



საქართველოს საფონდო ბირჟა

კაპიტალის ბაზრის განვითარება საქართველოში
გიორგი ფარესიშვილი, გენერალური დირექტორი

21 ივნისი 2017

კორპორატიული დაფინანსების ევოლუცია

კომპანიის ზომა
კომპანიის ასაკი
ინფორმაციის ხელმისაწვდომობა

მცირე
დამწყები
არ აქვს არსებობის
ისტორია

მსხვილი
გამოცდილი
აქვს არსებობის
ისტორია

სასესხო და საკრედიტო პროდუქტები

კაპიტალი



კაპიტალის ბაზარი

ობლიგაციების საჯარო შეთავაზება

მოკლევადიანი ფასიანი ქაღალდები

კერძო განთავსება

მეზანიის ტიპის დაფინანსება

აკრედიტივები, საკრედიტო ხაზები, სესხები

საბრუნავი კაპიტალის დაფინანსება

კაპიტალის ბაზარი

საკუთარი და სხვა კერძო წყაროებიდან
მიღებული თავდაპირველი დაფინანსება

ვენჩურული კაპიტალი

აქციების საჯარო შეთავაზება

კერძო ინვესტიციები კაპიტალში

დაფინანსების ხანგრძლივობა (ემიტენტებისთვის):

- მოკლევადიანი
- საშუალოვადიანი
- გრძელვადიანი

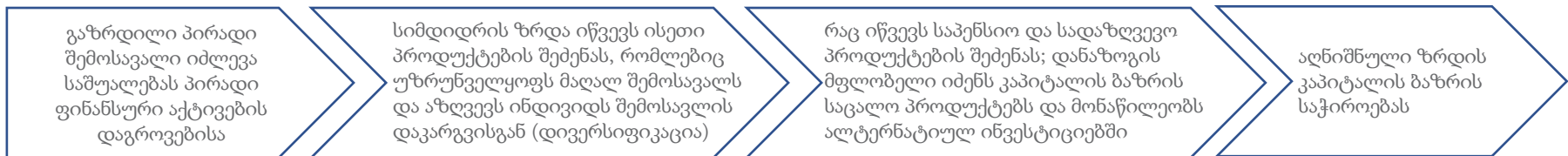
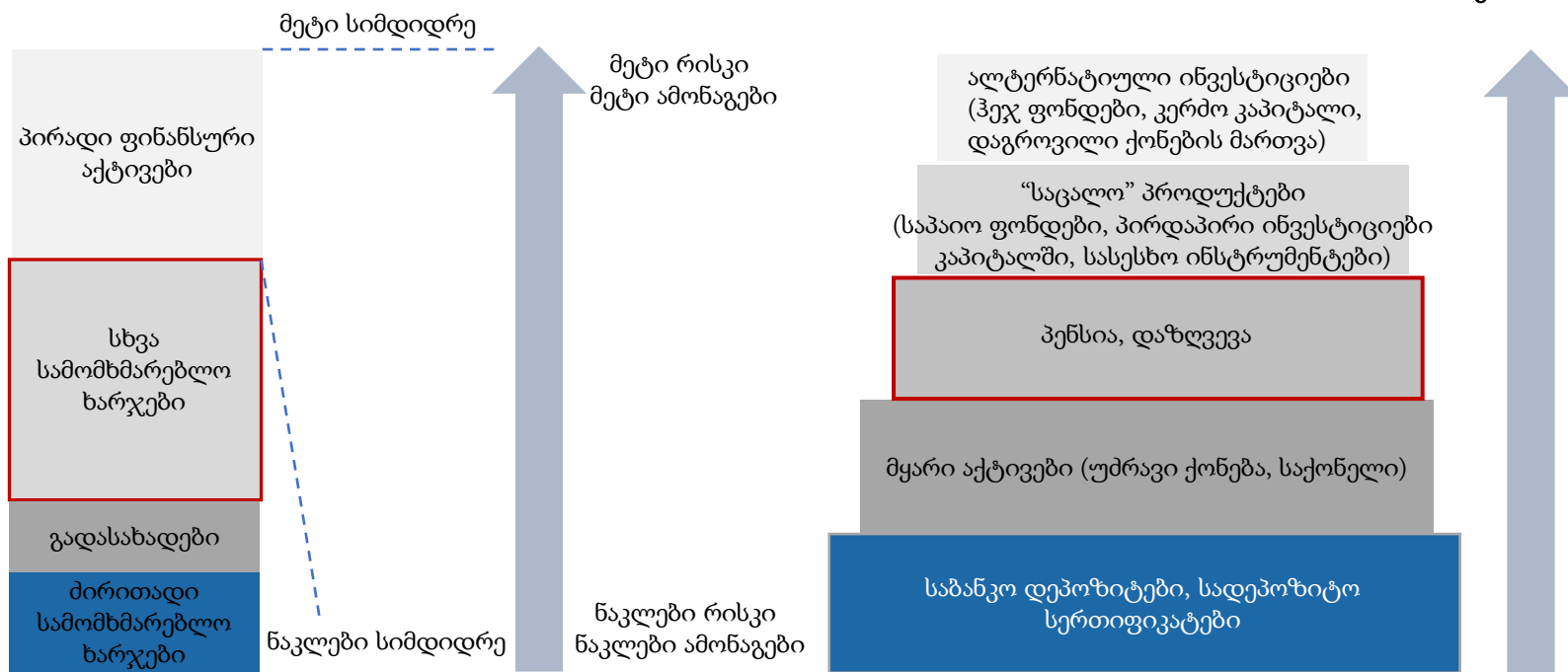
წყარო: მსოფლიო ეკონომიკური ფორუმი, კორპორატიული ობლიგაციების ბაზარი 2015

