

# Latvijas valsts kapitālsabiedrību pārvaldības politikas izvērtējums (2.daļa)

Noslēguma seminārs  
2021.gada 16.jūnijs



# Semināra tehniskie aspekti

Lai klausītos semināra prezentācijas latviešu valodā, lūdzu palieciet šajā zvanā.

**Lai klausītos semināra prezentācijas oriģinālvalodās (latviešu un angļu valodā), lūdzu pārslēdzieties uz:**

[meet.google.com/mdi-myij-phs](https://meet.google.com/mdi-myij-phs)

(Sekojiet norādēm čata logā)

**Seminārs tiks ierakstīts. Ieraksts tiks izmantos PwC, PKC un EBRD publicitātes vajadzībām.**



# Semināra tehniskie aspekti

Lai nodrošinātu semināra kvalitāti, **lūdzu, izslēdziet kameru un mikrofonu (ekrāna apakšējā rindā) uz laiku, kad nerunājat**





Mēs aicinām **uzdot jautājumus rakstiski** (izmantojot tērzēšanas ikonu apakšējā labajā stūrī)





# Semināra dalībnieki

Semināra mērķis ir informēt par kapitāla tirgus sniegtajām iespējām valsts kapitālsabiedrību finansēšanā un veicināt VKS aktīvāku iesaisti kapitāla tirgos.


 Projekta vadība




European Commission



Pārresoru koordinācijas centrs



pwc



European Bank  
for Reconstruction and Development

 Nozares eksperti



FINANŠU UN  
KAPITĀLA  
TIRGUS  
KOMISIJA



PORT OF  
TALLINN

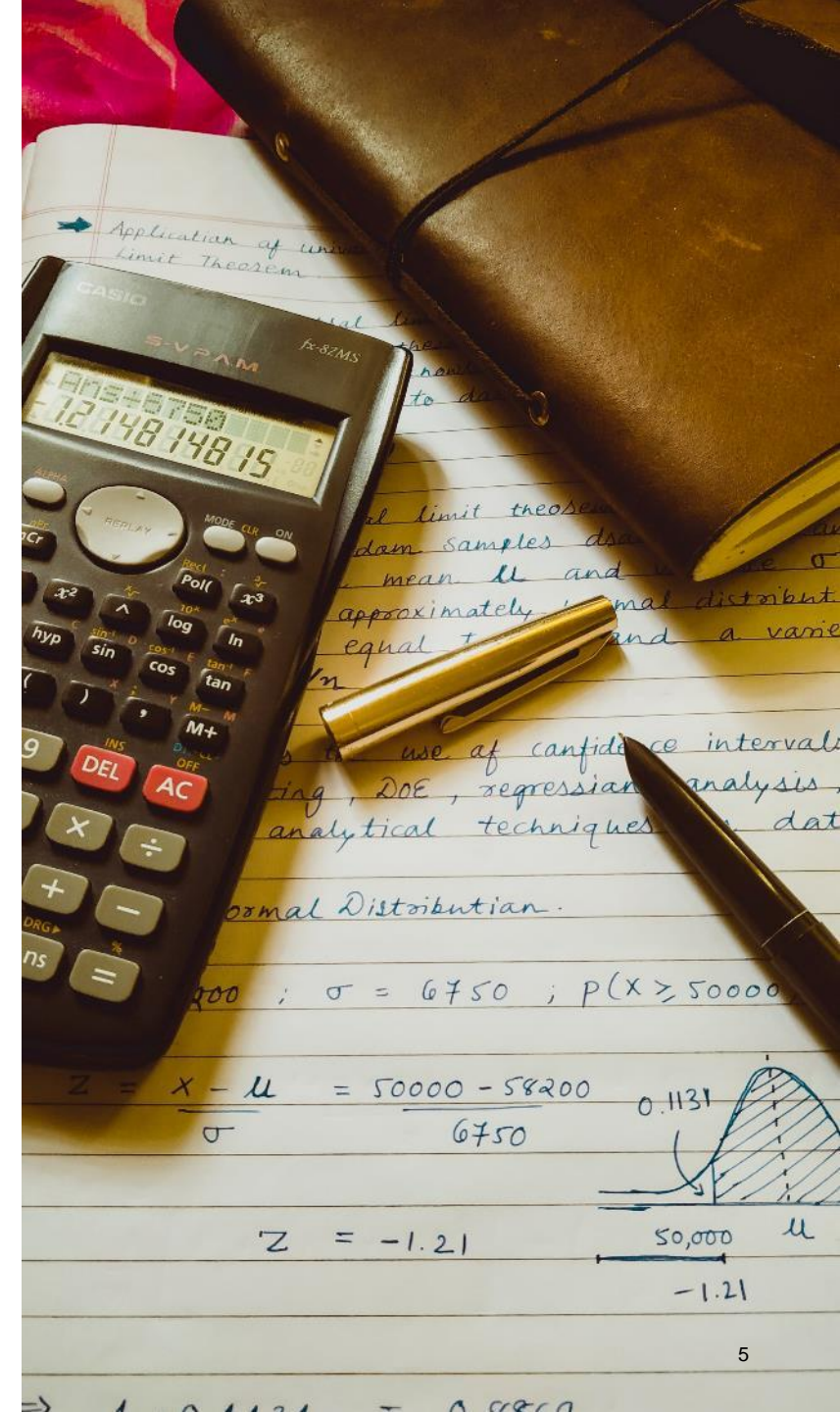


Finanšu ministrija



# Semināra darba kārtība

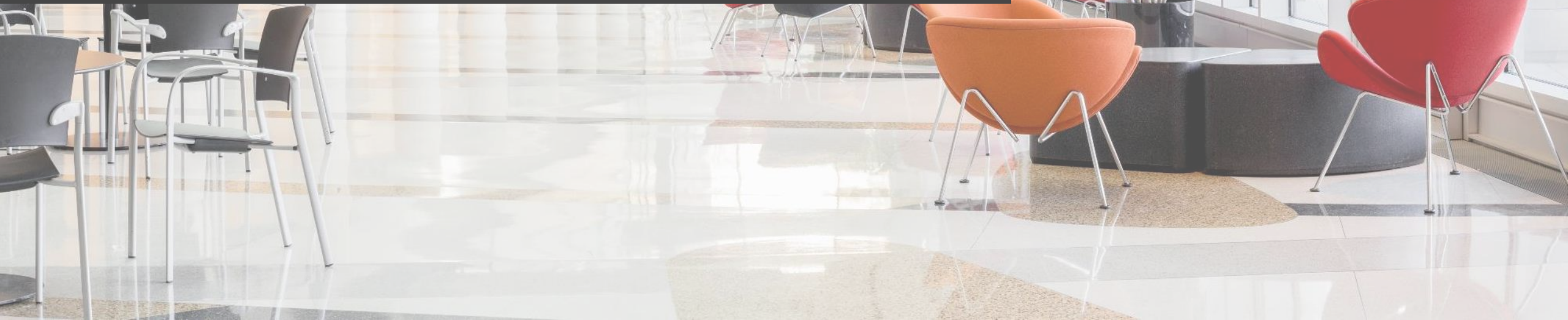
Tēmas	Uzstājas
Semināra atklāšana (prezentācijas valoda – LV)	PKC
Kapitāla tirgus priekšrocības (ENG)	ERAB
Valsts kapitālsabiedrības un kapitāla tirgus (LV)	FKTK
Baltijas kapitālsabiedrību pieredze kapitāla tirgos (ENG)	Ignits, Port of Tallinn
Pētījuma galvenie novērojumi un piedāvātās rekomendācijas (LV)	PwC
Ceļa karte rekomendāciju ieviešanā (LV)	PKC
Paneldiskusija par valsts kapitālsabiedrību izaicinājumiem, lai pievienotos kapitāla tirgum (ENG)	PKC, ERAB, FKTK, Finanšu ministrija, Ignits un Port of Tallinn





Pārresoru koordinācijas  
centrs

# Projekta pārskats un semināra atklāšana (LV)



# Kapitāla tirgus priekšrocības (ENG)





FINANŠU UN  
KAPITĀLA  
TIRGUS  
KOMISIJA

# Valsts kapitālsabiedrības un kapitāla tirgus (LV)



**10 soļu programma  
Latvijas kapitāla tirgus  
attīstībai**

16.06.2021.



