

2020 m. balandžio 8 d.

Lietuvos Bankui

Dėl Covid-19 Fondo steigimo

Investuotojų forumo vardu, teikiame pasiūlymus dėl Covid-19 fondo (**Fondas**) steigimo.

Esama situacija

Kaip suprantame, Vyriausybė priėmė sprendimą steigti Fondą, kuris turėtų užtikrinti vidutinių ir didelių įmonių likvidumą, galimybes gauti finansavimą ir leisti verslui greičiau atsigauti po krizinės situacijos.

Taigi Fondo tikslai turėtų būti:

- (a) į Fondo veiklą pritraukti privačius, solidžius investuotojus taip didinant finansavimo pajėgumus;
- (b) suteikti dar vieną finansavimo šaltinį verslui – finansavimo prieinamumas;
- (c) finansavimas turi padėti verslui greičiau atsigauti po patirtos krizės – finansavimas turėtų būti priimtinas.

Suprantame, kad yra svarstoma, jog Fondas teiktų finansavimą „baudinėmis“ palūkanomis, t. y. už didelę kainą.

Taigi vertinant tikslus, abejotina, kad finansavimas labai aukštomis palūkanomis padės pasiekti tikslus. Pirma, brangus finansavimas nebus patrauklus rinkos dalyviams. Tokiu finansavimu tikėtina naudosis tik ypatingai sudėtingoje finansinėje situacijoje esančios įmonės su abejotina perspektyva. Dėl to brangus skolinimas net ir su užstatu bus labai rizikingas. Taigi, tikėtina, kad Fonde dalyvaus tik tie investuotojai, kurių veikla susijusi su sunkumus patiriančiomis įmonėmis (*distressed assets*) arba apskritai investuotojai gali būti nesuinteresuoti tokiu dalyvavimu.

Suprantame, kad privačių investuotojų pritraukimas yra esminis Fondo struktūroje, nes valstybė turi ribotą pinigų kiekį, kurį galėtų įnešti kaip Fondo įnašą.

Atlikus Investuotojų forumo narių apklausą, rinkoje būtų apie 500 mln. – 700 mln. EUR poreikis.

SIŪLYMAI

Atsižvelgiant į tai, kas išdėstyta, siūlome:

- (1) **Fondo klientai.** Atsižvelgiant į šiuo metu esančius valstybės ribotus finansinius resursus, siūlome teikti finansavimą ne visoms sunkumus patiriančioms vidutinėms ir didelėms įmonėms. Finansavimą siūlome teikti vidutinėms ir didelėms įmonėms, kurios:
 - a. veikia Lietuvos ekonomikai reikšmingose srityse/industrijose; ir
 - b. neabejotinai atsigaus dėl natūralios, iš rinkos negalinčios dingti paklausos.

Įmonių veiklos teritorijos aspektas taip pat turi būti įvertintas, kad nesukeltų nevaldomos krizinės situacijos mažuose miesteliuose ir regionuose (ne didžiuosiuose miestuose).

Industrijos/sectoriai turėtų būti išskiriami atsiribojant nuo Covid-19 konteksto. Dalis industrijų, kad ir labai nukentėjusios (sporto klubai, maitinimo įstaigos, turizmas ir pan.), turi abejotiną gerą perspektyvą artimiausiu metu, dėl tikėtina sunkaus paklausos atsigavimo. Be to, tam tikrų sektorių veiklos pradžia yra nesudėtinga, t. y. nereikalauja itin didelių kapitalo, aukštųjų technologijų ar sprendinių diegimo. Šias industrijas turėtų galutinai apibrėžti ekonomistai ar būsimi Fondo investicinio komiteto nariai. Tai būtų Fondo kredito politikos dalis, kurią rekomenduotume pasirengti dar prieš pradėdant Fondo veiklą. Priešingu atveju, Fondas sugaiš gerokai daugiau laiko analizuodamas gautas paraiškias, o atmetęs didelę jų dalį ar pateikęs pasiūlymus su itin aukštomis palūkanomis, labai tikėtina susilauks neigiamos visuomenės reakcijos, kuri gali pakenkti Fondo reputacijai.

Mūsų vertinimu, realus klientų potencialas grąžinti suteiktą finansavimą ir sumokėti palūkanas, labiau skatintų potencialius investuotojus dalyvauti Fonde.

Prasidėjus Fondo veiklai, priklausomai nuo pritrauktų investicijų, siūlome potencialių klientų ratą plėsti.

