



საინიზ გუბალტრული აღრიცხვის  
ანგარიშგებისა და აუდიტის რეფორმების  
მხარდაჭერის ეროვნული ფონდი

## კაპიტალის ბაზრის გამომწვევები და საქართველოში განხორციელებული რეფორმები

გამართულად ფუნქციონირებადი კაპიტალის ბაზარი გლობალური ეკონომიკის აუცილებელი და მნიშვნელოვანი ელემენტია, რომელიც ხელს უწყობს სტაბილურ ეკონომიკურ ზრდას და მოსახლეობის კეთილდღეობის ამაღლებას. მისი მეშვეობით შესაძლებელია დანაზოგების ეფექტიანი გადანაწილება და ამავე დროს, ბიზნესისთვის ფინანსური რესურსების ხელსაყრელ პირობებში მოზიდვა.

დღესდღეობით საქართველოში ბიზნესის განვითარებისთვის კაპიტალის მოძიების, ისევე როგორც დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრების განთავსების ერთ-ერთ მნიშვნელოვან წყაროს ბანკები წარმოადგენენ. სწორედ ამიტომაც, ქვეყნისთვის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან პრიორიტეტად კაპიტალის ბაზრის განვითარება განიხილება. ამ მიმართულებით რეფორმები საქართველოში დაიწყო ჯერ კიდევ მე-20 საუკუნის მიწურულს.

როგორც ცნობილია, 1998 წელს აშშ საერთაშორისო განვითარების სააგენტოს (USAID) დახმარებით და წამყვანი ამერიკელი ექსპერტების მონაწილეობით შემუშავდა და მიღებულ იქნა კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“, რომელიც აღიარებული იყო იმ დროისთვის ერთ-ერთ საუკეთესოდ პოსტ-კომუნისტურ სივრცეში.

„კანონის შესაბამისად, ფასიანი ქაღალდების ინდუსტრია გამიჯნული იყო მისი ბუნებრივი კონკურენტის – საბანკო სფეროსგან, რათა ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ახლადჩამოყალიბებულ მექანიზმს მისცემოდა დამოუკიდებლად განვითარების რეალური შესაძლებლობა. ეს გამიჯვნა გამოიხატა რიგ ასპექტებში:

- ✓ ბანკებს არ შეეძლოთ ბაზარზე უშუალოდ მონაწილეობა (მხოლოდ შვილობილი საბროკერო კომპანიების მეშვეობით);
- ✓ საფონდო ბირჟის არცერთ მესაკუთრეს არ შეეძლო ჰქონოდა ბირჟის 10%-ზე მეტი წილი;
- ✓ ბანკებს ერთად არ შეეძლოთ ჰქონოდათ ბირჟის

50%-ზე მეტი“.<sup>1</sup>

ამ რეფორმის შედეგად 1998-2000 წლებში ჩამოყალიბდა და ამოქმედდა საქართველოში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ძირითადი ინფრასტრუქტურა: საქართველოს საფონდო ბირჟა, საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარი, დამოუკიდებელი რეგისტრატორები, საბროკერო კომპანიები. შეიქმნა დამოუკიდებელი რეგულატორი – საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისია. ამით ითვლება, რომ სერიოზული საძირკველი ჩაეყარა საქართველოში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარებას.

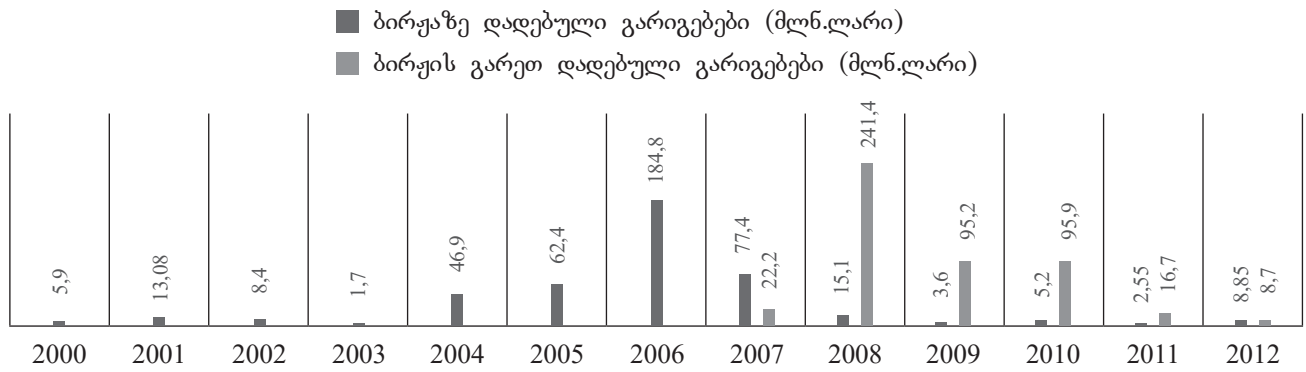
სინამდვილეში, მიუხედავად იმისა, რომ შეიქმნა ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინფრასტრუქტურა (საუკეთესო სტანდარტებით, ტექნიკური და ტექნოლოგიური უზრუნველყოფით) საფონდო ბაზარი იყო სუსტი, უუნარო და არალიკვიდური. ამის ძირითადი მიზეზი გახლდათ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ძირითადი მონაწილეების – ემიტენტებისა და ინვესტორების დაბალი აქტიურობა.

