

კორპორაციის ტრანსფორმაციის ეკონომიკური შედეგები

ლევან სირბილაძე
დავით გოგიბედაშვილი
დიმიტრი ხოტენაშვილი
ჯგუფი N30

*სამაგისტრო პროექტის ანგარიში წარმოდგენილია ილიას სახელმწიფო
უნივერსიტეტის ბიზნესის სკოლაში*

ილიას სახელმწიფო უნივერსიტეტი - ბიზნესის ადმინისტრირება (მენეჯმენტი)

პროექტის ხელმძღვანელი: ირაკლი ღვალაძე - მოწვეული ლექტორი

ილიას სახელმწიფო უნივერსიტეტი

თბილისი, 2017

სარჩევი

სარჩევი	i
აბსტრაქტი	2
პრობლემა და კონტექსტი	3
ლიტერატურის მიმოხილვა	5
პროექტის მიზანი და ამოცანები	32
კვლევის მეთოდოლოგია	33
მონაცემთა ანალიზი	33
დასკვნა	45
ბიბლიოგრაფია	48
დანართები	

აბსტრაქტი

ნებისმიერი განვითარებადი ქვეყნისათვის ეკონომიკური წარმატების მისაღწევად, მნიშვნელოვანია ისეთი სისტემის განვითარება, როგორც არის ფასიანი ქაღალდების ბაზარი. პირდაპირი ინვესტიციის გარდა, არსებობს ბიზნესის და ეკონომიკის დაფინანსების ორი გზა - საბანკო სესხი, ან ფასიანი ქაღალდების ბაზარი. პირველი გულისხმობს მეანაბრის თანხის შეტანას დეპოზიტის სახით ბანკში (გარკვეული საპროცენტო განაკვეთით) და შემდგომში ბანკის მიერ ამ თანხების გაცემას კრედიტის სახით (რალათქმუნდა უფრო მაღალ პროცენტად). ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შემთხვევაში ფულადი სახსრები პირდაპირ მიედინება ინვესტორისგან ეკონომიკაში, კომპანიის ან სხვა სუბიექტის მიერ გამოშვებული ფასიანი ქაღალდების შესაძენად.

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის პასიურობა საქართველოში გამოწვეულია სხვადასხვა მიზეზებით, ისეთებით როგორცაა: 1 - წარსული რთული გამოცდილება მოსახლეობაში, 2 - განათლების და ინფორმირებულობის დაბალი დონე საზოგადოებაში ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობის შესახებ, 3 - აღნიშნული სისტემისთვის სახელმწიფოს მიერ შემუშავებული შეუსაბამო კანონმდებლობა და ა.შ. ამ ყველაფრის გამო კომპანიას უწევს ბიზნესის დაფინანსება საბანკო კრედიტით, შედეგად კი ბაზარზე არსებული მაღალი საპროცენტო განაკვეთების გამო ძლიერდებიან კომერციული ბანკები და ნაკლები განვითარების საშუალება ეძლევა ეკონომიკას და მსესხებელ კომპანიებს.

ის რომ საქართველოში ფასიანი ქაღალდების განვითარების შემაფერხებელ ფაქტორად მიჩნეულია დღევანდელი კანონმდებლობა, ადასტურებს ევროკავშირისგან წამოსული მოთხოვნებიც. ასოცირების ხელშეკრულების მიხედვით, საქართველომ აიღო ვალდებულება, არაუმეტეს 7 წლის ვადაში ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობის სარეგულაციო კანონმდებლობა ევროკავშირის მითითებებს

მიუსადაგოს. ძირითადი მოთხოვნები გამჭვირვალობის ზრდას, ემიტენტების ღიაობას ფინანსურ ანგარიშგებასა და ინფორმაციასთან დაკავშირებით, და ინვესტორთა თანაბარ პირობებში ჩაყენებას გულისხმობს.

ეს ყველაფერი მეტყველებს იმაზე, რომ ქართულმა დიდმა კომპანიებმა უნდა დაიწყონ უკვე ზრუნვა, რათა ჩამოყალიბდნენ სააქციო საზოგადოებებად, ვინაიდან დიდი ალბათობით უახლოეს მომავალში, მათ მიეცემათ საშუალება გახდნენ სტაბილური ფასიანი ქაღალდების ბაზრის აქტიური მონაწილეები და ამგვარად გამოუშვან თავიანთი ფასიანი ქაღალდები, რათა საქართველოს მოსახლეობამ შეძლოს ფინანსური რესურსების ქართულ კომპანიებში ინვესტირება პირდაპირი გზით, ამისათვის კი საჭიროა რომ კომპანიის სამართლებრივი ფორმა იყოს - სააქციო საზოგადოება. (ობლიგაციების გამოშვება ბაზარზე შესაძლებელია როგორც სააქციო, ისე შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების საშუალებით, თუმცა აქციების გამოშვება შეუძლია მხოლოდ სააქციო საზოგადოებას).

პრობლემა და კონტექსტი

USAID-ის და წამყვანი ექსპერტების დახმარებით 1998 წელს შემუშავდა კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“. ამით საფუძველი ჩაეყარა საქართველოში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარებას და შედეგად, 2000-დან 2008 წლამდე პერიოდში ფასიანი ქაღალდების ბაზარი საქართველოში მუდმივად იზრდებოდა. 2008 წლიდან დაიწყო შემცირება, რაც გამოიწვია მსოფლიო ფინანსურმა კრიზისმა და ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონმდებლობის შეცვლამ. დაშვებულ იქნა ბირჟის გარეთ ვაჭრობა, რის გამოც გარიგებების უმრავლესობა ბირჟიდან გავიდა. საფონდო ბაზრის დაბალი განვითარების დონე აქციებისა და კორპორაციული ობლიგაციების სიმცირემ განაპირობა. პრობლემის გამომწვევი მიზეზებია როგორც ემიტენტების სიმცირე, ისე დანაზოგების მფლობელთათვის აღნიშნული ფასიანი ქაღალდების