FINANŠU UN  
KAPITĀLA  
TIRGUS  
KOMISIJA





# 10 soļu stratēģija Kapitāla tirgus attīstībai

**VFPS ieguldījumi  
kapitāla tirgū**

**Kvalitatīva  
informācija  
emitentiem**

**Pasīvo investīciju  
veicināšana**

**Regulatīvā sloga  
audits un  
efektivizācija**

**Ieguldītāju interešu  
aizsardzības  
pilnveidošana**

**Labi pārvaldītu  
kapitāla tirgus  
dalībnieku  
identificēšana**

**Ieguldījumu  
aktivitātes  
veicināšana**

**Sabiedrības finanšu  
pratības par  
ieguldījumiem  
veicināšana**

**Objektīvas un analītiskas  
informācijas par  
ieguldījumu riskiem  
nodrošināšana**

**Ieguldījumu pakalpojumu  
sniedzēju iesaistes LV  
kapitāla tirgū veicināšana**

**FKTK 10 soļu  
programma**

**FSAP 2021-2023**

# 10 soļu programma Latvijas kapitāla tirgus attīstībai



## 1. Valsts fondēto pensiju shēmas līdzekļu ieguldīšana Latvijas kapitāla tirgū t.sk. valsts kapitālsabiedrību kapitālā



### Turpmākās FKTK aktivitātes:

- Aktīva komunikācija, skaidrojot ieguvumus no valsts kapitālsabiedrību dalības kapitāla tirgū
- Kapitāla tirgus iespēju popularizēšana valsts kapitālsabiedrībām sadarbībā ar PKC
- Valsts kapitālsabiedrību forums par prasībām ieejai kapitāla tirgū
- Saruna ar LPS par pašvaldību kapitālsabiedrību iespējām

# 10 soļu programma Latvijas kapitāla tirgus attīstībai



## 2. Kvalitatīvas informācijas sniegšana potenciālajiem kapitāla tirgus emitentiem



### Paveiktais:

- Izstrādāts FKTK inkubatora metodikas uzmetums un apkopota informācija, kas būs nepieciešama no FKTK inkubatora dalībniekiem
- Sadarbības partneru dalība FKTK inkubatora modelī
- Tikšanās ar kapitāla tirgus potenciālajiem dalībniekiem. Katram tirgus dalībniekam nozīmēts FKTK kurators, kas nepieciešamības gadījumā sniegs atbalstu uzņēmumam



### Turpmākās FKTK aktivitātes:

- Turpināta potenciālo emitentu apzināšana, iepazīšanās sanāksmes
- Darbs ar sadarbības partneriem (papildus partneru piesaiste) inkubatora izveides procesā
- FKTK un sadarbības partneru atbalsts grantu programmas par atbalstu mazo, vidējo komersantu finansējuma piesaistei kapitāla tirgus turpināšanai
- Inkubācijas sesijas potenciālajiem emitentiem, t.sk. valsts un pašvaldību kapitālsabiedrībām

# 10 soļu programma Latvijas kapitāla tirgus attīstībai



## 6. Labi pārvaldītu kapitāla tirgus dalībnieku identificēšana



### Paveiktais:

- Diskusiju cikls labākai korporatīvajai pārvaldībai. Aizvadītas trīs diskusijas.
  - Pirmā diskusija – “Investoru tiesības: iekopts dārzs vai mežonīgie džungļi”
  - Otrā diskusija “Uzņēmuma padome – attīstības virzītājs vai formalitāte?”
  - Trešā diskusija “ESG: modes lieta vai nepieciešamība?”
- Konceptuāla vienošanās par ikgadēja apbalvojuma pasniegšanu vislabāk pārvaldītajam kapitāla tirgus dalībniekam



### Turpmākās FKTK aktivitātes:

- Korporatīvās pārvaldības vides uzlabošana
- Dalība Korporatīvās pārvaldības diskusijās
- Sadarbībā ar FKTK partneriem izvērtēt labāk pārvaldītos kapitāla tirgus dalībniekus