ახალი რეფორმების ტალღა კაპიტალის ბაზრის ამ სექტორზე 2007-2008 წლებში განხორციელდა. საქართველოს კანონში „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ 2007 წლის 31 მარტიდან ძალაში შევიდა მნიშვნელოვანი ცვლილებები:<sup>2</sup>

- ✓ ბანკებს მიეცათ უფლება უშუალოდ ჩართულიყვნენ საბროკერო საქმიანობაში;
- ✓ გაუქმდა შეზღუდვები საფონდო ბირჟის მესაკუთრეობაზე;

<sup>1</sup> გიორგი ლოლაძე, ფასიანი ქაღალდების ბაზარი საქართველოში - პრობლემები, გამოწვევები და პერსპექტივები, 2015, 02.12 <https://idf.ge/ge/securities-market-georgia>

<sup>2</sup> კაპიტალის ბაზრის სამუშაო ჯგუფი „საქართველოს კაპიტალის ბაზარი დიაგნოსტიკური შესწავლა და რეკომენდაციები“ [http://www.economy.ge/uploads/meniu\\_publicaciebi/ouer/CMWG\\_Diagnostic\\_Report\\_12\\_May\\_2015.\\_GEO.pdf](http://www.economy.ge/uploads/meniu_publicaciebi/ouer/CMWG_Diagnostic_Report_12_May_2015._GEO.pdf)



დიაგრამა 1. წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

✓ გაუქმდა მოთხოვნა ანგარიშვალდებული საწარმოების მიმართ ევატრათ ფასიან ქალაქებზე მხოლოდ საფონდო ბირჟის პირობებში;

✓ გაუქმდა დამოუკიდებელი რეგულატორი, შეიქმნა საფინანსო ზედამხედველობის სააგენტო, რომელიც ზედამხედველობდა მთელ ფინანსურ ბაზარს საქართველოში, 2009 წელს კი ფასიანი ქალაქების ზედამხედველობა დაევალა ეროვნულ ბანკს.

ამ ცვლილებებს, როგორც ბაზრის კაპიტალიზაციის, ასევე ბრუნვების მნიშვნელოვანი ვარდნა მოჰყვა. (დიაგრამა 1)

საქართველოში კორპორაციული ფასიანი ქალაქებით ვაჭრობის სამი მექანიზმი ამოქმედდა: გარიგება საქართველოს საფონდო ბირჟაზე, არასაბირჟო ვაჭრობა ბროკერების მეშვეობით და გარიგება თავად ფასიანი ქალაქების რეგისტრატორებთან.

მიუხედავად იმისა, რომ იმ პერიოდში აღნიშნული ცვლილებები „ლიბერალიზაციის“ კონტექსტში გატარდა, მის მიღებას მოყვა ვაჭრობის გამჭვირვალობის დრამატული შემცირება.

2016 წელს მთავრობის მიერ დამტკიცდა შესაბამისი სტრატეგია, სადაც დეტალურად არის გაწერილი ყველა გეგმა და ღონისძიება, რომელმაც მომავალში ხელი უნდა შეუწყოს ფინანსური ბაზრის ამ სექტორის განვითარებას.<sup>3</sup>

ამავე პერიოდში სექტორში გამჭვირვალობის ზრდისა და კორპორაციული მართვის გაუმჯობესების კუთხით მნიშვნელოვანი ნაბიჯები გადაიდგა – ამოქმედდა „ბუღალტრული აღრიცხვის, ანგარიშგებისა და აუდიტის შესახებ“ საქართველოს ახალი კანონი. შეიქმნა შესაბამისი სტრუქტურა – ბუღალტრული აღრიცხვის, ანგარიშგებისა და აუდიტის ზედამხედველობის სამსახური, რომლის საქმიანობა მოიცავს ამ მიმართულებით ქვეყანაში არსებული კანონმდებლობის ჰარმონიზების უზრუნველყოფას ევროკავშირის კანონმდებლობასთან.

