

Kā droši investēt

Jaunuzņēmumi uzskatāmi par daudz piesauktās augstas pievienotās vērtības ekonomikas veiksmes ķīlu. Savukārt jaunuzņēmumu izaugsmes pamatā ir gan investīciju piesaiste, gan pretimnākoša valsts attieksme. Tāpēc sarunā ar zvērinātu advokātu **INDRIKI LIEPU**, Zvērinātu advokātu biroja *Cobalt* partneri, jaunuzņēmumu darbības vidi Latvijā analizējam divos – likuma un līguma – līmeņos, vērtējot gan to, kāda ir inovatīvās uzņēmējdarbības atbalsta sistēma valstī kopumā, gan to, kā tiek regulētas jaunuzņēmēja un investora attiecības investīciju līgumā.



Jūs esat piedalījies pērn pieņemto Jaunuzņēmumu darbības atbalsta likuma grozījumu izstrādē. Kas bija iepriekšējās likuma redakcijas kļūdas vai nepilnības, kas bija jānovērš ar šiem grozījumiem, un vai ir palicis vēl kas pilnveidojams?

Likumi turpina mainīties, un, pat ja vakar tika pieņemts ideāls likums, tad rīt dien, mainoties apstākļiem, tas vairs neatbilstīs jaunajai situācijai. Jaunuzņēmumu atbalsta likuma grozījumi šajā gadījumā bija tikai aisberga redzamā daļa, jo līdz ar šiem grozījumiem tika veiktas korekcijas arī Komerclikumā un nodokļu likumos. Manuprāt, šie grozījumi jaunuzņēmumiem ievērojami mai-

JAUNUZNĒMUMOS

nija dzīvi, padarot to vienkāršāku. Galvenās izmaiņas bija saistītas ar akciju un daļu opcijām. **Tagad sabiedrībai ar ierobežotu atbildību ir daudz vieglāk motivēt savus darbiniekus, ne tikai maksājot lielāku algu, bet piešķirot daļas uzņēmumā.** Pirms tam tas bija iespējams tikai akciju sabiedrībām. Vēl pievilcīgāku šo iespēju dara tas, ka šis uzņēmuma daļas izsniegšanas brīdī netiek apliktas ar darbaspēka nodokļiem (protams, pārdošanas brīdī ienākuma nodoklis gan būs jāmaksā). Tas ir būtiski, jo praksē nereti ir ļoti grūti noteikt, kāda īsti ir uzņēmuma daļu vērtība konkrētajā brīdī. Otrkārt, tas ir arī darbinieka risks – pieņemt tās

kā daļu no atlīdzības, jo nekad nevar paredzēt, kā kompānijas business izvērsīsies. Varbūt pēc desmit gadiem kompānijai iestāsies bankrots, un tad sākumā samaksātais nodoklis būs ticis samaksāts ne par ko. Šis ir ļoti loģisks un, iespējams, labākais regulējums ne vien uz apkārtējo valstu, bet pat visas Eiropas Savienības fona.

Kādas ir citas būtiskākās grozījumu viestās izmaiņas?

Komeclikumā veiktas arī dažas sīkākas izmaiņas. Piemēram, iepriekš akciju nominālvērtība drīkstēja būt, sākot no viena eiro. Bija situācijas, kurās nepieciešams noteikt mazāku akcijas vērtību, tāpēc



► nesen tika pieņemtas izmaiņas, kas nosaka, ka akcijas nominālvērtība var būt viens cents (vai lielāka). Tas nozīmē, ka, piešķirot darbiniekiem uzņēmuma daļas, šo kapitālu iespējams sadalīt precīzāk.

Līdz ar Jaunuzņēmumu darbības atbalsta likumā veiktajām izmaiņām izskatās, ka likumā pazudis akcents uz inovācijām. Iepriekš vajadzēja izpildīt abus kritērijus, lai pretendētu uz valsts atbalstu, – gan piesaistīt riska kapitālu, gan izpildīt vairākus inovatīva uzņēmuma kritērijus, tagad pietiek tikai ar riska kapitāla piesaisti. Lai gan ir atstāta arī otra iespēja kvalificēties atbalstam – ar atbilstību inovāciju pazīmēm. Labi, ka riska kapitāla piesaiste vairs nav obligāta visiem, tomēr – vai nav mazliet dīvaini, ka likumā, kura galvenais definētais mērķis ir inovāciju attīstības veicināšana, vairs nav obligātas prasības pēc inovāciju kritēriju izpildes? Teorētiski atbalstu var saņemt arī, piemēram, šuvējs ar šujmašīnu, ja vien tas piesaistījis riska kapitālu.

