

FINANSŲ RINKOS DALYVIŲ IR ADVOKATŲ KONTORŲ APKLAUSŲ DĖL KAPITALO RINKOS PLĖTROS

REZULTATAI

Parengti priemonių, galinčių paskatinti Lietuvos kapitalo rinkos tvarią ir konkurencingą plėtrą, sudaryti geresnes sąlygas šalies ūkio subjektams naudotis esamomis finansų rinkos priemonėmis, bei pasiekti kitose valstybėse naudojamą finansavimo priemones, ***planą***.

Iš viso gautos **24** užpildytos apklausos **anketos**:

- Finansų tarpininkų ir valdymo įmonių (VĮ) – 14;
- įmonių – 6;
- advokatų kontorų – 4.

Įmonių (6) atsakymai apie jų finansavimosi šaltinius

Įmonės veiklai finansuoti naudojame šiuos finansavimo šaltinius:

83 proc. bankų bei kitų kredito įstaigų paskolas

33 proc. grupės įmonių paskolas

17 proc. kitus (atvirkštinio faktoringo)

17 proc. skolos vertybinių popierių išleidimą

Ar svarstėte /bandėte naudotis bent vienu alternatyviu finansavimo šaltiniu?

100 proc. NE, nes

50 proc. ilgai trunkantis procesas

50 proc. per brangus procesas

50 proc. pakanka savų lėšų

25 proc. Kita (bankų palūkanos, sąlygos, patogumas)

Artimiausi planai:

Leisti skolos VP (1)

Didinti atvirkštinio faktoringo apimtį (1)

LEMIAMĄ ĮTAKĄ KAPITALO PLĖTRAI TURI:



- Teisinė aplinka
- Mokestinė aplinka
- Investuotojų interesų apsauga

Advokatų kontoros		Finansų tarpininkai ir VĮ		Įmonės	
100 proc.	mokestinė aplinka	54 proc.	teisinė aplinka	67 proc.	teisinė aplinka
75 proc.	teisinė aplinka	46 proc.	investuotojų interesų apsauga	33 proc.	mokestinė aplinka
50 proc.	kita	38 proc.	kita	33 proc.	istoriniai veiksniai
25 proc.	investuotojų interesų apsauga	31 proc.	istoriniai veiksniai	33 proc.	kita
25 proc.	vykdoma priežiūra	15 proc.	vykdoma priežiūra	17 proc.	Vykdoma priežiūra
0 proc.	Istoriniai veiksniai	8 proc.	mokestinė aplinka	0 proc.	investuotojų interesų apsauga

KITOS LIETUVOS KAPITALO RINKOS PLĖTRĄ STABDANČIOS PRIEŽASTYS:

- **Baimė, kad nepavyks** (pvz., nebus išleidžiamų VP paklausos ir nepavyks jų išplatinti, nesugebės atitikti listinguojamai bendrovei nustatytų papildomų geros valdysenos, socialinės atsakomybės ar kitų reikalavimų);
- **Per didelės sąnaudos** (pvz., įtraukimo į reguliuojamą rinką ir listingavimo joje mokesčiai, įkainiai už suteiktas teises paslaugas, naujų darbuotojų samda).

Advokatų kontorų atsakymai		Finansų tarpininkų ir VĮ atsakymai		Įmonių atsakymai	
67 proc.	baimė, kad nepavyks	54 proc.	baimė, kad nepavyks	60 proc.	per didelės sąnaudos
67 proc.	per didelės sąnaudos	46 proc.	per didelės sąnaudos	40 proc.	baimė, kad nepavyks
33 proc.	trūksta žinių ir (arba) informacijos	38 proc.	baimė dėl griežtesnės priežiūros fin. ataskaitų, smulkiųjų investuotojų gynimo, informacijos atskleidimo srityse	40 proc.	per ilgos procedūros
33 proc.	baimė dėl griežtesnės priežiūros fin. ataskaitų, smulkiųjų investuotojų gynimo, informacijos atskleidimo srityse	38 proc.	per ilgos procedūros	40 proc.	baimė dėl griežtesnės priežiūros fin. ataskaitų, smulkiųjų investuotojų gynimo, informacijos atskleidimo srityse
33 proc.	kita	31 proc.	trūksta žinių ir (arba) informacijos	20 proc.	trūksta žinių ir (arba) informacijos
0 proc.	per ilgos procedūros	23 proc.	kita	0 proc.	kita

TEISINĖ APLINKA (1)

Didžiausios teisinio reguliavimo kliūtys dėl VP išleidimo:

- Per aukšti informacijos atskleidimo prospekte / informaciniame dokumente reikalavimai;
- Akcinių bendrovių įstatymo (ABĮ) nuostatos dėl viešo vertybinių popierių (VP) platinimo;
- Griežti reikalavimai, susiję su valdysena, socialine atsakomybe, atlygio politikos atskleidimu ir pan.

