

Šis dokuments ir paredzēts:

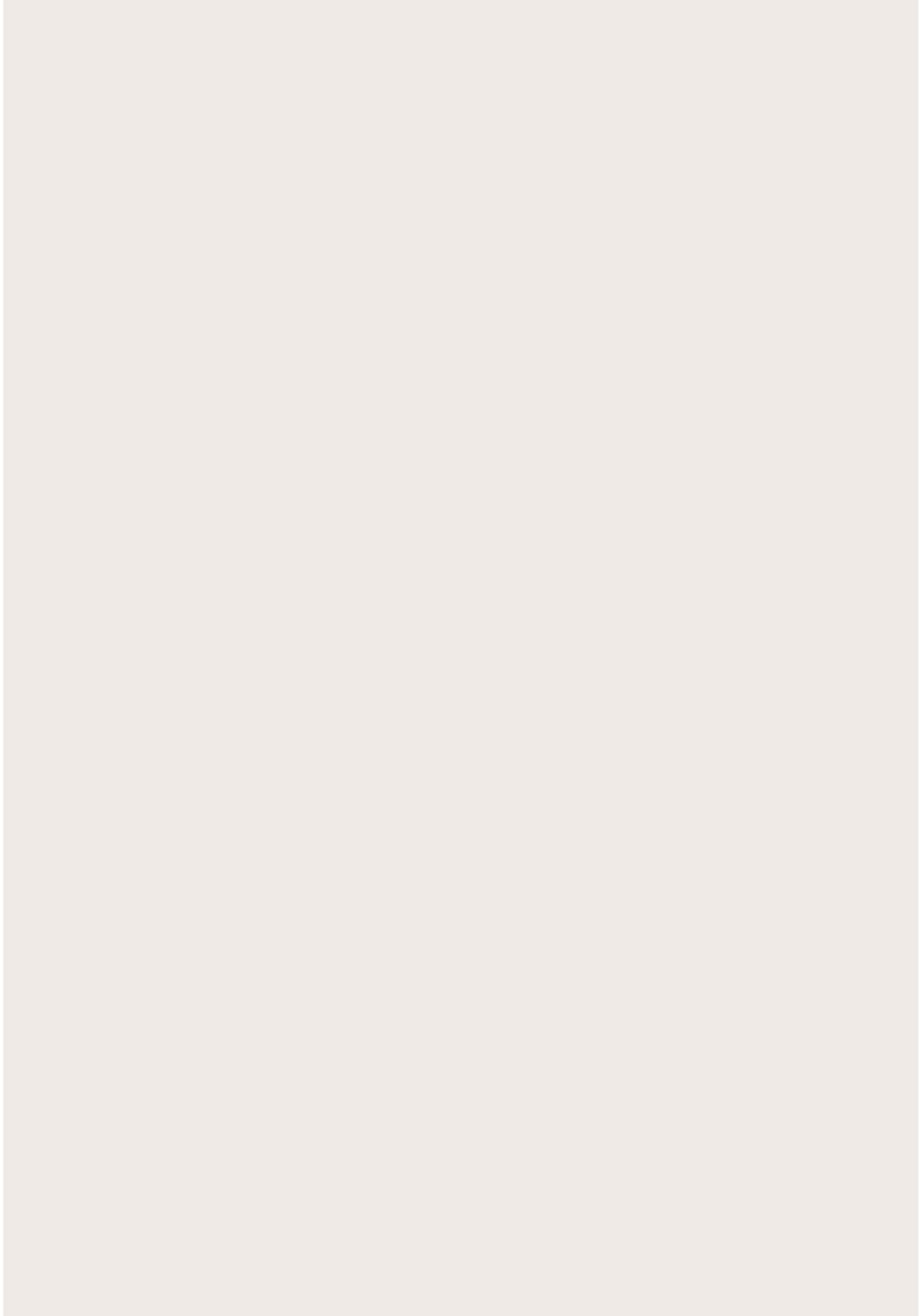
- valsts iestādēm, kas ir atbildīgas par MVU finansējuma pieejamības programmu un atbalsta instrumentu izstrādi un ieviešanu;
- uzņēmējiem, kas meklē informāciju par finansējuma avotiem, kuri būtu vispiemērotākie viņu vajadzībām, ņemot vērā uzņēmēju gatavību investīcijām, t.i., to, cik lielā mērā viņi spēj pielāgoties vai tikties ar MVU finansēšanas nozares pārstāvjiem.

Šis dokuments parāda ne tikai finansējuma avotus kā tādus, bet arī instrumentus, ar kuru palīdzību var veicināt uzņēmumu nostiprināšanos, kad finansējums ir saņemts.

Šis dokuments ir izveidots tā, lai lasītājiem būtu viegli to piemērot dažādiem reģionu kontekstiem, kā arī lai nodrošinātu ātru saikni ar papildu informāciju par dažādajiem tajā apskatītajiem konceptiem. Dokumentā ir iekļautas arī vairākas saites uz Internet resursiem, kurās lasītāji var iegūt papildu informāciju.

Šis dokuments ir balstīts uz šādiem četriem pieņēmumiem:

- uzņēmējiem ir jāsaprot, ka jebkurš finansējuma avots vai investors ir piemērots kādai noteiktai fāzei uzņēmuma dzīves ciklā;
- investori meklē labus projektus, labu peļņu no riska kapitāla ieguldījumiem, un viņiem ir nepieciešama izejas stratēģija (investīciju atgūšanai);
- valsts iestādēm būtu jākoncentrējas uz MVU nodrošināšanu ar pieeju finansējumam; valsts iestādēm būtu jāparūpējas gan par piedāvājuma, gan pieprasījuma pusi;
- reģionālajiem tirgiem būtu jāklūst par piedāvājuma ķēdi, kurā integrēti vairāki specializēti atbalsta pakalpojumi.



levads	4	5. Nodaļa: riska kapitāls.	25
Finansējuma avotu definīcijas	5	5.1. Biznesa eņģeļi	25
1. Nodaļa: Tirgus	6	5.2. Riska kapitāls	26
1.1. MVU finansējuma tirgus spēlētāji	6	5.3. Sēklas kapitāla fondi	27
1.2. MVU finansēšanas instrumentu segmentācija	6	5.4. Mezonīna finansējums	27
1.3. Vispiemērotākais finansējuma veids MVU dzīves ciklam	7	5.5. Universitāšu un pētniecības centru riska kapitāla fondi	28
1.4. Investētās naudas apjoms	9	5.6. Korporatīvais riska kapitāls	28
1.5. Pamatkapitāla paradokss	9	5.7. Valsts riska kapitāla fondi	29
1.6. Biznesa plāna piemērošana investora prasībām	9	5.8. Uzņēmuma īpašumtiesību nodošanas finansējuma fondi	29
1.7. Finansējuma trūkums	11	6. Nodaļa: birža	30
1.8. Atbalsta instrumentu finansēšana?	11	6.1. Kotēšana	30
1.9. Fondu vidējais lielums	11	6.2. Alternatīvie tirgi	30
1.10. Valsts loma riska kapitāla tirgus izveidē vai nostiprināšanā	13	7. Nodaļa: subsīdijas.	32
2. Nodaļa: MVU finansējuma piesaistes ceļi un finansējuma piegādes ķēde	14	8. Nodaļa: citi finansējuma avoti	33
2.1. MVU finansējuma piesaistes ceļi	14	8.1. «Riska aizdevumi»	33
2.2. Reģionālā finansējuma piegādes ķēde	16	8.2. Akciju pirkuma garantijas	33
2.3. Tehnoloģisko MVU finansēšana	18	8.3. Idejas izvērtēšanas finansējums	33
3. Nodaļa: Tirgus noteikumi	19	8.4. Faktoring	34
3.1. Gatavība investīciju saņemšanai	19	8.5. Godalgas un sponsorēšana	34
3.2. No projekta izstrādes līdz finansējuma saņemšanai: piltuves efekts	19	8.6. Līzings	34
3.3. Valsts atbalsts un tirgus nepilnības	20	8.7. Franšīzes	34
3.4. Informācijas avoti	20	9. Nodaļa: garantijas	35
3.5. Biznesa izstādes	21	10. Nodaļa: cita veida atbalsts	37
3.6. Mentorings un konsultācijas	22	11. Nodaļa: valsts sektora loma.	38
3.7. Reģionālo tirgu trūkumi	22	11.1. Valsts iejaukšanās	38
4. Nodaļa: aizdevumi	23	11.2. Pieprasījuma jomas uzlabošana	38
4.1. Banku aizdevumi	23	11.3. Piedāvājuma jomas uzlabošana	38
4.2. Aizdevumi bez nodrošinājuma	23	11.4. Sadarbības tīklu izveide	39
4.3. Aizdevumi inovatīviem uzņēmumiem	24		
4.4. Mikroaizdevumi	24		

Pēdējos gados vairāki Eiropas reģioni ir atzinuši mazos un vidējos uzņēmumus (MVU) kā nozīmīgu reģiona attīstības instrumentu. Eiropas Komisijas Uzņēmējdarbības un rūpniecības ģenerāldirektorāta un Reģionālās politikas ģenerāldirektorāta darbības lielā mērā ir paplašinājušās šīs izpratnes rezultātā.

Bieži vien viens no galvenajiem ietekmējošajiem faktoriem MVU izveidē un attīstībā ir finansējuma pieejamība. Tas ir visām Eiropas Savienības dalībvalstīm kopīgs jautājums, un, iespējams, ka tas ietekmē arī vairākus štatus ASV. Arvien biežāk tiek konstatēts, ka MVU pieeju finansējumam kavē vairāki tirgus trūkumi. Taču pretstatā ASV, Eiropas Savienībā (ES) nav programmas, kas būtu līdzvērtīga Savienoto Valstu Mazā biznesa administrācijas (www.sba.gov) vadītajām programmām.

Eiropu raksturo tās daudzveidīgais kultūras konteksts. Šī daudzveidība parādās arī uzņēmējdarbības un uzņēmumu finansējuma jomās. Skaidrs, ka ES pašlaik var raksturot kā duālu pasauli, kurā ietilpst anglosakšu un latīņu komponenti. Atšķirības var noteikt šādi:

- pakāpe, kādā uzņēmēji savos uzņēmumos pieņem trešo pušu finansējumu;
- valstī pieejamo finansējuma avotu daudzveidība;
- dažādu biznesa finansējuma piedāvājuma ķēdi veidojošo tirgus segmentu brieduma pakāpe.

Valsts iestādēm Eiropā ir kopīga vajadzība izstrādāt programmas, kas risina finansējuma trūkuma problēmas, turklāt gandrīz visos ES reģionos trūkst pietiekami dažādotu MVU finansējuma veidu. Šo faktu 2003. gada oktobra

Regional Studies izdevumā publicētajā rakstā uzsvēra profesori C. Mason un Harrison. Viņi pārliecinoši apgalvoja – lai gan Apveinotās Karalistes Tirdzniecības un rūpniecības ministrija un Reģionālās attīstības aģentūras izveidoja reģionālās riska kapitāla firmas, kurās tika izmantota uz piedāvājumu balstīta pieeja, tām tomēr neizdevās atrisināt reālo pamatkapitāla trūkuma problēmu, jo tās neievēroja vairākus aspektus attiecībā uz pieprasījuma pusi un piedāvājuma ķēdēm. Lai programmas būtu patiesi efektīvas, tajās bija jāiekļauj arī:

«Iniciatīvas tirgus pieprasījuma puses uzlabošanai (ieskaitot programmu, kas uzņēmumiem palīdz sagatavoties investīcijām), labāks esošo biznesa eņģeļu tīklu finansējums (lai palīdzētu efektīvāk novērst trūkumus neformālajā riska kapitāla tirgū), kā arī papildus finansiālais atbalsts organizētiem eņģeļu sindikātiem (lai apgūtu klasisko riska kapitālu).»

Uzņēmējiem ir svarīgi saprast, ka visām finansējuma formām nav vieni un tie paši mērķi. Tāpat atšķirsies arī dažādu finansējuma avotu motivācija un kritēriji saskaņā ar piedāvātā produkta veidu un ar to saistītā riska līmeni. Tādēļ biznesa plāna kvalitāte un saturs, kā arī tā prezentācija potenciālajiem investoriem ir jāpiemēro to attiecīgajām specifiskajām prasībām. Tas izskaidro anglosakšu teicienu «visa nauda nav vienāda» («*all money is not the same*»).

Apmeklējot investīciju gatavības (*investment readiness*) programmu vai arī izejot caur biznesa inkubatoru, nākamie investīciju saņēmēji var sagatavoties potenciālo investoru vēlmju ievērošanai.

Finansējuma avotu definīcijas

- **Pirmssēklas kapitāls:** finansējums pētījumiem un izvērtējumam, kas palīdz izplānot un sagatavot sākotnējo biznesa koncepciju un/vai biznesa plānu. Bieži vien pirmssēklas finansējums tiek sniegts netieši – piemēram, apmaksājot mentoru pakalpojumus.
- **Idejas izvērtējuma finansējums:** finansējums, ko piešķir izpētes komandai biznesa idejas dzīvotspējas apstiprināšanai. Bieži vien šādi finanšu instrumenti ir grantu vai aizdevumu formā.
- **Sēklas kapitāls:** finansējums, lai izpētītu, izvērtētu un attīstītu sākotnējo biznesa koncepciju. Sēklas finansējums ir riska kapitāls tā visagrīnākajā etapā; parasti tas ir būtisks jaunizveidotajiem projektiem augsto tehnoloģiju jomā, lai ļautu uzņēmējiem izveidot, izpētīt, analizēt un attīstīt sākotnējos produktu prototipus, kas vēlāk veidos nākamā biznesa pamatu.
- **Riska kapitāls (*Risk capital*):** pamatkapitāla un kvazikapitāla finansējums uzņēmumiem to sākotnējās izaugsmes stadijās (priekšizpētes, darbības uzsākšanas un paplašināšanās fāzes), cerot uz lielu un strauju peļņu no kapitāla ieguldījuma, kas atbilst riska līmenim. Tas var tikt sniegts vairākos veidos:
 - **Agrīnās stadijas (vai darbības uzsākšanas) finansējums:** līdzekļi, kas tiek investēti pamatkapitālā jaunajiem uzņēmumiem, kuri jau izgājuši izpētes un attīstības stadiju, taču kam nepieciešams papildu finansējums produktu un pakalpojumu laišanai tirgū.
 - **Darbības uzsākšanas kapitāls:** finansējums, kas uzņēmumiem tiek sniegts produktu attīstīšanai un sākuma mārketingam. Uzņēmumi var būt dibināšanas procesā vai jau pastāvēt, taču tie vēl nav savus produktus vai pakalpojumus pārdevuši un vēl negūst peļņu.
 - **Biznesa eņģeļi (neformālais riska kapitāls):** privātpersonas, kas daļu savu personīgo naudas līdzekļu riska kapitāla formā investē jaunos uzņēmumos un palīdz arī ar savu kompetenci uzņēmumu vadībā.
 - **Biznesa eņģeļu tīkli (BET):** pastāvīgas reģionālās platformas, kas veicina biznesa eņģeļu piesaisti potenciālajiem investīciju saņēmējiem.
- **Riska kapitāls (*Venture capital*):** investīciju fondu (riskā kapitāla fondu), kas apsaimnieko privātpersonu, iestāžu vai paši savu naudu, investīcijas biržā nekotētos uzņēmumos. Riska kapitāla investors cer uz ātru un lielu peļņu no kapitāla ieguldījuma, kas atbilst riska līmenim. Tās ietver agrīnās stadijas un paplašināšanās finansējumu, bet neietver aizvietošanas finansējumu un izpirkšanu.
- **Korporatīvais riska kapitāls:** riska kapitāls, ko investē jau pastāvošie uzņēmumi ar mērķi finansēt inovatīvus uzņēmumus, ko dibinājuši to darbinieki vai kas darbojas jomās, kuras tiek uzskatītas par stratēģiski svarīgām (piemēram, *Microsoft*, *Intel*).
- **Mezonīna kapitāls:** pamatkapitāla ieguldījuma un aizdevuma kombinācija. Piemērojamās procentu likmes bieži vien ir salīdzinoši augstas.
- **Kvazikapitāla investīciju instrumenti:** finanšu instrumenti, no kuriem tā īpašnieka (investora/aizdevēja) peļņa lielākoties ir atkarīga no mērķa uzņēmuma peļņas vai zaudējumiem un kuri nav nodrošināti saistību neizpildes gadījumā, un/vai kurus var pārvērst parastā pamatkapitālā.
- **Attīstības vai paplašināšanās finansējums:** finansējums, kas paredzēts uzņēmuma izaugsmei vai paplašināšanai. Kapitālu var izmantot: ražošanas jaudas uzlabošanai; tirgus vai produkta attīstīšanai; papildu darba kapitāla nodrošināšanai.
- **Aizvietošanas kapitāls:** uzņēmuma akciju pirkšana no citas privātā pamatkapitāla investīciju organizācijas vai cita akcionāra (vai akcionāriem) – investors pārperk citu personu ieguldījumu.
- **Izpirkšana:** investoram piederošās uzņēmuma akcijas izperk paša uzņēmuma vadības komanda (vadības izpirkšana) vai arī cita vadības komanda, ko atbalsta riska kapitāla fonds.
- **SPP:** sākotnējs publisks piedāvājums akciju kotēšanai biržā.
- **Granti:** subsīdijas, ko bez atmaksāšanas saistībām no teiktā reģionā investējošiem uzņēmumiem izmaksā valsts iestādes ar mērķi veicināt to izveidi vai paplašināšanos.
- **Faktorings:** finanšu instruments, kas dod iespēju izrakstīt rēķinus pārdot specializētām firmām.

1. Nodaļa: Tirgus

1.1. MVU finansējuma tirgus spēlētāji

Uzņēmumu finansējuma tirgus ietver dažādus spēlētāju veidus¹, ko var iedalīt trīs galvenajās kategorijās:

1. Riska kapitāla spēlētāji, tajā skaitā:

- biznesa eņģeļi, to tīkli un sindikāti;
- sēklas finansējuma fondi;
- investīciju fondi, sindikāti;
- reģionālie riska kapitāla fondi;
- riska kapitāla firmas;
- korporatīvā riska kapitāla firmas;
- inkubatori;
- inovāciju investīciju fondi;
- biržas.

1.2. MVU finansēšanas instrumentu segmentācija

MVU finansēšanas instrumentus var iedalīt sekojošās grupās:

1. Pašu uzņēmēju, kā arī viņu ģimeņu un draugu līdzekļi (FFF: *Family, Friends, Fools*)

2. Darbības uzsākšana

- pirmssēklas kapitāla fondi;
- aizdevums bez procentu maksājumiem un/vai garantijas;
- universitāšu un pētniecības centru sēklas fondi;
- mikrokredīti;
- valsts (un privātie) darbības uzsākšanas un inovāciju fondi;
- valsts subsīdijas;
- atmaksājami īstermiņa aizdevumi;
- idejas izvērtēšanas finansējums.

3. Pirmais finansējuma cikls

- biznesa eņģeļi;
- sēklas kapitāla fondi;
- bankas aizdevumi/parādsaistības;
- garantiju shēmas;
- valsts (un privātie) investīciju fondi;
- valsts riska kapitāla fondi;
- valsts subsīdijas;
- korporatīvais riska kapitāls.

2. Aizdevumi un parādsaistības, tajā skaitā:

- MVU aizdevumu shēmas;
- bankas un citas finanšu organizācijas;
- vietējie investīciju fondi;
- līzings;
- komercakrediti.

3. Citi avoti, tajā skaitā:

- valsts granti;
- biznesa konkursu balvas;
- faktoringi;
- piegādātāji (atvieglotie norēķinu noteikumi ir vislētākais īstermiņa finansējuma avots);
- atmaksājami avansi.

4. Otrais finansējuma cikls

- privātais riska kapitāls;
- banku aizdevumi;
- akciju pirkuma garantijas;
- mezanīna kapitāls.

5. Nākamie finansējuma cikli

- sākotnējs publisks piedāvājums (SPP) akciju kotēšanai biržā
- obligāciju izlaidšana;
- konvertējamās obligācijas;
- līzings;
- faktoringi.

Bez jau minētajiem tiešajiem finansējuma instrumentiem iespējams un vēlams izmantot arī šādus atbalsta instrumentus:

1. Netiešais finansiālais atbalsts

- pirms inkubācijas un inkubācijas atbalsta pakalpojumi;
- biznesa apmācības un pieredzes apmaiņas semināri;
- konsultācijas (padomi, mentoringi, praktiskā vadība);
- patentēšana un intelektuālo īpašumtiesību aizsardzība.