PORT OF  
TALLINN

# Baltijas kapitālsabiedrību pieredze kapitāla tirgos (ENG)





# IPO experience

16 June 2021



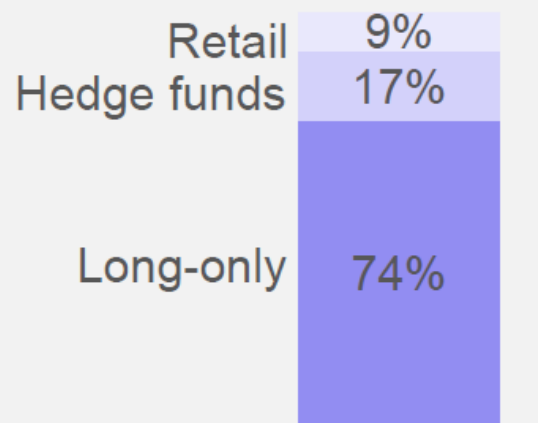
# Snapshot

**~27%**  
Primary shares  
issued

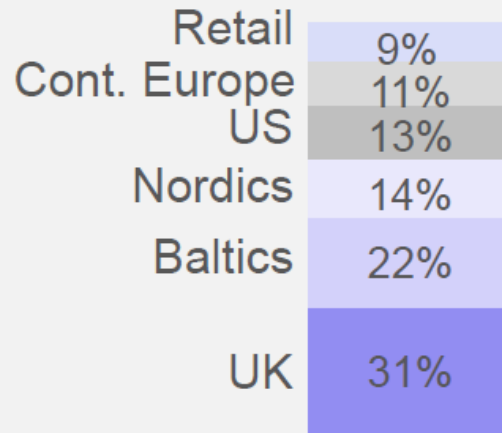
**450 EURm**  
Capital raised

**1.7 EURb**  
Market  
capitalisation

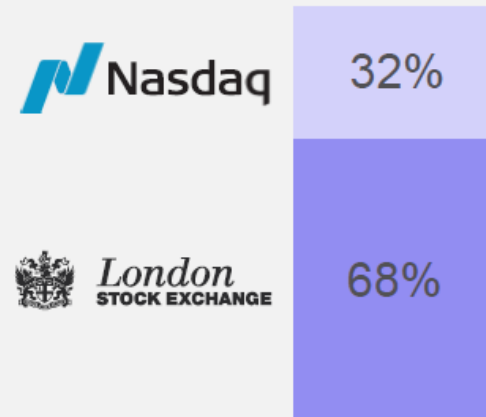
**2.2 EURb**  
Enterprise  
Value



Investor type



Geography



Stock exchange

# Why IPO?

Additional equity needed to balance investments, credit rating and dividends

**EUR ~6 bn**  
investments into  
energy transition  
and energy security

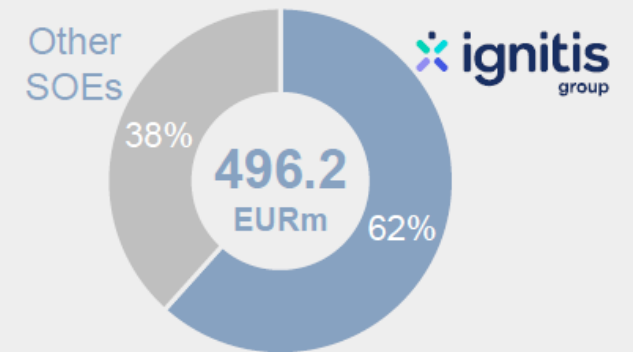


Commitment to solid  
investment-grade  
rating

**BBB or  
above**

Dividend  
expectations

Dividends paid by SOEs for  
2015-2019



# IPO objectives: Ignitis Group

Raising capital  
to deliver strategy

1.1  
GW



4.0  
GW



Attracting top talent



Judith  
Buss



e-on



Bent  
Christensen



Ørsted  
SIEMENS Gamesa

High quality  
shareholders and  
analysts



European Bank  
for Reconstruction and Development



NORGES BANK

BLACKROCK

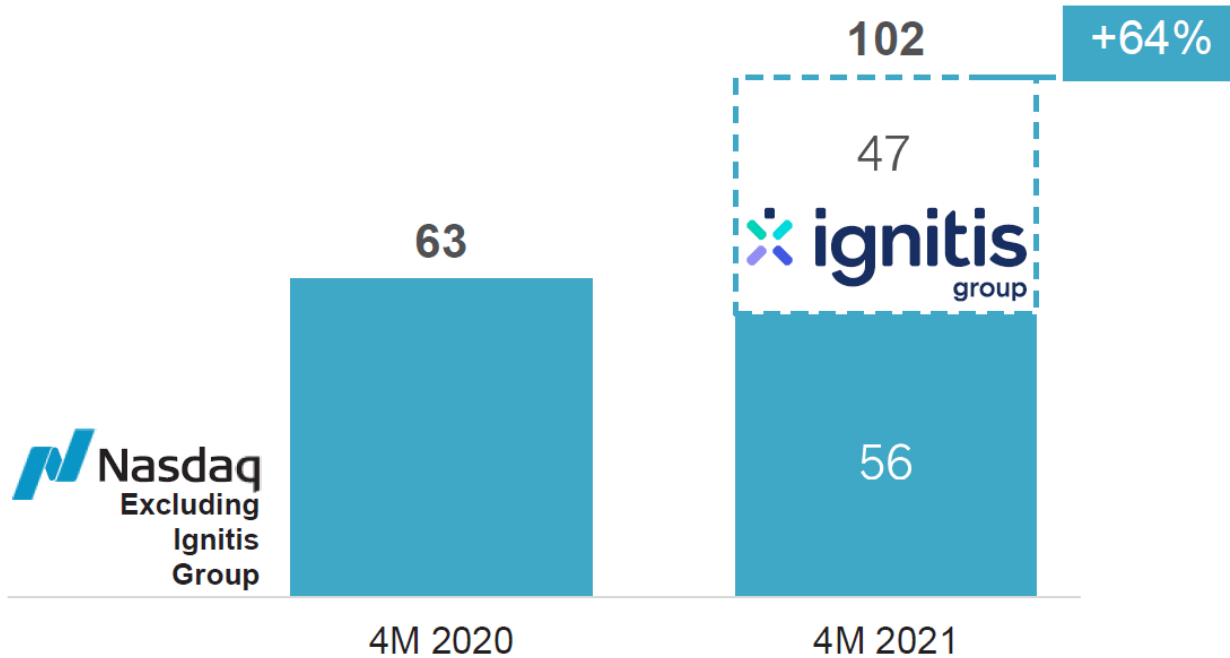


Morgan Stanley J.P.Morgan UBS

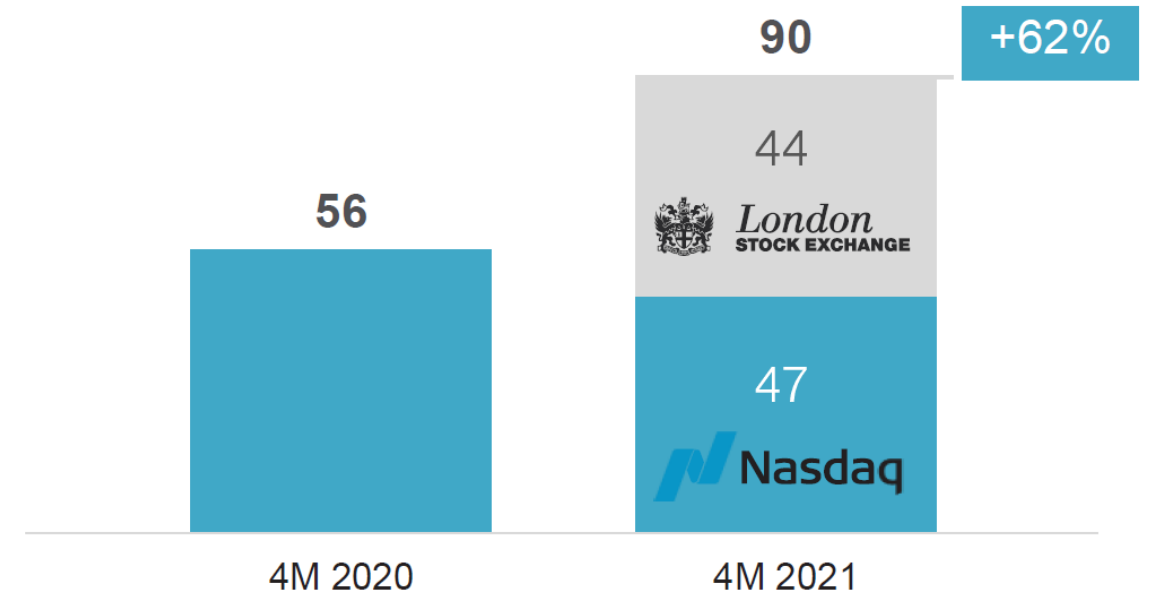
BANK OF AMERICA Swedbank

# IPO objectives: local capital markets

Turnover on Nasdaq Vilnius increased +64%  
EURm



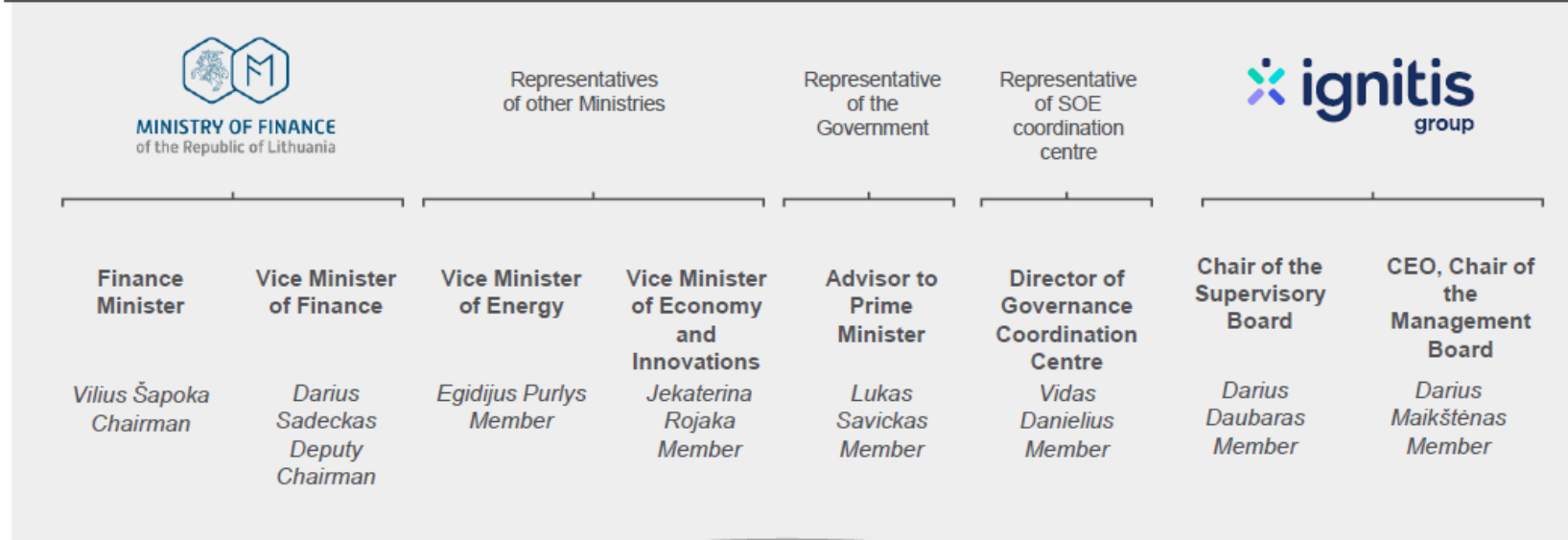
Ignitis turnover > the rest of Nasdaq Vilnius  
EURm



# How the IPO decision was made?

Key stakeholders and experts involved early on

## Working group



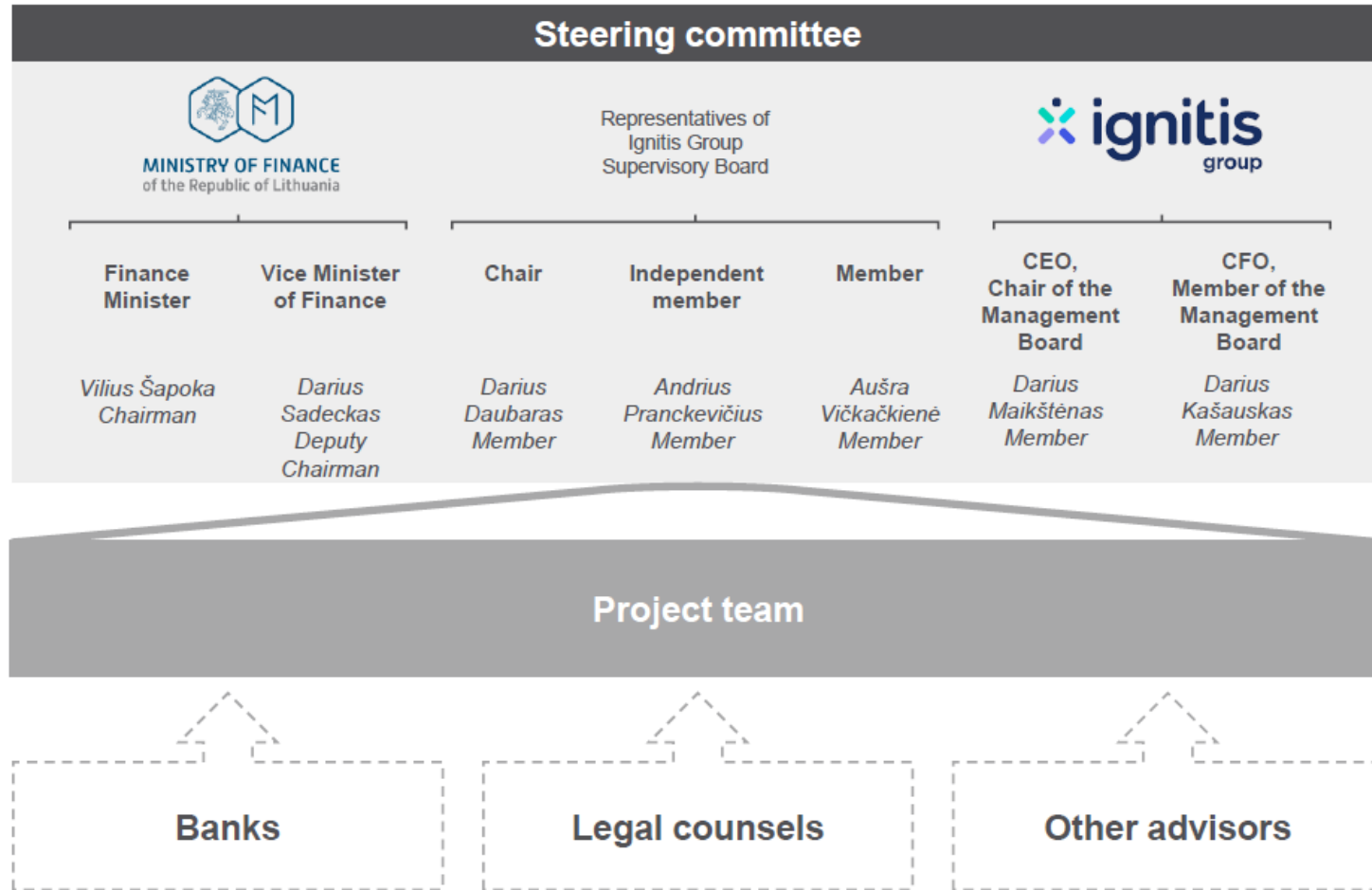
## Experts



## Questions answered

- Is additional equity needed?
- IPO vs strategic investor?
- How to retain control of the business?
- How to avoid unfriendly investors?
- What is the potential impact of IPO to the economy, social environment, capital market development and governance?
- How not to lose dividends?