Advokatų kontorų atsakymai		Finansų tarpininkų ir VĮ atsakymai		Įmonių atsakymai	
50 proc.	kita	46 proc.	ABĮ nuostatos dėl viešo VP platinimo	60 proc.	per aukšti informacijos atskleidimo prospekte / informaciniame dokumente reikalavimai
25 proc.	sudėtinga pasitraukimo iš reguliuojamos rinkos procedūra	38 proc.	griežti reikalavimai, susiję su valdysena, socialine atsakomybe, atlygio politikos atskleidimu ir pan.	40 proc.	griežti reikalavimai, susiję su valdysena, socialine atsakomybe, atlygio politikos atskleidimu ir pan.
25 proc.	neaiškūs/nepagrįsti su VP išleidimu/ įsigijimu susiję mokestiniai reikalavimai	31 proc.	per aukšti informacijos atskleidimo prospekte / informaciniame dokumente reikalavimai	20 proc.	sudėtinga pasitraukimo iš reguliuojamos rinkos procedūra
0 proc.	per aukšti informacijos atskleidimo prospekte / informaciniame dokumente reikalavimai	31 proc.	kita	20 proc.	neaiškūs/nepagrįsti su VP išleidimu/ įsigijimu susiję mokestiniai reikalavimai
0 proc.	ABĮ nuostatos dėl viešo VP platinimo	23 proc.	neaiškūs/nepagrįsti su VP išleidimu/ įsigijimu susiję mokestiniai reikalavimai	20 proc.	ABĮ nuostatos dėl viešo VP platinimo
0 proc.	griežti reikalavimai, susiję su valdysena, socialine atsakomybe, atlygio politikos atskleidimu ir pan.	8 proc.	sudėtinga pasitraukimo iš reguliuojamos rinkos procedūra	20 proc.	kita

TEISINĖ APLINKA (2)

Kurias teisės aktų nuostatas reikėtų pakeisti, siekiant sudaryti lengvesnes sąlygas bendrovėms:

- Išleisti akcijų emisiją;
- Išleisti obligacijų emisiją;
- Patekti į reguliuojamą rinką;
- Patekti į alternatyvią rinką.

Advokatų kontorų atsakymai		Finansų tarpininkų ir VĮ atsakymai		Įmonių atsakymai	
100 proc.	išleisti akcijų emisiją	46 proc.	išleisti akcijų emisiją	25 proc.	patekti į reguliuojamą rinką
100 proc.	išleisti obligacijų emisiją	38 proc.	išleisti obligacijų emisiją	25 proc.	patekti į alternatyvią rinką
0 proc.	patekti į alternatyvią rinką	38 proc.	patekti į alternatyvią rinką	25 proc.	reguliavimas yra tinkamas ir nieko keisti
0 proc.	patekti į reguliuojamą rinką	38 proc.	patekti į reguliuojamą rinką	0 proc.	išleisti akcijų emisiją
0 proc.	reguliavimas yra tinkamas ir nieko keisti	23 proc.	reguliavimas yra tinkamas ir nieko keisti	0 proc.	išleisti obligacijų emisiją
33 proc.	kita	8 proc.	kita	25 proc.	kita

TEISINĖ APLINKA (3)

Siūlymai:

ABĮ keitimas:

- Mažesni reikalavimai UAB;
- Įteisinti akcijas be balsų teisės ir skirtingų klasių akcijas;
- Dėl platesnės įstatų formos, kad atspindėtų tikruosius akcininkų susitarimus, įtvirtintus akcininkų sutartyse;
- Galimybė sudaryti rezervą savų akcijų supirkimui ne tik per metinį VAS;
- Galimybė įstatinį kapitalą sumažinti, perkeliant į akcijų priedus;
- Susiaurinti VAS/valdybos sprendimo dėl obligacijų išleidimo apimtį, suteikiant teisę nustatyti konkrečias emisijos detales vadovui;

Lt turi priimti minimalius ES nustatomus reikalavimus;

Periodinių ataskaitų formų standartizavimas ir supaprastinimas.

