

მამუკა ლომიჯიფანიძე

ფასიანი ქალაქების შაზღის ინტელექტუალური



გეორგიული რესპუბლიკის სახელმწიფო უნივერსიტეტის

გეოგრაფიული

სახელმძღვანელო მომზადდა გრივოლ რობაქიძის სახელობის უნივერსიტეტის და საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ინდუსტრიის ასოციაციის ერთობლივი პროექტით. სახელმძღვანელოს საწყისი ვარიანტის შექმნა დაიწყო საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ინდუსტრიის ასოციაციის მიერ, ევრაზიის ფონდის დახმარებით განხორციელებული ინსტიტუციონალური განვითარების პროექტის ფარგლებში. იგი შეგნობს იყო გრივოლ რობაქიძის სახელობის უნივერსიტეტში წაკითხული ლექციების საფუძველზე. შემდგომში სახელმძღვანელო გადამუშავდა საკანონმდებლო ცვლილებების და ფასიანი ქაღალდების ინფრასტრუქტურის დღევანდელი მდგომარეობის გათვალისწინებით.

სახელმძღვანელო განკუთვნილია სტუდენტებისათვის – სასარგებლო იქნება სპეციალისტებისათვისაც კვალიფიკაციის ასამაღლებლად და ფასიანი ქაღალდებით დაინტერესებული ყველა პირისათვის.

სარედაქციო კოლეგია:

<i>მთავარი რედაქტორი</i>	თამაზ ზიზანიშვილი	„საქართველოს საფონდო ბირჟის“ დირექტორი
<i>სარედაქციო კოლეგია:</i>	ირაკლი კირტავა	საბროკერო კომპანია „გალტ ენდ თაგვარტ სიქურიტის“ დირექტორი
	მერაბ ვარდაშვილი	სს „აეკასრეესტრის“ დირექტორი
	მერაბ მემარნიშვილი	სს „საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის“ სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე
	გაიოზ სანაძე	სს „საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის გენერალური დირექტორი, მეცნიერებათა კანდიდატი, გრ. რობაქიძის სახ. უნივერსიტეტის პროფესორი
	ბელა არუთიანოვა	ფსიქოლოგი, მეცნიერებათა კანდიდატი
<i>რეკონსტრუქტები:</i>	ვახტანგ სვანაძე	„საქართველოს საფონდო ბირჟის“ გენერალური დირექტორი, ეკონომიკურ მეცნიერებათა კანდიდატი
	მარინა მუჩინაშვილი	პარლამენტის საბიუჯეტო ოფისის ხარჯების განყოფილების უფროსი, ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი

თემა 1. შსსიანი ძალაღმების ბაზარი, არსი, მნიშვნელობა და მუშაობა

- 1.1. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის არსი და ძირითადი ფუნქციები ----- 8
- 1.2. ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, როგორც ფინანსური ბაზრის შემადგენელი ნაწილი ----- 8
- 1.3. ფასიანი ქაღალდების ბაზარი - ინვესტიციების მოზიდვის ალტერნატიული გზა ----- 9
- 1.4. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის სტრუქტურა ----- 10
- 1.5. კაპიტალის ძირითადი მიმწოდებლები და მომხმარებლები ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ----- 11
- 1.6. სახელმწიფოს როლი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირებაში ----- 13
- 1.7. ფულის ბაზრის ინსტრუმენტები ----- 14
- 1.8. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინსტრუმენტები ----- 14
- 1.9. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების ძირითადი ეტაპები საქართველოში (ქრონოლოგია) ----- 15
- საკონტროლო კითხვები: ----- 15

თემა 2. შსსიანი ძალაღმების

- 2.1. ფასიანი ქაღალდების ცნება ----- 16
- 2.2. ფასიანი ქაღალდების კლასიფიკაცია ----- 17
- 2.3. აქცია ----- 19
 - 2.3.1. აქციათა სახეები ----- 19
 - 2.3.2. წევულებრივი და პრივილეგირებული აქციების შედარებითი დახასიათება ----- 20
 - 2.3.3. აქციათა კლასი ----- 20
 - 2.3.4. შუბოსავალი აქციაზე ----- 21
 - 2.3.5. კორპორაციული ქმედებები ----- 21
 - 2.3.6. აქციების ღირებულება ----- 23
- 2.4. კორპორაციის ობლიგაციები ----- 23
 - 2.4.1. ობლიგაციის ფუნდამენტური თვისებები ----- 23
 - 2.4.2. ობლიგაციური სესხის შედარება სამანკო დაკრედიტირებასთან ----- 23
- 2.5. სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები ----- 24
 - 2.5.1. სახაზინო ვალდებულებები ----- 25
- საკონტროლო კითხვები: ----- 27

თემა 3. შსსიანი ძალაღმების ბაზრის მუშაობის მნიშვნელობის მხარდაჭერა

- 3.1. საინფორმაციო ინფრასტრუქტურის ელემენტები ----- 28
- 3.2. საჯარო და ინსაიდერული ინფორმაცია ----- 28
- 3.3. საკრედიტო რეიტინგები ----- 29
- 3.4. საინფორმაციო სისტემები ----- 30
- 3.5. საბირჟო ინდექსები და ფასიანი ქაღალდების კურსების საშუალო მაჩვენებლები ----- 31
 - 3.5.1. ყველაზე ცნობილი ინდექსები ----- 31
 - 3.5.2. საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე არსებული ინდექსი ----- 31
- 3.6. ემიტენტის შესახებ ინფორმაციის საჯაროობა ----- 32
 - 3.6.1. ინფორმაცია ანგარიშგაღებულ საწარმოს მმართველი ორგანოს წევრებზე და ფასიანი ქაღალდების მნიშვნელოვანი რაოდენობით შემქმნ პირებზე ----- 33
- 3.7. ინფორმაცია მნიშვნელოვანი თარიღების შესახებ ----- 33
- 3.8. რეკლამა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ----- 35
- 3.9. ინფორმაცია ინვესტორებისთვის ----- 35
 - 3.9.1. ინფორმაცია ეკონომიკასა და საერთო პოლიტიკური მოვლენების შესახებ ----- 35
 - 3.9.2. ინფორმაცია ფასიანი ქაღალდების კურსების შესახებ ----- 36
 - 3.9.3. საფინანსო ბირჟის მიერ გავრცელებული ინფორმაცია ----- 36
 - 3.9.4. საბროკერო კომპანიების მიერ გავრცელებული ინფორმაცია ----- 36
 - 3.9.5. სამთავრობო გამოცემები ----- 37
 - 3.9.6. პერიოდული გამოცემები ----- 37
- საკონტროლო კითხვები ----- 37

თემა 4. შპს-იანი ძალაღმდების ბაზრის ინფრასტრუქტურა

4.1. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინფრასტრუქტურის არსი ----- 38

4.2. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინფრასტრუქტურის ამოცანები და შექმნიშები ----- 40

4.3. რისკების ძირითადი სახეობები საფონდო ბაზარზე ----- 40

4.4. საბირჟო და არასაბირჟო ვაჭრობა ----- 40

4.5. საბროკერო კომპანიები ----- 41

4.6. ფასიანი ქაღალდებით განხორციელებული ოპერაციის ზოგადი ტერმინოლოგია ----- 42

4.6.1. გარიგების დადება ----- 42

4.6.2. გარიგების მარაგტრებისა და მხარეთა ვალდებულებების დადება ----- 43

4.6.3. გარიგების შესრულება ----- 45

4.7. რეგისტრის წარმოების სისტემა ----- 46

4.8. ნომინალური მფლობელობის ინსტიტუტი ----- 46

4.9. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის პროფესიონალური მონაწილეების თვითრეგულირებადი ორგანიზაციები (თრო) ----- 47

4.10. საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისია ----- 48

4.11. საზოგადოებრივი არასამთავრობო ორგანიზაცია ----- 49

საკონტროლო კითხვები ----- 50

თემა 5. საფონდო ბირჟა

5.1. საფონდო ბირჟის საქმიანობის არსი ----- 51

5.2. საფონდო ბირჟის ლიკენზირება ----- 52

5.3. საფონდო ბირჟა, როგორც თვითრეგულირებადი ორგანიზაცია ----- 52

5.4. საფონდო ბირჟის რეორგანიზაცია და ლიკვიდაცია ----- 52

5.5. სს "საქართველოს საფონდო ბირჟის" ორგანიზაციული სტრუქტურა ----- 52

5.6. საფონდო ბირჟის შესაკუთრე-წევრები (წევრი-აქციონერები) ----- 53

5.6.1. საფონდო ბირჟის პირობითი შესაკუთრე-წევრები ----- 54

5.6.2. საფონდო ბირჟის წევრად გახლბობა ----- 54

5.6.3. წევრის სავაჭრო სისტემაში დაშუება ----- 55

5.6.4. წევრისთვის ვაჭრობებში მონაწილეობის უფლების შეჩერება ----- 55

5.6.5. ბირჟის წევრობის შეწყვეტა ----- 56

5.6.6. გაღასხდელუბი ----- 57

5.6.7. წევრების ეთიკური ქცევის სტანდარტები ----- 57

5.6.8. წევრის ქმედებები, რომლებიც ითვლება დისციპლინურ დარღვევად ----- 57

5.6.9. დისციპლინარულ დარღვევება განხილუა ----- 57

5.6.10. დაეების განხილუა ----- 59

5.7. ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო სისტემასა და ლისტივგში დაშუება ----- 59

5.7.1. ბირჟის სავაჭრო სისტემაში ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობის დროებით შეჩერებისა და ვაჭრობიდან მოხსნის პროცედურა ----- 61

5.7.2. ფასიანი ქაღალდების ლისტივგის შეჩერება და დელისტივგი ----- 61

5.8. ვაჭრობა საქართველოს საფონდო ბირჟაზე ----- 62

5.8.1. სავაჭრო განაცხადი ----- 63

5.8.2. სავაჭრო განაცხადების სისტემაში შეყვანის წესები ----- 63

5.8.3. სავაჭრო სისტემის მიერ ნებადართული ვარიგებების ტიპები და განხორციელების ხერხები ----- 64

5.8.4. სპეციალიზებული საბირჟო აუქციონები ----- 66

5.9. ბირჟის სავაჭრო სისტემა ----- 66

საკონტროლო კითხვები: ----- 68

თემა 6. შპს-იანი ძალაღმდების ცენტრალური დეპოზიტარი

6.1. ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის საქმიანობის არსი ----- 69

6.2. ცენტრალური დეპოზიტარის ლიკენზირება და ორმაგი ლიკენზირება ----- 70

6.3. ცენტრალური დეპოზიტარი, როგორც თვითრეგულირებადი ორგანიზაცია ----- 70

6.4. ცენტრალური დეპოზიტარის ორგანიზაციული სტრუქტურა ----- 70

6.5. ცენტრალური დეპოზიტარის მონაწილეები (წევრები) ----- 71

6.5.1. დეპოზიტარის წევრობის შეწყვეტა ----- 71

6.5.2. წვერების ეთიკური ქცევის სტანდარტები	71
6.5.3. წვერის ქმედებები, რომლებიც ითვლება დისციპლინურ დარღვევად	72
6.5.4. დისციპლინარულ დარღვევათა და დავების განხილვის პროცესი ცენტრალურ დეპოზიტარში	72
6.6. ფასიანი ქაღალდების დაშვება ცენტრალურ დეპოზიტარში	73
6.6.1. ფასიანი ქაღალდებზე ოპერაციების შეჩერება, განახლება და სიიდან ამოღება	73
6.7. ფასიანი ქაღალდების ანგარიშები	74
6.7.1. შუნაჩვის ანგარიშის გახსნა და დახურვა	75
6.7.2. ბლოკირების ანგარიშები	75
6.7.3. სავაჭრო ანგარიში	75
6.7.4. ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო ანგარიშები	78
6.7.5. ფულადი სავაჭრო ანგარიშები	78
6.7.6. ფასიანი ქაღალდების დეპონირება და გაყვამა	79
6.8. კლირინგი და ანგარიშსწორება	79
6.8.1. კლირინგი	80
6.8.2. ანგარიშსწორება	82
6.9. დეპოზიტარის მიერ წარმოებული დავითები და ჩანაწერები	82
6.9.1. წვერებისათვის და ანგარიშის მფლობელთათვის წარდგენილი ანგარიშგება	83
6.9.2. მომსახურების ვადასახადი და საწვერო შუნატანები	83
საკონტროლო კითხვები	83

თემა 7. შსსიანი ძალაღწევის საბროკერო კომპანია 84

7.1. საბროკერო კომპანიის საქმიანობის არსი	84
7.2. საბროკერო კომპანიის ორგანიზაციული სტრუქტურა	84
7.2.1. ფრანტ ოფისი	85
7.2.2. ბექ-ოფისი	86
7.2.3. კორპორაციული ფინანსები	88
7.2.4. ანალიტიკური დეპარტამენტი	88
7.3. საბროკერო კომპანიის საქმიანობა	89
7.3.1. ბროკერის საქმიანობა	89
7.4. მოთხოვნები საწვის საკუთარ კაპიტალზე	89
7.5. საბროკერო კომპანიის და ბროკერის ლიცენზირება	90
7.6. საბროკერო კომპანიის და ბროკერთა მოვალეობანი	90
7.7. საბროკერო კომპანიის ანგარიშგებები, ანგარიშები და შეტყობინებები	90
7.8. ურთიერთობა კლიენტთან	91
7.8.1. ანგარიშის გახსნა	91
7.8.2. კლიენტებთან გასაგებებანი ანგარიშგება	91
7.8.3. კლიენტთან დადებული ზელშეკრულება	94
7.8.4. კლიენტის დავალებით საძირუო ვაჭრობა	94
7.8.5. ვარიანტის დადასტურება	95
7.8.6. საბროკერო კომპანიის მიერ არასაძირუო ვარიანტების დადება	95
7.8.7. საკომისიო ვადასახადი	95
7.9. საბროკერო კომპანიის საკუთარი სახსრები	95
7.10. საბროკერო კომპანიის კაპიტალის ადეკვატურობა	96
7.10.1. კომპანიის სავაჭრო წვინი	97
7.10.2. დივიდენდების, პროცენტების და ფულადი სახსრების მიღება	101
7.11. საბროკერო კომპანიის რეორგანიზაცია	101
საკონტროლო კითხვები	101

თემა 8. შსსიანი ძალაღწევის რეგისტრატორი 102

8.1. ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორის საქმიანობის არსი	102
8.2. რეგისტრატორის ფუნქციონალური სტრუქტურა	103
8.3. ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორის ლიცენზირება	104
8.4. შეზღუდვები წილთა ფლობაში	104
8.5. ფასიანი ქაღალდების რეესტრი	105
8.6. პირიწერილი ანგარიში	106
8.7. რეესტრში არსებული ინფორმაციის მოპოვების უფლება	106

8.8.	ფასიანი ქაღალდების გადაცემა	108
8.9.	ამონაწერი რეესტრიდან	108
8.10.	ოპერაციის ბლოკირება	110
8.11.	ღვივებულების (პროცენტის) და დაკავებული გადასახადების აღრიცხვა	110
8.12.	გლობალური ოპერაციები	110
8.13.	აქციონერთა კრებები	111
8.14.	აქციონერთა სხვა სიები	111
8.15.	რეგისტრატორის და უმიტენტის ურთიერთობა	111
8.16.	მომსახურების ტარიფი	111
	საკონტროლო კითხვები	112
	გამოყენებული ლიტერატურა	112

წინასიტყვაობა

დღევანდელი დღისთვის საქართველოში ჩამოყალიბებულია ფასიანი ქაღალდების ბაზრის თანამედროვე ინფრასტრუქტურა, რომელსაც ხელეწიფება შეასრულოს მისი საკვანძო დანიშნულება – უცხოური და შიდა საინვესტიციო რესურსების მაქსიმალური მოზიდვა ეკონომიკაში და მისი ეფექტური გადანაწილება დარგებს შორის.

თუ გაითვალისწინებთ ქვეყანაში ჩასატარებელ ეკონომიკურ გარდაქმნებს და იმ ოდენობის ინვესტიციებს, რაც ბიზნესის განვითარებას დააჩქარებდა, ცხადი ხდება, რომ ყოველივე ეს არ შეიძლება მოხდეს მარტო საბიუჯეტო და საბანკო სახსრების ხარჯზე. ასეთ ვითარებაში ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, როგორც ინვესტიციების მოზიდვის ალტერნატიული წყარო, იქნეს მეტად მნიშვნელოვან ფუნქციას.

ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, აქტუალობას იძენს უმაღლეს სასწავლებლების სტუდენტების და საფინანსო ბაზრების ტრენინგის ცენტრის მსმენელების იმ სასწავლო ლიტერატურით უზრუნველყოფა, რომელიც ეხება ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირების საკითხებს, რადგან საქართველოში იგრძნობა ამ სფეროზე სასწავლო ლიტერატურის სიმცირე.

სახელმძღვანელო მომზადებულია იმ ლექციების საფუძველზე, რომელსაც ავტორი კითხულობდა გრიგოლ რობაქიძის სახელობის უნივერსიტეტის ეკონომიკის ფაკულტეტზე 2001-2004 წლების მანძილზე.

ავტორი დიდ მადლობას უხდის უნივერსიტეტის ხელმძღვანელობას და ყველა იმ პირს, ვინც ხელი შეუწყო ამ სახელმძღვანელოს მომზადებას და შესამღებელი გასადა მისი გამოცემა. აგრეთვე, წინასწარ, დიდ მადლობას უხდის მათაც, ვინც ყურადღებით გაეცნობა სახელმძღვანელოს და მოგვაწვდის თავის შენიშვნა-წინადადებას.

თქვენი შენიშვნა-წინადადებები გთხოვთ მოგვაწოდოთ შემდეგ მისამართზე:

ი.ჭავჭავაძის 74^ა, საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ინდუსტრიის ასოციაცია, ოთახი №303

ნაწილი I

თემა 1. ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, არსი, მნიშვნელობა და ფუნქციები

1.1. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის არსი და ძირითადი ფუნქციები

ფასიანი ქაღალდების ბაზარი წარმოადგენს ბაზარს, სადაც ფასიანი ქაღალდების მიმოქცევის შედეგად ხდება ფულადი რესურსების გადანაწილება მის მომწოდებლებსა (ინვესტორებს) და მის მომხმარებლებს (ემიტენტებს) შორის.

განვითარებული ფასიანი ქაღალდების ბაზარი უშუალოდ ქვეყნებში წარმოადგენს ფინანსირების ალტერნატიულ წყაროს, ხელს უწყობს რა დროებით თავისუფალი სახსრების ეფექტურ გამოყენებას ეკონომიკაში. ამასთან, ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, მისი არსიდან გამომდინარე, სამართლიანი ფასის წარმოქმნის და კურსის ფორმირებას უზრუნველყოფს, ახდენს რა ვაჭრობის ორგანიზებას მონაწილეთათვის მისაღები თამაშის წესებით.

ფასიანი ქაღალდების ბაზარი იძლევა ინფორმაციას ქვეყნის ეკონომიკური კონიუნქტურისა და კაპიტალის განთავსების ორიენტირების შესახებ. ეს ინფორმაცია წარმოადგენილია ფასიანი ქაღალდების კურსების საშუალებით. რომელიმე კომპანიის აქციათა კურსის ზრდის დადებითი ტენდენცია, კომპანიის სამეურნეო საქმიანობის წარმატებულობის და პერსპექტივის მაჩვენებელია.

ფასიანი ქაღალდების ბაზარი არის აგრეთვე საწარმოთა მართვის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი მექანიზმი, რადგან ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარებას თან გასდევს საწარმოთა ფუნქციონირების გამჭვირვალობის ზრდა, ხოლო კომპანიის მენეჯმენტის მხრიდან ინფორმაციის საჯაროობის გონიერულად აწყობილი სისტემა წარმოადგენს კომპანიის ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფორმირების და ინვესტიციების მოზიდვის საფუძველს.

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირების მთავარი მიზანია – უზრუნველყოს ისეთი მექანიზმის არსებობა, რომლის საშუალებითაც შესაძლებელი იქნება ეკონომიკაში ინვესტიციების მოზიდვა ამ სახსრების მომწოდებელსა და მის მომხმარებელს შორის აუცილებელი კონტაქტის დამყარების გზით. ამავე დროს აუცილებელია, რომ არსებული მექანიზმი ხელს უწყობდეს სახსრების ეფექტურ და დროულ გადაცემას და თან ასეთ გადაცემას იურიდიული ძალა უნდა ჰქონდეს.

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ძირითადი ფუნქციებია:

- ფულადი სახსრების გადანაწილება ინვესტირების მიზნით;
- ფინანსური რისკების გადანაწილება;
- ფასიანი ქაღალდების ლიკვიდურობის უზრუნველყოფა;
- ფასიანი ქაღალდების კურსის განსაზღვრა (საფონდო ინსტრუმენტებზე ფასწარმოქმნა);
- ეკონომიკის და მისი ფინანსური სექტორის მდგომარეობის ინდიკაცია;
- საინვესტიციო გადაწყვეტილებაზე მოქმედი ინფორმაციის გამჭვირვალობის უზრუნველყოფა;

1.2. ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, როგორც ფინანსური ბაზრის შემადგენელი ნაწილი

ნებისმიერი ქვეყნის ფინანსური ბაზრის შემადგენელი ნაწილებია ფულის ბაზარი და კაპიტალის ბაზარი

$$\text{ფინანსური ბაზარი} = \text{ფულის ბაზარი} + \text{კაპიტალის ბაზარი}$$

ფულის ბაზარზე მიმოქცევა მოკლევადიანი (1 წლამდე) ფასიანი ქაღალდები, კაპიტალის ბაზარზე მიმოქცევა საშუალო და გრძელვადიანი (1 წელზე ზევით) ფასიანი ქაღალდები.

ფასიანი ქაღალდების ბაზარი წარმოადგენს ფინანსური ბაზრის სეგმენტს (როგორც კაპიტალის, ასევე ფულის ბაზრის). უნდა აღინიშნოს, რომ ფასიანი ქაღალდები მოიცავს ფინანსური რესურსების მიმოქცევის მხოლოდ ნაწილს. გარდა ფასიანი ქაღალდებისა, ფინანსურ ბაზარზე ადგილი აქვს საბანკო ხესხებს, კომპანიებს შორის კრედიტებს, ვალუტით ვაჭრობას, ფინანსური რესურსების გადანაწილებას სახელმწიფო და კერძო საპენსიო ფონდებში, რესურსების აკუმულირებას საღაზღვეო ბიზნესში და ა.შ.

ეკონომიკურ თორიანი და პრაქტიკაში ფასიანი ქაღალდების ბაზარი და საფონდო ბაზარი ერთი და იგივე ცნებებია,

13. ფასიანი ქაღალდების ბაზარი - ინვესტიციების მოზიდვის ალტერნატიული გზა

განვითარებული საფონდო ბაზარი რეალური სექტორის იაფი დაკრედიტებისა და ინვესტიციების მოზიდვის საუკეთესო საშუალებაა. სწორედ საფონდო ბაზარზე აქვს შანსი ეროვნულ წარმოებას აილოს იაფი კაპიტალი და დაბანდოს წარმოებაში.

კორპორაციებისათვის კაპიტალის მოსაზიდად ძირითადად სამი მეთოდი არსებობს:

- საბანკო კრედიტი;
- პირდაპირი ინვესტიციები;
- ფასიანი ქაღალდების ემისია;

აღსანიშნავია, რომ პირველი ორი მეთოდიც გარკვეულწილად საფონდო ბაზართანა დაკავშირებული:

უშეტესი კომპანიებისათვის საბანკო კრედიტი კონკრეტული პროექტისათვის წარმოადგენს კაპიტალის მოზიდვის ყველაზე მარტივ და გავრცელებულ ფორმას. სესხის გასაცემად კომერციული ბანკი შეისწავლის საწარმოს ფინანსურ მდგომარეობას. ფინანსური მდგომარეობის შესწავლის პროცესში მნიშვნელოვანია კომპანიის აქციათა რეალური ფასის დადგენა. მხოლო რეალური ფასის დასადგენად კომერციული ბანკი ინფორმაციას იღებს საფონდო ბაზრიდან. კერძოდ, ეს შეიძლება იყოს ინფორმაცია იმის შესახებ, თუ როგორია საწარმოს აქციათა კურსის დინამიკა, დაშვებულია თუ არა კომპანიის აქციები ბირჟაზე საუკუროდ, არის თუ არა იგი ლისტინგში, არის თუ არა კომპანიის აქციები რომელიმე ინდექსის შემადგენელი და ა.შ. რა თქმა უნდა, ზემოთ აღნიშნულ კითხვებზე დადებითი პასუხის გაცემა ქმნის კომპანიისთვის ბანკიდან კრედიტის აღების კარგ პირობებს.

კაპიტალის მოზიდვის მეთოდების შედარება

ცხრილი № 1

კაპიტალის მოზიდვის მეთოდი	დადებითი მომენტები	უარყოფითი მომენტები	რეალიზაციის სიმძლევები	ძირითადი
საბანკო კრედიტი	<ul style="list-style-type: none"> • დოკუმენტების გაფორმების სიმარტვე; • თანხის მიღების სისწრაფე; • ბანკი არ იღებს კომპანიის მართვამი მონაწილეობას; • მცირეა კრედიტის გაფორმებაში ზღვანადები ხარჯები. 	<ul style="list-style-type: none"> • კრედიტის დაბრუნების უსკატრესი პირობები; • ტრადიციულად საბანკო კრედიტი არ არის გრძელვადიანი; • ხშირად კომპანია იხდის დარიცხულ პროცენტებს უფრო ადრე, ვიდრე გარკვეული ამონაკების მიღება შესაძლებელი. 	<ul style="list-style-type: none"> • აწვლია დარწმუნო კრედიტორი თანხის და პროცენტების დროულად დაბრუნების გარანტიაში; • კომპანიას უნდა ჰქონდეს გარანტიდ ჩასაღები ქანება; • მნიშვნელოვან როლს თამაშობს პირადი კონტაქტები. 	
პირდაპირი ინვესტიცია	<ul style="list-style-type: none"> • დიდი ოდენობის თანხის მოზიდვის შესაძლებლობა; • სახსრები არის მიზნობრივი და უპროცენტო; • შესაძლებელია მაღალი ღირის მენჯეჯრების გამოყენება; • აქციათა კურსის ვაზრდის შესაძლებლობა. 	<ul style="list-style-type: none"> • კონსულტანტებისათვის საჭიროა ახალი ემისიის და საწარმოს შეყსახებისათვის საჭირო ხარჯები; • საინვესტიციო პროექტის გაფორმების და ახალი ემისიის პროსპექტის რეგისტრაციის დიდი ღრო. 	<ul style="list-style-type: none"> • დანტრესებული ინვესტორის მოძენა; • ინვესტორის მიერ კომპანიის აქციათა პაკეტის გაყიდვის შემთხვევაში საწარმოზე კონტროლის აღდგენის მიზნით მენჯეჯრება უნდა შესილონ პაკეტის გამოსყიდვა. 	
ფასიანი ქაღალდების ემისია	<ul style="list-style-type: none"> • არ არის დამოკლებული ერთ ინვესტორზე; • შესაძლებლობა მოზიდულ იქნეს უპროცენტო, დაუბრუნებელი სესხი (აქციების მეშვეობით) ან დასაბრუნებელი, უფრო მცირე პროცენტით ვიდრე საბანკო სესხი (ობლიგაციების მეშვეობით); • კომპანიის მფლობელებს შეუძლიათ გაზარდონ თავიანთი წილი საწარმოში. 	<ul style="list-style-type: none"> • ემისიის კონსტრუირების და განთავსების ხარჯები; • საჯაროობის მოთხოვნების შესრულების აუცილებლობა; • ახალი ემისიის პროსპექტის რეგისტრაციისთვის საჭირო დიდი ღრო. 	<ul style="list-style-type: none"> • ბაზრის პრევესიულ მინასწვლითა არსებობა, რომლებიც ფასიანი ქაღალდების ლიკიდურობას უზარუნველყოფენ. 	

პირდაპირი ინვესტიციებით კაპიტალის მოზიდვა ხდება ახალი ემისიით ან უკვე გამოშვებული ფასიანი ქაღალდების მსხვილი პაკეტის ინვესტორისათვის გადაცემით (ცხადია სააქციო საზოგადოების შემთხვევაში). ხშირად, ასეთი სახით ინვესტიციის მოზიდვის შემთხვევაში, ინვესტორებად გამოიღიან მსხვილი საინვესტიციო ბანკები, საინვესტიციო ფონდები ან ვენჩურული ტიპის ფონდები. აღსანიშნავია, რომ ახალი ემისიის შემთხვევაში, ემისიას მთლიანად ან დიდი წილით იძენს ინვესტორი. ინვესტორის ინტერესია მიიღოს მოგება გარკვეული პერიოდის შემდეგ, როცა მოხდება საინვესტიციო პროექტის რეალიზაცია და კომპანიის აქციათა კურსი რამდენჯერმე გაიზრდება. ამის შემდეგ ინვესტორი შეეცდება გაყიდოს თავისი კუთვნილი აქციათა პაკეტი, რათა მიიღოს უკან მის მიერ ჩადებული კაპიტალი და მოგება.

კომპანიის მიერ საკუთარი ბიზნესის ფინანსირება ფასიანი ქაღალდების ემისიით მსოფლიო პრაქტიკაში ყველაზე გავრცელებული მეთოდია. ამ შემთხვევაში კომპანიას შეუძლია კაპიტალი მოიზიდოს საწესდებო კაპიტალის გაზრდით და ახალი აქციების გამოშვების გზით ან ობლიგაციების საშუალებით, რაც საფონდო ბაზრის მეშვეობით სესხის აღებაა.

1.4. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის სტრუქტურა

ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, ისევე როგორც ნებისმიერი სხვა ბაზარი, წარმოადგენს რთულ ორგანიზაციულ-სამართლებრივ სისტემას, ოპერაციების ჩატარების გარკვეული სპეციფიკური ტექნოლოგიით და მონაწილეებით.

საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ (მუხლი 2) ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილეები არიან:

ინვესტორი, ემიტენტი, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებადი მონაწილე, აუდიტორი

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებად მონაწილეებს განეკუთვნება:

საფონდო ბირჟა, ცენტრალური დეპოზიტარი, სხვა თვითრეგულირებადი ორგანიზაციები, ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორი, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შუამავალი

ფასიანი ქაღალდების შუამავლებს წარმოადგენენ:

საბროკერი კომპანია, ბროკერი ან სხვა შუამავალი, რომლის საქმიანობასაც ზედამხედველობას უწევს კომისია დადგენილი წესის მიხედვით

ინვესტორები და ემიტენტები წარმოადგენენ ბაზრის ძირითად მონაწილეებს. საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“, ემიტენტად მიიჩნევა პირი, რომელიც კანონმდებლობის შესაბამისად უშვებს ფასიან ქაღალდებს. შესაბამისად, იგი შეიძლება იყოს საჯარო ან კერძო სამართლის იურიდიული პირი ან ფიზიკური პირი.

ინვესტორი კი წარმოადგენს ნებისმიერ ფიზიკურ ან იურიდიულ პირს, რომელიც საინვესტიციო სახსრებს აბანდებს ემიტენტის სამეწარმეო საქმიანობაში წილობრივი თუ სასესხო ფასიანი ქაღალდების სახით.

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებადი მონაწილეები ქმნიან საფონდო ბაზრის ინფრასტრუქტურას. მათი საქმიანობა ექვემდებარება ლიცენზირებას ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისიის (შემდგომში კომისია) მხრიდან. დაწვრილებით მათი საქმიანობის შესახებ საუბარი გვექება სახელმძღვანელოს II ნაწილში.

ფინანსურ ანგარიშზე აუდიტორის დასკვნას აქვს განსაკუთრებული მნიშვნელობა, რადგან იგი უზრუნველყოფს ფინანსური ანგარიშების სისრულის დამოუკიდებელ გარანტიას. საქართველოს კანონის „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ მოთხოვნით, კომპანიის ფინანსურ ანგარიშს თან უნდა დაერთოს აუდიტორის ექსპერტული დასკვნა, რითაც ის დამოწმებს, რომ კომპანიის ფინანსური დოკუმენტაციის შემოწმება განხორციელდა ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების მოთხოვნის შესაბამისად.

საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის“ შესახებ, საბროკერი კომპანია წარმოადგენს შუამავალს ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე. ამავე კანონით და კომისიის წესებით განსაზღვრული საწყისი კაპიტალის მოთხოვნის საფუძველზე კომისიას შეუძლია გასცეს გენერალური ლიცენზია, რომლის მიხედვითაც საბროკერი კომპანიას

უფლება აქვს ჩაებას ყველა ნებადართულ საქმიანობაში, ან სპეციალური ლიცენზიები, რომლებიც საბროკერო კომპანიებს აძლევს კანონით გათვალისწინებულ მხოლოდ ზოგიერთი საქმიანობის უფლებას.

საფონდო ბაზარი მასზე ფასიანი ქაღალდების მიმოქცევის ხასიათიდან გამომდინარე იყოფა ორ ნაწილად:

პირველადი ბაზარი – სადაც ხდება ფასიანი ქაღალდების პირველი და შემდგომი ემისიების საწყისი განთავსება ინვესტორთა შორის;

მეორადი ბაზარი – სადაც მიმოქცევაშია პირველად ბაზარზე განთავსებული ფასიანი ქაღალდები. მეორად ბაზარზე არ ხდება ემიტენტების მიერ ფინანსური სახსრების აკუმულირება, არამედ ხდება შემდგომ ინვესტორთა შორის რესურსების გადანაწილება.

პირველადი ბაზრის უმნიშვნელოვანესი მახასიათებელია ინვესტორთათვის ინფორმაციის სრული საჯაროობა. საჯაროობას ექვემდებარება ყველაფერი, რაც ხდება პირველად ბაზარზე: ემისიის პროსპექტის მომზადება, მისი რეგისტრაცია, ემისიის პუბლიკაცია და განთავსების შედეგები.

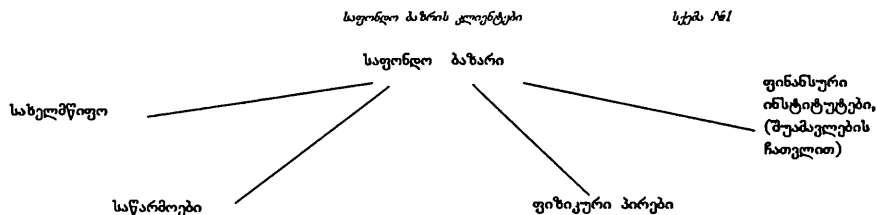
მეორადი ბაზრის უმნიშვნელოვანესი მახასიათებელია ინფორმაციის საჯაროობასთან ერთად არის ფასიანი ქაღალდების ლიკვიდურობა, რაც შესაძლებლობას იძლევა გაიზარდოს კაპიტალის ბრუნვალობა და შემცირდეს კაპიტალის ფორმირების დანახარჯები.

თვად მეორადი ბაზარი იყოფა ორ ნაწილად – საბირჟო და არასაბირჟო ბაზრად.

1.5. კაპიტალის ძირითადი მიმწოდებლები და მომხმარებლები ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე

ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ხდება ისეთი სისტემის ფორმირება, რომლის საშუალებითაც არსებული კანონმდებლობის შესაბამისად კაპიტალის მომხმარებლებს შეუძლიათ მიიღონ თანხა მრავალი სხვადასხვა წყაროდან, ხოლო კაპიტალის მიმწოდებლებს სთავაზობენ მრავალ ფინანსურ ინსტრუმენტს, რომლებშიც მათ შეუძლიათ დააბანდონ ფული.

სახელმწიფო და საწარმოები განიხილება როგორც კაპიტალის უპირველესი მომხმარებლები, ხოლო ფინანსური ინსტიტუტები და ფიზიკური პირები – როგორც კაპიტალის ძირითადი მიმწოდებლები. მაგრამ გასათვალისწინებელია ისიც, რომ ფინანსური ინსტიტუტები თავიანთი ოპერაციების დასაფინანსებლად ასევე ხშირად გამოდიან ბაზარზე როგორც კაპიტალის მომხმარებლები (სქემა №1).



ფიზიკურ პირებს ფინანსური რესურსები შეუძლიათ მიაწოდონ მათ, ვისაც ამ რესურსებზე მოთხოვნა აქვთ, როგორც პირდაპირი კავშირით, ასევე ფინანსური ბაზრების ან ფინანსური ინსტიტუტების მეშვეობით (სქემა №2).

ფინანსური ინსტიტუტები ფინანსურ ბაზრებზე მონაწილეობენ როგორც მოთხოვნის, ასევე მიწოდების მხარეს. ამასთანავე ისინი ერთდროულად მუშაობენ ფინანსურ ბაზრებზე და აგრეთვე გამოდიან შუამავლებად მიმწოდებელსა და მომხმარებელს შორის. მართალია სქემა 2-ზე ისარი აჩვენებს მიმართულებას მხოლოდ მიწოდება მოთხოვნისაკენ, ფინანსურ ბაზრებზე არის გარიგებები (მაგ. ობლიგაციის გაყიდვის შემდგომ), როცა საბოლოო ძირითადი თანხა უბრუნდება მომხმარებელიდან კრედიტორებს.

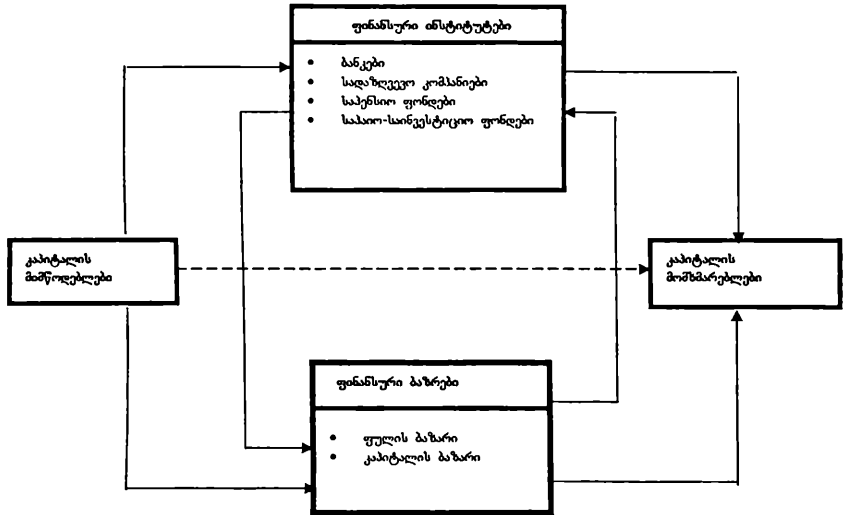
ფინანსურ ბაზარზე სახელმწიფო წარმოადგენს ფულადი სახსრების ძირითად მომხმარებელს. სახელმწიფოს თავისი ხარჯების დასაფინანსებლად აქვს სამი ძირითადი წყარო:

- საგადასახადო შემოსავლები;
- სახელმწიფო აქტივების გაყიდვის შედეგად მიღებული შემოსავლები (პრივატიზაცია);
- შიდა და გარე ფინანსურ ბაზარზე აღებული სესხები;

გარდა იმ შემოსავლებისა, რომელსაც მთავრობა გადასახადების სახით იზიდავს, მას სხვადასხვა სახსრების მოზიდვის საჭიროებაც აქვს, რათა დააფინანსოს მრავალი სახის მომსახურება. დაფინანსების წყარო ბოლო ორი პირდაპირ კავშირშია საფონდო ბაზართან. სახელმწიფო იყენებს საფონდო ბაზრის მექანიზმს არა მარტო სესხების ასაღებად, არამედ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გასატარებლადაც.

ინვესტირების პროცესი

სტეპ 2



საწარმოები წარმოადგენენ აგრეთვე კაპიტალის ძირითად მომხმარებლებს ფინანსურ ბაზარზე. მოზიდული კაპიტალი საწარმოებს სჭირდებათ როგორც მოკლევადიანი ამოცანების გადასაწყვეტად, ასევე გრძელვადიანი საინვესტიციო პროექტების განსახორციელებლად. შედეგად, საწარმოები ფინანსურ სახსრებს იზიდავენ როგორც კაპიტალის ბაზარზე, ასევე ფულის ბაზარზე.

სახელმწიფოსგან განსხვავებით, რომელიც თანხებს იზიდავს მხოლოდ სასესხო ფასიანი ქაღალდების საშუალებით, საწარმოებს აქვთ შესაძლებლობა მიიზილონ თანხები როგორც სასესხო ფასიანი ქაღალდებით, ასევე წილობრივი ფასიანი ქაღალდებით. კონკრეტული მეთოდის არჩევა სახსრების მოსაზიდად დამოკიდებულია კომპანიის ფინანსურ მდგომარეობაზე, კაპიტალის მოზიდვის ღირებულებაზე, ბაზარზე არსებულ კონიუნქტურაზე და ა.შ.

კერძო პირები წარმოადგენენ სახსრების ძირითად მიმწოდებლებს ფინანსურ ბაზარზე. კერძო პირებს შეუძლიათ განათავსონ კაპიტალი ფინანსურ ბაზარზე როგორც დამოუკიდებლად, ასევე ფინანსური ინსტიტუტების დახმარებით (საბანკო დეპოზიტებში, კერძო საპენსიო პროგრამების შესაძენად, ან სიცოცხლის, უმრავი ქონების, ავტომობილების დასაზღვევად, საპაიო ფონდებში ან სხვა კოლექტიურ საინვესტიციო ფონდებში ჩასაღებად, აქციების, ობლიგაციების და სხვა სახის ქონების შესაძენად). კერძო პირის სხვადასხვა ფინანსურ ინსტრუმენტებში ინვესტირების შესახებ გადაწყვეტილების მიღებისას, ფინანსურ ბაზარზე წამოჭრილი ყველა რისკს იგი თავის თავზე იღებს. ის პირადად ირწევს ფინანსურ ინსტრუმენტს (აქცია, ობლიგაცია, საბანკო დეპოზიტები და ა.შ.), ინვესტირების მიმართულებას (ენერგეტიკა, მანქანათმშენებლობა და ა.შ.), ინვესტირების ობიექტს (კონკრეტული კომპანია, პოპულარული ფასიანი ქაღალდი და ა.შ.); ატარებს ბაზრის და ემიტენტის ანალიზს. კერძო პირებს პრაქტიკულად არ ძალუძს ჩაატაროს ღრმა ანალიზი და გაითვალისწინოს ყველა ის ფაქტორი, რაც მოქმედებს რისკზე და შემოსავლიანობაზე, ამიტომ უმეტეს შემთხვევაში კერძო პირები ამჯობინებენ მიმართონ ფინანსური შუამავლების მომსახურებას.

ფინანსური შუამავლები ფინანსურ ბაზარზე მნიშვნელოვან როლს თამაშობენ, უზრუნველყოფენ რა ფულადი სახსრების აკუმულირებას და გადააქცევენ დანაზოგებს საინვესტიციო რესურსებად.

ფინანსურ ბაზარზე განარჩევენ სამი ტიპის ფინანსურ შუამავალს:

- სადეპოზიტო ტიპის, რომელთაც განეკუთვნება კომერციული ბანკები და სხვა საკრედიტო დაწესებულებები, რომლებიც ახდენენ სახსრების მიზიდვას დეპოზიტების საფუძველზე;
- სადაზღვევო-საკონტრაქტო ტიპის, რომელთაც განეკუთვნება არასახელმწიფო საპენსიო ფონდები და სადაზღვევო კომპანიები;
- საინვესტიციო ტიპის, რომელთაც განეკუთვნება საინვესტიციო-საპაიო ფონდები, ტრასტ-ფონდები;

ზემოთ ჩამოთვლილი შუამავლებიდან წმინდა საშუამავლო საქმიანობას მხოლოდ კომერციული ბანკები ეწევიან. იღებენ რა დეპოზიტზე თანხებს, ისინი გარკვეული პროცენტის საფასურად შემდგომში განათავსებენ ამ სახსრებს ფინანსურ ბაზარზე. ფინანსურ ბაზარზე მიღებული შემოსავლის და კაპიტალის მოზიდვის ღირებულების სხვაობა წარმოადგენს ბანკის შემოსავალს.

ფინანსური ინსტიტუტების სხვა ტიპები შეიძლება პირობითად ჩაითვალოს შუამავლებად, რადგან მათი ძირითადი მიზანია კერძო და იურიდიული პირებისათვის გარკვეული სამსახურის გაწევა, მაგალითად პენსიების და დაზღვევის გაცემა, ხოლო თავისუფალ სახსრებს იყენებენ ფინანსურ ბაზარზე ოპერაციების ჩასატარებლად.

სხვადასხვა ტიპის საინვესტიციო ფონდები ემსახურებიან მოსახლეობას ფინანსური სახსრების ინვესტირებაში, რის საფასურადაც იღებენ გარკვეულ გასამრავლოს. ფინანსურ ბაზარზე მიღებულ შემოსავალსა და ფონდის მმართველის ანაზღაურებას შორის სხვაობა წარმოადგენს ინვესტორის შემოსავალს.

საპენსიო ფონდები მომავალი პენსიონერებიდან იღებენ შენატანებს იმ ალბათობით, რომ კლიენტთა უმეტესობისათვის მათ არ მოუწევთ პენსიების გადახდა უახლოეს წლებში. ამავე დროს გასათავალსწინებელია ის გარემოება, რომ ფონდების შემოსავლიანობის დონე უნდა იყოს საკმარისად მაღალი თუნდაც ინფლაციის ხარისხის შესატყვისი, რათა მათ შეძლონ თავიანთი მოვალეობის შესრულება და პენსიონერებისათვის ფულის გადახდა.

სადაზღვევო კომპანიები იურიდიული და ფიზიკური პირებიდან რეგულარულად იღებენ თანხებს სადაზღვევო პოლისით. კომპანიამ შემდგომში უნდა მოახდინოს ამ შენატანების ფინანსურ ინსტრუმენტებში განთავსება, იმის გათვალისწინებით, რომ კონტრაქტის თანახმად, მას მოუწევს აკუმულირებული შენატანების დაბრუნება. მაგალითად გამოდგება სიცოცხლის დაზღვევის პოლისი, როცა კომპანია დაზღვეული პირის სიკვდილის შემთხვევაში სახელშეკრულებო თანხას უხდის ბენეფიციარებს. სადაზღვევო კომპანიებისათვის მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს ინვესტირების პერიოდის შესაბამისობა მოსალოდნელ ვალდებულებებთან.

