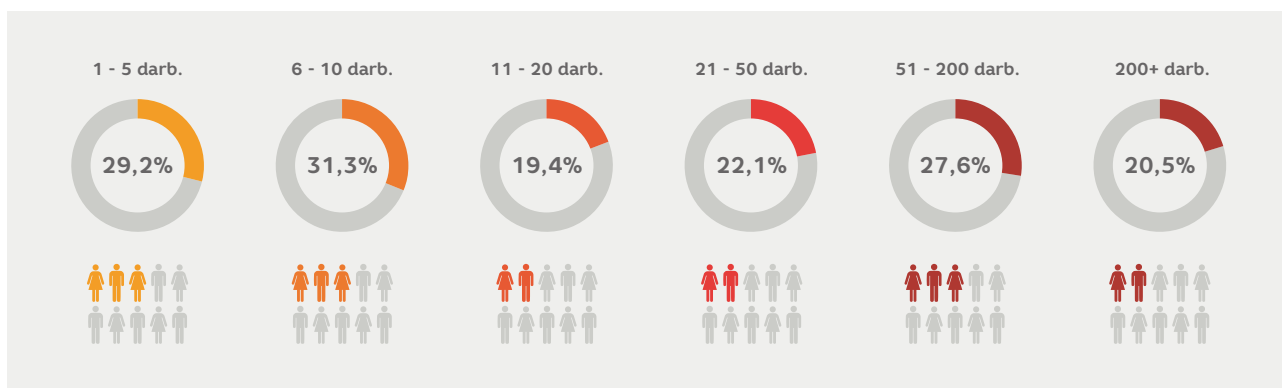
Lielāko ēnu ekonomikas īpatsvaru Latvijā veido neuzrādītie uzņēmējdarbības ienākumi (45,5%), tam seko aplokšņu algas (36,1%) un neuzrādīts darbinieku skaits (18,4%). Aplokšņu algu īpatsvars salīdzinājumā ar 2013. gadu samazinājies, bet šo samazinājumu

kompensējusi attiecīgi pieaugošā izvairīšanās no nodokļu maksāšanas. Vislielākais ēnu ekonomikas īpatsvars tautsaimniecības nozaru griezumā ir konstatēts būvniecībā (48,9%).

^{25, 26} SSE Riga and SEB. 2015. Study of the shadow economy.
<http://www.sseriga.edu/en/news-and-events/news/shadow-economy-index-2009-2014.html>

Ēnu ekonomikas apmērs Latvijā pēc uzņēmuma lieluma 2014. gadā (% no IKP)²⁷

18. attēls



Pētījumā tiek secināts, ka mazie un vidējie uzņēmumi proporcionāli vairāk iesaistās ēnu uzņēmējdarbībā nekā lieli uzņēmumi. Pētījuma ietvaros veiktā uzņēmēju

aptauja norāda uz uzņēmēju neapmierinātību ar valsts nodokļu politiku un valsts atbalsta trūkumu uzņēmējiem.

4.2. Maksātspējas process un tiesu efektivitāte

Cits būtisks faktors, kas kavē kreditēšanas tempus Latvijā, ir nesakārtotā tiesiskā vide. Banku eksperti intervijās akcentēja problēmas, kas saistītas ar maksātspējas procesu, kā arī lēno un sarežģīto lietu izskatīšanu tiesās.

Viens no galvenajiem iemesliem, kādēļ bankas ir kļuvušas atturīgākas kredītu izsniegšanā, viennozīmīgi ir saistīts ar neefektīvo kredītu atgūšanas pieredzi. Savukārt kredītu atmaksāšanas nespējas gadījumā būtiska loma ir maksātspējas procesa administratoriem. Viens no spilgtākajiem gadījumiem ir *Norvik Bankas* pieredze maksātspējas procesā, kurš, bankas redzējumā, ļāva *Uzņēmumu Grupai* (*SIA WINERGY* un tās meitas sabiedrības) īstenot mahināciju, kas nodarīja vairāk nekā 10 milj. EUR lielu zaudējumu bankai. Banka piešķīra aizdevumus dažādām kapitālsabiedrībām vēja ģeneratoru iegādei un citiem mērķiem. Uz aizdomu pamata tika uzsākta izmeklēšana par naudas izmantošanu, kā rezultātā tika konstatēts, ka finansējums netiek izmantots noteiktajam mērķim.

Norvik Banka uzsāka centienus atgūt līdzekļus, bet saskārās ar labi izstrādātu krāpšanas shēmu, kas ietvēra šādus soļus:

- *Uzņēmumu Grupa* uzņemas fiktīvas kredītsaistības 35 milj. EUR apmērā, pirms tiek uzsākti nepamatoti tiesiskās aizsardzības un maksātspējas procesi, kuros par *Uzņēmumu Grupas* mantu lēmumu pieņem pašizvēlēts maksātspējas administrators;
- *Uzņēmumu Grupa* iesniedz maldinošu informāciju, viltotus grāmatvedības ierakstus, parakstus;
- Tiek palielināts aizņēmēja pamatkapitāls, tādējādi samazinot bankas kapitāldaļas līdz 7%.
- tiek izveidotas jaunas sabiedrības *SIA Arsenal* un *SIA Ošmaļi*, kurām tiek nodoti *Uzņēmumu Grupas* vērtīgākie aktīvi un obligācijas, uzreiz pēc tam uzsākot jaunizveidoto sabiedrību maksātspējas procesu;
- ignorējot *Uzņēmumu Grupai* uzliktos arestus, uz jaunajiem īpašumiem tiek reģistrētas kreditoru ķīlas, lai virzītu finanšu plūsmu.

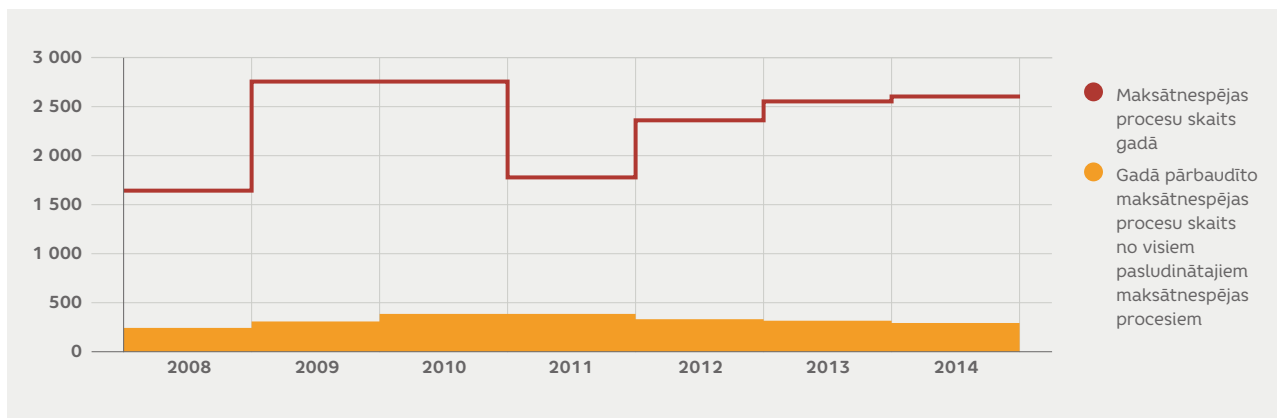
²⁷ SSE Riga and SEB. 2015. Study of the shadow economy.
<http://www.sseriga.edu/en/news-and-events/news/shadow-economy-index-2009-2014.html>

Sākoties finanšu krīzei, 2008. gadā maksātnespējas procesu skaits būtiski palielinājās, bet 2010. gadā tas atgriezās pirmskrīzes līmenī. Tomēr, sākot ar 2011. gadu,

tas katru gadu atkal ir palielinājies, savukārt pārbaudīto procesu skaits ir samazinājies no 23% 2010. gadā līdz 12% 2014. gadā (skat. 19. att.).