როგორც ცნობილია, ევროკავშირი-საქართველოს ასოცირების შეთანხმების ფარგლებში ნაკისრი

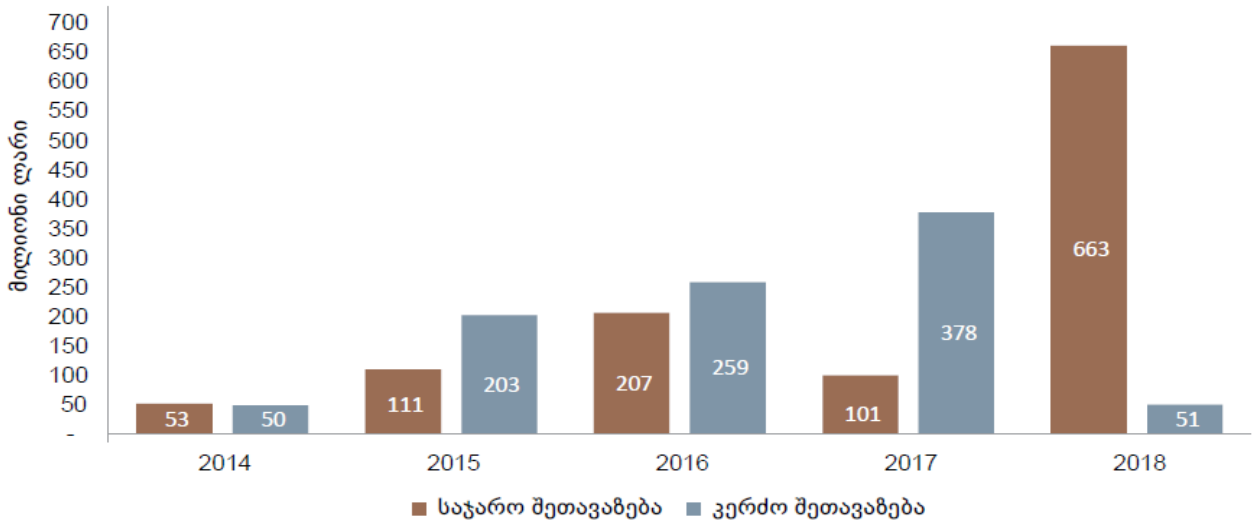
ვალდებულებებიდან გამომდინარე, დაგეგმილია ეტაპობრივად (2024 წლამდეა გაწერილი) ფასიანი ქალაქების ბაზრის შესახებ კანონის მიახლოება ევროკავშირის მიდგომებთან.

2018 წელს ბუღალტრული აღრიცხვის, ანგარიშგებისა და აუდიტის ზედამხედველობის სამსახურმა კანონის შესაბამისად ანგარიშვალდებულ სუბიექტებს მოსთხოვა 2017 წლის ფინანსური ანგარიშგების, კონსოლიდირებული ფინანსური ანგარიშგების, მმართველობითი ანგარიშგების, კონსოლიდირებული მმართველობითი ანგარიშგების, სახელმწიფოს მიმართ განხორციელებული გადახდების შესახებ ანგარიშგების და კანონით გათვალისწინებულ შემთხვევებში აუდიტორული დასკვნის განსაზღვრულ ვადებში წარდგენა.

ამ კანონის ამოქმედებას მოჰყვა კომპანიების მიერ საქართველოს საფონდო ბირჟის დატოვება. თუ კი 2018 წლის 1 მარტის მდგომარეობით 106 კომპანიის ფასიანი ქალაქი იყო დაშვებული სსბ-ის სავაჭრო სისტემაში, დღეს სსბ-ის სავაჭრო სისტემაში დაშვებულია სულ დაახლოებით 40 ემიტენტის (ჯამში როგორც სალისტინგი ისე არასალისტინგო) ფასიანი ქალაქები. ამ კომპანიების ემისიის პროსპექტები გასაჯაროებულია. როგორც აღმოჩნდა, ამ კომპანიებს გამოშვებული აქვთ როგორც ლარში, ისე დოლარში დენომირებული ფასიანი ქალაქები, როგორც ობლიგაციები, ისე აქციები. მხოლოდ ხუთს აქვს გამოშვებული ჩვეულებრივი აქციები და ერთს – პრივილეგირებული აქციები.

იმისთვის, რომ კომპანიამ გამოუშვას აქცია ან ობლიგაცია, მან უნდა გააკეთოს საჯარო ან კერძო შეთავაზება. საჯარო შეთავაზება – ეს არის ფასიანი ქალაქების გამოშვება 100-ზე მეტი ან წინასწარ განუსაზღვრელი რაოდენობის ინვესტორებისთვის, ხოლო კერძო შეთავაზება 100-ზე ნაკლები ინვესტორისთვის ხდება. საჯარო შეთავაზების გზით კაპიტალის მოზიდვას თან ახლავს გარკვეული ხარჯები, რომლებიც გამომდინარეობს არსებული რეგულაციების მოთხოვნებიდან (მაგ., საერთაშორისო სტანდარტების მიხედვით აუდიტის კუთხით) და საერთაშორისო კორპორაციული მართვის სტანდარტებიდან. ამრიგად, საჯარო შეთავაზება განვითარების მაღალ საფეხურზე