საპაიო-საინვესტიციო ფონდები აწარმოებენ დანაზოგების მიღებას და წერილი ინვესტორებისათვის კმნიან საინვესტიციო მექანიზმს. მიღებული დანაზოგების საფუძველზე საინვესტიციო ფონდები ახდენენ თანხების განთავსებას ფინანსურ ბაზარზე ფასიან ქაღალდებში. რა თქმა უნდა, საინვესტიციო ფონდებს არ შეუძლიათ სახსრების განთავსება ისეთსავე გრძელვადიან ფასიან ქაღალდებში, როგორც საპენსიო ფონდებს და სადაზღვევო კომპანიებს, რადგან ინვესტირებას შეუძლიათ ნებისმიერ დროს მითხოვონ თავიანთი თანხის დაბრუნება.

1.6. სახელმწიფოს როლი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირებაში

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე სხვადასხვა მიმართულებით მოქმედებს. ეს მიმართულებებია:

- ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირება;

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირების სახელმწიფო სისტემა წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე სახელმწიფო პოლიტიკის მთავარ ინსტრუმენტს, რომელიც ზორციელდება შემდეგი გზებით:

- ☐ ემიტენტებისა და ბაზრის პროფესიონალი მონაწილეების საქმიანობისადმი აუცილებელი მოთხოვნების დაწესება;
- ☐ ფასიანი ქაღალდების ემისიის რეგისტრაციაზე და მისი პირობების შესრულებაზე კონტროლი;
- ☐ ბაზრის პროფესიონალი მონაწილეების საქმიანობის ლიცენზირება;
- ☐ ფასიანი ქაღალდების მფლობელთა უფლებების დაცვის სისტემის შექმნა;

- სახსრების მოზიდვა ბუჯეტის დეფიციტის დასაფარად;

ფინანსური სახსრების მობილიზაციის მიზნით სახელმწიფო ბრუნვაში უშვებს სამთავრობო ფასიან ქაღალდებს (სხვადასხვა ვაღიან ობლიგაციებს, სახაზინო ვალდებულებებს და ა.შ.)

- მოქმედება ბაზრის მდგომარეობაზე ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის საშუალებით;
 - საბანკო სპაროცენტო განაკვეთის რეგულირებით, შესაბამისი შემოსავლიანობის მქონე მოკლევადიანი სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების გამოშვებით;
 - ბრუნვაში მყოფ ფულად მასაზე კონტროლის განხორციელებით;

მთავრობას შეუძლია გამოუშვას მოკლევადიანი ინსტრუმენტები და ინვესტორებს უფრო მაღალი საპროცენტო განაკვეთი შესთავაზოს, რითაც გააქეთოს განაცხადი ქვეყანაში საპროცენტო განაკვეთების გაზრდაზე.

ფასიანი ქაღალდების გაყიდვის შედეგად სახელმწიფო ბრუნვიდან იღებს ფულადი მასის ნაწილს, რაც ამაღლებს ფულის მსყიდველუნარიანობას და ხელს უწყობს ინფლაციის ტემპების შემცირებას. ფულადი მასის გაზრდის მიზნით სახელმწიფოს შეუძლია განახორციელოს ფასიანი ქაღალდების პირდაპირი შესყიდვა. ფასიანი ქაღალდების შესყიდვით გამყიდველთა აქტივების ნაწილი ფასიანი ქაღალდიდან გარდაიქმნება ფულად სახსრებად და შესაბამისად ქვეყანაში ფულის მასა იზრდება.

- სახსრების მოზიდვა გრძელვადიანი დავალიანების დასაფარად;

სახელმწიფო იყენებს ბაზრის ამ სეგმენტს მსხვილი ნაციონალური და საერთაშორისო პროექტების და პროგრამების დასაფინანსებლად

1.7. ფულის ბაზრის ინსტრუმენტები

ფულის ბაზრის ინსტრუმენტებზე ოპერაციებს ძირითადად ბანკები და მოკლევადიანი ფულადი სახსრების პროფესიონალური მმართველები ატარებენ. ბაზრის მონაწილეებს შეუძლიათ დაფარონ თავიანთი მოთხოვნილებები ლიკვიდრობაზე (ანუ მოკლევადიანი მოთხოვნები ფულად სახსრებზე), ზოლო ცენტრალურ ბანკს შეუძლია გამოიყენოს ეს ბაზარი ქვეყანაში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გასატარებლად.

ფულის ბაზრის ინსტრუმენტებს მიეკუთვნება:

- სახაზინო ვალდებულებები;
- სადგაოზიტო სერთიფიკატები;
- კომერციული ქაღალდები;
- საბანკო აქციებები;

1.8. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინსტრუმენტები

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინსტრუმენტები სამ ძირითად ნაწილად შეიძლება დაიყოს:

- წილობრივი ფასიანი ქაღალდები;
- სასესხო ფასიანი ქაღალდები;
- ინსტრუმენტები, რომლებიც იძლევა უფლებას სხვა ინსტრუმენტზე;

საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ ფასიანი ქაღალდები დაყოფილია წილობრივ და სასესხო ფასიან ქაღალდებად.

წილობრივი ფასიანი ქაღალდი ადასტურებს მესაკუთრის წილს საწარმოში

ზოლო,

ინსტრუმენტები, რომლებიც იძლევა უფლებას სხვა ინსტრუმენტებზე, შეიძლება დაიყოს ორ ტიპად:

- ინსტრუმენტები, რომელიც შექმნილია კომპანია-ემიტენტების მიერ;
- ინსტრუმენტები, რომელიც შექმნილია ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილეების მიერ, ბაზრის მოთხოვნების დათვალისწინებით.

კომპანია ემიტენტების მიერ კონსტრუირებულ ინსტრუმენტებს მიეკუთვნება:

- რაიტები (უპირატესი უფლებები);
- ვარანტები (მათ შესახებ იხ. თემა 2).

ინსტრუმენტებს, რომლებიც შექმნილია ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილეების მიერ განეკუთვნება:

- წარმოებული ფასიანი ქაღალდები;
- ამერიკული და გლობალური დეპოზიტური ხელწერილები (ADR, GDR).

1.9. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების ძირითადი ეტაპები საქართველოში (ქრონოლოგია)

- 1992 წლის 22 აპრილი – ჩატარდა პირველი საფონდო ვაჭრობა სს "კაეკასის ბირჟის" საფონდო სექციაში;
- 1994 წელი – შეიქმნა კანონი მეწარმეთა შესახებ - საბაზისო კორპორაციული კანონი;
- 1994 წელი – საქართველოში დაიწყო მასობრივი პრევატიზაციის პროცესი;
- 1997 წლის აპრილი – დაიწყო ევროკავშირის პროგრამა TACIS-ის ერთწლიანი პროექტი: "დახმარება ფინანსთა სამინისტროსთვის ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებაში";
- 1997 წლის 21 აგვისტო – ჩატარდა საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ გამოშვებული სახაზინო ვალდებულებების პირველი აუქციონი;
- 1998 წელი – „ბარნეც ჯგუფმა“ დაიწყო აშშ-ის საერთაშორისო განვითარების სააგენტოს (USAID) მიერ დაფინანსებული საქართველოს კაპიტალის ბაზრის განვითარების პროექტის განხორციელება;
- 1998 წლის აპრილი – დაიწყო მსოფლიო ბანკის ნახევარწლიანი პროექტი "საქართველოში აქციის რეგისტრაციის სისტემის ჩამოყალიბება";
- 1998 წლის 24 დეკემბერი – საქართველოს პრეზიდენტის მიერ ხელმოწერილ იქნა "ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ" კანონი;
- 1999 წლის 5 იანვარი – დაფუძნდა "საქართველოს საფონდო ბირჟა";
- 1999 წლის 21 მაისი – დაფუძნდა "საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ინდუსტრიის ასოციაცია";
- 1999 წლის 1 ოქტომბერი – შეიქმნა საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისია;
- 1999 წლის 18 ოქტომბერი – დაფუძნდა "საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარი";
- 2000 წლის 23 მარტი – "საქართველოს საფონდო ბირჟაზე" ჩატარდა პირველი ვაჭრობა;
- 2002 წლის 10 დეკემბერი – საქართველოს საფონდო ბირჟაზე ჩატარდა I სპირიტიზაცია აუქციონი;

საკონტროლო კითხვები:

1. რა დავებით შედეგი მოაქვს საქართველოსთვის ფასიანი ქაღალდების ბაზრის არსებობას?
2. საქართველოში კომპანიის მიერ გრძელვადიანი კაპიტალის მოზიდვისთვის რომელი ფორმა ყველაზე გავრცელებულია?
3. რა ტიპის ბიზნესში აზორცილებენ ინვესტირებას საქართველოში ყველაზე ხშირად?
4. რა ღონისძიებებს ატარებს საქართველოს მთავრობა ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების მიზარულებით?
5. რა მეთოდებს იყენებს მთავრობა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარების პროცესში? მოიყვანეთ მაგალითები

თემა 2. ფასიანი ქაღალდები

2.1 ფასიანი ქაღალდების ცნება

ფასიანი ქაღალდი (security) არის კანონით აღიარებული დოკუმენტი ან ჩანაწერი სპეციალურ ანგარიშზე, რომელიც ადასტურებს საკუთრებრივ უფლებას ან წარმოადგენს სასესხო ვალდებულებას დოკუმენტის გამოშვებასა და მის მფლობელს შორის.

საქართველოს კანონი “ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ”, ამგვარად განმარტავს ფასიან ქაღალდებს:

ფასიანი ქაღალდი (ფასიანი ქაღალდები) - მიმოქცევადი ფინანსური ინსტრუმენტები და უფლებები, რომელთა საჯარო შეთავაზებაც შესაძლებელია წილობრივი თუ სასესხო ფასიანი ქაღალდების სახით, ან რომლებიც შეიძლება გარდაიქმნას ასეთებად, ან რომლებიც არიან ასეთებზე ხელშეკრულისა თუ შემენის უფლებების მატარებლები, საინვესტიციო ხელშეკრულებები და ფასიან ქაღალდებთან დაკავშირებული სხვა ინსტრუმენტები და უფლებები (მუხლი 2. 332).

ამ კანონით არ განიხილება, როგორც ფასიანი ქაღალდები შემდეგი ფინანსური ინსტრუმენტები:

- ა) ბანკების ვალდებულებები, დაკავშირებული დეპოზიტებთან ან სხვა ფიქსირებულ ვადას ფინანსირებასთან, რომლებსაც წარმოქმნის კლიენტთა პირდაპირი, შუამავლების გარეშე მომსახურება და რომლებისთვისაც არ არის დამახასიათებელი საჯარო მიმოქცევა;
- ბ) ნებისმიერი სადაზღვევო პოლისი ან ენუიტერი კონტრაქტი, გამოშვებული დაზღვევის შესახებ კანონმდებლობის შესაბამისად მოქმედი იურიდიული პირის მიერ;
- გ) ჩეკები (რეგულირდება საქართველოს კანონით “ჩეკების შესახებ”);
- დ) კომისიის წესებით განსაზღვრული გამოანაკლისი ხელშეკრულებები ან ფინანსური ინსტრუმენტები, რომელთა რეგულირებაც შესაბამისად ხორციელდება ამ და სხვა კანონებით (მუხლი 2. 332).

ფასიან ქაღალდებს ახასიათებს შემდეგი ფუნდამენტური თვისებები:

- მიმოქცევალობა – ფასიანი ქაღალდების არსიდან გამომდინარე, მისი დანიშნულებაა იყოს მიმოქცევადი (ტრანსფერტული). განვითარებული საფონდო ბაზრის ინფრასტრუქტურა აადვილებს ფასიანი ქაღალდების მფლობელების შეცვლას. ამ თვისებიდან გამომდინარე ფასიანი ქაღალდები გამოიდან არა მარტო როგორც ყიდვა-გაყიდვის ობიექტები, არამედ დამოუკიდებლად ხდებიან საგადასმელო ინსტრუმენტი, აადვილებენ რა სხვა საქონლის მიმოქცევას.
- სტანდარტულობა – წარმოადგენს საბირჟო საქონლისათვის დამახასიათებელ ერთ-ერთ თვისებას. ეს გულისხმობს მისი თვისებების, უფლებების, აღრიცხვის, გარიგების, ფორმის და შინაარსის სტანდარტულობას. აღნიშნული თვისება აგრეთვე ხელს უწყობს იმას, რომ ფასიანი ქაღალდი მიმოქცევადი იყოს. არასტანდარტული ფასიანი ქაღალდი შეზღუდულია იმ გარიგებების ჩარჩოებში, რომელშიც ის შესრულდა, ხოლო სხვა პირზე მისი შემდგომი გადაცემისთვის საჭიროა ინდივიდუალურ პირობებზე დადებული ახალი ხელშეკრულება.
- დოკუმენტურობა – ფასიანი ქაღალდი ყოველთვის დოკუმენტია, წარმოდგენილია იგი მატერიალური (სერიოფიკატი) თუ არამატერიალური ფორმით (ამონაწერის სახით). მხოლოდ დოკუმენტში შეიძლება იყოს დაფიქსირებული ის უფლებამოსილება, რასაც ინვესტორი იძენს ფასიანი ქაღალდის ყიდვით. ამავე დროს კანონით ფასიანი ქაღალდი განსაზღვრულია როგორც დოკუმენტი, რომელიც უნდა შეიცავდეს გარკვეულ რეკვიზიტებს. რომელიმე რეკვიზიტის არარსებობის შემთხვევაში ფასიანი ქაღალდი სხვა ვალდებულებების მატარებელი დოკუმენტი ხდება - არა ფასიანი ქაღალდი.
- რეგულირება და სახელმწიფოს მხრიდან აღიარება – ფასიანი ქაღალდი უნდა იყოს სახელმწიფოს მხრიდან აღიარებული, რაც ხელს უწყობს ინფორმაციის საჯაროობას, გამოშვებისა და მიმოქცევის წესების არსებობას, სახელმწიფოს მხრიდან რეგულირებას. შედეგად ამას მოყვება რისკის შემცირება და ინვესტორის მხრიდან ნდობის ამაღლება (კომისია ყოველ ემისიას ანიჭებს ფასიანი ქაღალდების ეროვნულ საიდენტიფიკაციო ნომერს, რომელიც იმავდროულად ჩაითვლება ფასიანი ქაღალდების საერთაშორისო საიდენტიფიკაციო ნომერად).

- საბაზრო თვისებები – ფასიანი ქაღალდის მიმოქცევაობიდან გამომდინარეობს, რომ ის წარმოადგენს საქონლის განსაკუთრებულ კატეგორიას, რომელსაც უნდა ჰქონდეს სპეციფიკური ინფრასტრუქტურით აღჭურვილი რეგლამენტირებული ბაზარი კოტირების საკუთარი სისტემით.
- ინფორმაციის საჯაროობა - ინვესტირება ფასიან ქაღალდებში სამართლიანობის და თანაბარი პირობების საფუძველზე შესაძლებელია მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როცა ინფორმაცია თანაბრად ხელმისაწვდომი ყველასათვის. ინფორმაციის საჯაროობა, რომელიც მოიცავს ემიტენტის ფინანსურ ანგარიშგებასაც, წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების რეკლამირების რეჟიმის უზენაეს ელემენტს. ფასიანი ქაღალდების ემიტენტები ვალდებული არიან გამოქვეყნებულ გახადონ საქმიანობა, რაც აუცილებლად აისახება ფასიანი ქაღალდების მიმართ ინვესტორთა ინტერესის გაზრდაში.
- ლიკვიდურობა – არის გარკვეული რაოდენობის საქონელზე (ჩვენს შემთხვევაში ფასიან ქაღალდზე) დროის ნებისმიერ მომენტში გარიგებების სწრაფი განხორციელება ფასის უზენაეს ელემენტზე. თუ ბაზარი ფასიან ქაღალდს არ ცნობს, როგორც ლიკვიდურს, ფასიანი ქაღალდი გადაიქცევა „ცარიელ“ ქაღალდად.
- რისკი – ნებისმიერი ფასიანი ქაღალდი გარკვეული რისკის მატარებელია. ინვესტორი, რომელიც ფასიან ქაღალდში გარკვეულ სახსრებს აბანდებს, თანახმაა თავის თავზე აიღოს ის რისკი, რომელიც კონკრეტულ ფასიან ქაღალდს ახლავს თან.
- შემოსავლიანობა – ინვესტორი ფასიან ქაღალდს განიხილავს, როგორც შემოსავლის მომტან ფინანსურ აქტივს. შესაბამისად შემოსავლიანობა განიხილება, როგორც ფასიანი ქაღალდის უზენაეს ელემენტზე მახასიათებელი. აღსანიშნავია ისიც, რომ რაც უფრო დიდია ის რისკი, რომელიც ფასიან ქაღალდს ახლავს, მით უფრო დიდია შემოსავალი.
- შესრულების აუცილებლობა – კანონმდებლობით არ შეიძლება იმ ვალდებულებებზე უარის თქმა, რომელიც ფასიანი ქაღალდებით ინვესტორს აქვს მინიჭებული. წინააღმდეგ შემთხვევაში ადგილი ექნება ინვესტორის მხრიდან კანონის აღსრულების მოთხოვნას.

ფასიანი ქაღალდის კანონის ეული განმარტებით, დამატებით კონკრეტდება ფასიანი ქაღალდებისთვის დამახასიათებელი შემდეგი თვისებები:

- წილობრივ თუ სასესხო უფლებად საჯარო შეთავაზებადობა – ფასიან ქაღალდებზე ჩაითვლება შემოსავლის მიღების არა ნებისმიერი უფლება, არამედ მხოლოდ ის, რომელიც შეიძლება გასხვისდეს არანაკლებ 100 პირზე ან პირთა განუსაზღვრელ რაოდენობაზე.
- წილობრივ თუ სასესხო უფლებად გარდაქმნის ან შექმნის შესაძლებლობა – ფასიან ქაღალდებზე ჩაითვლება ის მიმოქცევადი ფინანსური უფლებებიც, რომლებიც მოცემულ მომენტში საჯარო შეთავაზებად წილობრივ თუ სასესხო უფლებას არ წარმოადგენენ, მაგრამ იძლევიან უფლებას, გარკვეული ვადის ან პირობის დადგომის შემდეგ ასეთებად გარდაიქმნენ.

ამასთან, უნდა აღინიშნოს ისიც, რომ, კანონით, ფასიანი ქაღალდის ერთ-ერთ სახედ მიიჩნევა საინვესტიციო ხელშეკრულება. საინვესტიციო ხელშეკრულებით ინვესტორმა შეიძლება მისცეს სხვა პირს ფული ან სხვა უფლება საკუთრებაზე ეკონომიკური საქმიანობაში დასაბანდებლად, მაგრამ აუცილებელია, რომ ინვესტორის ამ ქმედებას ჰქონდეს შემოსავლის მიღების მიზანი, წინააღმდეგ შემთხვევაში ის არ ჩაითვლება ფასიან ქაღალდად.

2.2. ფასიანი ქაღალდების კლასიფიკაცია

ფასიანი ქაღალდები წარმოადგენენ ფინანსურ ბაზარზე შეთავაზებულ ინსტრუმენტებს და ტრადიციულად გარკვეული ნიშნის მიხედვით იყოფიან ეგუფებად. ასეთი დაყოფა ზოგჯერ განპირობებულია კანონის მიხედვით ან შეიძლება ატარებდეს არაოფიციალურ ხასიათს.

- საჯარო ფასიანი ქაღალდები - ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც დაშვებულია სავაჭროდ საფონდო ბირჟაზე ან/და რომელსაც „ჩანაწერით ფლობს“ ფასიანი ქაღალდების 50 მეტი მფლობელი;
- წილობრივი და სასესხო ფასიანი ქაღალდები
 - ❑ წილობრივი ფასიანი ქაღალდები ადასტურებენ მესაკუთრის წილს საწარმოში;
 - ❑ სასესხო ფასიანი ქაღალდები ადასტურებენ უფლებას განსაზღვრული ძირითადი თანხის პროცენტით ან უპროცენტოდ მიღებაზე.
- სამთავრობო და არასამთავრობო ფასიანი ქაღალდები
 - ❑ სამთავრობო ფასიან ქაღალდს წარმოადგენს სახელმწიფოს მიერ გამოშვებული ფასიანი ქაღალდი.

- ❑ არასამთავრობო ფასიან ქალაქებს მიეკუთვნება კორპორაციების და კერძო პირების მიერ გამოშვებული ფასიანი ქალაქები.
- მოკლევადიანი საშუალოვადიანი და გრძელვადიანი ფასიანი ქალაქები
 - ❑ მოკლევადიან ფასიან ქალაქად ითვლება ფასიანი ქალაქი რომლის მიმოქცევის ვადაა 1 წელი;
 - ❑ საშუალოვადიანი ფასიანი ქალაქის მიმოქცევის ვადაა 1-10 წლამდე;
 - ❑ გრძელვადიანი ფასიანი ქალაქის მიმოქცევის ვადაა 10 წელზე მეტი პერიოდი.
- სახელობითი ფასიანი ქალაქი და ფასიანი ქალაქი წარმოდგენენ
 - ❑ სახელობითი ფასიანი ქალაქი გაიცემა კონკრეტული მფლობელის სახელზე, ხოლო მონაცემები მფლობელის შესახებ შეიტანება აქციონერთა რეესტრში;
 - ❑ ფასიანი ქალაქი წარმოდგენენ არ საჭიროებს მფლობელის რეგისტრაციას. გამოიშვება მხოლოდ დოკუმენტური ფორმით.
- „უფროსი“ და „უმცროსი“ ფასიანი ქალაქები
 - ❑ „უფროსი“ ფასიანი ქალაქები ფლობენ უპირატესობას კრედიტორების დაკმაყოფილების პროცესში (პროცენტების, დივიდენდების მიღების, ლიკვიდაციაში მყოფი საზოგადოების ქონების განაწილებაში);
 - ❑ „უმცროსი“ ფასიანი ქალაქები, რომლის მფლობელთა პრეტენზიები დაკმაყოფილება ყველაზე ბოლოს.
- მიმოქცევა და არამიმოქცევადი ფასიანი ქალაქები
 - ❑ მიმოქცევად ფასიან ქალაქებზე ყოველწლიური ოპერაციები ტარდება ყოველგვარი შეზღუდვის გარეშე, ემისიის პირობებისა და კანონმდებლობის შესაბამისად;
 - ❑ არამიმოქცევადი ფასიანი ქალაქის გამოშვებისას ზშირად ემიტენტი აყენებს პირობებს, რომ ფასიანი ქალაქი არ შეიძლება იყოს გადაყიდული. იგი შეიძლება მხოლოდ შესყიდულ იქნას უკან თვით ემიტენტის მიერ.
- მატერიალიზებული და არამატერიალიზებული ფასიანი ქალაქი
 - ❑ არამატერიალიზებული ფასიანი ქალაქი არ არსებობს ქალაქის ფორმით, მაგრამ არსებობს ჩანაწერის სახით ფასიანი ქალაქების რეესტრში ან ცენტრალურ დეპოზიტარში ბენეფიციარი მესაკუთრის ან ნომინალური მფლობელის სახელზე. კანონის მოთხოვნით, საჯარო ფასიანი ქალაქები ექვემდებარებიან დემატერიალიზაციას.
 - ❑ მატერიალური ფასიანი ქალაქი არსებობს მატერიალური სახით - ქალაქის ფორმით.
- კონვერტირებადი ფასიანი ქალაქი - ფასიანი ქალაქი, რომელიც მფლობელს აძლევს უფლებას, თავის შეზღუდულობისამებრ და გარკვეული ვარემოებების გათვალისწინებით გადაეცალოს იგი წინასწარ განსაზღვრულ სხვა ფასიან ქალაქზე.
- ემისიური და არაემისიური ფასიანი ქალაქები
 - ❑ არაემისიური ფასიანი ქალაქები გამოიშვება მცირე რაოდენობით და მას არ ახასიათებს სერიულობის თვისება;
 - ❑ ემისიური ფასიან ქალაქებს ახასიათებს სერიულობის თვისება. ასეთი ფასიანი ქალაქების ემისიების განხორციელება ხდება გამოშვების ანუ ერთგვარი სერიების სახით, კლასებით. ერთი გამოშვების ფასიან ქალაქებს ახასიათებს ემისიის ერთნაირი პირობები, ერთი და იგივე სახელმწიფო რეგისტრაციის ნომერი, მათ მფლობელს აქვთ თანაბარი მოცულობითი უფლებები, მიუხედავად იმისა, თუ როდის შეიძინა ისინი, სრულიად სტანდარტულიები არიან ერთმანეთთან შედარებით.

ემისიურ ფასიან ქალაქებს წარმოადგენს აქციები და ობლიგაციები ან სხვა ფასიანი ქალაქები, რომელსაც სახელმწიფო მიიჩნევს, როგორც საჯარო შეთავაზებად. სწორედ ეს ფასიანი ქალაქები, თავისი თვისებით და მიმოქცევის სიმარტივიდან გამომდინარე, ძირითადად ქმნიან ფასიანი ქალაქების ორგანიზებულ ბაზარს.

2.3. აქცია

აქცია (stocks) წარმოადგენს ემისიურ ფასიან ქალაქს, რომელიც ადასტურებს მისი მფლობელის (აქციონერის) უფლებას სააქციო საზოგადოების ქონების წილზე, მისი სამუერნო საქმიანობიდან შემოსავლის (დივიდენდის) და მართვაში მონაწილეობის მიღებაზე.

საქართველოს კანონით „მეწარმეთა შესახებ“

აქცია არის ფასიანი ქალაქი, რომელიც ადასტურებს სააქციო საზოგადოების ვალდებულებას პარტნიორის (აქციონერის) მიმართ და აქციონერის უფლებებს სააქციო საზოგადოებაში. (თავი IV, მუხლი 51)

ამავე კანონით აქციის მფლობელს ენიჭება ხმის უფლება, ინფორმაციის მიღების, კონტროლის, რეგარეშე საერთო კრების მოწვევის, ასევე საერთო კრებაზე გადაწყვეტილების გასაჩივრების უფლება.

სხვაგვარად აქცია შევიძლია განვიხილოთ, როგორც უვადო კრედიტი, რომელიც გაცემულია კომპანიაზე მისი მფლობელების მიერ, კომპანიის მოგებაში მონაწილეობის სანაცვლოდ. აქციის მფლობელები ამავე წილის სანაცვლოდ იღებენ თავის თავზე იმ რისკს, რომელიც დაკავშირებულია კომპანიის ფუნქციონირებასთან.

აქციას აქვს შემდეგი ფუნდამენტური თვისებები:

- აქციები მიეკუთვნება წილობრივ ფასიან ქალაქებს. აქციები წარმოადგენენ სააქციო საზოგადოების ქონების წილზე საკუთრების ტიტულის მატარებელ ფასიან ქალაქს;
- აქცია შეიძლება გამოუმყვას მხოლოდ თურიდოულმა პირმა და, ისიც, სააქციო საზოგადოებამ. სააქციო საზოგადოება ესაა საზოგადოება, რომლის საწესდებო კაპიტალი დაყოფილია ერთი და იგივე ნომინალური ღირებულების მქონე აქციებად;
- აქციებს არა აქვთ ჩაქრობის ვადა. აქცია შეიძლება ჩაქრეს მხოლოდ სააქციო საზოგადოების ლიკვიდაციის, სხვა კომპანიასთან შერწყმის ან: თვით კომპანიის მიერ აქციის გამოსყიდვის შედეგად;
- შეზღუდული პასუხისმგებლობა. სააქციო საზოგადოების აქციონერები პასუხს არ აგებენ სააქციო საზოგადოების ვალდებულებებზე;
- სახელობითი ფორმა. კანონმდებლის მიხედვით, სააქციო საზოგადოება აქციებს გაცემს მხოლოდ სახელობითი ფორმით;
- გაუყოფადობა. რამდენიმე ადამიანის მიერ ერთი აქციის კოლექტიურად ფლობის შემთხვევაში, აქციონერთა საერთო კრებაზე მათ ექნებათ ერთი ხმა. ერთი ჩვეულებრივი აქცია უზრუნველყოფს ერთ ხმის უფლებას აქციონერთა კრებაზე.

2.3.1. აქციათა სახეები

სააქციო საზოგადოებას კანონმდებლის საფუძველზე შეუძლია გამოუმყვას პრივილეგირებული და ჩვეულებრივი აქციები მხოლოდ სახელობითი ფორმით.

პრივილეგირებული აქცია უზრუნველყოფს დივიდენდის მიღებას დადგენილი განაკვეთით, რომლის ოდენობა და მიღების წესი განისაზღვრება წესდებით ან/და სათანადო ემისიის პროსპექტით (ამ უკანასკნელის არსებობის შემთხვევაში). (კანონი „მეწარმეთა შესახებ“, მუხლი 52, პ. 52.2)

თავად ტერმინი - პრივილეგირებული აქცია - (preferred stock) გამოხატავს აზრს, რომ მისი მფლობელები, ჩვეულებრივი აქციების მფლობელებთან შედარებით, გარკვეული უპირატესობით სარგებლობენ. ამიტომ პრივილეგირებულ აქციებს ხანდახან „უფროს“ (senior) ფასიან ქალაქებს უწოდებენ. პრივილეგირებული აქცია – ეს არის აქციის განსაკუთრებული სახე, რომელიც მის მფლობელს ანიჭებს პრიორიტეტულ უფლებას დივიდენდის მიღებაზე.

დივიდენდის მიღების გარდა პრივილეგირებულ აქციათა მფლობელებს უპირატესობა აქვთ ჩვეულებრივ აქციათა მფლობელებთან შედარებით კომპანიის ლიკვიდაციის შემთხვევაში.

ლიკვიდირებული საზოგადოების ქონება ვალების დაფარვის შემდეგ პირველ რიგში ნაწილდება პრივილეგირებულ აქციების მფლობელებზე, ხოლო შემდეგ ჩვეულებრივ აქციონერებზე მათი წილის შესაბამისად. (კანონი „მეწარმეთა შესახებ“, მუხლი 52, პ. 52.2)

განსხვავება აქციათა ამ ორ კატეგორიას შორის არის ხმის მიცემის პროცენტულ რაოდენობაში.

პრივილეგირებული აქცია არ იძლევა ხმის უფლებას საერთო კრებებზე გარდა იმ შემთხვევისა, როცა წესდება ან აქციათა ემისიის პროსპექტი ითვალისწინებს ერთ პრივილეგირებულ აქციაზე ერთი ხმის მინიჭებას პრივილეგირებულ აქციაზე დივიდენდის გაუცეზლობისას. (კანონი „მეწარმეთა შესახებ“, მუხლი

2.3.2 ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული აქციების შედარებითი დახასიათება

ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული აქციების შედარებითი დახასიათება ცხრილი №2

შედარების კრიტერიუმი	ჩვეულებრივი აქცია	პრივილეგირებული აქცია
შინაარსი	უკადო, გაუყოფადი, წილობრივი ფასიანი ქაღალდი	უკადო, გაუყოფადი, წილობრივი ფასიანი ქაღალდი, ზოგიერთ ქვეყანაში კანონმდებლობით საწესდებო კასტელში პრივილეგირებული აქციების წილი განსაზღვრულია (მაგალითად, რუსეთში იგი 25%-ს შეადგენს)
ხმის უფლება კრებაზე	იძლევა ხმის უფლებას	არ იძლევა ხმის უფლებას საერთო კრებებზე, გარდა იმ შემთხვევისა, როცა წესდება ან აქციათა ემისიის პროსპექტი ითვალისწინებს ერთ პრივილეგირებულ აქციაზე ერთი ხმის მინიჭებას პრივილეგირებულ აქციაზე დივიდენდის გაუცეზლობისას.
დივიდენდის უფლება	წინასწარ დაუფიქსირებული დივიდენდის მიღების უფლება (პრივილეგირებული გასტუმრების შემდეგ)	ფიქსირებული ოდენობის დივიდენდის მიღების უფლება
ლიკვიდაციის შემთხვევაში კომპანიის ქონების წილზე უფლება	უფლება ქონებაზე ყველა კრედიტორის და პრივილეგირებული აქციის მფლობელების დაკმაყოფილების შემდეგ	უფლება კომპანიის ქონებაზე ყველა კრედიტორის (ობლიგაციების მფლობელების ჩათვლით) გასტუმრების შემდეგ
კომპანიის მართვაში მონაწილეობის უფლება	უზრუნველყოფილია	უზრუნველყოფილია მხოლოდ პრივილეგირებული აქციის მფლობელთა უფლებების დარღვევის შემდეგ
ინფორმაციის მიღება	უზრუნველყოფილია	უზრუნველყოფილია

2.3.3. აქციათა კლასი

კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ ფასიანი ქაღალდების კლასი არის

ემიტენტის ყველა ის ფასიანი ქაღალდი, რომლებიც კომისიის წესების შესაბამისად ადასტურებს იდენტურ უფლება-მოვალეობას. (თავი 1, მუხლი 2)

ინვესტორებს ხშირად ჩვეულებრივ აქციათა ნაირსახეობებთან აქვთ საქმე, რომლებიც მის მფლობელს ერთმანეთისგან განსხვავებულ სტატუსს ანიჭებენ. ასეთი აქციები A,B ან სხვა კლასის სახით არიან მოცემული. განსხვავება მათ შორის მდგომარეობს ხმის მიცემის უფლებაში, მაგრამ ეს განსხვავება ერთგვაროვანი არ არის და ყოველი ემისია შესწავლილი უნდა იქნეს ერთმანეთისგან ცალ-ცალკე. ამავე დროს კანონით „მეწარმეთა შესახებ“:

რომელიმე კლასის აქციათა გადაცემა შეიძლება დამოკიდებული იყოს საზოგადოების თანხმობაზე, ამ თანხმობის აუცილებლობის შესახებ უნდა აღინიშნოს საზოგადოების წესდებაში და აქციათა სერტიფიკატზე (ამ უკანასკნელის არსებობის შემთხვევაში). წესდებაში ასეთი აღნიშვნის შეტანისათვის აუცილებელია ყველა ამ აქციონერის წერილობითი თანხმობა, რომლებიც ამ კლასის აქციებს ფლობენ. (კანონი „მეწარმეთა შესახებ“, მუხლი 52, პ. 52.3)

2.3.4. შემოსავალი აქციაზე

აქციის მნიშვნელოვან მახასიათებელს წარმოადგენს ის შემოსავალი, რომელიც მას აქციონერებისთვის მოაქვს. შემოსავალი აქციაზე შეიძლება დაიყოს ორ ნაწილად:

- საკურსო ფასის ზრდა;
- დივიდენდები;

დივიდენდი (dividends) - არის კორპორაციის შემოსავლის განაწილება აქციონერებს შორის. დივიდენდი შეიძლება იყოს გადახდილი ნაღდი ფულის, აქციების ან კორპორაციის ქონების სახით.

საკურსო ფასის ზრდა შეიძლება იქცეს ინვესტორისათვის შემოსავლის მნიშვნელოვან წყარო. იმისათვის, რომ მოხდეს მისი რეალიზაცია და კურსმა არ დაიწიოს, ინვესტორმა უნდა მოასწიროს და გაყიდოს აქცია. აქციის საკურსო ფასი შეიძლება გაიზარდოს:

- სპეკულაციური ოპერაციებით ბაზარზე;
- კომპანიის აქტივების რეალური ზრდით;

ბაზარზე სპეკულაციურ ოპერაციებით ფასის გაზრდას არ აქვს ობიექტური გრძელვადიანი საფუძველი, ამიტომ სპეკულაციური მიზნით აქციის შეძენის შემთხვევაში იგი სწრაფად უნდა გაიყიდოს.

მეორე შემთხვევაში კი კომპანია იღებს რა მოგებას თავის საქმიანობიდან, ანაწილებს მას ორ ნაწილად. ერთ ნაწილს იგი უხდის აქციონერებს დივიდენდის სახით, ხოლო მეორე ნაწილით ხდება რეინვესტირება წარმოებაში. რეინვესტირებული შემოსავალი მიიღებს ძირითადი და საბრუნავი ფონდების ფორმას და როგორც წესი ზრდის მის ფასს.

სამეთვალყურეო საბჭო შეაფასებს კომპანიის ფინანსურ მდგომარეობას და მის მიერ მომავალში კაპიტალის გამოყენების საჭიროებას. შესაბამისად ყალიბდება მიზანშეწონილი სადივიდენდო პოლიტიკა.

საბაზრო ეკონომიკის ლოგიკით, კომპანიამ მოგების არსებობის შემთხვევაში უნდა გასცეს დივიდენდები, თუ ეკონომიკური კონონექტურა არ მოითხოვს, რომ ეს თანხები მიმართული იყოს წარმოების დაფინანსებისაკენ.

კომპანიის მიღებული სადივიდენდო პოლიტიკის სტრატეგია წამოადგენს მრავალი ფაქტორის ანარკელს. ეს არის როგორც ფულადი სახსრების ფლობის შესაძლებლობა, ასევე ზრდის პერსპექტივა, შემოსავლის სტაბილურობა, სანდოობის რეპუტაცია და ა.შ.

2.3.5. კორპორაციული ქმედებები

კორპორაციის საქმიანობაში მნიშვნელოვანია ის ქმედებები, რომლის საშუალებითაც ხდება სააქციონერო კაპიტალის ორგანიზაციულ-სტრუქტურული ცვლილება. მნიშვნელოვანია ის, რომ ასეთი ქმედებები დამახასიათებელია მხოლოდ აქციებისთვის. ასეთ ქმედებებს მიეკუთვნება:

- დანაწევრება;
- კონსოლიდაცია;
- კონვერტაცია;

- უპირატესი უფლებების ემისია;
- ვარანტების გამოშვება;
- აქციების დივიდენდებზე ღარივება;

აქციების დანაწევრება, სპლიტი (Stock split) – არის გამოშვებული აქციების რაოდენობის გაზრდა გარკვეული კოეფიციენტით, რომლის შესაბამისად პროპორციულად მცირდება აქციის ნომინალური ღირებულება. მაგალითად, აქციათა დანაწევრება კოეფიციენტით 5:4 ნიშნავს, რომ ინვესტორი მიიღებს ერთ დამატებით აქციას ყოველ 4 აქციაზე.

კომპანია ატარებს ამ ოპერაციას იმ შემთხვევაში, როცა ფიქრობს, რომ აქციათა ფასები მაღალია. დანაწევრების უპირატესობა იმაშია, რომ აქციაზე ფასის დაკლებით ხდება ვაჭრობის გააქტიურება და ლიკვიდურობის გაუმჯობესება.

მზარდ კომპანიას შეუძლია აგრეთვე გამოიყენოს ეს ოპერაცია აქციონერთა რაოდენობის გაზრდის მიზნით, რაც მას შესაძლებლობას მისცემს დააკაფოფოლოს ბირჟის მოთხოვნა აქციონერთა მინიმალურ რაოდენობაზე და გაიაროს რეგისტრაცია ბირჟაზე.

კონსოლიდაცია, შებრუნებული დანაწევრება, უკუსპლიტი (Reverse Split) – აქციების დანაწევრების საპირისპირო პროცესია, ანუ გამოშვებულ აქციათა საერთო რაოდენობის შემცირება გარკვეული კოეფიციენტით, რომლის შესაბამისად პროპორციულად იზრდება აქციის ნომინალური ღირებულება. აქციის დანაწევრება ზრდის გამოშვებული აქციების რაოდენობას და ამცირებს მათ ფასს. შებრუნებული დანაწევრება კი ამცირებს აქციათა რაოდენობას კომპანიის მიერ გამოცხადებული კოეფიციენტით და ზრდის მათ ფასს.

კონსოლიდაციის და დანაწევრების ოპერაციები არ იწვევს საწესდებო კაპიტალის ცვლილებას.

კონვერტაცია (Conversion) - არის ერთი კლასის ან კატეგორიის აქციების გარდაქმნა სხვა კლასის ან სხვა კატეგორიის ფასიან ქაღალდებზე.

რაიტების (აქციის შესყიდვის უპირატესი უფლებების) ემისია (Rights issue) – ნიშნავს აქციონერთათვის კომპანიის ახალი აქციების პროპორციული რაოდენობის შესყიდვის უფლებების შეთავაზებას, როგორც წესი, საბაზროზე ნაკლებ ფასში. ამ უფლებების რეალიზება ხდება აქციონერთათვის სერთიფიკატის გაცემით, სადაც აღნიშნულია, რამდენი აქციის შეძენის უპირატესი უფლება აქვს მას შეღავათიან ფასში. შესაძენ აქციათა რაოდენობა პროპორციულია აქციონერის მფლობელობაში არსებულ აქციათა რაოდენობის. უპირატესი უფლებების გამოშვებას აქვს შემდეგი ადგილობრივი მხარეები:

- უპირატესი უფლებების გამოშვება ხელსაყრელია არსებულ აქციონერთათვის, რადგან ეს ფასიანი ქაღალდები იყიდება საბაზრო ფასზე ნაკლები ფასით;
- აქციონერს აძლევს საშუალებას სურვილის არსებობის შემთხვევაში შეინარჩუნოს თავისი წილი საწარმოს სააქციონერო კაპიტალში.

თუ აქციონერი არ გამოიყენებს ამ უფლებას, მას შეუძლია ეს უკანასკნელი (რაიტი) გაყიდოს.

დივიდენდის გადახდა აქციებით (Stock dividend) – ნიშნავს აქციების მფლობელისათვის დივიდენდების სახით ნაღდი ფულის სანაცვლოდ დამატებითი აქციების გაცემას. ეს ოპერაცია გამოისახება პროცენტებში. მაგ. თუ კომპანია აცხადებს 10%-იან დივიდენდს აქციების სახით, ეს ნიშნავს, რომ 100 აქციის მფლობელი მიიღებს 10 ახალი აქციის ფლობის უფლებას (ანუ ის იქნება 110 აქციის მფლობელი). აქციებით დივიდენდის გადახდა ითვლება კომპანიის შემოსავლის კაპიტალიზაციად, მოგების ანგარიში მცირდება, ხოლო საწესდებო კაპიტალი იცვლება იმავე თანხით. ბუღალტრული აღრიცხვით ხდება შემდეგი ოპერაციის ჩატარება: ჩამოიწერება აქციები გაუნაწილებელი მოგების ანგარიშოდან და ჩაიწერება საწესდებო კაპიტალის ანგარიშზე. კომპანიის საკუთარი კაპიტალი ამ დროს არ იცვლება.

დივიდენდების გადახდას აქციების სახით ისეთივე ზეგავლენა აქვს აქციის ფასზე, როგორც აქციების დანაწევრებას.

ვარანტი (Warrants) – კომპანიის მიერ ვარანტების ემისია რაიტების ემისიის მსგავსია, მაგრამ შედარებით გრძელვადიანია. იგი წარმოადგენს დოკუმენტს, რომელიც მის მფლობელს აძლევს უფლებას რამდენიმე წლის განმავლობაში შეიძინოს კომპანიისგან ჩვეულებრივი აქცია თვით ვარანტში აღნიშნული კურსით. იგი, ჩვეულებრივ, თან ერთვის ობლიგაციებს და პრივილეგირებულ აქციებს. ვარანტების მიზანია ობლიგაციების და პრივილეგირებული აქციების საინვესტიციო თვისებების ამაღლება და ვალის პირობების შემსუბუქება.

2.3.6. აქციების ღირებულება

განასხვავებენ აქციების ნომინალურ, გამოცხადებულ, საბალანსო და საბაზრო ღირებულებას.

- ნომინალური ღირებულება – არის ფასი, რომელიც აღინიშნება აქციაზე და წარმოადგენს აქციის ისტორიულ ღირებულებას. იგი ასახავს საწესდებო კაპიტალის სიდიდეს ერთ აქციაზე და არ არის მისი რეალური ფასი;
- გამოცხადებული ღირებულება – არის ფასი, რომლითაც ფასდება ნომინალური ღირებულების გარეშე გამოშვებული აქციები ღირებულოთა საბჭოს მიერ;
- საბალანსო ღირებულება – განისაზღვრება ბალანსის მონაცემების საფუძველზე საზოგადოების სააქციო კაპიტალის (წმინდა აქტივების) თანაფარდობით გამოშვებულ აქციათა რაოდენობასთან და გვიჩვენებს ერთი აქციის მფლობელის წილს კორპორაციის საკუთარ კაპიტალში;
- საბაზრო ღირებულება – ფასი, რომელიც დგინდება ბაზარზე. ანუ, ეს ის ფასია, რომელსაც ღია ბაზარზე იხდის ინვესტორი შემოსავლების მიღების მიზნით.

2.4. კორპორაციის ობლიგაციები

ობლიგაცია - ესაა ემისიური ფასიანი ქაღალდი, რომელიც წარმოადგენს სასესხო დამოკიდებულებას მის მფლობელსა და ემიტენტს შორის და ადასტურებს მფლობელის უფლებას წინანსწარ განსაზღვრულ ვადაში და მიიღოს ობლიგაციაზე აღნიშნული ნომინალური ღირებულება და პროცენტი ამ ღირებულებიდან დადგენილი პერიოდულობით.

ემიტენტის მიხედვით, ობლიგაციები ორი სახისაა:

- კორპორაციული ობლიგაციები;
- სამთავრობო ობლიგაციები;

2.4.1. ობლიგაციის ფუნდამენტური თვისებები

ობლიგაციას აქვს შემდეგი ფუნდამენტური თვისებები:

- ობლიგაცია არის სასესხო ფასიანი ქაღალდი და ადასტურებს უფლებას განსაზღვრული ძირითადი თანხის პროცენტით ან უპროცენტოდ მიღებაზე.
- ობლიგაცია ჩაქრობადი ფასიანი ქაღალდია განსხვავებით აქციისგან, რომელსაც არა აქვს ჩაქრობის ვადა.
- ობლიგაცია „უფროსი“ ფასიანი ქაღალდია, რაც გამოიხატება უპირატესობაში:
 - დივიდენდებთან შედარებით ობლიგაციის პროცენტის გადახდისას;
 - კომპანიის ლიკვიდაციის დროს ქონების განაწილებისას;
- ობლიგაციის ემიტენტები წარმოადგენენ მკვლევებს, ხოლო ობლიგაციის მფლობელები წარმოადგენენ ემიტენტის კრედიტორებს (განსხვავებით აქციონერებისგან). შესაბამისად, ემიტენტის მიერ აღებული ვალდებულებების (ძირითადი თანხა და პროცენტის გადახდა) შესრულებლობა გამოიწვევს ინვესტორთა მხრიდან კანონიერ ქმედებებს, კომპანიის ვალის გადახდევინებას და ბანკოტად გამოცხადებას.