Likuma virsmērķis ir veicināt inovatīvāku ekonomiku, taču bieži vien tas notiek tikai vārdos. Iespējams, tieši šīs izmaiņas mazliet palīdz šiem vārdiem pārtapt darbos. Tāpēc, ka, pirmkārt – kurš tieši valstī būs tas, kurš izvērtēs, vai biznesa ideja ir inovatīva vai nav?

Likumā jau ir paredzēta īpaša komisija šim nolūkam...

Es domāju, ka viena no Latvijas valsts lielākajām problēmām ir tieši tā, ka visu izlemj komisijas, kurās lielākoties ir ierēdņi, kam nav intereses un personiskas atbildības par šiem jautājumiem. Savukārt riska kapitāla fonds riskē ar savu un savu ieguldītāju naudu, un tas nozīmē daudz nopietnāku izvērtējumu.

Ne vienmēr jābūt pašam pirmajam kādas idejas attīstītājam, lai laika gaitā kļūtu par veiksmes stāstu. Piemēram, kompānija *Bolt* darbojas apmēram astoņus gadus, bet jau pirms tam bija *Uber*. Tātad *Bolt* ideja nebija inovatīva, un Latvijas valsts to nebūtu atbalstījusi. Bet paskatieties, kā tagad veicas *Bolt*! Protams, inovācijas ir ļoti svarīgas, bet nevar kā vienīgo iespēju noteikt procedūru, kurā kāda komisija atzīst vai neatzīst uzņēmumu par inovatīvu. Nevajadzētu speciāli likt šķēršļus, kas uzņēmumiem jāpārkāpj, lai iegūtu papildu atbalstu. Jāatceras, ka mēs pat nerunājam par tiešiem valsts grantiem, bet tikai iespēju izmantot nodokļu atvieglojumus.

Vēl līdz ar grozījumiem likumā tika atcelti kritēriji par nepārsniegtu piecu miljonu apgrozījumu, par peļņas nesadalīšanu dividendēs. Tas rada jautājumu – vai tiešām valstij būtu kaut vai ar nodokļu atvieglojumiem jāatbalsta arī spēcīgi, izauguši, labi pelnoši uzņēmumi, kuri jau sadala peļņu?

Tas ir mazliet filozofisks jautājums. Vērojot, kā attīstās jaunuzņēmumi, es gan neredzu nevienu, kurš pirmajos piecos darbības gados būtu sadalījis peļņu dividendēs. Manuprāt, atceļot šos priekšnoteikumus, tika atvieglota pieteikšanās procedūra – pretendentiem vairs nav jāiesniedz daži lieki papīri.

Protams, inovācijas ir ļoti svarīgas, bet nevar kā vienīgo iespēju noteikt procedūru, kurā kāda komisija atzīst vai neatzīst uzņēmumu par inovatīvu.



Kāds Latvijā kopumā ir administratīvais slogs jaunuzņēmumiem, kā sakārtota jaunuzņēmumu darbību regulējošā normatīvā vide?

Jebkuram jaunuzņēmumam ir jāizpilda tieši tās pašas prasības, kas ikvienam citam uzņēmumam, – normatīvajos aktos nav paredzētas kādas īpašas brīvvalstības. Turklāt prasības ir vienādas gan lielam, pieredzējušam uzņēmumam, gan tādām, kas savu darbību tikko uzsācis. Protams, ka lieliem uzņēmumiem ar pieredzi un resursiem ir daudz vieglāk izpildīt visas prasības, taču tieši tādi paši noteikumi ir arī jaunuzņēmumiem. Tāpēc jārūnā par biznesa vidi kopumā. Manuprāt, biznesa vide no regulācijas viedokļa Latvijā ir salīdzinoši laba. Jautājums, kā šie likumi tiek izpildīti, un tur ir diezgan daudz, ko uzlabot.