MOKESTINĖ APLINKA

LT mokesčių režimas, palyginti sutaikomu kitose Baltijos šalyse ar kt. ES šalyse, yra palankus LT kapitalo plėtrai? **NE (atsakė apie 58-67 proc.)**

Ar reikalingi mokesčių teisės aktų pakeitimai, siekiant pritraukti daugiau LT ir užsienio investuotojų ir paskatinti kapitalo pritraukimą išleidžiant VP?

TAIP (atsakė apie 60 proc.), siūlymai:

- **Įteisinti investicinę sąskaitą;**
- **Didesnė GPM lengvata investuotojams**, investuojantiems kapitalo rinkose (pakelti neapmokestinamų pajamų gautų iš prekybos VP ribą);
- **Didesnė lengvata įmonėms**: dabar neapmokestinama, kai įmonė valdo 10% dydžio paketą, vertėtų mažinti iki 5%;
- **Subsidijos listingavimo išlaidoms** padengti pritraukiant mažus ir didelius emitentus;
- **Netaikyti „withholding tax“***, nes emitentai pasirenka kitas jurisdikcijas dėl šios priežasties;
- Užsienio investuotojams dabartinė mokesstinė aplinka yra labai palanki, nes nėra mokesčio prie šaltinio, kuris yra daugelyje valstybių. Reikėtų daugiau komunikacijos šiuo klausimu, viešinant tokį LT privalumą.

* Latvijoje nereikalaujama atskleisti galutinių naudos gavėjų sąrašo, jei neleidžiama platinti už ES ribų.

INVESTUOTOJŲ INTERESŲ APSAUGA

Galiojančios teisinės investuotojų apsaugos priemonės yra:

Advokatų kontorų atsakymai		Finansų tarpininkų ir VĮ atsakymai		Įmonių atsakymai	
67 proc.	nepakankamos	54 proc.	pakankamos	100 proc.	pakankamos
33 proc.	pakankamos	31 proc.	nepakankamos	0 proc.	nepakankamos
0 proc.	per griežtos įmonių atžvilgiu	15 proc.	per griežtos įmonių atžvilgiu	0 proc.	per griežtos įmonių atžvilgiu

DĖL INVESTUOTOJŲ TRŪKUMO

Priemonės galinčios labiausiai paskatinti didesnę esamų investuotojų aktyvumą ir(ar) padėtų pritraukti naujų investuotojų į Lietuvos kapitalo rinką:

- **investicinės sąskaitos įteisinimas;**
- **aktyvesnis finansinis švietimas** (pvz., investavimo privalumų ir rizikų atskleidimas, supažindinimas su investavimo tvarka ir taisyklėmis);
- **naujų emitentų listingavimas.**

Advokatų kontorų atsakymai		Finansų tarpininkų ir VĮ atsakymai		Įmonių atsakymai	
67 proc.	investicinės sąskaitos įteisinimas	77 proc.	investicinės sąskaitos įteisinimas	80 proc.	aktyvesnis Lietuvos visuomenės finansinis švietimas
67 proc.	aktyvesnis Lietuvos visuomenės finansinis švietimas	62 proc.	naujų emitentų listingavimas	80 proc.	naujų emitentų listingavimas
33 proc.	naujų emitentų listingavimas	46 proc.	aktyvesnis Lietuvos visuomenės finansinis švietimas	40 proc.	investicinės sąskaitos įteisinimas
0 proc.	kita	23 proc.	kita	20 proc.	kita (Tarpininkų komisinių atsisakymas ar VP sąskaitų apmokestinimo).

DĖL ESAMOS LIETUVOS KAPITALO RINKOS STRUKTŪROS



Ar galėtų būti švelninami įtraukimo ir listingavimo reguliuojamoje rinkoje (RR) ar alternatyviojoje rinkoje reikalavimai? TAIP. ALTERNATYVIOS RINKOS

- Pagrindiniai reikalavimai, atbaidantys potencialius emitentus yra ne veiklos trukmės, bet kiti reikalavimai: audituotų ataskaitų bei 1 mln. Eur siekiančios kapitalizacijos.

