

Neiespējamā misija

Daiga Auziņa-Melalksne, biržas NASDAQ OMX Riga valdes priekšsēdētāja

Uzsākot šo projektu starp TOPa veidotājiem esam plaši diskutējuši par tēmu, kas veido uzņēmuma vērtību. Vairākus gadus esam organizējuši ekspertu diskusiju, meklējot atbildi uz šo jautājumu. Ne mūsu pašu, ne ekspertu vidū nav izdevies atrast vienojošu atbildi, kas apmierinātu mūs visus. Viedokļi ir bijuši atšķirīgi, vienojoties tikai par to, ka uzņēmuma vērtību veido dažādu faktoru kopums. Atkarībā no tirgus situācijas kādam no faktoriem ir pastiprināta ietekme. Taču šogad uzņēmumu vērtēšana līdzinās neiespējamajai misijai. Vērtēšanu daudz sarežģītāku ir padarījušas pieaugošās grūtības prognozēt uzņēmumu finanšu darbību krīzes apstākļos un milzīgā atšķirība, kā investori skatās uz uzņēmumiem Centrāleiropā un kā skatās uz uzņēmumiem Baltijas valstīs. Abu minēto apstākļu dēļ TOPs vairāk kalpo kā indikācija uzņēmumu biznesa vērtībai (*enterprise value*), bet nevar tikt izmantots, runājot par reālo pārdošanas vērtību. Faktiski šis TOPs atspoguļo veidu, kā Rietumeiropas finanšu investors ātri izdarītu pirmo spriedumu par uzņēmumu biznesa vērtību, iepazīstoties ar peļņas rādītājiem, bet neko vairāk nezinot par Baltijas ekonomiku riskiem. Vēlāk spriedums tiktu krietni koriģēts, investoram iepazīstoties ar uzņēmumu detalizētāk un rūpīgi izvērtējot ar Latvijas ekonomiku saistītos riskus. Šajā TOPā šis risks nav ņemts vērā (izņēmums ir bankas), jo pieredze rāda, ka katram investoram šodien ir pilnīgi cits skats uz Baltijas uzņēmumiem, atšķirības šajos skatījumos var būt milzīgas. Nosauktie iemesli arī izskaidro, kāpēc vairāku uzņēmumu vērtība TOPā tik krasi atšķiras no uzņēmumu akciju kapitalizācijas biržā.

Uzņēmumu kotācija biržā

Uzņēmumu akciju kotācija biržā, ik ceturkšņa finanšu pārskatu un nozīmīgākās informācijas atklāšana ir viens no labākajiem veidiem, lai noņemtu dažādas spekulācijas par uzņēmuma akciju vērtību. Situācija, kad liels daudzums investoru, balstoties un jaunākajiem finanšu datiem, biržā konkurē par labāko pirkšanas un pārdošanas cenu, dod iespēju nekavējoties iegūt indikāciju par tā brīža tirgus cenu gan lielākiem, gan mazākiem darījumiem. Labs piemērs redzams Lietuvā un Igaunijā, kur telekomunikāciju uzņēmumu *Eesti Telekom* un *TEO LT* kotācija NASDAQ OMX biržās palielināja abu uzņēmumu finanšu caurskatāmību un deva iespēju akcijām

noteikt tirgus cenu, jo akcijas pirms pirkšanas un pārdošanas katru dienu izvērtē un analizē vairāki tūkstoši investoru, to skaitā ārvalstu un vietējie fondi. Kad augustā *TeliaSonera* izteica akciju atpiršanas piedāvājumu, kotācija biržā deva nenovērtējamu iespēju redzēt investoru reakciju un alternatīvus piedāvājumus. Šis piemērs uzskatāmā veidā rāda, ka ir iespējama valsts un privāto akcionāru akciju paketes pakāpeniska samazināšana viscaurskatāmākajā veidā un par tirgus cenu.

Ko gaida investori

Gan starp TOPā nosauktajiem, gan ārpus tā ir ļoti daudz investoriem pievilcīgu uzņēmumu. Piemēram, pēc jau minētā *TeliaSonera* piedāvājuma izteikšanas biržās sākās īsts bums. Tiklīdz „uz galda” parādījās konkrēts investīciju objekts, bija redzama ļoti liela ārvalstu investoru aktivitāte un gatavība investēt Baltijas biržās kotēto uzņēmumu akcijās. Par Baltiju, beidzot pozitīvi, rakstīja *Financial Times*. Zviedrijā interese bija tik augsta, ka *East Capital* pārtrauca pieņemt jaunas iemaksas Baltijas fondā, lai pasargātu investorus no intensīvas pirkšanas radīta kāpuma sekām. Ne jau investoru interese ir tas, kas Latvijā tiešām pietrūkst, bet gan – reālas pievilcīgu investīciju iespējas. Ja valstij nepieciešama nauda, uzņēmumiem – nepieciešami līdzekļi attīstībai, tad lēmums par uzņēmuma kotāciju biržā, jaunu akciju emisiju vai esošo akciju daļēju caurspīdīgu pārdošanu ir tas signāls, ko investori gaida. Publiskais vērtspapīru tirgus ir lielu finanšu investoru pirmā izvēle, tās ir durvis plašākai un ātrākai tiešo investīciju plūsmai valstī. Attīstīts vērtspapīru tirgus ir nepieciešams sabalansētai ekonomikai, nākotnē tas palīdzēs arī citiem uzņēmumiem piesaistīt finansējumu izaugsmei no investoriem, kuri valstī ienākuši ar biržas starpniecību. Attīstīts vērtspapīru tirgus nav greznība, tā ir nepieciešamība valstij un uzņēmumiem.