Maksātnespējas procesu un pārbaudīto procesu dinamika Latvijā no 2008. līdz 2014. gadam²⁸

19. attēls

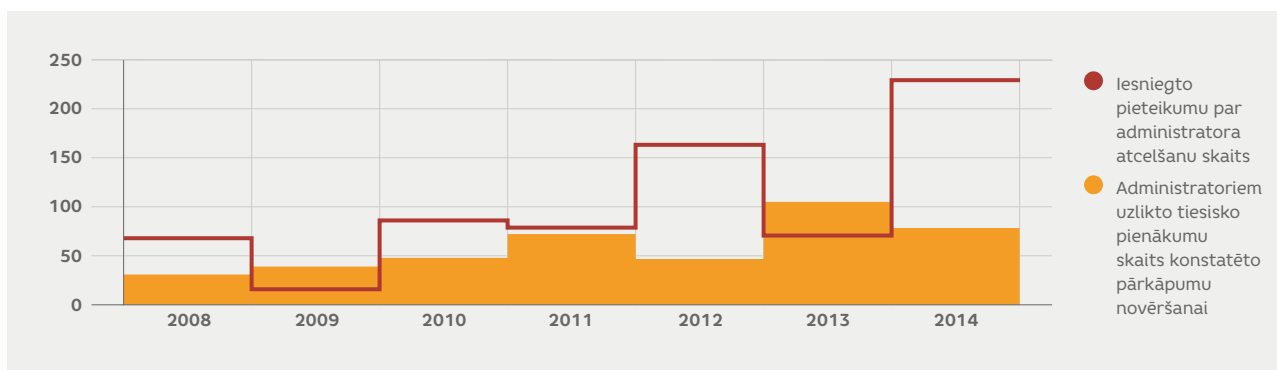


Salīdzinot ar 2009. gadu, 2014. gadā 14 reizes ir pieaudzis iesniegto pieteikumu skaits, kas pieprasa administratora atcelšanu.²⁹

Maksātnespējas administrācijas dati liecina, ka neapmierinātība ar administratoru darbu katru gadu palielinās (skat. 20. att.).

Iesniegto pieteikumu par administratora atcelšanu skaits un administratoriem uzlikto tiesisko pienākumu skaits konstatēto pārkāpumu novēršanai 2008.-2014. gadā³⁰

20. attēls



^{28, 29, 30} Maksātnespējas administrācijas dati.

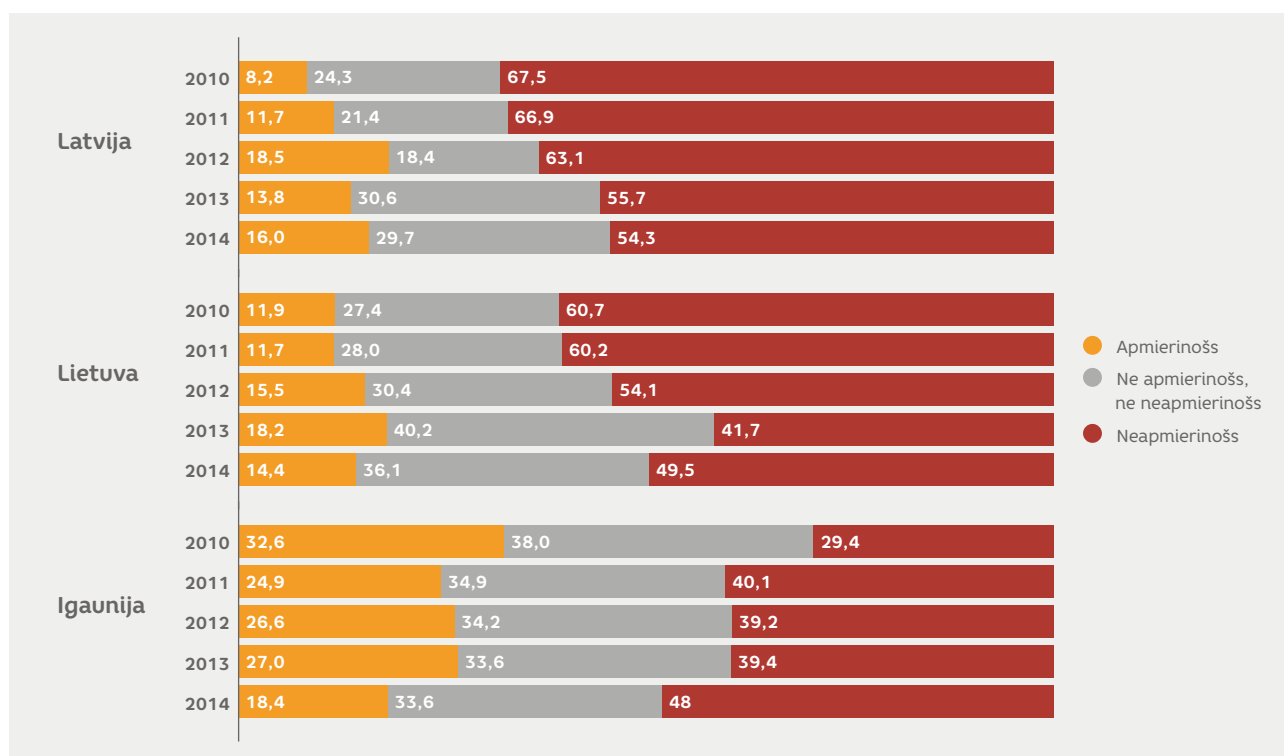
4.3. Valsts publiskais atbalsts

Kā liecina ECB aptaujas dati un Rīgas Ekonomikas augstskolas Ilgtspējīga Biznesa Centra pētījumu dati,³¹ uzņēmēji joprojām ir samērā neapmierināti ar valsts

atbalstu (aizdevumi MVU, riska kapitāls un garantijas, kas tiek īstenotas, izmantojot galvenokārt Eiropas Savienības fondu līdzekļus) uzņēmējiem (2014. gadā – 54,3%).

Apmierinātība ar valsts atbalstu uzņēmējiem (% no IKP)³²

21. attēls



Ir vairākas institūcijas, kas rūpējas ne tikai par uzņēmēju informatīvo, bet arī par finansiālo atbalstu. Latvijā radīta īpaša institūcija – Latvijas Investīciju un attīstības aģentūra (LIAA), kas nodarbojas ar uzņēmēju atbalstu, dažādu valsts atbalsta programmu īstenošanu, kā arī ar finansējuma piesaistes iespējām. Aģentūras pārziņa ir plašs atbalsta instrumentu klāsts: ES fondi, Norvēģijas finanšu instruments, Eiropas Biznesa atbalsta tīkls u.c. LIAA ir starpnieks starp uzņēmēju un atbalsta instrumentiem, tās galvenais uzdevums ir veicināt uzņēmējdarbības uzsākšanu un attīstību, kā arī īstenot pasākumus saskaņā ar valsts atbalsta programmām.

2013. gada beigās Ministru kabinets atbalstīja Attīstības finanšu institūcijas ALTUM (AFI ALTUM) izveidi, paredzot

tajā apvienot VAS Latvijas Hipotēku un zemes banka, SIA Latvijas Garantiju aģentūra un VAS Lauku attīstības fonds. AFI ALTUM tika izveidota, lai veicinātu finanšu instrumentu popularitātes un uzticēšanās līmeņa pieaugumu, kā arī lai attīstītu esošajai situācijai atbilstošus, kompleksus piedāvājumus.

ALTUM sniedz atbalstu, piedāvājot aizdevumus. AFI ALTUM finansējums paredzēts uzņēmējdarbības jomām, kurās finanšu tirgus nesniedz finansējumu pietiekamā apmērā, klientiem un projektiem, kuriem nav pieejams kredītiestāžu finansējums.

Piemēram, 2014. gadā Latvijā ir izveidota biedrība *Latvijas Biznesa Eriģeļu Tīkls* (LatBAN)³³, kas īsteno reālas

^{31, 32} <http://www.sseriga.edu/en/news-and-events/news/shadow-economy-index-2009-2014.html>

investīcijas investīciju sesiju laikā izraudzītos projektos. Šo iniciatīvu aktīvi atbalsta AFI ALTUM. *Biznesa eņģeļi* ir investori, kas investē personīgos līdzekļus. Tie var būt dažādi investori – sākot ar tiem, kam nav ne mazākās pieredzes uzņēmējdarbībā un kuri investē draugu vai paziņu biznesā, beidzot ar tiem, kuriem ir pieredze attiecīgajā biznesā vai nepieciešamās tehniskās zināšanas un kuri investē konkrētu nozaru uzņēmumos.³⁴ Par savām investīcijām *eņģeļi* vēlas noteiktu daļu biznesā.