Varat minēt piemēru?

Piemēram, prasības, kas saistītas ar cīņu pret noziedzīgi iegūtu līdzekļu legalizāciju. Skaidrs, ka kopīgiem spēkiem jācīnās pret to, lai ekonomikā neienāktu noziedzīgi iegūta nauda. Tajā pašā laikā patlaban prasības ir tādas, ka daudzi uzņēmumi vairs neatver Latvijā kontus – kāpēc to darīt šeit, ja, piemēram, Lietuvā prasības ir daudz vieglāk izpildāmas? Pat nerunājot par maksājumu iestādēm, kur vispār nav nekādu prasību, – arī Lietuvas bankās ir daudz relaksētāka attieksme pret šiem jautājumiem. Ja saprotam, ka Latvijai būtu nepieciešami pēc iespējas vairāk nodokļu maksātāji, tad šie apstākļi tam ļoti traucē.



Ja aplūkojam statistiku par ārvalstu tiešajām investīcijām, tad redzams, ka Igaunija un Lietuva gadiem ilgi apsteidz Latviju investīciju piesaistē. Kāda loma tajā ir normatīvā regulējuma faktoriem?

Viens no investīcijas ietekmējošiem faktoriem ir nodokļu slogs. Uzņēmumu ienākuma nodokļa princips – maksāt nodokli par peļņas sadali dividendēs vai dividendēm līdzīgos maksājumos – ir izdevīgs, īpaši jaunuzņēmumiem, tieši tāpēc, ka jaunuzņēmumi ļoti reti sadala peļņu dividendēs. Šis regulējums pastāv vairākus gadus, un domāju, ka vēl pēc pāris gadiem redzēsim, kā tas ietekmē uzņēmumus un valsts budžetu. Savukārt pavisam cits stāsts ir par darbaspēka nodokļiem. **Nesen redzēju OECD pētījumu, kur Latvija bija tabulas augšgalā ar vieniem no vislielākajiem darbaspēka nodokļiem.**

Tad tiešām nav jābrīnās, ka lielāki uzņēmumi, kas nāk uz šo reģionu un kuriem nepieciešams vairāk darbaspēka, Latviju neizvēlas par savu mītnes zemi. Kāpēc *Continental* rūpnīcu, kuru nesen uzcēla Lietuvā, nebūvēja Latvijā? Arī pašā Latvijā ir diezgan daudz naudas. Jautājums, vai un kur šo naudu cilvēki ir gatavi investēt. Cik ir gatavi investēt nekustamajā īpašumā, kas ir nosacīti droša investīcija, un cik – riskantākos pasākumos, piemēram, jaunuzņēmumos?

Kas ir tie riski, kas jāapzinās investoram, ienākot jaunuzņēmumā, un kā tas atšķiras no investēšanas jau stabilā, sen strādājošā uzņēmumā?

Izvēles kritēriji investoriem, kas iegulda jaunuzņēmumos, un tiem, kas iegulda stabilākos uzņēmumos, ir diezgan dažādi. Protams, visvienkāršākais ieguldījums ir biržas uzņēmumos, kuru akcijas tiek kotētas biržā un ir zināma gan to vērtība, gan likviditāte, ar cenas izvēli grūti kļūdīties. Ar tiem uzņēmumiem, kas nav kotēti biržā, ir citādi. Ilgi strādājušiem uzņēmumiem tiek vērtēta naudas plūsma, īpašumi. Savukārt jaunuzņēmumam agrā stadijā tā visa nav – īpašums labākajā gadījumā ir daži datori, naudas plūsma parasti ir negatīva, jo vairāk tiek iztērēts nekā nopelnīts, dažos gadījumos pat vispār nekas netiek nopelnīts. Līdz ar to jaunuzņēmumu gadījumā tiek izmantoti citi kritēriji. Tiek vērtēts, vai jaunuzņēmuma biznesa pamatā ir ideja, ko iespējams komercializēt, vai šai idejai ir jau izgatavots prototips, vai šis produkts tiešām kādu interesē. **Ļoti svarīgs vērtēšanas kritērijs ir jaunuzņēmuma idejas realizētāju komanda – vai šie cilvēki būs tie, kas šo biznesu spēs attīstīt.** Ir ļaudis, kas spēj generēt visizcilākās idejas, bet nekur tālāk ar to realizāciju netiek.

Ja investors, izvērtējot biznesa ideju un tās realizētāju komandu, nolemj, ka varētu uzņēmumā ieguldīt, kāds ir nākamais solis un kādu lomu spēlē laba jurista piesaiste līguma noslēgšanas procesā? Vai investīciju līgums parasti ir ļoti apjomīgs, kurā jācenšas paredzēt un atrisināt pēc iespējas visas nianšes, vai tas var būt arī samērā lakonisks?

Līguma garums parasti ir tieši proporcionāls ieguldāmajai summai. Ja tiek ieguldīti pieci vai desmit tūkstoši, tad neviens investors negribēs tērēt līdzvērtīgu summu, lai sagatavotu perfektu līgumu visiem dzīves gadījumiem. Protams, pie lielāka apjoma investīcijām ir nopietnāka pieeja, sākot ar to, ka tiek izpētīts uzņēmums. Jaunuzņēmumu gadījumā svarīgākais ir intelektuālais īpašums – vienalga, vai tas būtu patents vai programmatūras kods –, jo uz tā jaunuzņēmums būvēs savu biznesu.

Nākamā fāze ir pati ieguldījuma veikšana. Šajā fāzē juristiem ir diezgan liela nozīme, jo ir jau aprobētas optimālās ieguldījumu veikšanas shēmas. Protams, profesionāli investori tās arī paši labi pārzina. ▶

► **Vietējo juristu konsultācijas šādiem investoriem var noderēt pārrobežu ieguldījumu gadījumā, jo katrā valstī ir mazliet sava specifika.** Parasti komplektā ar investīciju līgumu nāk arī dalībnieku līgums jeb vienošanās, kā kopīgi attīstīt uzņēmumu tālāk, korporatīvie dokumenti, papildu finansējums vai kādas ķīlas un citi dokumenti, ko juristi var palīdzēt sagatavot, lai ieguldījums būtu iespējami drošs vismaz no juridiskā viedokļa, pat ja nekad nav iespējams garantēt, ka tas būs veiksmīgs.

Sacījāt, ka pirmā fāze investēšanas procesā ir uzņēmuma vērtības noteikšana, kas, saprotams, veido līguma finansiālo pamatu. Kā tas praktiski notiek? Vai tas ir tikai savstarpējas vienošanās jautājums starp investoru un uzņēmumu, vai praksē parasti izmanto arī kādas aprobētas, universālas, nosacīti objektīvas pieejas, kā pie šī kompromisa nonākt? Jo droši vien uzskats par uzņēmuma vērtību mēdz atšķirties, uzņēmuma īpašniekiem to parasti vērtējot augstāk nekā investoram...

Lielākajā daļā gadījumu tā tiešām ir vienošanās starp uzņēmumu un investoru. Kā runājām, jaunuzņēmuma galvenās vērtības ir diezgan grūti objektīvi novērtēt. Kā mēs novērtēsim ideju, kā novērtēsim komandas kvalitāti? Protams, ir uzņēmumu vērtētāji, kas var izteikt savu viedokli, bet arī viņiem ir grūti piemērot tradicionālās vērtēšanas metodes jaunuzņēmumiem. Līdz ar to parasti ir uzņēmuma īpašnieku, ir investora viedoklis, un, ja šis novērtējums radikāli atšķiras, tad darījums nenotiek.

Investīciju līgumā mēdz iestrādāt arī priekšnosacījumus, kas reizēm pamatīgāk iejaucas uzņēmuma darbībā, tā neatkarībā. Piemēram, jaunu statūtu apstiprināšanu, noteiktu akcionāru/dalībnieku lēmumu pieņemšanu, jaunu darba līgumu parakstīšanu ar svarīgākajiem darbiniekiem, investora pārstāvja (pārstāvju) iecelšanu valdē vai padomē. Kādos gadījumos šādas prasības tiek izvirzītas? Kas te ir normāla prakse, un kas – jau pārmērīgas investora prasības?

Vispārīgi ir grūti komentēt, bet visas nosauktās prasības var būt normāla prakse noteiktos gadījumos. Arī šie priekšnosacījumi ir vienošanās jautājums starp esošajiem īpašniekiem un investoru. Lai uzmanītu un pasargātu savu investīciju, investors vēlēties iegūt kādas kontroles iespējas. Piemēram, regulāri redzēt finanšu pārskatus. Ja investors iegādājas pietiekami lielu uzņēmuma daļu, tas noteikti prasīs arī balsttiesības svarīgos jautājumos – piemēram, uzņēmumu apvienošanās gadījumā. Tam būs nepieciešamas minētās statūtu izmaiņas, lai noteiktu, ka lēmuma pieņemšanai nepietiek ar piecdesmit procentiem plus vienai balsij, bet astoņdesmit vai visiem simts procentiem.

Kas attiecas uz darba līgumiem – nereti jaunuzņēmumi sākumā ļoti taupa uz kvalitatīvu darba līgu-

mu rēķina, izdrukājot un parakstot internetā atrodamus paraugus. Tas ir labāk nekā nekas, bet, ja investors ierauga, ka šajā primitīvajā līgumā ir noteikts, ka intelektuālais īpašums, ko darbinieks rada, pienākas darbiniekam, nevis darba devējam, tā varētu būt liela problēma. Šajā gadījumā investors noteikti uzstās, ka nepieciešams līgumus pārslēgt, lai viss intelektuālais īpašums, ko darbinieki darba laikā rada, pienāktos jaunuzņēmumam. Tāpat, piemēram, ja darba līgumā nav paredzēti konkurences ierobežojumi.

Vēl viena interesanta iespēja ir veto tiesību piešķiršana investoram, kuras it kā nākamajā finanšu piesaistes kārtā varot anulēt. Tomēr, vai tas praksē ir tik vienkārši,

Lai uzmanītu un pasargātu savu investīciju, investors vēlēties iegūt kādas kontroles iespējas. Piemēram, regulāri redzēt finanšu pārskatus.

jo veto tiesības jau varēs izmantot arī, lai to nepieļautu? Ja pirmais investors vēlēties saglabāt savu pozīciju uzņēmumā, tas var iespītēties un bloķēt jauna, daudz lielāka finansējuma piesaisti?

Praksē neesmu dzirdējis, ka šādas problēmas būtu radušās. Arī pirmajam investoram ir ļoti svarīgi, lai uzņēmums augtu, un, ja viņam pašam vairs nav resursu, ko tajā ieguldīt, tad jauna investora ienākšanai parasti šķēršļus neliek.

Droši vien jo īpaši tāpēc, ka pastāv arī tādi instrumenti, kas garantē, ka pirmā investora daļa uzņēmumā nesamazināsies, pat ja tā ieguldījums būs proporcionāli daudz mazāks nekā sākotnēji – tā sauktās tiesības uz aizsardzību pret vērtības samazinājumu?

Šāds instruments pastāv, taču tas praksē tiek izmantots ļoti reti. Parasti gan investora, gan sākotnējo dibinātāju daļas, ienākot nākamajam investoram, proporcionāli samazinās.

Jūs jau minējāt gluži pamatoto investoru prasību būt lietas kursā par uzņēmuma grāmatvedības informāciju. Šajā ziņā investori mēdz pieprasīt arī garantijas tam, ka sniegtā grāmatvedības informācija tiešām



ir patiesa un precīza. Kā praktiski izpaužas šādu garantiju noteikšana – par katru nepareizi sniegto faktu preti nosaka kompensācijas apmēru?

Gandrīz jebkurā investīciju līgumā ir paredzētas pārdevēju jeb esošo uzņēmuma īpašnieku garantijas par uzņēmumu raksturojošās informācijas patiesumu. Piemēram, tiek apgalvots, ka uzņēmumam nav nodokļu parādu. Ja pēc mēneša Valsts ieņēmumu dienests atsūtīs vēstuli, prasot atmaksāt 10 000 eiro nodokļu parādu, tālād uzņēmuma īpašnieks būs melojis. Parasti viņa atbildība ir šādi radīto zaudējumu segšana.

Zināms, ka, lai labāk nodrošinātos pret neveiksmīgu ieguldīšanu, plānotās investīcijas apjoms reizēm tiek sadalīts pa daļām, un katra nākamā tiek pārskaitīta uzņēmumam pēc noteiktu mērķu sasniegšanas. Ko mēdz noteikt par šādiem sasniedzamajiem mērķiem?

Tie var būt uzņēmuma biznesa darbības rādītāji, piemēram, noteikta apgrozījuma vai klientu skaita sasniegšana. Tā var būt arī citu atskaites punktu izpilde, piemēram, ja sākumā bija tikai biznesa ideja, tad kā nākamais solis varētu būt šīs idejas patenta reģistrācija. Tas nozīmē, ka investīcijas drošība palielinās.

Investorus satrauc viņu naudas liktenis, taču investīcijas piesaistošā uzņēmuma lielākās bailes varētu būt pārāk liela neatkarības zaudēšana, varbūt pat faktiskās kontroles vai īpašumtiesību pārņemšana. Ja skatāmies no šīs puses – kam līgumā būtu jāpievērš uzmanība, lai izvairītos no šādiem scenārijiem? Vai pietiek vienkārši ar kontrolpaketes saglabāšanu, vai arī pastāv kādi citi viltīgi mehānismi, kas varētu radīt šādu apdraudējumu?

Universālais padoms ir rūpīgi izlasīt to, kas tiek parakstīts. Skan vienkārši, bet bieži vien šie līgumi ir gari un detalizēti, un, kā mēdz teikt, velns slēpjas detaļās. Līgumus noteikti vajag kārtīgi izlasīt, un, ja ir sarežģīti kaut ko izprast, tad piesaistīt juristu, kas palīdzēs. Pēc būtības jau likums nosaka pārvaldes shēmu, uzbūvi, kā darbojas, piemēram, sabiedrība ar ierobežotu atbildību – ko var izdarīt vairākums, par ko atbild valde un tamlīdzīgi. **Tas, kas tiek ierakstīts līgumā, – tas ir noteiktas atkāpes no likuma vispārīgā ietvara.** Piemēram, ja līgumā tiek paredzēts simtprocentīgs balsojums par kādiem lēmumiem, noteiktos apstākļos tas, protams, var radīt problēmas.

Dzirdēts, ka investori pieprasa investējamajiem uzņēmumiem izveidot padomes, lai tur varētu deleģēt savu pārstāvi un tādējādi izvairītos no likumā valdes loceklim paredzētās atbildības. Vai tas nozīmē, ka investori vēlas caur padomi diktēt uzņēmuma valdei noteiktas rīcības, bet atbildība par to būs jāuzņemas tikai valdei – uzņēmuma dibinātājiem, sākotnējiem īpašniekiem?

Teorijā padome ir nevis pārvaldes, bet kontroles institūcija. Pēc būtības padome darīs to, ko investors vēlētos – skatīties uz pirkstiem tam, ko dara valde. Vienlaikus padome normālos apstākļos nevar pārstāvēt sabiedrību, piemēram, paņemt aizņēmumu vai pārdot kādu uzņēmuma iekārtu. Padomei pamatā ir uzraudzības funkcija, un tieši tāpēc tai arī nav šāda veida atbildības, lai gan joprojām saglabājas atbildība par pašas pieņemtajiem lēmumiem – piemēram, ja tā pretlikumīgi atlaiž valdes locekli.

Vai investoru un uzņēmumu attiecības kaut kā mainījusi Covid-19 krīze? Citu līgumu kontekstā runāts par nepārvaramās varas klauzulu, kas ievieš kādas korekcijas. Vai arī investīciju līgumos vērojama pandēmijas ietekme?

Šajā ziņā ietekme nav pārāk liela. Protams, investori piesardzīgāk izvērtē iespējas ieguldīt naudu, īpaši, ja ir runa par jaunuzņēmumiem, kas darbojas krīzes smagāk skartajās nozarēs, kā tūrisms, aviosatiksmē un citās. Taču pašos investīciju līgumos nekas liels nav mainījies. Ja runājam vispārīgi, tad biznesa līmenī cilvēki kā darbaspēks kļūst par lielāka riska faktoru, kas vedina uz automatizāciju un procesu optimizāciju. Tas notiek nepārtraukti, bet, iespējams, Covid-19 situācija šo procesu ir paātrinājusi. **BJP**

Ar Indriķi Liepu sarunājās IKARS KUBLIŅŠ