პირადი დანაზოგებისა და ინვესტიციების ეკოლუცია

ჯამური პირადი შემოსავალი

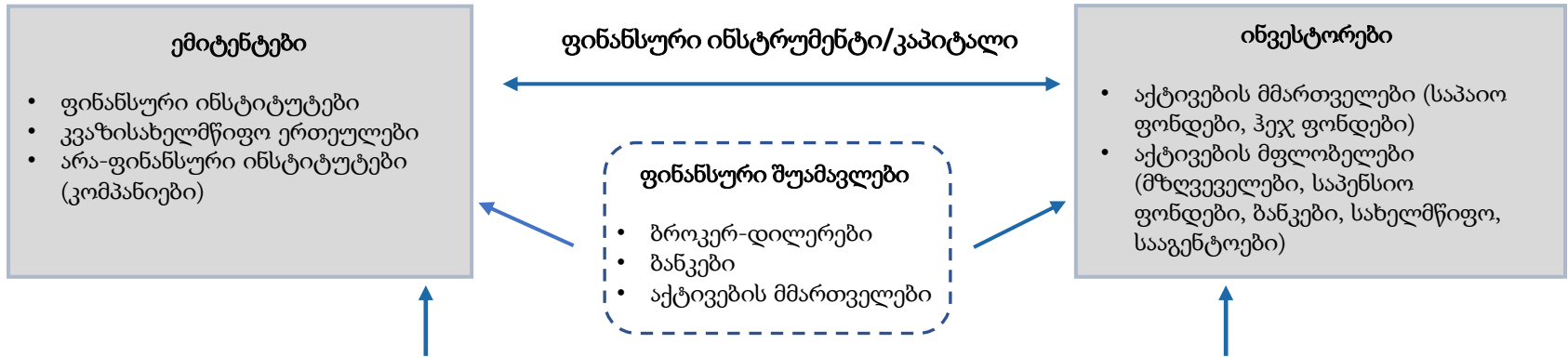
ჯამური დანაზოგი

მონაწილეობა კაპიტალის ბაზრებში იზრდება



წყარო: მსოფლიო ეკონომიკური ფორუმი, კორპორატიული ობლიგაციების ბაზარი 2015

კორპორატიული ობლიგაციების ბაზრის სტრუქტურა



ბაზრის შუამავლები და ინფრასტრუქტურის პროვაიდერები

საინფორმაციო წყაროები და რეიტინგი

- ბაზრის საორიენტურო ინდექსები
- მონაცემთა გავრცელება და მიწოდება
- რისკების შეფასება (სარეიტინგო სააგენტოები)

ბაზრის ინფრასტრუქტურა

- საფონდო ბირჟები
- დეპოზიტარები/კასტოდირები
- საკლირინგო და საანგარიშსწორებო სისტემები

ბაზრის განვითარების ხელშემწყობი ელემენტები

კანონმდებლობა და რეგულირება

- კორპორატიული მართვა და ინვესტორების დაცვა
- **ფინანსური აღრიცხვისა და ანგარიშგების სტანდარტები**
- ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირება
- ინდუსტრიის რეგულირება

სოციალური და მაკროეკონომიკური პოლიტიკა

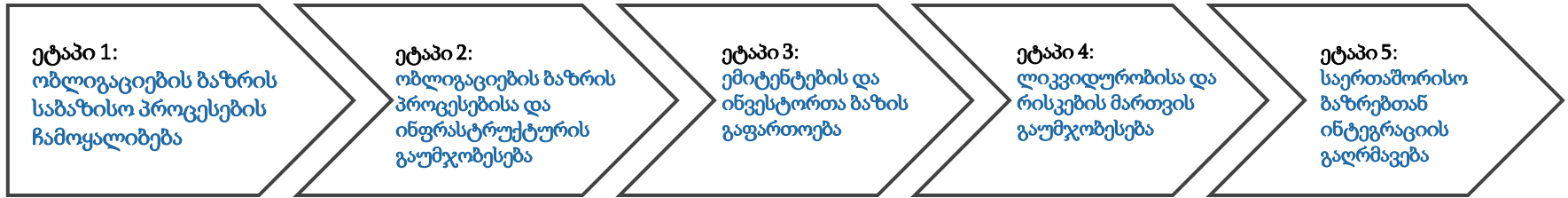
- საპენსიო პოლიტიკა
- საგადასახადო რეჟიმები
- განათლება (ფინანსური)

წყარო: Oliver Wyman, მსოფლიო ეკონომიკური ფორუმი, კორპორატიული ობლიგაციების ბაზარი 2015

კაპიტალის ბაზრის განვითარების მიმდინარე ეტაპი

- პროგრესის შეფასება
- აქციები და ობლიგაციები

კორპორატიული ობლიგაციების ბაზრის განვითარების მიმდევრობა (ბაზრის მონაწილეები)



ბაზრის მახასიათებლები - ბაზრის მონაწილეები

ემიტენტები	<ul style="list-style-type: none"> სახელმწიფო და კვაზისახელმწიფო 	<ul style="list-style-type: none"> სახელმწიფო და კვაზისახელმწიფო ფინანსური ინსტიტუტები მსხვილი კომპანიები 	<ul style="list-style-type: none"> სახელმწიფო და კვაზისახელმწიფო ფინანსური ინსტიტუტები საშუალო და მსხვილი კომპანიები 	<ul style="list-style-type: none"> სახელმწიფო და კვაზისახელმწიფო ფინანსური ინსტიტუტები სხვადასხვა ზომის კომპანიები 	<ul style="list-style-type: none"> სახელმწიფო და კვაზისახელმწიფო ფინანსური ინსტიტუტები სხვადასხვა ზომის კომპანიები (უცხოური კომპანიების ჩათვლით)
ინვესტორები	<ul style="list-style-type: none"> უცხოელი ინვესტორები (შეზღუდული) ბანკები ადგილობრივი ინსტიტუციონალური ინვესტორები (შეზღუდული) 	<ul style="list-style-type: none"> უცხოელი ინვესტორები ბანკები 	<ul style="list-style-type: none"> უცხოელი ინვესტორები ბანკები ადგილობრივი ინსტიტუციონალური ინვესტორები გათვითნობიერებული ადგილობრივი საცალო ინვესტორები 	<ul style="list-style-type: none"> უცხოელი ინვესტორები ბანკები ადგილობრივი ინსტიტუციონალური ინვესტორები საცალო ინვესტორები ალტერნატიული ინვესტორები 	<ul style="list-style-type: none"> უცხოელი ინვესტორები ბანკები ადგილობრივი ინსტიტუციონალური ინვესტორები საცალო ინვესტორები ალტერნატიული ინვესტორები

წყარო: Oliver Wyman, მსოფლიო ეკონომიკური ფორუმი, კორპორატიული ობლიგაციების ბაზარი 2015

კორპორატიული ობლიგაციების ბაზრის განვითარების მიმდევრობა (საბაზრო პოლიტიკა)