Atbalsta programmu mērķauditorija galvenokārt ir MVU un komercdarbības uzsācēji. Finansēšana notiek, pamatojoties uz izstrādātajām programmām, kurās noteikta gan mērķauditorija, gan summas robežas, procentu likmes, nodrošinājums un citi kritēriji. ALTUM īsteno dažādas

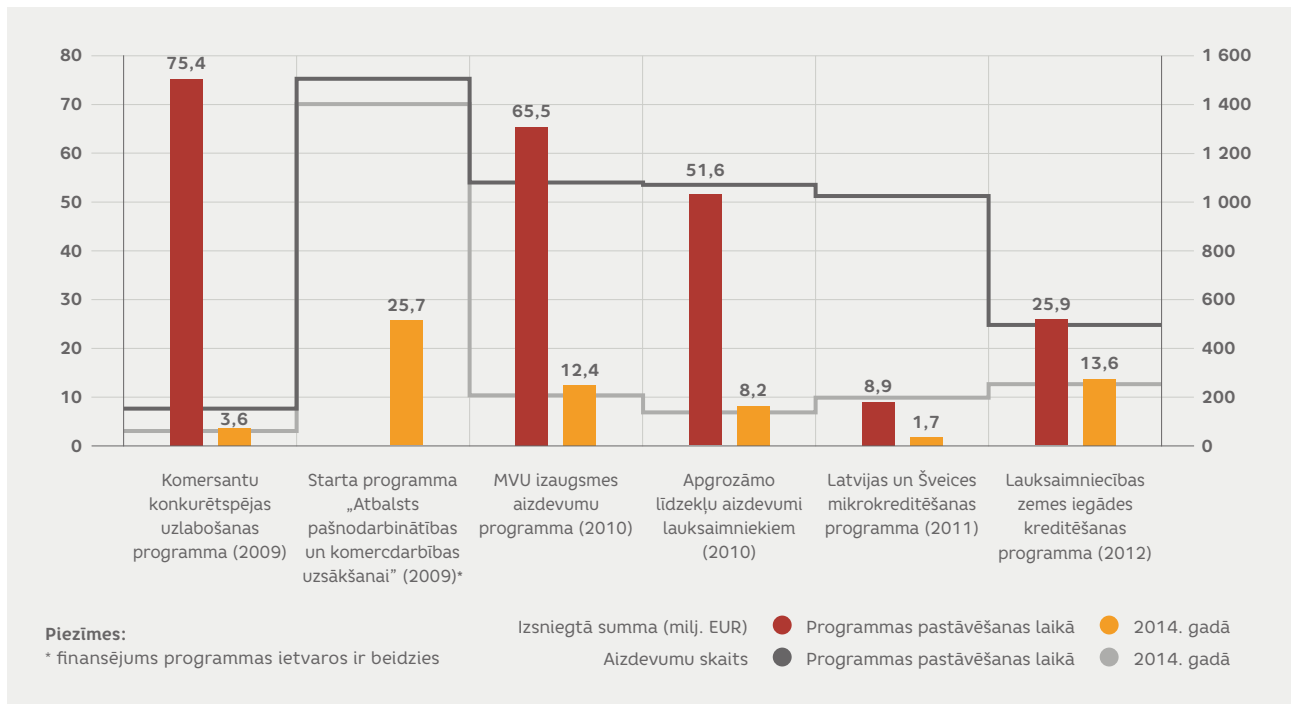
valsts atbalsta programmas: starta programma, mikrokreditēšanas programma, MVU mikrokreditēšanas programma un citas.

ALTUM finansējuma saņemšanai nepieciešama:

- biznesa idejas novērtēšana, pamatojoties uz noteiktajiem kritērijiem, kas ļauj atlasīt labākos projektus un idejas, tādējādi samazinot finansēšanas riskus;
- prasība uzņēmējam iemaksāt 30% no projekta finansējuma, kas kalpo kā drošības spilvens. Līdzfinansējuma prasība ierobežo potenciālo kredītņēmēju skaitu.

ALTUM finansēšanas programmu līdzekļu sadalījums³⁵

22. attēls



2014. gadā ALTUM neapguva 20,3 milj. EUR³⁶ un bija spiests pārskaitīt līdzekļus Eiropas Investīciju bankai (EIB). Kredītportfeļa apmērs 2014. gadā turpināja samazināties, gada laikā sarūkot par 42,7 milj. EUR (17.4%), 2014. gada 31. decembrī sasniedzot 200,4 milj. EUR, ko veido aktīvo programmu aizdevumu portfelis 79,8 milj. EUR

(40% no kredītportfeļa) un neaktīvo programmu portfelis 120,6 milj. EUR (60% no kredītportfeļa). Kā liecina pirmais apvienotais AFI ALTUM pārskats par 2015. gada pirmo pusgadu, kopējais kredītportfelis sastāda 212,698 milj. EUR, kas ir tikai 1,35% no Latvijas komercbanku sistēmas kredītportfeļa.

³³ <http://latban.lv/par-latban/>

³⁴ Metrick A., Yasuda A. *Venture Capital & The Finance of Innovation (second edition)*. United States of America: John Wiley & Sons, Inc., 2011. 4.lpp

³⁵ www.esfondi.lv

³⁶ AFI ALTUM 2014.gada pārskats. Pieejams: http://www.hipo.lv/ufiles/File/parskati/ALTUM/ALTUM%20Gada_parskats%20LV.pdf

5. RISINĀJUMI

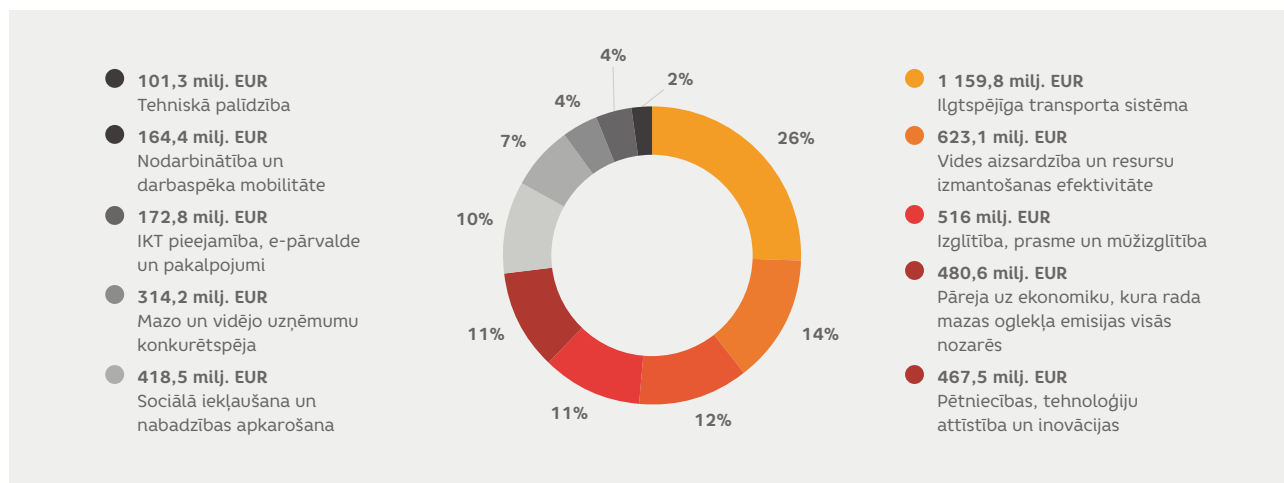
5.1. Eiropas fondu finanšu instrumenti

Laika posms no 2014. līdz 2020. gadam ir jaunais ES fondu līdzekļu plānošanas periods. 2014.-2020. gada plānošanas periodā no Latvijai paredzētajiem 4,4 mljrd. EUR ES fondu finansējuma 7% (314 254 657 EUR) paredzēti MVU konkurētspējas palielināšanai. Mazo un vidējo komersantu konkurētspējas prioritārajā virzienā plānots veicināt MVU ekonomisko aktivitāti, īpaši reģionos, un saimnieciskās

darbības veicēju konkurētspēju un produktivitātes palielināšanos, nodrošinot saimnieciskās darbības attīstību veicinošas infrastruktūras izveidi, paplašinot finansējuma pieejamības iespējas, veicinot ārējo tirgu apguvi un Latvijas starptautiskās konkurētspējas stiprināšanu, attīstot klasteru darbību, cilvēkresursus, nodrošinot darba tirgus vajadzībām atbilstošu darbaspēku.