¹ «Investori – vienkārša rokasgrāmata finansējuma palielināšanai līdz 2 miljoniem» (*Investors – A simple Guide to raising finance up to £2m*), www.enevstors.co.uk.

2. Integrēta darbība

- finanšu piegādes ķēde;
- starpniecība;
- investīciju gatavības (*investment readiness*) shēma.

Apvienojot iepriekš minētos datus (par finansējuma sniedzējiem un instrumentiem), novērojams, ka reģionā var rasties vai nu tirgus fragmentācija, vai arī kompetenču pārklāšanās, kas uzņēmējiem rada sajūtu, ka viņi ir apmaldījušies. Dažas aģentūras cenšas šo situāciju pārvarēt, piedāvājot starpniecības pakalpojumus vai izveidojot e-portāla lapu, kuras mērķis ir palīdzēt MVU iegūt noderīgu informāciju par tirgus segmentiem.

Diemžēl Latvijā šobrīd ir novērojama finansējuma tirgus fragmentācija, tāpēc uzņēmējiem nepieciešams izprast dažādos pieejamos finansējuma veidus, lai spētu piemēlēt sava uzņēmuma attīstības fāzei vispiemērotāko finansējuma avotu. Līdz šim nav bijusi vienuviet apkopota arī informācija par pieejamiem finansējuma avotiem Latvijā, kas būs atrodamā šajā materiālā.

Uzņēmējiem ir jāizprot finansējuma veids, kas būs vispiemērotākais noteiktā uzņēmuma dzīves ciklā. Ja viņi to izprātis, tad spēs sevi pareizi pasniegt finansētājiem. Saskaņā ar Philip Kolter² teikto, uzņēmuma finanšu tirgu var sadalīt četros segmentos:

1. Sākotnējie un neikdienišķie finansējuma avoti;
2. Pamatkapitāla ieguldījumi;
3. Aizdevumi;
4. Pamatkapitāla ieguldījumu un aizdevumu kombinācija.

Eiropas kontekstā mēs šiem četriem segmentiem piedāvājam pievienot arī valsts iejaukšanos grantu un garantiju formā. Līdz ar to paralēli augstāk aprakstītajai MVU finansēšanas instrumentu segmentācijai, kas ir piedāvājuma jomas pieeja, var sastādīt jaunu sarakstu, ko var definēt kā pieprasījuma jomas pieeju un kas izskatās šādi:

1.3. Vispiemērotākais finansējuma veids MVU dzīves ciklam

MVU dzīves ciklu var sadalīt šādās trīs galvenajās fāzēs³:

1. fāze. Idejas plānošana, kas ietver 2 soļus:

- ideju formulēšana;
- no idejas līdz finansējuma piesaistei biznesa plānam (ieskaitot pirmssēklas un idejas izvērtēšanas fāzes).

2. fāze: Darbības uzsākšana

3. fāze: Attīstība un izaugsme, kas ietver 2 būtiskus soļus:

- no pirmā klienta līdz sākuma peļņai;
- no sākuma peļņas līdz straujai izaugsmei 5 gados.

Šīs trīs fāzes ir ilustrētas nākamajā tabulā, kurā ir norādītas arī galvenās vājās vietas, t.i.:

1. Sākotnējie un neikdienišķie finansējuma avoti:

- uzņēmēja ietaupījumi;
- peļņas ieguldīšana;
- draugu un ģimenes locekļu ietaupījumi;
- hipotekārā kredīta izmantošana;
- personīgās kredītkartes;
- klientu avansa maksājumi;
- kavētie maksājumi;
- biroja u. c. telpu koplietošana;
- radnieku nodarbināšana, maksājot zemākas algas.

2. Pamatkapitāla ieguldījumi:

- pirmssēklas un sēklas kapitāls;
- biznesa eņģeļi;
- riska kapitāls;
- korporatīvais riska kapitāls;
- akciju publiskā emisija (SPP).

3. Aizdevumi:

- banku kredīti: īstermiņa un ilgtermiņa aizdevumi, mikroaizdevumi un aizdevumi bez nodrošinājuma;
- komercparādi;
- valsts līdzfinansēti aizdevumi;
- obligācijas;
- faktoringa, lizinga, komercpilnvarojumi.

4. Pamatkapitāla un parādsaistību kombinācija:

- mezonīna kapitāls.

5. Valsts finansējums:

- granti;
- atmaksājami aizdevumi;
- garantijas.

- uzņēmējdarbības gars (izgudrotāji ne vienmēr pēc savas būtības ir arī uzņēmēji);
- uzņēmējdarbība (vadības un vadošo darbinieku trūkums);
- finansējums (pirmssēklas, sēklas, pamatkapitāla un riska kapitāla trūkums);
- patentu tiesības (neattīstīti tehnoloģiju pārnese centri, jo īpaši universitāšu limenī).

² Philip Kolter, Hermawan Kartajaya, S. David Young, «Investoru piesaistīšana» (*Attracting investors*), Wiley, 2004.

³ Frits van der Have runa 2005. gada 14. oktobrī «Riskā kapitāla samītā» Londonā.

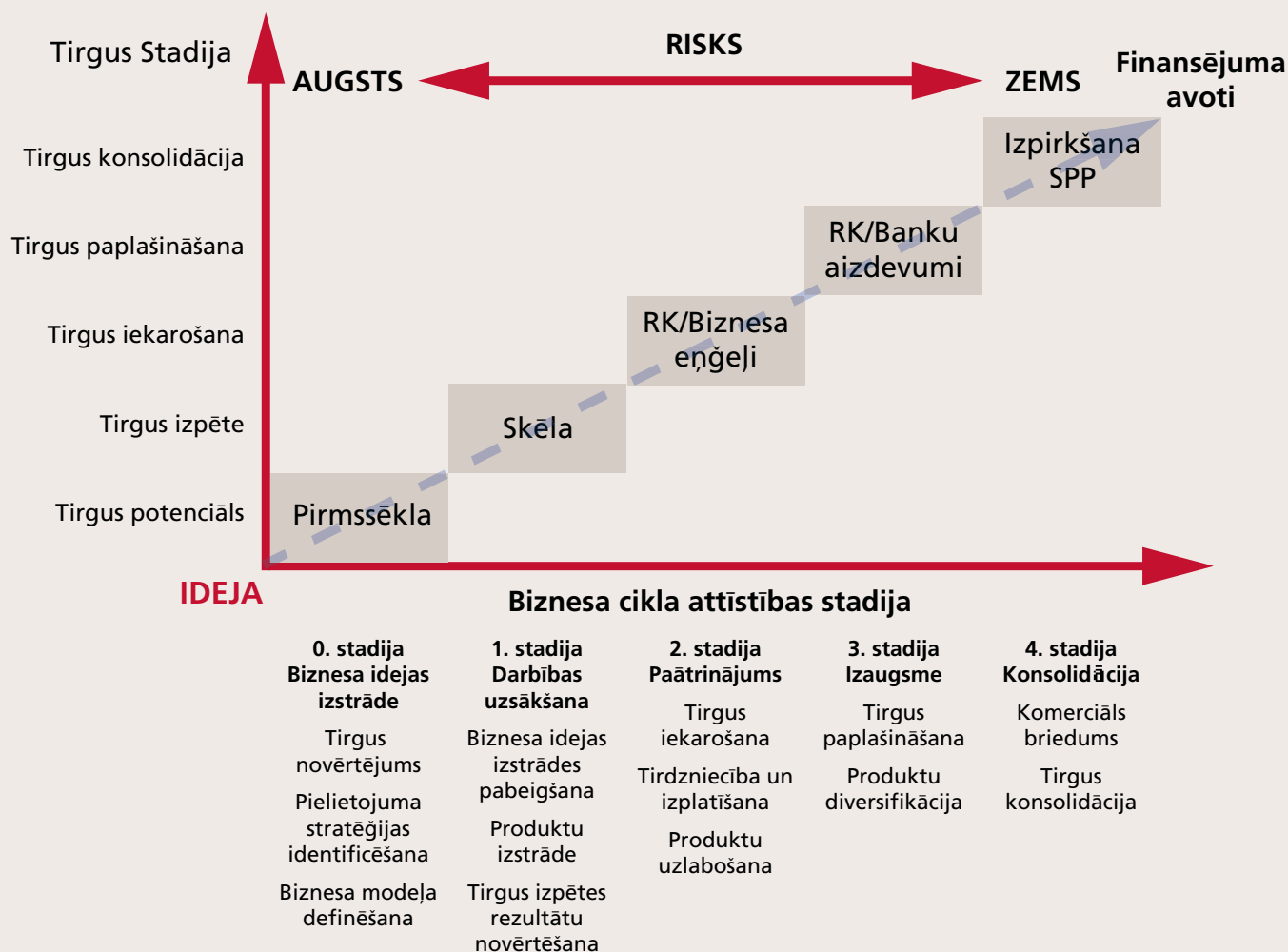
	1. fāze: plāni		2. fāze: darbības uzsākšana	3. fāze: izaugsme	
	1.1. Ideju fomulēšana to laišanai tirgū	1.2. No idejas līdz finansējuma piesaistei biznesa plānam (iesk. prototipu).	2. No biznesa plāna līdz pirmajam klientam un apgrozījumam.	3.1. No pirmā klienta līdz sākuma peļņai.	3.2. No sākuma peļņas līdz straujai izaugsmei 5 gados.
Uzņēmējdarbības gars					
Uzņēmējdarbība					
Finansējums					
Patentu tiesības					

1. tabula: MVU izveides izaicinājumi/vājās vietas
 Informācijas avots: Frits van der Have, Riska kapitāla samits, 2005. gada 4. oktobrī, Londonā.

Daudzi eksperti ir mēģinājuši atrast saikni starp MVU nepieciešamā finansējuma avotiem un to attīstības pakāpi. Nākamais attēls parāda, ka:

- dažādie tirgū pieejamie finansējuma avoti bieži vien ir piemēroti noteiktai biznesa attīstības fāzei;

- individuāli finansējuma avoti bieži vien ir piemēroti biznesa attīstības fāzei, kas jābalsta uz konkrētā MVU optimālo apgrozījuma potenciālu.



1. attēls: MVU finansēšanas fāzes

1.4. Investētās naudas apjoms

Kā redzams 2. tabulā, naudas summas, ko uzņēmēji var saņemt no dažādām finansējuma avotu kategorijām, atšķiras atkarībā no finanšu produkta veida un attiecīgā spēlētāja. Turklāt pastāv diezgan lielas atšķirības starp ES reģioniem.

Tabulā ir atspoguļots arī Latvijas situācijai atbilstošais dažādu finansējuma avotu ieguldījumu apjoma novērtējums, kas ievērojami atšķiras no citās ES valstīs pieņemtā.

Finansējuma avots	Ieguldījuma apjoms (EUR)	Ieguldījuma apjoms Latvijā (EUR) ⁴
Aizdevumi bez garantijas vai procentiem	5 000–15 000	Līdz 5 000
Mikrokredīti	3 000–30 000	3 000–30 000
Biznesa eņģeļi	25 000–250 000	3 000–50 000
Sēklas kapitāls	300 000–1 500 000	5 000–100 000
Agrinās stadijas finansējums	500 000–2 000 000	5 000–500 000
Riska kapitāls	2 000 000–50 000 000	50 000–5 000 000
SPP	35 000 000–329 000 000 ⁵	1 000 000–50 000 000
Akciju izlaišana	500 000 000–1 500 000 000	1 000 000–50 000 000
Obligācijas ar izpērkamām akciju garantijām	10 000 000–50 000 000 ⁶	1 000 000–50 000 000

2. tabula: Naudas apjoms, ko investē dažādi finansējuma avoti.

1.5. Pamatkapitāla paradokss

Mēs bieži dzirdam un lasām, ka, no vienas puses, investoriem ir nauda, bet viņi nevar atrast pietiekami labus projektus, un ka, no otras puses, uzņēmēji nevar atrast pietiekami daudz finansējuma avotu, kas varētu finansēt viņu projektus (kas noteikti ir labi projekti). Kam ir taisnība?

Jāsecina, ka riska kapitāla piedāvājums ir pietiekams, taču nepietiekams līdzekļu apjoms tiek piešķirts pirmssēklas un agrīnajai stadijai.

Eiropas Riska kapitāla asociācijas gada atskaites parāda, ka fondiem ir vairāk finanšu līdzekļu, nekā tie investē. 2004. gada pirmajā ceturksnī Vācijā veiktais pētījums, kas aptvēra 40 biznesa eņģeļus, parādīja, ka tikai viena ceturtdaļa šo

eņģeļu bija investējuši vairāk kā 25% no naudas, ko tie bija paredzējuši investēt.

Ja kapitāla piedāvājums netiek uzskatīts par galveno šī tirgus šķērslī, problēma var slēpties pieprasījuma puses projektu kvalitātē. Pieprasījuma problēmu var iedalīt 3 daļās:

- nevienāda informācija starp uzņēmējiem un investoriem;
- uzņēmēju nepietiekama sagatavošanās sarunām ar investoriem;
- atšķirīga izpratne par uzņēmēja projekta novatoriskumu.

Specializētu atbalsta pakalpojumu programmas ieviešana reģionālā līmenī būtu jāizskata kā viens no šī paradoksa risinājumiem.

1.6. Biznesa plāna piemērošana investora prasībām

Kad ir pieņemts fakts, ka ne visi finansējuma avoti pēc būtības ir vienādi, jāapzinās arī tas, ka uzņēmējiem ir būtiski pilnībā saprast kritērijus, pēc kuriem investori izlemj investēt vai neinvestēt. Nākamā tabula uzskaita galvenos

kritērijus, ko potenciālo darījumu izvērtēšanas procesā izmanto dažādi investori. Tabula sniedz īsu ieskatu kapitāla sniedzēju dažādos veidos un to kritērijos.

Kapitāla sniedzēji	Finansējuma avotu novērtēšanas kritēriji
Ģimene, draugi un «muļķi» (FFF) Idejas izvērtēšanas finansējums	<ul style="list-style-type: none"> • Personīgās attiecības, kas balstās uz uzticēšanos • Inovācija • Vadības komanda • Uzņēmējdarbība • Intelektuālā īpašuma komercializācijas potenciāls
Sēklas kapitāla fondi	<ul style="list-style-type: none"> • Biznesa plāna kvalitāte • Izpratne par projekta inovatīvo raksturu • Intelektuālais īpašums • Augsts izaugsmes potenciāls • Valsts nodokļu politika

⁴ Latvijas Garantiju aģentūras speciālista novērtējums.

⁵ Pasaules biržu federācija, vidējais pamatkapitāla apjoms, ko piesaistījuši no jauna reģistrētie uzņēmumi.

⁶ *Les Echos*, 2003. gada 17. oktobris.

Biznesa eņģeļi (neformālie investori)	<ul style="list-style-type: none"> • Uzņēmēju un biznesa eņģeļu savstarpējā sapratne, saderība • Savstarpējā uzticēšanās • Biznesa plāna uzticamība no biznesa eņģeļa viedokļa • Laba vadības komanda • Fiskālie stimuli • Uzņēmēja zināšanas par tirgu • Izejas stratēģijas pieejamība • Peļņa no kapitāla ieguldījuma
Riska kapitāls	<ul style="list-style-type: none"> • Biznesa plāna ticamība • Biznesa plāns ar patentētām tehnoloģijām • Uzņēmuma sasniegumi (pēdējos gados) • Straujas izaugsmes spējas un ātra peļņa no kapitāla ieguldījuma • Vadības komandas kvalitāte
Korporatīvais riska kapitāls	<ul style="list-style-type: none"> • Projekta inovatīvais raksturs saistībā ar finansētājkompanijas galveno darbības veidu • Projekta noderīgums nozares ietvaros, it īpaši no tehnoloģiskā viedokļa • Biznesa plāna kvalitāte • Laba vadība • Nodokļu atvieglojumi
Atmaksājamie īstermiņa aizdevumi	<ul style="list-style-type: none"> • Biznesa projektu inovatīvais raksturs • Biznesa plāna kvalitāte • Vadības komanda
Bankas	<ul style="list-style-type: none"> • Garantiju vai ķīlas esamība • Spēja atmaksāt aizdevumu • Uzņēmuma sasniegumi • Reitings • Laba vadība
Valsts finansējums	<ul style="list-style-type: none"> • Jaunas darba vietas • Investīcijas produktīvos instrumentos
Garantijas	<ul style="list-style-type: none"> • Izturība, kā arī tehniskās un finansiālās spējas/prasmes
Aizdevumi bez nodrošinājuma un procentu maksājumiem	<ul style="list-style-type: none"> • Biznesa plāna ticamība • Gatavība sadarboties ar aizdevējiestādes konsultantu
Institucionālie investori	<ul style="list-style-type: none"> • Biznesa plāns • Intelektuālais īpašums • Strauja izaugsme • Laba vadība • Nodokļu atvieglojumi
Jauni kapitāla tirgi	<ul style="list-style-type: none"> • Dzīvotspēja un nostiprināšanās • Vismaz trīs gadu darbība • Pozitīvi rezultāti vismaz reizi divpadsmit mēnešos pirms pieteikuma iesniegšanas • Vairāk nekā EUR 1,5 miljoni akcionāru pamatkapitāla • Spēja publicēt ceturkšņa rezultātus • Rekomendācijas no analītiķu puses • Pozitīva mediju attieksme • Valsts nodokļu politika • Spējīga un pieredzējusi vadības komanda • Prominenta valde • Pieredzējusi finanšu, juridisko un apdrošināšanas padomdevēju komanda • Jauna biznesa koncepcija • Liela tirgus daļa • Strauja izaugsme un augsts izaugsmes potenciāls

3. tabula: MVU finansējuma sniedzēju prioritātes.

1.7. Finansējuma trūkums

Kopumā, termins *finansējuma trūkums* attiecas uz situāciju, kad uzņēmumi, kas vēlas iegūt finansējumu, to nevar dabūt tirgus trūkumu dēļ. Īpašs finansējuma trūkuma gadījums ir pamatkapitāla trūkums, privāto investīciju trūkums uzņēmuma izaugsmes sākuma stadijā⁷. Finansējuma trūkuma iemeslus var saistīt vai nu ar nepietiekamu finansējuma piedāvājumu, vai arī ar trūkumiem pieprasījuma jomā (investīciju projektos). Līdzekļu trūkuma apjoms var

būt robežās no mazāk kā viena simta tūkstošu eiro līdz pat vairāk kā miljonam eiro atkarībā no reģiona vai valsts. Daži cilvēki⁸ apgalvo, ka pamatkapitāla trūkums nav tirgus trūkums, tāpēc ka «MVU ir grūti piesaistīt kapitālu, jo kapitāla tirgus dalībnieki pārāk labi saprot, ka daudzi MVU bankrotē, savukārt izdzīvojušie uzņēmumi nedod riskam atbilstošu peļņu. Tas nav tirgus trūkums, tas ir efektīvi strādājošs tirgus.»

1.8. Atbalsta instrumentu finansēšana

Pēc dažādo atbalsta instrumentu, kas pieejami MVU, pārskatīšanas, jānoskaidro, kā šie instrumenti paši iegūst

naudu, kuru tie investē uzņēmumos. Nākamā tabula mēģina atbildēt uz šo jautājumu.

Atbalsta instruments	Finansējuma avoti
Ģimene, draugi, «muļķi» un biznesa eņģeļi	<ul style="list-style-type: none"> • Privātpersonu nauda
Reģionālais sēklas un riska kapitāla fonds	<ul style="list-style-type: none"> • Valsts budžets, tajā skaitā ES līdzfinansējums⁹ • Privātpersonu finansējums, kas izmanto labvēlīgus ienākumu/peļņas nodokļu atvieglojumus • Privātie uzņēmumi, kas iesaistās valsts un privātajā partnerībā
Aizdevumi bez nodrošinājuma un procentu maksājumiem	<ul style="list-style-type: none"> • Valsts budžets • Reģionālie uzņēmumi • Bankas • Sponsori
Privātais riska kapitāls un sēklas kapitāla	<ul style="list-style-type: none"> • Privātpersonas • Bankas • Pensiju fondi • Apdrošināšanas kompānijas • «Fondu fondi» • Zinātniskās institūcijas • Kapitāla tirgus

4. tabula: Atbalsta instrumentu finansējuma avoti.