2.4.2. ობლიგაციური სესხის შედარება საბანკო დაკრედიტორებასთან

კომპანიის მიერ ობლიგაციების ახალი ემისიის განხორციელებას 3 მიზანი შეიძლება ჰქონდეს:

- ინვესტიციების მოზიდვა;
 - ფულადი სახსრების საშუალო და გრძელვადიანი დეფიციტის დასაფარად;
 - ფულადი სახსრების მოკლევადიანი დეფიციტის დასაფარად;
- რესტრუქტურისაცია;
 - ცული აქტივების სეკურითისაცია – აქტივების ფასიან ქაღალდად ქცევა და ამ გზით მათი ლიკვიდურობის გაზრდა;
- სხვა მიზნები;
 - კომპანიის მარკეტინგი;

კორპორაციული ობლიგაციების ემისია განიხილება როგორც გრძელვადიანი დაფინანსების ერთ-ერთი წყარო, გამოშვებულ აქედან კორპორაციის ობლიგაციები განიხილება როგორც საბანკო კრედიტის ალტერნატივა.

საბანკო კრედიტის და ობლიგაციური სესხის შედარება

ცხრილი 3

შედარების კრიტერიუმი	საბანკო კრედიტი	ობლიგაციური სესხი
ეკონომიკური აზრი	ბანკი აძლევს სესხს ფიზიკურ და ორიდენტულ პირებს უფრო მაღალი საპროცენტო განაკვეთით. რადგან ბანკი წარმოადგენს შუამავალს ინვესტორსა (ანუ დეპოზიტების მფლობელს) და მსესხებელს შორის.	შესაძლებელია მნიშვნელოვანი ოდენობის რისკისთვის მოხიფეა ხანგრძლივი ვადით, რაც კომპანიას საშუალებას მისცემს დააფინანსოს სხვადასხვა ინოვაციური პროექტი. ობლიგაციების გამოშვებისას ემიტენტს უშუალო ურთიერთობა აქვს ინვესტორთან, რის გამოც სასესხო საპროცენტო განაკვეთი კლებულობს.
სესხის მოხიფის დროის მონაცემი	ბანკები ძირითადად იძლევიან მოკლევადიან სესხებს.	ობლიგაციების განთავსების პირობებს და რიგიობას ადგენს თვით ემიტენტი, გამოშვებულ თავის მიხედვით და ინტერესებისადა.
პროცენტებისა და ვალდებულებების დაფარვა	მსესხებელი ბანკს უხდის ძირითად თანხასა და პროცენტებს დადებული საკრედიტო ხელშეკრულების მიხედვით, რომელიც ბანკის მიერ შეკადრდა არის დაწესებულია.	დისკონტური ობლიგაციების გამოშვებისას ემიტენტი კრედიტორებს (ობლიგაციების მფლობელებს) უხდის თანხებს თათის მხოლოდ ობლიგაციების განაღდებას პერიოდში, რომელსაც ადგენს ემიტენტი. ამასთან ერთად ამ ტიპის ობლიგაციების მფლობელებს შემოსავალი დგინდება ობლიგაციის ყოფის ფასსა და ემიტენტის მიერ ობლიგაციის განაღდებას ფასს შორის სხვაობით. კუპონური ობლიგაციების შემთხვევაში, მათი მფლობელების შემოსავალს წარმოადგენს პროცენტული (კუპონის) განაღდებას მიხედვით) შემოსავალი. ეს უკანასკნელი დგინდება ემისიის პროსპექტის მიხედვით, რომელსაც აწესებს ემიტენტი. როგორც წესი, კუპონებზე პროცენტის გადასდა ხდება წელიწადში ორჯერ ან ერთხელ, ძირითადი თანხის გადასდა ხდება ობლიგაციის განაღდებასის, ემისიის პროსპექტში დადგენილ ვადებში.
მოხიფილი თანხების დაბრუნება	საპროცენტო განაკვეთს აწესებს ბანკი საბანკო სიტუაციიდან გამომდინარე.	სესხის დაბრუნება დაბალია, რაც მიიღწევა სეკურიტაზაციის (ცალის ფასთან ქაღალდად გადაქცევის) ფუნქციით
მოთხოვნა ვირაოს შესახებ	დგინდება ბანკის მიერ. ვირაოში ჩადებული ქონება გარკვეულწილად უნდა ადგამტებოდეს სასესხო თანხას.	კომპანიას შეუძლია გამოუშვას არაგარანტირებული ობლიგაციებაც
ფინანსური დამოკიდებლობის დაკარგვის შესაძლებლობა	უკვე ჩამოყალიბებული ტრადიციების მიხედვით, ბანკი ცდილობს აიძულოს თათისი კრედიტორი, მთელი ოპერაციები აწარმოოს მხოლოდ ამ ბანკში, რაც გამოიწვევს მსესხებლის მთელი კაპიტალის კონცენტრაციას მხოლოდ ერთ ბანკში. ფაქტურად მსესხებელი კარგავს ფინანსურ დამოკიდებლობას.	ვალდებულებები ობლიგაციებზე მთლიანად გამოირჩევიან ემიტენტის დამოკიდებულებას კრედიტორებზე (ობლიგაციების მფლობელებზე), რადგან მათ არა განაჩინო ემიტენტზე ზემოქმედების ბერტებები.
საკრედიტო ისტორიის შექმნა	ბანკი და მსესხებელი არ ახდენენ თათისი საკრედიტო ხელშეკრულების აფიშირებას.	ობლიგაციების საჯარო განთავსებისას იქმნება კომპანიის ახალი იმიჯი და თუ კეთილსინდისიერად მოხდა ემისიის პროსპექტით გათავისწინებული ვეგლა ვალდებულებების დაფარვა, მაშინ კომპანია იქნის ახალ საკრედიტო ისტორიას (დგება საკრედიტო რეიტინგი), რაც მას საშუალებას მისცემს განათავსოს ახალი ემისიები უფრო ხელსაყრელი პირობებით

2.5. სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები

ნებისმიერი სახელმწიფო თათისი საქმიანობის დასაფინანსებისთვის ზნირად მიმართავს სხვადასხვა სასესხო ვალდებულებების გამოშვებას. იმის მიხედვით თუ რა ვადით სჭირდება სახელმწიფოს ფულის სესხება, იგი უშვებს მოკლევადიან, საშუალოვადიან და გრძელვადიან სასესხო ვალდებულებებს.

საქართველში გამოშვებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები დიდი მრავალფეროვნებით არ გამოირჩევა. 2004 წლის ბოლოსათვის ქვეყნის მოსახლეობას გააჩნდა შემდეგი სახის სამთავრობო ფასიანი ქაღალდები:

- ყოფილი სსრ კავშირის მიერ 1990 წელს გამოშვებული სახელმწიფო მიზნობრივი უპროცენტო სესხის ობლიგაციები;
- საქართველოს რესპუბლიკის 1992 წლის სახელმწიფო შინაგანი მომგებიანი სესხის ობლიგაციები;
- საქართველოს რესპუბლიკის კომერციული შემნახველი ბანკის 1992 წელს გამოშვებული სერტიფიკატები;
- სახაზინო ვალდებულებები.

2.5.1. სახაზინო ვალდებულებები

სახაზინო ვალდებულებები არის საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ გამოშვებული ფასიანი ქაღალდები, სადაც მოვალედ გამოდის სახელმწიფო.

სახაზინო ვალდებულებების გამოშვება ორ ძირითად მიზანს ემსახურება:

- სახელმწიფოს მოკლევადიან მოთხოვნილებას დაკმაყოფილება;
- სახელმწიფოს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარება.

სახაზინო ვალდებულებები აქციებთან ერთად წარმოადგენენ საქართველოში საფონდო ბაზარზე არსებულ ერთ-ერთ ფინანსურ ინსტრუმენტს.

ჩვენს ქვეყანაში სახაზინო ვალდებულებები ფინანსური ბაზრის ძირითადი ელემენტია მისი ლიკვიდურობისა და მცირე საკრედიტო რისკის გამო. ამვე დროს იგი წარმოადგენს ქვეყნისთვის უმნიშვნელოვანეს ფინანსურ ინდიკატორს, ვინაიდან მასზე არის ორიენტირებული საპროცენტო განაკვეთის მქონე სხვა სასესო ვალდებულებების პროცენტი. ფინანსური ტერმინოლოგიით, სახაზინო ვალდებულებებს „ურისკო განაკვეთს“ ან „ბაზას“ უწოდებენ. სახაზინო ვალდებულებების განაკვეთი ის მინიმალური განაკვეთია, რომლის მიღებაზეც ბაზარზე თანახმაა ინვესტორი.

სახაზინო ვალდებულებების მიმოქცევას არეგულირებს კანონი „სახელმწიფო ვალის შესახებ“ და დებულება „საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს სახაზინო ვალდებულებების გამოშვების, განთავსების, მიმოქცევის, აღრიცხვისა და დაფარვის შესახებ“ (საქართველოს ფინანსთა სამინისტროსა და ეროვნული ბანკის 1997 წლის 8 აგვისტოს №194/45 ერთობლივი ბრძანება). სახაზინო ვალდებულებების თაობაზე საქართველოში მოქმედი ნორმატიული ბაზა საკმაოდ ლიბერალურია და შეესაბამება საბაზრო პრინციპებს. ფინანსთა სამინისტრო მხოლოდ ორ ბერკეტს იყენებს: სახაზინო ვალდებულებების ემისიის მოცულობები და აუქციონის ჩატარების სიხშირე.

სახაზინო ვალდებულებების გამოშვება ხდება ეროვნულ ვალუტაში. ისინი იყიდება აუქციონის სისტემის მეშვეობით დისკონტით (ფასდაკლება) და მისი დაფარვა ზორცილებდა ნომინალური ღირებულებით. ერთი სახაზინო ვალდებულების ნომინალური ღირებულებაა 100 ლარი, რომლის ფასი დგინდება ფორმულით:

$$\text{საანგარიშსწორებო ფასი} = \frac{\text{ნომინალური ღირებულება}}{1 + \left(\frac{\text{საპროცენტო განაკვეთი}}{100} \cdot \frac{\text{დაფარვამდე დღეების რაოდენობა}}{365} \right)}$$

აუქციონზე გატანილი სახაზინო ვალდებულებების 20 პროცენტი დაიჯავშნება არასაბანკო ოურიდიული და ფიზიკური პირების არაკონკურენტული განაცხადების დასაკმაყოფილებლად. არაკონკურენტული განაცხადების წარმოდგენლობის, ან მათი სრულად დაკმაყოფილების შემდეგ სახაზინო ვალდებულებების დარჩენილი ოდენობა გამოიყენება კონკურენტული განაცხადების დასაკმაყოფილებლად.

კონკურენტული განაცხადები ესაა განაცხადები, რომლებიც მონაწილეობენ კონკურსში, ზოლო არაკონკურენტული განაცხადები კი არ მონაწილეობენ კონკურსში და მათი დაკმაყოფილება ხდება აუქციონზე წარმატებული კონკურენტული განაცხადების საშუალო შეწონილი ფასით.

აუქციონი ტარდება ყოველ ოთხშაბათს ფინანსთა სამინისტროს გრაფიკის შესაბამისად და ეფუძნება მრავალი ფასის მეთოდს, რომლის დროსაც აუქციონში გამარჯვებული მყიდველი დაკმაყოფილება განაცხადში მის მიერ მითითებული პროცენტთან გამოთვლილი ფასით.

აუქციონში მონაწილეობის მიღების უფლება აქვთ კომერციულ ბანკებს და მათი მეშვეობით რეზიდენტ და არარეზიდენტ ფიზიკურ და ოურიდიულ პირებს.

სახაზინო ვალდებულებების ყოველზე ოურიდიული პირების მიერ წარდგენილ კონკურენტულ განაცხადებში სახაზინო ვალდებულებების რაოდენობა არ უნდა იყოს 10 ცალზე ნაკლები.

ბანკებს აქვთ უფლება წარადგინონ მხოლოდ კონკურენტული (შეუზღუდავად) ან მხოლოდ არაკონკურენტული (არა უმეტეს 200 ცალი სახაზინო ვალდებულებების ყიდვის) განაცხადები. სახაზინო ვალდებულებების მყიდველ რეზიდენტ და არარეზიდენტ იურიდიულ და ფიზიკურ პირებს უფლება აქვთ წარადგინონ მხოლოდ ერთი არაკონკურენტული განაცხადი არაუმეტეს 200 ცალი სახაზინო ვალდებულებების ყიდვის თაობაზე და შეუზღუდავად კონკურენტული განაცხადები.

აუქციონზე დაშვებული განაცხადების მონაცემები მისი პროგრამულად დამუშავების მიზნით შეიტანება კომპიუტერში და გარკვეული პროცედურების ჩატარების შემდეგ დაეკუთვნება განაცხადებული საპროცენტო განაკვეთების ზრდის კვალობაზე.

აუქციონის მუშაობა შეწყდება მაშინ, როდესაც ყველაზე დაბალი განაცხადებული საპროცენტო განაკვეთიდან ზრდის გათვალისწინებით დალაგებული კონკურენტული განაცხადების საერთო თანხა გაუთანაბრდება გასაყიდად გამოტანილი სახაზინო ვალდებულებების საერთო თანხის 80%-ს.

იმ შემთხვევაში, თუ აუქციონის შეწყვეტის დონეზე ყველაზე მაღალი ერთი და იგივე შემოსავლიანობის მქონე რამდენიმე კონკურენტული განაცხადის თანხა აღემატება გასაყიდად გამოტანილ სახაზინო ვალდებულებების ოდენობას, ეს განაცხადები დამყოფილდება პროპორციული განაწილების პრინციპით.

არაკონკურენტული განაცხადები დამყოფილდება აუქციონზე წარმატებული განაცხადების საშუალო შეწონილი ფასით, რომელიც გამოიანგარიშება ფორმულით.

$$C = \frac{\sum (C_i * Q_i)}{\sum (Q_i)}$$

სადა :

C – სახაზინო ვალდებულებების საშუალო შეწონილი ფასია;
C_i – აუქციონზე დამყოფილებული კონკურენტული განაცხადების საანგარიშსწორებო ფასებია;
Q_i – დამყოფილებული განაცხადებით სახაზინო ვალდებულებების რაოდენობა;

არაკონკურენტული განაცხადების საერთო თანხის შესაბამის თანხაზე გადაჭარბებისას, ისინი დამყოფილდება პროპორციული განაწილების წესით.

ეროვნული ბანკი 2000 წლის მაისიდან ახორციელებს რეპო ოპერაციებს კომერციულ ბანკებთან (რეპო – შემდგომი გამოსყიდვის პირობით ფასიანი ქაღალდების დათქმულ ფასში გაყიდვის შესახებ შეთანხმება, რომლის დროსაც ჭარბი ფულადი სახსრების მქონე მხარე დროებით აძლევს მას მეორე მხარეს). ეროვნული ბანკი კომერციულ ბანკებთან რეპო ოპერაციებს ახორციელებს ლიკვიდობის სამართავად მათთან დადებული გენერალური ხელშეკრულების საფუძველზე. ეროვნული ბანკი, სახაზინო ვალდებულებების გაყიდვით, რეპო ოპერაციებს იყენებს ჭარბი ლიკვიდობის ამოღების მიზნით. იმ შემთხვევაში, თუ კომერციულ ბანკს ექმნება ლიკვიდურობის პრობლემა, შესაძლებელია მან ეროვნულ ან კომერციულ ბანკებთან უკუერეპო ოპერაციები განახორციელოს. კომერციულ ბანკებს რეპო ოპერაციების განხორციელებით საშუალება ეძლევათ სახაზინო ვალდებულებების უზრუნველყოფით ეროვნული ბანკიდან მიიღონ რეფინანსირება, ან შეავსონ სახაზინო ვალდებულებების პორტფული.

კომერციულ ბანკებს საშუალება აქვთ მათ მფლობელობაში არსებული სახაზინო ვალდებულებების 80% გამოიყენონ სესხის უზრუნველსაყოფად ეროვნული ბანკის ბანკთაშორის საკრედიტო აუქციონებზე; სახაზინო ვალდებულებების უზრუნველყოფით ეროვნული ბანკის მიერ კომერციული ბანკებზე გაიცემა კრედიტი სამ დღეზე ვადით.

ბანკებს შესაძლებლობა აქვთ ნებისმიერ დროს მიმართონ ეროვნულ ბანკს ლობიარული კრედიტის მისაღებად, რომელიც გაიცემა სახაზინო ვალდებულებების უზრუნველყოფით, სახაზინო ვალდებულებების აუქციონზე დაფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთით, პლუს 5%-ის ოდენობით.

საკონტროლო კითხვები:

1. შეადარეთ აქციების და ობლიგაციების საინვესტიციო თვისებები და შედეგები შეიტანეთ ცხრილში

შედარების კრიტერიუმი	უძრავი აქციები	პრივილეგირებული აქციები	კორპორაციული ობლიგაციები
რისკი			
შემოსავლიანობა			
საკურსო ღირებულების ზრდის პოტენციალი			
შემოსავლიანობის და საკურსო ღირებულების ცვალებადობა			

2. მთავრობის მიერ გატარებული რა სახის ზომები შეუწყობდა ხელს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარებას?
3. აშშ-ს სახაზინო ვალდებულებების ბაზარზე გამოიყენება დისკონტის განაკვეთის მეთოდი

ყიდაზე შეთავაზების ფასი = დაფარვის ფასი - (დაფარვის ფასი X სასურველი დისკონტის განაკვეთი X დღეები/365)

გაიანგარიშეთ ფასი ორივე მეთოდით (საქართველოსა და აშშ-ში გამოყენებული მეთოდი) რომელიც უნდა შესთავაზოთ აუქციონზე სახაზინო ვალდებულების შესაძენად და გაანალიზეთ მიღებული შედეგი

დაფარვის ღირებულება	1,000 ლარი
ამონაგები	35%
დღეები დაფარვის ვადამდე	82

თემა 3. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ ინფორმაციის წყაროები

3.1 საინფორმაციო ინფრასტრუქტურის ელემენტები

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის საინფორმაციო ინფრასტრუქტურა – ეს არის ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ ინფორმაციის წარმოების, შეგროვების და მიწოდების სისტემა ბაზრის პროფესიონალი მონაწილეებისათვის, ებიტენტებისა და ინვესტორებისათვის.

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის საინფორმაციო ინფრასტრუქტურას წარმოადგენენ:

- საბირჟო, ფინანსური და სპეციალიზებული პრესა, მასობრივი ინფორმაციის საშუალებები, რომელთაც აქვთ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ რუბრიკები, გადაცემები ან გვერდები;
- სპეციალიზებული გამოცემები;
- ინტერნეტის ქსელი;
- ინფორმაციის სისტემები (Roiter, Bloomberg და ა.შ.);
- სპეციალიზებულ მონაცემთა ბაზები ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ;
- სამთავრობო გამოცემები და სტატისტიკური ანგარიშები, რომლებსაც აქვეყნებს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისია, ეროვნული ბანკი, ეკონომიკის სამინისტრო, ფინანსთა სამინისტრო;
- სარეიტინგო კომპანიების მონაცემები;
- ებისის პროსპექტის პუბლიკაცია, პირველადი განთავსების შედეგების შესახებ ანგარიში, კომპანიების მიერ წარმოდგენილი ანგარიშები;
- მიმდინარე ინფორმაცია საფონდო ბირჟებიდან;
- საფონდო ინდექსები;
- პროგნოზები და შეფასებები მასალები, რომელსაც ავრცელებენ საინვესტიციო კონსულტანტები კლიენტებს შორის;
- მსხვილი კომპანიების და ბანკების მიერ გავრცელებული პერიოდული ანალიტიკური მიმოხილვები;
- არაფორმალური ინფორმაცია (ჭორები);

საინფორმაციო ინფრასტრუქტურა უზრუნველყოფს ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ინფორმაციის გახსნილობას და ამცირებს ფინანსურ რისკებს საინვესტიციო გადაწყვეტილების მიღებისას. საინფორმაციო ინფრასტრუქტურის ოპერატიულობაზე და გავრცელებული ინფორმაციის უტყუარობაზე დამოკიდებულია ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირება.

ინფორმაციის საჯაროობის პროცესს საქართველოში არეგულირებს კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ და კომისიის მიერ მიღებული წესები.

3.2 საჯარო და ინსაიდერული ინფორმაცია

ეკონომიკაში გავრცელებულ ინფორმაციას ხშირად მოიხსენიებენ „კომერციულ ინფორმაციად“. იგი წარმოადგენს მონაცემებს, რომელიც საჭიროა კომპანიის ან სხვა სამეურნეო სუბიექტის საქმიანობის ანალიზისათვის და შემდგომში გადაწყვეტილების მიღებისათვის. ინფორმაცია, რომელიც საბაზრო ეკონომიკაში ემყარება კონკურენციას, ეხმარება ინვესტორს მიიღოს რაციონალური და დასაბუთებული გადაწყვეტილება, გაითვალისწინოს ბაზრის მოთხოვნილებები და კომპანიის ან სამეურნეო სუბიექტის შესაძლებლობები.

განსაკუთრებით დიდი მნიშვნელობა აქვს ინფორმაციას ფასიანი ქაღალდების ბაზრის სივრცეში. ფასიანი ქაღალდების ბაზარი ცხოვრობს მაკროეკონომიკური ტენდენციების, პოლიტიკური მოვლენების, კომპანიების სამეურნეო საქმიანობის შედეგების მოლოდინით. აღსანიშნავია ისიც, რომ ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე დიდ როლს თამაშობს გავრცელებული ზმები, რომლებიც დაფუძნებულია კონფიდენციალურ ინფორმაციაზე.

ბაზრის ყველა მონაწილის ერთობლივი მოლოდინით ფორმირდება ფასთა ცვლილების ტენდენციები – ტრენდები (Trend)(როგორც გრძელვადიანი, ასევე მოკლევადიანი), რომლებიც ასახავს პოულობს საბირჟო კურსებში. პროგნოზების სიზუსტიდან და ინვესტირების პერიოდისთვის მოლოდინის განმსაზღვრელი ინფორმაციის არჩევაზეა დამოკიდებული შედეგი – ინვესტირის მოგება.

განსაზრებენ ფასიან ქაღალდების შესახებ ინფორმაციის შემდეგ სახეებს: საყოველთაოდ ხელმისაწვდომი – საჯარო ინფორმაცია და ინსაიდერული ინფორმაცია.

საყოველთაოდ ხელმისაწვდომ ინფორმაციად ითვლება ინფორმაცია, რომელიც არ ითხოვს პრივილეგიებს მის მისაღებად და ექვემდებარება საჯაროობას ქვეყანაში მიღებული საკანონმდებლო აქტების შესაბამისად.

საყოველთაოდ ხელმისაწვდომ ინფორმაციას განეკუთვნება ემიისის პროსპექტები, წლიური, ნახევარწლიური და მიმდინარე ანგარიშები, ინფორმაცია შნიშვნელოვანი მოვლენის შესახებ. მსოფლიო პრაქტიკაში კომპანია-ემიტენტები იყენებენ აგრეთვე კომუნიკაციის ისეთ საშუალებებს, როგორცაა სპეციალური ბროშურები კომპანიის მოღვაწეობის შესახებ, სპეციალური მედია-გამოშვებები, შეხვედრები ინვესტორებთან და სხვადასხვა ღონისძიებები.

შიდა კონფიდენციალური ინფორმაცია, ანუ ინსაიდერული, – ეს შეიძლება იყოს ინფორმაცია კომპანიის საქმიანობის შესახებ, რომელიც საქვეყნოდ ჯერ არ გახმაურებულა (მაგ. ინფორმაცია შთანთქმის ან შერწყმის შესახებ, ახალი კონტრაქტის შესახებ ან კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის შესახებ). შიდა ინფორმაცია არ შეიძლება მიღებულ იქნას გამოქვეყნებით, ის ცნობილია მხოლოდ ინსაიდერებისათვის და გამოიწვევს კომპანიის ფასიანი ქაღალდების ფასის ცვლილებას, თუ ის გახდა ცნობილი.

ინსაიდერული ინფორმაცია ნიშნავს არსებით, არასაჯარო ინფორმაციას, რომელიც დაკავშირებულია ერთ ან რამდენიმე ანგარიშვალდებულ საწარმოსთან ან მათ საჯარო ფასთან ქაღალდებთან. (კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ მუხლი 45)

ხოლო ინსაიდერად ჩაითვლება:

ნებისმიერი პირი, რომელსაც თავისი წევრობით ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველ ორგანოში, მისი მონაწილეობით ასეთი საწარმოს კაპიტალში (მეწილეობით) ან საქმიანობით თუ პროფესიული ან სამსახურებრივი მოვალეობის შესრულებით ხელი მიუწვდება ინსაიდერულ ინფორმაციაზე. ინსაიდერად ჩაითვლება ასევე სხვა პირები, რომლებმაც მიიღეს ინსაიდერული ინფორმაცია და ცხადია რომ ამ ინფორმაციის წყაროა ინსაიდერი. (კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ მუხლი 45)

კანონმდებლობით პირს (ინსაიდერი), რომელსაც მიუწვდება ხელი აღნიშნულ ინფორმაციაზე, არ აქვს უფლება განახორციელოს სავაჭრო ოპერაციები აღნიშნულის საფუძველზე (კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ მუხლი 45, 3-ე პუნქტი, ბ), გ)).

3.3. საკრედიტო რეიტინგები

საფონდო ბაზრის საინფორმაციო ინფრასტრუქტურის უმნიშვნელოვანეს ელემენტს წარმოადგენს სარეიტინგო სააგენტოები. სააგენტოების მიერ გამოქვეყნებული რეიტინგები უმნიშვნელოვან ორიენტირად ითვლება ინვესტორთათვის. მათი მთავარი მიზანი მდგომარეობს ინფორმაციის მიწოდებაში იმ ინვესტორთათვის, ვინც კაპიტალს აბანდებს სასესხო ფასიან ქაღალდებში. საკრედიტო რეიტინგები ხელს უწყობს ბაზრის გამჭვირვალობის გაზრდას და მისი ეფექტურობის ამაღლებას.

დღესდღეობით საქართველოში საინვესტიციო საქმიანობის ეს დარგი სრულიად ახალია, მაგრამ საფინანსო ბაზრის განვითარებასთან ერთად გაიზრდება მისი აქტუალობაც.

საკრედიტო რეიტინგი (Credit Rating) – ეს არის სპეციალიზირებული დამოუკიდებელი ორგანიზაციის – სარეიტინგო სააგენტოს შეფასება სამურნეო სუბიექტის კრედიტუნარიანობის შესახებ.

რეიტინგი ახასიათებს იმის შესაძლებლობას, რომ ინვესტორები დათქმულ დროში მიიღებენ პროცენტებს დაბანდებული კაპიტალიდან და ძირითად თანხას.

მსოფლიოში წამყვან საკრედიტო სააგენტოებს წარმოადგენენ: Standart & Poors, Moody's, Fitch IBCA, Duff & Phelps, Japan Credit Rating Agency სხვა.

რეიტინგის აღნიშვნა		ფასიანი ქაღალდის დახასიათება
Moody's	S&P	
Aaa	AAA	საუკეთესო საკრედიტო რეიტინგი. ინვესტიციის მაქსიმალური დაცულობა და ინვესტიციის მინიმალური რისკი. ემიტენტის მერ ვალის და პროცენტის გადახდის ძალიან დიდი ალბათობა.
Aa	AA	ძალიან კარგი საკრედიტო რეიტინგი. ემიტენტის მერ ვალისა და პროცენტის გადახდის დიდი ალბათობა.
A	A	კარგი საკრედიტო რეიტინგი. ფასიანი ქაღალდებს აქვთ საშუალოზე მაღალი სანდოობა. ინვესტიციების მიმართული რისკები, მაგრამ ძირითადი გარკვეულ გავლენას არ ახდენს გარკვეული პერსპექტივაში.
Baa	BBB	საშუალო საკრედიტო რეიტინგი. არსებულ მომენტში ინვესტიციები დაცულია, მაგრამ აქვს გარკვეული დამცავი ელემენტები და არასაკმარისად სანდოა გრძელვადიან პერსპექტივაში.
Ba	BB	საშუალოზე დაბალი საკრედიტო რეიტინგი. ინვესტიციების დაცულობის საშუალო ხარისხი. აქვს საკვალიფიკაციო ელემენტები. არსებულ მომენტში ემიტენტის ვალდებულებები შესრულებადია. მომავალში შესაძლებელია პროცენტის და ძირითადი თანხის დაბრუნების შეუწყობა.
B	B	ფასიანი ქაღალდი აქვს დაბალი საინვესტიციო ღირებულება. გრძელვადიან პერსპექტივაში სუსტი დაცულობა. არ შეიძლება განხილული ფასის როგორც მოზიდველი ინვესტიციების განსახორციელებლად.
Caa	CCC	მაღალი რისკი, არასტაბილურობა. არსებულ მომენტში უკვე არის პროცენტის და ძირითადი თანხის არგადახდის საშიშროება.
Ca	CC	პროცენტის და ძირითადი თანხის არგადახდის საშიშროების მაღალი ალბათობა.
C	C	ვევალზე დაბალი დაცულობა, ვალდებულებების შესრულებების რისკი.

3.4. საინფორმაციო სისტემები

საინფორმაციო სისტემების ძირითად ფუნქციას წარმოადგენს ფინანსური ბაზრების შესახებ ოპერატიული ინფორმაციის წარმოდგენა და გავრცელება. ამასთან ძალზე მნიშვნელოვანია ის, რომ ასეთი სისტემების საშუალებით შესაძლებელია რეალური დროის რეჟიმში (on-line) სხვადასხვა ფინანსური ინსტრუმენტების შესახებ მონაცემების მიღება (ფასი, კოტირება, საპროცენტო განაკვეთი და სხვა). დღეს მსოფლიოში მუშაობს 50-ზე მეტი უმსხვილესი ფინანსური ინფორმაციის გამავრცელებელი ტელესაკომუნიკაციო საშუალება, რომელთაგანაც ყველაზე ცნობილია: საგენტოები „როიტერსი“ (Reuters) და „ბლუმბერგი“ (Blumberg), კონდერსონი „დოუ ჯონსი“ (Dow Jones), კომპანია „სიკუჯი ინტერნეშნლ“ (CQG International), „ტენფორ“ (Tenfore), „ისივი“ (ISV). აღსანიშნავია, რომ დასახელებული კომპანიებიდან მხოლოდ „როიტერსი“ აქვს საქართველოში გახსნილი წარმომადგენლობა.

ასევე საქართველოში მუშაობენ სააგენტოები: „ინტერნიუს საქართველო“, საერთაშორისო საინფორმაციო სააგენტო „ინტერპრესი“, საინფორმაციო სააგენტოები „პრაიმ ნიუსი“, „ბი-ეს პრესი“, „სარკე“ და სხვა. აღნიშნული სააგენტოები ავრცელებენ ინფორმაციას ეკონომიკისა და ბიზნესის შესახებ, რომლებშიც ასევე შედის ინფორმაცია საფონდო ბაზრის შესახებ.

3.5. საბირჟო ინდექსები და ფასიანი ქაღალდების კურსების საშუალო მაჩვენებლები

საბირჟო ინდექსები და საშუალო მაჩვენებლები გამოიყენება ფასიანი ქაღალდების კურსების დროში ცვლილების ანალიზისათვის. თუმცა ტერმინი საშუალო მაჩვენებლები (average) და ინდექსი (index) ხშირად გამოიყენება როგორც სინონიმები, მათი გამოთვლის ტექნიკიდან გამომდინარე ისინი მნიშვნელოვნად განსხვავდებიან ერთმანეთისგან.

ფასიანი ქაღალდების კურსების საშუალო მაჩვენებლები - მოცემული მომენტისათვის გარკვეული ნიშნის მიხედვით არჩეული აქციათა კურსების საშუალო არითმეტიკულია.

ინდექსი - აჩვენებს გარკვეული ნიშნის მიხედვით არჩეულ აქციათა კურსების მიმდინარე ღირებულებას იმ საბაზისო მაჩვენებელთან შედარებით, რომელიც წარსულში იქნა გათვლილი.

საბირჟო ინდექსებსა და საშუალო მაჩვენებლებს აკისრიათ შემდეგი ფუნქციები:

- დიაგნოსტიკური;
- ინდიკატორული;
- სპეკულაციური;

დავანოსტიკურ ფუნქციაში იგულისხმება ინდექსის უნარი აჩვენოს ეკონომიკის, ასევე მისი შემადგენელი ცალკეული დარგების მდგომარეობა და დინამიკა.

ინდიკატორული ფუნქციით ხდება ფასიანი ქაღალდების კურსის ცვლილების შეფასება, რაც ინვესტორთა ქცევისათვის ათვლის წერტილს იძლევა.

საკულავაციური ფუნქცია გამოიხატება იმაში, რომ საბირჟო ვაჭრობებზე გამოიყენება ფინანსური ინსტრუმენტები, რომლის საფუძველს საფინანსო ინდექსები შეადგენენ.

3.5.1. ყველაზე ცნობილი ინდექსები

მსოფლიოში ყველაზე ცნობილ ინდექსებს და საშუალო მაჩვენებლებს წარმოადგენენ:

აშშ - დოუ-ჯონსის სამრეწველო საშუალო მაჩვენებელი (The Dow Jones industrial Average - DJIA) - არის 30 მსხვილი სამრეწველო კორპორაციის აქციების კურსის ცვლილების საშუალო მაჩვენებელი. გარდა ამისა, არსებობს დოუ-ჯონსის სატრანსპორტო ინდექსი (The Dow Jones Transportation Average-DJTA), დოუ-ჯონსის კომუნალური ინდექსი (The Dow Jones Utility Average - DGUA), დოუ-ჯონსის კრებისთი ინდექსი (the Dow Jones Composite).

ინდექსი "სტენდარტ ენდ ფურზ - 500" (Standart and Poor's - 500 - S&P 500)- წარმოადგენს 500 კორპორაციის აქციების საბაზრო ღირებულების საშუალო შეწონილს. მასში ძირითადად ჩართულია ნიუ-იორკის საფინანსო ბირჟაზე დარეგისტრირებული აქციები, თუმცა შესულია აგრეთვე ამერიკის საფინანსო ბირჟაზე და არასაბირჟო ბაზარზე კოტირებული ზოგიერთი კორპორაციის აქციები. არსებობს ასევე ინდექსი "სტენდარტ ენდ ფურზ - 100" (Standart and Poor's - 100 - S&P-100) - წარმოადგენს საშუალო შეწონილ მაჩვენებელს, მაგრამ იგი შედგება იმ 100 კორპორაციების აქციებისაგან, რომელთა ოფციონები დარეგისტრირებული არიან ჩიკაგოს ოფციონების ბირჟაზე.

ნიუ-იორკის საფინანსო ბირჟის ინდექსი (New York Stock Exchange index) - წარმოადგენს ნიუ-იორკის საფინანსო ბირჟაზე დამუშავებული ყველა კომპანიის აქციის საშუალო ფასს, რომელიც განისაზღვრება ცალკეული კორპორაციის აქციის საბაზრო ღირებულებით. დოუ-ჯონსის ინდექსისაგან განსხვავებით, რომელიც გამოისახება პუნქტებში, ნიუ-იორკის საფინანსო ბირჟის ინდექსი გამოისახება დოლარებში.

ინგლისი - გაზთო „ფაინენშლ თაიმს“-ის ინდექსები (Financial Times Share indexes, FT Share Indexes).

იაპონია - ნიკეი (Nikkei Index) იანგარიშება ტოკიოს ბირჟის I სექციის 225 აქციის ბაზაზე, დოუ-ჯონსის საშუალო მაჩვენებლის მსგავსად.

გერმანია - DAX - ის (Deutschen Aktien Index) ჯგუფის ინდექსები;

საფრანგეთი - ძირითადი საფინანსო ინდექსი არის CAC-40.

3.5.2. საქართველო ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე არსებული ინდექსი

საბროკერო კომპანია შპს „გალტ ენდ თაგვარტ სიქიურიტის“ მიერ 2000 წლის 1 იანვრიდან შემოღებულ იქნა საქართველოს საფინანსო ვაჭრობაში მონაწილე 8 ფასიანი ქაღალდის ბაზაზე შექმნილი ინდექსი "G&T blue chip index". კომპანიის შერჩევის ძირითადი კრიტერიუმი იყო ემიტენტის საბაზრო კაპიტალიზაცია და მათ ფასიანი ქაღალდებზე გარიგებათა სიხშირე.

ინდექსის ცვლილება ასახავს საფინანსო ბაზარზე ფასების ვარიაციას, რომელიც გამოითვლება 8 ყველაზე ლიკვიდური (შედარებით ლიკვიდური) კომპანიის ბაზაზე. ეს კომპანიებია:

- > თელასი;
- > გაერთიანებული ქართული ბანკი;
- > საქართველოს ბანკი;
- > ბაგრატიონი 1880;
- > ყაზბეგი;
- > უნივერსალი „თბილისი“;

- საქქალაქმშენპროექტი;
- რუსთავეცემენტი;

აღსანიშნავია, რომ ინდექსის განვარცხებაში მონაწილე კორპორაციული ფასიანი ქაღალდების სია მუდმივად არ არის და დამოკიდებულია ამ კომპანიების კაპიტალიზაციაზე და მიმდინარე ლიკვიდურობაზე. ამ პრინციპიდან გამომდინარე, აღნიშნული ჩამონათვლის განახლება მოხდება საბრტყეო კომპანია ივალტ ენდ თავეარტ სიქიურითის“ მიერ რვეულარულად, წელიწადში ორჯერ.

3.6. ემიტენტის შესახებ ინფორმაციის საჯაროობა

ემიტენტის მიერ ინფორმაციის საჯაროობა (dislosure), ფინანსური ანგარიშგების ჩათვლით წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რვეულირების რევიზიის უზენიშენლოვანეს ელემენტს. ფასიანი ქაღალდების ბაზარი ვერ შესასრულებს თავის ძირითად ფუნქციებს, თუ არ იქნება ბაზარზე ინფორმაციის საჯაროობის მაღალი სტანდარტი. შეიძლება ითქვას, რომ თუ არ არის ინფორმაციის საჯაროობა – არ არის ინვესტიციები, ამიტომ ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ინფორმაციის საჯაროობა აუცილებელია ქვეყნის სანევეტიციო კლიმატის გასაუმჯობესებლად და შიდა და უცხოელი ინვესტორების მოსაზიდავად.

საჯარო კომპანიების მიერ აუცილებელი სტანდარტიზებული ინფორმაციის საჯაროობა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ასრულებს შემდეგ ფუნქციებს:

- ინვესტორთათვის ინფორმაციის მიწოდება, რათა მათ შეძლონ რაციონალური გადაწყვეტილების მიღება, რაც თავისთავად ხელს შეუწყობს ბაზრის და ინვესტიციების მოცულობის ზრდას;
- ემიტენტის შესახებ ინფორმაციის მოსაპოვებლად საჭირო ხარჯების შემცირება, რაც გარკვეულწილად მოქმედებს ბაზრის ეფექტურობაზე;
- დაიცვას ინვესტორები თაღლითობისგან, ინსაიდერების მიერ კონფიდენციალური ინფორმაციის გამოყენების შემთხვევების შემცირება და ინტერესთა კონფლიქტის პრობლემების გადაწყვეტა, საწარმოს ხელმძღვანელთა ქმედებებზე საზოგადოებრივი კონტროლის განმტკიცებით;
- საწარმოთა მიღწევების შესახებ ინფორმაციის საჯაროობა, საწარმოთა შორის კონკურენციის სტიმულირება, რაც ზრდის ბაზრის ეფექტურობას;
- საწარმოთა ხელმძღვანელების პასუხისმგებლობის ზრდა.

ფასიანი ქაღალდების შესახებ დროული და უტყუარი ინფორმაციის ხელმისაწვდომობა, ინვესტორის დაცვის მნიშვნელოვანი გარანტიაა. საქართველოს კომისიამ განსაზღვრა კანონით გათვალისწინებული ანგარიშების მომზადებისა და კომისიაში წარდგენის წესები. კერძოდ, ანგარიშვალდებულმა საწარმოებმა რვეულარულად უნდა მოამზადონ კომისიას წარუდგინონ და გამოატყვეონ ინფორმაცია საწარმოს შესახებ, რომელიც ხელმისაწვდომი იქნება ყველა დაინტერესებული პირისათვის. ინფორმაცია წარუდგინება აგრეთვე საფონდო ბირჟას.

ანგარიშვალდებულმა საწარმოებმა უნდა მოამზადონ და კომისიაში და საფონდო ბირჟაზე უნდა წარადგინონ წლიური, ნახევარწლიური და მიმდინარე ანგარიშები (სფქკ დადგენილება №4, 2000 წლის 21 იანვარი). წლიური ანგარიშის წარდგენის ვადა 90 დღე სამეურნეო წლის დასაწყისიდან, ნახევარწლიური ანგარიშისა – წლის პირველი ნახევრის დასრულებიდან 45 დღე, ხოლო მიმდინარე ანგარიშის წარდგენა აუცილებელია არსებითი მოვლენის მოხდენიდან 15 დღის ვადაში.

წლიური ანგარიში უნდა შეიცავდეს ინფორმაციას საწარმოს საქმიანობის, ქონების, სასამართლო პროცესების და აქციონერებსა სურთო კრებებზე გამოტანილ საკითხების, საწარმოს მმართველი ორგანოს წევრების და აქციების 5%-ის ან მეტის ბენეფიციარი მესაკუთრეების შესახებ და სხვა კანონმდებლობით მოთხოვნილ ინფორმაციას. წლიური ანგარიში უნდა შეიცავდეს აუდიტორის დასკვნას.

ნახევარწლიური ანგარიშები უნდა შეიცავდეს სამეურნეო წლის პირველი ოთხიანი პერიოდის ფინანსური ანგარიშების, რომელიც აუდიტებას არ საჭიროებს, მაგრამ მომზადებულ უნდა იქნეს კომისიის დადგენილებით გათვალისწინებული ფინანსური სტანდარტების დაცვით.

მიმდინარე ანგარიშის წარდგენა საწარმოებს მოეთხოვებათ ისეთ ფაქტთა (მოვლენათა) მოხდენისას, რომელიც შესაძლებელია აქციონერისთვის არსებითი მნიშვნელობის იყოს. წლიური და ნახევარწლიური ანგარიშების უზენიშენლოვანეს ნაწილს წარმოადგენს აუცილებელი ფინანსური ანგარიშგება, რომელიც „ბუღალტრული აღრიცხვისა და ანგარიშების რვეულირების შესახებ“ საქართველოს

კანონისა და კომისიის წესების შესაბამისად უნდა შედგეს ბულალტრული ადრეიკების საერთაშორისო სტანდარტების (ბასს) შესაბამისად.

ფინანსური ანგარიშების ფორმები:

- ბალანსი – ასახავს კომპანიის ფინანსურ მდგომარეობას დროის კონკრეტული მომენტისათვის.
- მოგება-ზარალის ანგარიშგება – ასახავს კომპანიის საქმიანობის ეფექტიანობას;
- ფულადი სახსრების მოძრაობის ანგარიშგება – წარმოადგენს ანალიზს ყველა იმ ცვლილებისა, რომელიც ზეგავლენას ახდენს ფულადი საშუალებების ანგარიშებზე საანგარიშგებო პერიოდის განმავლობაში.
- საკუთარი კაპიტალის ცვლილების ანგარიშგება – ჩვეულებრივ, შეიცავს ცვლილებებს გაუნაწილებელი მოგების ანგარიშში.

3.6.1. ინფორმაცია ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველი ორგანოს წევრებზე და ფასიანი ქაღალდების მნიშვნელოვანი რაოდენობით შემქენ პირებზე

მმართველი ორგანოს წევრების მიმართ საანგარიშგებო მოთხოვნები დაწესებულია კომისიის წესით – “ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველი ორგანოს წევრის ბენეფიციურ საკუთრებაში არსებული ფასიანი ქაღალდების შესახებ ანგარიშის წარდგენის თაობაზე” (2000 წლის 7 აგვისტოს №7 დადგენილება). ამ წესის შესაბამისად, ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველი ორგანოს ყოველი წევრი ვალდებულია კანონით გათვალისწინებულ ვადაში კომისიაში წარადგინოს მის ბენეფიციურ საკუთრებაში არსებული ამ საწარმოს ყველა ფასიანი ქაღალდის ამსახველი საწყისი ანგარიში და განახლებული ანგარიში. საწყისი ანგარიში წარედგინება მს შემდეგ რაც აღილი ექნება შემდეგიდან პირველივე ფაქტს:

- საწარმო გახდა ანგარიშვალდებული;
- ან პირი გახდა ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველი ორგანოს წევრი.

განახლებული ანგარიში წარედგინება ბენეფიციურ საკუთრებაში ცვლილების მოხდენის შემთხვევაში. ამასთან, თუ საწარმოს ფასიანი ქაღალდები დაშვებულია საეაჭროდ საფონდო ბირჟაზე, მაშინ მმართველი ორგანოს წევრმა ამ ანგარიშების ასლები იმედროულად უნდა წარედგინოს საფონდო ბირჟასაც.

„ანგარიშვალდებული საწარმოს ფასიანი ქაღალდების მნიშვნელოვანი შენაძენის და მისი ცვლილების საჯაროობის შესახებ“ კომისიის წესის შესაბამისად (2001 წლის 19 მარტის №9 დადგენილება), ფასიანი ქაღალდების მნიშვნელოვანი რაოდენობით შემქენი პირი ან პირთა ჯგუფი ვალდებულია შექმნის ფაქტის დადგომიდან 15 დღის ვადაში მნიშვნელოვანი შენაძენის შესახებ შეტყობინება წარედგინოს კომისიას, ფასიანი ქაღალდების ემიტენტს. ხოლო თუ ფასიანი ქაღალდები დაშვებულია ბირჟის საეაჭრო სისტემაში – საფონდო ბირჟას. პირის მიერ შეტყობინებები წარედგინილ უნდა იქნას აგრეთვე იმ შემთხვევაშიც, როდესაც მისი ბენეფიციური საკუთრება ან ხმის უფლება (მინდობილობის შემთხვევაში) არც წარედგინილ მონაცემებთან შედარებით 5%-ით ან მეტით იზრდება ან მცირდება.

ფასიანი ქაღალდების მნიშვნელოვან შენაძენად ჩაითვლება პირის ან პირთა ჯგუფის მიერ ანგარიშვალდებული საწარმოს მიერ გამოშვებული ხმის უფლების მქონე ფასიანი ქაღალდების 5%-ის ან მეტის ბენეფიციურ საკუთრებაში ან მინდობილობაში მიღება, აგრეთვე მასში ცვლილება 5%-ით ან მეტით.

3.7. ინფორმაცია მნიშვნელოვანი თარიღების შესახებ

კომისიის დადგენილებით (2002 წლის 19 სექტემბრის №23) მიღებულია “საჯარო ფასიანი ქაღალდებზე საკუთრების უფლების საადრეცხო თარიღის დადგენისა და აქციათა შესაკუთრებიდან გამომდინარე უფლება-მოვალეობათა განსაზღვრის შესახებ” წესი, რომლის მიზანია ინვესტორთა ფასიანი ქაღალდების შესაკუთრებიდან გამომდინარე უფლებების დაცვის მექანიზმების სრულყოფა.