ES fondu finansējuma sadalījums pa prioritārajiem virzieniem 2014.-2020. gadā (milj. EUR)³⁷

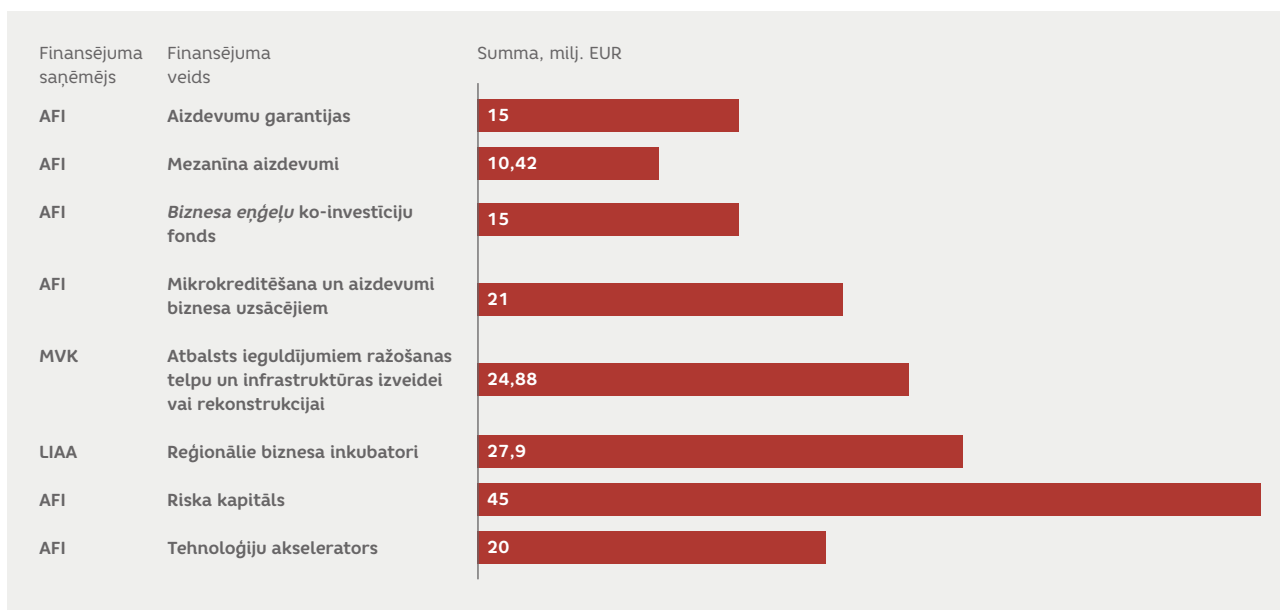
23. attēls



³⁷ <http://www.esfondi.lv/finansejuma-sadalijums-2>

Programmas “Mazo un vidējo uzņēmumu konkurētspēja” līdzekļu sadalījums

24. attēls



40% no *Mazo un vidējo uzņēmumu konkurētspējas* programmās paredzētā finansējuma saņems AFI ALTUM dažādu MVU atbalsta programmu īstenošanai. No vienas puses ES fondu līdzekļu piesaiste ir reāla iespēja uzņēmumiem iegūt būtiskus finanšu resursus, bet no otras puses šis finansējuma avots saistīts ar plānveidīgu fondu līdzekļu apguvi, respektīvi, ir iespējams pieteikties līdzekļu saņemšanai tikai noteiktā laika

periodā, kad ir izsludināts pieteikumu konkurss kādā no aktivitātēm, turklāt tas prasa zināmu laika resursu un līdzfinansējuma ieguldījumu. Pašlaik Latvijā netiek veikta ES finanšu instrumentu ietekmes mikroekonomiskā izvērtēšana, kas autoru skatījumā ir vitāli nepieciešama, lai spētu izvērtēt ES finanšu instrumentu ietekmi uz MVU attīstību un sekmīgi plānotu to ilgtspējīgu attīstību.

5.2. Reinvestētās peļņas izmantošana MVU

Uzņēmumu peļņas izmantošana investīcijām var uzlabot uzņēmuma konkurētspēju, ļaujot tam sasniegt labākus rezultātus ilgtermiņā. Latvijā pašlaik pastāv vairāki uzņēmumu ienākuma nodokļa atvieglojumi, kas netieši stimulē uzņēmuma efektivitātes uzlabošanu, taču lielākoties daļa no tiem ir orientēti uz lielākiem uzņēmumiem.

Tieši MVU un it īpaši mikrouzņēmumiem varētu būt problēmas ar piekļuvi finansējumam. Saskaņā ar Latvijas Bankas veiktās Eurosistēmas algu dinamikas

aptaujas datiem daudzi Latvijas uzņēmumi uzskata, ka kredītu pieejamība investīciju finansēšanas, parādu refinansēšanas un it īpaši apgrozāmā kapitāla finansēšanas nolūkā ir vai nu būtiska vai ļoti būtiska problēma. Piemēram, aptuveni 40% MVU (20-200 darbinieki) kā būtisku vai ļoti būtisku atzīmē faktu, ka no 2008. gada līdz 2013. gadam banku kredīti nebija pieejami apgrozāmā kapitāla finansēšanai. Līdzekļu trūkums apgrozāmā kapitāla atbalstīšanai bija īpaša problēma tieši tirdzniecības un būvniecības industrijās laika posmā no 2010. līdz 2013. gadam.

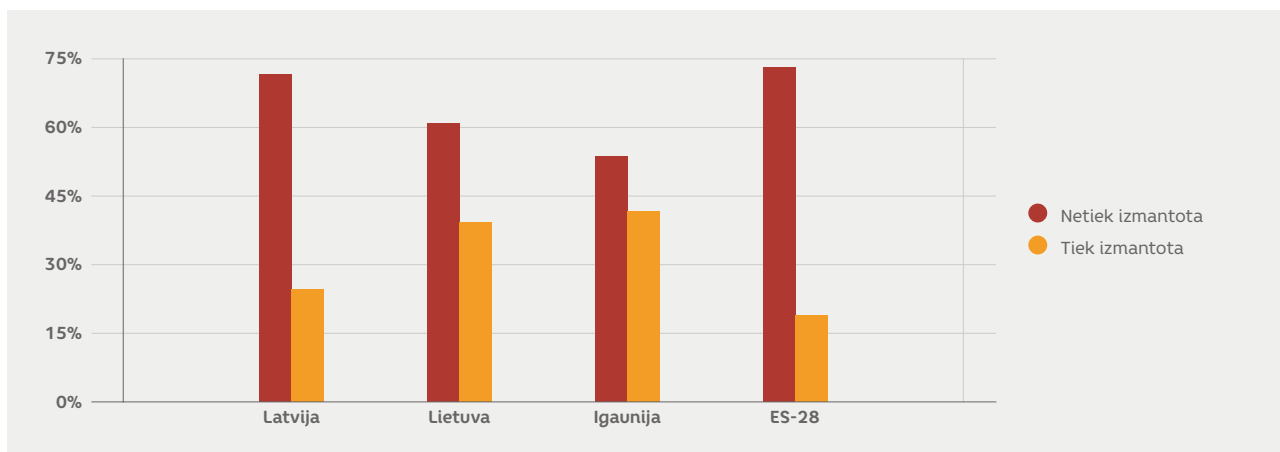
Līdzekļu trūkums nav raksturīgs visiem uzņēmumiem. Lielajiem uzņēmumiem (virs 200 darbinieku) ir vieglāk iegūt kredītus. Ja uz līdzekļu pieejamību jaunām investīcijām kā nozīmīgu problēmu 2008.-2009. gadā norādīja 27% lielo uzņēmumu, tad 2010.-2013. gadā šis rādītājs bija tikai 13%. Pārējiem uzņēmumiem piekļuve kredītiem jaunām investīcijām bija nozīmīga problēma visā periodā no 2008. līdz 2013. gadam.

Kredītu pieejamības problēma motivē meklēt alternatīvu finansējuma ieguves avotu. Latvijā diemžēl nav pietiekoši attīstīti tādi instrumenti kā kapitāla finansējums (piemēram, sākotnējais publiskais piedāvājums (*angļu val. initial public offering jeb IPO*)), riska kapitāls, darbinieku finanšu līdzdalības shēmas, turklāt reti kurš uzņēmums tos var izmantot, it īpaši MVU.

MVU reinvestētās peļņas atbrīvošana no UIN ir daudz reālāks veids, kā palielināt investīcijas ekonomikā. Tas dotu iespēju uzņēmumiem tikt pie tūlītēja kapitāla un stimulētu veikt ieguldījumus. Igaunijā šāda sistēma veiksmīgi darbojas jau kopš 2000. gada. Tiesiskais regulējums ir saprotams un viegli administrējams. Reinvestētajai peļņai tiek piemērota 0% uzņēmumu ienākuma nodokļa likme. Pēc 0% likmes ieviešanas Igaunijā strauji pieauga iekasētais uzņēmumu ienākuma nodokļa apjoms – no 0,72% no IKP 2001. gadā līdz 1,78% no IKP 2004. gadā.³⁹ Mazo un vidējo uzņēmumu reinvestētās peļņas atbrīvošana no UIN uzlabos pieejamību banku kredītiem, jo uzņēmumiem zudīs motivācija manipulēt ar peļņas deklarēšanu, lai izvairītos no nodokļu maksāšanas. Latvijā šī problēma ir īpaši aktuāla mazajiem uzņēmumiem UIN avansa aprēķināšanas modeļa dēļ.

Reinvestētās peļņas un aktīvu pārdošanas kā iekšējo finansēšanas resursu izmantošana uzņēmumos 2014. gadā⁴⁰

25. attēls



Arī EK un ECB MVU aptauju rezultāti parāda, ka Latvijas uzņēmumi reinvestēto peļņu un aktīvu pārdošanu kā iekšējos finansēšanas resursus izmanto daudz retāk nekā Lietuvā un Igaunijā, kā arī vidēji ES-28 (skat. 25. att.).