1.9. Fondu vidējais lielums

Atbilstoši tipoloģijai un mērķim fondu lielums var būt dažāds. Šeit sniegti daži piemēri par dažādiem fondiem:

Nosaukums	Valsts	Tips	Summa EUR
BIOAM	Francija	Tehnoloģiju sēklas fonds	44 000 000
CAP DECISIF	Francija	Reģionālais tehnoloģiju sēklas fonds	20 000 000
INOVAM	Francija	Reģionālais tehnoloģiju sēklas fonds	5 060 000
Rhne-Alpes Amorçage	Francija	Reģionālais tehnoloģiju sēklas fonds	6 000 000
Norvatis Venture Fund	Šveice	Korporatīvais riska kapitāls	180 000 000
Genavent 1 (Sangli-Aventis)	Francija	Korporatīvais riska kapitāls	40 000 000
Spinventure	Beļģija	Universitāšu spin-off fonds	5 300 000
Alsace Création	Francija	Reģionālais fonds	6 600 000
Bretagne Developpement	Francija	Reģionālais fonds	15 000 000

⁷ Uzņēmējdarbības un rūpniecības ģenerāldirektorāts, ekspertu grupa, kas atbildīga par valsts atbalsta labāko praksi uzņēmumu sākuma stadijas finansēšanā, 2005. gada aprīlis.

⁸ Carter un David Walburn «Valsts programmu MVU atbalstam izslēgšana no Eiropas Savienības valsts atbalsta kontroles», 2005. gada septembris.

⁹ ERAF reģioniem ļauj veidot šādus fondus (Latvijā ar ERAF līdzfinansējumu ir izveidoti 3 riska kapitāla fondi, www.lga.lv/index.php?id=22).

Finorpa	Francija	Charbonnages de France fonds	129 000 000
Nord Création	Francija	Reģionālais fonds	4 600 000
Nord Innovation	Francija	Reģionālais fonds	7 000 000
Amorçage Rhône Alpes	Francija	Reģionālais fonds	4 500 000
East Midlands Reģionālais riska kapitāla fonds	Apvienotā Karaliste	Reģionālais riska kapitāla fonds	45 000 000
Londonas Reģionālais riska kapitāla fonds	Apvienotā Karaliste	Reģionālais riska kapitāla fonds	75 000 000
Up&Up	Francija	Sēklas kapitāla fonds	3 000 000
Thalès Corporate Ventures	Francija	Korporatīvais riska kapitāls	70 000 000
IRDI Midi-Pyrénées	Francija	Kapitāla investīcijas	96 500 000
AXA Privātā pamatkapitāla fonds (AXA Private Equity Direct Funds)	Francija	Privātais riska kapitāla fonds	4 500 000 000
GIMV NV	Beļģija	Riska kapitāls	1 236 000 000
Apax Europe V	Apvienotā Karaliste	Privātais riska kapitāla fonds	4 400 000 000
3i Eurofund IV	Apvienotā Karaliste	Privātais riska kapitāla fonds	3 000 000 000
Priekšizpētes kapitāls Branderburg (Seed Capital Brandenburg)	Vācija	Reģionālais sēklas kapitāla fonds	9 628 284
SITRA	Somija	Agrinās stadijas un sēklas kapitāla fonds	244 100 000
SITRA B.A. investīciju fonds	Somija	Sēklas kapitāla fonds ar biznesa eņģeļu līdzfinansējumu	13 000 000
Lodzas Reģionālais investīciju fonds	Polija	Reģionālais riska kapitāla fonds	2 500 000
Priekšizpētes kapitāls de Bizkaia (Seed Capital de Bizkaia)	Spānija	Reģionālais sēklas kapitāla fonds	10 250 000
BIO Discovery	Francija	Sektorālais sēklas kapitāla fonds	26 400 000
EMERTEC	Francija	Sektorālais sēklas kapitāla fonds	19 500 000
LE LANCEUR	Francija	Reģionālais sēklas kapitāla fonds	4 200 000
EUREFI	Francija-Beļģija-Luksemburga	Pārrobežu reģionālais riska kapitāla fonds	22 000 000
Ingenium	Itālija (Emilia-Romagna)	Sēklas kapitāla fonds un atmaksājami aizdevumi	14 000 000
First	Itālija (Umbria)	Sēklas kapitāla fonds un atmaksājami aizdevumi (reģionālais mezonīna finansējums)	4 000 000
ESSEC Ventures I	Francija	Universitāšu sēklas kapitāla fonds	500 000
Baltic Investment Fund (I, II, III, IV) (SIA Baltcap Management Latvia)	Baltijas valstis	Riska kapitāla fonds	90 000 000
Baltic-American Enterprise Fund (SIA Hansaetic Capital Latvia)	Baltijas valstis	Mezonīna fonds	20 000 000
Baltic Small Equity Fund (SEAF)	Latvija, Lietuva	Riska kapitāla fonds	8 300 000
Akembla Growth Fund	Baltijas valstis	Riska kapitāla fonds	80 000 000

5. tabula: Dažādu fondu piemēri.

1.10. Valsts loma riska kapitāla tirgus izveidē vai nostiprināšanā

Kā minēts 1.9. punktā iepriekš, valsts iestādes ir pamatlīdzekļu fondu «akcionāri». Bieži vien to ieguldījumus attaisno trūkumi tirgū un ieguldījumi tiek veikti «fondu līdzekļu» formā. Nākamajā tabulā ir atspoguļoti vairāki piemēri par valsts iestāžu izveidotajiem/atbalstītajiem finansējuma avotiem.

SHĒMAS NOSAUKUMS	VALSTS	TIPS	SUMMA EUR
EIF/ERP – Dachfonds	Vācija	Fondu līdzekļi	500 000 000
High-Tech Guīnderfonds	Vācija	Pamatkapitāls un aizdevumi	260 000 000
Priekšizpētes kapitāls	Francija	Fondu līdzekļi – saikne ar valsts pētniecības mērķiem	232 000 000
Fonds de promotion pour le capital risqué	Francija	Fondu līdzekļi	150 000 000
Garantiju fonds (Guarantee Fund)	Francija	Riska kapitāla fondu garantijas	20 000 000
Priekšizpētes un riska kapitāls	Īrija	Priekšizpētes kapitāls augsta riska jaunajiem uzņēmumiem, kas strādā augsto tehnoloģiju jomā	95 000 000
Techno Partner priekšizpētes kapitāla shēma	Nīderlande	Fondu līdzekļi sākuma stadijas riska kapitālam	240 000 000
Reģionālie riska kapitāla fondi	Apvienotā Karaliste	Komercfondi, kas darbojas reģionālā līmenī	250 000 000
Apvienotās Karalistes augsto tehnoloģiju fonds	Apvienotā Karaliste	Fondu līdzekļi	106 100 000
Skotijas līdzieguldījumu fonds	Apvienotā Karaliste	Privātā sektora sākuma stadijas finansēšana	125 000 000

6. tabula: Valsts iestāžu sniegtie līdzekļi.

2. Nodaļa: MVU finansējuma piesaistes ceļi un finansējuma piegādes ķēde

Kā jau tika rakstīts 1. nodaļā, ne visiem finansējuma avotiem ir vieni un tie paši mērķi, un ne visi sniedz finansējumu vienādās situācijās un biznesa attīstības cikla stadijās. Šim faktam būtu jābūt noteicošajam gan topošo/esošo uzņēmēju centienos, gan politikas formulējumā, kas veicinātu MVU pieeju finansējumam.

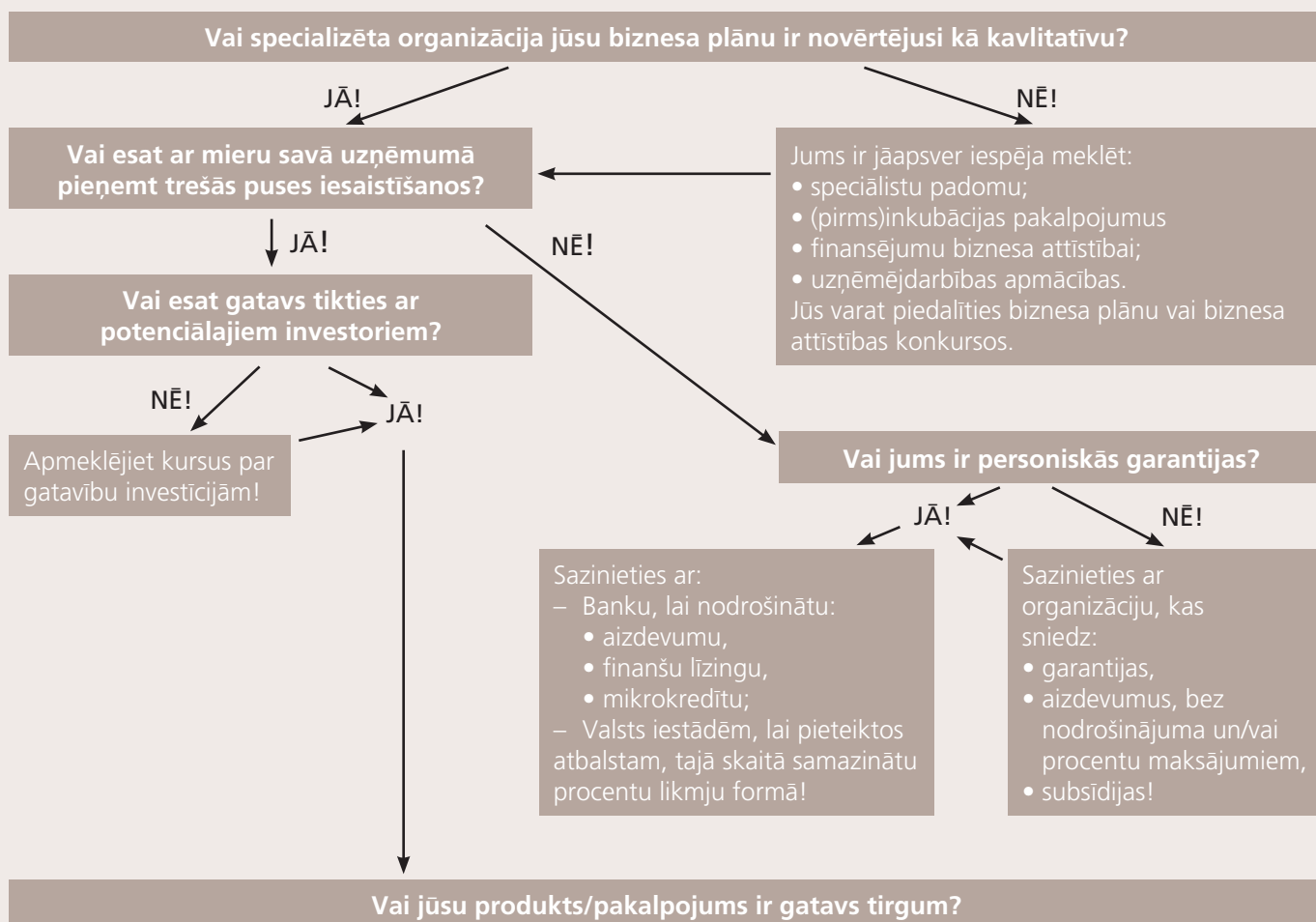
Finansējuma piesaistes ceļu un/vai finansējuma piegādes ķēdes apgūšana nepārprotami veicina MVU pieeju finansējumam, jo tā gan samazina pieejamās informācijas asimetriju starp uzņēmējiem un investoriem, gan nodrošina to, ka reģionālajiem MVU noteiktā apvidū ir pieejami vispiemērotākie finansējuma avoti. Protams, «veicināšana» nebūt nenozīmē, ka tas kļūst vieglāk!

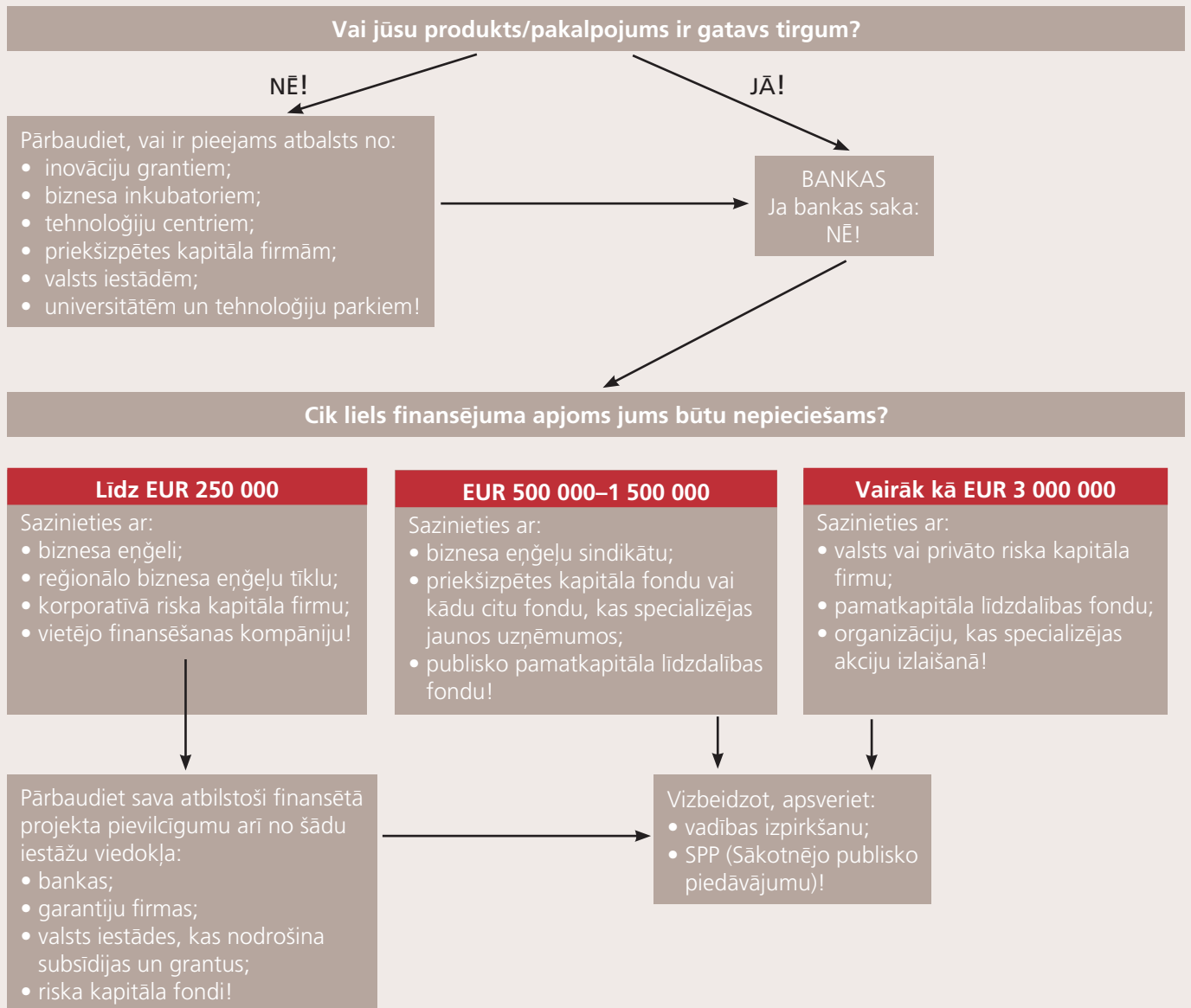
4.1. MVU finansējuma piesaistes ceļi

Nākamajās lappusēs ir attēlots lēmumu pieņemšanas ceļš, pa kuru jāiet uzņēmējiem, kas meklē vispiemērotākos finansējuma avotus. Tas ietver piecus galvenos trešo pušu finansējuma meklēšanas parametrus:

- biznesa plāna kavlitāte;
- spēja pieņemt citas personas iesaistīšanos uzņēmumā;

- personisko garantiju pieejamība;
- preces/pakalpojuma tirgus potenciāls;
- paredzamais finansējuma apjoms.



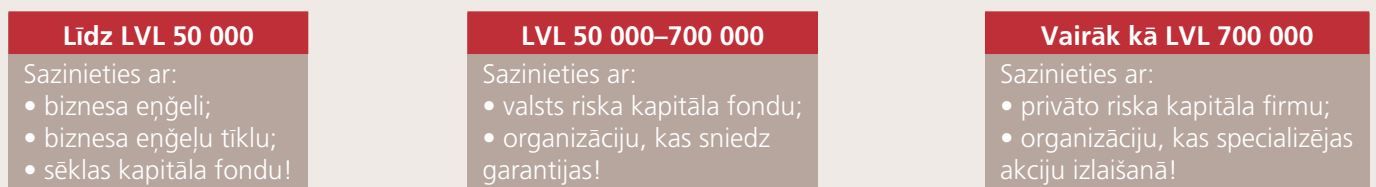


2. attēls: MVU finansēšanas ceļi

Informācijas avots: EURADA, 2003. gada decembris..

Skaitļi, kas iekļauti lauciņā, kas atbild uz jautājumu «Cik daudz riska kapitāla jums būtu nepieciešams?» (<EUR 250 000, EUR 250 000–1 500 000 un > EUR 3 000 000), var mainīties. Praksē Latvijā biznesa eņģeļi investē tikai līdz LVL 50 000, savukārt valsts riska kapitāla fondi sniedz finan-

sējumu līdz LVL 700 000, taču privāto riska kapitāla fondu investīcijas ir lielākas – līdz pat EUR 3 miljoniem. Turklāt jāpiezīmē, ka Latvijā arī neeksistē vairāki no piedāvātajiem finansējuma sniedzējiem. Tādēļ Latvijas situācijai atbilstošais sadalījums būtu šāds:

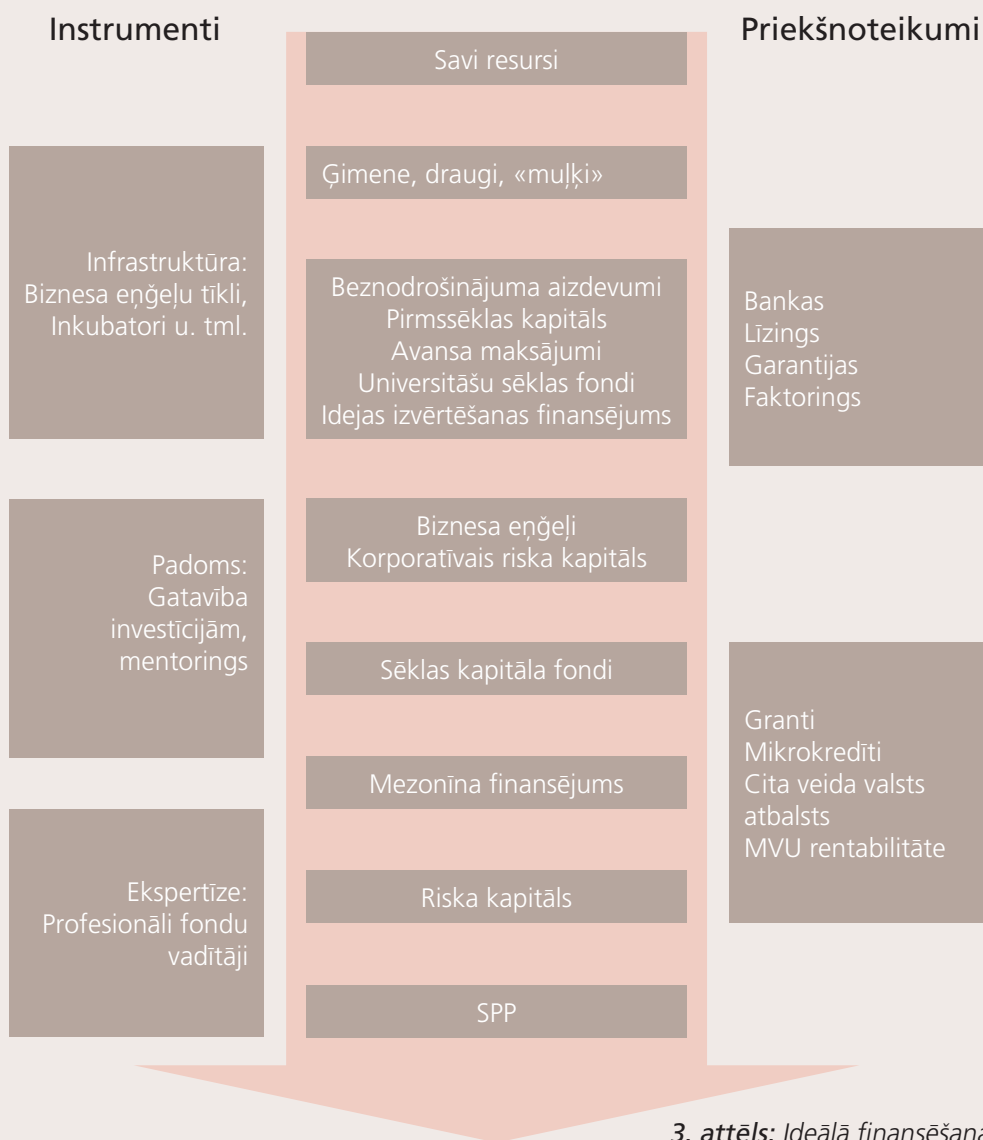


2.2. Reģionālā finansējuma piegādes ķēde

Kļūst arvien skaidrāks, ka dažādi MVU finansējuma sniedzēji viens otru papildina un tiem būtu jāapvienojas, lai izveidotu reģionālo/vietējo finansējuma piegādes ķēdi. Tāpat kā fizikā, šāda ķēde ir tikai tik stipra, cik stiprs ir tās vājākais posms. Tas nozīmē, ka valsts iestādēm ir jāuzrauga un jānovērtē atsevišķi ķēdes posmi, lai nodrošinātu, ka tie visi ir vienādi stipri, ka tie spēlē sev paredzēto lomu un ka neviena

posma netrūkst. Katrs piegādes ķēdes posms ir kā izejmateriāls nākamajam posmam un kā izejas stratēģija iepriekšējam posmam. Biznesa finansēšanas ciklos šī pieeja ir zināma kā «integrētā finansēšana». Jāatzīmē, ka laika gaitā ķēdes trūkumi var mainīties saskaņā ar ekonomikas cikliem.