Ar pritartumėte tam, kad RR sudarytų vienas bendras akcijų emitentų sąrašas?

Labiau taip, nei ne

Ar yra poreikis LT įteisinti mažų ir vidutinių įmonių (MVĮ) augimo rinką?

Labiau taip:

- Aktualu, nes didžioji dauguma verslų LT yra MVĮ. Verta pertvarkyti *First North* į MVĮ rinką tik tokiu atveju, jei joje reikalavimai bus liberalesni, nei dabar nustatyti listingavimui *First North*. Jei tai nereikia, kad bus lengviau ir paprasčiau, tuomet svarstyti galimybę kurti atskirą rinką.
- Atskiros MVĮ augimo rinkos kūrimo trūkumas, kad ir taip nėra daug emitentų, tad išskirstymas jų po skirtingas rinkas palieka dar mažesnę skaičių kiekvienoje iš jų.
- MVĮ augimo rinka galėtų būti sparčiai augančiai „startuolių“ bendruomenei, su galimybe joje dalyvauti platesnei visuomenei, apeinant rizikos kapitalo fondus.

DĖL INVESTICINIŲ FONDŲ LISTINGAVIMO AB NASDAQ VILNIUS



Kokie teisinio reglamentavimo ar reguliavimo reikalavimai lemia, kad investiciniai fondai nesiekia būti įtraukti į AB Nasdaq Vilnius fondų sąrašą:

- Netinkamas teisinis reguliavimas. Dauguma fondų yra įsteigti KŪB forma, tačiau esamas teisinis reguliavimas nesuteikia aiškumo dėl to, ar KŪB dalys ar obligacijos gali būti viešai platinami ir listinguojami;
- Neįtvirtinta fondų teisė leisti obligacijas;
- Pagal dabartinį reguliavimą IISKIS fondai negali būti listinguojami dėl apribojimų investuotojų tipui;
- Šiuo metu nėra privaloma fondus platinti vietos rinkoje.

Kokios priemonės, kurios galėtų padėti pritraukti daugiau investicinių fondų į AB Nasdaq Vilnius fondų sąrašą:

- Aiškesnis teisinis reguliavimas;
- Mokesčių sumažinimas;
- Sukurta atskira rinka informuotiesiems investuotojams;
- Privalomos sąlygos įvedimas listinguoti fondus (papildomos vietos investuotojų interesų apsaugos atžvilgiu), norint juos platinti vietos rinkoje;
- Visiems fondams sudaryti galimybę leisti obligacijas (dabar gali tik investicinės bendrovės).

DĖL NAUJŲ FINANSINIŲ PRODUKTŲ PASIŪLOS



Ar LT siūlomų /leistinų finansinių priemonių pasiūla yra pakankama?

NE (atsakė apie 80 proc.)

LT rinkoje labiausiai trūksta:

- biržoje prekiaujamų fondų (ETF);
- skirtingų klasių akcijų;
- padengtųjų obligacijų;
- akcijų, nesuteikiančių balsavimo ir (arba) kitų teisių.

Advokatų kontorų atsakymai		Finansų tarpininkų ir VĮ atsakymai		Įmonių atsakymai	
67 proc.	skirtingų klasių akcijų	73 proc.	biržoje prekiaujamų fondų (ETF)	100 proc.	biržoje prekiaujamų fondų (ETF)
67 proc.	biržoje prekiaujamų fondų (ETF)	64 proc.	skirtingų klasių akcijų	75 proc.	padengtųjų obligacijų
67 proc.	padengtųjų obligacijų	55 proc.	padengtųjų obligacijų	25 proc.	skirtingų klasių akcijų
33 proc.	akcijų, nesuteikiančių balsavimo ir (arba) kitų teisių	55 proc.	akcijų, nesuteikiančių balsavimo ir (arba) kitų teisių	25 proc.	varantų
0 proc.	finansinių priemonių (žetonų), susijusių sukriptoturtu	36 proc.	varantų	0 proc.	akcijų, nesuteikiančių balsavimo ir (arba) kitų teisių
0 proc.	varantų	18 proc.	finansinių priemonių (žetonų), susijusių su kripto turtu	0 proc.	finansinių priemonių (žetonų), susijusių su kripto turtu
0 proc.	kitų	18 proc.	kitų	0 proc.	kitų

DĖL UŽSIENIO INVESTUOTOJŲ (FIZINIŲ IR JURIDINIŲ ASMENŲ) IR NAUJŲ UŽSIENIO EMITENTŲ PRITRAUKIMO GALIMYBIŲ

Ar užsienio kapitalo įmonės ir investuotojai domisi atėjimu į LT kapitalo rinką?