აღნიშნული წესით მნიშვნელოვან თარიღებს წარმოადგენს აქციონერთა საერთო კრების მოწვევის თარიღი, დივიდენდების გაცემის დაწყების თარიღი, საადრეცხო თარიღები და მათი გამოცხადების თარიღები. ხოლო საადრეცხო თარიღებია – საერთო კრების საადრეცხო თარიღი და დივიდენდების საადრეცხო თარიღი.

აქციონერთა საერთო კრების მოწვევის თარიღს და საერთო კრების სააღრიცხვო თარიღს ადგენს ანგარიშვალდებულ საწარმოს სამეთვალფურეო საბჭო. სააღრიცხვო თარიღის რეესტრის მონაცემებით განისაზღვრება იმ აქციონერთა სია, რომლებიც უფლებამოსილი არიან მიიღონ მონაწილეობა აქციონერთა კრებაში. ამასთან საწარმოს მხრიდან გამოცხადებას ექვემდებარება როგორც კრების მოწვევის თარიღი, ასევე საერთო კრების სააღრიცხვო თარიღი.

გამოცხადებაში იგულისხმება საწარმოს მიერ მნიშვნელოვანი თარიღების ბეჭდვით ორგანოში გამოქვეყნება, კანონმდებლობით განსაზღვრული პირობისათვის მოსაწვევების დაგზავნა და ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორისთვის შეტყობინება.

კომისია „ანგარიშვალდებულ საწარმოს აქციონერთა საერთო კრების მოწვევის შეტყობინების გამოქვეყნებისა და აქციონერთათვის მოსაწვევთა დაგზავნის პროცედურების შესახებ“ (2002 წლის 15 აპრილი №15 დადგენილება) წესის შესაბამისად ყოველწლიურად განსაზღვრავს იმ ბეჭდვით ორგანოს, სადაც უნდა გამოქვეყნდეს ინფორმაცია სააქციო საზოგადოებების კრების მოწვევის შესახებ. ბეჭდვითი ორგანოს შერჩევა ხდება შემდეგი კრიტერიუმების მიხედვით:

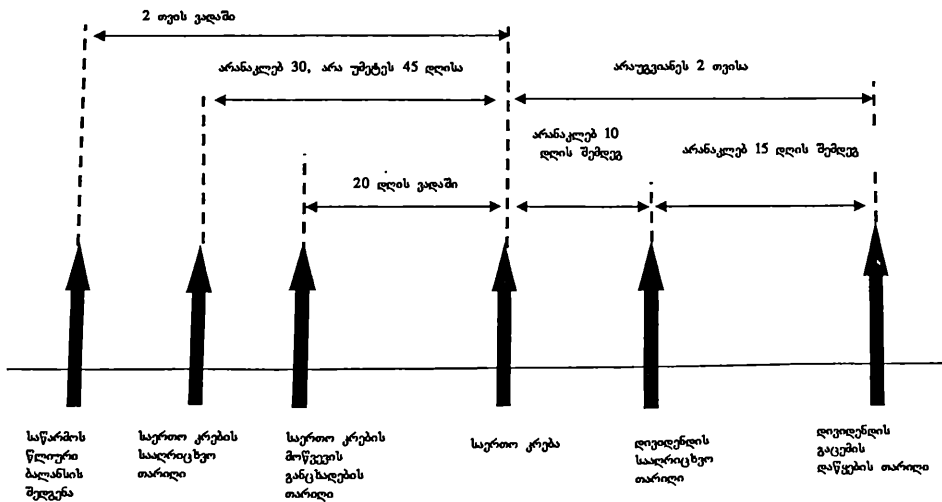
- ბეჭდვითი ორგანო უნდა იყოს საზოგადოებრივი, პოლიტიკური ან ეკონომიკური გამოცემა;
- ტირაჟი უნდა შეადგენდეს არანაკლებ 4 ათას ეგზემპლარს;
- უნდა გამოიღოდეს ყოველწლიურად ან კვირაში სამჯერ მინც;
- უნდა ვრცელდებოდეს საქართველოს მთელს ტერიტორიაზე.

ღვივინდების სააღრიცხვო თარიღს და ღვივინდების გაცემის დაწყების თარიღს ადგენს აქციონერთა საერთო კრება. ღვივინდების სააღრიცხვო თარიღის რეესტრის მონაცემებით განისაზღვრება იმ აქციონერთა სია, რომელთაც აქვთ ღვივინდების მიღების უფლება.

მოცემული სტემა ასახავს სპეციფიკურ ინფორმაციას და მნიშვნელოვან თარიღებს, როდესაც ხდება ბაზარზე ინფორმაციის მიწოდება ღვივინდების გაცემის თაობაზე, რაც ძალზე მნიშვნელოვანია აქციების შესაკურთხეთა უფლებების დაცვის მიზნით, რადგან ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობისას ცნობილი იქნება, რომ ღვივინდის მიღების ის მფლობელი, რომელიც აქციას ფლობდა ღვივინდის სააღრიცხვო დღისათვის. ღვივინდის სააღრიცხვო თარიღს და ღვივინდის გაცემის დაწყების თარიღს შორის პერიოდში ვაჭრობა ხდება ღვივინდის მიღების უფლების გარეშე.

მნიშვნელოვანი თარიღები

სტემა 3



3.8. რეკლამა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე

ფასიანი ქაღალდების შესახებ რეკლამის გავრცელებას არეგულირებს საქართველოს კანონი „რეკლამის შესახებ“. კანონის მოთხოვნით ფასიანი ქაღალდების შეთავაზება და მიწოდება უნდა განხორციელდეს მხოლოდ მათი ემისიის პროსპექტის მეშვეობით. რეკლამაში მითითებული უნდა იყოს:

ემიტენტის დასახელება;

ანდერრაიტერის დასახელება და მისამართი;

განთავსების ძალუხისმგებელი პირების ენობა და მისამართი;

სად და ვისთან შეუძლია პოტენციურ ინვესტორს შეიძინოს ემისიის პროსპექტი ან გაეცნოს მას.

ამასთან, ამავე კანონით რეკლამის გავრცელებისას აკრძალულია: ფასიან ქაღალდებზე რეკლამის გავრცელება მათი ემისიის პროსპექტის სახელშეწყობ რეგისტრაციამდე, ემისიის პროსპექტში აღნიშნულის გარდა რაიმე სხვა ინფორმაციის გავრცელება, საქმიანობის მომავალი ეფექტიანობის და დივიდენდების გარანტირებული სიდიდის დაპირება, თვითკოტირების ნებისმიერი ცდა.

რაც შეეხება ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებადი მონაწილეების მიერ საკუთარი საქმიანობის რეკლამირებას, კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“, მათ მოთხოვნილია რეკლამაში მითითონ თუ რა სახის ან სახეების საქმიანობის განხორციელება აქვთ ნებადართული. ამასთან პირს, რომელსაც არ გააჩნია ლიცენზია, ეკრძალება თავი ლიცენზირებულად მიაჩნოს პოტენციურ კლიენტურას.

ამავე დროს, კანონმდებლობის თანახმად რეგულირებად მონაწილეებს, გარდა ინფორმაციის მასობრივი საინფორმაციო საშუალებებით გავრცელებისა, შეუძლიათ ისარგებლონ განცხადების გამოქვეყნების და გავრცელების ნებისმიერი შესაძლო ფორმით, როგორცაა: ეტიკეტები, საეიზიტო მარათები, სურათები, კომპიუტერული ქსელები და ა.შ.

3.9. ინფორმაცია ინვესტორებისათვის

ზოგადად ინვესტორისათვის ვადასაცემი ინფორმაცია დაგეგმულია ისე, რომ თითოეული მათგანი ეხება ინვესტირების პროცესის მნიშვნელოვან მხარეს:

- ეკონომიკური და საერთო პოლიტიკური ინფორმაცია, რომელიც ასახავს საერთო ფონს და წარმოადგენს მასალას ეკონომიკური ტენდენციების პროგნოზირებისათვის. ასეთი მასალის არსებობა მნიშვნელოვანია ყველა ინვესტორისთვის, რადგან ის მოიცავს იმ გარემოს დახასიათებას და შეფასებას, სადაც მიიღება გადაწყვეტილება;
- ინფორმაცია დარგის ან კომპანიის მდგომარეობის შესახებ. იგი გამოიყენება ინვეტორის მიერ დარგის ან კომპანიის საქმიანობის შედეგების შეფასებისთვის. ინფორმაცია დარგის ან კომპანიის მდგომარეობის შესახებ ეკონომიკურ და საერთო პოლიტიკურ ინფორმაციაზე ერთად გამოიყენება ფუნდამენტური ანალიზის ჩასატარებლად, აქციის საინვესტიციო ღირებულების შესაფასებლად;
- ინფორმაცია ფასების შესახებ. ეს ინფორმაცია შეიცავს ფასების კოტირებას სხვადასხვა ფინანსურ ინსტრუმენტებზე, ფასიანი ქაღალდების კურსებზე, სტატისტიკურ მონაცემებს ფასების დინამიკაზე;
- ინფორმაცია ინდივიდუალური დაბანდების სტრატეგიის შესახებ. ეს ინფორმაცია მოიცავს რეკომენდაციებს საინვესტიციო სტრატეგიების ან ფინანსურ ინსტრუმენტებზე ცალკეული ოპერაციების შესახებ და ატარებს ანალიტიკურ ხასიათს.

3.9.1. ინფორმაცია ეკონომიკასა და საერთო პოლიტიკური მოვლენების შესახებ

ყველა ინვესტორს სჭირდება, რომ იყოს ქვეყანაში მიმდინარე პოლიტიკური ცხოვრების და ეკონომიკური მოვლენების კურსში. აშკარად ინფორმაციის ყველაზე ხელმისაწვდომი და გამოყენებადი საინფორმაციო წყაროებია მასობრივი ინფორმაციის საშუალებები – პრესა და ტელევიზია.

პრესის საშუალებით ინვესტორს შეუძლია მიიღოს ფინანსური ზსისათვის ინფორმაცია, რომელიც სხვადასხვა რუბრიკების სახით არის წარმოდგენილი გაზეთებში. აღნიშნული სტატიების უზრაველესობა ხშირად ეწყარება სენსაციას ან სუბიექტური აზრის გამოხატვას. ძალიან მცირეა ობიექტური ფინანსური კვლევები, განზოგადოებები და რეკომენდაციები.

ქვეყანაში ფინანსური პრესა ფაქტურად არ არსებობს, თუ არ ჩათვლით გაზეთ „რეზონანსის“ ყოველკვირეულ სავაჭრო ჩანაწილს - „აქციონერის მაცნეს“, სადაც იბეჭდება სტატიები და მონაცემები ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირების თეორიულ და პრაქტიკულ ასპექტებთან დაკავშირებით და ყოველთვიური გაზეთი „ბანკები და ფინანსები“.

მიუხედავად სახელმწიფო ტელევიზიის და მრავალი კერძო ტელეკომპანიის არსებობისა ჯერ-ჯერობით არ არსებობს სპეციალური გადაცემა საფონდო ბაზრის შესახებ, რაც უდავოდ ხელს შეუწყობდა ქვეყანაში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის პოპულარიზაციას და ინვესტორთა გათვითცნობიერებას ბაზარზე მიმდინარე პროცესებში.

3.9.2. ინფორმაცია ფასიანი ქაღალდების კურსების შესახებ

ინფორმაცია ფასიანი ქაღალდების კურსების შესახებ მოცემულია საფონდო ბირჟის მიერ გამოქვეყნებულ საბირჟო ვაჭრობის შედეგებში. ინფორმაცია ქვეყნდება ასევე ინტერნეტში, საფონდო ბირჟის ვებ-გვერდზე (www.gs.e.ge). აქციონერებს და პოტენციურ ინვესტორებს უკანასკნელი ვაჭრობის შედეგების შესახებ ინფორმაცია შეუძლიათ მიიღონ საბროკერო კომპანიებისგან ან თვით საფონდო ბირჟაზე. საფონდო ბირჟა ვაჭრობის შედეგებს სავაჭრო სესიის დამთავრებისთანავე უვზავინს კომისიას და საინფორმაციო სააგენტოებს. ასევე, საბროკერო კომპანიები ელექტრონული ფოსტის საშუალებით უვზავინან აღნიშნულ ინფორმაციას თავის კლიენტურას, როგორც ქვეყანაში, ასევე მის ფარგლებს გარეთ. ყოველი კვირის ვაჭრობის შედეგები ქვეყნდება გაზეთ „რეზონანსის“ ყოველკვირეულ ჩანაწილში - „აქციონერის მაცნე“ და გაზეთში „ბანკები და ფინანსები“.

საბაზრო ვალდებულებების აუქციონების შედეგები და მეორად ბაზარზე შემდგარი გარიგებების დინამიკა გამოქვეყნებულია ეროვნული ბანკის ვებ-გვერდზე (www.nbg.gov.ge). საბაზრო ვალდებულებების შესახებ ინფორმაცია გამოქვეყნებულია აგრეთვე კომერციული ბანკების და საბროკერო კომპანიების ვებ-გვერდებზე.

3.9.3. საფონდო ბირჟის მიერ გავრცელებული ინფორმაცია

საქართველოს საფონდო ბირჟის ვებ გვერდზე განთავსებულია ინფორმაციები სავაჭრო სესიების, სპეციალიზებული საბირჟო აუქციონების, სავაჭროდ დაშვებული ფასიანი ქაღალდების და საბროკერო კომპანიების შესახებ. დანტერესებულ პირებს აქვე შეუძლიათ გააცნონ ბირჟის ვაჭრობის წესებს და ბირჟის საქმიანობის სხვა მარკეტინგულ დოკუმენტებს. ბირჟის ვებ-გვერდზე აგრეთვე განთავსებულია 70-მდე საწარმოს წლიური/ნახევარწლიური ანგარიშები.

ასევე ვებ გვერდზე გამოქვეყნებულია 2000-2001 წლების და 2002 წლის ბირჟის საქმიანობის ანგარიშები. საქართველოს საფონდო ბირჟის საქმიანობის შედეგები ქვეყნდება აგრეთვე FEAS-ის (ევრაზიის საფონდო ბირჟების ფედერაცია) ინტერნეტ გვერდზე (www.feas.com)

3.9.4. საბროკერო კომპანიების მიერ გავრცელებული ინფორმაცია

საბროკერო კომპანიათა დიდი ნაწილი აქტიურად იყენებს ინტერნეტის ქსელს. სს „გალტ & თავგარტ სიქურიტის“ (www.galtandtaggart.ge), შპს „თიბისი ბროკერი“ (www.tbcbroker.com.ge) და საბროკერო კომპანია „საქართველოს საინვესტიციო ჯგუფი“ (www.investgroup.ge) ელექტრონული ფოსტით ავრცელებენ საფონდო ბაზრის ყოველკვირეულ, თვიურ, კვარტალურ და წლიურ მიმოხილვებს. აღნიშნული საბროკერო კომპანიები აგრეთვე აკეთებენ საბაზრო ვალდებულებების აუქციონის შედეგების, მისი პირველადი და მეორადი ბაზრის მიმოხილვებს.

საბროკერო კომპანიების ვებ-გვერდებზე გარდა ბაზრის მიმოხილვისა, განთავსებულია საბროკერო კომპანიების მიერ ჩატარებული საინფორმაციო-ანალიტიკური კვლევები, სადაც დაწვრილებითაა აღწერილი როგორც ზოგიერთი სექტორის, ასევე კომპანიების მოღვაწეობის მრავალმხრივი ასპექტი და აქციათა საინვესტიციო მიმზიდველობის ფუნდამენტური შეფასებები და რეკომენდაციები.

ბირჟის სხვა საბროკერო კომპანიები ინფორმაციებს ავრცელებენ არსებულ და პოტენციურ კლიენტებში პრაქტიკაში მიღებული სხვადასხვა საშუალებებით.

3.9.5. სამთავრობო გამოცემები

საქართველოს სტატისტიკის სახელმწიფო დეპარტამენტის ყოველთვიურ ბიულეტენში „საქართველოს სოციალურ-ეკონომიკური მდგომარეობა“ 2002 წლიდან პირველად გამოქვეყნდა ინფორმაცია „ფინანსური ბაზრის“ შესახებ როგორც კვარტლების მიხედვით, ისე საქართველოს 2002 წლის სოციალურ-ეკონომიკური მდგომარეობის შესაჯამებელ კრებულში.

ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისია აქვეყნებს ინფორმაციას ქვეყნის ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მდგომარეობის შესახებ ეურნალში „ბუღალტრული აღრიცხვა“.

ასევე საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნულ კომისიამ გამოაქვეყნა 2002 წლის წლიური ანგარიში და 2003 წლის წლიური ანგარიში.

3.9.6. პერიოდული გამოცემები

ბოჰულარული პერიოდულ გამოცემებს მიეკუთვნება:

საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ გამოცემული სამეცნიერო ანალიტიკური ჟურნალი „ბანკი“, რომელიც გამოდის ორ თვეში ერთხელ. ყოველთვიური სერთაშორისო სამეცნიერო-პრაქტიკული ჟურნალი „მკერო მკერო ეკონომიკა“ და სამეცნიერო-პრაქტიკული ჟურნალი „ფინანსები“. უკანასკნელი გამოდის ორ თვეში ერთხელ;

საინფორმაციო-ანალიტიკური და საკანონმდებლო ბიულეტენი „ფასიანი ქაღალდების ბაზარი“, რომელიც გამოიცემოდა საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ინდუსტრიის ასოციაციის მიერ „ვერაზის“ ფონდის დაფინანსებით, USAID-ის სახსრების ხელშეწყობით. სამწუხაროდ უსახსრობის გამო ამ ჟურნალის გამოცემა დროებით შეჩერებულია

საკონტროლო კითხვები:

1. რა მნიშვნელობა აქვს საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის საინფორმაციო ინფრასტრუქტურას?
2. ვაანალიზეთ საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის საინფორმაციო ინფრასტრუქტურის დღევანდელი მდგომარეობა:
 - ა. ინფორმაციის საჯაროობის დონე;
 - ბ. ფაქტორები, რომლებიც საწარმოს მიერ ინფორმაციის საჯაროობას უზრუნველყოფენ;
 - გ. ძირითადი საინფორმაციო რესურსები ქვეყანაში.
3. ვაანალიზეთ ბაზრის საინფორმაციო ინფრასტრუქტურის ჩამოყალიბების ძირითადი პრობლემები და დაასახელეთ მათი გადაწყვეტის გზები.
4. რა გავლენას მოახდენს ბაზრის განვითარებაზე დამოუკიდებელი სარეიტინგო კომპანიის დაარსება საქართველოში?

თემა 4. შსსიანი ქალაქების ბაზრის ინფრასტრუქტურა

4.1. ფასიანი ქალაქების ბაზრის ინფრასტრუქტურის არსი

ფასიანი ქალაქების ბაზრის ინფრასტრუქტურაში იგულისხმება იმ ინსტიტუტების (ორგანიზაციების) და სისტემების ერთობლიობა, რომლებიც ფასიანი ქალაქების ბაზრის მონაწილეებს ხელს უწყობს მათი საქმიანობის ეფექტურობის ამაღლებასა და გარიგების დაღების რისკების შემცირებაში.

ინფრასტრუქტურის განვითარება თვით ბაზრის განვითარების პარალელურად მიმდინარეობს. განუვითარებელ ბაზარზე, სადაც ფასიანი ქალაქებზე გარიგებების ოდენობა არ არის დიდი, ინფრასტრუქტურის შენახვა ბევრად ძვირი ჯდება. ამიტომ ის პრიმითიულ დონეზე რჩება. კერძოდ, ფასიანი ქალაქების გასხვისების პროცედურა გართულებულია, პარტნიორის მოძებნა ხშირად გარკვეულ პრობლემებთან არის დაკავშირებული და გარიგების დაღების გარანტია პრაქტიკულად არ არსებობს.

ბაზარზე გარიგებების ოდენობის და ბრუნვის ზრდის პარალელურად წნებიან ორგანიზაციები, რომლებიც მომსახურებას უწევენ ინვესტორებს ფასიანი ქალაქების გასხვისების პროცესის გარკვეულ ეტაპებზე. ასეთ შემთხვევაში მნიშვნელოვანია, რომ ცალკეულ ეტაპებზე ოპერაციის სტანდარტიზაციის საფუძველზე იმდენად შექმნილეს ტრანზაქციის ღირებულება, რომ ორგანიზაციებმა გარიგების მონაწილეთა საკომისიო გადასახადების საშუალებით შესძლონ ფინანსური დამოუკიდებლობის შენარჩუნება.

საბოლოოდ ინფრასტრუქტურის ტენოლოგიური ელემენტების ჩამოყალიბებაში და ექსპლუატაციაში, მთავარი არის შექმნილეს ის დანახარჯები, რაც საფონდო ბაზარზე ოპერაციების ჩატარებას ახლავს თან.

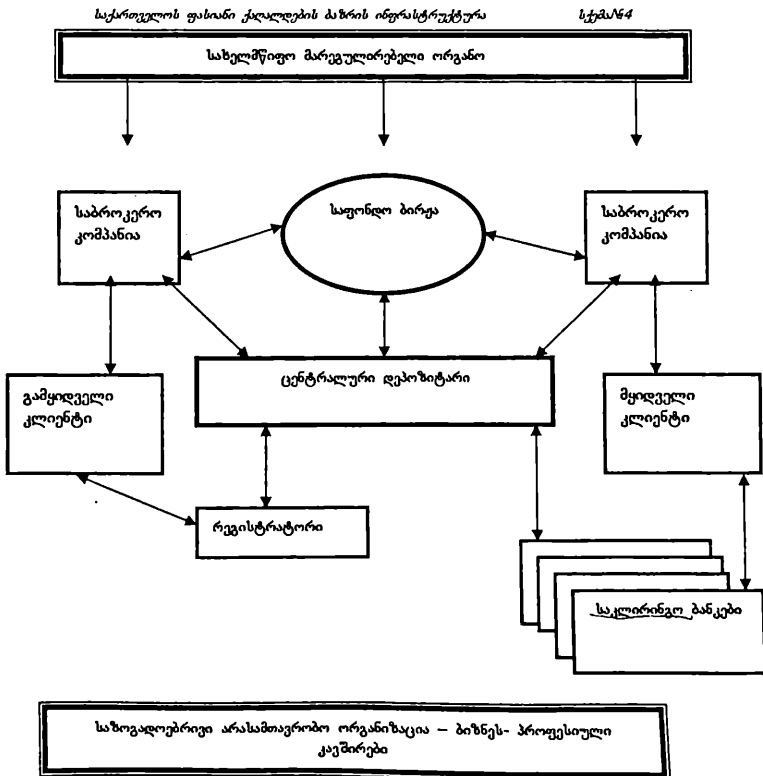
ამავე დროს განვითარებულ ბაზრებზე ხშირად მხარეთა საკომისიო გადასახადებში შეტანილია არა მარტო პირდაპირი ხარჯები (პარტნიორის მოძებნა, დოკუმენტების გაფორმება, სხვა სერვისი), არამედ არაპირდაპირი ხარჯებიც, რომლებიც ასახულია რისკებში. ანუ, გარკვეულწილად დანახარჯებში უნდა იყოს გათვალისწინებული დანაკარგები, რომლებიც შეიძლება მოყვეს გარიგების შეუსრულებლობას (მაგ. გადახდის შემდგომ ფასიანი ქალაქის მიწოდებაზე უარის თქმა და ა.შ.).

ყველა ქვეყნის ფასიანი ქალაქების ბაზრის განვითარების ძირითადი ტენდენცია მდგომარეობს იმაში, რომ ბაზრის ყოველმა მონაწილემ შეძლოს თავის თავზე აიღოს ის რისკი და იმ ოდენობით, რომელსაც ის ჩაივლის საჭიროდ. შედეგად ფასიანი ქალაქების ბაზრის ორგანიზებისთვის იქმნება სტრუქტურები, რომლის ფარგლებში ვაჭრობის პროცესის მონაწილეები თავისუფლდებიან გარკვეული სახის რისკებიდან. ასეთ რისკებს თავის თავზე იღებს ფასიანი ქალაქების ბაზრის ინფრასტრუქტურა, რის გამოც ბაზრის მონაწილენი ფინანსურად უზრუნველყოფენ მის შენახვას.

საქართველოს ფასიანი ქალაქების ბაზრის ინფრასტრუქტურას შეადგენენ:

- საქართველოს საფონდო ბირჟა – რომელიც წარმოადგენს ერთადერთ ლიცენზირებულ საფონდო ბირჟას და ფასიანი ქალაქების ორგანიზებულ ბაზარს საქართველოში. ამჟამად ბირჟაზე სავაჭროდ დაშვებულია 280-მდე კომპანიის აქცია და ფინანსთა სამინისტროს მიერ გამოშვებული სახაზინო ვალდებულებები. საფონდო ბირჟაზე გარიგება იდება სავაჭრო სისტემის მეშვეობით ბირჟის წვერების შუამავლობით. ბირჟის წვერები კი შეიძლება იყვნენ მხოლოდ საბროკერო კომპანიები. ბირჟის მარტეგულირებელ ყველა წესს ადასტურებს ფასიანი ქალაქების ეროვნული კომისია;
- საქართველოს ფასიანი ქალაქების ცენტრალური დეპოზიტარი – რომელიც ნომინალური მფლობელის დავალებით უზრუნველყოფს ფასიანი ქალაქების ცენტრალურ კლირინგსა და ანგარიშსწორებას ან ეწვეა კომისიის მარტეგულირებელი წესებით განსაზღვრულ სხვა სახის მომსახურებას. ამჟამად საქართველოში არსებობს ერთი ცენტრალური დეპოზიტარი, რომელიც წარმოადგენს საქართველოს საფონდო ბირჟის შეიღობილ საწარმოს.
- საბროკერო კომპანიები – მხოლოდ მათ აქვთ საჯარო ფასიანი ქალაქებში ვაჭრობის უფლება. საბროკერო კომპანიები შეიღველსა და გამყიდველს შორის შუამავლის ფუნქციას ასრულებენ და, ჩვეულებრივ, ფასიანი ქალაქებში გარიგების განხორციელებისთვის საკომისიოს ითხოვენ. საბროკერო კომპანიის ყველა თანამშრომელი, რომელიც მოქმედებს საბროკერო კომპანიის სახელით და რომელსაც საქმე აქვს კლიენტებთან, უნდა იყოს ლიცენზირებული ბროკერი.

- რეგისტრატორები – აწარმოებენ სააქციო საზოგადოებების რეესტრებს და უზრუნველყოფენ აქციათა საკუთრების უფლებების საიმედო დაცვას. რეგისტრატორი ამოწმებს და რეესტრში შეჰყავს გარეგნის შედეგად დაფიქსირებული ყველა ცვლილება. რეგისტრატორი აწარმოებს საწარმოების აქციონერთა და ობლიგაციების მფლობელთა მიმდინარე სიას, ინახავს მათ შესახებ სხვა სახის ინფორმაციას, ემიტენტის დაუკლებით ახორციელებს კანონით ნებადართულ სხვა საქმიანობას (ლიცენზიების დარიცხვა, კრებების ორგანიზება და ა.შ.). რეგისტრატორი უზრუნველყოფს, რომ მიმოქცევაში იყოს ფასიანი ქაღალდის მხოლოდ ნებადართული რაოდენობა. 2004 წლის ბოლოსათვის ქვეყანაში მოქმედებდა 7 ლიცენზირებული რეგისტრატორი.
- საანგარიშსწორებო ბანკები – ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობისათვის ფულადი სახსრებით ანგარიშსწორება ზორციელდება საანგარიშსწორებო ბანკის მიერ, რომელთაც სპეციალური შეთანხმება აქვთ ფასიანი ქაღალდების ცენტრალურ დეპოზიტართან. 2004 წლის ბოლოსათვის ასეთი შეთანხმება ცენტრალურ დეპოზიტართან გაფორმებული ჰქონდა 4 კომერციულ ბანკს.
- საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისია – წარმოადგენს საჯარო სამართლის იურიდიულ პირს, რომელიც ზედამხედველობას უწევს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილეებს და არის ბაზრის მარეგულირებელი სახელმწიფო ორგანო. კომისიას ხელმძღვანელობს კომისიის ხუთი წევრი, რომელთაც ნიშნავს პრეზიდენტი და ამტკიცებს პარლამენტი.
- საზოგადოებრივი არასამთავრობო ორგანიზაცია, ბიზნეს-პროფესიული კავშირი – წარმოდგენილია – საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ინდუსტრიის ასოციაციის სახით, რომლის წევრები არიან ბაზრის პროფესიონალი იურიდიული და ფიზიკური პირები. ასოციაცია ხელს უწყობს ბაზრის ინფრასტრუქტურის განვითარებას, დარგობრივი საქმიანობის პოპულარიზაციას, პროფესიულ და საზოგადოებრივ განათლებას.



4.2. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინფრასტრუქტურის ამოცანები და მექანიზმები

ფინანსური ბაზრის ნებისმიერი სეგმენტის ინფრასტრუქტურის ორგანიზება დამოკიდებულია ბაზრის განვითარების დონეზე, ბრუნვის ოდენობაზე, მონაწილეებზე და ფინანსურ ინსტრუმენტებზე. აქედან კი გამომდინარეობს ის ამოცანები და მიზნები, რაც აკისრია ინფრასტრუქტურას.

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინფრასტრუქტურის ამოცანები შეიძლება დაიყოს 2 ძირითად ნაწილად:

- ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე რისკების მართვა;
- ოპერაციების ჩატარების ხვედრითი ღირებულების შემცირება.

ინფრასტრუქტურის როლი რისკების მართვის საქმეში გამოიხატება შემდეგში:

- სხვადასხვა სახის რისკების ერთმანეთისგან განაცალკევება და გარკვეული რისკები თავის თავზე აღება;
- რისკის რეალიზაციაში პასუხისმგებლის განსაზღვრა;
- მონაწილეთა მიერ მიყენებული ზარალის ანაზღაურების პასუხისმგებლობის რეალიზაცია;

რისკების მართვის ეფექტურის სისტემის ასაგებად აუცილებელია მიღებულ იქნას ადეკვატური ადმინისტრაციული, ტექნოლოგიური და ფინანსური გადაწყვეტილებები, რომლებიც გამაგრებული იქნება შესაბამისი იურიდიული დოკუმენტებით.

ბაზარზე ჩატარებული ოპერაციების ხვედრითი ღირებულების შემცირება ხდება:

- ოპერაციის და დოკუმენტაციის სტანდარტიზაციით;
- ოპერაციების კონცენტრაციით სპეციალიზირებულ სტრუქტურებში;
- ახალი ტექნოლოგიების დანერგვით.

4.3. რისკების ძირითადი სახეობები საფონდო ბაზარზე

სხვადასხვა ქვეყნების ფინანსური სისტემის მსშტაბებისა და სირთულის მიუხედავად, ფასიანი ქაღალდებზე გარიგებებს მისი საბაზრო ხასიათიდან გამომდინარე, თან სდევს სპეციფიკური რისკები. ძირითადი ამოცანა, რომლის გადაწყვეტაც ცვალება ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინფრასტრუქტურას, არის ამ რისკების შემცირება. ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე რისკების მრავალი სახე არსებობს. ჩვენ გამოვყოფთ იმ რისკებს რომლებიც თან ახლავს პროცესს კონკრეტულად გარიგების დადებიდან მის შესრულებამდე, აღნიშნულ რისკებს შეიძლება მივაკუთვნოთ:

- **საბაზრო რისკი (Market risk)** – დაკავშირებულია საფონდო ბაზარზე ფასების მერყეობასთან. გარიგების დადებიდან მის შესრულებამდე გარკვეული ვადის გამო, ყოველთვის არსებობს ფასების ცვლილების შედეგად ზარალის მიღების ალბათობა;
- **კაპიტალის რისკი (Capital risk)** – რომელიც დაკავშირებულია კლირინგისა და ანგარიშსწორების პროცესში არათანადროულ ანგარიშსწორებასთან;
- **სისტემური (ოპერაციული) რისკი (Systemic risk)** – რომელიც დაკავშირებულია საკლირინგო-სანგარიშსწორებო სისტემის სამუშაო პროცესის დაუგეგმავ შეფერხებასთან დაკავშირებით.

4.4 საბირჟო და არასაბირჟო ვაჭრობა

ინფრასტრუქტურის განხილვისას საყურადღებოა ის განხილვები, რაც არსებობს ვაჭრობის ორგანიზების ორ ძირითად სქემას - საბირჟო და არასაბირჟო ვაჭრობას შორის.

საბირჟო ვაჭრობა ხასიათდება დიდი ბრუნვებით, რაც შესაძლებლობას იძლევა შეიქმნას მაღალეფექტური ინფრასტრუქტურა, რომელსაც ხელეწიება თავის თავზე აიღოს რისკების დიდი ნაწილი, მნიშვნელოვნად შეამციროს დანახარჯები და გაზარდოს ფასიანი ქაღალდების ლიკვიდურობა. ეს მიიღწევა გარიგებების მკაცრი სტანდარტიზაციით, ბაზრის მონაწილეთა მკაცრი შეზღუდვით ვალდებულებების, კაპიტალის ადეკვატურობისა და ლიკვიდურობის ამაღლებასთან დამოკიდებულებაში. როდესაც გარიგებების რაოდენობა მცირება, მისი შესრულება სავაჭრო სპეციალიზებული სისტემით არარენტაბელურია.

საბირეო ვაჭრობის ორგანიზებისას ელექტრონული სავაჭრო სისტემით, გარიგება იდება მის ორ მონაწილეს შორის ანაონიმურობის პრინციპებიდან გამომდინარე, ხოლო ბირეა ასეთ შემთხვევაში გამოდის როგორც შუამავალი და გარიგების შესრულების გარანტი, ამავე დროს ბირეა საჯაროობის პრინციპიდან გამომდინარე უზრუნველყოფს ობიექტური ფასის დადგენასაც, რაც თავის მხრივ ზრდის ინვესტორთა ნდობას.

არასაბირეო გარიგების სექსში სავაჭრო სისტემა არავითარ მონაწილეობას არ იღებს. საქართველოში კონტრაგენტებს შორის არასაბირეო გარიგების პროცესს საჯარო ფასიანი ქაღალდებით არეგულირებს - წესი „საჯარო ფასიანი ქაღალდებით არასაბირეო გარიგებების შესახებ“ (კომისიის 2002 წლის 2 დეკემბრის №25 დადგენილება), ხოლო იმ ფასიანი ქაღალდებით, რომლებითაც არ ხდება ვაჭრობა საფონდო ბირეაზე – ფასიანი ქაღალდის მფლობელობა იცვლება „აქციათა რეესტრის წარმოების დროებითი დებულების“ (საქართველოს პრეზიდენტის ბრძანებულება №375, 1998 წ. 18 ივნისი) საფუძველზე.

„საჯარო ფასიანი ქაღალდებით არასაბირეო გარიგებების შესახებ“ წესის თანახმად, საჯარო ფასიანი ქაღალდით არასაბირეო გარიგებად ითვლება ის გარიგებები, რომლებიც საფონდო ბირეაზე სავაჭროდ გატანის გარეშე, საბროკერო კომპანიის მეშვეობით იდება.

ასეთ გარიგებებს განეკუთვნება:

- საჯარო ფასიანი ქაღალდის ჩუქება;
- საჯარო ფასიანი ქაღალდის დაგირავება;
- საჯარო ფასიანი ქაღალდების ნასყიდობა სატენდერო შთავაზებით;
- საჯარო ფასიანი ქაღალდების მსხვილი პაკეტის ნასყიდობა;
- იმ საჯარო ფასიანი ქაღალდის ნასყიდობა ან გაცემა, რომელიც საფონდო ბირეაზე სავაჭროდ დაშვებული არ არის;
- ემიტენტის მიერ საჯარო ფასიანი ქაღალდების გამოსყიდვა „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის 53¹ მუხლის თანახმად;
- სხვა გარიგებები, რომლებიც არ ეწინააღმდეგება ამ წესისა და მოქმედი კანონმდებლობის მოთხოვნებს.

უნდა აღინიშნოს ისიც, რომ არასაბირეო გარიგება ჩაითვლება დადებულიად, თუ იგი განხორციელდა საბროკერო კომპანიის მეშვეობით. ამასთან ზემოაღნიშნული წესის მოთხოვნით, საჯარო ფასიანი ქაღალდების ნასყიდობა სატენდერო შთავაზებით, მსხვილი პაკეტის ნასყიდობა და გამოსყიდვა „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის 53¹ მუხლის თანახმად, დამატებით ითხოვს საფონდო ბირეის სავაჭრო სისტემაში გარიგების დაფიქსირებას.

ამასთან, საფონდო ბირეაზე ვაჭრობას, საბროკერო კომპანიის მონაწილეობას არ ექვემდებარება საჯარო ფასიანი ქაღალდებზე საკუთრების უფლების წარმოშობა, შეცემა ან შეწყვეტა:

- მემკვიდრეობის საფუძველზე;
- სასამართლოს გადაწყვეტილების საფუძველზე;
- საწესდებო კაპიტალში შენატანის საჯარო ფასიანი ქაღალდით შესრულებისას;
- ემიტენტის მიერ კანონმდებლობის შესაბამისად განხორციელებული კორპორაციული საქმიანობის შედეგად.

4.5. საბროკერო კომპანიები

ქვეყანაში კაპიტალის ბაზრის განვითარების კვალობაზე, ბაზარზე ჩნდებიან სხვადასხვა ტიპის ფინანსური შუამავლები. საბროკერო კომპანიების როლი, როგორც ერთ-ერთი სახის ფინანსური შუამავლებისა, ძალზე დიდია. მათ შეუძლიათ მნიშვნელოვნად შეამცირონ საინვესტიციო კაპიტალის ფასი და გაზარდონ საინვესტიციო კაპიტალის ხელმისაწვდომობა შიდა ბაზარზე. მათ აქვთ ამის შესაძლებლობა დაბალი ზღვანდები ხარჯებისა და უშუალოდ ინვესტორთათვის საბაზრო რისკის გადაცემის გამო.

ფინანსური შუამავლობის მომსახურეობის ღირებულების შეპყრობა მაკლავონკურენტთან ბაზარზე კი ამცირებს კაპიტალის ფასს, რაც საბოლოოდ ზრდის ქვეყნის ეკონომიკურ აქტიუობას.

კანონით ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ ქვეყანაში საჯარო ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვა უნდა განხორციელდეს მხოლოდ ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისიის მიერ ლიცენზირებული საბროკერო კომპანიების მეშვეობით. კანონით დამკვიდრებული ტერმინი „საბროკერო კომპანია“ (Brokerage Companies - უცხოეთში გავრცელებულია ტერმინი „საინვესტიციო ბანკი“ – Investment Bank) არ იძლევა განსხვავებას საბროკერო კომპანიებს შორის, რომლებიც კანონით განსაზღვრული სხვადასხვა საქმიანობების განხორციელების უფლება აქვთ მინიჭებული. მხოლოდ, საბროკერო კომპანიამ თავის მასალებში, რეკლამასა და კლიენტთან

დადებულ ხელშეკრულებაში გარკვევით უნდა განაცხადოს იმ საქმიანობის შესახებ, რომლის განხორციელების ლიცენზიაც მას აქვს.

4.6. ფასიანი ქაღალდებით განხორციელებული ოპერაციის ზოგადი ტექნოლოგია

საფონდო ბაზრის მონაწილეთა მიერ ფასიანი ქაღალდებით განხორციელებული ნებისმიერი ოპერაცია სამი ძირითადი ნაწილისგან შედგება:

- გარიგების დადება. გარიგების დადებას წინ უსწრებს რამდენიმე ეტაპი, როგორცაა:
 - ❑ ინვესტორი გადაწყვეტილებას იღებს იცილოს გარკვეული ფასიანი ქაღალდი;
 - ❑ გამყიდველი და მყიდველი ხვდებიან ერთმანეთს (ცხადია, რომ არ არის აუცილებელი მათი ფიზიკური შეხვედრა);
 - ❑ ისინი უთანხმდებიან ერთმანეთს გარიგების ცალკეულ დეტალებს, მათ შორის:
 - გარიგების ფასს;
 - ანგარიშსწორების პირობებს;
 - ❑ იდება ხელშეკრულება ყიდვა-გაყიდვაზე.
- გარიგების პარამეტრებისა და მხარეთა ვალდებულებების დადგენა, რომელიც შეიძლება დაიყოს ორ ეტაპად:
 - ❑ დადებული გარიგების პარამეტრების შედარება;
 - ❑ კლირინგი.
- გარიგების შესრულება – რაც გულისხმობს:
 - ❑ ინვესტორის მხრიდან თანხის გადახდა;
 - ❑ ფასიანი ქაღალდის მიწოდება გამყიდველისგან;
 - ❑ ხდება დოკუმენტების გადაფორმება, რაც ადასტურებს ფასიან ქაღალდზე საკუთრების შეცვლის ფაქტს.

4.6.1. გარიგების დადება

იმისათვის, რომ მყიდველიც და გამყიდველიც ბაზარზე შეხვედეს ერთმანეთს, მათ პირველ რიგში ერთმანეთი უნდა იპოვონ. ასეთ ფუნქციას ბაზარზე იღებენ თავის თავზე შუამავლები – ბროკერები. თავის მხრივ ეს ბროკერები ერთმანეთს პოულობენ სავაჭრო სისტემის მეშვეობით. (ასეთ სისტემას საქართველოში წარმოადგენს საქართველოს საფონდო ბირჟა).

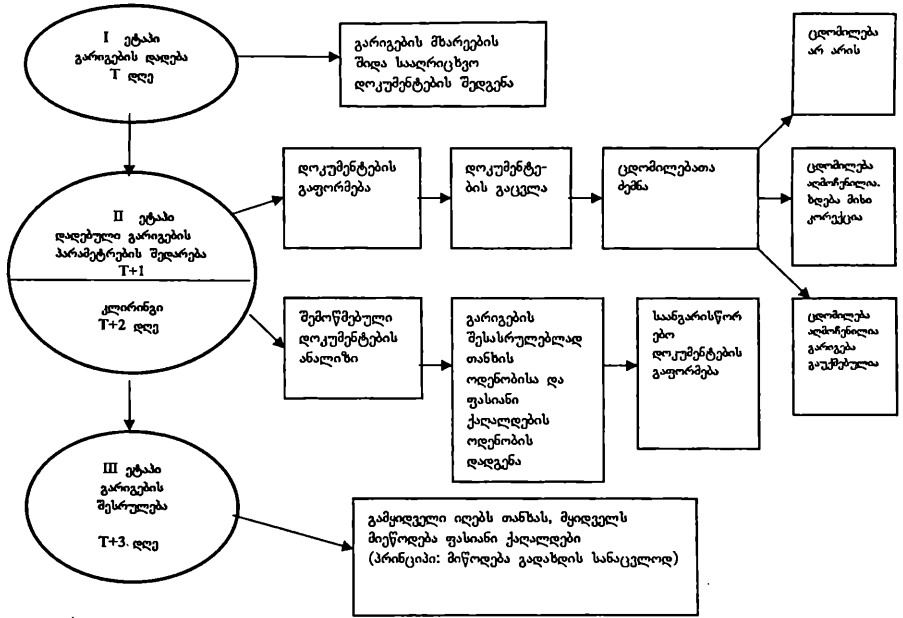
ბირჟაზე არსებული ვაჭრობის წესები განსაზღვრავს ფასის დადგენის გარკვეულ მექანიზმს. ეს უკანასკნელი შეიძლება იყოს ორმაგი აუქციონი თუ მარკეტ-მეიკერის ან სპეციალისტის მიერ ფასების კოტირება.

გარიგების დადების პირველ ეტაპს წარმოადგენს ხელშეკრულების დადება. საბირჟო ვაჭრობის შემთხვევაში, ვაჭრობის სწრაფად ჩატარების და გარიგების დანახარჯების შემცირების მიზნით ხდება მისი სტანდარტიზირება. ამასთან, როგორც წესი, საბირჟო გარიგებები იდება სტანდარტული ოდენობის აქციებზე, რომელსაც ბირჟაზე ლოტებს უწოდებენ. ასევე მიწოდება-გადახდის ვალებიც მკაცრად არის შეთანხმებული.

იმ ბირჟებზე სადაც ვაჭრობის პროცესი მიმდინარეობს ელექტრონული სავაჭრო სისტემის მეშვეობით (მაგალითად, საქართველოს საფონდო ბირჟაზე) გარიგების დადების ფაქტი ფიქსირდება ბირჟის სავაჭრო სისტემაში. სავაჭრო სესიის დამთავრების შემდეგ, ელექტრონული სავაჭრო სისტემის მეშვეობით, ვაჭრობის მონაწილეებს მიეწოდებათ ანგარიში მათ მიერ დადებული გარიგებების შესახებ, რომელიც საფუძვლად ედება ცენტრალურ დეპოზიტარში ცენტრალურ კლირინგსა და ანგარიშსწორებას.

გარიგების პირველი ეტაპის შედეგს წარმოადგენს გარიგების ორივე მხარის მიერ შიდა სააღრიცხვო დოკუმენტების შედგენა, სადაც დაფიქსირებულია დადებული გარიგება და გარიგების პარამეტრები.

გარიგების დადების დღე აღინიშნება T ასოთი (Trade Date). გარიგების სხვა ეტაპების დროის აღრიცხვა იწყება T დღიდან.



4.6.2. გარიგების პარამეტრებისა და მხარეთა ვალდებულებების დადგენა

ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვაზე გარიგების დაღების მეორე ეტაპს წარმოადგენს გარიგების პარამეტრების შედარება (Trade Matching). ამ ეტაპის ამოცანა მგომარეობს იმაში, რომ გარიგების ორივე მხარეს მიეცეს შესაძლებლობა დაარეგულირონ პარამეტრებში არსებული ცდომილებები.

ცხადია, რომ ბაზარზე ასეთი სისტემის არარსებობა მნიშვნელოვნად ზრდის გარიგების შესრულების პროცესში მისი ჩაშლის რისკს. რაც უფრო დიდი ღირებულების გარიგების დაღებიდან მისი პირობების შედარებაზე, მით უფრო დიდია შეცდომის ალბათობა. როგორი ფორმითაც არ უნდა ხდებოდეს შედარება, უნდა დამოწმდეს გარიგების ყველა საკანამო ელემენტი. ეს ელემენტებია:

- გარიგების დაღების თარიღი და დრო;
- ფასიანი ქაღალდი, რომელზეც შედგა გარიგება;
- ფასიანი ქაღალდის ნომინალური ღირებულება და რაოდენობა;
- გარიგების ფასი;
- კონტრაგენტი;
- გარიგების გარკვეული პირობა (თუ ასეთი არის);
- შესრულების ვადა.