Peļņas uzrādīšana šādas reformas rezultātā paaugstinās atskaišu kvalitāti un uzticamību un šādi uzlabos piekļuvi banku kredītiem. Latvijā pastāv uzskats, ka pašreizējās to uzņēmumu, kuri investē pamatlīdzekļos, priekšrocības ir pietiekamas, lai stimulētu investīcijas. Valstī darbojas paātrinātu ražošanas tehnoloģisko iekārtu norakstīšanas

sistēma, izmantojot koeficientu 1,5 (šāda norma spēkā esošajā likumā paredzēta līdz 2020. gadam). Šāda sistēma ir izdevīga kapitāla intensīvajām industrijām un investīcijām, taču dod mazu labumu pakalpojumu industrijai. Turpretim reinvestētās peļņas atbrīvošana no UIN ir neitrāls instruments visām industrijām un visa veida investīcijām industrijā. Tas uzlabotu investīciju piekļuvi, it īpaši kompānijām ar lielu darbinieku skaitu. Paātrinātā nolietojuma sistēma arī nesamazina motivāciju slēpt peļņu, lai izvairītos no nodokļu maksāšanas. Paātrinātais nolietojums ir izdevīgs lielām kompānijām,

³⁹ Eesti Statistika. 2015.

⁴⁰ EK dati.

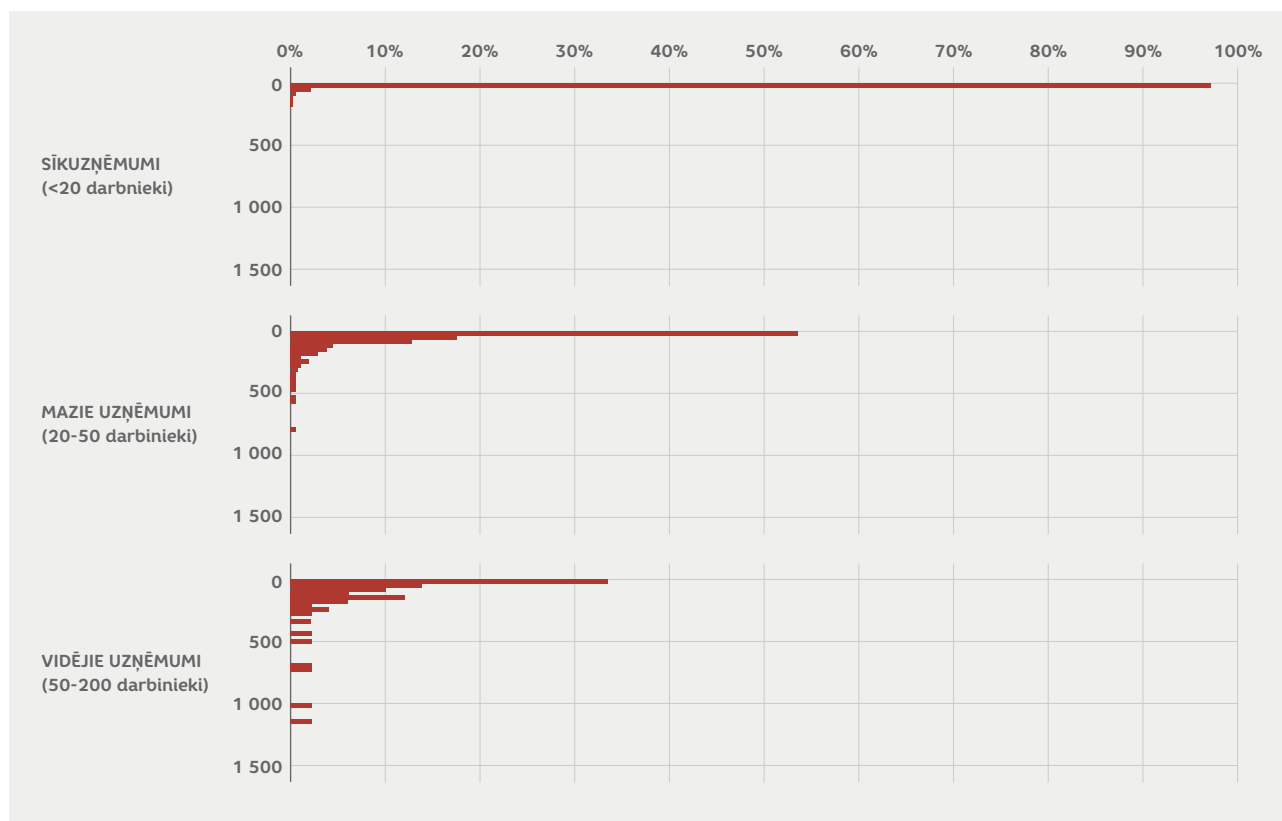
kuras spēj piesaistīt finansējumu investīcijām. Jaunākie Latvijas Bankas dati apstiprina šo apgalvojumu. Nulles procenta UIN reinvestētai peļņai būs izdevīgs maziem un vidējiem uzņēmumiem, kuriem nav pietiekami daudz līdzekļu lielām investīcijām.

Reinvestētās peļņas neaplikšana ar UIN varētu risināt tieši MVU problēmu, kas saistīta ar šo uzņēmumu

ierobežoto pieeju investīciju finansējumam. Risinājums būtu attiecināt šo atvieglojumu uz mazajiem un vidējiem uzņēmumiem, vienlaikus saglabājot pieejamās UIN atlaides lielāka apjoma investīcijām. Šī pieeja varētu būt neitrāla attiecībā pret nodokļiem, jo SIBiL veiktās Latvijas uzņēmumu aptaujas dati liecina, ka lielākā daļa MVU nemaksā UIN (skat. 26. att.).

Uzņēmumu sadalījums pēc ikgadējiem UIN maksājumiem 2010.-2014. gadā

26. attēls



5.3. Finansēšana ar vērtspapīru tirgus starpniecību

Uzņēmums var piesaistīt resursus arī ar vērtspapīru tirgus starpniecību, piemēram, izlaižot akcijas un obligācijas. Emitējot publiski tirgojamus vērtspapīrus, uzņēmums vienlaikus aņemas publiskot detalizētus savas darbības pārskatus saskaņā ar spēkā esošo likumdošanu. Līdz šim ir bijuši tikai atsevišķi gadījumi, kad Latvijas uzņēmumi ir piesaistījuši finansējumu,

emitējot akcijas biržā. Kā vienu no piemēriem var minēt uzņēmuma *SAF Tehnika* 2004. gada akciju emisiju.

Pēdējā laikā politiķi un eksperti visā pasaulē arvien vairāk uzsver, cik būtiski no ekonomiskā viedokļa ir veicināt akciju publiskos piedāvājumus (IPO), ar kuru palīdzību privāti uzņēmumi piedāvā savas akcijas publiskā

tirdzniecībā biržās, tādējādi iegūstot kapitālu straujākas izaugsmes finansēšanai. Nepieciešams atzīmēt, ka kapitāla atvieglotai piesaistei *Nasdaq Baltic* biržas izveidojušas alternatīvo tirgu *First North Baltic*, kas ir daudzpusēja tirdzniecības sistēma (neregulētais tirgus) ar lojāliem noteikumiem un mazākām izmaksām, kur kotēšanā var iekļaut arī uzņēmumu obligācijas.

Nasdaq Baltic grupas biržas Tallinā, Rīgā un Viļņā ir publicējušas stratēģisko dokumentu "Akciju publiskais piedāvājums – Baltijas ekonomiskās izaugsmes dzinējspēks". Lerosinātie pasākumi pārsvarā koncentrējas uz mazajiem un vidējiem uzņēmumiem, jo tiem Eiropas ekonomikā ir noteicošā loma:

- izglītošanas un informatīvie pasākumi, kuru mērķis ir veidot uzņēmumu informētību par to, ka vērtspapīru nonākšana publiskā aprītē palīdz uzņēmumiem augt un radīt darbavietas, nodrošina uzņēmumiem lielāku publicitāti, popularizēt *First North Baltic* parāda vērtspapīru tirgu, kurš MVU piedāvā izmaksu ziņā izdevīgāku iespēju papildu finansējuma piesaistei;
- sadarbības nodrošināšana starp *Nasdaq Baltic* un citām ieinteresētajām pusēm (t.sk. valsts institūcijām), lai atbalstītu MVU izaugsmi, izmantojot kapitāla tirgu (t.sk. iespējas kopīgai kapitāla finansēšanai, kotēšanas uzsākšanas izmaksu kompensācija u.c.);
- kotācijas procesa vienkāršošana, kas paredz pakalpojumu un dokumentācijas standartizāciju;
- noteikumu grozīšana attiecībā uz pārskatu iesniegšanas biežumu un valodu (angļu valodas izmantošana) utt.