TAIP (atsakė 68 proc.)

Kokios priežastys, dėl kurių užsienio investuotojai, ypač stambesni (pvz. pensijų fondai) nesirenka investuoti į LT emitentus:

Per maža LT kapitalo rinka, nepakankamas FP pasirinkimas

Advokatų kontorų atsakymai		Finansų tarpininkų ir VĮ atsakymai	
67 proc.	per maža LT kapitalo rinka, nepakankamas FP pasirinkimas	100 proc.	per maža LT kapitalo rinka, nepakankamas FP pasirinkimas
33 proc.	neaiškus ir (ar) per griežtas reguliavimas	23 proc.	neaiškus ir (ar) per griežtas reguliavimas
33 proc.	per mažas dėmesys investuotojų apsaugai	0 proc.	per mažas dėmesys investuotojų apsaugai
0 proc.	sudėtingas dalyvavimas VAS	8 proc.	sudėtingas dalyvavimas VAS
0 proc.	kita	8 proc.	kita

KITI SIŪLYMAI DĖL LT KAPITALO RINKOS PLĖTROS IR SIEKIO PRITRAUKTI UŽSIENIO RINKOS DALYVIUS

- Sukurti (ar paskatinti kūrimąsi) infrastruktūrą, kuri galėtų aptarnauti vidutinio dydžio emisijų išleidimą;
- Regulatoriaus aktyvus įsitraukimas pritraukiant listingui didžiąsias vietas įmones, koordinuojant su politine valdžia palankių mokesčių sąlygų ir švelnesnio reguliavimo režimo taikymą dideliems užsienio emitentams, valstybinių įmonių listingavimas;
- Investuotojų edukacija/švietimas;
- Pensijų fondų reguliavimo liberalizavimas, kad galėtų investuoti daugiau į mažas vietines emisijas;
- LB konsultacijos dėl prospektų, periodinių ataskaitų, informacijos atskleidimo emitentams (pateikiant kuo paprastesne forma). Vartotojui draugišku būdu susisteminta informacija, ką turi žinoti ir atlikti bendrovė, ketinanti leisti akcijų emisiją;
- Smulkių investuotojų apmokestinimo (komisinių ir kt. mokesčių) mažinimas;
- Baltijos šalių kapitalo rinkų priskyrimas prie *emerging markets* (darbas su indeksu tiekėjais/ sudarytojais (e.g. MSCI), kad Baltijos šalis įtrauktų į *emerging* (gal net *developed*) *markets* indeksus.

KITI GALINTYS ĮTAKOTI LIETUVOS KAPITALO RINKOS PLĖTRĄ VEIKSNIAI

DĖL VADOVŲ SANDORIŲ RIBOS PADIDINIMO (nuo kurios reikia atskleisti viešai):

Ar padidinus ribą, tai paskatintų įmonių vadovus aktyviau dalyvauti kapitalo rinkoje?

Labiau TAIP (67 % advokatų, 40 % įmonių),
ribą kelti **iki 20 000 Eur** (dabar 5 000 Eur).

DĖL AKCIJŲ OPCIONŲ:

TRŪKSTA teisinio aiškumo akcijų opcionų klausimu. Labiausiai trūksta aiškumo dėl mokestinio reguliavimo ir VMI pozicijos.

DĖL ĮMONIŲ NEMOKUMO TEISINIO REGULIAVIMO:

savo veikloje NESUSIDŪRĖ su užsienio investuotojų atsisakymu investuoti / vykdyti veiklą Lietuvoje dėl įmonių nemokumo teisinio reguliavimo trūkumų.

Tačiau nemokumo procesas Lietuvoje per ilgas.