3 კაპიტალის ბაზრის განვითარების სტრატეგია, 2016 წ [http://www.economy.ge/uploads/meniu\\_publicaciebi/ouer/kapitalis\\_bazris\\_ganvitarebis\\_strategia.pdf](http://www.economy.ge/uploads/meniu_publicaciebi/ouer/kapitalis_bazris_ganvitarebis_strategia.pdf)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი, წლიური ანგარიში, 2018 წ

მეოფი კომპანიებისთვისაა განკუთვნილი, კერძო შეთავაზება კი არ მოითხოვს ასეთ მაღალ სტანდარტებთან შესაბამისობას და მისი განხორციელება შედარებით ნაკლებ ხარჯთანაა დაკავშირებული. თუმცა აღსანიშნავია, რომ პოტენციური ინვესტორი კერძო შეთავაზების შემთხვევაში, როგორც წესი, უფრო მაღალ სარგებელს ითხოვს, ვიდრე საჯარო შეთავაზებისას.<sup>4</sup>

ამავე პერიოდში საგადასახადო კოდექსში შევიდა ცვლილებები ფასიან ქალაქებთან დაკავშირებული საგადასახადო შეღავათების შესახებ. ცვლილების თანახმად, საგადასახადო შეღავათი შეეხება რეზიდენტი იურიდიული პირების მიერ საქართველოში საჯარო შეთავაზების გზით გამოშვებულ და ეროვნული ბანკის მიერ აღიარებულ ორგანიზებულ ბაზარზე სავაჭროდ დაშვებულ ფასიან ქალაქებთან დაკავშირებულ ოპერაციებს. ამ ეტაპზე, არსებული რეალობის გათვალისწინებით, აღიარებული ბაზრის სტატუსი მიენიჭა მხოლოდ საქართველოს საფინანსო ბირჟის „A“ და „B“ კატეგორიის სალისტინგო სეგმენტს. ცვლილებების შედეგად ლისტინგში განთავსებულ კორპორატიულ სასესხო ფასიან ქალაქებზე გადახდილი საპროცენტო სარგებელი გათავისუფლებულა გადასახადისგან. საპროცენტო სარგებელი, რომელზეც არ ვრცელდება შეღავათი, იბეგრება 5%-ით.

2017 წელთან შედარებით, 2018 წელს საჯარო შეთავაზებით გამოშვებული ობლიგაციების ჯამური მოცულობა 6.6-ჯერ გაიზარდა და 663 მილიონი ლარი შეადგინა. აქედან, საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტების მიერ საჯარო შეთავაზებით გამოშვებული ობლიგაციების მოცულობა 458 მილიონი ლარი იყო.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> მიკრო- და მცირე ბიზნისის სახელმძღვანელო: ფინანსურ ორგანიზაციებთან ურთიერთობა და ფინანსური გადაწყვეტილებების მიღება

<sup>5</sup> საქართველოს ეროვნული ბანკი, წლიური ანგარიში, 2018 წ. [https://www.nbg.gov.ge/uploads/publications/annualreport/2019/annual\\_report\\_2018\\_.pdf](https://www.nbg.gov.ge/uploads/publications/annualreport/2019/annual_report_2018_.pdf)

ამ რეფორმის ფარგლებში 2018 წლის 1 ოქტომბრამდე საქართველოში ფუნქციონირებადი კომპანიების ნაწილს – პირველი და მეორე კატეგორიების საწარმოებს და საზოგადოებრივად დაინტერესებულ პირებს (დაახლოებით 600 – 700 იურიდიული ერთეული)<sup>6</sup> დაევალა ფინანსური ანგარიშგების წარდგენა, რომელიც ერთი თვის განმავლობაში დაექვემდებარა გასაჯაროებას. ხოლო ამჟამად, 2019 წლის 1 ოქტომბრამდე ფინანსური ანგარიშგების წარდგენა ევალებათ უკვე მესამე და მეოთხე კატეგორიის საწარმოებს (დაახლოებით 83 000 იურიდიული ერთეული).

ბუნებრივია, ფასს-ის დანერგვა საკმაოდ კომპლექსური და შრომატევადი პროცესია. მეორე და მესამე ზომითი კატეგორიის საწარმოებისთვის განკუთვნილი მს ფასს სტანდარტის დანერგვის ხელშეწყობისთვის ბუღალტრული აღრიცხვის, ანგარიშგებისა და აუდიტის ზედამხედველობის სამსახურის (SARAS)-ის ინიციატივით, ამერიკის შეერთებული შტატების საერთაშორისო განვითარების სააგენტოს (USAID) პროექტის – „მმართველობა განვითარებისათვის“ (G4G)-ის ფარგლებში ითარგმნა სასწავლო მოდულები, აგრეთვე კონკურსის წესით შეირჩა და გადაამზადა 88 ტრენერი, რომელთაც შემდგომ უნდა გადაემზადებინათ აღრიცხვიანობის სფეროში მოღვაწე სპეციალისტები.