# How did we manage the IPO process?



## Steering Committee

- Status update meetings on a monthly basis:
  - Market updates
  - Project timeline and progress
  - Deep dives into key milestones
  - Other

# Benefits of having issued bonds prior to IPO

## Company is prepared and knows what to expect

- prospectus
- investor meetings and presentations
  - due diligence
- ESG preparations (Green bonds)
  - etc.

## Established relationships

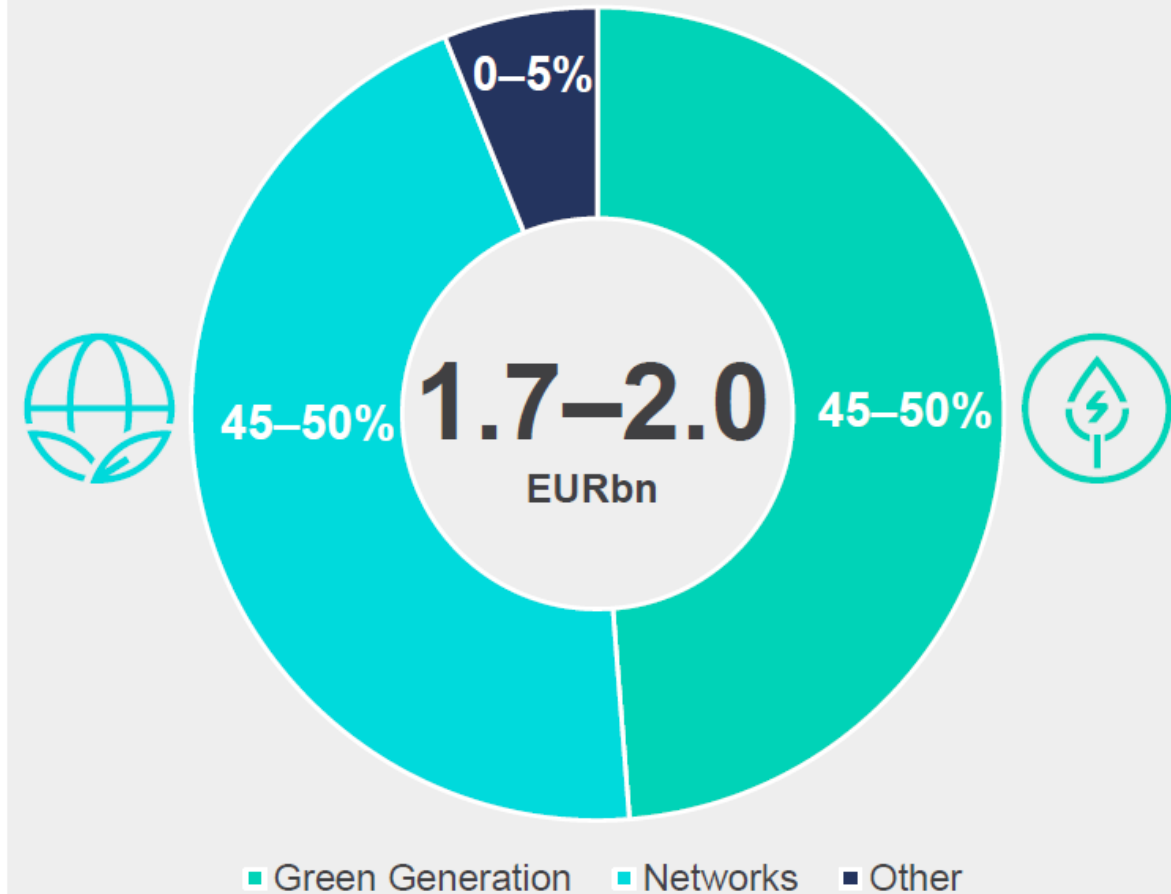
- investors (e.g., EBRD)
  - banks
  - lawyers