Ar biržas starpniecību uzņēmums var izlaist arī publiski tirgojamas obligācijas. Ir daži Latvijas uzņēmumi, kas šo procedūru sekmīgi īstenojuši. Pēdējā laika spilgtākais piemērs ir *Latvenergo*, kurš kopumā šādā veidā ir piesaistījis līdzekļus 180 milj. EUR apmērā. Lielāko obligāciju apjomu vairāk nekā 640 milj. EUR vērtībā ir

emitējusi *ABLV Banka*. Obligācijas ir izlaidušas arī citas bankas, piemēram, *Rietumu banka*, *Baltic International Bank*, kā arī ar ātro kredītu nozari saistītie uzņēmumi. Obligāciju izlaišana nav izplatīta, jo ar to saistītās izmaksas ir samērā augstas.

Finansējuma piesaiste ar vērtspapīru tirgus starpniecību ir izplatīta ASV un citās valstīs ar attīstītu vērtspapīru tirgu. Pēdējos gados Eiropas Savienībā ir sperti soļi, lai veicinātu vērtspapīru aktīvāku izmantošanu. Piemēram, ECB 2014. gada beigās uzsāka programmu, kuras ietvaros notiek ar aktīviem garantētu vērtspapīru pirkšana ar mērķi diversificēt banku līdzekļu avotus un stimulēt jaunu vērtspapīru izlaišanu. Tā ir iespēja veicināt Latvijas mazo un vidējo uzņēmumu kreditēšanu.

Lai to īstenotu, tiek izmantota tā saucamā *vērtspapirizēšanas* pieeja. *Vērtspapirizēšana* var notikt attiecībā uz noteiktu kredītu portfeli, ko aizdevējs pārdod tālāk īpaši izveidotai komercsabiedrībai, kas savukārt emitē vērtspapīrus, kurus tā pārdod investoriem. Parasti tiek izvēlēti aizdevumi ar homogēnu raksturu, kas ļauj precīzāk novērtēt risku. *Vērtspapirizēšanas* rezultātā vērtspapīru izdevējs (emittents) piesaista kapitālu un arī atbrīvo savu spēju no jauna aizņemties līdzekļus. Kredītrisks šīs darbības rezultātā tiek nodots investoriem, kuri par to saņem atlīdzību.

Apvienojot *vērtspapirizēšanu* ar aktīviem garantēto vērtspapīru ideju, ir iespējams vērtspapīrot aizdevumus mazajiem un vidējiem uzņēmumiem, vienlaikus pielietojot arī vērtspapīru garantēšanu ar šo uzņēmumu aktīviem, kas samazinātu investoru risku. Šāda pieeja ļautu samazināt procentu likmes, par kurām pieejami kredītresursi mazajiem un vidējiem uzņēmumiem. Savukārt vērtspapīri varētu tikt pārdoti pensiju fondiem un citiem investoriem.

Birža ir labs kanāls finanšu resursu piesaistei un, pilnveidojot esošos nosacījumus, kritērijus, prasības, būtu izmantojams kapitāla piesaistei mazajiem un vidējiem uzņēmumiem.

5.4. Krājaizdevu sabiedrības

Kreditēšanas pieejamību kavē aizdevēju uzticības deficīts, jo tiek uzskatīts, ka aizņēmējiem ir iespēja neatmaksāt parādu, piemēram, izmantojot maksātspējas procesu. Arī lietu izskatīšana tiesās notiek ļoti lēni. Latvijas komercbankas pēdējo gadu laikā ir centušās optimizēt savu darbību arī Latvijas reģionos, faktiski centralizējot lēmumu pieņemšanu. Bet pastāv risinājums, kurš varētu nodrošināt lielāku aizdevēju uzticību aizņēmējiem. Tas ir reģionālo krājaizdevu sabiedrību modelis.

Krājaizdevu sabiedrības daudzās valstīs veido alternatīvu norēķinu un finanšu pakalpojumu sniegšanas tīklu, orientējoties uz kooperācijas principiem un sniedzot pakalpojumus, kas ir svarīgi šo sabiedrību biedriem. Parasti tās veidojušās kā alternatīva banku nozarei, tomēr laika gaitā virknē valstu tās ir iekarojušas nozīmīgu vietu finanšu sistēmās. Piemēram, ASV un Kanādā krājaizdevu sabiedrību biedru skaits ir līdz pat 40-50% no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem.⁴¹

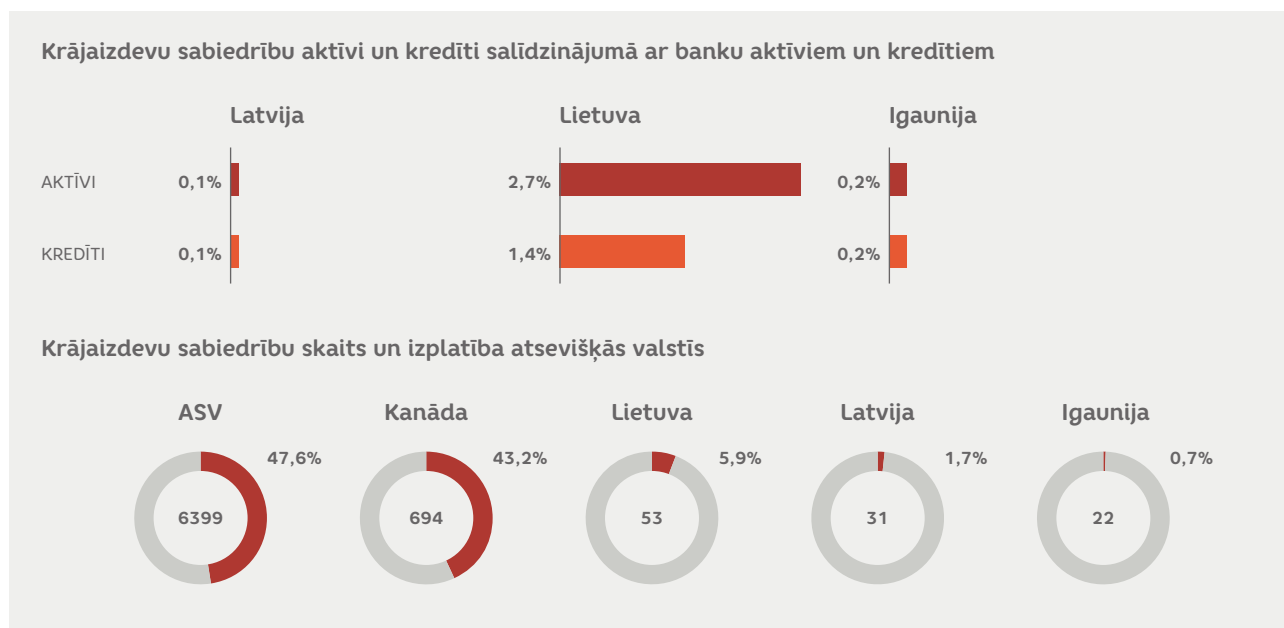
Krājaizdevu sabiedrībām ir divas potenciālas priekšrocības, salīdzinot ar komercbankām:

- kredītu ņēmējiem reģionos būtu daudz grūtāk *uzmest* krājaizdevu biedrus, kuri bieži vien ir pašu vai ārzemju kaimiņi;
- aizdevumu izsniegšanas jomā krājaizdevu lēmuma pieņemšanā sabiedrībām ir detalizētāks priekšstats ne tikai par aizdevuma saņēmēja finanšu rādītājiem, bet arī par konkrētā reģiona uzņēmējdarbības un attīstības specifiku.

Krājaizdevu sabiedrību regulējums parasti ir visai elastīgs, ļaujot tās veidot pilsētās vai mazpilsētās, vai pat noteiktās interešu grupās. Piemēram, trimdas latvieši veidojuši vairākas krājaizdevu sabiedrības ASV un Kanādā pēc Otrā pasaules kara, veicinot naudas apriti kopienā iekšienē.⁴²

Par krājaizdevu sabiedrībām⁴³

27. attēls



⁴¹ World Council of Credit Unions. 2014. Statistical Report. Pieejams: http://www.woccu.org/documents/2014_Statistical_Report
Piemēram, Latvian Heritage Federal Credit Union (ASV).

⁴² <http://www.latvianheritage.org/> un Latvian Credit Union (Kanāda) <http://www.latviancreditunion.ca>

⁴³ Izplatība aprēķināta, dalot krājaizdevu sabiedrību biedru skaitu ar ekonomiski aktīvo iedzīvotāju skaitu vecuma grupā no 15 līdz 64 gadiem.