საერთაშორისო სტანდარტებითა და ნორმებით რეკომენდირებულია — ყველა ნაციონალურმა ბაზარმა ისე ააწყო მუშაობა, რომ შედარება, როგორი ფორმატიცაც არ უნდა ხდებოდეს ის, უნდა დამთავრდეს არა უგვიანეს T+1 დღეში. თანამედროვე კომპიუტერული ბირჟების სქემაზე, მათ შორის საქართველოს საფონდო ბირჟაზე, გარიგების ეს ეტაპი, როგორც სპეციალური ცალკე პროცედურა ამოღებულია, რადგან საავტორო ტერმინალში განაცხადის მონაცემების შეყვანა, ამაღროულად გულისხმობს შედარებაზე თანხმობას. დაღებული გარიგებაში აღმოჩენილი უზუსტობა შეიძლება ჩაითვალოს, როგორც ერთ-ერთი მხარის მიერ ან საავტორო პროგრამის მიერ დაშვებული შეცდომა.

გარიგების პარამეტრების შედარების შემდგომი ეტაპია კლირინგი. კლირინგის ჩვეულებრივ იგულისხმება იმ პროცედურების მთელ კოლექსი, რომელიც იწყება შედარების შემდეგ და მთავრდება კონკრეტულად გარიგების შესრულების წინ, ანუ კლირინგი არის პროცედურა, რომელიც წინ უსწრებს ფულის გადარიცხვას და ფასიანი ქაღალდების მიწოდებას.

კლირინგი ითვალისწინებს რამდენიმე თანმიმდევრული პროცედურის ჩატარებას. ესენია:

- შემოწმებული დოკუმენტების ანალიზი, რაც ითვალისწინებს აღნიშნული დოკუმენტების შემოწმებას მის სწორად გაფორმებაზე;
- საანგარიშსწორებო დოკუმენტების გაფორმება, რაც გულისხმობს საანგარიშსწორებო დოკუმენტების გადაგზავნას შესასრულებლად ფულად საანგარიშსწორებო სისტემაში და ფასიანი ქაღალდების მიწოდებელ სისტემაში.

კლირინგის ორგანიზება ვეუბნება შემდეგ პრინციპებს:

- კლირინგი, ჩვეულებრივ, ხორციელდება სპეციალიზებულ ორგანიზაციაში. ეს შეიძლება იყოს უირიდიოულად დამოუკიდებელი ორგანიზაცია ან ბირჟასთან არსებული სტრუქტურული ქვედანაყოფი;
- ინვესტორთა ინტერესების დაცვის მიზნით დიდი მნიშვნელობა ენიჭება კლირინტისა და საბირჟო შუამავლების სახსრების გამიჯვნას;
- საბირჟო გარიგებების დადების შემდეგ, კლირინგი შეიძლება ჩატარდეს მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როცა ჩატარდება გარიგების რეკვიზიტების შედარება.

უნდა აღინიშნოს, რომ სწორედ კლირინგის პროცედურების განმახორციელებელი სისტემის კონსტრუქციაზე ძირითადად დამოკიდებული თვით საფონდო ბაზრის სტრუქტურაც. ფასიანი ქაღალდების სხვადასხვა ნაციონალურ ბაზარზე, საკლირინგო ორგანიზაცია გარდა კონკრეტულად კლირინგის პროცედურისა, შეიძლება პასუხისმგებელი იყოს გარიგების სხვადასხვა ეტაპებზე, კერძოდ, შედარებაზე, დეპოზიტარის ფუნქციის შესრულებაზე და ფულად ანგარიშსწორებაზე.

მაგ, საერთაშორისო დეპოზიტარულ-საკლირინგო ორგანიზაციები Sedel (ლუქსემბურგი) და Euroclear (ბრიუსელი) ასრულებენ კლირინგსა და ანგარიშსწორებას და ითაცებს დეპოზიტარის ფუნქციებსაც, ხოლო გერმანიაში არსებული საკლირინგო ცენტრი ასრულებს დეპოზიტარის ფუნქციებს, ანგარიშსწორებას კი ასრულებს ქვეყნის ცენტრალური ბანკი – Deutsche Bundes Bank. რაც შეეხება ჩვენს ქვეყანას, საქართველოში კლირინგი და ანგარიშსწორება ხორციელდება ცენტრალური დეპოზიტარის მეშვეობით, რომელიც წარმოადგენს ბაზრის რეგულირებად მონაწილეს.

სწორედ ცენტრალური დეპოზიტარის ჩამოყალიბებას ურჩევდა კლირინგის ორგანიზებისათვის განვითარებადი ბაზრების მქონე სახელმწიფოებს 30-თა ჯგუფი (საერთაშორისო ექსპერტთა ჯგუფი) თავისი რეკომენდაციით, რომლის არსი მდგომარეობდა შემდეგში (რეკომენდაცია №3):

ყველა ქვეყანას უნდა ჰქონდეს სრულად ჩამოყალიბებული და ეფექტურად მოქმედი ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარი, იმგაზრდა ორგანიზებული და მართული, რომ მის მუშაობაში მაქსიმალურად ფართო მონაწილეობა მიიღოს (პირდაპირ და ირიბად) ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილეებმა.

საერთაშორისო პრაქტიკაში ერთგვარი ტიპური კლირინგის სისტემა არ არსებობს. ყველა ბირჟა კლირინგის ორგანიზებას ახდენს დამოუკიდებლად და მათ აქვთ როგორც საერთო, ასევე განმასხვავებელი ნიშნები. მრავალი წამყვანი ბირჟა ღღეს იყენებს ე.წ. წმინდა პოზიციებს (net positions). წმინდა პოზიციები ასახავს ყველა დადებული და დამოწმებული გარიგების შედეგად ბროკერთა ანგარიშების საბოლოო ნაშთებს.

ბირჟა გაადასცემს ცენტრალურ დეპოზიტარს გარიგებების სიას, ცენტრალურ დეპოზიტარს კი თავად გამოყავს წმინდა პოზიციები, ანუ ზღდება ვალდებულებათა წმინდა პოზიციების გამოყვანა, რითაც განისაზღვრება თითოეული კრედიტორის მოთხოვნათა ზომა ყველა მევალის მიმართ ან პირიქით. ამ პროცესს ნეტტინგი (netting) ეწოდება.

საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარიც აღნიშნული სქემით მუშაობს. ამ დროს ზღდება ბირჟაზე დადებული ყველა გარიგების მიმდევრობით შემოწმება და შესრულება, მყიდველ-გამყიდველის ანგარიშებს შორის აქციებისა და ფულის გაცვლის გზით.

4.6.3. გარიგების შესრულება

გარიგების დასკვნითი ეტაპი – შესრულება. შესრულება ითვალისწინებს ფულის გადახდას და ფასიანი ქაღალდის მიწოდებას. ფასიანი ქაღალდებზე გარიგების დაღებისას მნიშვნელოვანია ის საკითხი, თუ რამდენი დღის შემდეგ მოხდება გარიგების შესრულება. ცხადია, რომ, რაც უფრო გრძელი ვადაა გარიგების დაღებიდან მის შესრულებამდე, მით უფრო მაღალია გარიგების შესრულებლობის რისკი. ამიტომ მსოფლიო საბირჟო და არასაბირჟო ბაზრებზე წინასწარ არსებობს გარიგების ყველა ეტაპის გაეღის მკაცრად დადგენილი გრაფიკი.

ამავე დროს გარიგების შესრულებისას ფულის გადახდა და ფასიანი ქაღალდის მიწოდება შეიძლება არაერთდროულად მოხდეს. თუ ერთ-ერთი მხარე პირნათლად შეასრულებს ვალდებულებებს, ხოლო მეორე მხარეს ვერაფერობით არ შეუძლია ნაკისრი ვალდებულებების შესრულება (მაგალითად გარკვეული პერიოდის განმავლობაში არ ეწება ფული ან ფასიანი ქაღალდი), მაშინ ის მხარე, რომელმაც პირნათლად შეასრულა თავისი პირობა, განიცდის ზარალს.

გარიგების მონაწილეებს შეუძლიათ დაეაღიებულონ მეორე მხარე, რომ ფული ან ფასიანი ქაღალდები დეპონირებული იყოს იმ ორგანიზაციაში, რომელიც მჭიდროდ არის დაკავშირებული ბირჟასთან. ეს ორგანიზაციები ბირჟიდან გარიგების დაღების შესახებ ინფორმაციის მიღების შემთხვევაში ერთდროულად აძლევან ფულს გამყიდველს და ფასიანი ქაღალდებს მყიდველს, ამით ფაქტიურად თითქმის წულამდე დაკავით გარიგების შესრულებლობის რისკი. ამ მეთოდს ეწოდება მიწოდება-გადახდის სანაცვლოდ (DVP-Delivery versus Payment).

30-თა ვჯუფის რეკომენდაციებით – „მიწოდება გადახდის სანაცვლოდ“ გამოყენებული უნდა იქნეს, როგორც ფასიანი ქაღალდებით ყველა ოპერაციაზე ანგარიშსწორების განხორციელების მეთოდი. DVP განისაზღვრება შემდეგნაირად: დღის განმავლობაში უწყვეტობის საფუძველზე ფასიანი ქაღალდების ფულზე გადაცემის იმპერატიული, საბოლოო, გამოუთხოვადი და დაუყოვნებლივი მეთოდი (რეკომენდაცია 5).

ფულადი ანგარიშსწორების განხორციელების სისტემა განსხვავებულია სხვადასხვა ქვეყანაში. ერთმანეთისგან მათი ძირითადი განმასხვავებელია საბირჟო ანგარიშსწორების სისტემის ურთიერთობა ქვეყნის ცენტრალურ ბანკთან, ანუ ცენტრალური ბანკის მონაწილეობის ფორმა საბირჟო ანგარიშსწორების სისტემაში.

ანგარიშსწორების სხვადასხვა სტეპის მიუხედავად, ანგარიშსწორების განხორციელებასთან დაკავშირებით 30-თა ვჯუფმა განვითარებად ქვეყნებს შემდეგი რეკომენდაცია მისცა: ყველა ბაზრებზე ძიებულ უნდა იქნას „რეტოაგე“ ანგარიშსწორების განხორციელების სისტემა. საბოლოო ანგარიშსწორება უნდა განხორციელდეს არა უკვიანეს სმ დღისა გარიგების დაღების თარიღიდან (T+3) (რეკომენდაცია 7).

საქართველოში ფასიანი ქაღალდებზე გარიგებებთან დაკავშირებული ანგარიშსწორება ზორციელდება საანგარიშსწორებო ბანკების მეშვეობით, რომლებშიც ანგარიშები გახსნილი აქვთ ცენტრალურ დეპოზიტარს, დეპოზიტარის წევრებსა და მათ კლიენტებს.

რაც შეეხება ფასიანი ქაღალდების მიწოდებას, პრაქტიკაში ის ზორციელდება დეპოზიტარის საშუალებით, რომლის არსს ქვეყნის კანონმდებლობის და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის სტრუქტურულიდან გამომდინარე შეიძლება ასრულებდნენ ბანკები, სპეციალიზებული ორგანიზაციები ან საკლიინგო-დეპოზიტარული ინსტიტუტები. კლიინგის შვედევად დეპოზიტარში მოღის საანგარიშსწორებო დოკუმენტები, რაც ფასიანი ქაღალდების მიწოდების საფუძველს წარმოადგენს, შედეგად ფასიანი ქაღალდები გადაირიცხება გამყიდველის ანგარიშიდან მყიდველის ანგარიშზე.

საქართველოში ასეთი ფუნქციის ასრულებს ცენტრალური დეპოზიტარი, სადაც ხდება ფასიანი ქაღალდებზე დაღებული გარიგებების დაშუამავების უზრუნველყოფა უნაადლო ანგარიშთა სისტემის მეშვეობით. აღნიშნული სისტემის შექმნის უცილებელი პირობაა ფასიანი ქაღალდების დემატერიალიზაცია, რაც საქართველოში განხორციელდა კანონის მოთხოვნით. ასეთ პირობებში ცენტრალურმა დეპოზიტარმა უნდა უზრუნველყოს ქვეყანაში არსებული ყველა გამოშვების ფასიანი ქაღალდის მომსახურება.

ფასიანი ქაღალდებზე ინფორმაციის კონცენტრაცია ცენტრალურ დეპოზიტარში, მნიშვნელოვნად ზრდის დეპოზიტარის ოპერაციების ეფექტურობას, რაც გამოხატულებას კპოეებს ბაზრის მონაწილეთა მიერ ჩატარებულ ოპერაციებზე ზარჯების საგრძობ შეზღუდვას.

საქართველოში არსებული კლიინგისა და ანგარიშსწორების სისტემა საშუალებას იძლევა საბოლოო ანგარიშსწორება გარიგების მხარეებს შორის მოხდეს T+1 დღეში.

4.7. რეესტრის წარმოების სისტემა

ფასიან ქალაქებზე გარიგების დადებას, ზოლო შემდგომ კლირინგსა და ანგარიშსწორებას არა აქვს აზრი, ვიდრე არ დადგინდება გადასაცემი ფასიანი ქალაქების მფლობელობა. აქციათა მფლობელობის განსაზღვრის გარეშე კი შეუძლებელია საკუთრების უფლებების ჩამოყალიბება.

სახელობით ფასიან ქალაქებზე საკუთრების უფლების აღრიცხვის საფუძველია რეესტრი, რომელსაც რეგისტრატორი აწარმოებს. რეგისტრატორი დამოუკიდებელი უნდა იყოს როგორც ემიტენტისგან, ასევე ინვესტორისგან და დადასტუროს ამა თუ იმ ინვესტორის უფლებები ფასიან ქალაქებზე. იგი აღრიცხავს აქციების ყიდვა-გაყიდვის, გასწვების ნებისმიერ შემთხვევას და ამავე დროს წარმოადგენს აქციონერთა უფლებების დამცველ ერთ-ერთი უმთავრეს გარანტს, რადგან ის აწვდის ემიტენტს აქციონერთა კრებაში მონაწილეთა სიას, სადაც აღნიშნულია აქციონერთა ხმების განაწილება.

ამასთან, ემიტენტმა რეესტრი არასაკარო ფასიან ქალაქებზე შეიძლება თავადაც აწარმოოს, მაგრამ ამისთვის მას დაქირავებული უნდა ჰყავდეს ფიზიკური პირი, რომელსაც კომისიის მიერ გაცემული საკვალიფიკაციო გამოცდის დამადასტურებელი ატესტატი გააჩნია. აღნიშნულ ატესტატს ასევე უნდა ფლობდნენ ფასიანი ქალაქების რეგისტრატორის ის თანამშრომლები, რომლებიც უშუალოდ მონაწილეობენ რეესტრის წარმოებაში. ამავე დროს, რეესტრის წარმოების წესები ერთნაირია და ერთვლება როგორც ფასიანი ქალაქების რეგისტრატორზე, ასევე იმ ემიტენტებზე, რომლებიც უფლებამოსილი არიან რეესტრი თავად აწარმოონ.

რეგისტრატორის საქმიანობის შესახებ დაწერილებით განხილულია წინამდებარე სახელმძღვანელოს თემა 8-ში

4.8. ნომინალური მფლობელობის ინსტიტუტი

იმისათვის, რომ ვაჭრობის მონაწილეებმა ტექნიკურად მოახერხონ ფასიანი ქალაქების ყიდვა-გაყიდვის ოპერაციები და ამავე დროს მოხდეს წამოჭრილი რისკების მინიმიზაცია, ფასიანი ქალაქების ბაზარზე გამოყენებულია ნომინალური მფლობელობის მეთოდი. კანონით „ფასიანი ქალაქების ბაზრის შესახებ“ ფასიანი ქალაქის ნომინალური მფლობელი არის:

იურიდიული პირი, რომელიც არის ფასიანი ქალაქების ბაზრის შუამავალი, ბანკი ან ცენტრალური დეპოზიტარი და რომელსაც ბენეფიციარი მესაკუთრე წერილობითი ხელშეკრულებით ანიჭებს უფლებას ფასიანი ქალაქები თავის სახელზე შეიტანოს რეესტრში და ჩაებას ამ ფასიან ქალაქებთან დაკავშირებულ სხვა ოპერაციებში (მაგ. ბენეფიციარი მესაკუთრებისათვის ინფორმაციის მიწოდება) ბენეფიციარი მესაკუთრის ან სხვა ნომინალური მფლობელის სახელით. (კანონი „ფასიანი ქალაქების ბაზრის შესახებ“, მუხლი 2)

ზოლო ბენეფიციარი მესაკუთრედ კანონის მიხედვით მიიჩნევა:

პირი, რომელიც არ არის ფასიანი ქალაქების ნომინალური მფლობელი ან რეგისტრირებული მფლობელის წარმომადგენელი და რომელიც აკმაყოფილებს ნებისმიერ შემდეგ მოთხოვნას:

- ა) არის ფასიანი ქალაქების რეგისტრირებული მფლობელი, გარდა ნომინალური მფლობელისა;
- ბ) წერილობითი შეთანხმების საფუძველზე ნებას რთავს ნომინალურ მფლობელს, იმოქმედოს მისი ინტერესებისათვის;
- გ) იღებს ფულად მოგებას როგორც ფასიანი ქალაქების მესაკუთრე;
- დ) აქვს ფასიან ქალაქთან დაკავშირებული ხმის განკარგვის უფლება
- ე) აქვს კანონმდებლობით განსაზღვრული სხვა უფლება, გახდეს ფასიანი ქალაქების ბენეფიციარი მესაკუთრე; (კანონი „ფასიანი ქალაქების ბაზრის შესახებ“, მუხლი 2)

კლიენტის საინვესტიციო სახსრების ნომინალური მფლობელობა ზორციელდება მისი ბენეფიციარი მესაკუთრის სასარგებლოდ, რისკითა და ზარაზებით და არ გულისხმობს მათზე საკუთრების ან მფლობელობის უფლებების გადაცემას ნომინალური მფლობელისათვის. ამასთან ნომინალური მფლობელი კლიენტის საინვესტიციო სახსრებით ოპერაციებს ახორციელებს მხოლოდ საკუთარი სახელით.

ფასიანი ქალაქების ნომინალური მფლობელის საქმიანობის პრინციპებს, ნომინალური მფლობელის მიერ კლიენტთა საინვესტიციო სახსრებისათვის შესაბამისი ანგარიშების წარმოების პროცედურას, ასევე პირველი საფეხურის ნომინალური მფლობელის მიერ ფასიანი ქალაქების შემდეგი საფეხურის ნომინალურ მფლობელობაში

გადაცემის პირობებს განსაზღვრავს "ფასიანი ქაღალდების ნომინალური მფლობელობის შესახებ" კომისიის წესი (კომისიის 2002 წლის 2 დეკემბრის №26 დადგენილება).

ნომინალური მფლობელობის ინსტიტუტის შემოღებით შესაძლებელია შეიქმნას ფასიანი ქაღალდების განთავსების მრავალსაფეხურიანი სისტემა. ფასიანი ქაღალდების პირდაპირი ფლობის შემთხვევაში, ფასიანი ქაღალდების რეგისტრაცია ზორციელდება ბენეფიციარი მესაკუთრის სახელზე. ემიტენტმა და რეგისტრატორმა იციან, ვინ არის ინვესტორი.

არაპირდაპირი ფლობის დროს ინვესტორი ფასიან ქაღალდებს ფლობს ერთი ან რამდენიმე შუამავალი ინსტიტუტის, როგორც ნომინალური მფლობელის, სახელზე გახსნილი ანგარიშის მეშვეობით.

ცხადია, რომ ნამდვილი მესაკუთრე, რომელიც შუამავლების საფეხურის თავში დგას, ემიტენტის რეგისტრში მითითებული არ არის და ემიტენტი თავის აქციონერად იმ იურიდიულ პირს ცნობს, რომელიც ბენეფიციარ მესაკუთრესთან დადებული ხელშეკრულების საფუძველზე მოქმედებს.

კომისიის წესი "ფასიანი ქაღალდების ნომინალური მფლობელობის შესახებ" ადგენს პირველი საფეხურის ნომინალური მფლობელის ვალდებულებებს. წესის მიხედვით, პირველი საფეხურის ნომინალური მფლობელი ნიშნავს:

ნომინალურ მფლობელს,
ა)რომელსაც ფასიან ქაღალდებზე ნომინალური მფლობელობის უფლება უშუალოდ ბენეფიციარი მესაკუთრისგან აქვს გადაცემული;
ბ)რომელიც საინვესტიციო სახსრებს შეიძენს ბენეფიციარი მესაკუთრე კლიენტის სასარგებლოდ, მასთან დადებული ხელშეკრულების შესაბამისად (წესი „ფასიანი ქაღალდების ნომინალური მფლობელობის შესახებ“, მუხლი 2)

ზოლო შემდეგი საფეხურის ნომინალურ მფლობელს – საინვესტიციო სახსრები გადაცემული აქვს იმ პირისაგან, რომელიც, თავის მხრივ, ამ სახსრების ნომინალური მფლობელია.

4.9. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის პროფესიონალური მონაწილეების თვითრეგულირებადი ორგანიზაციები (თრო)

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირების პროცესში ჩნდება გარკვეული პრობლემები, რომელიც კვალიფიციურად გადაწყვეტა შესაძლებელია მხოლოდ ბაზრის მონაწილეთა უშუალო ჩარევის შედეგად. სწორედ ბაზრის მონაწილეებმა იციან ის კონკრეტული პრობლემები და მისი გადაწყვეტის გზები, სხვადასხვა მაქინაციები და მისი აღკვეთის ღონისძიებების ჩატარების შესაძლებლობები და სხვა, რომელთა წინასწარ გათვალისწინება შეუძლებელია ბაზრის და მისი ინფრასტრუქტურის ცალკეული ინსტიტუტის მარეგულირებელ ნორმატიულ დოკუმენტებში.

იმისთვის, რომ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის პროფესიონალმა მონაწილეებმა შესძლონ რეგულირებაში უშუალო მონაწილეობის მიღება, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილეთა ნებისმიერმა ჯგუფმა, რომელიც „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის ან საქართველოს სამოქალაქო კოდექსის შესაბამისად ჩამოყალიბებული იურიდიულ პირად, შეიძლება მოითხოვონ თვითრეგულირებადი ორგანიზაციად (თრო) (Selfregulatory Organization) აღიარება.

კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ თვითრეგულირებადი ორგანიზაციას წარმოადგენს:

საფონდო ბირჟა, ცენტრალური დეპოზიტარი და სხვა ორგანიზაციები, რომლებიც ამ კანონის მიხედვით შეიმუშავენ და აზორციელებენ კომისიის მიერ მოწონებულ წესებს აღნიშნული ორგანიზაციის მონაწილეთა თუ წევრთა მიმართ (მუხლი 2, პ.17)

ამავე კანონით, თვითრეგულირებადი ორგანიზაციის ძირითად მიზნებს წარმოადგენს:

- წესების მოზადება თავისი წვერებისათვის და ამ წესების დაცვისა და შესრულების კონტროლი;
- შინაგანაწესისა და წესებში ან წესდებაში მოცემული სანქციების გამოყენება თავისი წვერების მიმართ ორგანიზაციის წესების დარღვევის შემთხვევაში;

თვითრეგულირებადი ორგანიზაციის საქმიანობის ძირითადი არის მდომარეობის ბაზრის პროფესიონალ მონაწილეთა დაინტერესებაში, რომ მათ შესასრულონ ქვეყნის საერთო წესები და სტანდარტები.

სახელწიფო მას შემდეგ, რაც აღიარებს ორგანიზაციას თვითრეგულირებად ორგანიზაციად, გადასცემს მას ზედამხედველობის და რეგულირების ფუნქციის ნაწილს, რათა ბაზრის პროფესიონალმა ოპერატორებმა თვითონ დაისწავონ თავისთვის თამაშის წესები და თვითონ განაზოცილონ მათ შესრულებაზე კონტროლი. ამავე დროს აღსანიშნავია ისიც, რომ ასეთი კონტროლი ბევრად უფრო ეფექტურია, ვიდრე სახელმწიფოს მიერ განორციელებული საზედამხედველო საქმიანობა. მარეგულირებელი ორგანო კი მხოლოდ აწესებს ბაზრის ფუნქციონირების საერთო წესებს, რომელიც შესაძლებლობას იძლევა, რომ მთლიანობაში სისტემა იყოს მდგრადი და განზოციელდეს კონტროლი ბაზრის მონაწილეთა მიმართ წაყენებული მოთხოვნების შესრულებაზე, კორდინაცია გაეწიოს და ხელი შეეწეოს ბაზრის და მისი ინფრასტრუქტურის ინსტიტუტების გამართულ მუშაობას და განვითარებას.

4.10. საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისია

საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ ფასიანი ქაღალდების ბაზარს აწესრიგებს დამოუკიდებელი მარეგულირებელი ორგანო – საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისია (კომისია).

კომისია არის საჯარო სამართლის იურიდიული პირი, რომელიც თავის საქმიანობაში დამოუკიდებელია სხვა სახელმწიფო უწყებებისა და ორგანიზაციებისგან და მოქმედებს საქართველოს კონსტიტუციის, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ კანონის და სხვა საკანონმდებლო აქტების შესაბამისად. კომისიას სისხლის სამართლის საპროცესო კანონმდებლობით დადგენილი წესით შეიძლება დაეკისროს მოკლევადიანი ორგანოს უფლებამოსილება.

კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ უფლებას აძლევს კომისიას, შეიმუშაოს და ცხოვრებაში გაატაროს მარეგულირებელი წესები, რომლებიც კანონში წარმოდგენილი ნორმების დამატებას და დაზუსტებას წარმოადგენს და მათი შესრულება ისევე სავალდებულოა, როგორც კანონის. ყველა ლიცენზირებული მონაწილე პირადად არის პასუხისმგებელი იცოდეს და თავისი საქმიანობის მსვლელობისას გაითვალისწინოს მარეგულირებელ წესებში შეტანილი ცვლილებები.

კომისია ფინანსდება სახელმწიფო ბიუჯეტიდან. კომისია დამოუკიდებელი, მარეგულირებელი ორგანოა, რომელიც უშუალოდ პარლამენტის წინაშე ანგარიშვალდებულია. მისი ძირითადი მოვალეობებია კანონის დებულებების შესრულების უზრუნველყოფა, საჯარო შეთავაზებებისთვის ემისიის პროსექტების დამტკიცება, ლიცენზიების გაცემა, კანონის დარღვევების აღმოჩენა და კანონის დარღვევისთვის სანქციების დაწესება.

კომისია შედგება თავმჯდომარისა და ოთხი წევრისგან. თავმჯდომარე პასუხისმგებელია კომისიის ყოველდღიური საქმიანობის წარმართვაზე, მათ შორის სხდომებზე, კომისიის აპარატის საქმიანობასა და განვითარებაზე, გადაწყვეტილებების ხელმოწერასა და მათი განზოციელების კონტროლზე

კომისიის ყველა სხდომა, გარდა იმ სხდომებისა, რომლებიც ეხება კანონის დარღვევებს, ინფორმაციის კომფიდენციალურად შენახვას ან/და კონკრეტული პიროვნების ინტერესს, არის ღია (საჯარო).

კომისიის წევრებს ნიშნავს საქართველოს პრეზიდენტი და ამტკიცებს პარლამენტი.

კომისიის წევრები შეიძლება ხელახლა იქნან არჩეული მხოლოდ ერთხელ და თანამდებობიდან თავისუფლებიან საკუთარი მოთხოვნით ან გარკვეული მიზეზების გამო (შრომის უუნარობა, გარკვეული დანაშაულის ჩადენა, კომისიის ეთიკის კოდექსის დარღვევა).

წევრებს არ უნდა ეკავიან რომელიმე არჩევითი თუ დანიშნვითი თანამდებობა, არ უნდა მუშაობდნენ რომელიმე საეჭრე-სამრეწველო თუ კერძო საწარმოში და დასახელებული ადგილებიდან არ უნდა იღებდნენ ანაზღაურებას. გამონაკლისს წარმოადგენს საგანმანათლებლო ან შემოქმედებითი საქმიანობა.

კომისიის მოვალეობაა შემდეგი სახის საქმიანობათა რეგულირება:

- ფასიანი ქაღალდების საჯარო შეთავაზება;
- საფონდო ბირჟების, საბროკერო კომპანიების, ერთობლივი ფონდების, რეგისტრატორების, დეპოზიტარული საქმიანობების ლიცენზირება, ასევე ლიცენზიის გაცემა ლიცენზირებული ფირმების იმ თანამშრომლებზე, რომელთა საქმიანობა დაკავშირებულია საზოგადოებასთან;
- ზედამხედველობა ბაზრის რეგულირებადი მონაწილეების საქმიანობაზე;
- გაყალბების, მანიპულაციების და საჯარო მფლობელობაში არსებული ფასიანი ქაღალდებით ინსაიდერული ვაჭრობის აკრძალვა;
- ინდუსტრიის ტრეინინგის ზედამხედველობა;
- ფინანსური ბაზრების განვითარება.

კომისიის რეგულირების სფეროში არ შედის:

- სამთავრობო ფასიანი ქაღალდების პირველადი შეთავაზებებისა და ვაჭრობა;
- ბანკები, რომლებიც პირველად ბაზარზე სამთავრობო ფასიანი ქაღალდებთან მუშაობენ;
- ფასიანი ქაღალდების გაყიდვა პრივატიზაციის სახელმწიფო პროგრამასთან დაკავშირებით;

4.11. საზოგადოებრივი არასამთავრობო ორგანიზაცია

განვითარებული ბაზრის მქონე ქვეყნებში პროფესიულ საზოგადოება ორ ტიპისაა::

- ორგანიზაცია, რომელიც წარმოადგენს ბაზრის მონაწილე-ურდიული პირების ინტერესებს. ასეთი ორგანიზაციები ხშირად იღებენ თვითრეგულირებადი ორგანიზაციების სტატუსს;
- ორგანიზაცია, რომელიც აერთიანებს ბაზრის პროფესიონალურ მონაწილეებს ინდივიდუალურ საფუძველზე. თუმცა, ასეთ ორგანიზაციაში შეიძლება იურიდიული პირებიც გაერთიანდნენ.

პროფესიონალური მოღვაწეობის ყველა სახეობაში არის მრავალი ისეთი ნიუანსი, რომელიც შეუძლებელია ფორმირებული იყოს კარონის სახით, ამასთან ამგვარი ნიუანსები, რომელსაც განვითარებული ბაზრების ისტორია გვაჩვენებს, გამტკიცებულია გარკვეული ტრადიციებით.

ორგანიზაციები, რომლებიც აგებულია ინდივიდუალურ წევრობაზე, თამაშობენ გარკვეულწილად გადამწყვეტ როლს ტრადიციების განვითარებაში და პროფესიის პრესტიჟის ამაღლებაში. ყოველივე ეს კი ფუნქცია საბაზროს შესრულების მაღალ სტანდარტს და პროფესიული ეთიკის დაცვას.

საზოგადოებრივი არასამთავრობო ორგანიზაციები ბიზნეს პროფესიული კავშირების ძირითადი მიზანია კაპიტალის ბაზრის განვითარებისთვის ხელშეწყობა და წევრების პროფესიული ინტერესების დაცვა. საქართველოში ასეთი ორგანიზაციის წარმოადგენს საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ინდუსტრიის ასოციაცია.

საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ინდუსტრიის ასოციაცია, როგორც რეგისტრირებული ბიზნეს-პროფესიული კავშირი, საზოგადოებრივი, არასამთავრობო ორგანიზაცია მოქმედებს 1999 წლიდან.

ასოციაცია მოწოდებულია წარმოადგინოს საფონდო ინდუსტრიაში მოღვაწე პირთა ნებაყოფლობით გაერთიანება, რომელსაც ძალუბს დაცვას დარგობრივი და საკუთარ წევრთა ინტერესები.

ასოციაცია მიზნად ისახავს:

- საფონდო ინდუსტრიის მონაწილეთა სახელით მონიტორინგი გაუწიოს დარგობრივი ინტერესების დაცვას და კორპორატიული მართვის პრინციპების დანერგვას;
- ხელი შეუწყოს საქართველოში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინფრასტრუქტურის საქმიანობის, საბროკერო, სადილერო, საკანონსულტაციო, ანალიტიკური, კორპორაციული ფინანსების და სხვა მსგავსი სახის მომსახურების პოპულარიზაციას, პროფესიული და საზოგადოებრივი განათლების განვითარებას;
- აიმაღლოს ნდობა ფასიანი ქაღალდების სფეროში მომუშავე პირებს შორის, უზრუნველყოს საფონდო ინდუსტრიის მონაწილეთა ეთიკური ნორმების დანერგვა და ხელი შეუწყოს თანამშრომლობითი და კეთილგანწყობილი ურთიერთობის დამკვიდრებას, დაიცვას წევრთა ინტერესები, ითანამშრომლოს საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნულ კომისიასთან, საკანონმდებლო და აღმასრულებელ ხელისუფლებასთან, საერთაშორისო ორგანიზაციებთან და მიიღოს მათი მხარდაჭერა;

ასოციაცია აქტიურად თანამშრომლობს სომხეთისა და აზერბაიჯანის კაპიტალის ბაზრის საზოგადოებრივ და თვითრეგულირებად ორგანიზაციებთან.

ასოციაციის განვითარებაში განსაკუთრებით აღსანიშნავია ფონდ „ევრაზიის“ როლი, რომლის დახმარებითაც ასოციაცია:

- გამოსცა სპეციალიზებული საინფორმაციო-ანალიტიკური ბიულეტენი „ფასიანი ქაღალდების ბაზარი“. გამოცემულ იქნა 15 ბიულეტენი, მათ შორის „საქართველოს საფონდო ბირჟის მარეგულირებელი დოკუმენტების კრებული“ და „ფასიანი ქაღალდების საკანონმდებლო-ნორმატიულ აქტების კრებულის“ რამდენიმე გამოცემა;
- ჩატარა სემინარები, რომელსაც დაესწრო 200-მდე სპეციალისტი და დაინტერესებული პირი;
- შექმნა ფასიანი ქაღალდების ინდუსტრიის წარმომადგენელთა კვალიფიკაციის ტესტირების პროგრამა;
- გაზეთ „რეზონანსში“ გამოსცა ასოციაციის საგაზეთო გვერდი „აქციონერის მაცნე“;
- 2003-2004 წწ. განახორციელა ინსტიტუციონალური განვითარების პროექტი.

საკონტროლო კითხვები:

1. *გაანალიზეთ საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინფრასტრუქტურის დღევანდელი მდგომარეობა.*
2. *რა პრობლემებს ზედათო საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინფრასტრუქტურის და მისი ცალკეული ინსტიტუტების შეშღავებამ განვითარებასა და სრულყოფაში?*
3. *რატომ არის საჭირო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მარეგულირებელი ორგანოს არსებობა?*
4. *რა როლი აკისრია ბიზნეს პროფესიულ კავშირს კაპიტალის ბაზრის განვითარებაში.*

თემა 5. საფონდო ბირჟა

5.1. საფონდო ბირჟის საქმიანობის არსი

საფონდო ბირჟა წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინფრასტრუქტურის ერთ-ერთ ყველაზე მნიშვნელოვან როლს და საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ განმარტებულია როგორც,

ფასიანი ქაღალდების ორგანიზებული ბაზარი, რომელიც უზრუნველყოფს მექანიზმებს, რომელთა მეშვეობითაც შესაძლებელი ხდება ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვის შესახებ წინადადებების შეგროვება, უზრუნველყოფს ვაჭრობის ორგანიზებას დადგენილი წესებისა და პროცედურების შესაბამისად და ავრცელებს დადებულ გარიგებათა შესახებ და ფასებთან დაკავშირებულ სხვა ინფორმაციას (მუხლი 2, პ.29)

კანონით ნებისმიერ ორგანიზებულ ბაზარს ქვეყანაში უნდა გააჩნდეს კომისიის მიერ გაცემული საფონდო ბირჟის ლიცენზია და კომისიის მიერ უნდა იქნეს აღიარებული თვითრეგულირებად ორგანიზაციად.

ქვეყანაში დღეს მოქმედებს მხოლოდ ერთი საფონდო ბირჟა – „საქართველს საფონდო ბირჟა“, რომლის საქმიანობის ძირითად მიზანს წარმოადგენს საჯაროობისა და კონკურენციის პრინციპების დაცვით ქვეყანაში ფასიანი ქაღალდების გამჭვირვალე და ლიკვიდური ორგანიზებული ბაზრის ჩამოყალიბება, სიცოცხლისუნარიანი საავტოო მექანიზმის შექმნა და მისი ფუნქციონირების უზრუნველყოფა.

„საქართველოს საფონდო ბირჟა“ წესდებით და მარეგულირებელი დოკუმენტებით განსაზღვრული საქმიანობის განხორციელებისას ეყრდნობა გარკვეულ ფუნდამენტურ პრინციპებს, როგორცია:

- სპეციალიზება მხოლოდ საფონდო ბირჟის საქმიანობაზე;
- შესაკუთრე-წევრების მიერ ბირჟის აღიარება ულივიდენდო ორგანიზაციად;
- საავტორო დაშვებული ფასიანი ქაღალდების ლიკვიდურობის უზრუნველყოფა;
- გამჭვირვალობა:
 - ❑ ლისტინგში მოხვედრილი კომპანიების საქმიანობის;
 - ❑ ბირჟის შესაკუთრე-წევრის (საბროკერო კომპანიების) საქმიანობის;
 - ❑ საბირჟო ვაჭრობისა და ფასწარმოქმნის პროცესის;
- საბირჟო გარიგებების შესრულების გარანტირებულობა და ინვესტორთა ნდობის მოპოვება;
- მარეგულირებელი კანონმდებლობის აღიარება და ფასიანი ქაღალდების მარეგულირებელი ორგანოსადმი ანგარიშვალდებულება;
- თვითრეგულირებადობა, რაც გულისხმობს:
 - ❑ წევრების მიერ წესდების, ვაჭრობის წესების და შინაგანაწესის ცნობას;
 - ❑ წევრებს შორის, აგრეთვე წევრებსა და მათ კლიენტებს შორის დავების გადაწყვეტის მექანიზმის არსებობას;

საქართველოს საფონდო ბირჟა ჩამოყალიბებულია სააქციო საზოგადოების ფორმით, რომლის აქციონერები არიან მხოლოდ ლიცენზირებული საბროკერო კომპანიები.

მიუხედავად იმისა, რომ საქართველოს საფონდო ბირჟა სამეწარმეო სამართლის იურიდიულ პირია, მისი საქმიანობის მიზანს არ წარმოადგენს მოგების მიღება. კანონი ბირჟას უკრძალავს გაანაწილოს მოგება შესაკუთრე-წევრებს შორის. ბირჟის საქმიანობის შედეგად მიღებული მოგება ხმარდება ბირჟის ტექნიკურ უზრუნველყოფას და მისი საქმიანობის განვითარებას.

ამასთან, საფონდო ბირჟა არ წარმოადგენს მხოლოდ ადვილს, სადაც ხდება ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვაზე წინადადებების შეგროვება, ის ამავე დროს გამოდის როგორც ინვესტორთა ინტერესების დამცველი, შემოაქვს რა შესაბამისი მარეგულირებელი წესები, რომლითაც რეგულირდება:

- საბროკერო კომპანიების და მათი ბროკერების საქმიანობა და ქცევის წესები;
- საჯარო კომპანიების ფასიანი ქაღალდების საავტოო სისტემაში და ლისტინგში დაშვება, მათზე ვაჭრობის შეჩერება და სისტემიდან ამოღება.

5.2. საფონდო ბირჟის ლიცენზირება

საქართველოს კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ იძლევა საფონდო ბირჟის მიერ ლიცენზიის მიღების პროცესის და მოთხოვნების დეტალურ აღწერას.

ლიცენზიის მისაღებად კანდიდატი „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონით რეგისტრირებული უნდა იყოს როგორც შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოება ან სააქციო საზოგადოება და ყველა პარტნიორი უნდა იყოს საფონდო ბირჟის პირობითი წევრი.

ამასთან დაწესებულია შეზღუდვები მმართველ ორგანოს წევრებისათვის, კერძოდ მმართველ ორგანოში ეკრძალება ყოფნა პირებს, ვისაც ჰქონდათ დაკისრებული ადმინისტრაციული სახელელები ფასიანი ქაღალდების ბაზრის კანონმდებლობის დარღვევისათვის და ბოლო .10 წლის განმავლობაში იყვნენ ნანაშარბილები.

კომისიაში წარდგენილი განაცხადს თან უნდა დაერთოს არანაკლებ 10 საბროკერო კომპანიის სახელი, რომლებმაც გამოთქვეს მზადყოფნა გახდნენ საფონდო ბირჟის შესაკუთრე-წევრები, შესაკუთრე წევრთა მიერ მიღებული ბირჟის წესდება, შინაგანაწესი და წესები, ინფორმაცია ბირჟის ტექნიკური აღჭურვილობის შესახებ, ფინანსური ანგარიშები და სხვა.

დაწერილობით საფონდო ბირჟის ლიცენზირების წესის შესახებ განხილულია სახელმძღვანელოში „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირება საქართველოში“.

5.3. საფონდო ბირჟა, როგორც თვითრეგულირებადი ორგანიზაცია

საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ ლიცენზირებული საფონდო ბირჟა აღიარებული უნდა იქნეს თვითრეგულირებად ორგანიზაციად (თრ).

საფონდო ბირჟისათვის ლიცენზიის გაცემა და თრ-დ აღიარება ერთდროულად ხდება. ასევე საფონდო ბირჟისათვის თრ-დ აღიარების გადაწყვეტილების გაუქმება შესაძლებელია იწვევს საფონდო ბირჟის საქმიანობაზე ლიცენზიის გაუქმებას.

ამასთან, საფონდო ბირჟის თვითრეგულირებად ორგანიზაციად აღიარების შემდეგ, მისი წესები, წესდება და შინაგანაწესი, რომლებიც კომისიის მიერ არის დამტკიცებული, არ შეიძლება შეიცვალოს ან გაუქმდეს კომისიის წინასწარი დასტურის გარეშე. ასევე კომისიის წინასწარი დასტური აუცილებელია საფონდო ბირჟის მიერ რაიმე ახალი წესი მიღებისას.

თვითრეგულირებადი ორგანიზაციის სტატუსი საფონდო ბირჟას ანიჭებს უფლებამოსილებას და იურიდიულ ვალდებულებას შევიდეს და გააერთიანოს წესები თავისი წევრების მიერ განხორციელებული საქმიანობის შესახებ. ამავე დროს წესების დარღვევის შემთხვევაში ბირჟის ადმინისტრაციის მიერ ჯარიმების და სანქციების დადებით, ხოლო ქონებრივი ხასიათის დავის წარმოშობის შემთხვევაში – ბირჟის მიერ დაარსებული მუდმივმოქმედი არბიტრაჟის საშუალებით თავად უზრუნველყოს ბირჟის წევრების მიერ წესების შესრულება და მათ შორის დავების მოგვარება.

5.4. საფონდო ბირჟის რეორგანიზაცია და ლიკვიდაცია

საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ განსაზღვრულია საფონდო ბირჟის ლიკვიდაციის და რეორგანიზაციის პირობები, კერძოდ:

- დაუშვებელია ლიცენზირებული ბირჟის რეორგანიზაცია ან ლიკვიდაცია კომისიის წინასწარი ნებართვის გარეშე, ანუ ბირჟა, რომელიც მიიღებს გადაწყვეტილებას თვითლიკვიდაციისა და საქმიანობის შეჩერების შესახებ, დაუყოვნებლივ წერილობით აცნობებს გადაწყვეტილების თაობაზე კომისიას;
- რეორგანიზაცია და ლიკვიდაცია უნდა განხორციელდეს საქართველოს კანონმდებლობის, კომისიის წესების და ბირჟის მარეგულირებელი წესებით განსაზღვრული პროცედურებით.

ამასთან, საფონდო ბირჟისათვის ლიცენზიის ჩამორთმევა კანონის შესაბამისად, წარმოადგენს მისი ლიკვიდაციის და რეორგანიზაციის საფუძველს და ასეთ შემთხვევაში ერთი ლიკვიდატორი მაინც უნდა იყოს კომისიის მიერ დანიშნული.

5.5. სს "საქართველოს საფონდო ბირჟის" ორგანიზაციული სტრუქტურა

საქართველოს საფონდო ბირჟის საწესდებო კაპიტალი შეადგენს 30 000 ლარს და იგი დაფოფილია 50 ცალ აქციად, რომელთაგან თითოეულის ნომინალური ღირებულება შეადგენს 600 ლარს.

ბირჟის მმართველი ორგანოა წვერ-აქციონერთა საერთო კრება, სადაც ირჩევა ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭო. გარდა ამისა, საფონდო ბირჟის საქმიანობის სპეციფიკიდან გამომდინარე, წვერ-აქციონერთა საერთო კრებაზე ხდება მარჩვევლათა საბჭოს არჩევა.

ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭოს ძირითად ფუნქციას წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდებით საბირჟო ვაჭრობის ძირითადი მარეგლამენტირებული აქტების, წესებისა და შინაგანაწესის შემუშავება-დამტკიცება და მათ შესრულებაზე მუდმივი კონტროლის დაწესება. იგი ამტკიცებს ბირჟის ორგანიზაციულ სტრუქტურას და ნიშნავს ბირჟის დირექტორებს, იღებს გადაწყვეტილებებს სამეთვალყურეო საბჭოს სხდომებზე. მის შემადგენლობაში შეიძლება შედიოდეს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ყოველი მონაწილის წარმომადგენელი.

ამავე დროს სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი არ შეიძლება იმავდროულად იყოს ბირჟის დირექტორი ან ბირჟის თანამშრომელი.

საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ და ბირჟის წესდებით განსაზღვრულია ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭოს მოვალეობანი, ამასთან თავისი ფუნქციების განსაზოორციელებლად სამეთვალყურეო საბჭო მისი წევრებისაგან ქმნის კომისიებს.

კომისიებს არა აქვს უფლება სამეთვალყურეო საბჭოს სახელით მიიღოს რაიმე გადაწყვეტილება ან მისცეს რაიმე დავალება ბირჟის დირექტორებსა და თანამშრომლებს. ამასთან, სამეთვალყურეო საბჭოს წევრს შეუძლია ერთდროულად იყოს რამოდენიმე კომისიის წევრი.

მარჩვევლათა საბჭო – არის საკონსულტაციო ორგანო, რომელიც შეიმუშავებს და აწვდის რეკომენდაციებს ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭოს. საფონდო ბირჟის სახელმწიფოებრივი მნიშვნელობიდან გამომდინარე, მარჩვევლათა საბჭო აირჩევა სახელმწიფო, საზოგადოებრივი, სამეცნიერო და საერთაშორისო ორგანიზაციების წარმომადგენლებისა და სპეციალისტებისაგან.