# Use of IPO proceeds

Energy transition + energy security



## Strategic plan 2021-2024: Investments

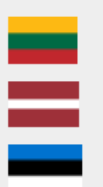


# A need for market reclassification

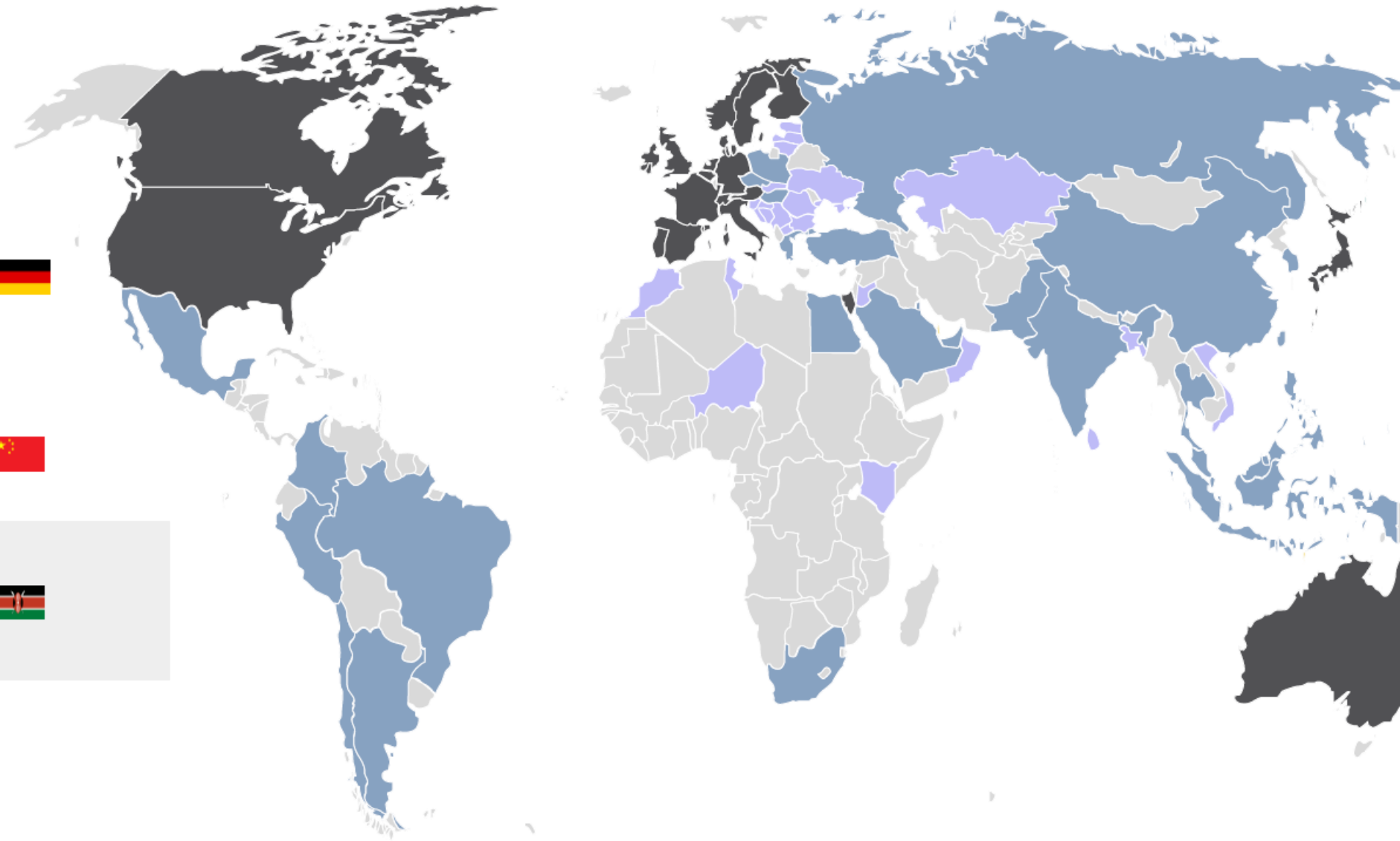
Developed markets



Emerging markets



Frontier markets





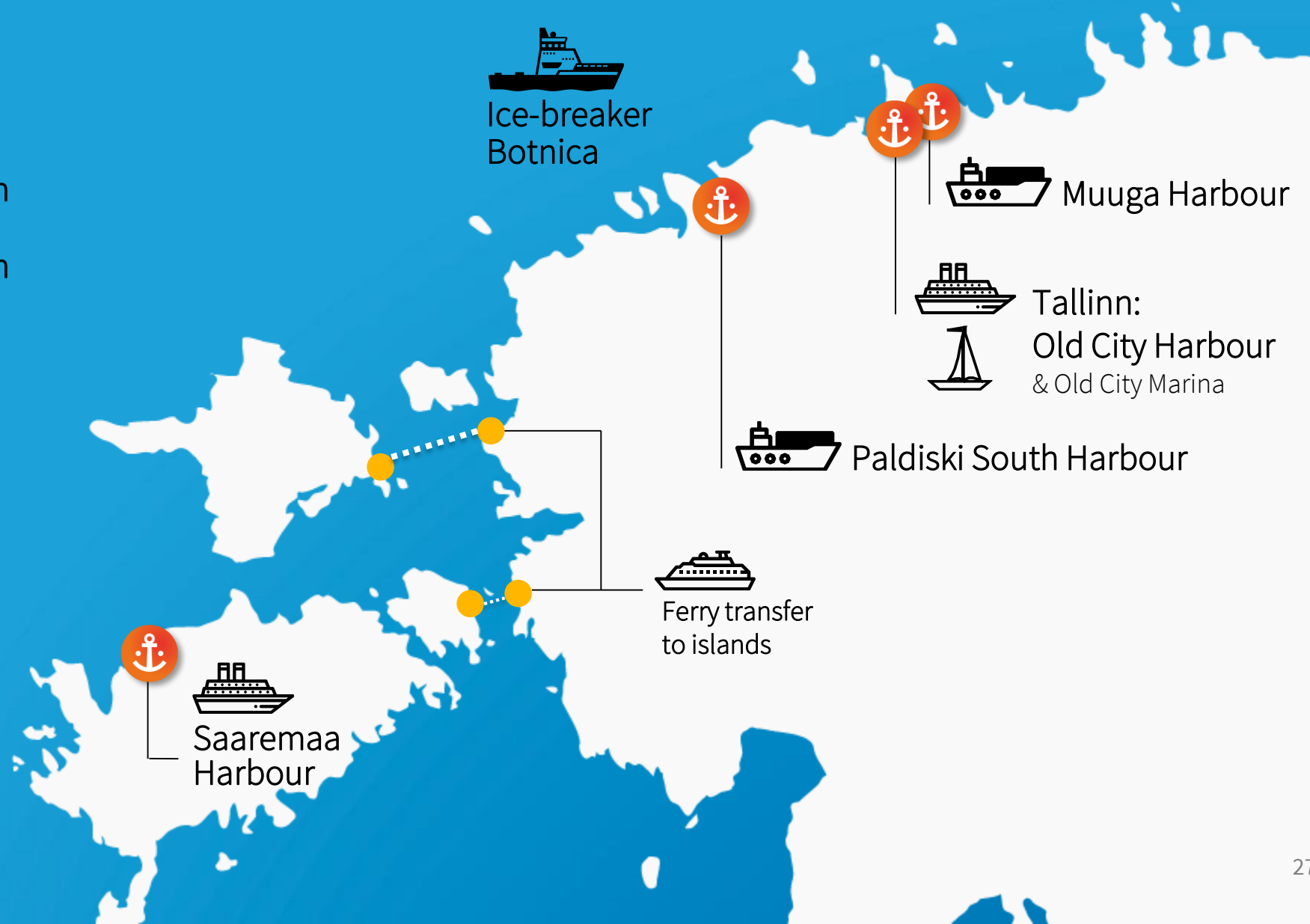
IPO experience

# WHAT IS PORT OF TALLINN

From harbours  
to vessel operations

	Revenue	107m
	Profit	29m
	Assets	628m
	Market cap	515m

Listed on Nasdaq Tallinn  
from June 13, 2018





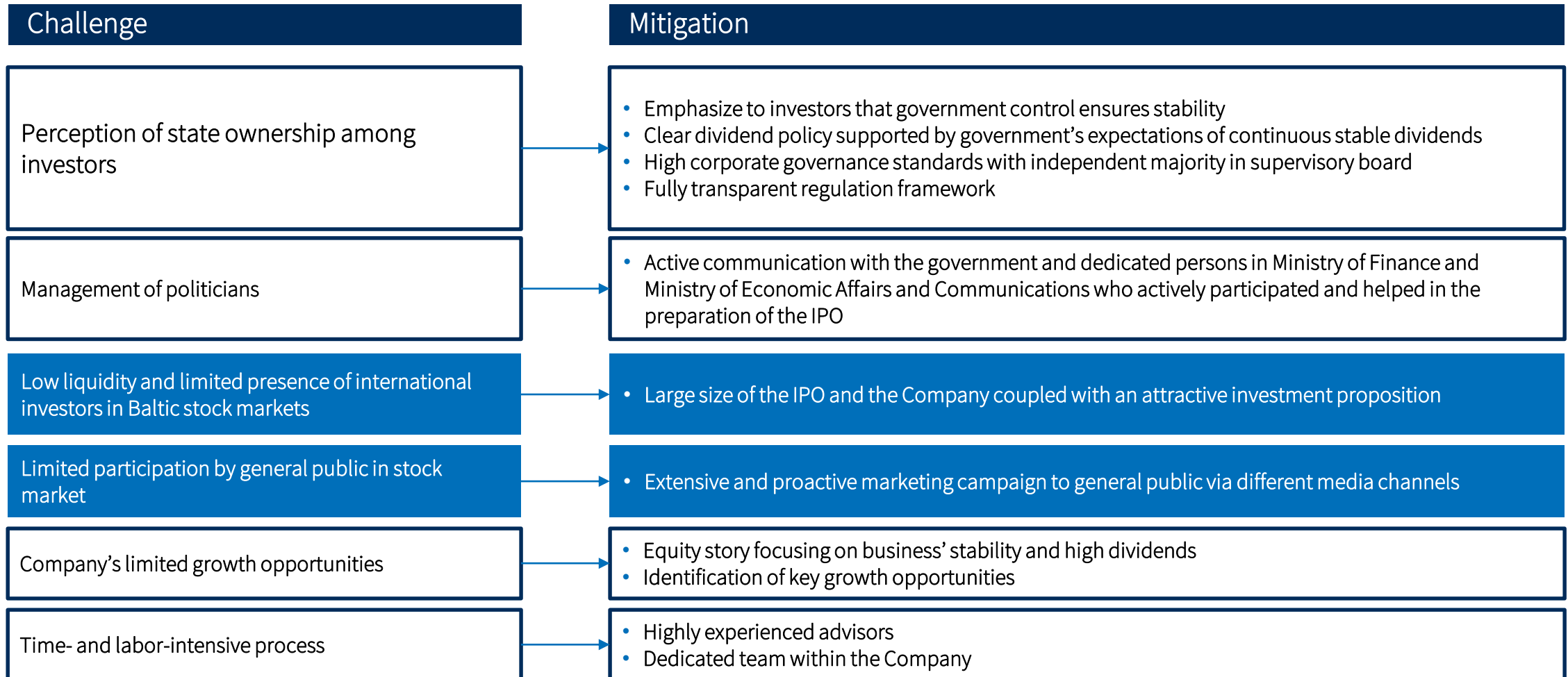
## ESTONIAN STATE

- Raise substantial amount of money for the state's budget
- Maximize value of the Company and the stake sold
- Boost development of local capital market by listing a flagship company
- Engage local retail investors to invest in domestic stock market
- Create an opportunity for local pension funds to invest in the home market
- Attract international investors
- Improve efficiency and transparency of management and corporate governance in state owned enterprises



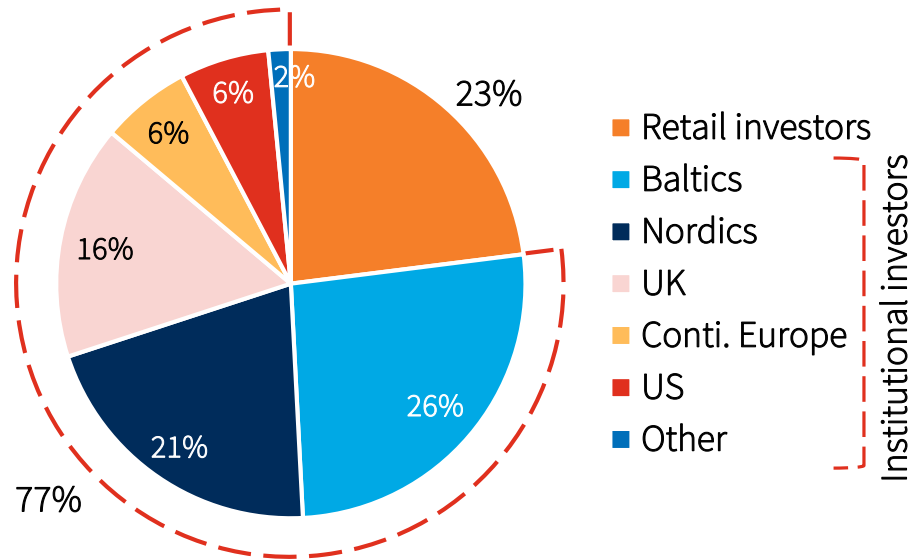
## PORT OF TALLINN

- Establish position in capital markets to attract financing in the future
- Maximize value of the Company
- Depoliticize the Company – further enforce independence of the Company and increase transparency of relationship between the state and the Company
- Improve efficiency and transparency of the Company's management and governance structure
- Involve employees as shareholders



# IPO investors

## Breakdown of total demand from investors



~3 times oversubscribed



~14 thousand retail investors - the widest investor base in Nasdaq Tallinn



~100 institutional investors of which significant portion 1<sup>st</sup> time investors in the Baltics

## Selected institutional investors

**International**

**Baltic**

**Nordic**

- Establish market value of the company
- Clear focus on growth and performance
- Building reputation among investors – better access to new capital and/or bond markets
- Stricter requirements for listed companies and large investor base lead to increased corporate governance quality
- Increased reporting quality and more transparency
- Insights from analysts and key investors, possible synergies
- Employees can become minority shareholders, aligned goals
- Depolitization of management

# Thank You!

PORT OF  TALLINN

[www.ts.ee](http://www.ts.ee)

 **NASDAQ**  
**BALTIC AWARDS**

**2021** INVESTOR RELATIONS  
OF THE YEAR



**pwc**

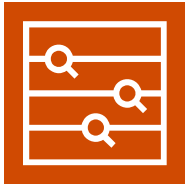
# Pētījuma galvenie novērojumi un piedāvātās rekomendācijas (LV)



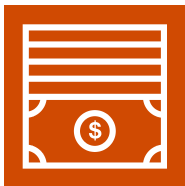
# Projekta uzdevumi un izpildes pamatelementi

Projekta mērķis ir izvērtēt valsts kapitālsabiedrību (VKS) korporatīvās pārvaldības principus un esošās kapitāla struktūras, ar mērķi identificēt trūkumus, un izveidot visaptverošu VKS finansēšanas metodoloģiju optimālu kapitāla struktūru iegūšanai, paturot prātā vietējā kapitāla tirgus attīstības aspektu.