Finansējuma piegādes ķēdi diagrammā var attēlot šādi:



3. attēls: Ideālā finansēšanas piegādes ķēde.

Vairākas starpniekinstitūcijas un valsts iestādes, kas savos reģionos nespēj pilnībā ieviest ideālo finansējuma piegādes ķēdi, piedāvā finanšu instrumentu klāstu, kas veido mazāku piegādes ķēdi, kas apmierina vienu vai vairākas MVU izteiktās vajadzības vai arī kas specializējas kādā noteiktā tirgus nišā, kas neinteresē privātos finanšu operatorus.

Minētās piegādes ķēdes ieviesēji saskarsies ar šādiem izaicinājumiem:

- Atbilstoša finansējuma sniegšana specializētajiem fondiem (sēklas, riska kapitāla utt.): kad runa ir par finansējuma piegādes ķēdēm, kritiskā masa ir galvenais veiksmes faktors.
- Profesionālu fondu vadītāju pieejamība: viņu algas lielās pilsētās parasti ir ievērojami augstākas, kas nozīmē, ka dažiem reģioniem var būt grūti piesaistīt talantīgus vadītājus.

- Tirgus mainīgums (individuālu investoru iespējas jebkurā laikā par pieņemamu cenu pārdot savu daļu): tas nozīmē, ka ir jānodrošina, lai katrs piegādes ķēdes posms būtu kā izejmateriāls nākamajam posmam. Nozīmīgas ir arī izejas iespējas, kas investoriem ļauj materializēt savu peļņu no kapitāla ieguldījuma, piemēram, caur kapitāla pieaugumu un tad to investēt no jauna citos projektos. Visliktākā situācija investoram ir tad, kad tas neparedzēti ilgu laiku ir piesaistīts vienam vienīgam ieguldījumam.
- Pieredzes apmaiņa un partnerības veidošana ir nepieciešama gan finansējuma sniedzējiem, gan citām MVU atbalsta organizācijām. MVU atbalsta organizācijām ir svarīga loma uzņēmēju sagatavošanā investīciju piesaistei. Francijas sēklas kapitāla fonda *Cap Decisif* vadītāji kādā intervijā apgalvoja, ka «nav viegli atrast labus kandidātus. Problēmas sagādā formāts, kādā mēs saņemam projektus. Tam ir jābūt inkubatoru darbam, taču praksē ļoti nedaudziem ir nepieciešamā kompetence. Bez tam, tie atrodas uz kvantitātes, nevis kvalitātes ceļa.»

Ir interesanti apskatīt šādus piemērus, kas ilustrē reģionālo MVU finansējuma piegādes ķēžu koncepciju:

I *Greater London Enterprise* (GLE, Apvienotā Karaliste, www.gle.co.uk) izstrādāja kompleksu shēmu, kas ietver tādas finanšu instrumentus kā:

- GLE attīstības kapitāls;
- Londonas biznesa eņģeļi (*One London Business Angels*);
- Faktoringa/rēķinu finansējums;
- Mazā biznesa aizdevumi;
- Mentoringa un investīciju gatavības programmas.

No šiem instrumentiem pieejamās naudas summas ir šādas:

- EUR 750 000–7 500 000 no GLE attīstības kapitāla;
- EUR 140 000–1 000 000 no Londonas biznesa eņģeļiem (*One London Business Angels*).

II Rietummidlendas Attīstības aģentūra (*Advantage West Midlands Development Agency*) Rietummidlendā (Apvienotā Karaliste), arī izvērta vairākus MVU finanšu pakalpojumus (www.westmidlandsfinance.com).

III Velsas reģions (Apvienotā Karaliste) reorganizēja visus finanšu pakalpojumus, ko sniedza organizācija ar nosaukumu *Finance Wales* (www.financewales.co.uk), lai nodrošinātu šādus finanšu pakalpojumus un produktus:

- kopienas aizdevumus GBP 5000–50 000 apmērā sociālekonomikas stiprināšanai;
- biznesa eņģeļu tīklu *Xenos*;
- *spin-off* finansējumu: bez nodrošinājuma un bezprocentu aizdevumi universitāšu uzņēmumiem līdz pat GBP 25 000;
- riska kapitālu: līdz GBP 750 000 vienā finansējuma posmā un līdz GBP 1 500 000 kopā;
- mezonīna finansējumu: GBP 10 000–412 500;

- aizdevumus: sākot ar mikrokredītiem GBP 1000–10 000 līdz pat aizdevumiem GBP 600 000 apmērā.

IV Somijā SITRA (www.sitra.fi) sniedz pakalpojumus uzņēmējdarbības izaugsmes kompānijām, izmantojot trīs izaugsmes instrumentus:

- biznesa eņģeļu tīklu ar vairāk kā 200 eņģeļiem;
- sēklas kapitāla fondu;
- riska kapitāla fondu.

V Francijas Pētniecības un tehnoloģiju lietu ministrija 1999. gadā uzsāka sniegt atbalsta pakalpojumu paketi inovatīviem uzņēmumiem, kas ietver:

- apbalvošanas sistēmu inovatīviem projektiem ar kopējo finansējuma apjomu EUR 30 miljonu apmērā;
- atbalsta shēmu universitātēm piesaistītiem biznesa inkubatoriem: 31 biznesa inkubators ir saņēmis kopumā EUR 26,5 miljonus un īstenojis 964 projektus, no kuriem 519 turpināja darbu kā patstāvīgi uzņēmumi (2003. gada beigu dati);
- finansiālu atbalstu 12 sēklas kapitāla fondiem (6 nozaru fondi, kas darbojas visā valsts teritorijā, un 6 reģionālie fondi) EUR 22 miljonu apmērā: šiem fondiem pašlaik pieder daļas 51 uzņēmumā.

Citās ES dalībvalstīs, ieskaitot Latviju, dažādi atbalsta instrumenti ir integrēti vairākās organizācijās. Iepriekš aprakstītie anglosakšu piemēri balstās uz principu, ka reģionālajiem uzņēmumiem pieejamie dažādie finansējuma avoti tiek apvienoti vienā aģentūrā, savukārt Latvijas finansējuma piegādes ķēde ietver vairākus spēlētājus, no kuriem nozīmīgākie ir:

- ERAF finansētie valsts riska kapitāla fondi (Eko investors, Zaļās gaismas investīcijas, TechVentures Fondu Vadības Kompānija) (www.lga.lv/index.php?id=22);
- Vairāki privātie riska kapitāla fondi (www.lvca.lv);
- Latvijas Investīciju un attīstības aģentūra, kas sniedz grantus ar valsts atbalsta programmām, kā arī nodrošina dažādas konsultācijas MVU (www.liaa.gov.lv);
- Latvijas Garantiju aģentūra, kas piedāvā MVU garantijas (www.lga.lv);
- Latvijas Hipotēku un zemes banka pārvalda Altum programmu, kas paredzēta jauno un straujas izaugsmes uzņēmumu kreditēšanai, kā arī ietver uzņēmējdarbības uzsācēju apmācību un konsultāciju pakalpojumus (www.altum.lv);
- Biznesa eņģeļu tīkli (Latvijas Biznesa eņģeļu biedrība, Latvijas Privāto investoru asociācija) (www.biznesa-engeli.lv);
- Universitāšu sēklas un ideju izvērtēšanas (*proof of concept*) fondi, kas gan šobrīd ir ļoti agrīnā attīstības stadijā (sastopami tikai dažās augstskolās un universitātēs).

Diemžēl jāsecina, ka Latvijā trūkst finansējuma uzņēmējdarbības agrīnajā stadijā, jo nav neviena būtiska pirmssēklas un sēklas finansējuma sniedzēja.

2.3. Tehnoloģisko MVU finansēšana

Zināšanu ekonomikā par nozīmīgu jautājumu kļūst atbalsts jauniem augsto tehnoloģiju uzņēmumiem. Lielākajai daļai finanšu sniedzēju ir pamatoti iemesli negribīgi sniegt finansējumu šādiem uzņēmumiem, jo:

- uzņēmējiem nav sasniegumu vēstures;
- investoriem trūkst prasmju tehnoloģiju izvērtēšanā;
- laiks idejas realizācijai tirgū var būt ļoti ilgs;
- inovatīvie uzņēmumi ir riskants bizness.

2004. gada novembrī Eiropas MVU finanšu institūciju tīkls (www.nefi.be) veica aptauju starp saviem 10 dalībniekiem (viņu vidū arī Latvijas Hipotēku un zemes banka), kas parādīja, ka, atkarībā no investīciju saņēmēja attīstības fāzes un inovāciju intensitātes, var konstatēt četras galvenās atbalsta finansējuma grupas:

1. kategorija: programmas, kas sniedz atbalstu potenciālo augsto tehnoloģiju uzņēmumu dibinātājiem pirmssēklas un sēklas stadijās, veicot augstvērtīgus pētījumus;

2. kategorija: programmas, kas paredzētas uzņēmumiem, kuri realizē pētniecības projektus un ir jau sasnieguši zināmu attīstības stadiju;

3. kategorija: programmas, kas paredzētas MVU, kuri atrodas agrīnajā/sēklas stadijā un mēģina realizēt inovatīvu biznesa ideju, kam nav noteikti jāietver augsto tehnoloģiju pētījumi;

4. kategorija: programmas, kas paredzētas plašam inovatīvo projektu lokam, ko uzsākuši vēlākas attīstības stadijas uzņēmumi ar salīdzinoši zemu inovāciju intensitāti.

Eiropas MVU finanšu institūciju tīkla dalībnieki Eiropā ir konstatējuši skaidru finansējuma trūkumu pirmssēklas, sēklas un darbības uzsākšanas stadijās augsta potenciāla uzņēmumiem, kas spēcīgu uzsvāru liek uz pētniecību (1. kategorija), jo īpaši, ja tas ir *spin-off* uzņēmums vai privātpersona, kas vēlas kļūt par uzņēmēju. Tā kā to izpētes un attīstības projekti ir kompleksi un dārgi, veiksmes potenciāls varētu būt augsts, taču to ir grūti novērtēt, un nav pieejama sasniegumu vēsture un līdzfinansējums. Šie elementi noved pie tirgus nepilnības – finansējuma trūkuma šai MVU mērķa grupai.

3. Nodaļa: Tirgus noteikumi

3.1. Gatavība investīciju saņemšanai

Šis anglosakšu koncepts (*investment readiness*), ko izstrādāja Valsts un reģionālās attīstības departaments Viktorijas štatā, Austrālijā, ir radies no tā, ka uzņēmēju sniegtā informācija investoriem, cerībā tos pārliecināt finansēt iesniegto projektu, ne vienmēr atbilst investoru prasītajai un gaidītajai informācijai.

Ierastās investīciju gatavības programmas parasti ietver šādus piecus elementus:

- biznesa plāna kritiska analīze;
- zināšanas par finansējuma avotiem;
- izpratne par finansējuma pieteikumu izvērtēšanas laiku un sagaidāmajām naudas summām (finansējums mēdz būt dažāds);
- izpratne par dažādu investoru tipu vajadzībām un vēlmēm – uzņēmējiem ir jāparāda, ka viņi ir «labs risks» un ka investori var sagaidīt labu peļņu no kapitāla ieguldījuma;
- kursi par projektu iesniegšanu jebkuram potenciālo investoru veidam.

Valsts iestādēm, kas atbild par reģionālo MVU nodrošināšanu ar pieeju finansējuma avotiem, ir jāizveido un

jānodrošina investīciju gatavības pakalpojumi attiecībā uz galvenajiem finansējuma instrumentiem. Šis pakalpojuma veids ir viens no risinājumiem, kā uzlabot investoriem iesniegto projektu kvalitāti.

Latvijas Investīciju un attīstības aģentūra ir īstenojusi vairākus vienas/divu dienu apmācības seminārus investīciju gatavībā. Apmācības iekļāva šādas aktivitātes:

- informatīvs seminārs par finansējuma avotiem, biznesa plāna analīzi, investoru prasībām un vēlmēm, biznesa plānu pielāgošanu investoru vajadzībām u.tml.
- riska kapitāla investoru, valsts iestāžu, biznesa eņģeļu un konsultantu iesaistišanos semināros, sniedzot uzņēmējiem iespēju tikties ar potenciālajiem investoriem un starpniekiem sarunās ar investoriem klātienē;
- uzņēmēju individuālās konsultācijas ar apmācību vadītājiem, lai saņemtu padomus konkrētas biznesa idejas attīstībā.

Turklāt Latvijas Investīciju un attīstības aģentūrā ir iespējams saņemt konsultācijas par investīciju gatavības jautājumiem, kā arī iegūt informāciju par pieejamajiem finansējuma avotiem.

3.2. No projekta izstrādes līdz finansējuma saņemšanai: piltuves efekts

Investīciju gatavības programmu ieviešanas galvenais iemesls ir vājā uzņēmēju sagatavotība sarunām ar investoriem, kas rezultējas ar lielu skaitu noraidīto investīciju projektu. Uzņēmējiem ir jāsaprot, ka, iesniedzot daudz nekvalitatīvu projektu pieteikumu investoriem, rodas tā saucamais «piltuves efekts», kad daudzi projekti neiztur kādu no investoru vērtēšanas posmiem. Šeit ir atspoguļoti vairāki «piltuves efekta» piemēri:

1. Francijas Iniciatīvu tīkls (*France Initiative Réseau*, www.fir.asso.fr) piedāvā šādu ieskatu statistikas datos:

- 28 300 iesniegti projekti;
- 11 500 formāli izvērtēti projekti;
- 7400 projekti iesniegti, lai saņemtu beznodrošinājuma un bezprocentu aizdevumu;
- 5700 piešķirti aizdevumi bez nodrošinājuma un procentu maksājumiem.

2. CDC PME (Francija, www.cdcpme.fr), kas strādā sēklas kapitāla jomā, par piltuves efektu sniedz šādu informāciju:

- saņemti 2200 pieteikumi;
- 99 pieteikumi iesniegti investīciju grupām;
- finansēts 41 projekts.

3. SITRA (Somija) sniedz piemēru par Biznesa eņģeļu tīkla pieredzi attiecībā uz piltuves efektu 2003. gadā:

- saņemti 300 projekti;
- 60 projekti iesniegti 200 SITRA dalībniekiem;
- 20 projektiem nodrošināts biznesa eņģeļu finansējums.

Ja aplūkojam situāciju Latvijā, tad valsts riska kapitāla fondi sniedz šādus datus par investīciju projektu izvērtēšanu līdz 2007. gada oktobrim, kas skaidri norāda uz eksistējošo «piltuves efektu»:

1. Eko investors:

- Veiktas 120 pārrunas ar investīciju projektu autoriem;
- Aptuveni 50 projekti izskatīti detalizētāk (biznesa plāna, investīciju pārskata analīze);
- Veiktas 5 investīcijas.

2. TechVentures Fondu Vadības Kompānija:

- 51 kontakts ar investīciju idejas autoriem;
- 42 tikšanās ar idejas autoriem;

3.3. Valsts atbalsts un tirgus nepilnības

Eiropas Komisija uzskata, ka valsts sektoram būtu jāiesaistās tikai finansēšanas nosacījumu uzlabošanā un būtu jāveic ierobežotas darbības, kad tiek konstatētas tirgus nepilnības.¹⁰ Tomēr Eiropas Komisija apzinās, ka valsts iejaukšanās var attaisnot šādi faktori:

- iespēja saņemt pamatkapitālu un aizdevumus ir ierobežota, kas ir viens no galvenajiem šķēršļiem, ar ko saskaras MVU;
- investoru un kredītu sniedzēju nevēlēšanās investēt, baidoties no pārāk augsta riska, jo MVU nespēj sniegt nepieciešamās garantijas;
- relatīvi augstas uzticamības pārbaudes un darījumu izmaksas salīdzinājumā ar finansējuma apjomiem.

Eiropas Komisija nosaka, ka priekšnoteikums valsts atbalstam riska kapitāla jomā ir tirgū pastāvošās nepilnības. Valsts iestādes var veikt vienu vai vairākas no šīm darbībām, lai

- 22 izstrādāti finanšu modeļi;
- 11 izteikti sākotnējie piedāvājumi;
- 4 projektos veiktas investīcijas.

3. Zaļās gaismas investīcijas:

- Aptuveni 200 sākotnējie projektu pieteikumi;
- Izskatīti 115 investīciju pārskati un/vai biznesa plāni;
- 46 projekti prezentēti investīciju komitejā;
- 10 projekti apstiprināti;
- Veiktas 8 investīcijas.

veicinātu riska kapitāla sniegšanas attīstību:

- tādu investīciju fondu izveide, kur tās ir partneri vai investori;
- subsīdiju sniegšana jau esošajiem fondiem, lai segtu daļu no to administratīvajām un vadības pieskaitāmajām izmaksām;
- citu finanšu instrumentu veicināšana, lai uzlabotu pamatkapitāla sniegšanu un pieejamību investīcijām;
- riska kapitāla fondu investīciju nodrošināšana;
- nodokļu atvieglojumu piešķiršana investoriem, lai rosinātu tos noslēgt riska kapitāla investīciju darījumus.

Taču tikai ar pieejamā finansējuma piedāvājumu nepietiek, lai atrisinātu tirgus nepilnību. Valsts iestādēm ir jārisina arī pieprasījuma un neatbilstošās informācijas jautājumi, kas ir viens no galvenajiem iemesliem, kādēļ finanšu tirgi darbojas tik vāji un kādēļ finanšu piegādes ķēde mēdz pārtrūkt. Tā iemesls, iespējams, ir adekvātu finansējuma avotu vai

3.4. Informācijas avoti

pietiekama pamatkapitāla apjoma trūkums, ko sniedz dažādi finansējuma avoti.

Ir daudz gan privāto, gan valsts organizāciju, kas uzņēmējdarbības uzsācējiem, kā arī esošajiem uzņēmējiem iespēju robežās var sniegt informāciju par pieejamu finansējumu. Dažas no šīm organizācijām sniedz tikai vispārēju informāciju, savukārt citas sniedz specializētas konsultācijas vai pat palīdz dibināt kontaktus ar potenciālajiem investoriem. Latvijā šo informāciju ir iespējams saņemt Latvijas Investīciju un attīstības aģentūrā (www.liaa.gov.lv).

