

# Kapitāla tirgus – finansējuma alternatīva, kad bankas ir piesardzīgas 1/36/22



Vecākais vadītājs vadības konsultāciju nodaļā, PwC Latvija  
Roberts Bērziņš

Uzņēmumu bilancēm kļūstot arvien piesātinātākām ar saistībām un nākotnes naudas plūsmām – neskaidrākām, iespējas tikt pie bankas finansējuma uz līdzsvarotiem nosacījumiem ir ierobežotas. Taču uzņēmējiem ir nepieciešams sveigs kapitāls, lai turpinātu iesāktās investīcijas un padarītu uzņēmuma darbību noturīgāku pret energošokiem un izejmateriālu trūkumu, kā arī lai pārdzīvotu izmaksu kāpumu, ko bieži vien nevar kompensēt ar paaugstinātu izcenojumu gala produktam.

Plānojot gudri un izpildot nepieciešamos mājasdarbus, kapitāla tirgus var palīdzēt atrisināt finansējuma nepietiekamību, kā arī ilgtermiņā veicināt diversificētu finansēšanas avotu portfeli uzņēmumam.

## Makroekonomikas tendences neļauj uzņēmējiem atslābt

Jau no 2020. gada sākuma globālā ekonomika ievieš nemitīgus izaicinājumus uzņēmējiem. Covid-19 vilnis 2020. gada sākumā lika lielai daļai uzņēmumu krasi samazināt ražošanas jaudas, lai izdzīvotu pie samazinātā pieprasījuma līmeņa. Tika uzņemtas papildu saistības, kā arī brīvie naudas līdzekļi tika izmantoti, lai nodrošinātu turpmāko uzņēmuma darbību.

Pienākot vasarai, globālais pieprasījums strauji atgūvās, kas noveda pie iepriekš apstādinātās kapacitātes (un cilvēkresursu) koordinētas iedarbināšanas, kā arī pie papildu investīciju veikšanas un parāda piesaistes jaunās jaudās, lai spētu apmierināt spēcīgo pieprasījumu.

Krievijas 2022. gada februārī veiktais iebrukums Ukrainā lika uzņēmējiem atkārtoti pārskatīt gan piegādes ķēdes, gan optimālās jaudas, lai saglabātu pieņemamu atdeves līmeni akcionāriem.

Proti, kopš 2020. gada uzņēmumi ir saskārušies ar t.s. “absolūto vētru”, kas novedusi pie novājinātas bilances, mazākas peļņas maržas un lielākas neskaidrības par nākotni, t.sk. par nākotnes iespējām turpināt finansēt uzņēmuma darbību tradicionāli ierastā veidā.

## Kapitāla tirgus labumi

Kapitāla tirgus nodrošina alternatīvu finansējumu uz iespējami izdevīgākiem nosacījumiem (ne tikai no likmju vai vērtēšanas perspektīvas), kā arī kopumā spēj nodrošināt finansējuma pieejamību, kad tradicionālie varianti ir izsmelti:

1. Termiņa pielāgošana. Izlaižot obligāciju kapitāla tirgū, uzņēmums var tēmēt uz garākiem atmaksas termiņiem nekā banku finansējuma gadījumā. Teorētiski pastāv iespēja izlaist uzņēmuma obligācijas ar 15, 20 vai pat 30 gadu termiņu, taču praksē zelta standarts ir 5-10 gadi.
2. Izdevīgs atmaksas grafiks. Ir daudz variantu, kā strukturēt obligāciju atmaksas grafiku, taču praktiski un Baltijas pieredzē optimālais variants ir “lodes princips”. Proti, izlaižot obligācijas, uzņēmums sedz tikai procentu izmaksas un atmaksā pamatsummu termiņa beigās. Tas ļauj

termiņa beigās refinansēt šo obligāciju, izlaižot jaunu, kur piesaistītais kapitāls tiek izmantots, lai atmaksātu iepriekš izlaisto instrumentu.

3. Viegļāki noteikumi. Izlaižot obligācijas biržā, uzņēmums var rēķināties ar atvieglotiem noteikumiem un ierobežojumiem attiecībā uz kapitāla struktūru un jaunām kapitāla izvietošanas programmām.

## Kā izmantot kapitāla tirgus potenciālu

Lai veiksmīgi piesaistītu finansējumu caur biržu un izlaistu obligācijas uz maksimāli izdevīgiem nosacījumiem, jāveic daži būtiski mājasdarbi. Visam pamatā ir laba un caurskatāma korporatīvā pārvaldība, ar spējīgu finanšu vadību un skaidru plānu finansējuma piesaistes pamatojuma skaidrošanai investoriem. Kapitāla tirgus potenciāla veiksmīgai izmantošanai jāveic trīs tehniskie pasākumi:

1. Sertificēta biržas konsultanta piesaiste, kurš palīdzēs ar obligāciju emisiju alternatīvajā biržā (*Nasdaq First North*) un pēc tam uzraudzīs, lai biržas noteikumi tiktu pienācīgi pildīti.
2. Detalizēts biznesa plāns, lai pārliecinātu finansētājus par nepieciešamā finansējuma apmēru, termiņu un likmi, kā arī lai pierādītu, ka kredītrisks ir ierobežots.
3. Teicami grāmatvedības un investoru attiecību procesi, lai spētu savlaicīgi un atbilstoši likumam sniegt finanšu informāciju biržai.