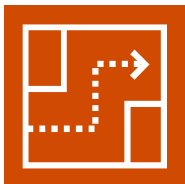
## Galvenie uzdevumi



VKS korporatīvās un finanšu pārvaldības analīze



VKS finansēšanas metodoloģijas izstrāde



Rekomendāciju un «ceļa kartes» izstrāde VKS finansēšanas metodoloģijas ieviešanai

## Galvenie izpildes pamatelementi



15 VKS padziļināta izpēte un interviju veikšana ar mērķi identificēt esošās prakses trūkumus, un saņemt ieteikumus metodoloģijas izstrādei



Intervijas ar institucionāliem investoriem, OECD dalībvalstu VKS un kapitāldaļu turētājiem, un citām iesaistītajām pusēm, lai apzinātu labo praksi metodoloģijas izstrādē



VKS finansēšanas metodoloģijas testēšana 15 izvēlētajās VKS

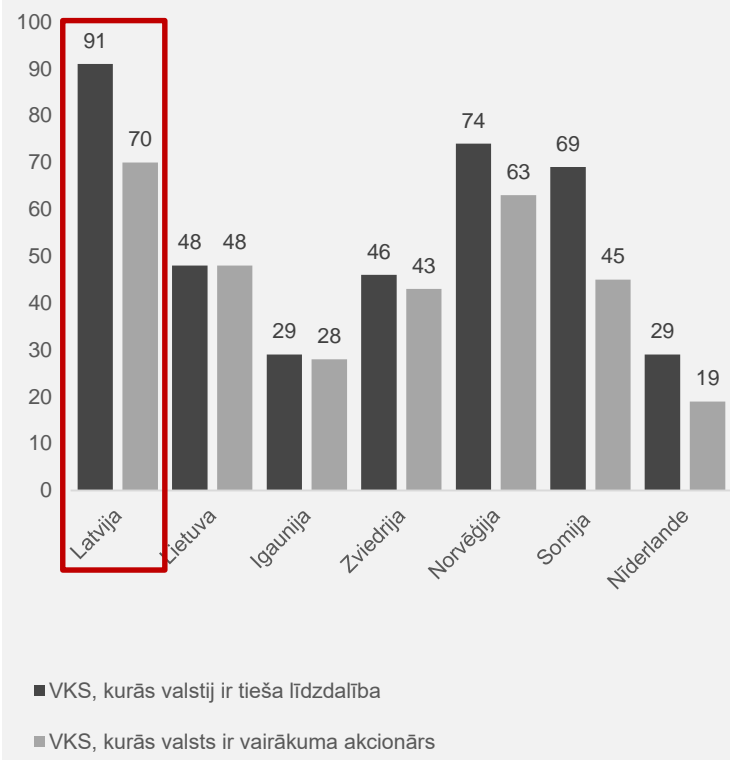
# Projektā iesaistītās puses

Projekta laikā tika veiktas vairākas intervijas un semināri ar dažādu līmeņu iesaistītajām pusēm, lai iegūtu atgriezenisko saiti par VKS pārvaldības ietvaru un piedāvāto valsts kapitālsabiedrību finansēšanas metodoloģiju. Papildus tika organizētas vairākas sarunas ar Projekta mērķim atbilstošām publiskām un privātām institūcijām, lai noteiktu labo praksi un izvērtētu dažādus piedāvāto risinājumu piemērotību.



# VKS pārvaldībā ir identificēti strukturāli izaicinājumi, kam nepieciešama kompleksu un uz labās prakses piemēriem balstītu risinājumu ieviešana

VKS skaits reģionā



## ty atziņas

- 1** Efektīvai VKS pārvaldībai nepieciešams samazināt VKS skaitu, izvērtējot valsts līdzdalības mērķus kapitālsabiedrībā.
- 2** Lai veicinātu Valsts kā aktīva kapitāldaļu turētāja iesaisti VKS pārvaldībā, Valsts pārvaldei trūkst institucionālās kapacitātes un vienotas izpratnes, un pastāv dažādas pārvaldības prakses. Koordinācijas institūcijas padomdevēja loma limitē tās iespējas nodrošināt vienotu VKS pārvaldības praksi.
- 3** Ambiciozai VKS izaugsmei nepieciešams uzlabot VKS mērķu izvirzīšanu un uzraudzību, stiprinot neatkarīgu un profesionālu padomju lomu VKS pārvaldībā.
- 4** VKS darbības rezultātu izvērtējuma process attur VKS no tālejošu un izaicinošu mērķu noteikšanas vidēja termiņa stratēģijās.
- 5** Lai skaidri definētu valsts kapitālsabiedrību pārvaldības politiku un veicinātu aktīvāku kapitālsabiedrību pārvaldību, ieteicams ieviest vienotu valsts kapitālsabiedrību pārvaldības politikas dokumentu un īpašnieku gaidu vēstules.

# VKS segmentācija

VKS finansēšanas metodoloģijas pamatelements ir skaidra VKS segmentācija, kas palīdz valstij noteikt tās pārvaldības mērķus un intereses noteiktām VKS grupām, kā arī palīdz noteikt konkrētus kritērijus, pēc kuriem VKS ir jāizvirza to finanšu mērķi.

## Pamatojums



Nepieciešamība pēc viegli pamatojamas un uztveramas VKS segmentācijas, lai mazinātu izņēmumu skaitu un nesarežģītu pielietošanas procesu.



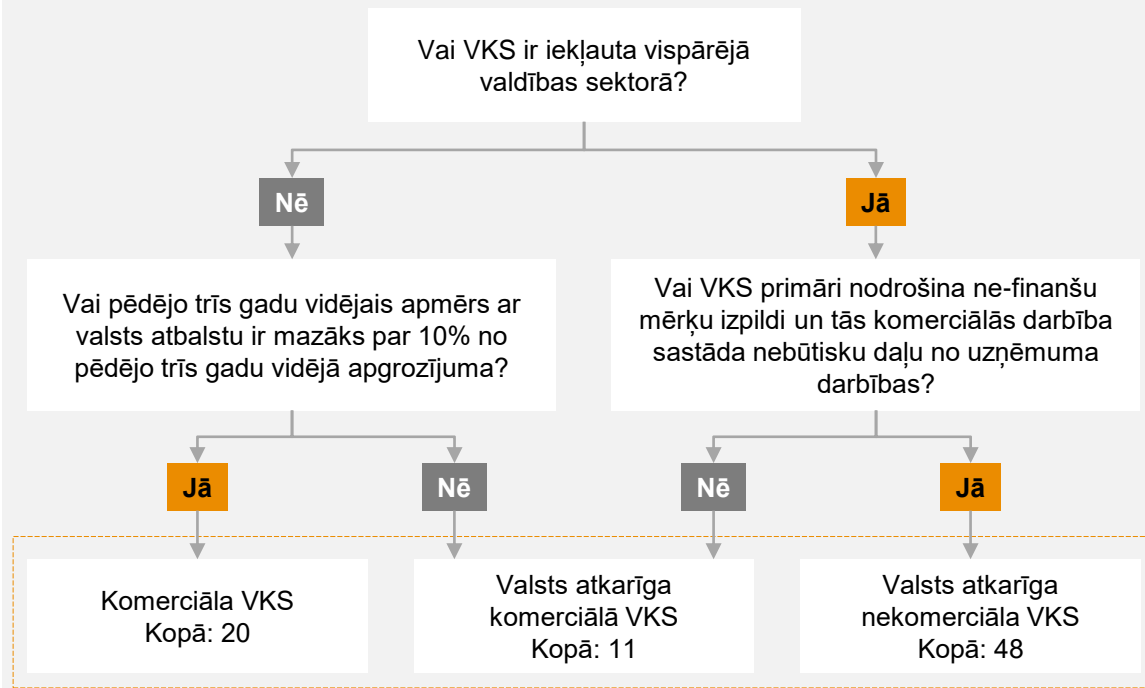
Pirmā ziņojuma VKS segmentācijas trūkumi attiecībā pret finansēšanas aspektiem, kas nedala VKS pēc ekonomiskās substances vai spējas ģenerēt ieņēmumus brīvi komerciālā gaitā.



Nepieciešamība pēc VKS segmentācijas, kas balstās uz labo praksi un ir saprotama gan investoriem, gan politikas veidotājiem, veicot stratēģiskus lēmumus par tālāko VKS līdzdalību.

## Segmentācija

### VKS segmentācija



## Tehniskās nianse



Par VKS segmentāciju lemj kapitāldaļu turētājs valsts līdzdalības izvērtējuma ietvaros



Ja tiek lemts, ka konkrētā VKS atbilst citam segmentam nekā ir norādīts pēc kritēriju izpildes, tad šim lēmumam ir jābūt skaidri pamatotam Īpašnieka gaidu vēstulē.