Ir vairāki potenciālie informācijas avoti:

- **Bankas:** tās bieži ir pirmās organizācijas, pie kā vēršas uzņēmēji, kas meklē finansējumu savu projektu īstenošanai. Tomēr parasti banku atbalsts uzņēmējam beidzas tikai ar kredīta piedāvājumu. Gadījumā, ja atbilde ir negatīva, bankām vajadzētu biznesa projektus pārsūtīt citām organizācijām, kas var sniegt specializētas konsultācijas vai arī var piedāvāt alternatīvus finansējuma avotus.

- **Reģionālās attīstības aģentūras (RAA):** tās būtībā ir reģionālās un valsts attīstības veicinātājas, tāpēc tās visas sniedz biznesa konsultāciju pakalpojumus. Dažas RAA darbojas kā starpnieki starp uzņēmējiem un investoriem. Šajā gadījumā tās laicīgi apkopo informāciju par investoru prasībām (naudas summas, vēlamais darbības sektors u. tml.), tādējādi samazinot nevajadzīgo aktivitāšu skaitu, ko parasti veic nepietiekami informēti uzņēmēji. Citas RAA arī vada finanšu instrumentus, sākot no valsts grantiem, līdz pat sarežģītiem finanšu tehnoloģiju produktiem. Latvijā ir iespējams saņemt dažāda veida atbalstu gan RAA, gan valsts nozīmes attīstības aģentūrās:
 - Kurzemes reģiona attīstības aģentūra (www.kurzeme.lv);
 - Latgales reģiona attīstības aģentūra (www.latgale.lv);
 - Rīgas reģiona attīstības aģentūra (www.rigaregion.lv);
 - Vidzemes attīstības aģentūra (www.vidzemes-regions.lv);
 - Zemgales plānošanas reģions (www.zemgale.jrp.lv);
 - Latvijas Investīciju un attīstības aģentūra (www.liaa.gov.lv);
 - Valsts reģionālās attīstības aģentūra (www.vraa.gov.lv).

¹⁰ Eiropas Savienības Oficiālais Vēstnesis C235 (2001. gada 21. augusts), «Valsts atbalsta un investīciju kapitāls» (<http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/financing/index.htm>)

- **Biznesa inkubatori:** papildus tam, ka tie uzņēmumiem sniedz daudzveidīgus atbalsta pakalpojumus par atbilstoši konkurētspējīgām cenām, tie piedāvā arī speciālistu konsultācijas tādos jautājumos kā nodokļi, likumdošana, intelektuālais īpašums, tehnoloģiju pārnese, kā arī finansējuma pieejamība. Dažreiz tiem pat izdodas piesaistīt finansējumu saviem uzņēmumiem vai padarīt atbilstošos finansējuma instrumentus pieejamus. Saskaņā ar Hārvarda biznesa skolas (ASV) veikto aptauju, kas publicēta 2000. gadā, 40% no pasaulē strādājošajiem biznesa inkubatoriem saviem MVU ir palīdzējuši nodrošināt riska kapitālu. Latvijā šobrīd ir izveidoti sekojoši biznesa inkubatori:
 - Latvijas Tehnoloģiskais centrs;
 - Līvānu Biznesa inkubators;
 - Ogres Biznesa inkubators;
 - Valmieras Biznesa un inovāciju inkubators;
 - Jelgavas Biznesa inkubators;
 - Tukuma Biznesa inkubators;
 - Ventpils Digitālā centra biznesa inkubators.
- **Universitātēm un tehnoloģiskajiem institūtiem piesaistītie biznesa inkubatori, inovāciju centri un tehnoloģiju pārneses kontaktpunkti:** šie biznesa inkubatori pilda tās pašas funkcijas, kas aprakstītas iepriekšējā paragrāfā, taču tiem ir ļoti cieša saikne ar universitātēm un tehnoloģiskajiem institūtiem, kas nozīmē, ka lielākā daļa inkubatoru projektu nāk tieši no universitātēm un institūtiem. Latvijā šobrīd ir izveidoti šādi universitātēm un institūtiem piesaistītie biznesa inkubatori:
 - Ventpils Biznesa inkubators – Ventpils Augstskola;
 - Rēzeknes Augstskolas inovāciju centrs – Rēzeknes Augstskola;
 - ZTP «Valdeka» biznesa un tehnoloģiju centrs – Latvijas Lauksaimniecības universitāte;
 - Medicīnas aparātbūves Inovāciju centrs – Rīgas Stradiņa universitāte;
 - Rīgas Biomateriālu inovāciju un attīstības centra biznesa inkubators – Rīgas Tehniskā universitāte.
 Inovāciju centri un tehnoloģiju pārneses kontaktpunkti sniedz atbalstu universitāšu un ar tām saistīto institūtu personālam savu ideju komercializēšanai. Informācijas sniegšana par finansējuma pieejamību vai sadarbības or-

ganizēšana ar riska finansējuma avotiem ir šo institūciju svarīga funkcija. Latvijā ir izveidoti sekojoši inovāciju centri un tehnoloģiju pārneses kontaktpunkti:

- Latvijas Universitātes Inovāciju centrs;
- Rīgas Tehniskās universitātes Inovāciju centrs;
- Rēzeknes Augstskolas Vides tehnoloģiju pārneses kontaktpunkts;
- Latvijas Lauksaimniecības universitātes Tehnoloģiju un zināšanu pārneses centrs;
- Ventpils Augstskolas Kurzemes Tehnoloģiju pārneses kontaktpunkts.

- **Tehnoloģiju parki:** šī veida infrastruktūru vadības kompānijas arī var sniegt informāciju par finansējuma veidiem, kas piemēroti uzņēmumu attīstības vajadzībām. Latvijā darbojas šādi tehnoloģiju parki:

- Latvijas Tehnoloģiskais parks;
- Ventpils Augsto tehnoloģiju parks;
- Latgales Aparātbūves tehnoloģiskais centrs;
- Daugavpils Akadēmiskais parks.

- **Biznesa attīstības un biznesa plānu konkursi:** tie jaunajiem uzņēmējiem sniedz noderīgu pieeju gan zināšanām, gan finansējuma avotiem. Latvijā 2007. gadā tika realizēts biznesa plānu konkurss «Ideju kauss '07» (www.idejukauss.lv), kurā tika izmantota Ziemeļvalstīs rīkotā biznesa plānu konkursa Venture Cup metodika. «Ideju kauss '07» laikā dalībnieki ne tikai sacentās par naudas balvām pirmajām vietām, bet arī ieguva praktiskas apmācības, mentoru konsultācijas un vērtīgus kontaktus savu ideju realizācijai.

- **Uzņēmējdarbības kursi:** to mērķis ir uzlabot potenciālo uzņēmēju informētību par pieeju dažādiem finansējuma avotiem. Latvijā šobrīd ir pieejamas galvenokārt tikai dažu dienu apmācības, kas sniedz tikai vispārēju priekšstatu uzņēmējiem.

- **Klasteru vadības organizācijas:** tās var izrādīties ļoti noderīgas uzņēmumiem informācijas nodrošināšanā vai pat palīdzības saņemšanā (vispārējas vai finanšu konsultācijas). Šādas organizācijas reģionālā līmenī pastāv daudzās dalībvalstīs.

3.5. Biznesa izstādes

Daudzas valstis un reģioni organizē pasākumus, lai veicinātu uzņēmējdarbību un piekļūtu jaunākajām tendencēm atbalsta pakalpojumos biznesa attīstītājiem. Latvijā vairākas pašvaldības rīko vietējās uzņēmēju dienas, kurās bieži vien

tiek integrētas arī uzņēmēju izstādes. Savukārt valsts līmenī bieži vien tiek rīkotas nozaru izstādes, piemēram, pārtikas nozares izstāde «Riga Food», «Baltic Industry».

3.6. Mentorings un konsultācijas

Ir empīriski pierādīts, ka biznesa inkubatorā strādājošu vai jebkāda veida konsultācijas saņēmušu uzņēmumu paredzamais dzīves ilgums ir daudz lielāks nekā uzņēmumiem, kas nav izmantojuši šāda veida pakalpojumus. Tādēļ uzņēmējiem ir jāzina, ka ar pieeju finansējumam vien nepietiek, lai uzņēmumu nostiprinātu ilgtermiņā. Investori

arī arvien jūtīgāk uztver investīcijas saņemošo uzņēmumu cilvēkresursu kvalitāti. Lai novērstu jebkādas vājās vietas šajā jomā, biznesa finansēšanas programmas aizvien vairāk ietver biznesa vadības un attīstības konsultāciju pakalpojumus, kas ir vai nu finansējuma priekšnoteikums, vai arī to papildina.

3.7. Reģionālo tirgu trūkumi

Reģionālo finanšu tirgu efektivitāte ir atkarīga no:

- Esošo finanšu instrumentu vadītāju kvalitātes un profesionalitātes. Padziļināto finanšu un vadības pārbauci (*due diligence*) izmaksas aug gadu no gada, un to apjoms nav atkarīgs no investīciju lieluma. Attālākos reģionos kvalificētu fondu vadītāju piesaistišana vai noturēšana bieži vien ir problemātiska.
- Tirgus segmentu likviditātes. Dažos reģionos investoriem pieejamās izejas stratēģijas ir ļoti ierobežotas, kā rezultātā pamatkapitāls ir investīciju formā ilgāk nekā sākumā plānots vai nepieciešams, un tādēļ nav pieejams jaunām investīcijām citās aktivitātēs.

- Privātā pamatkapitāla pieejamības, kas spēj maksimāli palielināt valsts fondu peļņas potenciālu.
 - Specializētajiem instrumentiem, tajā skaitā garantiju shēmām inovatīviem MVU. Tomēr daži eksperti uzskata, ka galvenā atšķirība starp inovatīviem un tradicionāliem uzņēmumiem ir vairāk saistīta ar intelektuālo īpašumtiesību aizsardzības finansēšanu, nekā ar pieeju finansējumam.
 - Tādu instrumentu trūkuma, kas palīdzētu MVU nodot no vienas īpašnieku paaudzes nākamajai.
- No iepriekš minētā ir skaidrs, ka valsts sektora loma nevar aprobežoties tikai ar dažādu pamatkapitāla tirgus segmentu analīzi: valstij ir arī jāiegulda to efektivitātē.

4. Nodaļa: Aizdevumi

4.1. Banku aizdevumi

Bankas neapšaubāmi ir visnozīmīgākais posms biznesa finansējuma piegādes ķēdē. Kā gan citādi, ja ir zināms, ka to uzņēmumu skaits, kas piesaista citus finansējuma avotus, ir salīdzinoši neliels.

Eiropas valstīs pastāv būtiskas atšķirības attiecībā uz banku aizdevumu izmantošanu. Dažās valstīs praktiski visiem MVU ir viena vai vairākas kredītlīnijas, savukārt citās valstīs kreditēto MVU skaits ir daudz mazāks. Saskaņā ar pētījumu par MVU pieeju finansējumam¹¹, 60% aptaujāto MVU ir līdz pat EUR 100 000 liels parāds bankai, 16% parāds ir EUR 100 000 – 500 000, 1% bankām ir parādā vairāk nekā EUR 1 000 000, savukārt 20% atzīst, ka nemaz nezina, cik liels ir to parāds bankai (-ām)!

Šis pats pētījums parāda, ka 60% Eiropas MVU pēdējo trīs gadu laikā ir pieteikušies uz jaunu aizdevumu. Lai gan lielākā daļa MVU saņēma pieprasīto summu, 13% MVU no bankas saņēma atteikumu izsniegt jaunu aizdevumu, jo banka:

- uzskatīja, ka garantijas ir neatbilstošas;
- nebija apmierināta ar vispārējiem uzņēmējdarbības rezultātiem;
- uzskatīja, ka iesniegtā informācija ir nepietiekama.

Eiropā visi speciālisti piekrīt viedoklim, ka lielākajai daļai MVU pašu līdzekļi ir nepietiekami un neveiksmju galvenais cēlonis ir nepietiekama kapitāla piesaiste. Banku aizdevumi bieži tiek nodrošināti ar materiālām garantijām, lai gan pašas bankas uzstāj, ka: «aizdevumi nekad netiek piešķirti, pamatojoties uz garantijām. Aizdevumi tiek garantēti ar uzņēmuma neto aktīviem: kapitālu, rezervēm, atskaišu rezultātiem un kapitāla subsīdijām, kā arī ar uzņēmēja apņēmības limeni, ko parāda personiskās garantijas.»¹²

Komerckredīti vai tirdzniecības kredīti ir viens no galvenajiem īstermiņa finansējuma avotiem tādām uzņēmumu kategorijām kā mikrouzņēmumi, mazie uzņēmumi un jaunas kompānijas. Šo instrumentu MVU izmanto, ja:

4.2. Aizdevumi bez nodrošinājuma

Šis finansējuma veids ir ļoti attīstīts Francijā, un to pārvalda tīkls *France Initiative Reseau* (www.fir.asso.fr). Šī iniciatīva aizsākās 1985. gadā kā biznesa modelis: «atbalsts uzņēmumu izveidē, izmantojot aizdevumus bez nodrošinājuma, kuru mērķis bija palīdzēt uzņēmumiem aizņemties naudu no bankām». 20 gadu

- bankas tos nevēlas finansēt;
- tie vēlas izvairīties no tiešām banku izmaksām;
- tos baida banku kredītu sarežģītības pakāpe;
- tiem trūkst finanšu jautājumos kompetentu darbinieku.

Pastāv dažāda veida bankas (komercbankas, kooperatīvās bankas, valsts bankas utt.), kas dažādos veidos ir pieejamas MVU un sniedz tiem piemērotus risinājumus. Latvijā vienīgā valsts banka ir Latvijas Hipotēku un zemes banka.

Praktiski visās komercbankās MVU ir pieejams ļoti plašs bankas produktu klāsts, proti:

- aizdevumi ar atvieglotiem nosacījumiem;
- aizdevumi ar mainīgām un fiksētām procentu likmēm;
- kredītlīnija;
- kapitāla investīciju aizdevumi (ilgtermiņa);
- mezonina finansējums.

Dažas bankas (īpaši Apvienotajā Karalistē) ir arvien ieinteresētākas sniegt aizdevumus inovatīviem uzņēmumiem. Tas galvenokārt tiek darīts apmācot un ieceļot amatā «banku tehnoloģiju menedžerus». NATWEST (www.natwest.com) un HSBC (www.ukbusiness.hsbc.com) šķiet visprogresīvākās bankas šī veida pakalpojumu sniegšanā. BARCLAYS BANK Kembridžas filiāle arī strādā ciešā sadarbībā ar inovatīviem uzņēmējiem. HSBC ir izpētījusi dažus no tādu banku radītajiem produktiem, kas strādā inovatīvos ASV reģionos, tādus kā Silikona ieleja, Ziemeļkalifornijas trijstūris, Bostona utt., tajā skaitā «riskā kapitāla lizingu» vai «intelektuālā īpašuma novērtējuma garantiju», taču pagaidām vēl nepiedāvā tos saviem korporatīvajiem klientiem.

Parasti bankas specializējas trīs veidu biznesa finanšu vajadzību apmierināšanā:

- skaidras naudas nepieciešamība apgrozāmajam kapitālam;
- izaugsmes un paplašināšanās kapitāls;
- pamatlīdzekļu iegāde.

laikā EUR 325,5 miljoni ir izsniegti 49 100 privātpersonām, kas kļuvušas par uzņēmējiem un spēja saņemt 1,32 miljardus banku aizdevumus. Tie radīja 110 000 darba vietu. 2005. gadā bija izveidoti 237 vietējie tīkli. Šo tīklu galvenie finansējuma avoti ir:

- vietējās un reģionālās iestādes: 48,3 %

¹¹ Eiropas MVU observatorija, 2003. gads, Nr. 2, MVU pieeja finansējumam, http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/analysis/doc/smes_observatory_2003_report2_en.pdf.

¹² Intervija ar M. J. Thumelaire, MVU atbildīgo menedžeri ING bankā (Beļģija), *l'Echo* 2003. gada 29. oktobra numurā.

- ES un valsts: 10,0 %
- noguldījumu fondi: 17,8 %
- uzņēmumi un bankas: 16,1 %
- citi privātie finansējuma avoti: 7,8 %

Vidējais uzņēmējiem izsniegtā aizdevuma apjoms ir EUR 5000. Nesen daži reģionālie tīkli specializējās aizdevumu piedāvājumos inovatīviem tehnoloģiskajiem MVU.

Arī Latvijā ir uzsākta līdzīga iniciatīva. Pildot ES Komisijas prasības par valsts atbalsta funkciju nodalīšanu no bankas tradicionālajiem pakalpojumiem, ar 2005. gada janvāri Latvijas Hipotēku un zemes bankā tika izveidota un darbību uzsāka Atbalsta programmu pārvalde ALTUM. Nodalot atbalsta funkcijas un darbiniekus atsevišķā struktūrvienībā, tika nodrošināts, ka valsts atbalsts netiek izmantots bankas komerciālo aktivitāšu finansēšanai.

ALTUM pamatprodukts ir paaugstināta riska aizdevumi dzīvotspējīgiem un perspektīviem projektiem, kurus komercbankas nefinansē nepietiekama ķīlas nodrošinājuma un citu projekta risku dēļ. Bez tam, valdības uzdevumā ALTUM realizē arī citas atbalsta programmas, tai skaitā uzņēmējdarbības uzsācēju apmācību un konsultāciju programmu un mājokļu galvojumu programmu. Šobrīd divas galvenās ALTUM realizējamās atbalsta programmas ir:

- Komercdarbības uzsācēju kreditēšanas programma;
- Komercdarbības uzsācēju apmācību, konsultāciju un finansiālā atbalsta programma.

Komercdarbības uzsācēju kreditēšanas programma (līdzfinansē ERAF):

Programma tika uzsākta 2006. gada martā, sniedzot paaugstināta riska aizdevumus investīciju projektu īstenošanai uzņēmējdarbības uzsācējiem, t.i., uzņēmumiem, kas dibināti ne senāk kā pirms 5 gadiem. Līdz 2007. gada jūlijam programmas ietvaros piešķirti vairāk nekā 120 aizdevumi par vairāk nekā LVL 13 milj., tai skaitā jau izsniegto aizdevumu apjoms pārsniedz LVL 7 milj. Paredzēts, ka līdz programmas darbības beigām (2008. gada augusts) kopumā tiks atbalstīti 200 projekti par LVL 20,6 milj.

Programmas mērķauditorija ir dzīvotspējīgi un perspektīvi komercdarbības uzsācēju projekti, kurus komercbankas nefinansē nepietiekama ķīlas nodrošinājuma un citu pro-

jekta risku dēļ. Programmas ietvaros var tikt piešķirti aizdevumi līdz LVL 700 tūkst., ar termiņu no 3 līdz 10 gadiem (atkarībā no finansējamā projekta un uzņēmuma spējas atmaksāt aizdevumu). Aizdevumiem ir atvieglotas prasības attiecībā uz aizdevuma nodrošinājumu – aizdevums var pārsniegt nodrošinājumu līdz divām reizēm.

Mikroaizdevumu līdz LVL 17,5 tūkst. iespējams saņemt pret personīgo galvojumu bez ķīlas nodrošinājuma.

Savā darbībā ALTUM finansē uzņēmēju projektus gan patstāvīgi, gan arī kopīgi ar komercbankām. Kopīgas finansēšanas gadījumā (parasti finansējot lielāka mēroga projektus) ALTUM sadarbojas ar komercbanku, savstarpēji vienojoties par nodrošinājuma un riska sadalījumu. Pateicoties valsts atbalstam, ALTUM nepieciešamības gadījumā var uzņemt proporcioniāli lielāku riska daļu nekā komercbanka.

Komercdarbības uzsācēju apmācību, konsultāciju un finansiālā atbalsta programma (līdzfinansē ESF):

Programmas īstenošana tika uzsākta 2006. gada decembrī. Programma ir paredzēta cilvēkiem, kas vēlas uzsākt savu uzņēmējdarbību. Programmas dalībniekiem vispirms jāapgūst aptuveni 2 mēnešu apmācību kurss, kuru beidzot, jāsaprot biznesa plāns uzņēmējdarbības uzsākšanai. Biznesa plānu vērtē bankas eksperti (tiek vērtēta projekta plānotā naudas plūsma, ekonomiskā pamatotība, tirgus situācija u. tml.), un pozitīva lēmuma gadījumā programmas dalībnieks var pretendēt uz finansējumu projekta ieviešanai (mikroaizdevums līdz LVL 18 tūkst., mentora pakalpojumu daļēja apmaksā, granti uzņēmuma darbības uzsākšanai). Aizdevumi tiek piešķirti bez nodrošinājuma (nepieciešams personīgais galvojums).