პოლიტიკის კომპონენტები

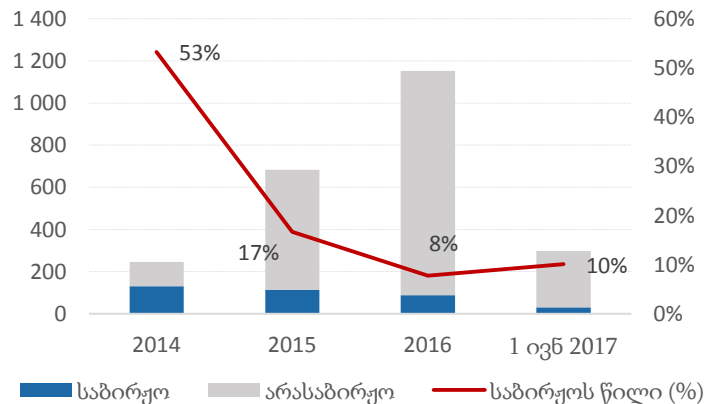
	ეტაპი 1	ეტაპი 2	ეტაპი 3	ეტაპი 4	ეტაპი 5
ბაზრისა და პროდუქტების განვითარება	<ul style="list-style-type: none"> საბაზრო ინფრასტრუქტურის ჩამოყალიბება სახელმწიფო ობლიგაციების შემოსავლიანობის მრუდის შექმნა ინსტიტუციონალური ინვესტორების განვითარება 	<ul style="list-style-type: none"> კორპორატიული ობლიგაციების ემისიები საკრედიტო-საბითუმო ბაზრის შექმნა საკრედიტო რეიტინგების სისტემის შექმნა 	<ul style="list-style-type: none"> საემისიო ხარჯების და ვადების შემცირება აქტივების მართვის სექტორის ხელშეწყობა ინვესტორებთან ურთიერთობის და კოვენანტების დაცვის პრაქტიკის განვითარება 	<ul style="list-style-type: none"> ფინანსური ინსტრუმენტების დახვეწა ინვესტორებისა და ემიტენტების ცნობიერების ამაღლება ადგილობრივი სვოპ მრუდების განვითარება რეპო ოპერაციების განვითარება და ხელშეწყობა 	<ul style="list-style-type: none"> საერთაშორისო ემიტენტებისთვის რეგულატორული პროცედურების განვითარება შიდა ბაზრის დაკავშირება საერთაშორისო ბაზრებთან (ბირჟები, საკლირინგო და ანგარიშსწორების სისტემები, გირაოს მართვა)
რისკების მართვა	<ul style="list-style-type: none"> ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მარეგულირებლის ჩამოყალიბება 	<ul style="list-style-type: none"> ინტიტუციონარული ინვესტორებისთვის საინვესტიციო შეზღუდვების დაწესება საბაზრო სტანდარტების შემოღება (ბულ. აღრიცხვა, კორპორატიული მართვა), სხვა რეგულაციები (ინსაიდერული ვაჭრობა) 	<ul style="list-style-type: none"> ინტიტუციონალური ინვესტორებისთვის საინვესტიციო შეზღუდვების შერბილება (არასახელმწიფო ფ/ქ წილის ზრდა ინვესტიციებში) რეგულაციებში საერთაშორისო სტანდარტების უკეთ ასახვა საკანონმდებლო მოთხოვნების შესრულების კონტროლი 	<ul style="list-style-type: none"> ინტიტუციონალური ინვესტორებისთვის საინვესტიციო შეზღუდვების დამატებითი შერბილება (სხვადასხვა ფ/ქ ინვესტიციების განხორციელების შესაძლებლობა) რთული საინვესტიციო პროდუქტებისთვის საკანონმდებლო ბაზის გაუმჯობესება 	<ul style="list-style-type: none"> ქვეყანაში კაპიტალის შემოსვლა-გასვლაში ხელშესაწყობად საერთაშორისო შეთანხმებები კაპიტალის მოძრაობის ლიბერალიზაცია

აქციები

სააქციო ბაზარი ნაკლებად განვითარებულია:

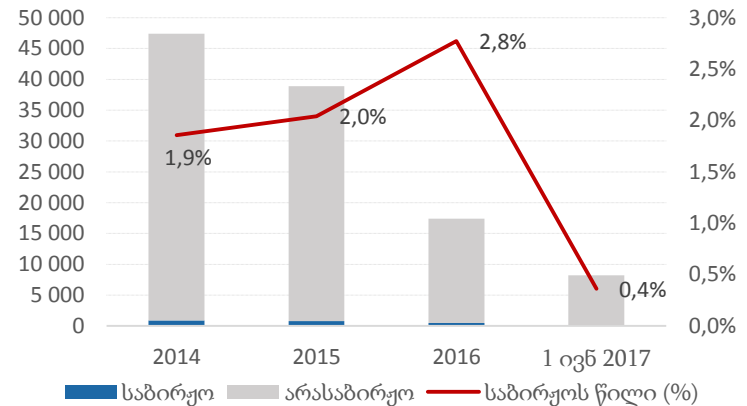
- კომპანიების მფლობელებს არ სურთ თავისი წილების გასხვისება და ეძებენ სხვა სახის დაფინანსების წყაროებს
- სააქციო კაპიტალის ღირებულება და მისი მოზიდვის ხარჯები ძალიან მაღალია
- აქციები განეკუთვნება უფრო მაღალი რისკის მქონე ინვესტიციების კატეგორიას ისეთი ინვესტორებისთვის, როგორებიცაა: ბანკები, საპენსიო ფონდები, საცალო ინვესტორები

აქციებში დადებული გარიგებების რაოდენობა



წყარო: საქართველოს საფონდო ბირჟა

აქციებით ვაჭრობა, ათასი ლარი



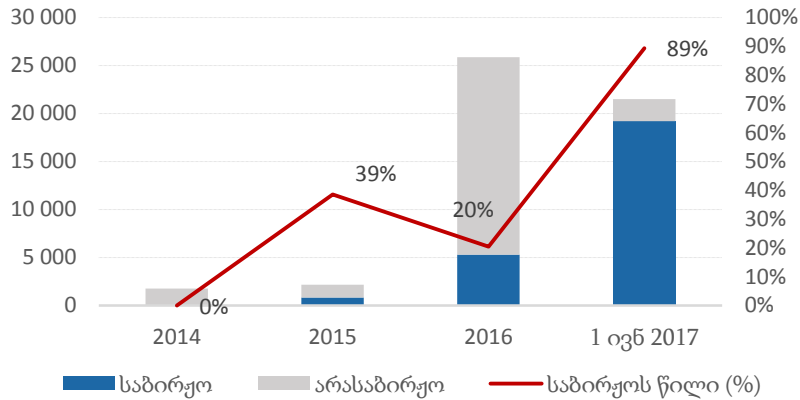
წყარო: საქართველოს საფონდო ბირჟა

ემიტენტების რაოდენობა	2014	2015	2016	2017 წ. 1 ივნისის მდგომარეობით
საბირჟო	6	5	4	5
არასაბირჟო	33	36	34	22

წყარო: საქართველოს საფონდო ბირჟა

ობლიგაციები

ობლიგაციებით ვაჭრობა, ათასი ლარი



წყარო: საქართველოს საფონდო ბირჟა

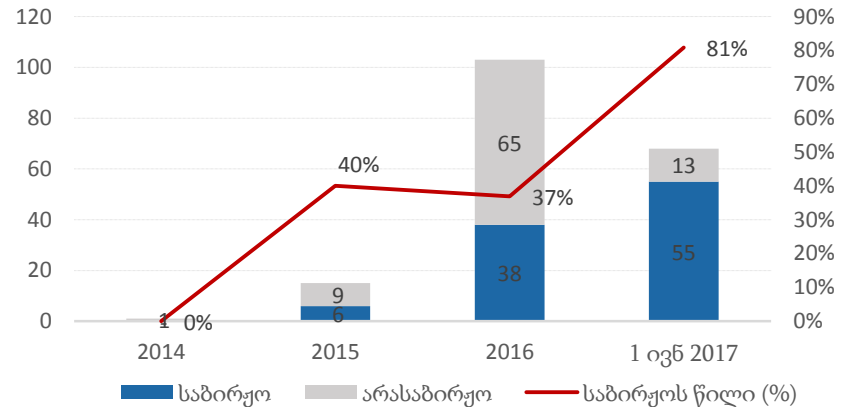
ემიტენტების რაოდენობა	2014	2015	2016	2017 წ. 1 ივნისის მდგომარეობით
საბირჟო	0	3	4	4
არასაბირჟო	1	3	4	3

წყარო: საქართველოს საფონდო ბირჟა

ამჟამად ობლიგაციების ბაზარი უფრო მიმზიდველია როგორც ემიტენტებისთვის, ისე ინვესტორებისთვის:

- ობლიგაციები საბანკო სესხების მსგავსია
- სესხი დაფინანსების უფრო იაფი წყაროა (სააქციო კაპიტალთან შედარებით)
- ობლიგაციები ნაკლებად რისკიანია ისეთი ინვესტორებისთვის, როგორებიცაა: ბანკები, საპენსიო ფონდები, საცალო ინვესტორები
- ზოგიერთი კორპორატიული ობლიგაცია ბანკების მიერ შესაძლოა გამოყენებულ იქნეს ეროვნული ბანკიდან რეფინანსების სესხის მისაღებად, რაც მათ ლიკვიდურ აქტივად აქცევს

ობლიგაციებით დადებული გარიგებების რაოდენობა



წყარო: საქართველოს საფონდო ბირჟა

ბოლო პერიოდის ობლიგაციების ემისიები: ევროობლიგაციები

ევრობონდები

	GOGC	GoG	GR	BGEO	BOG	EBRD
ემისიის მოცულობა	250 მლნ	500 მლნ	500 მლნ	350 მლნ	500 მლნ	120 მლნ
ვალუტა	დოლარი	დოლარი	დოლარი	დოლარი	ლარი	ლარი
გამოშვების თარიღი	26-აპრ-16	12-აპრ-11	5-ივლ-12	26-ივლ-16	1-ივნ-17	24-აპრ-17
დაფარვის თარიღი	26-აპრ-21	12-აპრ-21	11-ივლ-22	26-ივლ-23	1-ივნ-20	24-აპრ-22
ვადიანობა	5 წ	10 წ	10 წ	7 წ	3 წ	5 წ
კუპონის (პროცენტი) ტიპი	ფიქსირებული	ფიქსირებული	ფიქსირებული	ფიქსირებული	ფიქსირებული	მცურავი
ემიტენტის რეიტინგი Fitch/S&P/Moody's	BB-/B+/-	BB-/BB-/Ba3	B+/B+/-	BB-/B1	BB-/Ba3	AAA
კუპონის განაკვეთი	6.75%	6.88%	7.75%	6.0%	11.0%	3 თვიანი ლარის /CD/ NBG
დაშვებულია ბირჟაზე	ლონდონი	ლონდონი	ლონდონი	ლონდონი	ლონდონი	ლონდონი

წყარო: Bloomberg

ბოლო პერიოდის ობლიგაციების ემისიები: კორპორატიული

შერჩეული კორპორატიული ემისიები

	GLC	m2 Real Estate	Nikora	GWP	EVEX
ემისიის მოცულობა	10 მლნ	25 მლნ	5 მლნ	30 მლნ	15 მლნ
ვალუტა	დოლარი	დოლარი	დოლარი	ლარი	დოლარი
გამოშვების თარიღი	22-სექ-14	7-ოქტ-16	18-მარ-16	6-დეკ-16	19-მაი-15
დაფარვის თარიღი	22-სექ-17	7-ოქტ-19	18-მარ-18	6-დეკ-21	19-მაი-17
ვადიანობა	3 წ	3 წ	2 წ	5 წ	2 წ
კუპონის (პროცენტი) ტიპი	ფიქსირებული	ფიქსირებული	ფიქსირებული	მცურავი	ფიქსირებული
ემიტენტის რეიტინგი Fitch/S&P/Moody's	-	-	-	BB-	-
კუპონის განაკვეთი	8.75%	7.5%	11.0%	ეროვნული ბანკის რეფინანსირების განაკვეთი + 3.5%	9.5%
დაშვებულია ბირჟაზე	სსბ	სსბ	სსბ	-	სსბ

წყარო: საქართველოს საფონდო ბირჟა

ბოლო პერიოდის ობლიგაციების ემისიები: საერთაშორისო

საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტების ემისიები

	EBRD	EBRD	ADB	ADB	IFC	BSTDB	BSTDB
ემისიის მოცულობა	25 მლნ	107 მლნ	64 მლნ	100 მლნ	108.3 მლნ	48 მლნ	60 მლნ
ვალუტა	ლარი	ლარი	ლარი	ლარი	ლარი	ლარი	ლარი
გამოშვების თარიღი	13-თებ-15	17-ივნ-16	6-ივლ-16	19-თებ-15	1-ივნ-17	5-ნოე-15	4-აგვ-16
დაფარვის თარიღი	13-თებ-18	11-ივნ-21	6-ივლ-19	15-თებ-18	1-ივნ-20	1-ნოე-18	29-აგვ-21
ვადადობა	3 წ	5 წ	3 წ	3 წ	3 წ	3 წ	5 წ
კუპონის (პროცენტი) ტიპი	მცურავი	მცურავი	მცურავი	მცურავი	ფიქსირ	მცურავი	მცურავი
ემიტენტის რეიტინგი Fitch/S&P/Moody's	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	A2/A-	A2/A-
კუპონის განაკვეთი	3 თვიანი ლარის /CD/ NBG + 20bps	3 თვიანი ლარის /CD/ NBG	3 თვიანი ლარის /CD/ NBG + 20bps	3 თვიანი ლარის /CD/ NBG	7.99%	3 თვიანი ლარის /CD/ NBG	3 თვიანი ლარის /CD/ NBG
დაშვებულია ბირჟაზე	-	სსბ	-	-	-	-	-

სახელმწიფო ობლიგაციები

ბრუნვაში არსებული სახელმწიფო ობლიგაციების მოცულობამ 2.2 მილიარდ ლარს მიაღწია:

- 1, 2 და 5-წლიანი სახაზინო ნოტები
- 10 წლიანი სახაზინო ობლიგაციები

- აღნიშნული სახაზინო ვალდებულებები ძირითადად ქართული ბანკებისა და მსხვილი არარეზიდენტი ინსტიტუციონალური ინვესტორების (მთლიანი მოცულობის 7%) მფლობელობაშია
- გამოიყენება ბანკების მიერ როგორც ლიკვიდურობის მართვის საშუალება
- ივაჭრება ძირითადი დილერების (ბანკების) მიერ არასაბირჟო ფორმით

წყარო: საქართველოს საფონდო ბირჟა, საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო

ემისიები უცხოურ და ეროვნულ ვალუტაში: შედარება

ბაზარი:	საერთაშორისო	ადგილობრივი (შიდა)
ვალუტა:	უცხოური ვალუტა	„მცურავი“ განაკვეთი, ადგილობრივი ვალუტა
ინვესტორის გადმოსახედიდან:	<ul style="list-style-type: none"> + დაბალი ინფლაციის რისკი + დაბალი სავალუტო რისკი (უცხოელი ინვესტორებისთვის) + ინფორმაციის ხელმისაწვდომობა + ემიტენტების ფართო არჩევანი + ინვესტორებზე ორიენტირებული საერთაშორისო კანონები - უფრო მაღალი სავალუტო რისკი ზოგიერთი ადგილობრივი ემიტენტისთვის, რომელსაც არ აქვს საერთაშორისო სავაჭრო ოპერაციები 	<ul style="list-style-type: none"> + წვდომა იმ ემიტენტებზე, რომელთაც არ შეუძლიათ საერთაშორისო ბაზრებზე ფ/ქ განთავსება + აქტივები და ვალდებულებები ერთ ვალუტაშია - უცხოელი ინვესტორებისთვის უფრო მაღალი სავალუტო რისკი - მაღალი ინფლაციის რისკი - ემისიის მცირე ზომები არახელსაყრელია უცხოელი ინვესტორებისთვის შესაბამისი რესურსების გამოსაყოფად
ემიტენტის გადმოსახედიდან:	<ul style="list-style-type: none"> + წვდომა ბევრ ინვესტორზე, რაც ზრდის ემისიის სრულად განთავსების ალბათობას + უფრო იაფად მოზიდული სახრები (ნაკლებად ლიკვიდურ შიდა ბაზართან შედარებით) - აქტივები და ვალდებულებები სხვადასხვა ვალუტაშია - უფრო მკაცრი მოთხოვნები, მათ შორის საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტოს საკრედიტო რეიტინგების არსებობის მიმართ - ახალი ემიტენტებისთვის ემისიის მაღალი ხარჯები და პროცესის ხანგრძლივობა (დაახლოებით 10-12 კვირა) 	<ul style="list-style-type: none"> + აქტივები და ვალდებულებები ერთ ვალუტაშია + უფრო ხანმოკლე ემისიის პროცესი (დაახ. 3-4 კვირა) + ნაკლები საანგარიშგებო და შესაბამისობის მოთხოვნები - ინვესტორების შეზღუდული რაოდენობა - ემისიის სრულად განთავსდების ნაკლები ალბათობა - დაფინანსების სიძვირე, რაც დაკავშირებულია ადგილობრივი ბაზრების უფრო მაღალ რისკთან და დაბალ ლიკვიდურობასთან

ძირითადი გამოწვევები: ემიტენტები და ინვესტორები

ბაზრის ფაქტორები

ბაზრის წვდომა

ემიტენტების ძირითადი გამოწვევები

- საემისიო პროცესის ხანგრძლივობა და მაღალი ხარჯები
- კორპორატიული მართვის და ანგარიშგებების სტანდარტების დაცვის სირთულე (კომპანიები ან არასაკმარისად განვითარებულნი არიან ან არ სურთ სტანდარტების დანერგვა)
- ემისიის დამტკიცების პროცესის სირთულე

ინვესტორების ძირითადი გამოწვევები

- ფ/ქ ბაზარი არ შედის საორიენტურო გლობალურ ინდექსებში
- უცხოელ ინვესტორებს უჭირთ გარიგებების განხორციელება ბაზრის მცირე ზომისა და სიშორის გამო
- არასათანადოდ განვითარებული აქტივების მართვის სექტორი
- არსებობს საინვესტიციო შეზღუდვები

საბაზრო გარემოს რისკები

- რისკი, რომ ემიტენტის კორპორატიული ობლიგაციების შესყიდვა ბანკების მიერ გამოიწვევს ემიტენტის საბანკო სასესხო პროცენტების კანიზალიზაციას

- არასტაბილური მაკროეკონომიკური და პოლიტიკური გარემო (ან ასეთის არსებობის ისტორია)
- სუსტი სარეგულაციო/საკანონმდებლო გარემო
- კანონმდებლობის და რეგულირების აღსრულების არათანმიმდევრულობა
- პოლიტიკაში უეცარი ცვლილების განხორციელების ისტორია
- კორპორატიული მართვის დაბალი სტანდარტები

ხარჯები და უკუგება

- დაფინანსების სხვა წყაროებთან (მაგ. საბანკო სესხთან) შედარებით ობლიგაციებით დაფინანსების მოზიდვის სიძვირე
- აღქმული საბაზრო გარემოს, ასევე მეორად ბაზარზე დაბალი ლიკვიდურობის რისკებით გამოწვეული მაღალი პრემია პირველად განთავსებებზე

- ემისიების არასაკმარისი რაოდენობა და მცირე მოცულობები
- არალიკვიდური მეორადი ბაზარი, რაც ართულებს ინვესტორების მიერ წილების გაყიდვას ისე, რომ არ მოხდეს ფ/ქ საბაზრო ფასის მნიშვნელოვანი ცვლილება

მოთხოვნა-მიწოდების თანხვედრა

- ფ/ქ ბაზრის შუამავლების ნაკლებობა
- გარიგებების დადების ხანგრძლივი პროცესი

- ფინანსური ანგარიშგებების არასაკმარისი გამჭვირვალობა
- საბაზრო ინფორმაციის არასაკმარისი გამჭვირვალობა
- საკრედიტო რეიტინგების არასანდოობა
- არასაკმარისი აქტივობა მეორად ბაზარზე, რაც ართულებს ფასის განსაზღვრას პირველადი და მეორადი განთავსებისას
- არასაკმარისად განვითარებული ფინანსური შუამავლობის სექტორი

ბაზრის რეგულირება და საკანონმდებლო გარემო

- კორპორატიული მართვა და ინვესტორების დაცვა
- ფინანსური აღრიცხვისა და ანგარიშგების სტანდარტები
- ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირება

ბაზრის რეგულირება და საკანონმდებლო გარემო

მეწარმეთა და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის
შესახებ კანონები

კორპორატიული მართვა,
საბუღალტრო აღრიცხვისა და
ანგარიშგების სტანდარტები

დაწესდა ახალი სტანდარტები:

- სამეთვალყურეო საბჭოს დამოუკიდებელი წევრებისა და აუდიტის კომიტეტის შესახებ
- დაკავშირებულ მხარეებთან ოპერაციების და მენეჯმენტის კომპენსაციის შესახებ ინფორმაციის მიწოდება
- მინორიტარი აქციონერების უფლებების დაცვა

- მიმდინარეობს კორპორატიული მართვის სტანდარტების გაუმჯობესების პროცესი
- კომპანიებს მოეთხოვებათ აუდირებული წლიური ანგარიშების გამოქვეყნება
- დაწესდა მოთხოვნები წლიური ანგარიშების ფასს-ის მიხედვით მომზადებასთან დაკავშირებით
- 2016 წელს მთავრობის მიერ დამტკიცდა კაპიტალის ბაზრის განვითარების სტრატეგია

SARAS-ის და საფონდო ბირჟის თანამშრომლობა



გულალტრული აღრიცხვის, ანგარიშგებისა და აუდიტის ზედამხედველობის სამსახური



საქართველოს საფონდო ბირჟა

მიმდინარეობს თანამშრომლობის მემორანდუმის შემუშავება, რომელიც ეხება ბირჟაზე დალისტული კომპანიების მიერ ანგარიშგების წარდგენას

კანონში განმარტებული საზოგადოებრივი დაინტერესების პირი (სდპ) მოიცავს ანგარიშვალდებულ საწარმოებსაც, რომელთა ფასიანი ქაღალდები დაშვებულია ბირჟაზე

მიმდინარეობს ფინანსური ანგარიშგების ჩაბარების ელექტრონული პლატფორმის შემუშავება

24 კომპანიასთან კონსულტაციების საფუძველზე შემუშავდა A და B კატეგორიის ლისტინგში მყოფი კომპანიების ანგარიშგების ფორმები, რომლებიც მოიცავს 12 სექტორსა და ქვესექტორს:

- ფინანსური ანგარიშგები
- კოეფიციენტების გამოთვლა
- საოპერაციო მონაცემები

ფორმები შემუშავდა პოტენციური ინვესტორების ინტერესების გათვალისწინებით



SARAS და საფონდო ბირჟა თანამშრომლობენ ბირჟაზე დალისტული ანგარიშვალდებული საწარმოების მიერ წარსადგენი ანგარიშგების ერთ პლატფორმაში ინტეგრაციის საკითხებზე

თანამშრომლობა მიზნად ისახავს კომპანიებისთვის ინფორმაციის წარდგენის გაადვილებას და ერთი ფანჯრის პრინციპის დანერგვას

ინფორმაციის გამჭვირვალობა და კორპორატიული მართვის მაღალი სტანდარტები ხელს უწყობს კაპიტალის ბაზრის განვითარებას და მისი ლიკვიდურობის ზრდას

- კორპორატიული მართვის სტანდარტების გამჭვირვალობა = ამცირებს რისკებს = **ზრდის კომპანიის ღირებულებას ინვესტორის თვალში**
- ბუღალტრული აღრიცხვის ერთიანი სტანდარტები შესაძარს ხდის სხვადასხვა სექტორებში და ბაზრებზე მომუშავე კომპანიებს = ინფორმაცია უფრო ხელმისაწვდომი და გასაგები ხდება ინვესტორისთვის = **მცირდება კაპიტალის ღირებულება და მისი მოზიდვის ხარჯები**

სოციალური და მაკროეკონომიკური პოლიტიკა

- საპენსიო პოლიტიკა
- საგადასახადო რეჟიმები

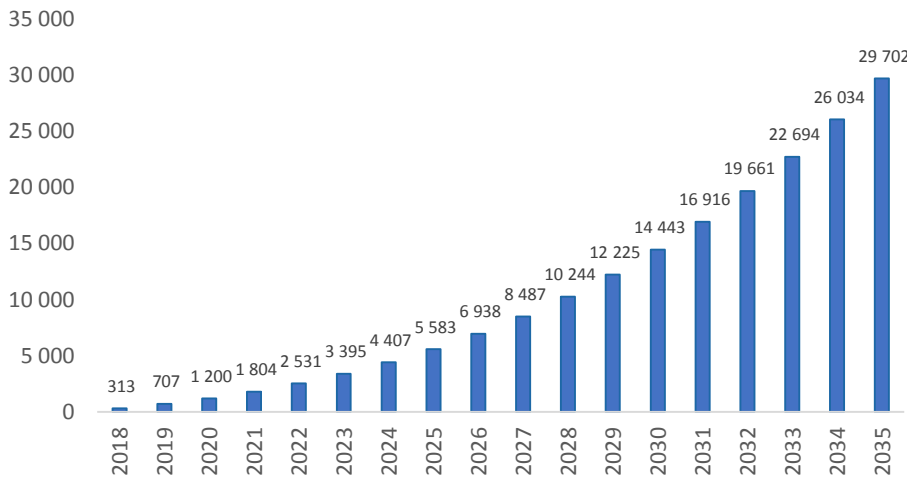
საპენსიო რეფორმა: მეორე საყრდენის საპენსიო სისტემა

საპენსიო რეფორმის ძირითადი მახასიათებლები

საპენსიო რეფორმის ძირითადი მონახაზი (არსებული ვარიანტი):

- დასაქმებული იხდის პირად საპენსიო დაგროვებით ანგარიშზე თავისი ყოველთვიური ხელფასის 2%-ს
- დამსაქმებელიც დასაქმებულის ანგარიშზე ყოველთვიურად იხდის დამატებით 2%-ს
- სახელმწიფო ასევე იხდის 2%-ს დასაქმებულის ანგარიშზე

საპენსიო ფონდში აკუმულირებული შენატანების პროგნოზი, მლნ ლარი



შესაბამისად, ჯამური შენატანი შეადგენს დასაქმებულის მთლიანი ხელფასის 6%-ს

წყარო: ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო

შედეგად შეიქმნება ეკონომიკის დაფინანსების მნიშვნელოვანი წყარო ობლიგაციებისა და აქციების გამოშვების გზით (გრძელვადიანი ლარის რესურსი)

წყარო: ფინანსთა სამინისტრო, ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო

საინფორმაციო წყაროები და რეიტინგი

- რისკების შეფასება (სარეიტინგო სააგენტოები)

საკრედიტო რეიტინგები

რა გავლენა აქვს საკრედიტო რეიტინგს ობლიგაციების ფასზე/საპროცენტო განაკვეთზე?

იწვევს სულ მცირე 50 საბაზისო პუნქტის (0.5% პროცენტის) სხვაობას. 100 მლნ ლარის ობლიგაციების ემისიის დროს დაიზოგება 500 ათასი ლარი ყოველწლიურად

ამავე დროს, საკრედიტო რეიტინგის მიღების და განახლების ღირებულებაა 25-დან 50 ათას აშშ დოლარამდეა წელიწადში

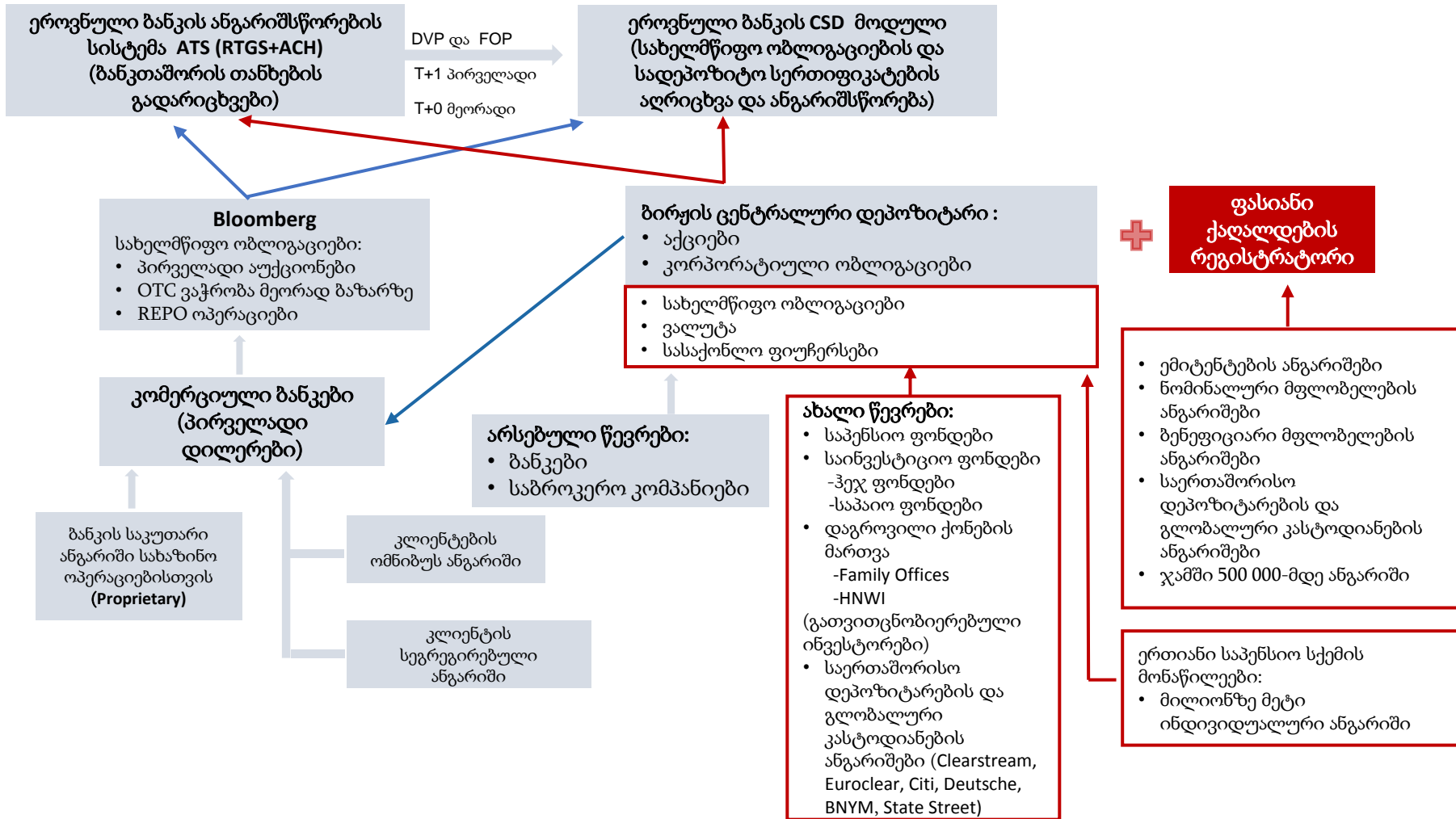
საფონდო ბირჟამ ორგანიზება გაუწია სარეიტინგო სააგენტო Fitch Ratings-ის ორ ვიზიტს, რომლის დროსაც Fitch Ratings-ი შეხვდა 20-მდე ქართულ კომპანიას

აღნიშნული კომპანიებიდან რამოდენიმემ უკვე მიიღო Fitch-ის რეიტინგი (GWP: BB-, Silknet: B+, და უფრო მეტი ამჟამად განიხილავს რეიტინგის მიღების შესაძლებლობას)

ბაზრის ინფრასტრუქტურის უზრუნველყოფა

- საფონდო ბირჟები
- დეპოზიტარები/კასტოდირები
- საკლირინგო და საანგარიშსწორებო სისტემები

ახალი საკლირინგო და საანგარიშსწორებო სისტემა (1)



ახალი საკლირინგო და საანგარიშსწორებო სისტემა (2)

ახალი სისტემის
შესაძლებლობები

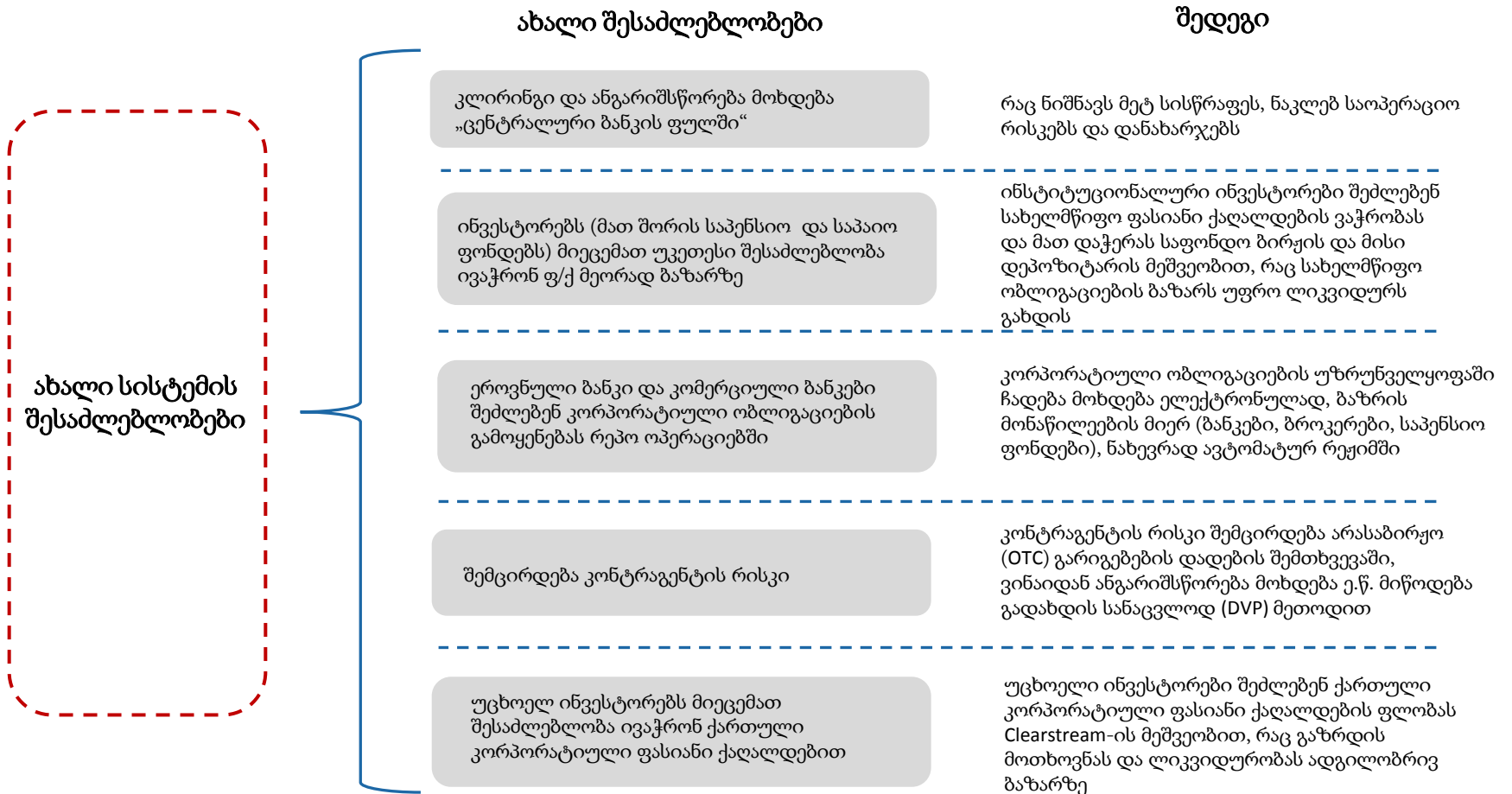
საქართველოს ფასიანი ქაღალდების
ცენტრალური დეპოზიტარი

- საბირჟო ვაჭრობების კლირინგი და ანგარიშსწორება
- არასაბირჟო ვაჭრობების კლირინგი და ანგარიშსწორება
- პირველადი საჯარო განთავსებები (IPOs)
- რეპო ოპერაციები ბირჟის წევრებსა და ეროვნულ ბანკს შორის
- მარჟების გამოთვლა
- საგარანტიო ფონდი
- უზრუნველყოფის მართვა
- ფასიანი ქაღალდების გასესხება
- კორპორატიული ქმედებები (დივიდენდები, კუპონის გადახდა, აქციების გაყოფა, აქციონერთა კრებები და სხვა)
- დაბეგვრასთან დაკავშირებული სერვისები
- ადგილობრივი და უცხოური ფასიანი ქაღალდების შენახვა და აღრიცხვა

ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორი
„კავკასრეესტრი“

- ინდივიდუალური მფლობელების (ნომინალური და ბენეფიციარული) ფასიანი ქაღალდების აღრიცხვა და მათი მომსახურება
- აქციების გადაცემა, გასხვისება, დაგირავება, დაბლოკვა. ანგარიშებიდან ამონაწერების, ბრუნვების და ფასიანი ქაღალდის მფლობელობის დამადასტურებელი სერტიფიკატების გაცემა
- ერთიანი საპენსიო სქემის მონაწილეების ინდივიდუალური ანგარიშების და საპაიო ფონდების პაის აღრიცხვა
- ფონდის აქტივების წმინდა ღირებულების (Net Asset Value) გამოთვლა აქტივების მმართველებისთვის
- ბროკერებისა და აქტივების მმართველებისთვის ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების სანდო და დამოუკიდებელი წყარო

ახალი საკლირინგო და საანგარიშსწორებო სისტემა (3)



ფასიანი ქაღალდების გამოშვება

- გამოვუშვათ თუ არა ობლიგაციები და რა ვალუტაში?
- გამოვუშვათ ობლიგაციები თუ ავიღოთ საბანკო სესხი?

დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთების შემცირებამ ინვესტორებისთვის უფრო მიმზიდველი გახდა ობლიგაციების შექმნა

წამყვანი ქართული კომპანიები მზად არიან ობლიგაციების საჯარო განთავსებისთვის (გაუმჯობესდა კორპორატიული მართვის სტანდარტები, მენეჯმენტი კომპეტენტურია, დანერგილია ანგარიშგება ფასს-ის მიხედვით და ა.შ.), განსაკუთრებით ლარში

კორპორატიული ობლიგაციების რეპო ოპერაციებში გამოყენების შესაძლებლობამ გაზარდა ბანკების დაინტერესება ამ ობლიგაციების მიმართ

ხელმისაწვდომი გახდა საერთაშორისო საკრედიტო რეიტინგის მიღება

ისტორიულად დაბალი საპროცენტო განაკვეთების ფონზე გაიზარდა საერთაშორისო ინვესტორების ინტერესი მაღალი შემოსავლიანობის მქონე ობლიგაციების მიმართ

საპენსიო რეფორმა გააფართოვებს და უფრო ლიკვიდურს გახდის კაპიტალის ბაზარს (გაიზრდება ემისიების მოცულობები, დაფარვის ვადა, შემცირდება საპროცენტო განაკვეთები და გაიზრდება მოთხოვნა ლარში დენომინირებულ ემისიებზე

დიდი მადლობა ყურადღებისთვის!