დირექტორატს შეადგენს გენერალურ დირექტორი და დირექტორები, რომლებიც ხელმძღვანელობენ ბირჟის მიმდინარე საქმიანობას და ევალებათ ბირჟის წარმომადგენლობა.

„საქართველოს საფონდო ბირჟის“ სამსახურების თანამშრომლების ფუნქციები და პასუხისმგებლობა განისაზღვრება ბირჟის შინაგანაწესით, სამსახურების დებულებით და თანამშრომლების სასამსახურო ხელშეკრულებით. ბირჟის თანამშრომლები ასრულებენ მათი კურატორი დირექტორებისა და გენერალური დირექტორის დავალებებს და ანგარიშვალდებულნი არიან მათი კურატორი დირექტორების წინაშე.

5.6. საფონდო ბირჟის მესაკუთრე-წევრები (წვერი-აქციონერები)

ყველა ლიცენზირებული საბოკერო კომპანია, რომელსაც საკუთრებაში გააჩნია ბირჟის აქცია, არის ბირჟის წვერ-აქციონერი (წვერი). ამასთან, მხოლოდ ლიცენზირებული საბოკერო კომპანიები შეიძლება იყვნენ საფონდო ბირჟის წევრები, ხოლო ბირჟის ყველა წვერი ხდება საფონდო ბირჟის, როგორც თვითრეგულირებადი ორგანიზაციის წვერიც.

ტერმინები ბირჟის წვერ-აქციონერი და მესაკუთრე-წვერი იდენტური ცნებებია.

ბირჟის ერთი აქცია მის მესაკუთრეს აძლევს უფლებას საკუთრებაში ჰქონდეს ერთი საბოკერო ადგილი. საბოკერო ადგილი წარმოადგენს საეაჭრო სისტემაში ჩართვისა და ვაჭრობაში მონაწილეობის უფლებას კანონის მოთხოვნათა გათვალისწინებით.

ამასთან, ბირჟის წესდებით განსაზღვრულია წვერთათვის საფონდო ბირჟის საწესდებო კაპიტალში წილთა ფლობის შეზღუდვები, კერძოდ:

- არც ერთ წვერს არ შეიძლება საკუთრებაში ჰქონდეს ბირჟის სამ აქციაზე მეტი.

ბირჟაზე წვერ-აქციონერად მიღების წესს და პროცედურას, მოთხოვნებს, რომლებიც წაყენებათ ბირჟის წვერებს, წვერების ვაჭრობაზე დაშვებისა და ვაჭრობებში მონაწილეობის უფლების შეზღუდვის წესს, წვერების უფლებამოსილების შეწყვეტის წესს, აგრეთვე პირობით წვერ-აქციონერებთან დაკავშირებულ საკითხებს არეგულირებს კანონი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ, საფონდო ბირჟის წესდება და დებულება „საფონდო ბირჟის წვერ-აქციონერთა შესახებ“.

ამავე დროს საფონდო ბირჟა უარს ეტყვის ნებისმიერ პირს ან პირობითს გახდის ნებისმიერი პირის საფონდო ბირჟის მესაკუთრე-წვერობას თუ:

- არ გამოყოფილება კომისიის წესების მიხედვით დადგენილი კაპიტალის მოთხოვნები;

- განმცხადებლის სახელით მოვაჭვრე ბროკერი არ აკმაყოფილებს ცოდნით, გამოცდილებითა და კომპეტენტურობით იმ სტანდარტებს, რომლებიც საფონდო ბირჟის წესებით განისაზღვრება;
- წერილობით არ დათანხმდება ბირჟას თავისი ჩანაწერებისა და დათვრების შემოწმებაზე, ნებისმიერი მიწოდებული ინფორმაციის სიზუსტის დადგენის მიზნით;

საბროკერო კომპანიაში უარი შესაკუთრე-წვერად მიღებაზე შეიძლება გაასაჩივროს კომისიაში.

5.6.1. საფონდო ბირჟის პირობითი შესაკუთრე-წვერები

საბროკერო კომპანიას არა აქვს უფლება კომისიის მიერ ლიცენზიის გაცემამდე გახდეს რომელიმე საფონდო ბირჟის შესაკუთრე-წვერი, ამიტომ ლიცენზიის აღების კანდიდატი საბროკერო კომპანია, კომისიაში სალიცენზიო განაცხადის წარდგენისთანავე ხდება ბირჟის პირობითი წვერი.

კერძოდ, ბირჟის წვერობის პრეტენდენტი ვალდებულია ბირჟის აქციის შესაძენად გამოიღველოს დადებული ხელშეკრულება და გამოიღველოს მიერ ბირჟის აქციათა რეესტრში აქციის გადაფორმებაზე დაკავლების ბირჟაზე წარდგენიდან 30 დღის ვადაში წარადგინოს კომისიაში განაცხადი საბროკერო კომპანიის ლიცენზიის მისაღებად.

ამავე დროს, კომისიაში მითითებულ ვადაში განაცხადის ჩაბარებიდან I სამუშაო დღის განმავლობაში იგი ვალდებულია რეგისტრირებული განაცხადის ასლი წარმოადგინოს ბირჟაზე. ამ ვადების დარღვევის შემთხვევაში პრეტენდენტი კარგავს პირობითი წვერის სტატუსს.

თუ კომისიამ წვერობის პრეტენდენტს ლიცენზიის მიღებაზე უარი უთხრა, მას უუქმდება პირობითი წვერის სტატუსი და უარი ეთქმება წვერობაზე, ხოლო ბირჟის აქციათა რეესტრში აქციის გადაფორმებაზე დაკავლება ძალდაკარგულად ჩაითვლება.

აღსანიშნავია ისიც, რომ კომისიის მიერ პირობითი წვერისათვის ლიცენზიის გაცემის თაობაზე საბოლოო გადაწყვეტილების მიღებიდან 15 დღის ვადაში ლიცენზიის ან გადაწყვეტილების წვერობის პრეტენდენტის მიერ ბირჟაზე წარუდგენლობის შემთხვევაში, მას უუქმდება პირობითი წვერის სტატუსი და უარი ეთქმება წვერობაზე, ხოლო ბირჟის აქციათა რეესტრში აქციის გადაფორმებაზე დაკავლება ჩაითვლება ძალდაკარგულად.

5.6.2. საფონდო ბირჟის წვერად გახდომა

ბირჟის წვერი შეიძლება გახდეს ნებისმიერი საბროკერო კომპანია, რომელიც აკმაყოფილებს საქართველოს კანონმდებლობის, ბირჟის წესდებისა და წვერ-აქციონერთა შესახებ დებულების მოთხოვნებს.

წვერად გახდომის პროცედურა რეგულირდება საქართველოს საფონდო ბირჟის „წვერ-აქციონერთა შესახებ დებულებით“.

ბირჟის წვერობის საკითხის განხილვის საფუძველს წარმოადგენს წვერობის მსურველი საბროკერო კომპანიის მიერ ბირჟის გენერალური დირექტორის სახელზე წარდგენილი განაცხადი, რომელსაც თან ახლავს დებულებით განსაზღვრული დოკუმენტები. განაცხადი წარმოადგენს სტანდარტულ დოკუმენტს და არის აღნიშნული დებულების დანართი.

კანდიდატის განაცხადი თანდართული დოკუმენტებით გადაეცემა დირექტორს ვაჭრობაზე დაშვების დარგში, რომელიც გადასცემს მათ განსახილველად ბირჟის წვერებისა და ბროკერების სამსახურს. უკანასკნელი განხილვის პროცესში უფლებამოსილია მოითხოვოს განმცხადებლისგან დამატებით ინფორმაცია, შემოტანილ დოკუმენტებთან დაკავშირებული საკითხების დასაზუსტებლად.

წარმოდგენილ დოკუმენტებზე კეთდება დასკვნა, რომელსაც გენერალური დირექტორი თავის დასკვნასთან ერთად წარუდგენს სამეთვალყურეო საბჭოს უახლოეს სხდომაზე დასამტკიცებლად.

წვერად მიღების შესახებ გადაწყვეტილება გამოაქვს ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭოს, ხოლო მიღებული გადაწყვეტილება ცნობება ბირჟის ყველა წევრს და გაეგზავნება შეტყობინება კომისიას.

სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ დადებითი გადაწყვეტილების მიღების შემთხვევაში, პირობითი წვერი ხელს აწერს კონვენციას, სადაც საკუთარი ნებით აღიარებს და იღებს პასუხისმგებლობას დაიცვას ყველა წესი თუ მოთხოვნა და პასუხი აგოს მათი დარღვევის შემთხვევაში, ბირჟის მარეგულირებელ წესებში და კანონმდებლობაში განსაზღვრული სანქციებით.

ხოლო, კონვენციაზე ხელის მოწერიდან 1 სამუშაო დღის ვადაში ბირჟის აქციათა რეესტრში ხორციელდება შესაბამისი ცვლილება, რის შედეგადაც კანდიდატი იძენს ბირჟის წევრის სტატუსს. წევრად მიღების დღედ ითვლება ბირჟის აქციათა რეესტრში შესაბამისი ცვლილების შეტანის დღე.

ბირჟის აქციათა რეესტრში შესაბამისი ცვლილების შეტანის შემდეგ წევრსა და ბირჟას შორის იდება ორი ხელშეკრულება:

- ხელშეკრულება „საქართველოს საფონდო ბირჟაზე“ ფასიანი ქაღალდებით ოპერაციების განხორციელების შესახებ;
- ხელშეკრულება მომსახურებაზე ბირჟასა და საბროკერო კომპანიას შორის;

პირველი ხელშეკრულება წარმოადგენს „საფონდო ბირჟის წევრ-აქციონერთა შესახებ დებულების“ დანართს და მისი საგანია ბირჟის სავაჭრო სისტემაში ბირჟის წევრის დაშვება და მისთვის მომსახურების გაწევა. ხელშეკრულებაში განსაზღვრულია მხარეთა ვალდებულებები, უფლებები, პასუხისმგებლობები, დავების განხილვის წესები და კონფიდენციალობის პირობები.

მეორე ხელშეკრულებით საბროკერო კომპანიას დადგენილი ანაზღაურების საფასურად ენიჭება ბირჟის სავაჭრო სისტემით სარგებლობის უფლება კუთვნილი ლიცენზიის საფუძველზე განსაზღვრული მოქმედების ფარგლებში.

5.6.3. წევრის სავაჭრო სისტემაში დაშვება

საბროკერო კომპანიის ბირჟის წევრად გახდომა არ გულისხმობს მის ავტომატურ დაშვებას ოპერაციების ჩასატარებლად ბირჟის სავაჭრო სისტემაში. ბირჟის წევრები სავაჭრო სისტემაში დაიშვებიან მხოლოდ მას შემდეგ, როცა შესრულდება შემდეგი მოთხოვნები:

- ბირჟის მიერ დაწესებული ყველა შესატანისა და გადასახდელის გადახდა;
- სავაჭრო სისტემაში მომუშავე ბროკერების აკრედიტაცია.

ბროკერის აკრედიტაციისთვის (სერტიფიცირება) ბირჟის თითოეული წევრი ბირჟის გენერალურ დირექტორს მიმართავს განაცხადით. განაცხადს თან უნდა დაერთოს ბროკერის ლიცენზიის ასლი და სავაჭრო სისტემაში დაშვების საკვალიფიკაციო ატესტატი.

საბროკერო კომპანიების მიერ ვაჭრობაზე დასაშვებად წარდგენილი ბროკერების ატესტაცია რეგულირდება ინსტრუქციით „საქართველოს საფონდო ბირჟაზე ბროკერის საკვალიფიკაციო ატესტატის გაცემის შესახებ“.

ბროკერთა ატესტაციას ატარებს ბირჟის გენერალური დირექტორის მიერ დამტკიცებული საკვალიფიკაციო კომისია, რომელიც შედგება 3 კაცისგან და გადაწყვეტილებას იღებს ხმათა უმრავლესობით. ატესტაციის დროს საკვალიფიკაციო კომისიას შეუძლია დიხმაროს ექსპერტები და ასისტენტები, თუ ისინი არ წარმოადგენენ ბროკერის საბროკერო კომპანიის თანამშრომლებს.

ამასთან, განმეორებითი ტესტირების რაოდენობა არ არის შეზღუდული და უარყოფითი შედეგის შემთხვევაში ბროკერს უფლება აქვს გაიაროს ტესტირება ხელმოწერად, პირველი ტესტირების ჩატარების თარიღიდან არა ნაკლებ ერთი კვირის შემდეგ.

ამავე დროს ბირჟას შეუძლია მოსთხოვოს ბროკერს განმეორებითი ატესტირების გავლა:

- კლიენტის საფუძვლიანი პრეტენზიის შემთხვევაში ბროკერის მიმართ;
- ფასიანი ქაღალდების მარეგულირებელი კანონმდებლობის და ნორმატიული ბაზის არსებითი ცვლილების შემთხვევაში;
- სავაჭრო სისტემაში ცვლილებების შემთხვევაში.

საკვალიფიკაციო კომისიას უფლება აქვს შეუწეროს ბროკერს და შემდეგ გაუქმოს სერტიფიკატი ბირჟის გენერალური დირექტორის წარდგინების საფუძველზე, ხოლო ბროკერს, რომელსაც ჩამოერთმევა სერტიფიკატი, უფლება აქვს ხელმოწერად გაიაროს ატესტაცია არაუადრეს 3 თვის შემდეგ.

5.6.4. წევრისთვის ვაჭრობებში მონაწილეობის უფლების შეჩერება

ბირჟის წევრს ვაჭრობაში მონაწილეობის უფლება შეიძლება შეუჩერდეს ორი ბირჟის გენერალურ დირექტორის გადაწყვეტილებით, „ღისციპლინურ დარღვევათა საპროცესო კოდექსის“ შესაბამისად, შემდეგ შემთხვევაში:

- კომისიის მიერ წევრისთვის საბროკერო კომპანიის ლიცენზიის შეჩერება;

- ბირჟის წევრთა ვალდებულებების შეუსრულებლობა.
- წევრის მიერ ბირჟის საქმიანობის მარეგულირებელი წესების ქვემოთ ჩამოთვლილი დარღვევისას 3 თვემდე ვადით:
 - ❑ ბირჟის წევრის მიერ სავაჭრო სისტემაში დადებული გარიგებების მიხედვით ნაკისრი ვალდებულებების შეუსრულებლობა;
 - ❑ საწევრო შესატანებისა და გადასახდლების გადახდის დაგვიანება;
 - ❑ კანონმდებლობით წარსადგენად განსაზღვრული ინფორმაციის ბირჟის წევრებისა და ბროკერების სამსახურისთვის არასრული ან არასწორი სახით მიწოდება, ან არ წარდგენა;

ამავე დროს, ვაჭრობაში მონაწილეობის უფლების დროებით შეჩერება არ ათავისუფლებს ბირჟის წევრს გათვალისწინებული შესატანებისა და გადასახდლების გადახდისაგან.

აღნიშნული დარღვევების აღმოფხვრის შემთხვევაში წევრი კვლავ დაიშვება სავაჭრო სისტემაში.

ამასთან, ბირჟა წევრისათვის ვაჭრობაში მონაწილეობის დროებით შეჩერების და მონაწილეობის უფლების აღდგენის ფაქტებს იმავე დღეს აცნობებს ბირჟის წევრებს და წერილობით უგზავნის შეტყობინებას კომისიას.

თუ ბირჟის წევრი განმეორებით დარღვევს კანონის მოთხოვნებს, ან ვაჭრობაში მონაწილეობის შეჩერების ვადაში არ აღმოფხვრის დარღვევებს, მას „დისციპლინურ დარღვევათა საპროცესო კოდექსის“ შესაბამისად შეუჩერდება ვაჭრობებში მონაწილეობის უფლება საერთო კრების გადაწყვეტილებამდე.

5.6.5. ბირჟის წევრობის შეწყვეტა

წევრობის შეწყვეტის პროცედურა განსაზღვრულია საქართველოს საფონდო ბირჟის „წევრ-აქციონერთა შესახებ“ დებულებით.

წევრობის შეწყვეტის საფუძველი შეიძლება იყოს:

- ბირჟის წევრის განცხადება წევრობიდან გასვლის შესახებ;
- წევრის გაკოტრება საქართველოს კანონმდებლობით;
- წევრის, როგორც იურიდიული პირის ლიკვიდაცია;
- კომისიის მიერ წევრისათვის საბროკერო კომპანიის ლიცენზიის გაუქმება;
- წევრის მიერ მის მფლობელობაში არსებული ბირჟის ყველა აქციის გასხვისება;
- წევრის მიერ ბირჟის მუდმივმოქმედი არბიტრაჟის გადაწყვეტილების შეუსრულებლობა;
- ბირჟისათვის ყალბი ინფორმაციის წარდგენა;
- ბირჟისათვის დადგენილი წესით მისი ჩანაწერებისა და ბუღალტრული დოკუმენტების შემოწმებაზე უარის თქმა;
- წევრის მიერ ბირჟის საქმიანობის მომწესრიგებელი წესების განმეორებით დარღვევა, ან დაწესებულ ვადაში დარღვევის აღმოუფხვრელობა.

ბირჟის წევრობის შეწყვეტის შესახებ გადაწყვეტილებას იღებს ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭო, გენერალური დირექტორის დასკვნის საფუძველზე.

ამასთან, წევრობის შეწყვეტის ფაქტს ბირჟა დაუყენებლევ აცნობებს ბირჟის წევრებს, წერილობით უგზავნის შეტყობინებას კომისიას და აქვეყნებს ოფიციალურ ინფორმაციას.

წევრობის შეწყვეტის დღედ ითვლება ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭოს ან კრების მიერ მიღებული გადაწყვეტილების დღე.

საბროკერო კომპანიის ბირჟიდან გარიცხვის შემთხვევაში მისი წევრობის უფლება 30 დღის განმავლობაში უნდა მიეცილოს სხვა საბროკერო კომპანიას. მიღებული თანხები კლიენტებისა და ბირჟის წინაშე ვალდებულებების დასაფარავად, საჭირო თანხის გამოკლებით, უბრუნდება გარიცხულ საბროკერო კომპანიას.

თუ საბროკერო კომპანია ვერ მოახერხებს მესაკუთრე-წევრობის უფლების გასხვისებას ზემოაღნიშნულ პერიოდში, მან უნდა მიმართოს საფონდო ბირჟას, რომელიც დაეხმარება მას მესაკუთრე-წევრობის უფლებების გაყიდვაში ამ დროისთვის შესაფერის საბაზრო ფასად.

ხოლო, ბირეის წევრს შეუძლია მიმართოს სასამართლოს ბირეის საბჭოსა და საერთო კრების მიერ მის წევრობის შეჩერებასა და გაუქმებასთან დაკავშირებით მიღებული გადაწყვეტილების გასაჩივრების მიზნით.

5.6.6. გადასახდლები

ბირეაზე წევრთათვის დადგენილია საწევრო შესატანები და სხვა გადასახდლები, რომლებიც გამოიყენება ბირეის საეკსპრტო სისტემის მომსახურების ხარჯების დასაფარავად და ბირეის საქმიანობის განვითარებისათვის.

საწევრო შესატანებისა და გადასახდლების ოდენობა და გადახდის პერიოდულობა დგინდება სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ.

5.6.7. წევრების ეთიკური ქცევის სტანდარტები

ეთიკური ქცევის იმ სტანდარტებს, რომელიც საქართველოს საფონდო ბირეის წევრებმა და წევრებთან მომუშავე ბროკერებმა ყოველდღიურ საქმიანობაში უნდა დაიცვან ადგენს „საქართველოს საფონდო ბირეის ეთიკის კოდექსი“.

კოდექსის მიზანია უზრუნველყოს ღია, სამართლიანი ბაზრის ჩამოყალიბება და მისი ეფექტური ფუნქციონირება, რაც ითვალისწინებს შუამავლების მიერ პროფესიული ქცევის და ბიზნესის კეთილსინდისიერად წარმოების პრინციპების დაცვას და მათ სამართლიანობაში ინვესტორების წილის გაღრმავებას.

კოდექსი ავალდებულებს ბირეის ყველა წევრს და ბროკერს ემორჩილებოდეს საქართველოს კანონმდებლობას ფასიანი ქაღალდების შესახებ, საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისიის, ბირეის და ფასიანი ქაღალდების იმ ცენტრალური დეპოზიტარის წესებს და ნორმებს, რომლის წევრებიც ისინი არიან.

ბირეის ეთიკის კოდექსის პრინციპისადმი დამორჩილება არის ყველა წევრის და ბროკერის მოვალეობა. მათადმი დაუპიროჩილებლობა იწვევს დისციპლინური სახდელის დაკისრებას ბირეის „დისციპლინურ დარღვევათა საპროცესო კოდექსის“ მიხედვით.

ამავე დროს, წევრი საბროკერო კომპანიების მმართველი ორგანო პასუხისმგებელია უზრუნველყოს კომპანიის და მასთან მომუშავე ბროკერების მიერ ეთიკის კოდექსის დებულებებით გათვალისწინებული პირობების შესრულება.

5.6.8. წევრის ქმედებები, რომლებიც ითვლება დისციპლინურ დარღვევად

„საქართველოს საფონდო ბირეის ეთიკის კოდექსით“ დისციპლინარულ დარღვევად ჩაითვლება შემდეგი ქმედებები:

- კლიენტისთვის სპეკულატიური, დაბალფასიანი ფასიანი ქაღალდების შეთავაზება კლიენტის მოთხოვნილებებზე და მიზნებზე ინფორმაციის უქონლობის შემთხვევაში ან ამგვარი ინფორმაციის მოპოვების მცდელობის გარეშე;
- კლიენტის ფინანსური მდგომარეობის ან საინვესტიციო მიზნების უგულვებელყოფით ზედმეტი საეკსპრტო ოპერაციების ჩატარება კლიენტის იმ ანგარიშზე, რომელშიც ზდება საკომისიოების აკუმულირება;
- ფიქტიური ანგარიშის გახსნა, იმ გარიგებების განსახორციელებლად, რომელთა განხორციელებაც სხვა ანგარიშზე აკრძალული იქნებოდა;
- კლიენტის ანგარიშზე აკრძალული გარიგებების განხორციელება;
- ყალბი ან შეცდომაში შემყვანი რეკლამის გამოყენება კლიენტისთვის არასწორი წარმოდგენის შექმნის ან არასწორი გადაწყვეტილების მიღების მიზნით;
- არასწორი ან შეცდომაში შემყვანი განცხადების გაკეთება კლიენტის ანგარიშის მდგომარეობის ან ამ ანგარიშზე განთავსებული ფასიანი ქაღალდების ღირებულების შესახებ.
- ნებისმიერ დოკუმენტზე კლიენტის ბეჭდის ან ხელმოწერის გაყალბება.

5.6.9. დისციპლინარულ დარღვევათა განხილვა

საქართველოს საფონდო ბირეაზე წევრებთან და ბროკერებთან დაკავშირებულ დისციპლინურ დარღვევებს და მათი განხილვის პროცედურას აწესრიგებს „საქართველოს საფონდო ბირეის დისციპლინურ დარღვევათა საპროცესო კოდექსი“.

კოდექსით, საფონდო ბირეის ნებისმიერი სამსახურის უფროსს, დაზარალებულ კლიენტს ან წევრს შეუძლია ბირეის გენერალურ დირექტორის სახელზე წერილობითი ფორმით შეიტანოს საჩივარი წევრის ან ბროკერის წინააღმდეგ.

გენერალური დირექტორი ჩათვლის ბრალდებას უსაფუძვლოდ, ან დაუყოვნებლივ გადაუტყვის ამ საკითხს ბირჟის ვაჭრობის ზედამხედველობის და სადისციპლინო სამსახურს გამოსაკვლევად და წინასწარი წერილობითი მოხსენების მოსამზადებლად.

გენერალური დირექტორი წერილობითი მოხსენების განხილვის შემდეგ:

- ჩათვლის ბრალდებას უსაფუძვლოდ, რის შედეგად ხდება საქმის დახურვა;
- მითხოვს მოკვლევის გაგრძელებას ვაჭრობის ზედამხედველობის და სადისციპლინო სამსახურის მიერ, ან
- გაუტყვის ამ მოკვლევის შესახებ მოხსენებას ეთიკის კომისიას განსახილველად.

აღსანიშნავია, რომ სარჩელთან, მოკვლევასთან და დისციპლინურ ქმედებასთან დაკავშირებული ყველა დოკუმენტი ითვლება არასაჯარო ინფორმაციად ამიტომ იგი არ უნდა გადაეცეს სხვა პირს, გარდა იმ პირებისა, რომლებიც მონაწილეობენ დისციპლინური განხილვის პროცესში.

ამასთან, ვაჭრობის ზედამხედველობის და დისციპლინარული სამსახურის მიერ ჩატარებული მოკვლევის პროცესის დროს თვითიური წერილი და ბროკერი უნდა თანამშრომლობდეს ბირჟასთან და სასწრაფოდ უნდა წარმოადგინოს მოკვლევის საჭიროებიდან გამომდინარე ყველა ინფორმაცია.

მოკვლევის ანგარიშის მიზლის შემდეგ უნდა შეიკრიბოს ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭოს ეთიკის კომისია, რომელიც უფლებამოსილია განიხილოს დისციპლინური დარღვევები, ჩაატაროს ქმედებები ზემოთაღნიშნული კოდექსისა და საბჭოს მიერ დამტკიცებული კომისიის დებულების შესაბამისად და დამსწრე ხმათა უმრავლესობით გადაწყვიტოს:

- ჩათვლის ბრალდებას უსაფუძვლოდ;
- მითხოვოს მოკვლევის გაგრძელება ვაჭრობის ზედამხედველობის და დისციპლინარული სამსახურის მიერ;
- ურჩიოს ვაჭრობის ზედამხედველობის და სადისციპლინო სამსახურს სარჩელში მითითებულ მოპასუხე წერსა ან ბროკერთან ერთად შეადგინოს წერილი კოდექსის შესაბამისად “წესების მცირე დარღვევების შესახებ”;
- წარუდგინოს სარჩელი მოპასუხეს.

დისციპლინური დარღვევის შემთხვევაში, საკითხის განსახილველად იკრიბება მოსმენის კომიტეტი, რომელიც შედგება 3 წევრისაგან, რომელთაგან 2 აირჩევა ბირჟის წევრთა საერთო კრების მიერ დამტკიცებული მოსმენის კომიტეტის მსაჯულთა შემადგენლობიდან, ხოლო 1 აირჩევა ეთიკის კომისიის წევრებისგან. კომიტეტის წევრები ერთმანეთში ირჩევენ კომიტეტის თავმჯდომარეს. კომიტეტს არ გააჩნია მუდმივი შემადგენლობა და საკითხის მოგვარების შემდეგ იშლება.

მოსმენის კომიტეტმა ხმათა უმრავლესობით უნდა გადაწყვიტოს, დარღვია თუ არა მოპასუხემ რაიმე წესები, როგორც ეს სარჩელში იყო მოცემული. თუ კომიტეტი დაადგენს, რომ ადგილი ჰქონდა დარღვევას, ის გამოსცემს წერილობით გადაწყვეტილებას, რომელშიც მოცემულია:

- ქმედება, რომლის მონაწილეც იყო მოპასუხე;
- წესი, კანონმდებლობა, ან წესების დებულება, რომლის მიხედვითაც ამგვარი ქმედება წარმოადგენს დარღვევას;
- რა საფუძველზე გაეთდა დასკვნები;
- დაკისრებული სანქციები, რა მიზეზები დაერთო ამ სანქციების დაკისრებას და მათი აღსრულების ვადები;

დისციპლინარულ დარღვევებთან დაკავშირებით, კომიტეტს და ეთიკის კომისიას კოდექსის შესაბამისად, შეუძლია ქვემოთ ჩამოთვლილიდან ერთი ან რამდენიმე სანქციის კომბინაციის დაწესება:

- გაიცესვა (საყვედური);
- ფულადი ჯარიმა;
- ბირჟის წერის ან ბროკერის ყველა ან რაიმე უფლებების შეზღუდვა;
- საქმიანობის შეზღუდვა;
- ხელახალი სერტიფიკაცია;
- კომპენსაცია ერთ ან რამდენიმე მხარისთვის;
- ბირჟის წევრობიდან გარიცხვა.

ზემოთაღნიშნული სანქციის დაწესების შემდეგ, მოპასუხეს ან მომჩივანს შეუძლია კომიტეტის გადაწყვეტილება გასაჩივროს საფონდო ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭოზე, კომიტეტის მიერ გადაწყვეტილების მიღებიდან ათი კალენდარული დღის განმავლობაში.

ხოლო, სამეთვალყურეო საბჭომ მოპასუხის გასაჩივრების მიღებიდან ათი სამუშაო დღის ვადაში უნდა გადახედოს კომიტეტის გადაწყვეტილებას და ხმათა უმრავლესობით:

- გააუქმოს კომიტეტის გადაწყვეტილებას მთლიანად ან ნაწილობრივ;

- შეამსუბუქოს გადაწყვეტილების ხანკები;
- დაამტკიცოს კომიტეტის გადაწყვეტილება მთლიანად ან ნაწილობრივ;
- განსაკუთრებულ შემთხვევაში ურჩიოს, რომ საქმე ხელშეორედ განიხილოს ახალმა კომიტეტმა.

5.6.10. დაეების განხილვა

ბირჟის წევრებს, ან კლიენტსა და ბირჟის წევრს შორის, ან ნებისმიერ ფიზიკურ და იურიდიულ პირებს შორის წარმოქმნილი კონფლიქტი დავა, მხარეთა შეთანხმებით განსახილველად გადაცემა საფონდო ბირჟის მუდმივმოქმედ არბიტრაჟს.

ბირჟის თითოეულ წევრს გაწევრიანების განცხადებით შეუძლია არბიტრაჟის სამეთვალყურეო საბჭოს წარდგინოს ერთი წარმომადგენლის კანდიდატურა არბიტრის თანამდებობაზე.

არბიტრაჟის სამეთვალყურეო საბჭო იხილავს, აკმაყოფილებს თუ არა დასახელებული კანდიდატურა არბიტრის თანამდებობის მოთხოვნებს, ითვალისწინებს რა შემდეგ ფაქტორებს:

- წარდგენილ კანდიდატურას უნდა ჰქონდეს არანაკლებ 2 წლის მუშაობის გამოცდილება საბანკო, ფინანსური მომსახურების ან ფასიანი ქაღალდების ინდუსტრიის სფეროში;
- წარდგენილი კანდიდატურა უნდა სარგებლობდეს კეთილსინდისიერი და პროფესიონალი პიროვნების რეპუტაციით;
- წარდგენილმა კანდიდატურამ უნდა წარმოადგინოს არანაკლებ 2 სარეკომენდაციო წერილისა იმ პირებისგან, რომლებიც ცნობენ მისი პიროვნების პატიოსან და სამართლიან რეპუტაციას;
- წარდგენილ კანდიდატურას გავლილი უნდა ჰქონდეს არბიტრების ტრენინგის პროგრამა.

თითოეული არბიტრი ინიშნება არბიტრად მუდმივმოქმედ არბიტრაჟში ბირჟის წევრ-აქციონერთა საერთო კრების მიერ 5 წლის ვადით.

არბიტრაჟმა უნდა უზრუნველყოს სამი არბიტრი თითოეული საარბიტრაჟო პროცესისთვის, გარდა იმ შემთხვევების, როდესაც მხარეები თანხმდებიან ბირჟის მცირე სასარჩელო პროცედურების გამოყენებაზე. ამ შემთხვევაში არბიტრაჟი პროცესისათვის გამოყოფს ერთ არბიტრს.

არბიტრაჟი აწესებს საკვალიფიკაციო მოთხოვნებს, რომლებსაც არბიტრები უნდა აკმაყოფილებდნენ არბიტრაჟში მუშაობისათვის, ასევე, განსაზღვრავს არბიტრთა ტრენინგის პროგრამის მოთხოვნებს.

ამავე დროს, არბიტრაჟის სამეთვალყურეო საბჭო არბიტრაჟის თემგელომარის თანამდებობაზე, ხმათა უმრავლესობით, ერთი წლის ვადით ირჩევს ერთ არბიტრს.

სამი არბიტრის არსებობის შემთხვევაში, საარბიტრაჟო კოლეჯის ნებისმიერი გადაწყვეტილება მიღებულ იქნება არბიტრთა უმრავლესობით, ამასთან არც ერთ არბიტრს არ აქვს თავის შეკავების უფლება.

ამასთან, საარბიტრაჟო კოლეჯია საბოლოო გადაწყვეტილების გამოტანის გარდა უფლებამოსილია გამოიტანოს შუალედური ან ნაწილობრივი გადაწყვეტილებები, ხოლო საბოლოო გადაწყვეტილება წარმოდგენილი უნდა იყოს წერილობითი ფორმით და მას მხარეებისთვის საბოლოო და სავალდებულო ძალა აქვს.

გადაწყვეტილებას, რომელიც შეიცავს მისი გამოტანის დღესა და ადგილს, ხელს აწერს სამივე არბიტრი. იმ შემთხვევაში, თუ რომელიმე არბიტრი ხელს არ მოაწერს, გადაწყვეტილებაში მითითებული უნდა იყოს ხელმოწერის არარსებობის მიზეზი.

5.7. ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო სისტემასა და ლისტინგში დაშვება

ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო სისტემაში და ლისტინგში დაშვება, ასევე მათზე ვაჭრობის შეჩერება, ვაჭრობიდან მოხსნა, ლისტინგის შეჩერება და დელისტინგი რეგულირდება დებულებით „საქართველოს საფონდო ბირჟაზე“ ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო სისტემასა და ლისტინგში დაშვების შესახებ“.

ბირჟაზე სავაჭროდ დაშვებული ფასიანი ქაღალდები იყოფა არასაღიანი ინვონტარის და ლისტინგის ფასიანი ქაღალდებად. ბირჟაზე სავაჭროდ დაიშვება „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ კანონით განსაზღვრული ის ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც აკმაყოფილებენ შემდეგ მოთხოვნებს:

- მათი რეესტრის წარმოება ხდება ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორის მიერ;
- ემიტენტის მიერ ბუღალტრული აღრიცხვის წარმოება ხდება საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად.

ფასიანი ქაღალდების ბირჟის სავაჭრო სისტემაში დაშვების საკითხის განხილვის საფუძველს წარმოადგენს ბირჟის გენერალური დირექტორის სახელზე წარდგენილი განაცხადი, რომლის წარმდგენი შეიძლება იყოს ემიტენტი ან ბირჟის წევრი და მას თან ერთვის ზემოთაღნიშნული დებულებით განსაზღვრული დოკუმენტები.

ზოლო ფასიანი ქაღალდები ბირჟის ლისტინგში (Listing - ბირჟაზე კოტირებულ აქციათა სია) შესატანად დამატებით უნდა აკმაყოფილებდეს შემდეგ პირობებს:

- საკუთარი კაპიტალის ოდენობა - არა ნაკლებ 100 ათასი აშშ დოლარის ექვივალენტი ეროვნულ ვალუტაში;
- ემიტენტის საქმიანობის ხანგრძლივობა - არა ნაკლებ 3 წელი;
- ზარალის გარეშე მუშაობის ხანგრძლივობა - ბოლო 3 წლიდან არა ნაკლებ 2 წელი;
- გამოშვებული აქციების რაოდენობა - არა ნაკლებ 50 ათასი;
- ემიტენტის მიერ ბუღალტრული აღრიცხვის წარმოება ხდება საერთაშორისო ბუღალტრული სტანდარტების მოთხოვნათა შესაბამისად.

ფასიანი ქაღალდების ბირჟის ლისტინგში დაშვების საკითხის განხილვის საფუძველს წარმოადგენს ემიტენტის მიერ ბირჟის გენერალური დირექტორის სახელზე წარდგენილი განაცხადი. განაცხადს თან ერთვის აღნიშნული დებულებით განსაზღვრული დოკუმენტები.

განაცხადი და თანდართული დოკუმენტები გადაეცემა დირექტორს ვაჭრობაზე დაშვების დარგში, რომელიც გადასცემს დოკუმენტებს განსახილველად ლისტინგის სამსახურს. ამასთან ლისტინგის სამსახურს საჭიროების შემთხვევაში უფლება აქვს მოითხოვოს განმცხადებლისგან დამატებითი ინფორმაცია შემოტანილ დოკუმენტებთან დაკავშირებული საკითხების დასაზუსტებლად.

ფასიანი ქაღალდების ბირჟის სავაჭრო სისტემაში ან ლისტინგში დაშვების შესახებ საბოლოო გადაწყვეტილებას იღებს ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭო. ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ მიღებული დადებითი ან უარყოფითი გადაწყვეტილება ოფიციალურად ეგზავნება განმცხადებელს.

დადებითი გადაწყვეტილების მიღების შემთხვევაში, ფასიანი ქაღალდებს ენიჭება სპეციალური სარეგისტრაციო კოდი, რომლის მინიჭებას ახორციელებს ლისტინგის სამსახური, სავაჭრო სისტემის ადმინისტრატორთან და ცენტრალურ დეპოზიტართან ურთიერთშეთანხმების საფუძველზე. კოდი უნდა შედგებოდეს არაუმეტეს შვიდი სიმბოლოდან და უნდა ითვალისწინებდეს იმ მოთხოვნებს, რომელიც განსაზღვრულია ინსტრუქციით – „საქართველოს საფინანსო ბირჟის სავაჭრო სისტემაში ფასიანი ქაღალდების კოდებისა და წევრებისათვის ფსევდონიმებისა და პაროლების მინიჭების შესახებ“.

ლისტინგში დაშვების შესახებ გადაწყვეტილების მიღების შემდეგ ბირჟასა და ემიტენტს შორის იდება ხელშეკრულება რომლითაც განისაზღვრება ემიტენტის ფასიანი ქაღალდების ბირჟის ლისტინგში დაშვების პირობები.

ამასთან, ლისტინგში დაშვებისათვის, ემიტენტი უხდის ბირჟას დადგენილი ოდენობის საწყის შენატანს და ყოველკვარტალურ მოსაკრებელს.

" საქართველოს საფინანსო ბირჟაზე " ფასიანი ქაღალდების ლისტინგში დაშვებისათვის დადგენილი გადასახდელები და მომსახურების საფასურის

ცხრილი N5

დასახელება	თანხა (დ ლ გ-ს გარეშე)
ა) საწყისი შესატანი	1 000 ლარი
ბ) კოორდინაციულ-დოკუმენტაციური გადასახდელები **	გამოშვებული და დაფარული ფასიანი ქაღალდების საერთო ნომინალური ღირებულებიდან : *
	\$ 100 000_დან \$ 200 000—მდე —0,12 %
	\$ 200 000_დან \$ 500 000—მდე —0,10 %
	\$ 500 000_დან \$ 1 000 000—მდე —0,08 %
	\$ 1 000 000_დან \$ 5 000 000—მდე —0,05 %
	\$ 5 000 000_ის ზემოთ —0,02 %

* - თანხა გამოსახულია აშშ-ის დოლარების ექვივალენტურ ღირებულებით;

** - გადახდა წარმოებს ყოველი კვარტლის ბოლო რიცხვისათვის.

ფასიანი ქალაქების ბირჟის სავაჭრო სისტემაში დაშვების და ლისტინგის შესახებ სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ დადებითი გადაწყვეტილების მიღების შემდეგ ბირჟა დაუყოვნებლივ ატყობინებს ამის შესახებ წევრებს, წერილობით უგზავნის შეტყობინებას კომისიას და აქვეყნებს ოფიციალურ ინფორმაციას.

5.7.1. ბირჟის სავაჭრო სისტემაში ფასიანი ქალაქლებით ვაჭრობის დროებითი შეჩერებისა და ვაჭრობიდან მოხსნის პროცედურა

ბირჟაზე სავაჭროდ დაშვებული ფასიანი ქალაქლებით ვაჭრობის დროებითი შეჩერების შესახებ გადაწყვეტილებას იღებს ბირჟის გენერალური დირექტორი, ვაჭრობაზე დაშვების დარგში დირექტორის მიერ მისთვის სათანადო დასკვნის წარდგინების საფუძველზე და ამავე დროს, ამის შესახებ დაუყოვნებლივ აცნობებს სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარეს ან მის მოადგილეს.

ბირჟაზე სავაჭროდ დაშვებული ფასიანი ქალაქლებით ვაჭრობის დროებითი შეჩერების საფუძველი შეიძლება იყოს:

- ემიტენტის მიერ ფასიანი ქალაქების შესახებ კანონმდებლობის დარღვევა;
- მომსახურე რეგისტრატორის მიერ ემიტენტის ფასიანი ქალაქების რეესტრის წარმოების დარღვევები;
- კომისიის მიერ მომსახურე რეგისტრატორისათვის ლიცენზიის შეჩერება;
- ფასიანი ქალაქლებით ბირჟაზე ვაჭრობის ნ თვის განმავლობაში არ გამართვა;
- ბაზარზე მოვლენათა ისეთი განვითარება, რომელიც ინვესტორთა ინტერესების დაცვის მიზნით მოითხოვს ვაჭრობის შეჩერებას;
- კომისიის მიერ ფასიანი ქალაქების გაყიდვის ან გარიგებების შეჩერება ნ თვეზე დალით;
- კომისიის მიერ ემიტენტის დამტკიცებული ემისიის პროსპექტის მოქმედების შეჩერება.

ბირჟა აღნიშნული დარღვევიდან ისეთი დარღვევების გამოვლენისას, რომლის აღმოფხვრა ემიტენტს ხელეწიფება (ზემოთჩამოთვლილთაგან პირველი სამი) წერილობით აცნობებს ემიტენტს და აძლევს კანონით განსაზღვრულ ვადას აღნიშნული ზარკეუბების გამოსასწორებლად. თუ ემიტენტი აღნიშნულ ვადაში არ აღმოფხვრის ამ ზარკეუბებს, მაშინ ბირჟა შეაჩერებს ამ ფასიანი ქალაქლებით ვაჭრობას.

ფასიანი ქალაქლებით ვაჭრობის განახლება მოხდება შემდეგ შემთხვევებში:

- ემიტენტის მიერ ბირჟის გენერალური დირექტორისთვის ვაჭრობის შეჩერების მიზეზის აღმოფხვრის თაობაზე დასაბუთების წარდგინისას ან ამ დარღვევის საჯაროდ გამოცხადებისას (აღნიშნულთაგან პირველი შემთხვევა);
- თუ აღმოფხვრილია ის მიზეზები, რომელთაც შეუძლიათ შეუქმნან საფრთხე ინვესტორებს (ყველა დანარჩენი).

რაც შეეხება ფასიანი ქალაქების ვაჭრობიდან მოხსნას, ამის შესახებ გადაწყვეტილებას იღებს ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭო გენერალური დირექტორის მიერ სათანადო დასკვნის წარდგინების საფუძველზე, რაც შეიძლება იყოს:

- ემიტენტის რეორგანიზაცია, გაკოტრება ან ლიკვიდაცია;
- კომისიის მიერ ემიტენტის ემისიის პროსპექტის დამტკიცების თაობაზე გადაწყვეტილების გაუქმება;
- კომისიის მიერ ემიტენტის ფასიანი ქალაქების გაყიდვის ან გარიგებების მუდმივი ვალით შეჩერება;
- ფასიანი ქალაქლებით ვაჭრობის შეჩერების დღიდან 3 თვის განმავლობაში ვაჭრობის შეჩერების მიზეზების აღმოუფხვრელობა;
- ემიტენტის მიერ საზოგადოების ან კომპანიების შეცდომაში შეყვანა ყალბი ინფორმაციის ჩვენება.

ფასიანი ქალაქლებით ვაჭრობის შეჩერების, ვაჭრობის განახლების და ვაჭრობიდან მოხსნის შემთხვევას ბირჟა დაუყოვნებლივ ატყობინებს ბირჟის წევრებს, წერილობით უგზავნის შეტყობინებას კომისიას და ემიტენტს და აქვეყნებს ოფიციალურ ინფორმაციას.

5.7.2 ფასიანი ქალაქების ლისტინგის შეჩერება და დელისტინგი

ფასიანი ქალაქების ლისტინგის დროებითი შეჩერების შესახებ გადაწყვეტილებას იღებს ბირჟის გენერალური დირექტორი, ვაჭრობაზე დაშვების დარგში დირექტორის მიერ მისთვის სათანადო დასკვნის წარდგინების საფუძველზე და ამის შესახებ დაუყოვნებლივ აცნობებს სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარეს ან მის მოადგილეს.

ფასიანი ქაღალდების ლისტინგის დროებით შერევის საფუძველი შეიძლება იყოს ემიტენტის ლისტინგში დასაშვები რომელიმე პირობის შეუსრულებლობა.

ამასთან, ფასიანი ქაღალდების ლისტინგში აღდგენა განხორციელდება, თუ ემიტენტი არაუგვიანეს 3 თვის ვადაში აღმოფხვრის ლისტინგის შერევის მიზეზებს.

ხოლო, ფასიანი ქაღალდების დელისტინგის (Delisting - ფასიანი ქაღალდების კოტირების შეწყვეტა) შესახებ გადაწყვეტილებას იღებს ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭო გენერალური დირექტორის მიერ სათანადო დასკვნის წარდგინების საფუძველზე;

ფასიანი ქაღალდების დელისტინგის საფუძველი შეიძლება იყოს:

- ემიტენტის მიერ ბირჟასთან დადებული ხელშეკრულებით ნაკისრი ვალდებულებების დარღვევა;
- ემიტენტის მიერ ბირჟასთან დადებული ხელშეკრულების ვადის გასვლა ან ემიტენტის განცხადების საფუძველზე - ხელშეკრულების შეწყვეტა;
- ლისტინგის შერევის დღიდან 3 თვის განმავლობაში ლისტინგის შერევის მიზეზების აღმოფხვრელობა.

ფასიანი ქაღალდების ლისტინგის დროებით შერევის, ლისტინგში აღდგენის და დელისტინგის შემთხვევაში, ბირჟა ოპერატიულად ატყობინებს ამის შესახებ ბირჟის წევრებს და წერილობით უგზავნის შეტყობინებას კომისიას და ემიტენტს და აქვეყნებს ოფიციალურ ინფორმაციას.

5.8. ვაჭრობა საქართველოს საფონდო ბირჟაზე

ბირჟის წევრებისათვის სავაჭროდ დაშვებული ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობისა და ანგარიშსწორების განხორციელებისთვის საჭირო პროცედურები და პირობები რეგულირდება „საქართველოს საფონდო ბირჟის ვაჭრობის წესებით“.