Šobrīd programmas ietvaros apmācības norit visos 5 Latvijas plānošanas reģionos. Paredzēts, ka līdz programmas darbības beigām (2008. gada vasara) ALTUM izraudzītie apmācību sniedzēji kopumā būs apmācījuši 1000 potenciālo uzņēmējdarbības uzsācēju. Savukārt programmas ietvaros uz finansiālo atbalstu (mikroaizdevums, granti) varētu pretendēt aptuveni 300 projekti, tātad – katrs trešais. Programmas budžets ir nepilni LVL 6 milj., un ir paredzēts, ka nākamajā struktūrfondu programmēšanas periodā šai programmai būs turpinājums.

4.3. Aizdevumi inovatīviem uzņēmumiem

Šajā jomā ļoti labs piemērs ir vērojams Francijā: *OSEO Anvar* (www.oseo.fr) sniedz īpašus aizdevumus uzņēmumiem, kas saskaras ar tādu nemateriālo investīciju finansēšanas problēmām kā apmācības, mārketinga un pārrunas par pirmo pasūtījumu, internacionalizācijas izmaksas, inovāciju komercializācija, utt. Šī shēma uzņēmumam ļauj saņemt aizdevumu no EUR 40 000 līdz 400 000 apmērā uz laika

periodu līdz 6 gadiem. Aizdevums tiek izsniegts ar viena gada kredītblīvdienām, un tam nav nepieciešams nodrošinājums. Šādu aizdevumu procentu likme ietver fiksēto daļu 1,6% apmērā un papildu atlīdzību, kas balstās uz 3 mēnešu Euribor. Visos gadījumos privātai bankai ir jānodrošina vismaz 20% no kopējā uzņēmumam nepieciešamā aizdevuma apjoma.

4.4. MIKROAIZDEVUMI

Mikroaizdevumi ir paredzēti mazajiem uzņēmumiem, kas nespēj piesaistīt pietiekamu (vai vispār nespēj piesaistīt) finansējumu no tradicionālajiem finansējuma avotiem. Šādi aizdevumi ir pieejami no komercuzņēmumiem, kā arī uzņēmumiem, kas strādā tā saucamajā sociālās ekonomikas sektorā.

Piemēram, Apvienotās Karalistes Dienvidu investīciju fonds (*South Investment Fund*, www.syif.co.uk) piedāvā aizdevumus jau pastāvošiem uzņēmumiem no EUR 1600 līdz 20 000 apmērā, savukārt jauniem uzņēmējiem līdz EUR 16 000.

5. Nodaļa: Riska kapitāls

5.1. Biznesa eņģeļi

Biznesa eņģeļi ir privātpersonas – parasti tie ir pieredzējuši uzņēmēji, kas savu naudu, prasmes un laiku investē tikko radītos uzņēmumos, pretī saņemot uzņēmuma daļas. Parasti biznesa eņģeļu ieguldījums ir robežās no EUR 25 000 līdz 250 000 (Latvijā ieguldījums vienā projektā parasti ir robežās no LVL 3 līdz 40 tūkstošiem), bet nepārsniedzot 25% no biznesa eņģeļa brīvajiem līdzekļiem. Biznesa eņģeļu finansējumu mēdz dēvēt par neformālo riska kapitālu. Daudzi slaveni uzņēmumi, tostarp *Ford*, *AT&T*, *Apple*, *Amazom.com*, *Body Shop*, spēja pārvarēt sākotnējās izaugsmes periodu, pateicoties viena vai vairāku biznesa eņģeļu ieguldījumam.

Pēdējā laikā ir parādījušies reģionāla līmeņa biznesa eņģeļu tīkli, kas piesaista eņģeļus un saved tos kopā ar vietējiem uzņēmējiem, kas meklē finansējumu un padomu.

Biznesa eņģeļu tīklu (BET) skaits Eiropā kopš 1999. gada ir ievērojami pieaudzis. Eiropas Komisija un Eiropas Biznesa eņģeļu tīklu asociācija (EBETA, www.eban.org) ir spēlējusi nozīmīgu lomu šī koncepta izplatīšanā. ASV pastāv vairāk nekā 170 šādu tīklu. Eiropā to kopējais skaits ir tuvu 200, taču dažiem tīkliem pirmais darījums vēl ir tikai priekšā. Šī sektora neformālā darbības veida dēļ ir ļoti grūti apkopot statistikas datus. ASV vairāk nekā 3 miljoni eņģeļu katru gadu investē apmēram 50 miljardus ASV dolāru, t.i., divreiz vairāk nekā 2002. gadā investēja Eiropas riska kapitāla sniedzēji.

2004. gadā EBETA dalībnieki par sektora nozīmību sniedza šādus datus:

- tīklos iesaistīto eņģeļu skaits: 12 775;
- saņemto projektu skaits: 9500;
- noslēgto darījumu skaits: 580.

Lielākā daļa darījumu tika noslēgti Francijā, Apvienotajā Karalistē, Beļģijā un Spānijā.

Neformālo riska kapitāla tirgu vēl arvien lielā mērā ietekmē:

- nodokļi no privātajām investīcijām un peļņas vai zaudējumiem no kapitāla ieguldījuma;
- publiskā kapitāla noteikumi.

Savu aktivitāšu rakstura dēļ biznesa eņģeļu tīkliem bieži vien ir grūti kļūt ilgtspējīgiem. Vairāki reģioni šos tīklus atbalsta, nodrošinot lielu daļu šo tīklu darbības izmaksu. Kad biznesa eņģeļu tīkli ir nobrieduši, to sniegto pakalpojumu klāsts kļūst arvien komplicētāks un ietver:

- eņģeļu sindikātus;
- īpašu fondu izveidi, kas investē kopā ar eņģeļiem;
- vieglāku izejas stratēģiju nodrošināšanu eņģeļiem;

- biznesa eņģeļu akadēmijas;
- investīciju gatavības programmas;
- integrēto finansēšanu;
- līdzieguldījumu fondus.

Eiropā un ASV ir bijuši vairāki mēģinājumi tīklus aizstāt ar IT instrumentiem, taču rezultāti ir nepārliecinoši. Skatīt, piemēram, *Gate2Growth* (www.gate2growth.com) vai *One London* (www.gle.co.uk/onelondon).

Uzņēmējiem ir jāsaprot, ka eņģeļiem piederēs daļa viņu uzņēmuma. Dažās valstīs, arī Latvijā, šis apstāklis ir būtisks šķērslis neformāla kapitāla tirgus segmenta attīstībai.

Šī finansējuma avota sniegtās priekšrocības uzņēmējiem ir šādas:

- investīcijas, kuru apjoms ir mazāks nekā parastais minimālais apjoms, ko investē formālie riska kapitāla sniedzēji;
- investīcijas tikko dibinātā uzņēmumā, nepieprasot pozitīvu sasniegumu pierādījumus;
- lēmumi par investīcijām, atšķirībā no formālajiem riska kapitāla sniedzējiem, parasti tiek pieņemti, pamatojoties uz samērā subjektīviem apsvērumiem – piemēram, personiskā saprašanās starp eņģeļi un uzņēmēju;
- eņģeļi arī ģeogrāfiskā ziņā ir tuvāki uzņēmējiem, kas tādējādi gūst labumu arī no to personiskajiem sakariem. Šis tuvums bieži vien nodrošina arī citu finansējuma avotu iesaisti.

Biznesa eņģeļu tīkli darbojas kā tirgus un sniedz vērtīgus pakalpojumus gan uzņēmējiem, gan investoriem. Ir vērts pieminēt šādus pakalpojumus:

- Projektu meklēšanas process: projekti sasniedz tīklu ar informācijas starpniecību, kas tiek nodota «no mutes mutē» ar citu uzņēmēju, starpniekorganizāciju, reklāmas kampaņu, biznesa eņģeļu rīkotu pasākumu un citu līdzekļu palīdzību;
- Potenciālo eņģeļu identificēšana un atbalsts biznesa eņģeļu aktivitāšu uzsākšanā;
- Piemērota biznesa eņģeļa atrašanas process: šis process dažreiz var būt sarežģīts: vispirms notiek biznesa idejas vai biznesa plāna izvērtēšana, uzņēmēja apmācība, komandas prezentēšanas prasmju uzlabošana, līgumu slēgšanas apmācības (varas sadale, izejas stratēģija utt.).

Kā apgalvo Latvijas Privāto investoru asociācija¹³, Latvijā potenciāli saskatāmas lielas biznesa eņģeļu kustības izaugsmes iespējas, jo:

- Ir pagājuši vairāk kā 15 gadi kopš neatkarīgajā Latvijā

¹³ Informācijas avots: www.biznesaengeli.lv

sāka darboties pirmā uzņēmēju paaudze. Daļa no šiem un vēlākajos gados biznesu sākušajiem šobrīd ir nostabilizējušies, gūst regulāru un stabilu peļņu un ir gatavi investēt daļu no tās jaunos projektos.

- Ir izveidojusies gana plaša grupa profesionāla biznesa vadītāju. Viņu ienākumi ir ļoti lieli, veidojas uzkrāju-

mi, kurus viņi ir gatavi investēt biznesā paralēli savam vadības darbam, vai arī pametot vadītāju posteņus un pievērsties jaunam biznesam.

- Lai arī iespējas investēt savus līdzekļus un gūt atdevi ir šķietami daudz, patiesībā tā nemaz nav, tādēļ inovatīvas biznesa idejas tiktu augstu novērtētas.

5.2. Riska kapitāls

Riska kapitāla tirgus ietver dažādus tirgus segmentus un riska kapitāla sniegšanas veidus uzņēmumiem ar lielu izaugsmes potenciālu. Tādēļ riska kapitāls galvenokārt ir pieejams uzņēmumiem, kas strādā jau dažus gadus.

Saskaņā ar Eiropas Riska kapitāla asociācijas (www.evca.com) datiem, Eiropas riska kapitāla tirgus ietver šādus procesus:

Sēkla	Sēklas kapitāls tiek izmantots uzņēmumam nepieciešamo pētniecības darbu veikšanai.
Darbības uzsākšana	Darbības uzsākšanas kapitāls tiek izmantots produktu attīstībai un sākotnējam mārketingam.
Paplašināšanās	Izaugsmes vai pārstrukturizācijas kapitāls.
Aizvietošana	Investors nopērk kāda cita investora daļu.
Izpirkšana	Investoriem piederošās uzņēmuma akcijas izpērk paša uzņēmuma vadības komanda (Vadības izpirkšana) vai arī cita vadības komanda, ko atbalsta riska kapitāla fonds.

7. tabula: Riska kapitāla tirgus segmentu definīcija.
Informācijas avots: Eiropas Riska kapitāla asociācija.

Riska kapitāla tirgus kopējie rādītāji Eiropā 2004. gadā bija EUR 37 miljardi, kas investēti 6985 uzņēmumos. 2003. gadā šie paši dati bija EUR 29,1 miljards, kas investēti 7446 uzņēmumos, 2002. gadā – EUR 27,6 miljardi 10229

uzņēmumos, 2001. gadā – EUR 24,3 miljardi 10672 uzņēmumos. Šo tirgus segmentu attiecībā uz vidējo investīciju lielumu 2003. un 2004. gadā var aprakstīt šādi:

	Īpatsvars %		Vidējais darījumu lielums EUR	
	2003.	2004.	2003.	2004.
Sēkla	1,6	0,4	494 150	416 250
Darbības uzsākšana	11,9	6,0	823 300	1 032 500
Paplašināšanās	29,4	21,4	1 702 300	2.379 000
Aizvietošana	4,6	2,5	6 229 700	3 156 000
Izpirkšana	52,4	69,7	16 917 600	2 103 700
KOPĀ	100 %	100%	3 907 600	5 285 600

8. tabula: Vidējais darījumu lielums riska kapitāla nozarē.
Informācijas avots: Eiropas Riska kapitāla asociācija.

2003. gadā 3/4 no investētās summas bija pirmreizējās investīcijas, bet 1/4 – papildu investīcijas.

Saskaņā ar Eiropas Riska kapitāla asociācijas datiem, laika periodā no 2000. līdz 2004. gadam privātā pamatkapitāla fondi savus kapitāla līdzekļus ieguva šādi:

- banka: 23%
- pensiju fondi: 22%
- investīciju fondu līdzekļi: 13%
- apdrošināšanas kompānijas: 12%
- korporatīvie investori: 7,5%
- valsts aģentūras: 7%
- privātpersonas: 6,5%
- akadēmiskās institūcijas: 1,5%
- kapitāla tirgi: 1%
- nav zināms: 7%.

Eiropas riska kapitāla nozare vēl arvien ir ļoti sadrumstalota, jo katrā valstī ir atšķirīga investīciju kultūra vai tradīcijas. Tādējādi:

- Apvienotajā Karalistē, kas ir lielākais tirgus Eiropā (37,5% no kopējā tirgus apjoma), dominē izpirkšana (75%);

- Francijā, kas ir otrais lielākais tirgus (21,1%), priekšizpētes kapitālā investē piecas reizes vairāk nekā Apvienotajā Karalistē, savukārt Vācijā 20% no visām investīcijām nonāk jaunajos uzņēmumos;
- Vācijas publiskie investori vien pārstāv vairāk nekā 50% no kopējā publisko investīciju apjoma Eiropā;
- Lielākā daļa darījumu par investīcijām jaunos uzņēmumos tiek slēgti tikai dažās valstīs, tajā skaitā Apvienotajā Karalistē, Zviedrijā, Šveicē, Vācijā, Nīderlandē, Beļģijā un Francijā. Riska kapitāla tirgus segments katrā no šīm valstīm pārsniedz EUR 100 miljonu atzīmi.

Eiropas un ASV atšķirības riska kapitāla nozarē lieliski ilustrē *Venture One* publicētie dati par 2005. gadu¹⁴:

1. Līdzekļu peļņas apjoms riska kapitāla uzņēmumos:
ES: EUR 3,7 miljardi;
ASV: USD 22,1 miljards.
2. Investēto līdzekļu apjoms un investīciju skaits:
ES: EUR 3,6 miljardi – 1020 uzņēmumos, t.i., 3,5 miljoni uz vienu uzņēmumu;

¹⁴ Les Echos, 30.03.2006.

ASV: USD 15,2 miljardi – 2239 darījumos, 6,8 miljoni uz vienu uzņēmumu.

Jāatzīmē arī, ka 35% no ASV riska kapitāla investīcijām tiek veiktas Kalifornijā. Eiropā 37,5% no visām investīcijām tiek veiktas Apvienotajā Karalistē.

Pēdējos gados Eiropas Komisija ir apzinājusies nepieciešamību veicināt visu Eiropu aptveroša riska kapitāla tirgus izveidi. Laika periodā no 1998. līdz 2003. gadam tā atbalstīja programmas ar nosaukumu RCAP ieviešanu, kuras mērķis bija novērst esošās barjeras šāda Eiropas tirgus radīšanai (skatīt: www.europa.eu/scadplus/leg/en/lvb/l24195.htm).

Līdztekus tam, Reģionālās politikas ģenerāldirektorāts 2002. gada oktobra dokumentā ar nosaukumu «Riska kapitāla finansēšanas rokasgrāmata reģionālās politikas kontekstā» (http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/guides/guide_en.htm) iesaka, ka reģioniem, kas saņem atbalstu no ERAF, jāinvestē riska kapitāla fondos un citos instrumentos, kas ietilpst vispārējā konceptā ar nosaukumu «finansēšanas tehnoloģijas».

Lai saņemtu sīkāku informāciju par Eiropas riska kapitāla nozares operatoriem, sazinieties ar savas valsts riska kapitāla asociāciju. Latvijā tā ir Latvijas Riska kapitāla asociācija, www.lvca.lv.

Taču, pirms sākt meklēt riska kapitālu, uzņēmējiem un valsts lēmumu pieņēmējiem ir jāņem vērā tas, ka:

«Tikai neliela daļa riska kapitāla firmu ir ieinteresētas sniegt sēklas un darbības uzsākšanas kapitālu. Fondu vadītājus

5.3. Sēklas kapitāla fondi

Šis riska kapitāla tirgus segments koncentrējas uz finansējuma sniegšanu uzņēmumiem to dibināšanas procesa laikā. Šādā veidā sniegtais kapitāls tiek izmantots, lai finansētu izpēti darbus un bieži vien arī prototipu izstrādi, t.i., visas tās aktivitātes, kas attiecas uz produktu un pakalpojumu izstrādi pirms to nonākšanas tirgū.

Sēklas kapitāla fondu aktivitātes dažādās Eiropas valstīs jūtami atšķiras. Pēdējos gados Francijā, Vācijā, Dānijā, Somijā, Norvēģijā un Spānijā strādājošie fondi neapstrīdami ir bijuši starp visaktīvākajiem. Kopumā sēklas stadijas un darbības uzsākšanas tirgus segments Eiropā ir samērā neliels gan riska kapitāla investēto summu ziņā, gan to uzņēmumu skaita ziņā, kuros riska kapitāla fondi investējuši.

Latvijas riska kapitālistu aptaujas rezultāti rāda, ka vairāk nekā puse respondentu piekrīt, ka sēklas kapitāla projektu investīciju summas ir pieņemamas (67% gadījumu), kā

5.4. Mezonīna finansējums

Mezonīna kapitāls ir elastīgs finanšu instruments, ko var izmantot kādu specifisku uzņēmuma vajadzību apmierināšanai. Mezonīna finansējums ir hibrīdprodukts, kas apvieno pamatkapitālu un aizdevumu. Tā kā tam piemīt

interesē pierādītas inovatīvas idejas, tirgus daļas, intelektuālais īpašums un jau izveidotu uzņēmumu paplašināšana. Bez tam, tā kā uzticamības pārbaudes izmaksas (*due diligence*) ir vienādas, neskatoties uz darījuma lielumu, riska kapitāla fondu vadītāji parasti uzskata, ka savus līdzekļus labāk ir tērēt lielākiem projektiem. Darījuma riska apmērs un lielums ir nozīmīgi faktori, kas izskaidro riska kapitāla sniedzēju arvien mazāko interesi par investīcijām sēklas un darbības uzsākšanas stadijās.»¹⁵

Šo apgalvojumu pierāda arī 2006. gadā veiktā Latvijas riska kapitālistu aptauja¹⁶. Aptaujas rezultāti norāda uz to, ka riska kapitālistu ieguldījumu politika nav īpaši orientēta uz agrīnās stadijas projektiem, proti, sēklas un darbības uzsākšanas kapitāla projektu salīdzinoši pievilcība tika novērtēta attiecīgi par 22% un 61%. Savukārt daudz lielāku nozares interesi bauda projekti, kam nepieciešams riska kapitāla finansējums izaugsmes stadijā, ar 91% pievilcību. Aptauja parāda arī to, ka uz kapitāla aizvietošanas projektiem specializējas tikai daži nozares dalībnieki, tāpēc kopumā šā sektora pievilcība tika novērtēta ar 31%. Turklāt aptaujas rezultāti parāda, ka arī Latvijas riska kapitālistu aktivitāte agrīnās stadijas projektu sektorā ir salīdzinoši zema, proti, no finansējuma piedāvājuma puses tiek apmierināti tikai 20% no potenciālo sēklas kapitāla projektu kopskaita un 35% no potenciālo darbības uzsākšanas kapitāla projektu kopskaita. Divreiz lielāka nozares aktivitāte ir novērojama izaugsmes un kapitāla aizvietošanas projektu stadijās, kur attiecīgi 67% un 65% apmērā no riska kapitāla fondu puses tiek apmierināts uzņēmumu pieprasījums pēc šāda veida finansējuma.

arī šo projektu īstenotāji ir pietiekami kompetenti (52%). Tomēr aptaujātie riska kapitālisti mazāk piekrīt tam, ka projektu attiecināmie riski ir adekvāti (47%) un ka projekti paredz pieņemamu ienesīgumu (45%). Aptauja parāda, ka riska kapitālisti nepiekrīt tam, ka šis ieguldījumu stadijas projektu apjoms ir pietiekams un stabils (29%), kā arī tam, ka projekti ir kvalitatīvi sagatavoti (14%).