Saskaņā ar FKTK datiem Latvijā 2015. gada 1. ceturkšņa beigās darbojās 32 krājaizdevu sabiedrības.⁴⁴ Kopējais aktīvu un izsniegto aizdevumu apjoms, salīdzinot ar citiem tirgus dalībniekiem, ir niecīgs.

Krājaizdevu sabiedrību aktīvu apjoms Latvijā 2015. gada 2. ceturkšņa beigās bija 24 milj. EUR, savukārt izsniegto aizdevumu apjoms bija tikai 17,2 milj. EUR. Salīdzinājumam – kopējie banku aktīvi 2015. gadā pārsniedza 30 mljrd. EUR, tātad procentu izteiksmē krājaizdevu sabiedrību aktīvu īpatsvars kopējos banku aktīvos ir mazāks nekā 0,1%.

Igaunijā un Lietuvā krājaizdevu sabiedrību attīstības tendences ir atšķirīgas. Igaunijā pastāv vairāk nekā 20 krājaizdevu sabiedrības, to kopējo aktīvu apjoms ir neliels – 2015. gada vidū tas nedaudz pārsniedza 45 milj. EUR. Kaut arī pēdējos gados aktīvu apjoma pieaugums ir samērā straujš, krājaizdevu sabiedrību izplatība un nozīme Igaunijā arī ir maza, salīdzinot ar banku kopējiem aktīviem (22 mljrd. EUR 2015. gada vidū). Lietuvā krājaizdevu sabiedrības ir attīstījušās

ievērojami straujāk nekā Igaunijā: 2015. gada 1. ceturkšņa beigās Lietuvas krājaizdevu sabiedrību kopējie aktīvi sasniedza apmēram 630 milj. EUR jeb 2,8% no kopējiem banku aktīviem. Krājaizdevu sabiedrību tīkls ir ticis izmantots INVEGA programmas (“Investīciju un garantiju programma noteiktām mērķa grupām – jauni cilvēki vecumā līdz 29 gadiem, vecāki cilvēki vecumā pāri 50 gadiem, bezdarbnieki, personas ar invaliditāti”) projekta “Uzņēmējdarbības attīstība” realizēšanā. Šāda pieeja var kalpot kā viens no veidiem krājaizdevu sabiedrību attīstības veicināšanai, izmantojot svarīgākās krājaizdevu sabiedrību priekšrocības – ciešāka biedru savstarpēja sadarbība, ieinteresētība kopējo mērķu sasniegšanā.

Krājaizdevu sabiedrību darbības aktivizēšana Latvijā dos ieguldījumu reģionālajā attīstībā, uzlabojot pieeju neliela apjoma aizdevumiem, kas nav izdevīgi no citu aizdevēju viedokļa.

Krājaizdevu sabiedrību potenciālā priekšrocība varētu būt arī labāka informētība par kredīta ņēmēju, kas vienlaikus ir arī šīs sabiedrības biedrs.

⁴⁴ FKTK. 2015.

5.5. Pūļa finansēšana jeb kopfinansēšana

Pūļa finansējuma (PF jeb *crowdfunding*) modelis radās pēc 2008. gada finanšu krīzes. Pēc savas būtības sākotnēji tas bija draugu un ģimenes loka finansējums, kad kopienas saliek naudu, lai finansētu savu biedru biznesa idejas, un līdzinājās ziedojumiem. Pašlaik tas ir globāli attīstīts fenomens, kas dod iespēju iegūt no 1 tūkst. līdz pat 1 milj. ASV dolāru kredīta vai kapitālieguldījuma veidā.⁴⁵ Citiem vārdiem, PF ir process, kad plašāka sabiedrība tiek lūgta ziedot naudu, lai nodrošinātu starta kapitālu jauniem projektiem un uzņēmumiem.

Kā darbojas PF mehānisms? Cilvēks ar biznesa ideju izvieto sludinājumu attiecīgā interneta platformā un saņem nepieciešamo naudas summu no virknes nezināmu investoru. Kopfinansēšana uzrunā lielu daudzumu cilvēku, piesaistot no katra pa *mikro* investīcijai apmaiņā pret kādu labumu. Ziedojošie piedāvā īpašus atlīdzības noteikumus apmaiņā pret ziedojumu, piemēram, ziedojot filmas producēšanai 20 ASV dolārus, vēlāk var iegūt filmas DVD kopiju 50 USD vērtībā vai plakātu ar autogrāfu u.tml. Tas, protams, uzliek papildus atbildību finansējuma saņēmējam, tiek izvirzīti arī dažādi atlīdzības sniegšanas nosacījumi no katra ziedotāja puses, taču, ja nav citas izejas, šāda veida *pūļa finansējums* ir visai labs starts. Kā negatīvs šāda veida finansējuma aspekts tiek uzskatīts tas, ka projekta ideja ir jāizvieto mājaslapā un jāgaida, kamēr (un vai) vajadzīgā naudas summa uzkrāsies.

Kopfinansēšanas veidi:

- ziedojumu/atlīdzības modelis: par mikroinvestīciju investors saņem pateicību, finansēto gala produktu vai kādu citu materiālu vai nemateriālu labumu;
- aizdevuma kopfinansēšana: modelis izplatīts galvenokārt mazattīstītajās valstīs, kur banku kredīts ir ļoti dārgs un grūti pieejams;
- daļu kopfinansēšana: investors iegulda mikroinvestīciju projekta attīstībā un kļūst par projekta līdzīpašnieku. Gadījumā, ja projekts attīstās, investora daļa pieaug, un viņš gūst peļņu;

Forbes apliecina, ka 2014. gadā PF tirgus globāli sasniedza 5,1 mljrd. ASV dolāru apmēru.⁴⁶

Kopfinansēšana Latvijā ir ļoti agrīnā attīstības stadijā. Latvijā darbojas divas kopfinansēšanas platformas – *Mintos* (2015. gadā aizgāja uz Lielbritānijas tirgu) un *TWINO*.

Finanšu un kapitāla tirgus komisija apšaubā veismīgu PF platformas izveidošanos un darbību Latvijā. Pēc FKTK viedokļa "...šim finansējuma veidam potenciāls attīstībai ir turīgākās valstīs, kur iedzīvotājiem ir vairāk brīvo līdzekļu un viņi gatavi vairāk riskēt, lai nopelnītu. Latvijā tomēr vēl aizvien jūtamas krīzes sekas." FKTK ir pesimistiski noskaņota attiecībā uz pūļa finansēšanas attīstību Latvijā: "...*pūļa finansējums* ar finanšu mērķi ir saistīts jau ar zināmiem riskiem, kas nenodrošina 100% drošu peļņu. Jāsecina, ka pūļa finansējums Latvijā varētu attīstīties tikai pavisam mazā un segmentētā ieguldītāju vidū, kam ir pietiekami lieli brīvie līdzekļi un vēlme riskēt."⁴⁷ Tomēr arī Latvijas uzņēmējiem ir zināmi veiksmes stāsti kopfinansēšanas jomā (skat. 28. att.).