ვაჭრობა საფონდო ბირჟაზე ხორციელდება ბირჟის ელექტრონულ სავაჭრო სისტემაში ბირჟის წევრი საბროკერი კომპანიის მიერ წინასწარ დაპირებული რესურსებით (ფასიანი ქაღალდები ან ფულადი სახსრები) უზრუნველყოფილი სავაჭრო განაცხადის შეტანით სისტემაში გარიგების დადების მიზნით და გარიგების დადება უზრუნველყოფის ამ რესურსების გაცვლით გარიგების მხარეებს შორის.

ამასთან, აუცილებელი უზრუნველყოფის რესურსების ოდენობა და მათი აღრიცხვის პროცედურა დგინდება ბირჟის მმართველი ორგანოს მიერ.

ბირჟაზე ვაჭრობა მიმდინარეობს ბირჟის სამუშაო დღის, ანუ სავაჭრო სესიების პერიოდში, რომლის რეგლამენტს ადგენს ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭო. ამასთან, ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭოს შეუძლია შეცვალოს სავაჭრო სესიის საათები, რის შესახებაც ვაჭრობის მონაწილეებს უნდა მიეცეს შეტყობინება, სულ მცირე სამი სამუშაო დღით ადრე.

როგორც უკვე იყო აღნიშნული, ვაჭრობაში მონაწილეობა შეუძლიათ მიიღონ მხოლოდ საქართველოს საფონდო ბირჟის იმ წევრებს, რომლებიც ასრულებენ ბირჟის მარეგულირებელი დოკუმენტებით დადგენილ მოთხოვნებს.

თავად სისტემაში დაშვებული ბირჟის წევრები, სავაჭრო სისტემაში მონაწილეობის უფლებათა მიხედვით კი იყოფა სამ კატეგორიად:

- ბირჟის წევრი, რომელსაც უფლება აქვს ივაჭროს როგორც საკუთარი სახსრებით (ანგარიშით), ასევე კლიენტის სახსრებით (ანგარიშგადაცემით);
- ბირჟის წევრი, რომელსაც უფლება აქვს დალოს გარიგება (ივაჭროს) მხოლოდ კლიენტის სახსრებით (ანგარიშგადაცემით);
- ბირჟის წევრი, რომელსაც აქვს სისტემიდან მხოლოდ ინფორმაციის მიღების უფლება და არა აქვს უფლება დამოუკიდებლად დალოს გარიგება (ივაჭროს) როგორც საკუთარი, ასევე კლიენტის სახსრებიდან (ანგარიშგადაცემით).

ბირჟის თითოეული კატეგორიის წევრს უნდა გააჩნდეს შესაბამისი ლიცენზია და აკმაყოფილებდეს კომისიის მიერ დადგენილი საწყისი საკუთარი კაპიტალის ადეკვატურობის და ბირჟის წევრობის დებულების მოთხოვნებს. ამავე დროს, ბირჟის წევრებმა გარიგებები შეიძლება დადონ მხოლოდ იმ ემიტენტების ფასიანი ქაღალდებით, რომლებიც დაშვებულია ბირჟის სავაჭრო სისტემაში.

5.8.1. სავაჭრო განაცხადი

ვაჭრობის წესების თანახმად, ბირჟის სავაჭრო სისტემაში სავაჭრო განაცხადი წარმოადგენს

მყარ განაცხადს ფასიანი ქაღალდის ყიდვაზე ან გაყიდვაზე, რომელშიც აღნიშნულია ფასიანი ქაღალდების რაოდენობა, ფასი და ვაჭრობის განხორციელებისათვის აუცილებელი სხვა მნიშვნელოვანი პირობები, დადგენილი ამ წესებისა და/ან ბირჟის მმართველი ორგანოს მიერ. ეს განაცხადი ავალდებულებს ბირჟის სავაჭრო სისტემაში გარიგებათა განხორციელების მიზნით შესულ ვაჭრობის მონაწილეებს, რომ განახორციელონ გარიგება ამ განაცხადში მოცემული პირობების შესაბამისად.

ამე წესის შესაბამისად სავაჭრო განაცხადი მოიცავს შემდეგ ინფორმაციას:

- განაცხადის წარმდგენი საბროკერი კომპანიის კოდი და/ან ნომერი;
- განაცხადის წარმდგენი ბროკერის კოდი და/ან ნომერი;
- კლიენტის საიდენტიფიკაციო კოდი ან ანგარიშის ნომერი;
- ფასიანი ქაღალდის დასახელება და კოდი;
- განაცხადის ტიპი (ყიდვა, გაყიდვა ან განაცხადის მოხსნა);
- ფასიანი ქაღალდების რაოდენობა;
- ფასიანი ქაღალდის ერთეულის ფასი;
- იმ ცენტრალური დეპოზიტარის ან ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორის დასახელება, რომელშიც აღრიცხულია ფასიანი ქაღალდები.
- მათი განაცხადის მოცულობის ნაწილზე გარიგების დადების თანხმობა.

ვაჭრობის წესებით განსაზღვრულია სავაჭრო განაცხადის შემდეგი პარამეტრები:

- სავაჭრო განაცხადის ფასი გამოსახული უნდა იყოს ლარებში.
- სავაჭრო განაცხადის ფასი შესაძლოა შეიცავდეს არაუმეტეს ოთხი ციფრით გამოსახულ რიცხვს, რომელშიც მარცხნიდან პირველი ნულისაგან განსხვავებული ციფრის შემდეგ შეიძლება იყოს არაუმეტეს ორი ციფრისა.
- სავაჭრო განაცხადის ღირებულება არ უნდა იყოს 100 ლარზე ნაკლები;
- სავაჭრო სისტემაში შესაყვანი სავაჭრო განაცხადის მოქმედი სიდიდის ფორმულირებისათვის, წვერმა უნდა შეიყვანოს განაცხადი, რომლის მოცულობა სტანდარტული ლოტის ტოლია, ან მისი ჯერადი.

სტანდარტული ლოტი წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების რაოდენობას, რომელიც ვაჭრობის წესებით მიღებულია სავაჭრო ერთეულად. საქართველოს საფონდო ბირჟაზე სტანდარტულ ლოტის სიდიდეა:

- 10000 ფასიანი ქაღალდი, თუ ერთი ფასიანი ქაღალდის ფასი 1 თეთრზე ნაკლებია;
- 1000 ფასიანი ქაღალდი, თუ ერთი ფასიანი ქაღალდის ფასი უდრის ან აღემატება 1 თეთრს, მაგრამ 10 თეთრზე ნაკლებია;
- 100 ფასიანი ქაღალდი, თუ ერთი ფასიანი ქაღალდის ფასი უდრის ან აღემატება 10 თეთრს.

მოუხდავად აღნიშნული მოთხოვნებისა, დასაშვებია არასტანდარტული ლოტებით სავაჭრო განაცხადების განხორციელება, ეკრძა, წვერებს, რომლებიც ბირჟის მიერ უფლებამოსილი არიან ჩაერთონ სავაჭრო სისტემაში, შეუძლიათ განახორციელონ ფასიანი ქაღალდების არასტანდარტული ლოტებით გარიგებები შემდეგი ხერხებით:

- სხვადასხვა კლიენტების ორი ან მეტი შეკვეთის - თითოეული მათგანი არასტანდარტული ლოტით – გაერთიანება ერთ სტანდარტულ ლოტად (ან ერთი სტანდარტული ლოტის ჯერადად) იგივე ფასად და ერთიანი სავაჭრო განაცხადის შეყვანით სავაჭრო სისტემაში.
- გარიგებების დადება ელექტრონული სისტემის არასტანდარტული ლოტებით ვაჭრობის ფუნქციის გამოყენებით.

აღსანიშნავია ისიც, რომ წვერი თავისუფლდება სისტემაში შესული სავაჭრო განაცხადით ნაკისრ ვალდებულებებისაგან მხოლოდ შემდეგ შემთხვევებში:

- ტერმინალის ან კავშირგაბმულობის ხაზის დაზიანებისას, როდესაც წვერის მიერ სავაჭრო სისტემის გამოყენება ფერხდება ან შეუძლებელი ხდება;
- დაუმღვეველი ძალის (ფორს-ჰაიორული პირობების) დადგომისას.

ხოლო, მას შემდეგ, რაც აღმოიფხვრება დამპარკოლებელი გარემოებები, წვერის სისტემაში შესვლა ხორციელდება სტანდარტული პროცედურით.

5.8.2. სავაჭრო განაცხადების სისტემაში შეყვანის წესები

სავაჭრო სესიის დროს სავაჭრო სისტემაში სავაჭრო განაცხადის შეყვანა გულისხმობს, რომ წვერი პასუხისმგებელია ამ განაცხადში დაფიქსირებულ პირობებზე და ვაჭრობას და ანგარიშსწორებას განახორციელებს ამ განაცხადში ჩამოყალიბებული პირობების თანახმად.

გარიგების განხორციელების უზრუნველსაყოფად, სავაჭრო განაცხადის სავაჭრო სისტემაში შეტანამდე, წვერმა უნდა გადაამოწმოს, რომ მის განაცხადებში არის შესაბამისი ანაზღაურებელი თანხა – ფასიანი ქაღალდების ყიდვის შემთხვევაში, და შესაბამისი რაოდენობის ფასიანი ქაღალდები – მათი გაყიდვის შემთხვევაში,

ამასთან წვერს შეუძლია განაზღოს ან მოხსნას განსაზღვრულ ფასიან ქაღალდზე არსებული სავაჭრო განაცხადი, ამ სავაჭრო განაცხადის საფუძველზე გარიგების დადებამდე.

ხოლო, ნებისმიერი სავაჭრო განაცხადი, რომელსაც წვერი წარადგენს სავაჭრო სისტემაში, რეალურად უნდა იყოს კავშირში ამ ფასიანი ქაღალდის კოტირების ფასთან. ამ მიზნით ბირჟის მმართველი ორგანო ადგენს წესს, რომლითაც სავაჭრო განაცხადების დასაშვებ ფასთა ღერეფანი უკავშირდება ამ ფასიანი ქაღალდის უკანასკნელ კოტირების ფასს.

ვაჭრობი წესებით კოტირების ფასი არის ბირჟის მიერ გამოცხადებული ფასიანი ქაღალდის ოფიციალური ფასი ან/და ფასთა ინტერვალი გარკვეული თარიღისათვის, გაანგარიშებული დადებული გარიგებებისა ან/და გაკეთებული სავაჭრო განაცხადების საფუძველზე, ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ დამტკიცებული მეთოდის შესაბამისად.

განაცხადი სისტემაში იქნება მის განხორციელებამდე ან მოხსნამდე. სავაჭრო სესიის დამთავრების შემდეგ ყველა განაცხადი ავტომატურად იხსნება.

ამასთან, ვაჭრობის წესებით დადგენილია წვერებისათვის სავაჭრო სისტემაში განაცხადის შეყვანის პრიორიტეტები, კერძოდ:

- საკუთარ ინტერესებში სავაჭრო განაცხადის განხორციელებამდე, წვერი მოვალეა განახორციელოს დავალება კლიენტის ინტერესებში
- ორი ან მეტი მსგავსი დავალების არსებობისას, ისინი უნდა განახორციელოს მიღების მომენტის შესაბამისი თანამიმდევრობით
- ორი ან მეტი შეკვეთის მიღებისას ერთი და იმავე დროს, უპირატესობა ენიჭება ფასს – გაყიდვისას ყველაზე დაბალს და ყიდვისას ყველაზე მაღალ ფასს.
- წვერის კლიენტების დავალებებს შორის პრიორიტეტი ენიჭება იმ კლიენტის დავალებებს, რომლებიც არ წარმოადგენენ წვერის პარტნიორს, აქციონერს ან თანამშრომელს.

5.8.3. სავაჭრო სისტემის მიერ ნებადართული გარიგებების ტიპები და განხორციელების ხერხები

ვაჭრობის წესებით, გარიგება ბირჟის სავაჭრო სისტემაში წარმოადგენს

ხელშეკრულებას, რომელიც არის ვაჭრობის მონაწილეებს შორის სამართლებრივი ურთიერთობების წარმოშობის ნების გამოვლენა, რომლის მიხედვითაც, მას შემდეგ რაც სისტემის მიერ მოხდება მათი სავაჭრო განაცხადების პირობათა მისადაგება, თითოეული მხარე თავისი სავაჭრო განაცხადის საფუძველზე იღებს უპირობო ცალმხრივ ვალდებულებას საკლიინგო-საანგარიშსწორებო სისტემის მეშვეობით მიაწოდოს, შესაბამისად, ფასიანი ქაღალდები – შესაბამისი თანხის მიღების უფლებით, ან თანხა – შესაბამისი ფასიანი ქაღალდების მიღების უფლებით.

სავაჭრო სისტემაში გარიგების დადება ხდება ელექტრონული გზით, რაც გულისხმობს სისტემაში სავაჭრო განაცხადის ელექტრონული გზით გადატანა სავაჭრო განაცხადების თავმოყრის ადგილიდან ვაჭრობის შედეგების

აღრცხვის ადგილზე იმ სავაჭრო განაცხადების მითითებით, რომლებიც საფუძვლად დაედო ამ გარიგებას და შედეგად სავაჭრო სისტემაში განხორციელებული გარიგების პირობების შესახებ შეტყობინების გაჩენას.

წვერს, რომელიც ბირჟის მიერ უფლებამოსილია ჩაერთოს სავაჭრო სისტემაში, შეუძლია განხორციელოს ფასიანი ქაღალდების სტანდარტული ლოტებით გარიგებები შემდეგი ხერხებით:

- კონკრეტული ფასიანი ქაღალდის ყიდვა-გაყიდვის მიზნით სავაჭრო სისტემაში სავაჭრო განაცხადის შეყვანა, რის შემდეგაც წვერი ელოდება ამ განაცხადის საფუძველზე სხვა წვერის მიერ ელექტრონული სავაჭრო სისტემის მეშვეობით გარიგების დადებას. ამასთან, ასეთი გარიგების ფასი უდრის ამ განაცხადის ფასს, ხოლო მოცულობა არ აღემატება ამ განაცხადის მოცულობას.
- ელექტრონული სავაჭრო სისტემის მეშვეობით გარიგების დადება სხვა წვერის მიერ ამ ადრე გაკეთებული განაცხადის საფუძველზე.
- ელექტრონული სავაჭრო სისტემის მეშვეობით:
 - კლიენტისათვის გარიგების დადება, ამ წვერის მიერ საკუთარ ან სხვა კლიენტის ინტერესებში – ადრე გაკეთებული სავაჭრო განაცხადის საფუძველზე მეშვეობით
 - საკუთარ ინტერესებში გარიგების დადება, ამ წვერის მიერ კლიენტის ინტერესებში ადრე გაკეთებული სავაჭრო განაცხადის საფუძველზე.

ამავე დროს, წვერს ეკრძალება გარიგების დადება ასეთ შემთხვევაში, თუ:

- გარიგების ორივე მხარე არის ერთი და იგივე კლიენტი;
- გარიგების ორივე მხარე არის თვით წვერი, მოქმედი საკუთარ ინტერესებში;
- ამ გარიგების ფასი ბაზრის არსებული მდგომარეობისა და კლიენტის დავალების გათვალისწინებით ამ კლიენტისათვის არ არის საუკეთესო.

➤ გარიგების დადება თავისი ორი კლიენტის ყიდვა-გაყიდვის დავალებების სავაჭრო სისტემაში ურთიერთმისადაგებით, კლიენტთა დავალებებისა და შეზღუდვათა გათვალისწინებით. ამასთან, ამ გარიგების ფასი უნდა იყოს გარიგების მომენტში სავაჭრო სისტემაში არსებულ ყიდვაზე განაცხადების ყველაზე მაღალ ფასსა და გაყიდვაზე განაცხადების ყველაზე დაბალ ფასების საშუალო არითმეტიკულის ტოლი. ამასთან, გარიგების დადების ასეთ შემთხვევაში წვერი ვალდებულია გააკეთოს სავაჭრო განაცხადები, როგორც გაყიდვაზე ასევე ყიდვაზე, ამ დავებშილი გარიგების სრული მოცულობით მასში მონაწილე კლიენტების სახელით და სულ მცირე, 3 წუთის განმავლობაში დაელოდოს სხვა წვერებისგან მათზე გამოხმაურებას. ამასთან:

- თუ სავაჭრო სისტემაში არსებობს განაცხადები როგორც ყიდვაზე, ასევე გაყიდვაზე, მაშინ გაყიდვაზე და ყიდვაზე ასეთი სავაჭრო განაცხადების ფასები უნდა იყოს სავაჭრო სისტემაში არსებულ გაყიდვის ყველაზე დაბალ და ყიდვის ყველაზე მაღალ ფასების შორის და, თანაც, უნდა განსხვავდებოდეს, შესაბამისად, გაყიდვის ყველაზე დაბალ და ყიდვის ყველაზე მაღალი ფასებისგან არა ნაკლებ, მათ შორის სხვაობის, 10%-ით;
- თუ სავაჭრო სისტემაში არსებობს მხოლოდ განაცხადები ყიდვაზე, მაშინ ყიდვაზე ასეთი სავაჭრო განაცხადების ფასი უნდა იყოს შესყიდვის უმაღლეს ფასზე მეტი, ხოლო გაყიდვაზე განაცხადის ფასი – ნებისმიერი, დაშვებული სავაჭრო სისტემის მიერ;
- თუ სავაჭრო სისტემაში არსებობს მხოლოდ განაცხადები გაყიდვაზე, მაშინ გაყიდვაზე ასეთი განაცხადების ფასი უნდა იყოს გაყიდვის ყველაზე დაბალ ფასზე ნაკლები, ხოლო ყიდვაზე განაცხადის ფასი – ნებისმიერი, დაშვებული სავაჭრო სისტემის მიერ;
- თუ სავაჭრო სისტემაში არ არის საერთოდ არც ერთი განაცხადი ამ ფასიან ქაღალდზე, მაშინ ასეთი სავაჭრო განაცხადების ფასი შეიძლება იყოს ნებისმიერი, დაშვებული სავაჭრო სისტემის მიერ.
- ვაჭრობის წესების მიხედვით აღიარებული პრიორიტეტების შესაბამისად, ჯერ კეთდება ის განაცხადი, რომელზე დავალებაც წვერს კლიენტისგან უფრო ადრე ჰქონდა მიღებული;
- თუ აღნიშნულ სამ წუთიან დროის ინტერვალში სავაჭრო სისტემაში არ გაკეთდა ახალი განაცხადი, რომლის ფასიც ნაკლებია ამ პუნქტით მოთხოვნილი გაყიდვაზე განაცხადის და მეტია ყიდვაზე განაცხადის ფასისა, ან სხვა წვერმა არ დალო გარიგება ამ განაცხადების საფუძველზე, მაშინ ნებადართული გარიგება შეიძლება განხორციელდეს ამ განაცხადების ფასების საშუალო არითმეტიკულის ტოლ ფასში.

სავაჭრო სისტემაში, რაიმე ფასიან ქაღალდზე გარიგების დადებისას, გარიგებები უნდა განხორციელდეს იმ თანმიმდევრობით, როგორც არის დალაგებული განაცხადები სავაჭრო სისტემაში. კერძოდ, სავაჭრო სისტემა განაცხადთა რანჟირებისას პრიორიტეტს ანიჭებს ჯერ ფასიანი ქაღალდის ფასს (გაყიდვისას – უფრო დაბალს,

ბოლო ყვივისას – უფრო მაღალს), შემდეგ – კლიენტების შეკვეთებს ამ წვერის ან სხვა რომელიმე წვერის განაცხადებთან შედარებით, და ბოლოს – უპირატესობა ენიჭება განაცხადის წარდგენის დროს.

სავაჭრო სესიის დამთავრების შემდეგ, სისტემა ავტომატურად ადგენს ანგარიშს გარიგების შესახებ, რომელიც ასევე სისტემის მეშვეობით მიეწოდებათ ვაჭრობის მონაწილეებს მათ მიერ დადებული გარიგებების შესახებ, ხოლო საბირჟო ვაჭრობის შედეგების შესახებ ინფორმაცია საჯაროდ ვერცელდება ბირჟის მიერ დადგენილი წესით საინფორმაციო საშუალებების მეშვეობით.

5.8.4. სპეციალიზებული საბირჟო აუქციონები

ქონების მართვის სამინისტროსა (ამჟამად ეკონომიკური განვითარების სამინისტრო) და ბირჟის შორის 2003 წლის ნოემბერში გაფორმებული ოქმით - “სახელმწიფოს კუთვნილი ფასიანი ქაღალდების სპეციალიზებულ საბირჟო აუქციონზე გატანის შესახებ” შესაძლებელი გახდა საფონდო ბირჟის ჩართვა სპეციალიზებული საბირჟო აუქციონების მეშვეობით პრივატიზაციის პროცესში.

აუქციონის სესიები ტარდება ბირჟის სავაჭრო სისტემის გამოყენებით და ვაჭრობის წესების დაცვით იმ განსხვავებით, რომ აუქციონის განმავლობაში მის მონაწილეებს გააჩნია ინფორმაცია სხვა მონაწილეების მიერ გაკეთებული განაცხადების მხოლოდ ფასების შესახებ. განაცხადები დაკმაყოფილდება აუქციონის დამთავრების მომენტში ყელგაზე განაცხადში დაფიქსირებულ ფასად, შემდეგი პრიორიტეტების გათვალისწინებით:

- პირველ რიგში კმაყოფილება ის განაცხადი, რომლის ფასიც უფრო მაღალია.
- იმ შემთხვევაში, თუ ორ ან მეტ განაცხადს გააჩნია ერთნაირი ფასი, უპირატესობა ენიჭება იმ განაცხადს, რომლის მოცულობაც მეტია.
- იმ შემთხვევაში, თუ ფასიც და მოცულობაც ერთნაირია, მაშინ უპირატესობა ეძლევა იმ განაცხადს, რომელიც უფრო ადრე იყო შეტანილი სავაჭრო სისტემაში.

5.9. ბირჟის სავაჭრო სისტემა

ვაჭრობის წესებით, ბირჟის სავაჭრო სისტემა წარმოადგენს

ტექნიკური და პროგრამული საშუალებების ერთობლიობას, რომელიც უზრუნველყოფს ფასიანი ქაღალდებით გარიგებების დადებას და ისეთი ინფორმაციის შენახვას, დამუშავებასა და გახსნას, რომელიც აუცილებელია ამ გარიგებათა შესასრულებლად.

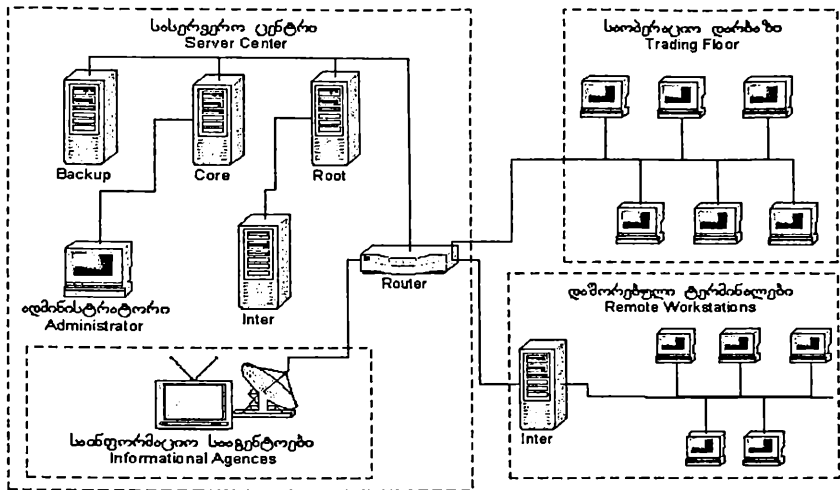
საქართველოს საფონდო ბირჟის სავაჭრო სისტემაში გამოყენებულია საერთაშორისო გამოცდილება და თანამედროვე მიდგომები გარიგებათა სანდო შესრულების განხორციელებაში. სავაჭრო სისტემის პროგრამული და ტექნიკური უზრუნველყოფა მოხდა USAID-ის დახმარებით. სავაჭრო სისტემის პროგრამული უზრუნველყოფის საფუძველს წარმოადგენს მაღალსაბიჯო რუსეთის სავაჭრო სისტემის პროგრამა RTS პლაზა. ამასთან, უნდა აღინიშნოს, რომ RTS პლაზა, როგორც მაღალხარისხიანი საინფორმაციო-საკომუნიკაციო სისტემა, მნიშვნელოვნად იქნა მოდიფიცირებული, რათა დაკმაყოფილებულიყო საქართველოს საფონდო ბირჟის ვაჭრობის წესებისა და საქართველოს საფონდო ბაზრის სპეციფიკური მოთხოვნები.

ბირჟის სავაჭრო სისტემაში 2004 წლის ბოლოსათვის ჩართული იყო 16 საბროკერო კომპანიის ტერმინალი, რომლის მეშვეობითაც ბროკერები ახორციელებენ ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობას. ამავე დროს სავაჭრო სისტემის ელექტრონული-საკომუნიკაციო კომპლექტური სისტემა იძლევა შესაძლებლობას საბროკერო კომპანიების ასობით საშუალო ტერმინალის ჩართვის, როგორც მათ ოფისში, ასევე ბირჟის სავაჭრო დარბაზში განლაგებით.

სავაჭრო სისტემას შეუძლია უზრუნველყოს ათასობით სხვადასხვა ფასიანი ქაღალდით ყოველდღიური ინტენსიური ვაჭრობა და დადებულ გარიგებებზე სანდო და სწრაფი ანგარიშსწორება. ვაჭრობის პროცესი მაქსიმალურად ავტომატიზირებულია.

განსაკუთრებული ყურადღება სავაჭრო სისტემაში და მის პროგრამულ უზრუნველყოფაში ეთმობა კლიენტის ინტერესების დაცვას, კონფიდენციალური ინფორმაციის საიმედოდ შენახვას. მოქმედი წესების შესაბამისად ბირჟაზე დადებული ყველა გარიგება გარანტირებულად სრულდება T+1 დროში, ფასიანი ქაღალდების და ფულადი სახსრების წინასწარი დეპონირების მექანიზმის გამოყენებით.

სისტემის შემდგომი სრულყოფის მიზნით მიმდინარებს მუშაობა სარეზერვო სავაჭრო სისტემის და ვაჭრობის ზედამხედველობის კომპლექტური პროგრამების შექმნისათვის, ცენტრალურ დეპოზიტორთან on-line კლირინგის და დეიტრეინგის დანერგვისათვის.

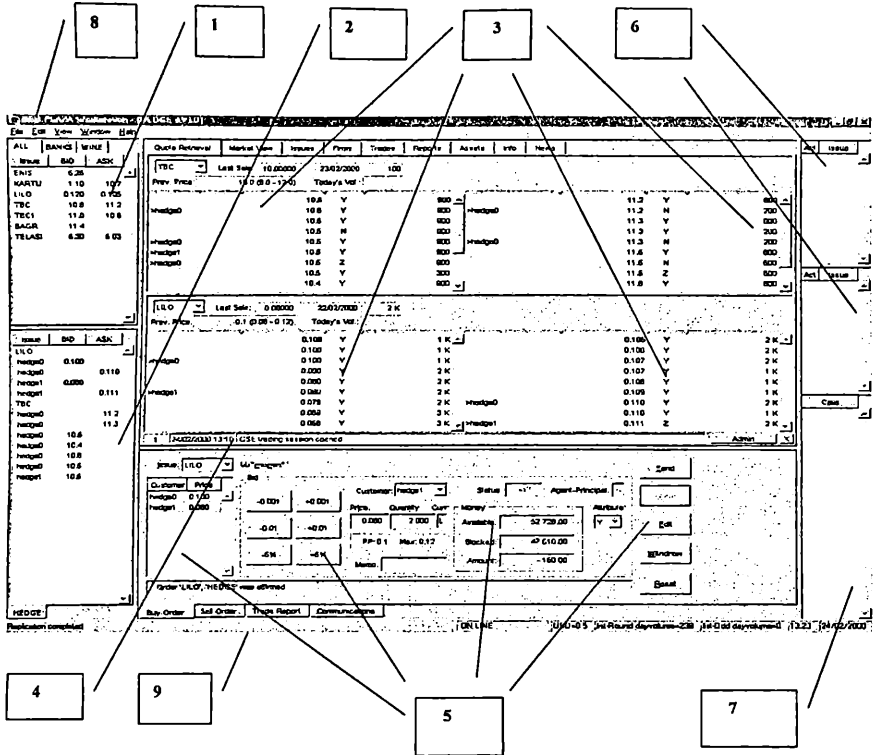


ბირჟის ვაჭრობის წესები და თვითონ საეჭრო სისტემა ბროკერებს და მათ კლიენტებს აძლევს საშუალებას საერთაშორისო სტანდარტების და წესების შესაბამისად განახორციელონ მათი საინვესტიციო ამოცანები.

საეჭრო სისტემის ძირითადი ინტერფეისი დაყოფილია შვიდ საინფორმაციო და ორ დამხმარე არეჯ:

ეკრანის ძირითადი სამუშაო არეგებია:

1. MARKET MINDER – შესყიდვა-გაყიდვის საუკეთესო განაცხადთა სიები მომხმარებლისათვის საინტერესო ფასიანი ქაღალდების ვაჭრობების მიხედვით. კოტირების რიცხოზოვი მნიშვნელობების გარდა, აქ აისახება კოტირების ზრდის ან შემცირების ტენდენცია ყოველი ფასიანი ქაღალდის მიხედვით.
2. FIRM MINDER – მონაწილის მიერ გაკეთებულ განაცხადთა სია
3. INFORMATION TABS – არეში განთავსებულია სხვადასხვა საინფორმაციო გვერდები, რომელთაც ვირჩევთ შესაბამისი ვუის მიხედვით. საინფორმაციო გვერდებია:
 - QUOTE RETRIEVAL – განაცხადები და სხვა დამხმარე ინფორმაცია მონაწილისათვის საინტერესო ფასიან ქაღალდებზე;
 - MARKET VIEW – ინფორმაცია მონაწილისთვის საინტერესო ფასიანი ქაღალდების საუკეთესო ფასებზე, ბოლო გარიგების ფასზე და ა.შ.;
 - ISSUES – საეჭრო სისტემაში კოტირებადი ფასიანი ქაღალდების სრული ცხრილი;
 - ინფორმაცია მონაწილისთვის საინტერესო ფასიანი ქაღალდების საუკეთესო ფასებზე, ბოლო გარიგების ფასზე და ა.შ.;
 - FIRMS – საეჭრო სისტემაში მონაწილეთა ცხრილი;
 - TRADES – საეჭრო სისტემაში რეგისტრირებულ უკანასკნელ გარიგებათა ცხრილი;
 - REPORTS – მონაწილის გარიგებათა ცხრილი
 - ASSETS – ინფორმაცია მონაწილის კლიენტების ანგარიშებზე;
 - INFO – ინფორმაცია საეჭრო სისტემის შესახებ (ვაჭრობის დრო, ლოტების მოცულობა და ა.შ.);
 - NEWS – საეჭრო სისტემის ახალი ამბები;



4. HOT LINE – მიწვევლვან შეტყობინებათა სტრუქტურა;
 5. TRADING TABS – არეში განთავსებულია სხვადასხვა ფორმები, რომელთა საშუალებითაც ხდება საეჭრო სისტემაში ინფორმაციის შეყვანა. არსებული ფორმებია:
 - BUY ORDER – განაცხადებისათვის შესყიდვაზე;
 - SELL ORDER – განაცხადებისათვის გაყიდვაზე;
 - TRADE REPORT – გარიგების მონაცემების შესატანად;
 - COMMUNICATIONS – საეჭრო სისტემის მონაწილეთა შორის მოლაპარაკებებისათვის;
 6. HOT TRADES – დაუდასტურებელი გარიგებების გვერდი;
 7. CALLS – მოლაპარაკების დამხმარე ფანჯარა.
- ეკრანის დამხმარე არეებია:
6. MENU – მენიუ
 7. STATUS LINE – პროგრამის სტატუსის სტრუქტურა

საკონტროლო კითხვები:

1. რა მიწვევლვა აქვს ქვეყნისათვის საფონდო ბირჟის ჩამოყალიბებას?
2. რატომ არის საჭირო კომისიის მიერ ლიცენზირებული ბროკერის ატესტირება საეჭრო სისტემაში დასაშვებად?
3. რა პერსპექტივა შეიძლება ჰქონდეს საქართველოში საფონდო ბირჟას, ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების კვალობაზე?
4. რა გარანტია ეძლევათ ინვესტორებს სალისტინგო ფასიანი ქაღალდების შეტენის გადაწყვეტილების მიღებისას?
5. რა დანიშნულება აქვს ბირჟის ეთიკის კოდექსს?
6. რატომ არის საჭირო ბირჟაზე საარბიტრაჟო სასამართლოს არსებობა?

თემა 6. ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარი

6.1. ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის საქმიანობის არსი

ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარი წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებად მონაწილეს და საქართველოში ამ ბაზრის საკლირინგო-საანგარიშსწორებო სისტემას.

ცენტრალური დეპოზიტარი საქართველოს საფონდო ბირჟის შეილობილი საწარმოა და „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად ლიცენზიის მიღების შემდეგ იგი აღიარებულია თეთრეგულირებად ორგანიზაციად.

„ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონის განმარტებით ცენტრალური დეპოზიტარი არის

პირი, რომელიც ნომინალური მფლობელის დაკავებით უზრუნველყოფს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალურ კლირინგსა და ანგარიშსწორებას ან ეწევა კომისიის წესებით განსაზღვრულ სხვა მომსახურებას (მუხლი 2.3.50).

მნიშვნელოვანია ისიც, რომ დეპოზიტარი მოქმედებს არა მარტო ნომინალური მფლობელის დაკავებით, არამედ თავადაც გააჩნია ნომინალური მფლობელის ფუნქციები, კერძოდ, ბირჟის სეკტორ სესიის დაწყებამდე მას ნომინალურ მფლობელობაში გადაეცემა ფასიანი ქაღალდები და ფულადი სახსრები.

კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ ცენტრალური დეპოზიტარის ძირითად ფუნქციებს წარმოადგენს:

- მის ნომინალურ მფლობელობაში არსებული ფასიანი ქაღალდების აღრიცხვის სისტემის მთლიანობისა და უსაფრთხოების უზრუნველყოფა;
- გახსნას, ამოქმედოს და დახუროს მონაწილეთა ფასიანი ქაღალდების ანგარიშები;
- მონაწილეთა და მათი კლიენტების ფასიანი ქაღალდების ანგარიშების წარმოების მიზნით სხვა მომსახურების უზრუნველყოფა;
- კონტროლი მონაწილეებზე, რათა მათ დაიცვან ფასიანი ქაღალდებზე აღრიცხვის ინსტრუქციები და წესები;
- კლირინგის და ანგარიშსწორების შედეგების და ფასიანი ქაღალდების ანგარიშების მდგომარეობის შესახებ მონაწილეთათვის ამონაწერის მიცემა;
- მონაწილეთა დაკავებით ფასიანი ქაღალდების ოპერაციებთან დაკავშირებული ცენტრალური კლირინგი და ანგარიშსწორება.

ამასთან ცენტრალურ დეპოზიტარს წესდება, შინაგანაწესი და წესები უქმარაღებს

- ნებისმიერ სხვა სახის საქმიანობას, გარდა ფასიანი ქაღალდების კანონმდებლობის მიხედვით ცენტრალური დეპოზიტარის, ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორისა და მასთან დაკავშირებული კომისიის წესებით განსაზღვრული სხვა საქმიანობისა;
- შესაკუთრებისათვის მოვების განაწილებას;

6.2. ცენტრალური დეპოზიტარის ლიცენზირება და ორმაგი ლიცენზირება

საქართველოს კანონი "ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ" იძლევა ცენტრალური დეპოზიტარის ლიცენზიის მიღების პროცესის და მოთხოვნების დეტალურ აღწერას.

ცენტრალური დეპოზიტარის ლიცენზიის მისაღებად კანდიდატი საქართველოს კანონით „მეწარმეთა შესახებ“ რეგისტრირებული უნდა იყოს როგორც შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოება ან სააქციო საზოგადოება. ამასთან, დაწესებულია შეზღუდვები მმართველ ორგანოს წევრთათვის, კერძოდ მმართველ ორგანოში ეკრძალება ყოფნა პირებს, ვისაც ჰქონდა დაკისრებული ადმინისტრაციული სახელეები ფასიანი ქაღალდების ბაზრის კანონმდებლობის დარღვევისათვის და ბოლო 10 წლის განმავლობაში იყვნენ ნასამართლევი.

ასევე კომისიამ კანდიდატის მიერ წარდგენილი დეპოზიტარის წესები უნდა უზრუნველყოფდნენ შესაკუთრეთა სამართლებრივ წარმომადგენლობას შენეებებში, დეპოზიტარის წესების დარღვევისათვის მონაწილეთა გარიცხვას, წევრების ქცევის მაღალეთიკურ სტანდარტებს და ა.შ.

აღსანიშნავია ისიც, რომ, ცენტრალურ დეპოზიტარს საქმიანობაზე შეიძლება მიეცეს ორმაგი ლიცენზია, რომლის მიზანს წარმოადგენს ცენტრალური დეპოზიტარისთვის ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორის ლიცენზიის მიცემა.

ორმაგი ლიცენზირება ფასიანი ქაღალდების ცენტრალურ დეპოზიტარს უფლებას აძლევს ცენტრალური დეპოზიტარის საქმიანობასთან ერთად აწარმოოს ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორის საქმიანობა.

ცენტრალური დეპოზიტარის მიერ ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორის საქმიანობის შეთავსებისას, მისი ქვედანაყოფი (დეპარტამენტი, სამსახური), რომელიც აღნიშნული საქმიანობით იწეება დაკავებული, უნდა იყოს ცენტრალური დეპოზიტარის ცალკე ქვედანაყოფი და არ უნდა შედიოდეს სხვა ქვედანაყოფის შემადგენლობაში.

დაწერილობით ცენტრალური დეპოზიტარის ლიცენზირების წესის შესახებ განხილულია სახელმძღვანელოში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირება საქართველოში.

6.3. ცენტრალური დეპოზიტარი, როგორც თვითრეგულირებადი ორგანიზაცია

საქართველოს კანონით ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ ლიცენზირებული ცენტრალური დეპოზიტარი აღიარებული უნდა იქნეს თვითრეგულირებად ორგანიზაციად.

ცენტრალური დეპოზიტარის, როგორც თვითრეგულირებადი ორგანიზაციის, მიზანია:

- წესების მოზადება თავისი წევრებისათვის და ამ წესების დაცვისა და შესრულების კონტროლი;
- შინაგანაწესისა და წესებში ან წესდებაში მოცემული სანქციების გამოყენება თავისი წევრების მიმართ ცენტრალური დეპოზიტარის წესების დარღვევის შემთხვევაში.

ცენტრალური დეპოზიტარის თვითრეგულირებად ორგანიზაციად აღიარების შემდეგ, მისი წესები, წესდება და შინაგანაწესი, რომლებიც კომისიის მიერ არის დამტკიცებული, არ შეიძლება შეიცვალოს ან გაუქმდეს კომისიის წინასწარი დასტურის გარეშე. ასევე ცენტრალურმა დეპოზიტარმა არ უნდა მიიღოს რაიმე ახალი წესი, კომისიის წინასწარი დასტურის გარეშე.

6.4. ცენტრალური დეპოზიტარის ორგანიზაციული სტრუქტურა

ცენტრალური დეპოზიტარი დაფუძნებულია სააქციო საზოგადოების ფორმით და მისი საწესდებო კაპიტალი შეადგენს 110 000 (ას ათი ათას) ლარს. საწესდებო კაპიტალი დაყოფილია 110 000 (ას ათი ათას) ცალ ჩეკულებრივ აქციად, რომელთა ღირებულება შეადგენს ერთ ლარს. ცენტრალური დეპოზიტარის დამფუძნებელია სს "საქართველოს საფონდო ბირჟა". რომელსაც ეკუთვნის 100 000 (ასი ათასი) აქცია.

ცენტრალური დეპოზიტარის მართვის უმაღლეს ორგანოს წარმოადგენს აქციონერთა საერთო კრება, რომელიც ტარდება სულ ცოტა წელიწადში ერთხელ. შესაძლებელია მოწვეული იყოს რიგგარეშე კრებებიც. კრების მოწვევა ხდება „მწინარეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის და ცენტრალური დეპოზიტარის წესდების შესაბამისად.

დეპოზიტარის სამეთვალყურეო საბჭოს ძირითად ფუნქციას წარმოადგენს მონაწილეთა მიერ ფასიანი ქაღალდების ნომინალურ მფლობელობასთან, მათზე წარმოებული ოპერაციების ცენტრალურ კლირინგთან და ანგარიშსწორებასთან დაკავშირებული მარეგლამენტირებელი აქტების, წესების და შინაგანაწესის შემუშავება-დამტკიცება და მათ შესრულებაზე მუდმივი კონტროლის დაწესება. იგი ამტკიცებს დეპოზიტარის ორგანიზაციულ სტრუქტურას და ნიშნავს დეპოზიტარის დირექტორებს. საბჭო გადაწყვეტილებებს იღებს დეპოზიტარის სამეთვალყურეო საბჭოს სხდომებზე. თავისი ფუნქციების განსახორციელებლად სამეთვალყურეო საბჭო მისი წევრებისგან ქმნის კომისიებს.

დეპოზიტარის მიმდინარე საქმიანობის ხელმძღვანელობა ევალება დირექტორატს, რომელსაც შედეგენ დირექტორი და დირექტორის მოადგილეები.

დეპოზიტარის სამსახურების თანამშრომლების ფუნქციები და პასუხისმგებლობა განისაზღვრება დეპოზიტარის შინაგანაწესით, სამსახურების დებულებებით და თანამშრომელთა სასამსახურო ხელშეკრულებებით.

6.5. ცენტრალური დეპოზიტარის მონაწილეები (წევრები)

დეპოზიტარის წევრის მიღების წესს და პროცედურას, წევრების უფლებებსა და მოვალეობებს, მოთხოვნებს რომლებიც მათ წაუყენებიათ, ასევე დეპოზიტარის წესების დარღვევისათვის გათვალისწინებულ სანქციებს განსაზღვრავს დებულება „ცენტრალური დეპოზიტარის წევრთა შესახებ“.

ცენტრალური დეპოზიტარის წევრები შეიძლება გახდნენ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილე მხოლოდ ის იურიდიული პირები (საბოკერო კომპანიები, ენტიტეტები, სადაზღვევო კომპანიები, საინვესტიციო კომპანიები, ბირჟები, ბანკები, რეგისტრატორები), რომლებიც აკმაყოფილებენ საქართველოს კანონმდებლობის, ეროვნული კომისიის წესების, დეპოზიტარის წესების, აღნიშნული დებულების მოთხოვნებს და წევრებისათვის განსაზღვრულ კრიტერიუმებს.

დეპოზიტარის წევრობის საკითხის განსახილველად, უნდა კმაყოფილებდებოდეს შემდეგი კრიტერიუმები:

- კანდიდატის საწესდებო კაპიტალი აღემატება 10000 ლარს;
- საფონდო ბირჟაზე გარიგებების განსახორციელებლად გახსნილი აქვს ანგარიშები დეპოზიტარის მიერ აღნიშნულ საანგარიშსწორებო ბანკებში;
- მის მმართველი ორგანოს არც ერთ წევრს ჩამორთმეული არა აქვს მმართველ ორგანოში მონაწილეობის უფლება, ბოლო 10 წლის განმავლობაში არ ყოფილა ნასამართლევი ეკონომიკური დანაშაულისათვის, არ ქონია ადმინისტრაციული სახდელი ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონმდებლობის უხეში დარღვევისათვის;

წევრად მიღების შესახებ გადაწყვეტილება გამოაქვს დეპოზიტარის სამეთვალყურეო საბჭოს და პასუხი ეცნობება კანდიდატს, ასევე დეპოზიტარის ყველა წევრს და მესაკუთრებს.

წევრად მიღების შემდეგ წევრსა და დეპოზიტარს შორის ფორმდება ხელშეკრულება.

6.5.1. დეპოზიტარის წევრობის შეწყვეტა

დეპოზიტარის წევრობის შეწყვეტის საფუძველი შეიძლება იყოს:

- წევრის განცხადება წევრობიდან გასვლის შესახებ;
- წევრის გაკოტრება საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად;
- წევრის, როგორც იურიდიული პირის ლიკვიდაცია;
- წევრისათვის სათანადო ლიცენზიის გაუქმება;
- წევრისათვის ბირჟის წევრობის შეწყვეტა;
- წევრის თაღლითობის ან არაკეთილსინდისიერი ქმედების სარწმუნო საფუძვლის არსებობა, ან მატერიალური ფაქტის გაყალბება ან დამალვა დეპოზიტარისთვის წევრის მიერ წარდგენილ რაიმე ანგარიშში;
- მუდმივმოქმედი არბიტრაჟის გადაწყვეტილების წევრის მიერ შეუსრულებლობა;
- საეჭრო სისტემაში დადებული გარიგებების მიხედვით ნაკისრი ვალდებულებების განმეორებით შეუსრულებლობა;
- წევრის ისეთი მდგომარეობა, როდესაც დეპოზიტარი იღებს გადაწყვეტილებას და აცნობებს კომისიას, რომ წევრისთვის ანგარიშების დახურვა აუცილებელია დეპოზიტარის, მისი სხვა წევრების, კრედიტორების ან ინვესტორების დასაცავად.

დეპოზიტარის წევრობის შეწყვეტის შესახებ გადაწყვეტილებას იღებს სამეთვალყურეო საბჭო.

ამასთან, წევრობის შეწყვეტის შესახებ ინფორმაციას დეპოზიტარი ატყობინებს წევრებს, მის მესაკუთრებს და წერილობით უგზავნის შეტყობინებას კომისიას.

წევრობის შეწყვეტის დღედ ითვლება დეპოზიტარის სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ გადაწყვეტილების მიღების დღე.

6.5.2. წევრების ეთიკური ქცევის სტანდარტები

ეთიკური ქცევის იმ სტანდარტებს, რომლებიც ყოველდღიურ საქმიანობაში უნდა დაიცვან დეპოზიტარის წევრებმა, აღვანს „ცენტრალური დეპოზიტარის ეთიკის კოდექსი“. კოდექსის მიზანია, ხელი შეუწყოს წევრების მიერ წესების, პროცედურებისა და სახელშეკრულებო მოთხოვნების შესრულებას დეპოზიტარის მომსახურებით სარგებლობისას.

კოდექსი ავალდებულებს დეპოზიტარის ყველა წევრს, გარდა კოდექსის მოთხოვნებისა, დაიცვას საქართველოს კანონი "ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ", ასევე კომისიის შესაბამისი მარეგულირებელი წესები, რომლებიც შეეხება მათ დეპოზიტარის მიერ გაწეული მომსახურებით სარგებლობისას.