- (2) **Palūkanos.** Nustatyti lengvatines arba bent jau rinkos (t. y. iki ekstremalios padėties paskelbimo Lietuvoje) sąlygas atitinkančias palūkanas, pagal įmonės nustatytą kreditingumo rizikos lygį. Siūlome atsižvelgti į Vokietijos KfW banko (Vokietijos valstybinis plėtros bankas) taikomas kreditingumo nustatymo taisykles ([https://www.kfw.de/Download-Center/F%C3%B6rderprogramme-\(Inlandsf%C3%B6rderung\)/PDF-Dokumente/6000000038-Anlage-risikogerechtes-Zinssystem-EKN.pdf](https://www.kfw.de/Download-Center/F%C3%B6rderprogramme-(Inlandsf%C3%B6rderung)/PDF-Dokumente/6000000038-Anlage-risikogerechtes-Zinssystem-EKN.pdf)).

Finansavimas turėtų būti teikiamas su užtikrinimu, kad suvaldyti kredito riziką ir suteikti galimybę įmonėms skolintis kiek įmanoma patrauklesne kaina.

- (3) **ECB 750 mlrd. programa.** Siūlome apsvarstyti galimybę kartu su Fondo steigimu įtvirtinti galimybę Lietuvos privačioms bendrovėms dalyvauti ECB 750 mlrd. EUR specialioje pandeminiame pirkimo programoje (ECB sprendimas (ES) 2020/440 ((ECB/2020/17)) (**SPPP**). Tokiu būdu įmonės gavusios finansavimą per SPPP galėtų ir turėtų finansinių resursų dalyvauti Fonde kaip investuotojai.

Vadovaujantis SPPP, ECB Privataus sektoriaus pirkimo programa, patvirtinta ECB sprendimu (ES) 2016/948 (ECB/2016/16)) (**PSPP**) ir ECB gairėmis ES 2015/510 ECB/2014/60 (**Gairės ECB/2014/60**), Lietuvos bendrovių obligacijų emisija turėtų atitikti šiuos esminius kriterijus:

- (i) **Investicinis reitingas.** Emitentas, emisija arba garantas turi turėti suteiktą investicinį reitingą. Jei už emitentą/emisiją garantuoja valstybės valdomas subjektas (pvz., Invega), nereikia atskiro kredito reitingo nustatymo, taikomas valstybei priskirtas investicinis reitingas (Gairių ECB/2014/60) 87 str. 2 d. (a) p.)

Mūsų vertinimu, efektyviausia būtų naudoti Invega arba Fondo steigėją (Invegos įsteigtą UAB) dėl jau išgrynintos struktūros ir patirties.

Šiam kriterijui įgyvendinti būtini šie teisėkūros veiksmai (jei garantiją teiktų Invega):

- Valstybės skolos įstatymo 6 str. 4 d. 6 p. keitimas, numatant galimybę garantuoti visą obligacijų emisiją;
- naujas poįstatyminis teisės aktas (Ekonomikos ir inovacijų ministro įsakymas) dėl obligacijų emisijoms teikiamų garantijų sąlygų;
- naujos finansavimo schemos derinimas su Europos Komisija (dėl valstybės pagalbos reguliavimo suteikiant 100% garantiją).

- (ii) **Emisija viešai platinama reguliuojamoje rinkoje.** Vadovaujantis ECB pateikiama informacija (<https://www.ecb.europa.eu/mopo/assets/standards/marketable/html/index.en.html>), Nasdaq Vilnius, AB yra reguliuojama ir ECB priimtina birža, kurios platinami skolos vertybiniai popieriai galėtų būti tinkami pagal SPPP.

- (iii) **Emisijos vertė.** ECB gairėse ir sprendimuose nėra nustatytas joks minimalus emisijos dydis. Vis tik ECB yra neformaliai pateikęs išaiškinimą, jog emisija turėtų būti nemažesnė kaip 10 mln. EUR. Taigi, vertinant teisinę basę, šis limitas neturėtų būti vertinamas kaip imperatyvus.

- (iv) **Emitentas.** Emitentas:

- a. negali būti prižiūrima finansų įstaiga ar tokios įstaigos kontroliuojamas, arba asmuo, kurio veikla susijusi su finansų įstaigų restruktūrizavimu/pertvarkymu;

- b. nėra išleidęs turtu užtikrintų vertybinių popierių (*ABS securities*), struktūrinių padengtų obligacijų (*structured covered bonds*).

Esant klausimams ar poreikiui gauti detalesnę informaciją, esame pasirengę aptarti telefonu ar pateikti reikiamą informaciją raštu.

Pagarbiai

Vykdomoji direktorė



Rūta Skyrienė