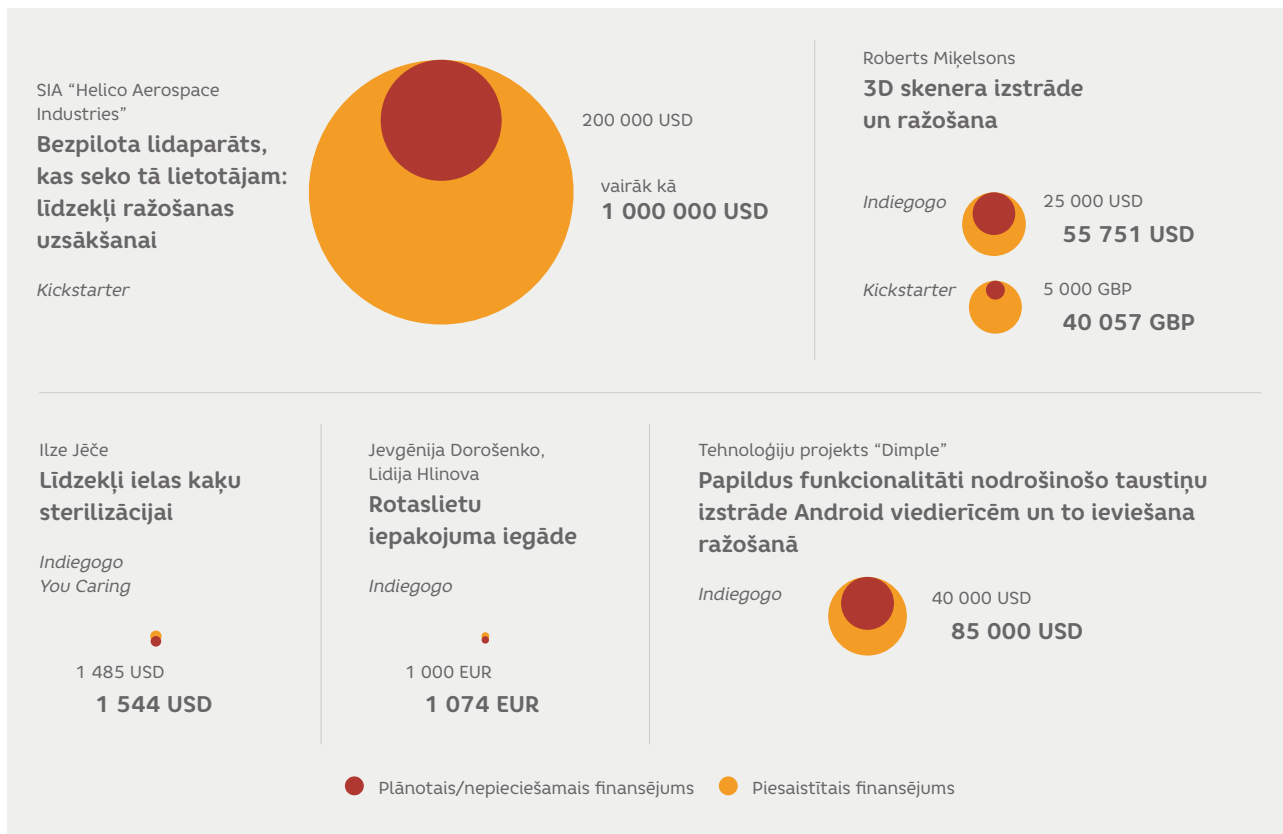
⁴⁵ The World Bank. Information for Development Program (infoDev). The World Bank, 2013. 14.lpp

⁴⁶ <http://www.db.lv/finanses/arvalstu-pula-finansejuma-platformas-aizvien-vairak-izmanto-ari-latvijas-uznemeji-419113>

⁴⁷ FKTK pārstāve A.Auza, <http://www.db.lv/finanses/arvalstu-pula-finansejuma-platformas-aizvien-vairak-izmanto-ari-latvijas-uznemeji-419113>

Latvijas uzņēmēju piesaistītie līdzekļi, izmantojot kopfinansēšanas platformas

28. attēls



6. REKOMENDĀCIJAS

Finanšu pieejamības problēma pastāv galvenokārt attiecībā uz mazo un vidējo uzņēmumu investīciju finansēšanu. Galvenie cēloņi kredītu nesaņemšanai ir uzņēmumu ēnu ekonomikas aktivitātes (kas mazina finanšu datu uzticamību), lielas iespējas neatmaksāt uzņemtās parādsaistības (izmantojot maksātnespējas procesu), kā arī lēna un neefektīva *slikto kredītu* atgūšana (lēna lietu izskatīšana tiesās). Savukārt uzņēmēji vēlas saņemt lielāku publisko atbalstu:

labvēlīgāku un stabilāku nodokļu politiku, plašākas finanšu atbalsta programmas, dažāda veida valsts garantijas.

Tuvākajos gados būtisks un straujš progress ēnu ekonomikas apkarošanas un tiesu jomā nav paredzams, arī valsts rīcībā esošo līdzekļu apmērs īpaši nepieaugs. Ir trīs risinājumi, kuri ir reāli īstenojami tuvāko divu gadu laikā un reāli varētu uzlabot finanšu pieejamību.

1. rekomendācija

Reinvestētās peļņas neaplikšana ar uzņēmumu ienākuma nodokli mazajiem un vidējiem uzņēmumiem, saglabājot esošo paātrinātas amortizācijas modeli lielajiem uzņēmumiem.

2. rekomendācija

Ar aktīviem garantētu vērstpapīru izlaišana uz MVU izsniegto kredītu portfela bāzes.

- Finanšu ministrijai sadarbībā ar ALTUM un FKTK jāizveido mehānisms prasībām atbilstošu aizdevumu uzpirkšanai no kredītiestādēm;
- Izmantojot ECB ABSPP programmu, kā arī EIF garantiju programmu, jāveic aizdevumu *vērtspapīrizēšana* un pārdošana ECB šīs programmas ietvaros;
- Jāmaina finanšu vērtspapīrsabiedrību nosacījumi, atbalstot MVU aizdevumu vērtspapīrošanu, lai tie varētu tikt tirgoti biržā vai pārdoti investoriem.

3. rekomendācija

Sekmēt krājaizdevu sabiedrību attīstību un iesaistīšanos mikrokreditēšanā Latvijas reģionos, iesaistot pašvaldības un piesaistot Eiropas fondu finansējumu.

Autori

Andrejs Jakobsons

RTU Rīgas Biznesa skolas pasniedzējs

Ekonomista izglītību ieguvis Latvijas Universitātē un Indianas Universitātē (ASV). Strādājis par ekonomistu Pasaules Bankā, specializējoties sadarbībā ar Baltijas un Austrumeiropas valstīm. Papildus akadēmiskajam darbam sniedz konsultācijas darbaspēka tirgus un fiskālās politikas jautājumos.

Viljams Šaubs (William Schaub)

Rīgas Biznesa skolas pasniedzējs

Māca organizāciju uzvedības modeļus bakalaura programmas studentiem un līderību un riska vadību maģistra programmas studentiem. V.Šaubs ir bijis uzņēmumu augstākā līmeņa vadītājs ASV, Austrumeiropā un Tuvajos Austrumos, viņa darba pieredzē ietilpst uzņēmumu vadība, pārdošanas un riska vadība, kā arī kapitāla tirgus attīstība. V.Šaubs ir strādājis tādās kompānijās kā *Merrill Lynch*, *Morgan Stanley*, *General Electric* un *Deutsche Bank*. Latvijā V.Šaubs ir bijis Baltijas-Amerikas uzņēmējdarbības fonda izpilddirektors, *GE Money Bank Latvia* padomes priekšsēdētājs, Amerikas Tirdzniecības palātas viceprezidents, un Latvijas Starptautiskās skolas (ISL) valdes priekšsēdētājs un finansists. V.Šaubs ir ieguvis bakalaura grādu biznesa administrācijā Fērfildas universitātē ASV un maģistra grādu biznesa administrācijā Ziemeļfloridas universitātē ASV. Viņš ir Konektikutas akreditēto grāmatvežu biedrības loceklis. 2014. gadā Šaubs bija līdzautors pētījumam par Latvijas banku sektora pašreizējo konkurētspēju un nākotnes perspektīvām.

Dr. Ramona Rupeika-Apoga

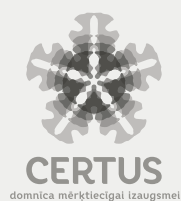
Latvijas Universitātes Ekonomikas un vadības fakultātes asociētā profesore, Finanšu katedras vadītāja, Latvijas Zinātnes padomes eksperte ekonomikā un vadīzinātnē.

R.Rupeika-Apoga ir vairāku mācību līdzekļu un vairāk nekā 50 starptautisko zinātnisko publikāciju autore finanšu jomā. R. Rupeika-Apoga ir stažējusies un pasniegusi ārvalstu augstskolās Vācijā, Lihtenšteinā, Lietuvā, Krievijā, Turcijā un Norvēģijā.

Dr. Irina Solovjova

Latvijas Universitātes Ekonomikas un vadības fakultātes (LU EVF) Ekonomikas un vadības institūta asociētā profesore un pētniece

Galvenie pētījumu virzieni: komercbanku sistēmas stabilitātes un komercbankas drošības novērtēšanas problēma, makroekonomiskās vides ietekme uz komercbanku sistēmas stabilitāti, uzņēmumu un banku riski. I.Solovjovai ir 15 gadu pedagoģiskā pieredze, docējot 7 studiju kursus LU EVF. Divu zinātnisko monogrāfiju un vairāk nekā 30 rakstu zinātniskajos žurnālos un konferenču rakstu krājumos autore, piedalījusies 20 starptautiskajās zinātniskajās konferencēs, kā arī 10 ESF un LZP projektos.



Latvijas ekonomisko izaugsmi var tikai panākt ar kopīgiem spēkiem. Domnīca Certus veicina dialogu ar uzņēmējiem, zinātniekiem un publiskā sektora lēmumu pieņēmējiem lai radītu attīstības idejas, kas balstītas zināšanās un pieredzē. Idejas, kas var virzīt Latviju pa mērķtiecīgas izaugsmes ceļu, sabalansējot liberālas tirgus ekonomikas attīstības principus ar pārdomātu un fokusētu valsts atbalstu Latvijas tautsaimniecības nozaru attīstībai.

Rīga. Domnīca Certus. 2015.