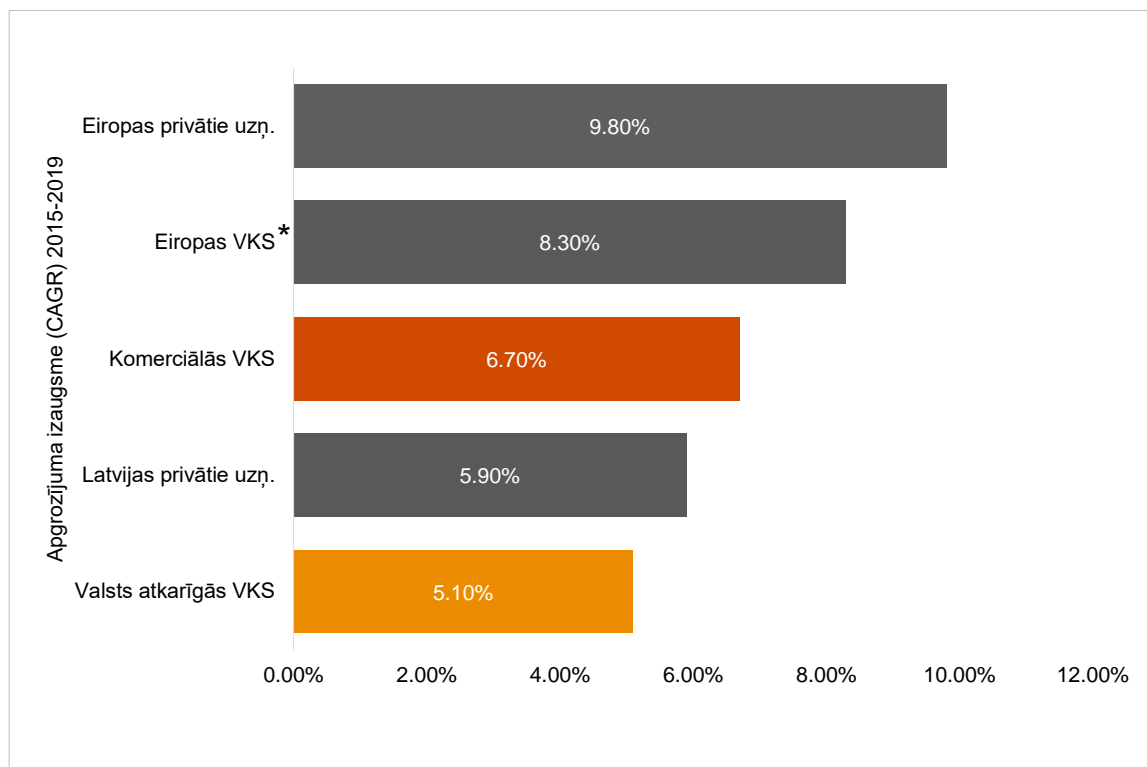


VKS tiek segmentētas konsolidētā griezumā, kur balstoties uz mātes segmentu, meitas tiek iedalītas tāpat.

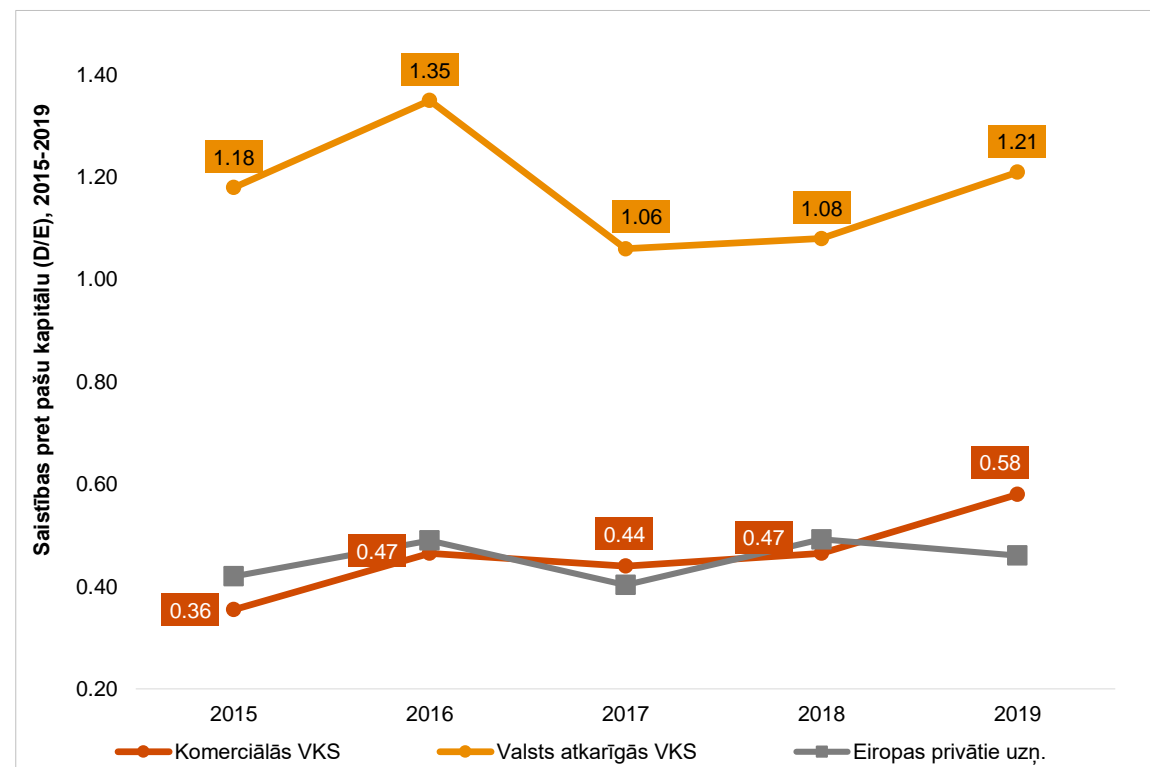
# VKS finanšu analīzes galvenie secinājumi

Kopš 2015.gada Latvijas VKS saistību apjoms ir pieaudzis, un 2019.gadā pārsniedza salīdzināmos rādītājus. Tajā pašā laikā, Latvijas VKS izaugsmes tempi ir būtiski atpalikuši no Eiropas VKS un privātiem uzņēmumiem.

## Izaugsmes tempi atpaliek no Eiropas VKS un privātiem uzņēmumiem



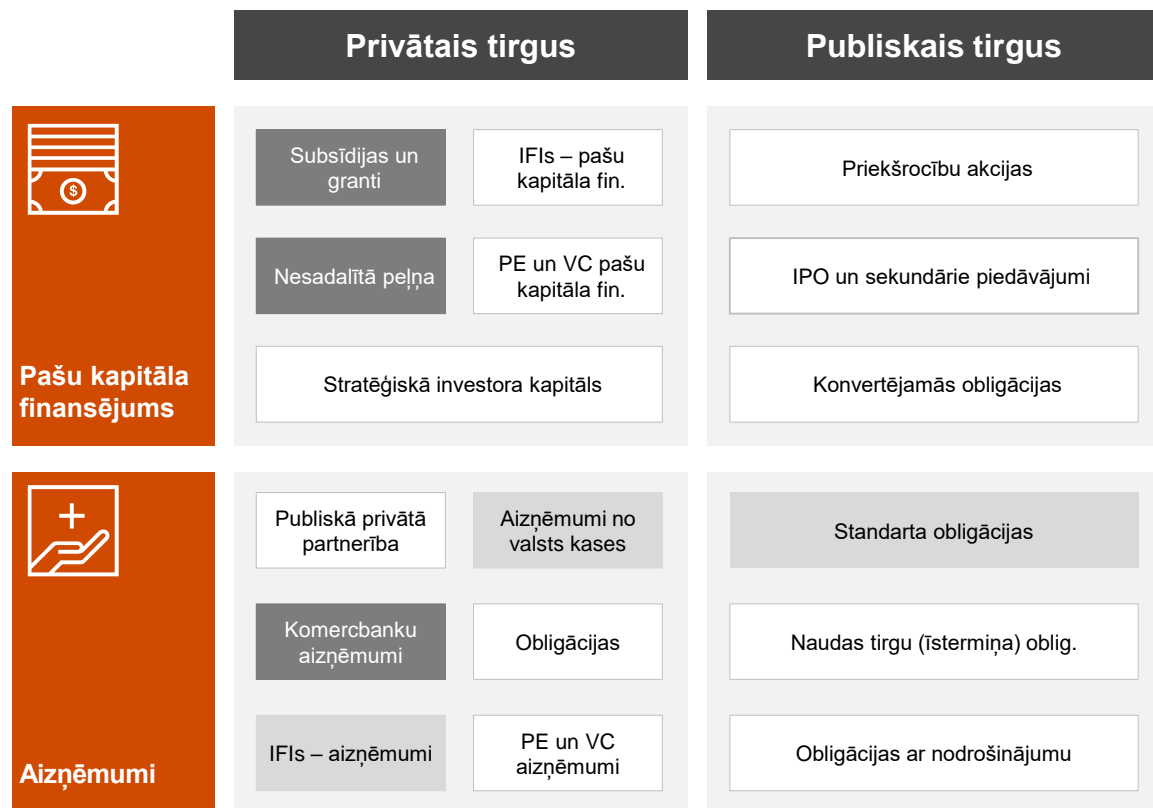
## Saistību līmenis pārsniedz ES privātos uzņēmumus un Baltijas kotētās VKS



\* Izlase iekļauj 90 Eiropas savienības valsts kapitālsabiedrības

# Iespējamo finansēšanas instrumentu tvērumš pret praksē pielietoto

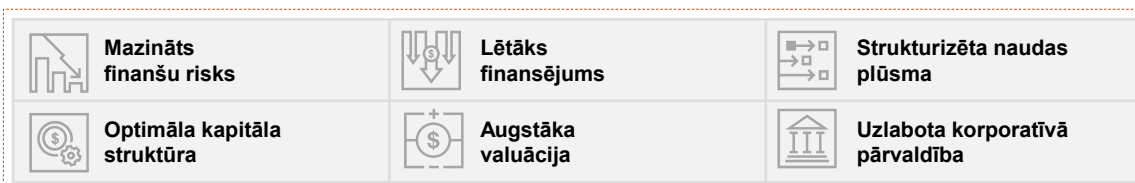
VKS pielieto finansēšanas instrumentu spektrs ir nediversificēts, ar lielu uzsvāru uz valsts atbalstu, nesadalīto peļņu, un banku finansējumu.