ამ ეტაპზე მს ფასს ტრენინგები აქტიურად მიმდინარეობს. ჩვენ გვინდა შემოგთავაზოთ საკუთარი გამოცდილება რომელიც ეხება ამ ტრენინგების ჩატარების ფორმატსა და იმ გამოწვევებს, რომლებიც ამ პროცესს ახლავს თან. ნაშრომზე მუშაობის დროს ჩვენ დავინტერესდით, თუ რამდენად განიხილავენ ქართული კომპანიები (სამომავლო გეგმებში მაინც) როგორც

<sup>6</sup> ერეკლე პირველი, „საქართველოში მიმდინარე ბუღალტერიისა და აუდიტის რეფორმა: პირველი შეფასება“ [https://www.researchgate.net/publication/332328741\\_sakartveloshi\\_mimdinare\\_bughalteriisa\\_da\\_auditisi\\_reporma\\_pirveli\\_shepaseba](https://www.researchgate.net/publication/332328741_sakartveloshi_mimdinare_bughalteriisa_da_auditisi_reporma_pirveli_shepaseba)

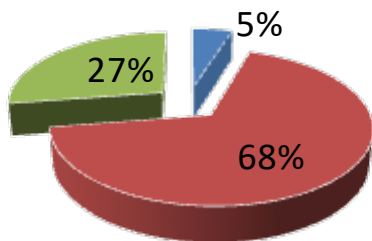
ფასიანი ქაღალდების გამოშვებით ფულის მოზიდვას, ისე თავისუფალი ფულადი სახსრების განთავსებას საფონდო ინსტრუმენტებში. ამავე დროს დაავადებით, თუ რამდენად გარკვეულები არიან შესაბამის პროცედურებში.

კვლევის ობიექტი გახლდათ მიმდინარე რეფორმების გავლენა კაპიტალის ბაზრის განვითარებაზე, ხოლო კვლევის სუბიექტი - მსს ფასს ტრენინგებში მონაწილე მეორე, მესამე და მეოთხე კატეგორიის კომპანიების ფინანსური სამსახურების წარმომადგენლები, რომელთა გადამზადებაშიც უშუალოდ მივიღეთ მონაწილეობა.

კვლევის ჰიპოთეზა: კომპანიების შესაბამისი ინფორმირებულობის გაზრდის შედეგად მკვეთრად გაიზრდება მათი ინტერესი, სურვილი და მზაობა ჩაერთონ კორპორაციული ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირებაში.

ამრიგად, წარმოდგენილი ნაშრომის კვლევის მიზანია დაავადებით, ერთი მხრივ, საქართველოში რეფორმების მიმდინარეობისას კომპანიების ჩართულობა კორპორაციული ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფორმირებაში, ხოლო მეორე მხრივ, მათი მზაობის განსაზღვრა ამ პროცესებში მონაწილეობისთვის. კვლევის პროცესში გამოყენებულია შედარებითი ანალიზის, ემპირიული კვლევისა და სტატისტიკური ანალიზის მეთოდები რესპონდენტთა რანდომიზირებული შერჩევის საფუძველზე. რესპონდენტთა საერთო რაოდენობა განისაზღვრა 120 დარგის სპეციალისტით, მათ შორის რაოდენობრივი კვლევის ფარგლებში მონაწილეობას იღებდა მე-2, მე-3 და მე-4 კატეგორიის კომპანიების საფინანსო სამსახურების 102 წარმომადგენელი, ხოლო ხარისხობრივ კვლევაში (ინტერვიუ) - 18 რესპონდენტი: მსს ფასს ტრენინგები, ოფიციალური წარმომადგენლები საქართველოს ეროვნული ბანკიდან, საქართველოს საფონდო ბირჟიდან, საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტორიდან, სს კავკასიურესტრიდან, საბროკერო კომპანიების - შპს თიბისი კაპიტალიდან, სს გალტ & თაგარტიდან, სს ჰერითიჯ სიქიურითიდან.

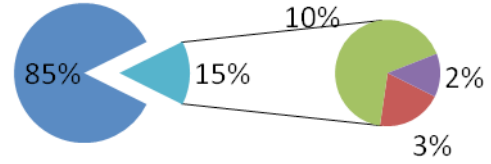
რაოდენობრივი კვლევის ფარგლებში განისაზღვრა კომპანიის ზომითი კატეგორია. მიღებულ იქნა შემდეგი მონაცემები:



- მე-2 კატეგორია - 5ერთი
- მე-3 კატეგორია - 69 ერთი
- მე-4 კატეგორია - 28 ერთი

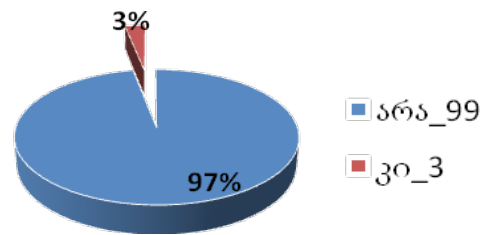
ანუ, 5 იყო მეორე კატეგორიის კომპანიის წარმომადგენელი, 69 - მესამე კატეგორიის კომპანიის წარმომადგენელი და 28 - მეოთხე კატეგორიის კომპანიის წარმომადგენელი.

კითხვაზე კომპანიებისთვის ფინანსური რესურსების მოძიების გზების შესახებ, მივიღეთ შემდეგი:

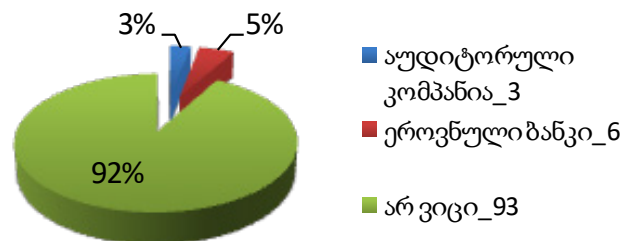


- საბანკო სესხი\_87
- ფაქტორინგი\_3
- ლიზინგი\_10
- სხვა\_2

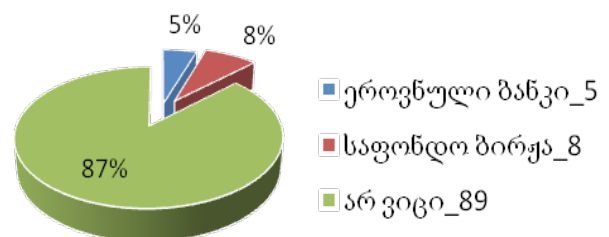
ინფორმაციას საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ ფლობს გამოკითხული კომპანიების მხოლოდ 3%:



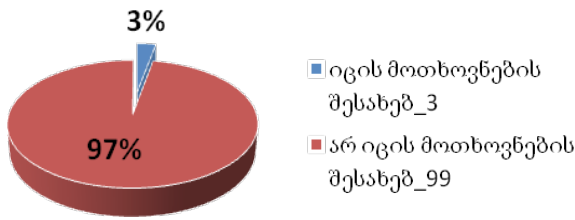
კომპანიების აბსოლუტურმა უმრავლესობამ (92%) არ იცის, თუ სად შეიძლება მოიპოვოს ინფორმაცია საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ:



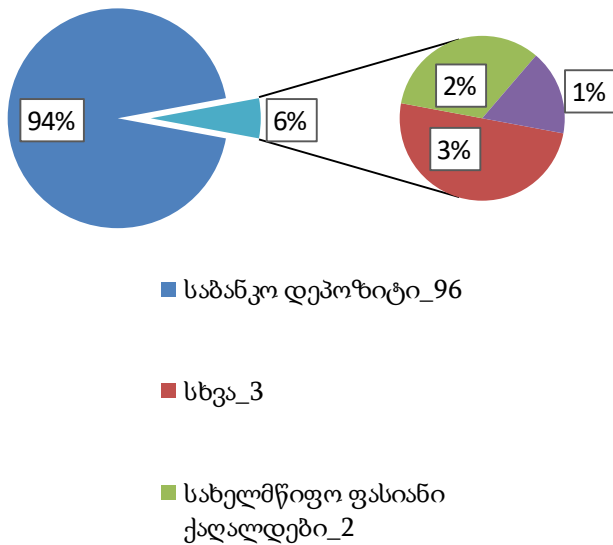
87 % არ იცის თუ რომელი ორგანო ამტკიცებს ემისიის პროსპექტს:



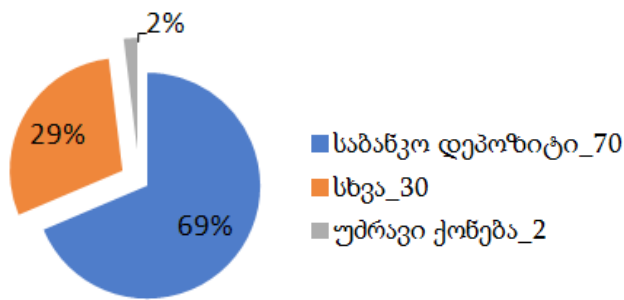
97% არ იცის, თუ რა მოთხოვნების დაკმაყოფილებაა საჭიროა ფასიანი ქაღალდების კერძო და საჯარო განთავსებისათვის:



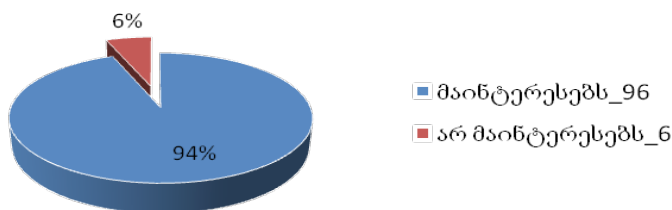
კითხვაზე - თავისუფალი ფულადი სახსრების მოკლევადიანი (1 წლამდე ვადით) განთავსების შესაძლებლობების შესახებ, კომპანიებმა დაასახელეს:



ხოლო, თავისუფალი ფულადი სახსრების განთავსების გრძელვადიანი (1 წელზე მეტი ვადით) საშუალებებად დააფიქსირეს შემდეგი:



ჩატარებული ტრენინგის შემდეგ ფასიანი ქაღალდების ემისიისა და საინვესტიციო ბაზრის შესახებ ინფორმაციის გაღრმავების სურვილი გამოხატა 94%-მა:



ამრიგად, კომპანიებთან ჩატარებული ინტერვიუების შედეგად გამოვლინდა, რომ 87 კომპანია (გამოკითხულთა 85%) აქტიურად იყენებს საბანკო სესხებს; 95%-მა არ იცოდა; ვისთვის უნდა მიემართა ფასიანი ქაღალდების გამოშვებაზე სურვილის გაჩენის შემთხვევაში; მხოლოდ ერთ კომპანიას ჰქონდა მცდელობა გაერკვია ფასიანი ქაღალდების გამოშვების პროცედურის დეტალები და როგორც აღმოჩნდა, მიუმართავს სხვადასხვა აუდიტური კომპანიისთვის, საიდანაც კომპეტენტური პასუხი ვერ მიიღო. რესპონდენტთა 96% გამოთქვამდა სურვილს ამ მიმართულებით მოისმინონ ტრენინგები და აიმაღლონ ცოდნა.

მოცემული კვლევა ცხადყოფს, რომ სახეზე გვაქვს მცირე და საშუალო ბიზნესის სექტორში ფინანსური განათლების სერიოზული პრობლემები ფასიანი ქაღალდების როგორც გამოშვების, ისე მათში დაბანდების მიმართულებით.

ხაზგასასმელია ავტორთა პირადი გამოცდილება მსს ფასს ტრენინგის ფარგლებში, რომელმაც ასევე გამოავლინა ფინანსური სამსახურების წარმომადგენელთა დაბალი დაინტერესება ფასიანი ქაღალდების საკითხებით სხვა თემებთან შედარებით. ამის დასაძლევად გადაწყვიტეთ სწავლების პროცესში რამდენიმე ჯგუფთან შეგვეცვალა სწავლების ფორმატი (მათ ჯერ აეხსნათ საქართველოში კორპორაციულ ფასიან ქაღალდების ბაზარზე არსებული სიტუაცია, ხოლო ამის შემდეგ გაეცნენ აღნიშნულ თემას მსს სტანდარტიდან). ამის შემდეგ დაინტერესების ხარისხი მკვეთრად გაიზარდა და მსმენელებმა გამოთქვეს სურვილი მიეღოთ სიღრმისეული ცოდნა ამ მიმართულებით.

კიდევ ერთი პრობლემა, რომელიც გამოვლინდა მოკვლევის შედეგად - არ არის შემუშავებული გზამკვლევი, რომლითაც შესაძლებელი იქნებოდა კომპანიებს ეხელმძღვანელოდ ფასიანი ქაღალდების კერძო ან/და საჯარო განთავსების დროს. 2018 წელს ეროვნული ბანკის მიერ შემუშავდა მიკრო და მცირე ბიზნესის სახელმძღვანელო, სადაც, მართალია, დეტალურად გაშუქებულია ძირითადი საბანკო პროდუქტები, მაგრამ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ ინფორმაცია ძალზე მწირია, უფრო მეტიც, დაინტერესებულ პირებს ეროვნული ბანკი სთავაზობს დეტალების გარკვევას დარგის სპეციალისტებთან ყოველგვარი დამატებითი მითითებების გარეშე. არსებული საინფორმაციო ვაკუუმის დაძლევის მიზნით, ჩვენ მიერ შემუშავებულ იქნა გზამკვლევის პროექტი, რომელიც პოპულარულ ქართულ ენაზე, დეტალურად აღწერს ფასიანი ქაღალდების ემისიისა და მათში ინვესტირების შესაძლებლობებს, რითაც დაეხმარება კომპანიებს ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ორიენტაციაში.

ზემოხსენებულიდან გამომდინარე, სახელმწიფოში ფინანსური ანგარიშგების გამჭვირვალე სისტემის ჩამოყალიბებასთან ერთად კომპანიებისთვის კორპორაციული ფასიანი ქაღალდების ბაზრისა და მისი შესაძლებლობების შესახებ რელევანტური ინფორმაციის დროული მიწოდება, ჩვენ აზრით, გამოიწვევს ფასიანი ქაღალდების ემისიისა და მათში ინვესტირების დაინტერესების ზრდას, რითაც შეუწყობს ხელს ქვეყანაში ფინანსური რესურსების მობილიზებისა და დაბანდების ალტერნატიული გზების განვითარებას.

## ბამოყენებული ლიტერატურა

1. დ. ასლანიშვილი, საფონდო ბაზარი საქართველოში: არსებული რეალობა და გაურკვეველი მომავალი <https://www.tsu.ge/science/?leng=ge&lcat=jurnal&jnomeri=6&tid=10> (უკანასკნელად გადამოწმების თარიღი: 14.07.2019)
2. ე. პირველი, საქართველოში მიმდინარე ბუღალტერიისა და აუდიტის რეფორმა: პირველი შეფასება, 2019.04 [https://www.researchgate.net/publication/332328741\\_sakartveloshi\\_mimdinare\\_bughalteriisa\\_da\\_auditis\\_reforma\\_pirveli\\_shepaseba](https://www.researchgate.net/publication/332328741_sakartveloshi_mimdinare_bughalteriisa_da_auditis_reforma_pirveli_shepaseba)
3. ე. ურუმაშვილი, „აჟიოტაჟი ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონში შესატან ცვლილებებზე“, 07.04.2014 <http://forbes.ge/blog/11/vis-interest-emsaxureba-aJiotaJi-fasiani-qaRaldebis-Sesaxeb-kanonSi-Sesatan-cvllilebebeze> (უკანასკნელად გადამოწმების თარიღი: 14.07.2019)
4. ო. შარიქაძე, „საქართველოს კაპიტალის ბაზარი“, 09.01.2018 <http://forbes.ge/news/3275/saqarTvelos-kapitalis-bazari> (უკანასკნელად გადამოწმების თარიღი: 14.07.2019)
5. კაპიტალის ბაზრის განვითარების სტრატეგია, 2016 წ [http://www.economy.ge/uploads/meniu\\_publicaciebi/ouer/kapitalis\\_bazris\\_ganvitarebis\\_strategia.pdf](http://www.economy.ge/uploads/meniu_publicaciebi/ouer/kapitalis_bazris_ganvitarebis_strategia.pdf)
6. (უკანასკნელად გადამოწმების თარიღი: 14.07.2019)
7. საქართველოს კანონი, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ, 24/12/1998
8. საქართველოს ეროვნული ბანკი, მიკრო- და მცირე ბიზნესის სახელმძღვანელო: ფინანსურ ორგანიზაციებთან ურთიერთობა და ფინანსური გადაწყვეტილებების მიღება, 2018
9. შ. გულბანი, „საქართველოს ბანკი“ კონკურენტი დარგის განვითარებას აფერხებს“, 28.06.2016 <https://bpn.ge/finansebi/24478-afba-saqarthvelos-banki-konkurenti-dargis-ganvitharebas-aferkhebs.html?lang=ka-GE> (უკანასკნელად გადამოწმების თარიღი : 14.07.2019)
10. <https://www.nbg.gov.ge/uploads/finstability/roadmap/Roadmap.PDF>
11. Erekle Pirveli, Time-series Properties of Earnings: The Case of Georgian Stock Exchange [https://www.researchgate.net/publication/305245237\\_Time-series\\_Properties\\_of\\_Earnings\\_The\\_Case\\_of\\_Georgian\\_Stock\\_Exchange](https://www.researchgate.net/publication/305245237_Time-series_Properties_of_Earnings_The_Case_of_Georgian_Stock_Exchange)
12. George Paresishvili, Georgian Capital Market Development, 21.06. 2017 <https://www.saras.gov.ge/Content/files/GSE-Capital-Market-Development-FINAL-ENG-19.06.17.pdf>
13. (უკანასკნელად გადამოწმების თარიღი: 14.07.2019)
14. საქართველოს საფონდო ბირჟის ოფიციალური ვებგვერდი <http://www.gse.ge/>
15. <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=704>
16. [https://www.iosco.org/investor\\_protection/?subsection=investor\\_education\\_gateway](https://www.iosco.org/investor_protection/?subsection=investor_education_gateway)
17. <https://reformeter.iset>
18. <http://diagency.ge/ka>
19. <https://www.pensions.ge/>

**ნინო მაჭავარიანი**  
**მედეა ზურაბიშვილი**

**კაკაბასის უნივერსიტეტის სადოქტორო სკოლის დოქტორანტები**