Saskaņā ar respondentu anketās izteiktajiem komentāriem, sēklas kapitāla projektu piedāvājums ir salīdzinoši neliels, jo uzņēmēji ir maz informēti par riska kapitāla finansējuma piedāvātajām iespējām. Riska kapitālisti arī uzsver, ka projektu īstenotāji bieži vien ir ar nepietiekamu kompetenci un sagatavotību, proti, trūkst kvalitatīvi izstrādātu biznesa koncepciju un plānu, kas ļautu gūt pilnvērtīgu priekšstatu par projektam attiecināmajiem riskiem un gaidāmo atdevi.

gan parādu, gan akciju nodrošinājuma specifika, tad riska novērtēšanas spektrā tas ieņem centrālo vietu, un to var izmantot, lai mazinātu finansējuma trūkumu.

¹⁵ Ron Peterson «Kad riska kapitāla sniedzēji saka nē», Comanche Press M.D

¹⁶ Latvijas Garantiju aģentūras veiktā aptauja, 2006. gada septembris/oktobris.

Mezonīna kapitālu var izmantot kā piemērotu finansēšanas iespēju, kad:

- piekļuve augstākas bankas parādam vai līzingam varētu būt ierobežota sakarā ar to, ka trūkst nodrošinājuma vai arī ir noticis neobjektīvs un konservatīvs uzņēmuma darbības izredžu novērtējums;

- kapitāla atšķaidīšana, paaugstinot pamatkapitālu, šķiet nepievilcīga.

Saskaņā ar *Crédit Suisse* ziņojumu¹⁷, mezonīna finansējuma priekšrocības un trūkumi uzņēmumiem ir šādi:

Priekšrocības	Trūkumi
<ul style="list-style-type: none"> • Novērš finanšu deficītu un sniedz kapitāla nodrošinājumu. • Uzlabo bilances struktūru un tādejādi arī kredītvērtību, kas var pozitīvi ietekmēt uzņēmuma reitingu un paplašināt finansiālās manevrēšanas iespējas. • Stiprina pamatkapitālu, nav nepieciešams pamatkapitāla īpašumtiesības nodot citiem. • Ar nodokļiem apliekami procentu maksājumi un elastīga atmaksas struktūra. • Lielāka uzņēmējdarbības brīvība pašam uzņēmumam un ierobežotas investora tiesības pieprasīt konsultācijas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Aizdevuma finansēšana ir dārgāka nekā tradicionālo aizdevumu gadījumā. • Kapitāls, pretstatā pamatkapitālam, tiek sniegts tikai uz ierobežotu laiku. • Stingrākas caurredzamības prasības.

9. tabula: Mezonīna finansējuma priekšrocības un trūkumi.

Summas, kuras tiek ieguldītas mezonīna tipa finansējumos svārstās atkarībā no finansētāju tipa. Publiskie finansētāji iegulda summas no EUR 100 000 līdz 2 500 000 apmērā. Privātie finansētāji iegulda summas no EUR 20 līdz 50 000 000 apmērā.

Arī Latvijā ir pieejams mezonīna finansējums, ko piedāvā, piemēram, *Hanseatic Capital* (www.hanseaticcapital.net).

5.5. Universitāšu un pētniecības centru riska kapitāla fondi

Vairākās ES dalībvalstu universitātēs ir izveidoti riska kapitāla fondi (parasti tie darbojas tāpat kā sēklas kapitāla fondi) ar mērķi atbalstīt biznesa projektus, kas radušies universitātēs vai pētniecības centros. Šobrīd Latvijā šādi fondi tikai sāk veidoties dažās universitātēs.

Piemēram, Latvijas Universitātē sadarbībā ar riska kapitāla investīciju firmu *Imprimatur Capital* ir izveidots «Proof of Concept» (ideju izvērtēšanas) fonds, kura mērķis ir sekmēt LU intelektuālā īpašuma komercializācijas procesu. Katrs individuālais projekts var pretendēt uz finansējumu līdz EUR 15 000. Atbalsts projektiem tiek sniegts gan no *Imprimatur Capital*, gan no LU līdzekļiem. Fonds atbalsta šādas aktivitātes un projektus:

- testēšana un pētniecības rezultātu replikācija;

- prototipa izstrāde;
- tehnoloģijas pilotversijas izstrāde laboratorijas apstākļos;
- izņēmuma kārtā uz fonda atbalstu var pretendēt aktivitātes, kas saistītas ar tehnoloģijas komerciālā potenciāla novērtēšanu – piemēram, konkurējošo tehnoloģiju vai līdzīgu risinājumu analīze, intelektuālā īpašuma izmantošanas stratēģijas izstrāde, biznesa modeļa plānošana u.tml.

Savukārt Rīgas Tehniskā universitāte un Latvijas Lauksaimniecības universitāte ir vienojušās ar *Cormack Consulting Baltic* par esošo izpētes projektu auditu, kā rezultātā projekti ar augstu komercializācijas potenciālu tiks finansēti no aptuveni LVL 250 000 *Cormack Consulting Baltic* sēklas fonda. Paredzēts, ka projektus līdzfinansēs arī riska kapitāla firma «Zaļās gaismas investīcijas».

5.6. Korporatīvais riska kapitāls

Šī ir īpaša riska kapitāla forma, kas paredzēta uzņēmumiem sēklas vai darbības uzsākšanas stadijā. Korporatīvo riska kapitālu sniedz lieli uzņēmumi ar mērķi finansēt inovatīvus saistītos uzņēmumus, kā arī citus uzņēmumus stratēģiski nozīmīgās nozarēs. Vairāki lieli ASV uzņēmumi, tajā skaitā *Motorola*, *Intel*, *Microsoft*, *Cisco* un *Johnson & Johnson*, ir darbojušies šajā tirgus segmentā. ASV galvenais korporatīvā riska kapitāla mērķis ir gūt papildus peļņu no esošā kapitāla. Jāatzīmē, ka visnozīmīgākie korporatīvā riska kapitāla fondi ir saistīti ar farmācijas uzņēmumiem. Patiesi, tādi uzņēmumi kā *Eli Lilly*, *GlaxoSmithKline*, *Novartis*, *Novo*

Nordisk A/S vai *Sanofi-Aventis* vada fondus, kuru rīcībā ir vairāk nekā EUR 100 miljoni.

Eiropā šajā tirgus segmentā ļoti aktīvi ir arī tādi uzņēmumi kā *Belgacom* (Beļģija), *Thompson* (Francija), *Siemens* (Vācija) un *Innovacom* (France Telecom filiāle). Piemēram, *Siemens* 2004. gada investīciju portfeli bija 19 uzņēmumi. *Siemens* aktivitātēm šajā jomā deva nosaukumu SMAC (*Siemens Mobile Acceleration*). 2001. gadā izveidotā SMAC kopējās investīcijas ir vairāk nekā EUR 20 miljoni. Diemžēl Latvijā korporatīvais riska kapitāls ir ļoti vāji attīstīts un pārsvarā aprobežojas ar meitasuzņēmumu dibināšanu.

¹⁷ Credit Suisse Ekonomiskais pētījums, Ekonomiskais paziņojums Nr. 42.

5.7. Valsts riska kapitāla fondi

Daudzos reģionos pastāv tirgus nepilnības, kas saistītas ar riska kapitāla sniegšanu vietējiem MVU. Šo tirgus trūkumu ir konstatējušas Eiropas Savienības institūcijas. 2001. gadā Eiropas Komisijas Konkurences ģenerāldirektorāts publicēja vadlīnijas, kas tirgus nepilnību jēdzienu definēja šādi:

«Termins «tirgus nepilnības» attiecas uz gadījumiem, kad ir pamats uzskatīt, ka tirgus neefektīvas darbības rezultātā līdzekļu sadalījums ir būtiski neatbilstošs reālajām vajadzībām. Ar riska kapitāla tirgu saistītu tirgus nepilnību, kas īpaši ietekmē MVU un attīstības sākuma stadijā esošu uzņēmumu pieeju finansējumam, divi galvenie iemesli ir:

- nepilnīga vai neatbilstoša informācija;
- darījuma izmaksas.¹⁸

Līdz ar to Eiropas Komisija ļauj valsts iestādēm darboties riska kapitāla tirgū ar noteikumu, ka:

- tirgus nepilnību fakts ir skaidri identificēts;
- iejaukšanās apjoms riska kapitāla tirgū nepārsniedz EUR 500 000-750 000 atkarībā no reģiona.

Latvijā darbojas trīs valsts riska kapitāla fondi, kas sniedz atbalstu MVU ar augstu izaugsmes potenciālu, kā arī agrīnās stadijas uzņēmumiem:

- **ZGI fonds**, kuru vada Zaļās gaismas investīcijas (www.zgi.lv). Fonda apjoms ir EUR 7,4 miljoni, fonda investori ir divi Latvijas pensiju fondi un vairāki privātie investori.
- **INVENTO**, kuru vada "TechVentures Fondu Vadības Kompānija" (www.techventures.lv). Fonda apjoms ir EUR 9,4 miljoni, fonda investori ir *Zenrike Group* (Nīderlandes agrīnās stadijas fonds) un vairāki privātie investori.
- **Otrais Eko fonds**, kuru vada Eko Investors (www.ei.lv). Fonda apjoms ir EUR 14,3 miljoni.

Latvijas valsts riska kapitāla fondi tika nodibināti 2006. gada beigās un saskaņā ar fondu vadītāju sniegtajām ziņām līdz 2007. gada septembrim ir veikuši 17 investīcijas. Katrā riska kapitāla fondā no valsts budžeta un Eiropas Reģionālās attīstības fonda līdzekļiem tiek investēti EUR 4,8 miljoni. Publiskais finansējums ir pakārtots privātajam finansējumam un kalpo kā riska samazināšanas instruments ar ierobežotu peļņas procentu likmi.

Mērķa grupa	MVU
Atbalsta mērķis	Investīciju projekti
Nozaru ierobežojumi	Netiek atbalstīti projekti lauksaimniecības, zvejniecības, transporta, nekustamā īpašuma, azartspēļu, finanšu starpniecības, metālapstrādes, sintētiskās šķiedras ražošanas un apstrādes, mazumtirdzniecības un vairumtirdzniecības, spēkratu un kuģu būves jomās.
Investīciju ierobežojumi	Pirmais ieguldījums līdz EUR 300 tūkstošiem, pēc 6 mēnešiem otrais ieguldījums papildus līdz EUR 700 tūkstošiem. Maksimālais investīciju apjoms vienā uzņēmumā ir EUR 1 miljons.
Investīciju stadija	Darbības uzsākšanas un paplašināšanās
Projekta ilgums	7-10 gadi
Finansējuma veids	Pamatkapitāls un kvasi-kapitāls, nepārsniedzot 49% no kopējā pamatkapitāla.

10. tabula: Latvijas valsts riska kapitāla programmas apraksts.

5.8. Uzņēmuma īpašumtiesību nodošanas finansējuma fondi

Zernike Group (www.zernikegroup.com) sadarbībā ar ING banku ir izveidojusi pirmo uzņēmuma īpašumtiesību nodošanas riska kapitāla fondu Nīderlandē. Fonda investīciju stratēģija ir šāda: tas pārņem vidēja lieluma uzņēmumus, kas saskārušies ar īpašumtiesību nodošanas problēmām

saistībā ar jaunas vadības komandas ienākšanu uzņēmumā, kam jāizprot tā produkti un pakalpojumi. *Zernike* plāno izveidot līdzīgu fondu Vācijā. Nīderlandes fonda lielums ir EUR 200 miljoni.

¹⁸ Eiropas Komisijas Oficiālais Vēstnesis: Valsts atbalsts un riska kapitāls (2001/C 235/03).

6. Nodaļa: Birža

6.1. Kotēšana

Šis neapstrīdams ir uzņēmumu viscildenākais ceļš uz riska kapitāla un finanšu investoru piesaisti, kā arī visprestīzākā un rentablākā izejas stratēģija akcionāriem. Lai gan tikai nedaudziem uzņēmumiem jebkad izdosies iekļūt CAC 40, DJIA (*Dow Jones industrial Average*), FTSE, OMXB10 un citos prestižos biržu indeksos, daudzi MVU var cerēt nonākt alternatīvajos tirgos vai jaunajos tirgos, izmantojot SPP (sākotnējo publisko piedāvājumu).

Saskaņā ar *Ernst&Young* sagatavoto "*Global IPO Trends Report 2007*" Eiropas, Tuvo Austrumu un Āfrikas fondu biržās 2004. gadā pirmo reizi tika kotēti 304 uzņēmumi, 2005. gadā 425 uzņēmumi, bet 2006. gadā 624 uzņēmumi. Aptuveni 90% no šīs aktivitātes ir ģenerējušas tieši Eiropas fondu biržas.

2006. gada beigās Londonas Fondu biržā kotēto uzņēmumu skaits bija 3256, *Euronext* šis rādītājs bija 954, OMX (ieskaitot arī Rīgas Fondu biržu) uzņēmumu skaits bija 791,

6.2. ALTERNATĪVIE TIRGI

Ātri augoši MVU parasti cenšas izmantot SPP iekļūšanai alternatīvajā tirgū. Alternatīvie tirgi ir īpašs biržu segments, kas apmierina strauji augošu mazo un vidējo inovatīvo uzņēmumu vajadzības pēc pamatkapitāla izaugsmes finansēšanai.

Kopš darbības sākuma 1995. gadā Londonas alternatīvajā tirgū AIM (*Alternative Investment Market*) veiksmīgi ir kotēti 1768 uzņēmumi. 2005. gada laikā kotēto uzņēmumu skaits ir palielinājies par 221. OMX alternatīvā tirgus *First North* emitentu skaits 2006. gada beigās sasniedza 82, turklāt gandrīz visi uzņēmumi (izņemot 1) iekļāvās tirgū 2006. gada laikā.

Pēc neveiksmēm 21. gadsimta sākumā, ieviešot mazāk regulētus tirgus segmentus, vairākas biržas (tajā skaitā arī *Euronext*, *Deutsche Börse* un OMX) atkal ir ieviesušas alternatīvos tirgus. Daži tirgi, piemēram, *Euronext* organizētais *Alternext*, nosaka, ka uzņēmumiem, kas plāno uzsākt kotēšanos, ir jāizpilda šādas prasības:

savukārt *Deutsche Börse* šis skaits bija 760. 2005. gadā no jauna kotēto uzņēmumu skaits Londonas Fondu biržā bija 547 (no kuriem 131 nebija Apvienotās Karalistes uzņēmumi), savukārt *Euronext* šo uzņēmumu skaits bija 77.

Papildus akciju emitēšanai, vairākums biržu uzņēmumiem ļauj piesaistīt kapitālu arī emitējot parāda vērtspapirus. Luksemburgā un Londonā ir visaktīvākie šādi finanšu tirgi ar attiecīgi 5387 un 1930 emisijas gadījumiem.

Lai arī SPP var uzskatīt par uzņēmēju un uzņēmumu sāku- ma stadijas finansētāju «svēto Grālu», kotēto uzņēmumu skaits Eiropā vēl arvien ir neliels. Lielākoties tādēļ, ka kotēšanās biržā vēsturiski ir saistījusies ar lielu iekšējo resursu patēriņu un augstām izmaksām. Mūsdienās situācija ir mainījusies un, līdz ar alternatīvo tirgu (alternatīvo biržu) popularitātes pieaugumu, arī MVU ir ieguvuši iespēju piesaistīt attīstībai nepieciešamo finansējumu ar fondu biržas starpniecību.

- trīs gadu ilga darbības pieredze;
- pozitīvi finanšu rezultāti pēdējos divpadsmit mēnešos pirms pieteikuma iesniegšanas;
- pašu kapitāls apjomā vismaz līdz EUR 1,5 miljoniem;
- ceturkšņu finanšu pārskati;
- ticamas dzīvotspējas un nostiprināšanās garantijas.

Tomēr lielākā daļa alternatīvo tirgu (tostarp AIM un OMX organizētais *First North*) potenciālajiem emitentiem neizvirza praktiski nekādas kvantitatīvas prasības kotēšanās uzsākšanai. Tas nodrošina MVU ar iespēju piesaistīt kapitālu uz tiem izdevīgiem noteikumiem un tiem izdevīgā laikā, patērējot tam iespējami maz resursu.

Kopš 2007. gada jūnija OMX biržu grupā ietilpstošās Rīgas Fondu biržas organizētais *First North* darbojas arī Latvijā. Tirgus ir izveidots, balstoties uz sekmīgo Skandināvijas *First North* pieredzi, tajā pat laikā adaptējot Zviedrijā, Dānijā un Īslandē sekmīgi darbojošos modeli vietējai situācijai.

Atšķirībā no regulētā tirgus jeb klasiskās fondu biržas, *First North* emitentiem netiek izvirzītas prasības par minimālo darbības ilgumu (regulētajā tirgū – 3 gadi), minimālo brīvā apgrozībā esošo akciju daudzumu (25%) vai minimālo tirgus kapitalizāciju (EUR 4 miljoni). Tāpat alternatīvā tirgus emitentiem tiek piemērotas maigākas informācijas atklāšanas prasības – informāciju tirgum var sniegt tikai latviešu valodā (pretstatā obligātai angļu valodai), nav nepieciešams sagatavot 3 un 9 mēnešu finanšu pārskatus, ir iespējams izvēlēties finanšu pārskatu sagatavošanas standartus.

Vēl, atšķirībā no regulētā tirgus, *First North* katram emitentam nepārtraukti tiek piesaistīts biržas apstiprināts konsultants, lai palīdzētu tirgū ienākušajiem MVU orientēties publiskā vērtspapīru tirgus darbības principos. Visbeidzot maksas alternatīvajā tirgū ir krietni vien zemākas, padarot to pievilcīgu MVU. Turklāt daļu no šīs maksas būs iespējams segt, izmantojot ES līdzekļus, kas tiks piešķirti valsts atbalsta programmas «Vērtspapīru birža MVK». Uzņēmumam būs iespējams saņemt līdz pat LVL 20 000 triju gadu laikā, lai segtu biržas iekļaušanās maksu, gada maksu, kā arī maksājumus konsultantiem.

7. Nodaļa: Subsīdijas

Vairākas no daudzajām uz uzņēmējdarbību orientētajām valsts atbalsta formām nodrošina iespējas atbalstīt investīcijas. Subsīdijas var tikt piešķirtas šādās formās:

- nodokļu atvieglojumi;
- investīciju subsīdijas;
- atbalsts darba vietu izveidē;
- inovāciju granti;
- subsīdētas konsultācijas/mentorings;
- atbalsts uzņēmējdarbības attīstībā.

Piemēram, Valonijas reģiona (Beļģija) sniegtie granti sedz 80-100% no izmaksām investīciju projekta priekšizpētei un sākotnējā biznesa koncepta izstrādei. Šie granti, kas nepārsniedz EUR 15 500, 2,5 gadu laikā ir palīdzējuši dibināt vairāk nekā 150 uzņēmumu.

Ar Latvijā esošajām un plānotajām valsts atbalsta programmām var iepazīties Latvijas Investīciju un attīstības aģentūras mājas lapā: www.liaa.gov.lv. Uzņēmējdarbības uzsācējiem un attīstītājiem nozīmīgākās valsts atbalsta programmas ir:

- **Atbalsts ieguldījumiem attīstībā īpaši atbalstāmajās teritorijās.**

Mērķis: veicināt uzņēmējdarbības attīstību īpaši atbalstāmajās teritorijās, tādējādi samazinot nelabvēlīgās atšķirības starp reģioniem un teritorijām to ietvaros un sekmējot līdzsvarotu valsts attīstību.

- **Augstas kvalifikācijas darbinieki.**

Mērķis: celt uzņēmumu konkurētspēju un veicināt pētnieciskās aktivitātes uzņēmumos, piesaistot augsti kvalificētus darbiniekus.

- **Darbinieku apmācība.**

Mērķis: veicināt investīcijas cilvēkresursos (nodarbinātajos), lai nodarbinātie celtu kvalifikāciju, pārkvalificētos vai apgūtu jaunas zināšanas, prasmes un iemaņas, kas nepieciešamas darbam ar specifiskām tehnoloģijām, un sekmēt komersantu tiešo dalību tiem pieejamā darbaspēka kvalifikācijas celšanā, ar darbaspēka kvalifikācijas pieaugumu sekmējot darba produktivitāti, veicinot darba tirgus un kopējās komercdarbības attīstību.

- **Jauni produkti un tehnoloģijas.**

Mērķis: atbalstīt jaunu vai nozīmīgi uzlabotu produktu, pakalpojumu, to ietvaros, jaunu tehnoloģisko procesu izstrādi, nodrošinot atbalstu arī veiksmīgi izstrādātu jaunu produktu, pakalpojumu ieviešanu ražošanā.

- **Augstas pievienotās vērtības investīcijas.**

Mērķis: stimulēt uzņēmumus ieguldīt zināšanu un/vai tehnoloģiju intensīvajos projektos, kā arī piesaistīt jaunas investīcijas jomās ar augstu pievienoto vērtību, veicinot tādējādi jaunāko tehnoloģiju pārnesei no ārvalstīm.

- **Ārējo tirgu apgūšana.**

Mērķis: veicināt Latvijas uzņēmumu konkurētspēju ārējos tirgos un profesionālo kapacitāti, sekmēt jaunu tirgu apgūšanu, kā arī nostiprināšanos esošajos.

8. Nodaļa: Citi finansējuma avoti

8.1. «Riska aizdevumi»

Šis finansējums tiek sniegts inovatīviem uzņēmumiem, kas potenciāli varētu radīt tirgū pieprasītus produktus vai procesus. Riska aizdevums tas ir tādēļ, ka uzņēmuma neveiksmes gadījumā tas pārvēršas par grantu. Savukārt, ja uzņēmums sāk gūt peļņu, tad ikmēneša aizdevuma atmaksas lielums ir atkarīgs no gūtās peļņas (piemēram, 5% no ikmēneša peļņas). Šādu finansējumu sniedz, piemēram, Francijas fonds *OSEO Anvar* (www.oseo.fr). Aizdevumi var segt līdz par 50% atbalstāmo izmaksu, kas rodas dažādu projekta etapu laikā, tajā skaitā:

- priekšizpēte;
- projekta attīstība;
- pirmās produkcijas sagatavošana;
- patentu reģistrēšana;
- tirgus izpēte;
- sadarbības partneru meklēšana.

Latvijā šāds finansējuma veids pagaidām nepastāv, taču plānots Tehnoloģiju inkubatoru valsts atbalsta programmas ietvaros izveidot sēklas fondu, kas darbotos pēc līdzīgiem principiem un būtu pieejams inkubatoru uzņēmumiem.

8.2. Akciju pirkuma garantijas

Kopš 2001. gada *OSEO Anvar* augošiem uzņēmumiem piedāvā finanšu produktu ar nosaukumu BSA (*Bons de Souscription d'Actions*, akciju pirkuma garantija). Akciju pirkuma garantija ir vērtspapīrs, kas nodrošina tiesības noteiktā laika posmā par noteiktu cenu iegādāties garantijas sniedzēja akcijas. Akciju pirkuma garantija nodrošina dubultas priekšrocības:

- iespēju palielināt pamatkapitālu, kas uzlabo uzņēmuma finansiālo stāvokli;

- iespāju palielināt skaidrās naudas apjomu.

OSEO Anvar saņem akciju pirkuma garantiju apmaiņā pret savu finansiālo atbalstu vai nu uzreiz, vai arī pa daļām biznesa projekta attīstības gaitā. Jāuzsver fakts, ka uzņēmumam ir pirmpirkuma tiesības gadījumos, kad kāda trešā puse piedāvā *OSEO Anvar* pārpirkt akciju pirkuma garantijas. Parasti *OSEO Anvar* atsevišķu uzņēmumu akciju pirkuma garantijas nepatur ilgāk par desmit gadiem.

Latvijā šāds finansējuma veids pagaidām nepastāv.

8.3. Idejas izvērtēšanas finansējums

Idejas izvērtēšanas (*proof of concept*) finansējuma mērķis ir palīdzēt attīstīt biznesa idejas to sākuma stadijā. Tas tiek sniegts pētniecības komandas dalībniekiem, kuru idejai ir augsts komercializācijas potenciāls.

Finansējums var būt grantu, aizdevumu, kvazikapitāla vai pamatkapitāla formā. Piemēram, Somijā SITRA (www.sitra.fi) sadarbībā ar TEKES (www.tekes.fi) piedāvā grantu un pamatkapitāla finansējuma paketes. Piedāvātās naudas summas ir robežās no EUR 20 000 līdz 70 000. SITRA sniedz aizdevumus, savukārt TEKES līdzfinansē projektus, izsniedzot grantus.

Skotijā *Scottish Enterprise* izmanto *Proof of concept* shēmu, kas pirmajos savas darbības gados (2004. un 2005. gadā) palīdzēja izveidot 17 jaunus uzņēmumus. Šī shēma balstās uz šādiem instrumentiem:

- EUR 300 000 finansējums uz vienu projektu laika posmā līdz diviem gadiem;
- projektā jābūt iesaistītiem pārstāvjiem no augstākās izglītības organizācijām un profesionālai mārketinga komandai;
- universitāte patur intelektuālā īpašuma tiesības.

Latvijas Universitāte pēdējo divu gadu laikā sniedz šādu atbalstu saviem un universitātes institūtu darbiniekiem. Atbalstu var saņemt idejas sagatavošanai līdz produktam, prototipa izstrādāšanai, idejas komerciālā potenciāla izvērtēšanai. LU sniedz atbalstu komercializējamo ideju patentēšanai, par to preti prasot proporcionālu līdzdalību ienākumu sadalījumā no patenta nākotnes ieņēmumiem.

8.4. Faktoringa

Faktoringa ir ātrs un elastīgs veids, kā novērst uzņēmuma naudas plūsmas problēmas, nodrošinot īstermiņa apgrozāmos līdzekļus (24 līdz 48 stundās) un aizsargājot tos no neapmaksātiem rēķiniem. Uzņēmumi var iegūt līdz 90% no kopējās neapmaksāto rēķinu summas, tiklīdz tiek piegādāti produkti vai sniegti pakalpojumi. Faktoringa attiecas gan uz vietējiem, gan eksporta rēķiniem. Eiropa nodrošina 65% no globālā faktoringa tirgus, kas kopumā sastāda EUR 670 miljonus. Lai uzzinātu vairāk par globālo faktoringu, apmeklējiet Starptautiskās faktoringa kompāniju ķēdes mājas lapu (www.factors-chain.com).

8.5. GODALGAS UN SPONSORĒŠANA

Bieži vien gan valsts, gan starptautiskā līmenī tiek veikta veiksmīga uzņēmumu vai biznesa ideju atbalstīšana (tai skaitā arī ar naudu). Latvijas Investīciju un attīstības aģentūra 2007. gadā ir realizējusi divus šādus pasākumus: «Ideju kauss 2007» un «Eksporta gada balva 2006».

«Ideju kauss 2007» bija pilotprojekts inovatīvo biznesa ideju konkursam, kuru plānots turpināt arī nākamajos gados. Šogad šim konkursam tika iesniegtas 269 biznesa idejas, no kurām 127 idejas tika izvirzītas konkursa otrajai kārtai, kuras ietvaros tika sniegtas apmācības par biznesa plānu sagatavošanu, finanšu plānošanu un mārketingu. Ideju autoriem bija iespēja saņemt arī individuālās mentoringa konsultācijas. Rezultātā tika iesniegti 56 biznesa plāni, no kuriem 10 labākie tika atbalstīti noslēguma pasākumā (kopējais balvu fonds bija LVL 13 200).

8.6. Līzings

Līzings ir instruments, ar kura palīdzību finanšu organizācija (iznomātājs) uzņēmumam (nomnieks) piešķir tiesības izmantot līdzekļus noteiktu laika periodu, preti saņemot regulāru nomas maksu.

Līzings tirgus dalās divos segmentos: nekustamais īpašums (18%) un preces (82%). Pēdējā segmentā lielākā tirgus daļa ir automašīnas (33%), kam seko rūpniecības mašīnas un aprīkojums (25%), kravas automašīnas (19%), datori un biroja tehnika (12%) un lielizmēra transporta aprīkojums (kuģi, lidmašīnas, ritošais sastāvs – 4%).

8.7. Franšīzes

Šis koncepts var būt instruments, ar kura palīdzību franšīzes devējam finansēt uzņēmuma izaugsmi. Franšīzes izveidei – gan franšīzes devējam, gan franšīzes ņēmējam bieži vien ir nepieciešams ievērojams kapitāla daudzums. Līdz ar to pēdējā laikā šis tirgus meklē riska kapitāla sniedzējus. Francijā *Natexis*

Faktoringa izmaksas ir atkarīgas no vairākiem elementiem. Faktoringa kompāniju noteiktā maksa ir atkarīga no:

- pieprasījuma vērtības;
- iespējamiem papildu pakalpojumiem (administrēšana, vadība, finansēšana, kredītu apdrošināšana).

Komisijas maksa ir robežās no 0,5% līdz 2% un procentu likmes ir par 2-3% lielākas nekā banku pamatlikme.

Latvijā faktoringa pakalpojumus sniedz lielo komercbanku līzings uzņēmumi (piemēram, «Hansalīzings» un «Unilīzings»).

«Eksporta gada balva 2006» tika rīkota jau trešo gadu pēc kārtas. Šim konkursam raksturīgs, ka uzņēmumi saņem balvas nevis naudas, bet gan pakalpojumu veidā. Šī gada konkursā trijās kategorijās («Produkts/pakalpojums ar straujāko eksporta apjoma pieaugumu», «Jaunais eksporta produkts/pakalpojums», «Inovativākais produkta/pakalpojuma eksporta risinājums») bija iespējams saņemt šādas balvas:

- 1. vieta – bezmaksas dalība LIAA rīkotā ārvalstu vizītē;
- 2. vieta – dalība LIAA rīkotā ārvalstu vizītē LVL 1000 vērtībā;
- 3. vieta – bezmaksas informācijas ievietošana ExIm katalogā;
- Speciālā balva no Ekonomikas ministrijas LVL 500 vērtībā.

Līzings paradumi dažādās ES dalībvalstīs atšķiras: procentuāli no kopējā biznesa investīciju tirgus visspēcīgākais līzings ir Francijā, Itālijā, Vācijā un Apvienotajā Karalistē. Eiropā šajā industrijā strādā vairāk nekā 1300 uzņēmumu. 2002. gadā tās kopā investēja gandrīz EUR 2 miljardus (Eiropas Līzings kompāniju asociāciju federācija; www.leaseurope.org). Latvijā līzings ir ļoti attīstīts. Šobrīd aktīvi tiek piedāvāts arī industriālo iekārtu līzings.

Private Equity (www.natexis-pe.fr) ir izveidojis īpašu riska kapitāla fondu franšīzes finansēšanai ar nosaukumu SPES. Šī fonda pakalpojumus ir izmantojuši tādi uzņēmumi kā *Intersport*, *Mr. Bricolage* un *Optic 2000*.

9. Nodaļa: Garantijas

Garantijas ir nozīmīgs instruments, kas palīdz uzlabot uzņēmuma pieeju piedāvājumiem kredītiem. Saskaņā ar Eiropas Savstarpējo garantiju sabiedrību asociācijas www.aecm.be) datiem, pastāv dažādi garantiju shēmu veidi:

- savstarpējo vai kopējo garantiju sabiedrības;
- valsts garantiju shēmas, ko bieži vien ir izveidojušas valsts vai reģionālās iestādes;
- trešās puses garantiju shēmas.

Lai gan tradicionālā pieeja ir garantijas piedāvāt kā «vispārēju produktu», tās var piedāvāt arī dažādās paketēs. Saskaņā ar ES uzsāktā projekta «Garantiju jomas labākās prakses ekspertu grupa» ekspertu veidokli, garantiju produktus var sagrupēt šādi:

- biznesa uzsākšanas garantijas;
- mikrokredītu garantijas (mikrokredītu garantijas parasti tiek sniegtas uzņēmumu aizdevumiem apjomā līdz EUR 25 000);

- garantija augošiem uzņēmumiem;
- garantija uzņēmuma internacionalizācijai;
- inovāciju garantijas;
- apgrozāmā kapitāla garantija;
- īpašumtiesību nodošanas garantijas.

Tā kā bankas ir galvenais ārējā kapitāla avots mazajiem un vidējiem uzņēmumiem, garantiju shēmas spēlē būtisku lomu, piedāvājot garantijas, lai MVU varētu saņemt kredītus arī tad, ja nav ķīlas. Garantiju shēmu mērķis ir uzlabot dzīvotspējīgu mazo un vidējo uzņēmumu pieeju profesionāliem kredītiem bez personīgā ieguldījuma.

Latvijā līdz 2007. gada jūnijam Latvijas Garantiju aģentūras (LGA) garantiju shēmas ietvaros ir izsniegtas 87 garantijas ar kopējo apjomu EUR 8,4 milj. Turklāt esošajos fondos ir līdzekļi garantiju piešķiršanai ar kopējo apjomu līdz EUR 20 milj. Papildus finansējums ir plānots 2007. – 2013. gada darbības programmas ietvaros, kas tiks izmantots arī ap-

Mērķa grupa	Tikko darbību uzsākušie un jau esošie MVU.
Atbalsta mērķis	Nekustamā īpašuma un/vai iekārtu pirkšana un/vai rekonstrukcija, ieguldījumi pamatlīdzekļos.
Nozaru ierobežojumi	Lauksaimniecība un zvejniecība, transports.
Garantiju ierobežojumi	Līdz 80% no aizdevuma vērtības ar maksimālo apjomu līdz EUR 360000 (LVL 250000).
Ķīla	Nav nepieciešama.
Garantijas prēmija	Vienreizējs maksājums 1,5% apmērā no garantijas vērtības.
Garantijas ilgums	Līdz 10 gadiem.
Garantijas veids	Riska sadale ar banku, garantija sedz līdz pat 80% no zaudējumu vērtības.

11. tabula: Latvijas Garantiju aģentūras garantiju programmas apraksts.

grozāmo līdzekļu garantiju piešķiršanai.

Salīdzinoši lēnā garantiju shēmas apgūšana ir izskaidrojama ar banku nevēlēšanos finansēt projektus bez 100% nodrošinājuma (vispārpieņemtā ķīlas/aizdevuma attiecība ir 120%), tā kā LGA sniegtās garantijas sedz tikai līdz 80% no zaudējumiem.

Vēl bez LGA garantijas sniedz arī Lauku attīstības fonds (LAF), kas galvenokārt darbojas lauku teritorijās. LAF pār-

Mērķa grupa	Lauku uzņēmēji (privātpersonas, uzņēmumi).
Atbalsta mērķis	Dažāda veida lauksaimniecības un lauku attīstības aktivitātes (var izmantot gan pamatlīdzekļu, gan apgrozāmo līdzekļu ieguvei).
Nozaru ierobežojumi	Pieejams tikai lauku teritorijās (izslēdzot pilsētas).
Garantiju ierobežojumi	Līdz 70% no aizdevuma vērtības ar maksimālo apjomu līdz EUR 170000 (LVL 120000).
Ķīla	Nav nepieciešama.
Garantijas prēmija	Vienreizējs maksājums 0,5% apmērā no garantijas vērtības.
Garantijas ilgums	Nav ierobežots (atbilst aizdevuma ilgumam).
Garantijas veids	Riska sadale ar banku, garantija sedz līdz pat 70% no zaudējumiem.

12. tabula: Lauku attīstības fonds garantiju programmas apraksts.

10. Nodaļa: Cita veida atbalsts

valda EUR 9,4 miljonus lielu kapitālu un kopš 1997. gada ir izsnieguši 2349 garantijas ar kopējo garantiju apjomu aptuveni EUR 78 miljonu vērtībā. Jāpiezīmē, ka liela daļa LAF izsniegto garantiju ir bijušas Latvijas Hipotēku un zemes bankas sniegtajiem aizdevumiem.

Bieži tiek konstatēts, ka MVU ilgspēja ir lielāka, ja finansējums tiek sniegts ar atbalsta pakalpojumu palīdzību (nevis naudas līdzekļu veidā). No šiem pakalpojumiem jāpiemin:

- vieta biznesa inkubatorā;
- konsultācijas, mentoringi un arī biznesa eņģeļu pakalpojumi;
- konsultāciju pakalpojumi, kuru mērķis ir uzņēmēja vadības prasmju uzlabošana (mārketingi, inovācijas, kvalitāte, cilvēkresursi utt.);
- klasteru un sadarbības tīklu izveide.

11. Nodaļa: Valsts sektora loma

11.1. Valsts iejaukšanās

Jāuzsver, ka konsultāciju pakalpojumus uzņēmēji var izmantot arī pirms finansiālā atbalsta saņemšanas. Šie pakalpojumi var būt šādi:

- investīciju gatavības atbalsta un apmācību shēmas;
- palīdzība finansējuma saņemšanai nepieciešamo dokumentu sagatavošanā.

Valsts iejaukšanās attiecas gan uz piedāvājuma jomu (finansējuma sniegšana), gan uz pieprasījuma jomu (biznesa plānu kvalitātes uzlabošana un investoru riska samazināšana). Valsts sektors tirgus nepilnību problēmu var mēģināt atrisināt, palīdzot sabalansēt pieprasījumu un piedāvājumu, izmantojot sadarbības tīklu veidošanu.

Ir pierādījies, ka finansējuma pieejamības jomā MVU un jaunajiem uzņēmumiem pastāv vairāki tirgus nepilnību veidi. Šīs tirgus nepilnības var būt šādas:

- informācijas nepilnības: «nauda mēdz būt dažāda» un tirgus var būt sadrumstalots;
- nepietiekama infrastruktūra: daži instrumenti nemaz nepastāv, piemēram, pirmssēklas finansējuma shēmas;
- neefektīva tirgus funkcionalitāte: konkurences trūkuma dēļ agrīnās stadijas investoriem trūkst izejas iespēju, savukārt uzņēmējiem raksturīga palīdzību gaidoša mentalitāte – tie pieraduši grantus vienkārši saņemt, nevis cīnīties par finansējumu;

11.2. Pieprasījuma jomas uzlabošana

- ierobežota savstarpējā tirgus dalībnieku sadarbība: trūkst integrētas pieejas, piegādes ķēdes vai uzraudzības;
- institucionālā neatbilstība starp esošo infrastruktūru un tirgus vajadzībām, jo valsts sektoram trūkst izpratnes par uzņēmumu faktiskajām vajadzībām un tirgus nepilnībām;
- nepietiekama valdības koordinācija, jo tā pilnībā neiz-

prot piegādes ķēdes nozīmību, tādēļ netiek ieviesti nepieciešamie ķēdes posmi tirgus uzlabošanai;

- pamatkapitāla trūkums;
- nepietiekams privāto investoru skaits;
- pārāk liela izvairīšanās no riska;
- nelabvēlīgi juridiskie, administratīvie, fiskālie, vides u. tml. nosacījumi;

11.3. Piedāvājuma jomas uzlabošana

- pārāk liela birokrātija;
- valsts un privātās partnerības trūkums.

Valsts līmenī uzņēmēji būtu jāatbalsta shēmās, kas ļauj viņiem sagatavoties investīcijām. Shēmas var būt šāda veida:

- atbalsts uzņēmējiem biznesa plānu kvalitātes uzlabošanai, lai piekļūtu finanšu instrumentiem;
- biznesa plānu konkurss;
- finanšu starpniecības pakalpojumi;
- investīciju gatavības shēmas;
- palīdzība praktiskās vadības sistēmu un uzticamības pārbaudes izmaksu segšanā;

11.4. Sadarbības tīklu izveide

- uzņēmēju informācijas kanālu pārskatīšana: nelabvēlīgo grupu vai kopienu identificēšana;
- riska samazināšanas shēmu atbalsts (gan no banku viedokļa, gan no MVU tehnoloģisko risku viedokļa).

Valsts iestādes var sniegt dažāda veida atbalstu, lai uzlabotu MVU finansējuma piegādes ķēdi. Atbalsts var būt šādā formā:

- fiskālie stimuli ar mērķi uzlabot vidi biznesa eņģeļiem un privātpersonām, kas investē vai nu inovatīvos uzņēmumos, vai arī uzņēmumos, kas nav kotēti biržās;
- finanšu investoru veikto uzticamības pārbaūžu (*due dilligence*) izmaksu samazināšana vai atbalsts starpnieciskajām organizācijām finanšu konsultantu piesaistē;
- dalība investīciju fondos: valsts iestādes var dot savu ieguldījumu īpašu fondu izveidē vai ilgtspējīgas darbības nodrošināšanā, reaģējot uz reģionālajām tirgus nepilnībām;
- galveno spēlētāju apvienošana, lai organizētu vai stiprinātu reģionālo piegādes ķēdi;
- garantiju vai grantu sniegšana, lai samazinātu risku investoriem.