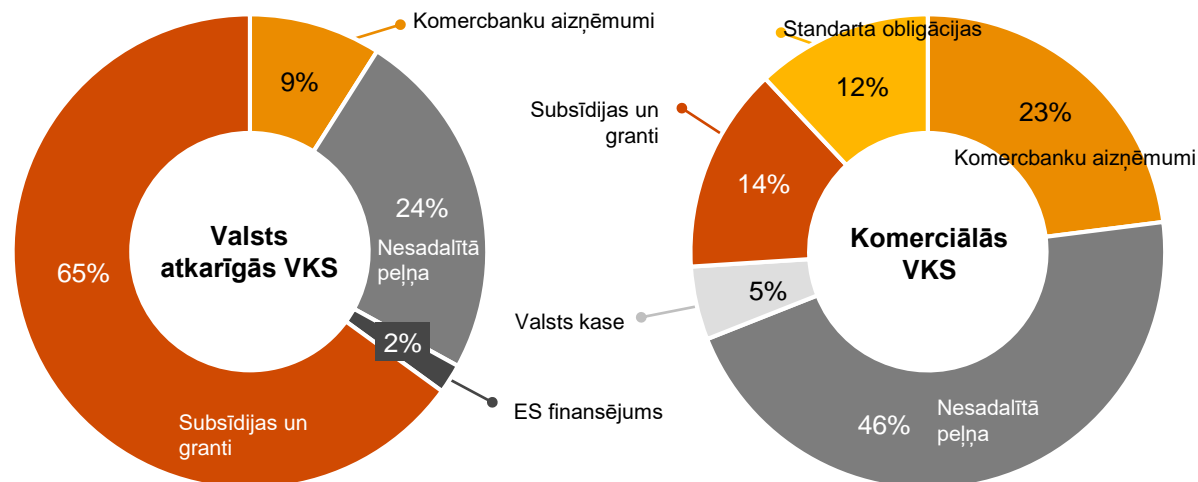
Netiek pielietots
  Reti pielietots
  Bieži pielietots
 Par 2015. – 2020. gada periodu

IFIs – starptautiskās finanšu institūcijas; PE – privātā kapitāla fonds; VC – riska kapitāla fond

## Kāpēc ir nepieciešami dažādi finansēšanās instrumenti?



## VKS izmantotās finansēšanas instrumenti 2019.gadā, konsolidētā griezumā



# Piedāvātās metodoloģija pārskats

Piedāvātā metodoloģija paredz principus, kas veicina aktīva īpašnieka lomu Latvijas VKS, un nodrošina rāmi optimālu kapitāla struktūru iegūšanai pielietojot diversificētus finansējuma avotus.

Tiek veikts reizi 5 gados

Tiek izveidota 5 gadu periodam

Noteiktie mērķi tiek izvērtēti perioda beigās valsts līdzdalības vērtējuma ietvaros

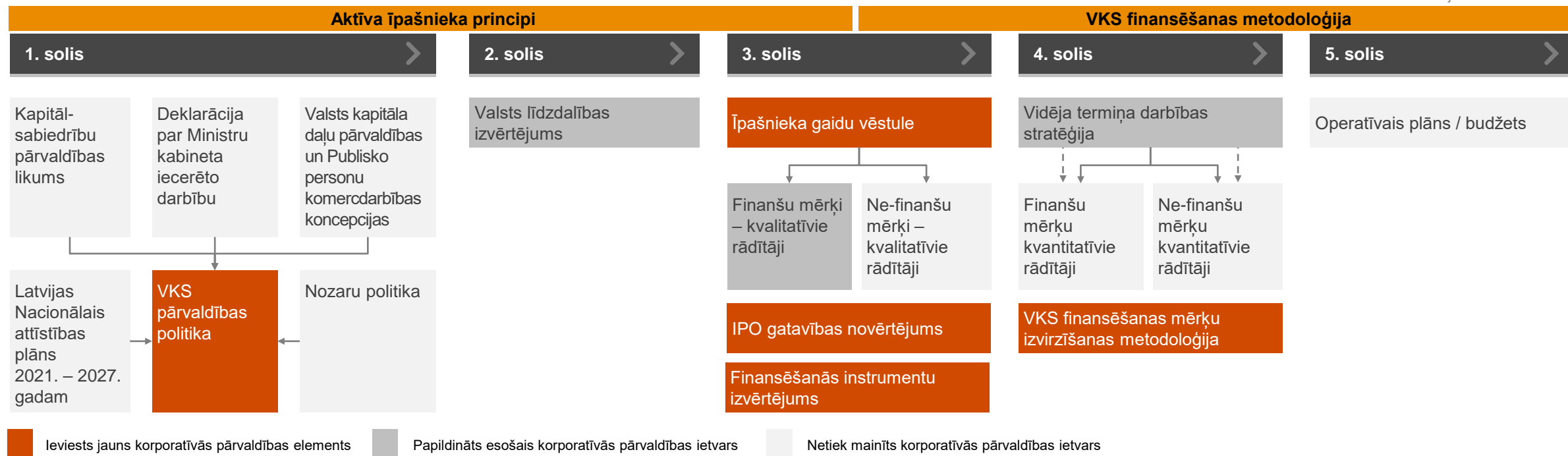
Tiek izveidota 5 gadu periodam

Stratēģijā noteikto piegades mērķu izpilde tiek vērtēta kopā ar Īpašnieka gadu vēstules izvērtējumu

Tiek izveidots katru gadu

Ikgadējās VKS darbības rezultātu izvērtējumā tiek vērtēti:

- VKS darbības rezultāti /budžets
- Ikgadējo finanšu un ne-finanšu mērķu kvantitatīvie rādītāji





Pārresoru koordinācijas  
centrs

## Ceļa karte rekomendāciju ieviešanā (LV)



# Ceļa karte



Pārresoru koordinācijas  
centrs



## 2021.gads

### Jūnijs – Septembris

- PKC izstrādā konceptuālo ziņojumu, iekļaujot galvenās rekomendācijas

### Oktobris – Decembris

- PKC apstiprina izmaiņas vadlīnijās - vidēja termiņa stratēģijas izstrāde, stratēģisko mērķu noteikšanas

Tiek virzītās nepieciešamās izmaiņas:

- Publiskas personas kapitāla daļu un kapitālsabiedrību pārvaldības likumā
- Likumā par valsts un pašvaldību īpašuma objektu privatizāciju
- Nepieciešamajos nozaru likumos

### Janvāris – Jūnijs

- PKC apstiprina izmaiņas valsts līdzdalības izvērtējuma nosacījumos

## 2022.gads

### Novembris – Decembris

- Ministru kabinets apstiprina valsts kapitālsabiedrību pārvaldības politiku vienam parlamenta ciklam
- PKC apstiprina īpašnieku gaidu vēstules vadlīnijas

## 2023.gads

### Janvāris - Decembris

- Izvirzītas pirmās īpašnieku gaidu vēstules
- Veikti pirmie IPO iespējamības izvērtējumi

## 2024.gads

### Janvāris – Decembris

- Atjaunotās īpašnieku gaidu vēstules ar skaidru IPO virzienu



Pārresoru koordinācijas  
centrs



# Paneldiskusija par valsts kapitālsabiedrību izaicinājumiem, lai pievienotos kapitāla tirgum (ENG)



# Paldies!

[pwc.com](http://pwc.com)

PwC uzņēmumi palīdz juridiskām un fiziskām personām radīt tām nepieciešamo vērtību. Mūsu uzņēmumu tīklā 157 valstīs strādā vairāk nekā 276 000 speciālistu, kuru uzdevums ir sniegt kvalitatīvus revīzijas pakalpojumus, kā arī nodokļu un biznesa konsultācijas. Pastāstiet mums par sev svarīgo un uzziniet vairāk, apmeklējot [www.pwc.lv](http://www.pwc.lv).

©2021 PwC. "PwC" apzīmē PwC uzņēmumu tīklu un/vai vienu vai vairākus tā dalībniekus, kurā katrai dalīborganizācijai ir atsevišķas juridiskās personas statuss. Sīkāka informācija pieejama [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure).