

Lietuvos Respublikos finansų ministerija

Atviros Vyriausybės iniciatyvos

Valstybės valdomų įmonių skaidrumo ir valdymo efektyvumo didinimas
akcijų biržos svertų pagalba

Viešosios konsultacijos

Kokios galimybės didinti VVĮ skaidrumą ir valdymo efektyvumą akcijų biržos svertų
pagalba Lietuvoje?

ATASKAITA

Matas Mačiulaitis

Vilnius

2018



Kuriame
Lietuvos ateitį
2014–2020 metų
Europos Sąjungos
fondų investicijų
veiksmų programa

Turinys

1.	Santrumpos	2
2.	Įvadas	3
3.	Viešųjų konsultacijų vykdymo metodologija.....	4
3.1.	Pusiau struktūruoti giluminiai interviu	4
3.2.	Apskritojo stalo diskusija.....	6
4.	Viešųjų konsultacijų vykdymo aprašymas	7
4.1.	Inicijavimas	7
4.2.	Vykdytas	7
4.3.	Analizė ir įvertinimas	9
4.4.	Viešinimas	10
5.	Išvados	11
6.	Naudota literatūra/šaltiniai	13
7.	Priedai.....	13

1. Santrumpos

AB – akcinė bendrovė

BVP – bendrasis vidaus produktas

ES – Europos Sąjunga

IPO – pirminis viešas akcijų siūlymas (*angl. initial public offering*)

LR – Lietuvos Respublika

RoA – turto grąža (*angl. return on assets*)

RoE – kapitalo grąža (*angl. return on equity*)

SIPA – Viešoji įstaiga „Stebėsenos ir prognozių agentūra“

SPO – antrinis viešas akcijų siūlymas (*angl. secondary public offering*)

UAB – uždaroji akcinė bendrovė

VVĮ – valstybės valdoma įmonė (-ės)

2. Įvadas

Atlikus teminį tyrimą “Kokios galimybės didinti VVĮ skaidrumą ir valdymo efektyvumą akcijų biržos svertų pagalba Lietuvoje?” paaiškėjo šie svarbiausi aspektai:

- (i) šešiuose (energijos gamybos ir paskirstymo, elektros perdavimo, dujų perdavimo, jūrų uostų valdymo, oro uostų valdymo ir pašto paslaugų teikimo) iš aštuonių ištirtų sektorių buvo plačiai pastebima praktika užsienio įmonių (tiek valstybės, tiek privataus kapitalo valdomų) akcijų dalį siūlyti per akcijų biržą, kontrolinį akcijų paketą išlaikant pagrindiniam akcininkui (paprastai valstybei); ši tendencija neaptikta tik likusiuose dvejuose: geležinkelių infrastruktūros valdymo, keleivių ir krovinių vežimo geležinkeliu ir miškininkystės sektoriuose;
- (ii) trijuose iš aštuonių ištirtų sektorių į akcijų biržos sąrašus buvo įtrauktos ir Lietuvos VVĮ, tačiau visos nominaliai (simboliškai), investuotojams suteikiant galimybę įsigyti itin nedidelę akcijų dalį; Nominalus VVĮ listingavimas – išskirtinai Lietuvoje pastebimas reiškinys;
- (iii) jūrų uostų valdymo, oro uostų valdymo ir pašto paslaugų teikimo sektoriuose, vertinant pagal finansinės gražos (RoE, RoA ir kitus) efektyvumo rodiklius, nelistinguojamos Lietuvos VVĮ reikšmingai atsiliko nuo tokia pačia veikla užsiimančių listinguojamų užsienio įmonių; tuo tarpu listinguojamos (arba valdančios listiguojamas dukterines bendroves) Lietuvos įmonės, veikiančios energijos gamybos ir paskirstymo, elektros perdavimo ir dujų perdavimo sektoriuose nuo ta pačia veikla užsiimančių užsienio įmonių pagal tuos pačius rodiklius reikšmingai neatsiliko, arba buvo vienos iš efektyviausių;
- (iv) pagal VKC sudaromą Gerojo valdymo indeksą, visos į akcijų biržos sąrašus įtrauktos (arba valdančios į akcijų sąrašus įtrauktas dukterines įmones) VVĮ yra skaidrumo reikalavimų geriausiai besilaikančių šalies VVĮ sąrašo viršuje;
- (v) didelė dalis visuomenės nemato skirtumo tarp įmonių privatizavimo ir jų akcijų listingavimo, todėl, atsižvelgiant į strateginio saugumo interesus ir įvairialypę privatizavimo Lietuvoje patirtį, egzistuoja rizika, kad dėl VVĮ vedimo į akcijų biržą gali kilti socialinė įtampa;

- (vi) VVĮ valstybei kasmet išmokami dividendai yra kelis kartus mažesni, negu leidžia daugumos šių įmonių turimas kapitalas, gaunamos pajamos ir kiti finansiniai rodikliai; dėl skaidrumo ir valdymo efektyvumo išaugę VVĮ dividendai, o taip pat iš VVĮ IPO ir SPO gautinos sumos gali nemaža dalimi patenkinti valstybės poreikį didinti finansinį nepriklausomumą nuo ES lėšų ir toliau finansuoti didelės vertės projektus;
- (vii) Įvertinus visų ES ir kitų Europos valstybių išsivystymą pagal BVP tenkantį vienam gyventojui ir palyginus tų šalių akcijų biržoje esančių įmonių bendros kapitalizacijos (vertės) ir BVP santykį, galima daryti išvadą, kad stipri, išsivysčiusi akcijų birža yra neatskiriamas ekonomiškai stiprios šalies elementas, kurį Lietuva, kurios akcijų biržos vertė sudaro tik 9 proc. BVP dydžio (ES vidurkis 64 proc.) privalo vystyti.

Viešųjų konsultacijų metu siekta gauti pasiūlymus ir tobulinti, o tuo pačiu viešinti Teminio tyrimo metu prieitas išvadas ir rekomendacijas, pasitelkiant kuo platesnį skirtingų sričių ekspertų ratą.

3. Viešųjų konsultacijų vykdymo metodologija

Viešosios konsultacijos vykdymas susideda iš šių etapų: inicijavimas, organizavimas, vykdymas, analizė ir vertinimas, viešinimas. Suorganizuota viešoji konsultacija pavadinimu „Kokios galimybės didinti VVĮ skaidrumą ir valdymo efektyvumą akcijų biržos svertų pagalba Lietuvoje?“, kuri vyko taikant du konsultavimosi metodus: pusiau struktūruotus giluminius interviu ir apskritojo stalo diskusijas. Taikant abu metodus laikytasi visų konsultacijos vykdymo etapų.

3.1. Pusiau struktūruoti giluminiai interviu

Tokia interviu forma pasirinkta duomenų rinkimui įvertinus jos privalumus: lankstumas, dinamiškumas, galima greitai apdoroti ir pasidalinti didelės apimties informacija. Interviu eigoje tiriamasis gali savarankiškai pereiti nuo vienos temos prie kitos ir kadangi iš

tiriamą norima išgirsti viską, ką jis turi pasakyti viena ar kita tema, pokalbis nėra stabdomas. Tokia interviu forma taip pat leidžia užduoti papildomus (patikslinančius, skatinančius ir kitus) klausimus, kilusius interviu metu, kad įžvalgos svarbiose vietose būtų pagilintos. Taigi, pusiau struktūruoti giluminiai interviu leidžia sukaupti maksimaliai galimą informacijos kiekį analizuojama tema. Be to, tokiu būdu sukaupta informacija leidžia taikyti skirtingas kokybinių duomenų analizės prieigas ir metodus, kadangi jos daugiaplaniškumas neapsiriboja tradicine turinio analize, bet leidžia atskleisti vyraujančius naratyvus ir išskylančius diskursus.

Suinteresuotosios šalys, dalyvavusios pusiau struktūruotuose giluminiuose interviu:

1. Advokatų kontoros "TGS Baltic" vyresnysis teisininkas Mantas Gofmanas
2. Baltic Institute of Corporate Governance prezidentas, AB "EPSO-G" valdybos pirmininkas Rytis Ambrazevičius
3. Advokatų kontoros "Ellex Valiūnas" partneris Robertas Čiočys
4. Advokatų kontoros "Ellex Valiūnas" partnerė Dovilė Burgienė
5. Reguluojamos vertybinių popierių biržos "Nasdaq Vilnius" vadovas Saulius Malinauskas
6. Reguluojamos vertybinių popierių biržos "Nasdaq Vilnius" sąskaitų valdytojas Justinas Juknys
7. Reguluojamos vertybinių popierių biržos "Nasdaq Vilnius" sąskaitų valdytoja Simona Bačkienė
8. Europos Rekonstrukcijos ir Plėtros Banko Vilniaus skyriaus vadovas Matti Hyyrynen
9. Europos Rekonstrukcijos ir Plėtros Banko asocijuotas direktorius Jim Turnbull
10. Europos Rekonstrukcijos ir Plėtros Banko asocijuotas narys Razvan Dumitrescu
11. LR Ministro pirmininko patarėjas Lukas Savickas
12. AB Klaipėdos naftos teisės ir administracijos direktorius Rytis Valūnas
13. Buvęs Lietuvos energija, UAB generalinis direktorius, UAB "Maxima grupė" generalinis direktorius Dalius Misiūnas
14. LR ūkio ministras Virginijus Sinkevičius
15. Stebėsenos ir prognozių agentūros laikinas vadovas Deividas Gabulas
16. Stebėsenos ir prognozių agentūros vyresnysis analitikas Jokūbas Niedvaras
17. Lietuvos energija, UAB plėtros vadovas Andrius Juozapaitis

18. Lietuvos energija, UAB Investicijų ir finansų valdymo departamento direktorius Vitalij Rakovski
19. Lietuvos energija, UAB investicinių projektų vadovas Jonas Rimavičius
20. LR energetikos viceministras Rytis Kėvelaitis
21. Investicinio banko ir M&A konsultacijų firmos "Oaklins" partneris Šarūnas Skyrius
22. Investicijų valdymo bendrovės Invalda Asset Management vyriausiasis investicijų valdytojas Vaidotas Rūkas
23. LR finansų viceministras Darius Sadeckas
24. LR finansų ministerijos Finansų rinkų departamento direktorius Sigitas Mitkus
25. LR finansų ministerijos Kapitalo rinkų skyriaus vedėja Lora Gogelytė
26. LR finansų ministerijos Draudimo veiklos skyriaus vyriausiasis specialistas Martynas Pilkis
27. LR finansų ministerijos Valstybės turto valdymo departamento direktorė, Lietuvos energija, UAB stebėtojų tarybos narė Aušra Vičkačkienė
28. Advokatų kontoros "Sorainen" vadovaujantis partneris Tomas Kontautas
29. Lietuvos banko Finansinių paslaugų ir rinkų priežiūros departamento Reguluojamos rinkos priežiūros skyriaus viršininkas Vaidas Cibas
30. LR susisiekimo viceministras Paulius Martinkus

3.2. Apskritojų stalo diskusija

Apskritojų stalo diskusija – tai diskusija tarp dalyvių, kurią skatina organizatoriai. Metodo tikslas - skatinti dalyvius bendradarbiauti tarpusavyje ir grupėje, dalytis savo pastebėjimais, patirtimi ir pasiūlymais.

Igyvendintos pasikartojančios apskritojų stalo diskusijos, kurioje dalyvavo:

1. LR finansų viceministras Darius Sadeckas
2. LR finansų ministerijos Finansų rinkų departamento direktorius Sigitas Mitkus
3. LR finansų ministerijos Kapitalo rinkų skyriaus vedėja Lora Gogelytė
4. LR finansų ministerijos Valstybės turto valdymo departamento direktorė, Lietuvos energija, UAB stebėtojų tarybos narė Aušra Vičkačkienė

4. Viešųjų konsultacijų vykdymo aprašymas

Viešoji konsultacija vyko šiais etapais:

4.1. Inicijavimas

Pradėta nuo inicijavimo etapo, kuomet buvo imtasi veiksmų siekiant tinkamai pasirengti konsultacijoms, todėl buvo įvertinti turimi išteklių ir gebėjimai, sudarytas preliminarus konsultacijų grafikas (priedas Nr. 1). Visa veikla, tokia kaip žmoniškųjų išteklių planavimas, konsultacijų grafikas, individualių konsultacijų su specialistais rengimas, kiekvieną kartą peržiūrint ir adaptuojant preliminarų suinteresuotoms šalims užduodamų klausimų sąrašą (priedas Nr. 2), reikiamos medžiagos parengimas, informacijos struktūravimas ir t.t., buvo atliekama projekto vadovo resursais.

Konsultacijos buvo vykdomos beveik tris mėnesius (gruodžio 11 d. - vasario 23 d.). Šiame etape iš anksto vertintos suinteresuotųjų šalių galimos pozicijos, kadangi ir iš viešai prieinamos informacijos, kuri rinkta ir analizuota Teminio tyrimo metu, buvo galima jas preliminariai prognozuoti; ieškota potencialiai vertingų papildomų argumentų konsensusui, dėl tolimesnių sprendimų problematikai spręsti, pasiekti.

4.2. Vykdymas

Per numatytą laikotarpį atliekant pusiau struktūruotus giluminius interviu ir apskritojo stalo diskusijas su suinteresuotomis šalimis, buvo gauti pasiūlymai dėl Teminio tyrimo išvadų tobulinimo ir pildymo. Ypatingas dėmesys skirtas konkrečių VVĮ ir panašia veikla užsiimančių užsienio įmonių palyginimo Teminiame tyrime tikslingumui, jų veiklos rodiklių skirtumų ir tai lemiančių priežasčių aptarimui, konkrečių VVĮ vedimo į akcijų biržą pasiruošimo, tikslingumo ir naudos joms ir visai valstybei įvertinimui.

Žemiau pateikiamas viešųjų konsultacijų metu priėtų svarbiausių ir dažniausiai pasikartojančių komentarų / pasiūlymų sąrašas:

- (i) VVĮ listingavimas gali ne tik reikšmingai prisidėti prie jų valdymo efektyvumo ir skaidrumo didinimo, bet ir prie valstybės finansų rinkų augimo. Pasaulio ekonomikos forumo sudaromame Globalaus konkurencingumo indekse pagal finansų rinkos išsivystymą Lietuva užima žemą 59/137 vietą, o pagal galimybes pritraukti kapitalą vietinėje vertybinių popierių biržoje 81/137 vietą (bendroje indekso įskaitoje 41/137 vieta).
- (ii) Užsienio instituciniams investuotojams, kurių atėjimas gali labiausiai prisidėti prie VVĮ skaidrumo ir valdymo efektyvumo, o taip pat ir valstybės finansų rinkos augimo, patrauklūs tik tokie galimi įsigyti akcijų paketai, kurių vertė gali sudaryti bent 30 mln. EUR. Atsižvelgiant į tai, ir šiuo aspektu reikalinga įvertinti visų VVĮ, o ypač mažesnės realios ar prognozuojamos rinkos vertės (pvz. AB “Lietuvos paštas”) listingavimo naudą ir kaštus.
- (iii) Užsienio pavyzdžiai rodo, kad, priklausomai nuo konkrečios įmonės, 50 – 67 proc. visų VVĮ akcijų valstybei išsaugo pilną kontrolę, todėl likusią akcijų dalį galima saugiai išplatinti privatiems investuotojams.
- (iv) Tarp gerų viešosios finansų politikos pavyzdžių – Lenkija ir Rumunija (“Fondul Proprietatea” įsteigimas ir vystymas), kuriose ambicingos vyriausybės programos reikšmingai prisidėjo prie finansų rinkų auginimo sukuriant sąlygas investuoti ir į valstybines įmones.
- (v) Pensijų ir draudimo fondai Lietuvoje surinktų lėšų neturi kur investuoti ir prisidėti prie finansų rinkų vystymosi, todėl yra priversti investuoti į užsienio šalyse listinguojamas įmones ir kitus finansinius instrumentus.
- (vi) 90 ir daugiau proc. listinguojamų VVĮ akcijų priklausant valstybei (tokios šiuo metu yra 4/5), šios VVĮ nėra įtraukiamos į akcijų biržų indeksus, todėl investuotojams itin sunku jas pastebėti.
- (vii) Lietuvos vertybinių popierių biržos kapitalizacijos ir BVP santykis (9 proc.) yra trečias nuo galo tarp ES valstybių narių (ES vidutinis 64 proc.), normaliam finansų rinkos vystymuisi reikalinga šį santykį Lietuvoje išauginti iki 40-50 proc.
- (viii) Estija susiduria su panašiais iššūkiais, todėl jau šiemet planuojami jos susisiekimo ir energetikos valstybinių įmonių IPO.

- (ix) Būtinai aiškesnis VVĮ privatizavimo ir jų akcijų listingavimo skirtumų visuomenei pateikimas ir edukavimas šia tema, dėmesio atkreipimas į strateginę infrastruktūrą valdančių įmonių AB "Klaipėdos nafta" ir AB "Telia Lietuva" sėkmingą listingavimą.
- (x) Penkios listinguojamos VVĮ pagal sumokamus dividendus ir pagal skaidrumo reikalavimų įgyvendinimą yra akivaizdžiai pirmaujančios palyginus su likusiomis.

4.3. Analizė ir įvertinimas

Suinteresuotosios šalys buvo įtrauktos į interviu ir apskritojo stalo diskusijas, kurių metu ne tik siekta gauti naujos informacijos vykdomo tyrimo ribose, tačiau ir pristatyti Teminiame tyrime prietas išvadas ir siūlomus sprendimus, kurie atitinkamai reguliariai atnaujinti viešųjų konsultacijų metu gauta papildoma informacija.

Konsultacijos metu gauta informacija buvo analizuojama sisteminant duomenis ir lyginant dalyvių pasisakymus tarpusavyje. Toks informacijos lyginimas leido suprasti skirtingas ekspertų iš įvairių sričių pozicijas, taip pat skirtingus jų atstovaujамų institucijų poreikius ir informacijos sklaidos tarp pačių suinteresuotųjų šalių trūkumus. Tam, kad būtų gautas kuo įvairiapusiškesnis nuomonių bei įžvalgų žemėlapis, kurio informacija panaudota kuriant galutines išvadas ir pasiūlymus skirtinguose tyrimo pjūviuose (efektyvumo, skaidrumo, finansinė naudos ir rizikų įvertinimo), konsultacijos metu gauta informacija sugrupuota į atitinkamas grupes pagal temas. Pateiktos išvados taip pat suskirstytos į esminius prioritetus ir rekomendacijas *VVĮ veiklos efektyvumo rodiklių skirtinguose sektoriuose lyginamojoje analizėje, VVĮ skaidrumo reikalavimų įgyvendinimo apžvalgoje, Klausimų susijusių su VVĮ kotiravimu apžvalgoje ir VVĮ kotiravimo naudos, finansinės grąžos ir šalies poreikių apžvalgoje.*

Viešosios konsultacijos įvertintos kaip veiksminga priemonė daug klausimų keliančioje ir skirtingai vertinamoje VVĮ valdymo efektyvumo ir skaidrumo didinimo tematikoje. Didelis suinteresuotųjų šalių įsitraukimas leido užfiksuoti ir susisteminti skirtingus požiūrius, poreikius ir vizijas. Suinteresuotos šalys konsultacijų metu susipažino su Teminio tyrimo medžiaga, todėl taip pat papildė savo žinias tyrimo ir konsultacijų tematikos ribose.

Galutiniai viešosios konsultacijos rezultatai pasiekti, o tiesioginiai viešosios konsultacijos rezultatai pranoko iškeltus rezultato tikslus:

1. Įvykdyti 30 pusiau struktūruoti giluminiai interviu;
2. Įvykdytos 3 apskritojo stalo diskusijos;
3. Parengti 4 teminiai viešai prieinami dokumentai.

Taip pat svarbu paminėti, kad viešųjų konsultacijų metu nagrinėti klausimai ir priertos išvados gali prisidėti net prie dviejų, savo turiniu skirtingų į 17-osios Vyriausybės programą įtrauktų darbų įvykdymo:

3.1.6. Darbas. 2 p. Valstybės valdomų įmonių valdymo centralizavimas, atskiriant politikos formavimą nuo valstybės įmonių valdymo: - akcininkų funkcijas atliekančių institucijų koncentravimas; - įmonių valdymo efektyvumo ir skaidrumo didinimas diegiant gerąsias įmonių valdymo praktikas; - kandidatų į įmonių kolegialius priežiūros ar valdymo organus parinkimo tvarkos pakeitimas; - nepriklausomų ir profesionalių narių įtraukimo į įmonių kolegialius priežiūros ar valdymo organus didinimas;

4.2.11. Darbas. 1 p. Palankesnės teisinės reguliacinės aplinkos alternatyvių finansavimo šaltinių plėtrai (pakeitimo vertybiniais popieriais ir padengtųjų obligacijų, kolektyvinių investavimo subjektų, rizikos kapitalo srityse) sukūrimas.

4.4. Viešinimas

Viešosios konsultacijų rezultatų viešinimas susidėjo iš dviejų etapų:

Pirmajame etape viešosios konsultacijos vykdymo metu, sugeneruotų pasiūlymų viešinimas buvo vidinis - dalintasi informacija ir siūlymais dar vykstant susitikimams, suinteresuotoms šalims išsiųsti el. laiški, kuriuose apibendrinti susitikimai, įvardinti visi siūlymai.

Antrajame etape, įvykdžius viešąją konsultaciją, kai atsižvelgus į siūlymus buvo papildytos ir užbaigtos *VVJ veiklos efektyvumo rodiklių skirtinguose sektoriuose*

lyginamoji analizė, VVJ skaidrumo reikalavimų įgyvendinimo apžvalga, Klausimų susijusių su VVJ kotiravimu apžvalga ir VVJ kotiravimo naudos, finansinės grąžos ir šalies poreikių apžvalga, visoms suinteresuotoms šalims buvo išsiųstas galutinis informacijos paketas.

Šios viešinimo priemonės užtikrino, kad visi dalyvavę konsultacijose gautų grįžtamąjį ryšį apie jų pasiūlymų panaudojimą bei galutinį viešosios konsultacijos rezultatą.

5. Išvados

Atliktos viešosios konsultacijos rezultatai – atsižvelgiant į plataus suinteresuotųjų šalių rato rekomendacijas ir pasiūlymus patikslintos, pagilintos ir papildytos *VVJ veiklos efektyvumo rodiklių skirtinguose sektoriuose lyginamojoje analizėje, VVJ skaidrumo reikalavimų įgyvendinimo apžvalgoje, Klausimų susijusių su VVJ kotiravimu apžvalgoje ir VVJ kotiravimo naudos, finansinės grąžos ir šalies poreikių apžvalgoje* pateikiamos išvados ir rekomendacijos.

Kaip ir Teminio tyrimo, taip ir viešųjų konsultacijų metu buvo renkama informacija susijusi su dažniausiai dėl VVJ listingavimo, kaip būdo didinti valdymo efektyvumą ir skaidrumą, o taip pat prisidėti prie finansų rinkų vystymo patikimumo, strateginio saugumo kontekste užduodamais klausimais. Buvo atrinktos galimos rizikos, dažniausiai pasikartojusios tiek viešojoje erdvėje, tiek konsultacijų metu ir diskutuota dėl atitinkamų kontraargumentų.

Viešosios konsultacijos taip pat ženkliai prisidėjo prie strategiškai svarbiausių valstybės projektų, kuriems yra arba bus reikalingas 200 mln. EUR ir didesnis finansavimas, atrinkimo, siūlant potencialiai iš VVJ listingavimo gautinas lėšas nukreipti pastarųjų pilnam ar daliniam finansavimui.

Pasiūlymai ir komentarai iš suinteresuotųjų šalių taip pat išryškino sektorius ir konkrečias VVJ, kuriose Teminio tyrimo metu nagrinėtus klausimus ir sukurtas rekomendacijas VVJ valdymo efektyvumo ir skaidrumo didinimui būtų galima pritaikyti greičiausiai, patiriant mažiausias išlaidas ir gaunant didžiausią naudą – tai didžiausios energetikos sektoriaus įmonės. Taip pat nustatyta, kad listingavimas turi didelį potencialią prisidėti prie teigiamų

pokyčių ir didžiausiose susisiekimo sektoriaus VVĮ, tačiau šioms įmonės reikalingas ilgesnis pasiruošimas.

Galiausiai, apibendrinus viešųjų konsultacijų duomenis buvo prieita išvada, kad siekiant proveržio nagrinėjamos problematikos rėmuose labiausiai pasigendama ne tik aiškios vizijos, bet ir veiksmų plano, kuriuo valstybės institucijos galėtų laikytis ir kuris padėtų susiorientuoti kaip įgyvendinti didelės apimties projektus.

Vykdamas viešųjų konsultacijų rezultatų viešinimą buvo užtikrinta jų sklaida suinteresuotoms šalims vykdamas komunikaciją el. laiškais, kuomet buvo naudojami vienlapiai, apibendrinantys informaciją, bei vykstant susitikimams, kada buvo parengtos prezentacijos ir parodomas galutinis produktas. Platesnei visuomenei konsultacijų rezultatai buvo viešiniami socialinės medijos kanalais ir patalpinti į www.kurkl.lt svetainę:

<http://kurkl.lt/projektai/valstybes-valdomu-imoniu-skaidrumo-ir-valdymo-efektyvumo-didinimas-akciju-birzos-svertu-pagalba/>

<https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:6362217712831250432>

<https://www.facebook.com/KurkLietuvai/posts/1440459826079384>

<https://www.facebook.com/matas.maciulaitis/posts/2063471510346285>

6. Naudota literatūra/šaltiniai

1. Lietuvos Respublikos strateginę reikšmę nacionaliniam saugumui turinčių įmonių ir įrenginių bei kitų nacionaliniam saugumui užtikrinti svarbių įmonių įstatymas (Žin., 2002, Nr. 103-4604; 2009, Nr. 93-3968; 2012, Nr. 76-3931);
2. Lietuvos Respublikos valstybei ir savivaldybėms priklausančių akcijų privatizavimo įstatymas (Žin., 1997, Nr. 107-2688; TAR, 2014-04-03, Nr. 2014-04032);
3. Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas (Žin., 2000, Nr. 64-1914; 2003, Nr. 123-5574);
4. Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas (Žin., 2000, Nr. 74-2262; 200);
5. Lietuvos Respublikos Seimo 2016 m. gruodžio 13 d. nutarimas Nr. XIII-82 Dėl Lietuvos Respublikos Vyriausybės programos;
6. Lietuvos Respublikos Seimo 2012 m. gegužės 15 d. nutarimas Nr. XI-2015 Dėl Valstybės pažangos strategijos „Lietuvos pažangos strategija „Lietuva 2030“ patvirtinimo;
7. Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2017 m. kovo 13 d. nutarimas Nr. 167 Dėl Lietuvos Respublikos Vyriausybės programos įgyvendinimo plano patvirtinimo;
8. Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2012 m. gruodžio 1 d. nutarimas Nr. 1731 Dėl valstybės valdomų įmonių efektyvumo didinimo koncepcijos patvirtinimo;
9. Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2012 m. lapkričio 28 d. nutarimas Nr. 1482 Dėl 2014–2020 metų nacionalinės pažangos programos patvirtinimo;
10. Valstybės kontrolės 2017 m. balandžio 25 d. Valstybinio audito ataskaita Nr. VA-2017-P-20-3-10 Valstybės valdomų įmonių grąža valstybei;
11. Čiočys, R. Bendrovių valdymo reglamentavimo Lietuvoje problemos, Daktaro disertacija, Socialiniai mokslai, teisė (01 S), 2013;
12. Valdymo koordinavimo centras <http://www.vkc.sipa.lt> pateikiama informacija;
13. Tyrime analizuotų Lietuvos ir užsienio įmonių metinės finansų ataskaitos.

7. Priedai

1. Preliminarus konsultacijų grafikas
2. Preliminarus suinteresuotosioms šalims užduodamų klausimų sąrašas
3. Vienlapis I VVĮ reikšmės Lietuvoje ir užsienio šalyse palyginimas
4. Vienlapis II Esama situacija
5. Vienlapis III “Fondul Proprietatea” pavyzdys

Priedas Nr. 1

Preliminarus konsultacijų grafikas

Data	Suinteresuotoji šalis
2017-12-22	Advokatų kontoros "TGS Baltic" vyresnysis teisininkas Mantas Gofmanas
2017-12-14	Baltic Institute of Corporate Governance prezidentas, AB "EPSO-G" valdybos pirmininkas Rytis Ambrasevičius
2017-12-15	Advokatų kontoros "Ellex Valiūnas" partneris Robertas Čiočys
2018-01-05	Advokatų kontoros "Ellex Valiūnas" partnerė Dovilė Burgienė
2018-01-09	Reguliuojamos vertybinių popierių biržos "Nasdaq Vilnius" vadovas Saulius Malinauskas
2018-01-13	Reguliuojamos vertybinių popierių biržos "Nasdaq Vilnius" sąskaitų valdytojas Justinas Juknys
2018-01-09	Reguliuojamos vertybinių popierių biržos "Nasdaq Vilnius" sąskaitų valdytoja Simona Bačkienė
2018-01-04	Europos Rekonstrukcijos ir Plėtros Banko Vilniaus skyriaus vadovas Matti Hyrynen
2018-02-21	Europos Rekonstrukcijos ir Plėtros Banko asocijuotas direktorius Jim Turnbull
2018-02-21	Europos Rekonstrukcijos ir Plėtros Banko asocijuotas narys Razvan Dumitrescu
2017-12-12	LR Ministro pirmininko patarėjas Lukas Savickas
2017-12-13	AB Klaipėdos naftos teisės ir administracijos direktorius Rytis Valūnas
2018-02-10	Buvęs Lietuvos energija, UAB generalinis direktorius, UAB "Maxima grupė" generalinis direktorius Dalius Misiūnas
2018-02-13	LR ūkio ministras Virginijus Sinkevičius
2018-02-03	Stebėsenos ir prognozių agentūros laikinas vadovas Deividas Gabulas
2018-02-03	Stebėsenos ir prognozių agentūros vyresnysis analitikas Jokūbas Niedvaras
2018-01-23	Lietuvos energija, UAB plėtros vadovas Andrius Juozapaitis
2018-01-30	Lietuvos energija, UAB Investicijų ir finansų valdymo departamento direktorius Vitalij Rakovski
2018-01-30	Lietuvos energija, UAB investicinių projektų vadovas Jonas Rimavičius
2018-01-17	LR energetikos viceministras Rytis Kėvelaitis
2018-01-15	Investicinio banko ir M&A konsultacijų firmos "Oaklins" partneris Šarūnas Skyrius
2018-01-09	Investicijų valdymo bendrovės Invalda Asset Management vyriausiasis investicijų valdytojas Vaidotas Rūkas

2017-12-13	LR finansų viceministras Darius Sadeckas
2017-12-11	LR finansų ministerijos Finansų rinkų departamento direktorius Sigitas Mitkus
2017-12-19	LR finansų ministerijos Kapitalo rinkų skyriaus vedėja Lora Gogelytė
2017-12-21	LR finansų ministerijos Draudimo veiklos skyriaus vyriausiasis specialistas Martynas Pilkis
2017-12-11	LR finansų ministerijos Valstybės turto valdymo departamento direktorė, Lietuvos energija, UAB stebėtojų tarybos narė Aušra Vičkačkienė
2018-02-22	Advokatų kontoros "Sorainen" vadovaujantis partneris Tomas Kontautas
2018-02-23	Lietuvos banko Finansinių paslaugų ir rinkų priežiūros departamento Reguluojamos rinkos priežiūros skyriaus viršininkas Vaidas Cibas
2018-01-31	LR susisiekimo viceministras Paulius Martinkus

Priedas Nr. 2

Preliminarus suinteresuotosioms šalims užduodamų klausimų sąrašas

- Kokiais rodikliais geriausia lyginti to paties sektoriaus įmones skirtingose šalyse (RoE, RoA, EBITDA, pelno maržos)?
- Ar įmanomas objektyvus Lietuvos VVĮ, veikiančių skirtinguose sektoriuose, valdymo efektyvumo ir skaidrumo palyginimas? Kokiais instrumentais?
- Kokios VVĮ turi daugiausiai potencialo būti listinguojamos, kokia apimtimi, ar būtų pakankama akcijų paklausa rinkoje? Ar sutinkate su pozicijomis analizėje?
- Kiek pagrįstos strateginę reikšmę turinčių įmonių dalies akcijų pardavimo rizikos?
- Kokios yra svarbiausios suinteresuotosios šalys?
- Ar daug papildomų išteklių reikia skirti Nasdaq taisyklėms laikytis?
- Ar įvertinta IPO/SPO proceso teisinė aplinka? Ar nekyla kliūčių dėl strateginę reikšmę turinčių įmonių, valstybei priklausančių akcijų privatizavimo, kitų įstatymų?
- Koks didžiausių šalies VVĮ papildomų lėšų poreikis?
- Kokios didžiausių šalies VVĮ galimybės pritraukti kapitalą kitais instrumentais (obligacijos, paskolos)?
- Ar Teminiame tyrime su Lietuvos VVĮ lygintos užsienio įmonės tinkamos, atsižvelgiant į veiklos pobūdį. Su kokiais kitomis užsienio įmonėmis galima palyginti tiriamų sektorių VVĮ rezultatus?
- Ar įmanomas listingavimo ir koncesijos suderinimas toje pačioje VVĮ, kokie galėtų būti užsienio pavyzdžiai?
- Kokio dydžio (procentine, pinigine verte) akcijų paketai galėtų sudominti institucinius užsienio investuotojus, kokias turi suteikti?
- Įmonių holdingas ar atskiros įmonės patrauklesnės investicijoms?

Priedas Nr. 3

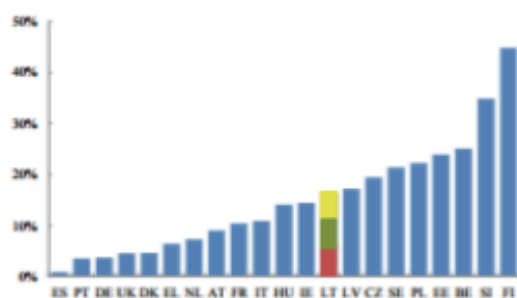
Vienlapis I

	VVJ	Kotiruojamos VVJ ¹
Kroatija	400	1
Vengrija	371	1
Lenkija	326	16
Graikija	169	7
Čekija	125	1
Slovakija	113	0
Lietuva	108	1 (5) ²
Latvija	74	0
Norvegija	55	3
Suomija	50	15
Švedija	49	2
Slovėnija	37	13
Estija	31	0 (2) ³
JK	16	1
Austrija	10	4



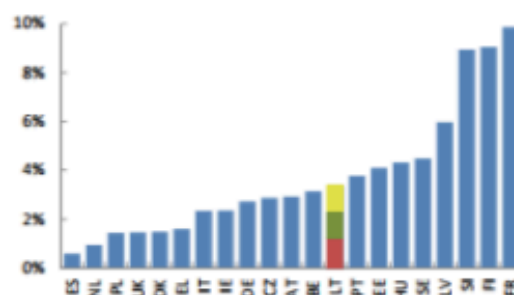
2012-2014 m. duomenys⁴

Graph I.1.2: Market value of central SOEs, % of GDP



Source: Own calculations based on OECD, World Bank and Eurostat data

Graph I.1.3: Employment in central SOEs, % of total employment



Source: Own calculations based on OECD, World Bank and Eurostat data

2016 m. duomenys⁵

¹ Neįskaitant nominalaus kotiravimo

² Šaltinis į sąrašą neįtraukė nominaliai kotiruojamų įmonių, todėl kriterijus atitiko tik AB „Klaipėdos nafta“

³ +2 (2018 m. planuojami Talino uosto ir Efenit IPO)

⁴

https://books.google.lt/books?id=6Eo1DwAAQBAJ&pg=PA51&pg=PA51&dq=greece+state+owned+enterprises+employment&source=bl&ots=CtZC1j_4iy&sig=_ZrhS_wCH9K81FSb0dgNCorxn2s&hl=lt&sa=X&ved=0ahUKEwixPSftp3YAhVNSZokKHVrIDbEQ6AEITjAE#v=onepage&q=greece&f=false

⁵ <https://www.asktheeu.org/en/request/3376/response/11880/attach/2/SOE%20institutional%20papers%20031%20en.pdf>, 28

Esama situacija