„დეპოზიტარის ეთიკის კოდექსის“ მოთხოვნების შესრულება ყველა წევრის მოვალეობაა, ხოლო მათდამი დაუმორჩილებლობა მიიჩნევა ამ კოდექსის დარღვევად და „დეპოზიტარის დისციპლინურ დარღვევთა საპროცესო კოდექსის“ მიხედვით წევრს დაეკისრება დისციპლინური სახდელი.

ამასთან, თითოეულმა წევრმა უნდა დააწესოს თითოეული თანამშრომლის საქმიანობის საზედამხედველო სისტემა, რათა უზრუნველყოფილ იქნას წევრის ყოველდღიური თანამშრომლობა დეპოზიტართან. კოდექსის მიხედვით სისტემის ზედამხედველობას აწარმოებს თანამდებობის პირი, თუმცა მის სწორად წარმართვაზე საბოლოო პასუხისმგებლობა წევრს ეკისრება.

გარდა ზემოთაღნიშნულისა, წევრის მმართველი ორგანო პასუხისმგებელია უზრუნველყოს წევრის მიერ დეპოზიტარის ეთიკის კოდექსის დებულებებით და დეპოზიტარის წესებითა და პროცედურებით გათვალისწინებული პირობების შესრულება.

წევრის მმართველი ორგანო ნიშნავს მინიმუმ ერთ პიროვნებას, რომელიც პასუხისმგებელია წევრისა და დეპოზიტარის ყოველდღიურ თანამშრომლობაზე, მათ შორის დეპოზიტარის მიერ განსაზღვრული ყველა იმ წესის, პროცედურისა და ზღვდამხედველობის შესრულებაზე, რომელიც დაკავშირებულია დეპოზიტარში ფასიანი ქაღალდების მოძრაობასთან ფასიანი ქაღალდების ანგარიშზე, აგრეთვე ფულადი სახსრების მოძრაობასთან საანგარიშსწორებო ბანკში.

6.5.3. წევრის ქმედებები, რომლებიც ითვლება დისციპლინურ დარღვევად

ცენტრალური დეპოზიტარის „ეთიკის კოდექსით“, უკანონოდ ჩაითვლება და გამოიწვევს დისციპლინური სახდლის დაკისრებას წევრისთვის მიერ ჩადენილი შემდეგი დისციპლინარული დარღვევები:

- უკანონო გარიგების განხორციელების მიზნით დეპოზიტარში ფიქტიური ანგარიშების გახსნა;
- ნებისმიერი უკანონო გარიგების განხორციელება;
- არასწორი ან შეცდომადი შემყვანი სარეგლამო განცხადება კლიენტების მოზიდვის ან შენარჩუნების მიზნით;
- წევრის მიერ იმ ვალდებულებათა შეუსრულებლობა, რომლებიც შეეხება დეპოზიტარისთვის განსაზღვრულ ვალდებულებად წარსადგენი, ფასიან ქაღალდებთან დაკავშირებული ნებისმიერი გარიგების კლორინგსა და ანგარიშსწორებას;
- დეპოზიტარის მიერ დადგენილ პერიოდში მის მიერ გაწეული მომსახურებისთვის დარიცხული შენატანების ან სხვა სახის საფასურის ან დეპოზიტარის წესებისა და პროცედურების დარღვევის შედეგად დაკისრებული ჯარიმების გადაუხდელობა;
- დეპოზიტარისთვის იმ საოპერაციო თუ მარეგულირებელი ხასიათის პრობლემის შესახებ ინფორმაციის მოუწოდებლობა, რომელმაც, შესაძლოა, დააბრკოლოს წევრი, შესარულოს დეპოზიტარის წესები და პროცედურები;
- წევრის საქმიანობის შემოწმების ან მოკვლევის მიზნით მოთხოვნილი ინფორმაციის და/ან დოკუმენტაციის ბაზრის მარეგულირებლის წარმომადგენლისთვის მოუწოდებლობა ან არასათანადო თანამშრომლობა;
- კლიენტის საინფორმაციო დაგვიანებული ან არასათანადო გამოზამურება;
- არბიტრაჟის მიერ დაწესებული ჯარიმის გადახდის სრულად ან ნაწილობრივ დაუკმაყოფილებლობა.

6.5.4. დისციპლინარულ დარღვევათა და დავების განხილვის პროცესი ცენტრალურ დეპოზიტარში

დეპოზიტარის წევრებთან დაკავშირებულ დისციპლინარულ დარღვევებს და მათი განხილვის პროცედურას აწესრიგებს „საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის“ დისციპლინარულ დარღვევათა საპროცესო კოდექსი, ხოლო დავის განხილვის პროცესს, რომელიც წარმოიშობა დეპოზიტარსა და წევრს, ან დეპოზიტარის წევრებს ან კლიენტსა და დეპოზიტარის წევრს შორის - „საქართველოს ცენტრალური დეპოზიტარის დავების განხილვის წესები“.

ზემოთაღნიშნული წესები და ის პროცედურები რომლებიც საუფლებლად უღვეს დარღვევებისა და დავების განხილვას მსგავსია საფონდო ბირჟის შესაბამისი წესებისა და პროცედურებისა.

დეპოზიტარშიც დისციპლინარულ დარღვევებს განიხილავს დეპოზიტარის ეთიკის კომისია, ხოლო დავების განხილვა ხდება მუდმივმოქმედ არბიტრაჟში, სადაც საქმეს განიხილავენ მუდმივმოქმედი კერძო არბიტრაჟის არბიტრები (იხილეთ წინამდებარე სახელმძღვანელოს თემა 5).

6.6. ფასიანი ქაღალდების დაშვება ცენტრალურ დეპოზიტარში

ცენტრალურ დეპოზიტარში დაშვებულ ფასიან ქაღალდად ითვლება ის ფასიანი ქაღალდი, რომელზეც დაშვებულია ოპერაციების წარმოება ცენტრალური დეპოზიტარის მიერ.

დეპუტატის სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ რეგულარულად განისაზღვრება დაშვებული ფასიანი ქაღალდების სია, რომლის გამოქვეყნების, ხოლო ცვლილების შემთხვევაში დაუყოვნებლივ განახლების ვალდებულება აკისრია დეპუტატს.

ამისთვის, რომ ფასიანი ქაღალდი დაშვებული იყოს დეპუტატარში მან უნდა დააკმაყოფილოს შემდეგი მოთხოვნები:

- ფასიანი ქაღალდი უნდა იყოს დაშვებული ბირჟის საეკურო სისტემაში;
- ფასიანი ქაღალდების მფლობელობის გადაცემა არანაირად არ უნდა იყოს შეზღუდული ემიტენტის მიერ;
- უნდა დაიდოს ხელშეკრულება დეპუტატარსა და რეგისტრატორს შორის ემიტენტისთვის ინსტრუქციებისა და ურთიერთშეთანხმების პროცედურის მიღებისა და გადაცემის თაობაზე.

დეპუტატარში ფასიანი ქაღალდის დაშვების ინიციატორი შეიძლება იყოს წვერი (საბრაკო კომპანია) ან ბირჟა. ამისთვის შეივსება ფასიანი ქაღალდების აღრიცხვის ფორმა და გადაეცემა ცენტრალურ დეპუტატარს. შემდგომში დეპუტატარი რეგისტრატორთან განიხილავს ფასიანი ქაღალდების მფლობელთან ინსტრუქციების მიღება-გაცემას და რეგისტრატორსა და დეპუტატარს შორის ურთიერთობის საკითხებს. მას შემდეგ რაც ეს დეტალები შეთანხმებული იქნება, ფასიანი ქაღალდი დაემატება დაშვებული ფასიანი ქაღალდების სიას.

6.6.1. ფასიანი ქაღალდებზე ოპერაციების შეჩერება, განახლება და სიიდან ამოღება

კანონმდებლობით განსაზღვრულ საფუძვლის არსებობის შემთხვევაში დეპუტატარი უფლებამოსილია შეაჩეროს და განახლოს ოპერაციები, ან სიიდან ამოიღოს ფასიანი ქაღალდები. დეპუტატარის მიერ ფასიანი ქაღალდზე ოპერაციების შეჩერების საფუძველი შეიძლება იყოს:

- კომისიის მითითება;
- ფასიანი ქაღალდის კანონმდებლობასთან შეუსაბამობის საფუძვლიანი ეჭვის არსებობა;
- დეპუტატარში ფასიანი ქაღალდის გადაფორმების პრობლემა;
- რეგისტრატორთან ფასიანი ქაღალდის გადაფორმების პრობლემა.

ფასიანი ქაღალდზე ოპერაციების შეჩერების გადაწყვეტილების მიღებისას დეპუტატარის დირექტორი ამის შესახებ დაუყოვნებლივ აცნობებს წვერებს, ბირჟას და საკურობის შემთხვევაში სამეთვალყურეო საბჭოს წინაშე დაყენებს საკითხს დაშვებული ფასიანი ქაღალდების სიიდან შეჩერებული ფასიანი ქაღალდების ამოღების შესახებ.

ამასთან, დეპუტატარი განახლებს შეჩერებულ ოპერაციებს ფასიანი ქაღალდზე, თუ აღმოიფხვრება შეჩერების მიზეზები.

ხოლო, ფასიანი ქაღალდის ამოღების შესახებ გადაწყვეტილების მიღებისას, დეპუტატარი არეგისტრირებს ამ ფასიანი ქაღალდების პოზიციას ანგარიშის მფლობელზე ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორთან და ავრთუვებს აცნობებს წვერებს ამის შესახებ საოპერაციო პროცედურებით დადგენილ ვადაში.

6.7. ფასიანი ქაღალდების ანგარიშები

ცენტრალურ დეპუტატარში მონაწილეებს შეუძლიათ გახსნან, მართონ და დახურონ ფასიანი ქაღალდების ანგარიშები დეპუტატარის წესების შესაბამისად.

ცენტრალური დეპუტატარის წესებით „ოპერაციებისა და პროცედურების შესახებ“ ფასიანი ქაღალდის ანგარიში ცენტრალურ დეპუტატარში არის:

ცენტრალური დეპუტატარის მიერ წარმოებული ელექტრონული ჩანაწერი, რომელიც ასახავს ანგარიშის მფლობელის მფლობელობაში არსებულ საკუთრების პოზიციებს.

ანგარიშის მფლობელის მფლობელობაში არსებული ფასიანი ქაღალდების რაოდენობა და შესაკუთრებიდან გამომდინარე უფლებები განისაზღვრება ფასიანი ქაღალდების ანგარიშზე ასახული პოზიციების საფუძველზე.

ხოლო, ფასიანი ქაღალდზე შესაკუთრებიდან გამომდინარე უფლება-მოვალეობანი კი შეეძინიდა ითვლება იმ მომენტიდან, როდესაც საკუთრების პოზიცია აღირიცხება დეპუტატარის ანგარიშის მფლობელის ფასიანი ქაღალდების ანგარიშზე.

დეპოზიტარში გახსნილი ანგარიშები შეიძლება იყოს სამი ტიპის:

- ფასიანი ქაღალდების შენახვის ანგარიში, რომელზეც აღირიცხება თავისუფალი საკუთრების პოზიციები;
- ბლოკირების ანგარიში, რომელზეც აღირიცხება ვალდებულებებით დატვირთული საკუთრების პოზიციები;
- სავაჭრო ანგარიში, რომელზეც აღირიცხება ბირჟაზე ვაჭრობისათვის განკუთვნილი საკუთრების პოზიციები.

ანგარიშის მფლობელისა და/ან ბენეფიციარი მესაკუთრის ტიპების მიხედვით, ცენტრალური დეპოზიტარი აწარმოებს ფასიანი ქაღალდების სამი კატეგორიის ანგარიშებს:

- ფასიანი ქაღალდების პირდაპირი ანგარიში, რომლის ანგარიშის მფლობელია ნებისმიერი ფიზიკური ან იურიდიული პირი (გარდა წვევებისა) და რომელზეც აღირიცხება მის ბენეფიციარულ საკუთრებაში არსებული ფასიანი ქაღალდები;
- წვერის საკუთარი ფასიანი ქაღალდების ანგარიში, რომლის ანგარიშის მფლობელია წვერი და სადაც აღირიცხება მის ბენეფიციარულ საკუთრებაში არსებული ფასიანი ქაღალდები;
- წვერის კლიენტის ფასიანი ქაღალდების ანგარიში, რომლის ანგარიშის მფლობელია წვერი და რომელზეც, ბენეფიციარულ მესაკუთრესთან გაფორმებული ხელშეკრულების თანახმად, აღირიცხება ამ წვერის ნონინალური მფლობელობაში მყოფი ფასიანი ქაღალდები.

6.7.1. შენახვის ანგარიშის გახსნა და დახურვა

ნებისმიერ ფიზიკურ და იურიდიულ პირს შეუძლია ცენტრალურ დეპოზიტარში გახსნას ფასიანი ქაღალდების შენახვის პირდაპირი ანგარიში. წვერს შეუძლია გახსნას, როგორც წვერის საკუთარი, ასევე წვერის კლიენტის ფასიანი ქაღალდების ანგარიში. ანგარიშის გახსნის მოთხოვნა და ანგარიშის გახსნა ხდება საოპერაციო პროცედურების შესაბამისად.

ფასიანი ქაღალდების შენახვის ანგარიშის გახსნა ხორციელდება რეგისტრირებული მფლობელის დავალების საფუძველზე, ხოლო დავალება დასაბუთებული უნდა იყოს პროცედურებით განსაზღვრული კლიენტის საინფორმაციო ფორმით და დეპოზიტართან დადებული ანგარიშის ხელშეკრულებით.

ანგარიშის მფლობელი ცენტრალურ დეპოზიტართან დადებული ნონინალური მფლობელობის ხელშეკრულებით ანიჭებს ცენტრალურ დეპოზიტარს უფლებას ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორთან ცენტრალური დეპოზიტარის სახელით დაარეგისტრიროს ანგარიშის მფლობელის მფლობელობაში არსებული ფასიანი ქაღალდები და განაზოცილოს სხვა ოპერაციები ამ ფასიან ქაღალდებზე ანგარიშის მფლობელის სახელით.

ამასთან, წერილობითი ხელშეკრულება უნდა გაფორმდეს ცენტრალური დეპოზიტარის საოპერაციო პროცედურებით დადგენილი ფორმით და უნდა წარმოადგენდეს განაცხადის ნაწილს, რომელიც საჭიროა ფასიანი ქაღალდების შენახვის ანგარიშის გახსნისათვის.

ბროკერის კლიენტის ფასიანი ქაღალდების ანგარიშის გახსნა წარმოებს მხოლოდ საბროკერო კომპანიებისათვის, სადაც ანგარიშის მფლობელის ვინაობა შეიძლება გაუმჟღავნდეს ან შეიძლება არ გაუმჟღავნდეს დეპოზიტარს. იმისათვის, რომ საბროკერო კომპანიამ გახსნას ბროკერის კლიენტის ფასიანი ქაღალდების ანგარიში იგი რეგისტრატორის ჩანაწერებში უნდა იყოს ფასიანი ქაღალდების რეგისტრირებული მფლობელი. ხოლო, საბროკერო კომპანია ვალდებულია აწარმოოს სათანადო ჩანაწერები, რათა მისთვის ცნობილი იყოს ანგარიშის ბენეფიციარი მფლობელის ვინაობა.

ბროკერის კლიენტის ფასიანი ქაღალდების შენახვის ანგარიშის გახსნა ხორციელდება საბროკერო კომპანიის მოთხოვნის საფუძველზე და ეს მოთხოვნა დასაბუთებული უნდა იყოს პროცედურებით განსაზღვრული კლიენტის საინფორმაციო ფორმით.

ხოლო, წვერის ფასიანი ქაღალდების საკუთარი შენახვის ანგარიშის გახსნა ხორციელდება საბროკერო კომპანიის მიერ საკუთარი ფასიანი ქაღალდების ცენტრალურ დეპოზიტარში დეპონირებით.

ამასთან, ფასიანი ქაღალდების შენახვის ანგარიში შეიძლება მოთხოვნის საფუძველზე დახუროს ანგარიშის მფლობელმა მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როცა მასზე ან მასთან დაკავშირებულ ანგარიშებზე არ არის დარჩენილი საკუთრების პოზიციები.

6.7.2. ბლოკირების ანგარიშები

ცენტრალური დეპოზიტარის წესებით „ოპერაციებისა და პროცედურების შესახებ“ ბლოკირების ანგარიში წარმოადგენს ანგარიშს

რომელზეც აღირიცხება ვალდებულებებით დატვირთული საკუთრების პოზიციები.

ანგარიშის მფლობელის თავისუფალი პოზიციები შეიძლება დაექვემდებაროს ბლოკირებას მას შემდეგ რაც ცენტრალური დეპოზიტარი დაადასტურებს რომ არსებობს:

- წერილობითი შეთანხმება;
- სასამართლოს გადაწყვეტილება;
- სხვა წერილობითი დოკუმენტი, რომელიც წარმოადგენს ბლოკირების კანონიერ საფუძველს.

ბლოკირებას ხორციელდება იმ პირის სასარგებლოდ, რომელიც მითითებულია ზემოთაღნიშნულ დოკუმენტებში. ბლოკირებისთანავე, ბლოკირებას დაექვემდებარებული საკუთრების პოზიცია კლასიფიცირდება, როგორც ბლოკირებულ პოზიცია და გადარიცხება ანგარიშის მფლობელის შენახვის ანგარიშიდან მის ბლოკირების ანგარიშზე.

ამასთან, ფასიანი ქაღალდების ბლოკირების ანგარიშზე გადარიცხვის დაკლება კეთდება წერილობით ცენტრალური დეპოზიტარის საოპერაციო პროცედურებით განსაზღვრული ფორმით.

ზოლო, ფასიანი ქაღალდების ბლოკირება შეწყვეტილი შესაძლოა იქნეს ბლოკირების დაკლების გამკეცვის მოთხოვნის და იმ პირის თანხმობის საფუძველზე, რომლის სასარგებლოდაც განხორციელდა ბლოკირება, ანდა კანონით დაშვებული სხვა გზით. ბლოკირების შეწყვეტისთანავე, ფასიანი ქაღალდების ბლოკირებულ პოზიციას დაუბრუნდება თავისუფალი პოზიციის სტატუსი და გადარიცხება ანგარიშის მფლობელის ბლოკირების ანგარიშიდან მის შენახვის ანგარიშზე.

6.7.3. სავაჭრო ანგარიში

ცენტრალური დეპოზიტარი ყოველი შენახველი ანგარიშის შესაბამისად, ანგარიშის მფლობელის დაკლებით ბირჟაზე ვაჭრობის განხორციელებისთვის ხსნის სავაჭრო ანგარიშს.

სავაჭრო ანგარიშის გახსნა არ ითვალისწინებს რაიმე სპეციალური მოთხოვნების წაყენებას ანგარიშის მფლობელისთვის, ზოლო კლიენტის ანგარიშის დეტალები იგივეა რაც ანგარიშის მფლობელის ფასიანი ქაღალდების შენახვის ანგარიშის გახსნისას.

ამასთან, ანგარიშის მფლობელს ეხსნება იმდენი სავაჭრო ანგარიში, რამდენ წვერსაც აძლევს საბირჟო გარიგების განხორციელების დაკლებას ანგარიშის მფლობელი.

6.7.4. ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო ანგარიშები

დეპოზიტარის წესებით ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო ანგარიში წარმოადგენს ანგარიშს

რომელსაც ცენტრალური დეპოზიტარი შენახვის ანგარიშის მფლობელს უხსნის საბირჟო გარიგების განხორციელების მიზნით და რომელზეც აღირიცხება ბირჟაზე ვაჭრობისათვის განკუთვნილი საკუთრების პოზიცია. იმ შემთხვევაში, თუ ანგარიშის მფლობელი ახორციელებს გარიგებებს ერთზე მეტ წვერის მეშვეობით, მაშინ მას ეხსნება შესაბამის რაოდენობის სავაჭრო ანგარიშები

თუ ანგარიშის მფლობელი მიიღებს გადაწყვეტილებას გაყიდოს ბირჟაზე ფასიანი ქაღალდები, მაშინ იგი მისცემს დაკლებას ცენტრალურ დეპოზიტარს გადარიცხოს ფასიანი ქაღალდები ანგარიშის მფლობელის ფასიანი ქაღალდების შენახვის ანგარიშიდან ანგარიშის მფლობელის სავაჭრო ანგარიშზე.

საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური რეგისტრირების მხარე წარმომადგენელი ანგარიშების ტიპები

ცხრილი №6

ანგარიშის ტიპი	ანგარიშს მფლობელი	ანგარიშის მფლობელი	ანგარიშის დანიშნულება	კონკრეტული ანგარიშების სხვა ანგარიშებთან	საკუთრებული ნიშნები
ფასიანი ქაღალდების პირდაპირი შენახვის ანგარიშში	ფაზიკური ან ორჯილდო პირი, ფასიანი ქაღალდების ბენეფიციარი მესაკუთრე, რეგისტრირებული მფლობელი, რეგისტრირების წესებში	ანგარიშს მფლობელი ფაზიკური ან ორჯილდო პირი	ანგარიშს მფლობელს ფასიანი ქაღალდების შენახვა	ფ/ქ საუკურო, ბლოკირების, სავარანგო და პრივერ კლიენტის ანგარიშებთან	
ფასიანი ქაღალდების საკუთრებით შენახვის ანგარიშში	საბიჯური კომპანია, რეგისტრირების წესებში, საბიჯური კომპანია არის ფასიანი ქაღალდების რეგისტრირებული მფლობელი.	საბიჯური კომპანია	პროცენტის, როგორც ბენეფიციარი მესაკუთრის საკუთრებაში არსებული ფ/ქ შენახვა	ფ/ქ საუკურო, ბლოკირების და სავარანგო ანგარიშებთან	
ფასიანი ქაღალდების ბლოკირების კლიენტის ანგარიშში	საბიჯური კომპანია, რომელიც მოქმედებს კლიენტის სახელით, რეგისტრირების წესებში, საბიჯური კომპანია არის ფასიანი ქაღალდის რეგისტრირებული მფლობელი, როგორც ნიშნულური მფლობელი.	საბიჯური კომპანია	პროცენტის კლიენტის ფასიანი ქაღალდების შენახვა	ფ/ქ საუკურო, პირდაპირი შენახვის, ბლოკირების და სავარანგო ანგარიშებთან	
ფასიანი ქაღალდების ბლოკირების ანგარიშში	მასთან ასოცირებული შენახველი ანგარიშს მფლობელი	ბლოკირების განკარგულება ის ფაქტზე	შენახვის ანგარიშზე არსებული ფ/ქ დახლოება მფლობელის ან მფლობელისთვის პირის მიხედვით	შენახვის ანგარიშებთან	
ფასიანი ქაღალდების სავარანგო ანგარიშში	მასთან ასოცირებული შენახველი ანგარიშს მფლობელი	ცენტრალური რეგისტრირების დეპოზიტარი	„სავარანგო“ ვაჭრობის დროს გარეგნობის დიდების შედეგად ქაღალდებით „დაკავებული“ ფ/ქ შენახვა	ფ/ქ საუკურო და შენახველი ანგარიშებთან	არის დროებითი ანგარიშ. იხილეთ „ვალდებულების“ წარმოშობის და იხურება „ვალდებულების“ და ცენტრალური რეგისტრირების

ფოსანი ქალაქის საჯარო აგარში	მასთან ასოცირებული შენახული აგარის მფლობელი	საბროკრო კომპანია	შენახვის აგარში კაპიტალი ფაქტით აგარის განხორციელება	ფ/ქ შენახვის და საკრანტო აგარითან	ანალიზურია ფულს საჯარო აგარში
ფულადი სახსრების საკლარნგი აგარში	საბროკრო კომპანია	საბროკრო კომპანია	ადირიცება დეპოზიტის აგარში საანგარიშსწორები ბანკში საბროკრო კომპანიისგან მიღებული და მათთვის გადაცემული საბროკრო კომპანიის კლიენტების ფულადი სახსრები	ფულს ბუერულ და საჯარო აგარითან	ცენტრალურ დეპოზიტარში საბროკრო კომპანიისთვის გახსნილი აგარები. ცალ-ცალკე მომსახურე ბანკების მიხედვით
ფულადი სახსრების საკლარნგი აგარში	საბროკრო კომპანია	საბროკრო კომპანია	ადირიცება ცენტრალური დეპოზიტარის აგარში საანგარიშსწორები ბანკში საბროკრო კომპანიისგან მიღებული და მათთვის გადაცემული საბროკრო კომპანიის საკუთარი ფულადი სახსრები	ფულს ბუერულ და საჯარო აგარითან	ცენტრალურ დეპოზიტარში საბროკრო კომპანიისთვის გახსნილი აგარები. ცალ-ცალკე მომსახურე ბანკების მიხედვით.
ფულადი სახსრების ბუერული აგარში	საბროკრო კომპანია	საბროკრო კომპანია	ადირიცება საბროკრო კომპანიის და მისი კლიენტის ფულადი სახსრები	ფულს საჯარო და საკლარნგი აგარითან	ინხება თითოეული აგარისთვის მომსახურე ბანკების მიხედვით
ფულადი სახსრების საჯარო აგარში	საბროკრო კომპანია	საბროკრო კომპანია	ადირიცება საბროკრო კომპანიის და მისი კლიენტის საჯაროდ განკუთვნილი სახსრები	ფულს ბუერულ და საკლარნგი აგარითან	ანალიზურია ფ/ქ საჯარო აგარში

ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო ანგარიშზე გადარიცხვის დავალუბა კეთდება წერილობით ცენტრალური დეპოზიტარის საოპერაციო პროცედურებით განსაზღვრული ფორმით.

სავაჭრო ანგარიშზე გადარიცხული ფასიანი ქაღალდები ვარიეტების დადების შემთხვევაში მიეწოდება მის ახალ მფლობელს ანგარიშსწორების თარიღისათვის.

ხოლო, ანგარიშსწორების შემდეგ სავაჭრო ანგარიშებზე დარჩენილი ფასიანი ქაღალდების ნაშთი ანგარიშსწორების დღის ბოლოს ცენტრალური დეპოზიტარის მიერ უნდა დაბრუნდეს ანგარიშის მფლობელის შესაბამის ფასიანი ქაღალდების შენახვის ანგარიშზე.

6.7.5. ფულადი სავაჭრო ანგარიშები

დეპოზიტარის წესებით ფულადი სავაჭრო ანგარიშს წარმოადგენს ანგარიში, რომელსაც

ცენტრალური დეპოზიტარი შენახვის ანგარიშის მფლობელს უხსნის საბირჟო ვარიეტების განხორციელების მიზნით და რომელზეც აღირიცხება ბირჟაზე ვაჭრობისათვის განკუთვნილი ფულადი სახსრები. იმ შემთხვევაში, თუ ანგარიშის მფლობელი ახორციელებს ვარიეტებს ერთზე მეტი წვერის შემთხვევით, მაშინ მას ესწინება შესაბამისი რაოდენობის სავაჭრო ანგარიშები.

თუ ანგარიშის მფლობელი გადაწყვეტავს ბირჟაზე ფასიანი ქაღალდების შესყიდვას, მან უნდა უზრუნველყოს შესაბამისი ფულადი სახსრების დაკრედიტება საანგარიშსწორებო ბანკში იმ წვერის ანგარიშზე, რომელიც ახორციელებს ამ შესყიდვას.

ამისთვის, საბროკერო კომპანიებმა რომელიმე საანგარიშსწორებო ბანკიდან იმავე საანგარიშსწორებო ბანკში ცენტრალური დეპოზიტარის ანგარიშზე უნდა უზრუნველყონ ფულის გადარიცხვა. ცენტრალურმა დეპოზიტარმა ეს ფულადი სახსრები უნდა აღრიცხოს წვერის დავალუბაში მითითებულ სავაჭრო ანგარიშებზე. ამის შემდეგ ფულადი სახსრების გამოყენება შესაძლებელია ბირჟაზე შემდეგი სავაჭრო სესიის ჩასატარებლად.

ანგარიშსწორების შემდეგ ანგარიშის მფლობელთა სავაჭრო ანგარიშებზე ასახული ფულადი სახსრების ნაშთი შიდა გატარებით საანგარიშსწორებო ბანკში უნდა გადაირიცხოს ცენტრალური დეპოზიტარის ანგარიშიდან იმ წვერების ანგარიშებზე, ვინც უფლებამოსილი იყვნენ ამ სავაჭრო ანგარიშებიდან საბირჟო ვარიეტების დადებაზე.

ამასთან, კლიენტებისთვის (ანგარიშის მფლობელთათვის) ამ თანხების დაბრუნებაზე პასუხისმგებელია საბროკერო კომპანია.

რადგან დეპოზიტარს არ გააჩნია უფლებამოსილება იქონიოს ფულადი სახსრები ინვესტირების სახელზე გარდა იმ შემთხვევისა, როცა ფულის მიღება და გადახდა ხდება საბროკერო კომპანიების შემთხვევითი კლიენტის სახელზე ვაჭრობის ანგარიშსწორებისათვის, ამიტომ, ბროკერისადმი დამატებითი მომსახურების სახით დეპოზიტარი აღირიცხავს ფულს ინდივიდუალური კლიენტის ანგარიშის დონეზე.

6.7.6. ფასიანი ქაღალდების დეპონირება და გაცემა

ცენტრალურ დეპოზიტარში ფასიანი ქაღალდების დეპონირების მიზნით ფასიანი ქაღალდების რეგისტრირებულმა მფლობელმა ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორს უნდა მისცეს დავალუბა რეგისტრირებული მფლობელის სახელზე რიცხული ფასიანი ქაღალდების (თლიანად ან მისი ნაწილის) ცენტრალური დეპოზიტარის, როგორც ნომინალური მფლობელის, სახელზე დასარეგისტრირებლად.

ამავე დროს, ანგარიშის მფლობელის ფასიანი ქაღალდების შენახვის ანგარიშზე ფასიანი ქაღალდები გადარიცხება მხოლოდ მას შემდეგ, რაც ცენტრალური დეპოზიტარი მიიღებს რეგისტრატორის შეტყობინებას ცენტრალური დეპოზიტარის სახელზე ამ ფასიანი ქაღალდების რეგისტრაციის შესახებ.

ფასიანი ქაღალდების გაცემა ნებადართულია მხოლოდ ანგარიშის მფლობელის წერილობითი დავალების საფუძველზე. ცენტრალური დეპოზიტარის საოპერაციო პროცედურების შესაბამისად, ხოლო დავალუბა უნდა შეიცავდეს მითითებას ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორთან ანგარიშის მფლობელის სახელზე ფასიანი ქაღალდების დარეგისტრირების შესახებ.

ცენტრალური დეპოზიტარი შესაბამის დაეკუთვნება გადასცემს ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორს, რის შედეგადაც გაეცმა ითვლება დასრულებულად.

აღსანიშნავია, რომ დეპონირების და გაცემის ოპერაციები საბოლოო და საკუთრების უფლებებთან დაკავშირებული ნებისმიერი წარმოქმნილი დავა უნდა მოგვარდეს მხარეთა შეთანხმებით ან სასამართლოს თუ არბიტრაჟის გადაწყვეტილებით.

6.8. კლირინგი და ანგარიშსწორება

ცენტრალური დეპოზიტარის საანგარიშსწორებო მომსახურება ემყარება ფასიანი ქაღალდის გამყიდველი ანგარიშის მფლობელის მიერ ფასიანი ქაღალდების წინასწარი მიწოდების და ფასიანი ქაღალდების მყიდველი ანგარიშის მფლობელის მიერ ფულის წინასწარი გადახდის პრინციპს. ანგარიშსწორებისათვის განკუთვნილი ფასიანი ქაღალდები და ფულადი სახსრები უნდა აღირიცხოს ანგარიშის მფლობელის სავაჭრო ანგარიშებზე ვაჭრობამდე საოპერაციო პროცედურებით განსაზღვრულ ვადებში.

6.8.1. კლირინგი

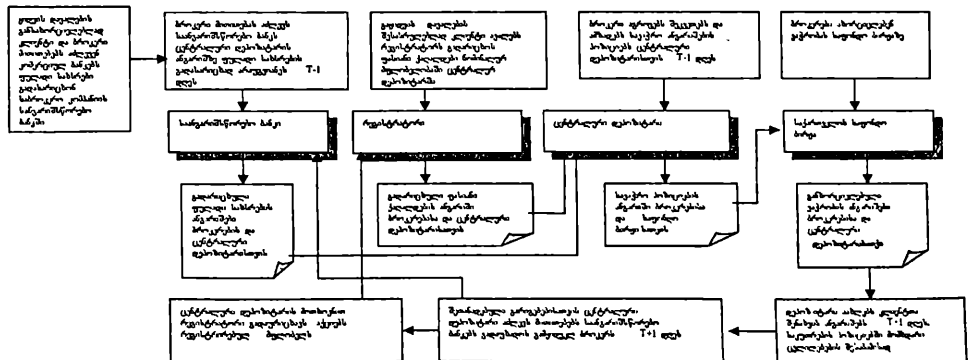
საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის წესებით „ოპერაციებისა და პროცედურების შესახებ“ კლირინგი განმარტებულია შემდეგნაირად:

გარიგების ანგარიშსწორებისათვის მომზადების პროცესი, რომელი მოიცავს გარიგებებზე ანგარიშგებას, გარიგებათა კორექტირებას და გარიგებათა გაუქმებას

კლირინგის განსახორციელებლად ბირჟა აწვდის საბირჟო გარიგებებს ცენტრალურ დეპოზიტარს ვაჭრობის განხორციელების დღეს, იმ ფორმითა და ვადებში, როგორც ეს გათვალისწინებულია ბირჟასთან დადებული ხელშეკრულებით და საოპერაციო პროცედურებით.

საბირჟო გარიგებებში მითითებული უნდა იყოს: გარიგების დადების თარიღი და დრო, გამყიდველი წევრის ვინაობა, მყიდველი წევრის ვინაობა, გამყიდველის ანგარიშის ნომერი (კოდი), მყიდველის ანგარიშის ნომერი (კოდი), ფასიანი ქაღალდის დასახელება, რაოდენობა, ფასი, რომელშიც მოხდა ფასიანი ქაღალდების ყიდვა თუ გაყიდვა და გარიგების მთლიანი ღირებულება

კლირინგი და ანგარიშსწორება სტეპ №7



საბირჟო გარიგებები ჩაითვლება საბოლოოდ, ცენტრალური დეპოზიტარის მიერ ბირჟიდან მათი მიღებისთანავე და წვერებს არა აქვთ მათი შეცვლის ან გაუქმების უფლება.

ამასთან, ცენტრალური დეპოზიტარი უფლებამოსილია შეცვალოს ან გააუქმოს საბირჟო გარიგებები:

- ბირჟის მოთხოვნით, გარიგებაში წვერებისგან დამოუკიდებელი შეცდომის გასწორების მიზნით;

➤ ფასიანი ქაღალდების კომისიის ან სასამართლოს გადაწყვეტილების საფუძველზე;

6.82. ანგარიშსწორება

საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის წესებით „ოპერაციებისა და პროცედურების შესახებ“ ცენტრალურ დეპოზიტარში ანგარიშსწორება წარმოადგენს

ფასიანი ქაღალდებისა და ფულადი სახსრების ურთიერთგაცვლას გარიგების პირობების, ცენტრალური დეპოზიტარის წესების და სოპერაციო პროცედურების შესაბამისად.

საბირო გარიგებების ანგარიშსწორების მიზნით, ცენტრალურ დეპოზიტარსა და წვერებს შორის ფულადი სახსრების ურთიერთგადასარიცხად, ყველა წვერმა უნდა გახსნას ანგარიში ცენტრალური დეპოზიტარის მიერ განსაზღვრულ სანაგარიშსწორებო ბანკებში და ასევე ცენტრალური დეპოზიტარი ხსნის ანგარიშებს იმავე სანაგარიშსწორებო ბანკებში.

ამასთან, ცენტრალური დეპოზიტარი და მისი წვერები ხსნიან ანგარიშებს იმ წესით, რომელიც უზრუნველყოფს როგორც წვერისა და მისი კლიენტების ფულადი სახსრების განცალკევებულ შენახვას, ასევე წვერისა და მისი კლიენტების ფულადი სახსრების განცალკევებულ შენახვას ცენტრალური დეპოზიტარის ფულადი სახსრებისაგან.

ვაჭრობის ანგარიშსწორებისათვის ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის წვერ თითოეულ საბროკერო კომპანიას მოეთხოვება თითოეულ სანაგარიშსწორებო ბანკში გახსნას ორი სახის ანგარიში:

- საკუთარი ანგარიში – კომპანიის საკუთრებაში არსებული სახსრებისათვის. ეს ანგარიში გამოიყენება კომპანიის მიერ ვაჭრობის განსახორციელებლად საკუთარი ანგარიშშიდან საჭირო სახსრების სამართავად (გენერალური ლიცენზიის არსებობის შემთხვევაში);
- კლიენტის ანგარიში – კომპანიის კლიენტთა სახსრებისათვის. ეს ანგარიში გამოიყენება კომპანიის კლიენტთათვის ვაჭრობის განსახორციელებლად (სამუშაო ვაჭრობის საწარმოებლად)

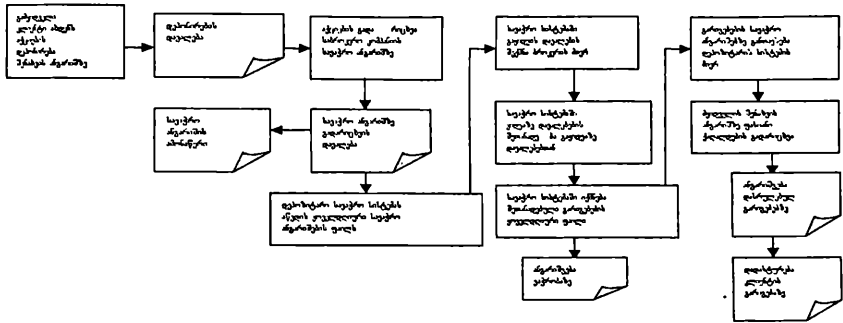
ცენტრალურ დეპოზიტარსა და მის წვერებს შორის ფულადი სახსრების მოძრაობას ცენტრალური დეპოზიტარი აღრიცხავს ამ მიზნისთვის შექმნილ საკლირინგო ანგარიშებზე, ცენტრალური დეპოზიტარის სოპერაციო პროცედურების შესაბამისად.

დეპოზიტარის წესებით საკლირინგო ანგარიში წარმოადგენს

ცენტრალური დეპოზიტარის მიერ წარმოებულ ანგარიშს, რომელზეც იგი აღრიცხავს თავის ანგარიშებზე სანაგარიშსწორებო ბანკებში წვერებისაგან მიღებულ და წვერებისათვის გაცემულ ფულად სახსრებს

ანგარიშსწორების დღეს ცენტრალური დეპოზიტარი ვალდებულია გამოიღველოს ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო ანგარიშიდან გადარიცხოვს მყოფელების ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო ანგარიშზე გარიგებაში მითითებული ფასიანი ქაღალდების რაოდენობა, იმ პირობით თუ გამოიღველის ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო ანგარიშზე არსებობს საკმარისი რაოდენობის ფასიანი ქაღალდები და მყოფელების ფულადი სახსრების სავაჭრო ანგარიშზე – ანგარიშსწორებისთვის საჭირო თანხა.

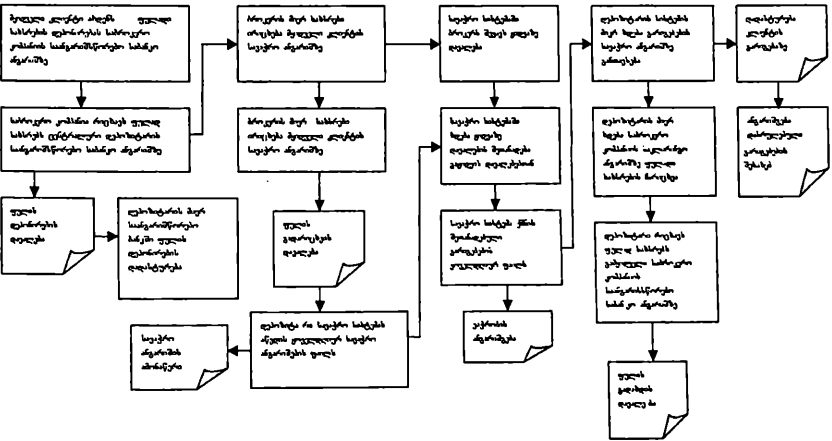
ამავე დროს, თუ ფასიანი ქაღალდების გამოიღველის სავაჭრო ანგარიშიდან მყოფელების ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო ანგარიშზე გადაცემის პირობები დაკმაყოფილებულია, ცენტრალური დეპოზიტარი ფულად სახსრებს გადარიცხავს მყოფელების სავაჭრო ანგარიშიდან გამოიღველის სავაჭრო ანგარიშზე და, იმადროულად, მყოფელები წვერის საკლირინგო ანგარიშიდან – გამოიღველი წვერის საკლირინგო ანგარიშზე. ანგარიშსწორების შემდეგ ცენტრალური დეპოზიტარი გადარიცხავს საკლირინგო ანგარიშებზე დარჩენილ ფულადი სახსრების ნაშთებს ცენტრალური დეპოზიტარის საბანკო ანგარიშებიდან სანაგარიშსწორებო ბანკებში წვერების შესაბამის საბანკო ანგარიშებზე შიდა საბანკო გადარიცხვის გზით.



უნდა აღინიშნოს ის შემთხვევა, როცა გამყიდველის საეკონომიკური ანგარიშიდან მყიდველის ფსიხიკი ქალაქების საეკონომიკური ანგარიშზე ფსიხიკი ქალაქების გადაცემის გამყიდველის ფსიხიკი ქალაქების საეკონომიკური ანგარიშზე არ არსებობს საკმარისი რაოდენობის ფსიხიკი ქალაქები, ზოლო, მყიდველის ფულადი სახსრების საეკონომიკური ანგარიშზე – ანგარიშსწორებისთვის არასაკმარისი თანხა.

ფულადი სახსრებით ანგარიშსწორება

სტეპი №9



ასეთ დროს ცენტრალური დეპოზიტარი დააბრუნებს ფსიხიკი ქალაქების გამყიდველის ფსიხიკი ქალაქების საეკონომიკური ანგარიშიდან შესაბამის შენახვის ანგარიშზე. ასევე დააბრუნებს მყიდველი წევრის საეკონომიკური (და, შესაბამისად, საკლინიკური) ანგარიშზე ასახულ ფულად სახსრებს – ცენტრალური დეპოზიტარის საბანკო ანგარიშიდან საანგარიშსწორებო ბანკში მყიდველი წევრის საბანკო ანგარიშზე იმავე ბანკში.

ამასთან, ცენტრალური დეპოზიტარი არაკითარ მასუხისმგებლობას არ იღებს წევრსა და მის კლიენტებს შორის ანგარიშსწორების სიზუსტეზე, დროულობასა და სისრულეზე და არ არის მასუხისმგებელი საანგარიშსწორებო ბანკის მიერ წევრის ან დეპოზიტარის დავალების შეუსრულებლობაზე ან არასრულად (არაწორად) შესრულებაზე.

ფსიხიკი ქალაქების გადარიცხვით მყიდველის საეკონომიკური ანგარიშიდან მყიდველის შენახვის ანგარიშზე სრულდება შესაყურებაში ცვლილების გატარება დეპოზიტარში და წარმოადგენს კანონიერ ცვლილებას შესაყურებაში ფსიხიკი ქალაქების შესახებ კანონის მიხედვით. ზოლო, გამყიდველის საეკონომიკური ანგარიშზე განუხორციელებელი

გაყიდვის დავალებების შედეგად დარჩენილი ფასიანი ქაღალდები უბრუნდება გამყიდველის შენახვის ანგარიშს, ანგარიშის მფლობელის ახალ ინსტრუქციებამდე.

6.9. დეპოზიტარის მიერ წარმოებული დათვრები და ჩანაწერები

ცენტრალური დეპოზიტარი მოვალეა აწარმოოს დათვრები, უზრუნველყოს და ანგარიშები წვერებისა და ანგარიშის მფლობელებისათვის. დეპოზიტარის დათვრებისა და ჩანაწერების წარმოება-გაურცელება და მათი შენახვის ვადა უნდა ზორციელდებოდეს კანონმდებლობის შესაბამისად.

დეპოზიტარის სისტემაში აღრიცხული გარიგებების ჩანაწერები შექმნილია ქაღალდზე ჩანაწერების სახით არსებული დოკუმენტების - დავალებების (ინსტრუქციების) ბაზაზე, რომელიც წარმოადგენს ანგარიშის მფლობელის მიერ გაცემულ წერილობით დავალებას, რაც იძლევა დეპოზიტართან არსებულ თავიანთ ანგარიშებს შორის გარიგების უფლებამოსილებას.

ხოლო დეპოზიტარის მიერ ზღვა ამ ინსტრუქციების სერიული სახით დანიშნავს და დავალებათა წიგნში, ანუ ანგარიშის მფლობელებისგან მიღებული ინსტრუქციების აღრიცხვის მონაცემთა ბაზაში შენახავს.

დეპოზიტარის საბუღალტრო სისტემაში შეტანილი ნებისმიერი გატარება დასაბუთებული უნდა იყოს დავალების დამადასტურებელი დოკუმენტით (მაგ. ანგარიშის გახსნის განაცხადი, კლიენტის დავალება ფასიანი ქაღალდების გადაიტყუებაზე და ა.შ.). ყველა დავალების დამადასტურებელი დოკუმენტი (მოხსენიებული როგორც დავალების ჩანაწერი), რომელიც გადაცემულია ფოსტით, ფაქსით ან პირადად, შენახული უნდა იყოს დავალებათა წიგნში და უნდა მიენიჭოს საკონტროლო ნომერი. ამის შემდგომ, ცენტრალური დეპოზიტარის თანამშრომლები დღის განმავლობაში მოამზადებენ პროცედურებით განსაზღვრულ ფორმებს, რათა ჩანაწერი გაუკეთონ სხვადასხვა გარიგებებს ან ცვლილებები შეიტანონ კლიენტის მონაცემებში.

6.9.1. წვერებისათვის და ანგარიშის მფლობელთათვის წარდგენილი ანგარიშგება

ცენტრალური დეპოზიტარი მოვალეა წვერებს წარუდგინოს შემდეგი ანგარიშგება:

- წვერის განკარგულებაში მყოფი სავაჭრო ანგარიშების პოზიციების სია ყოველი სავაჭრო სესიისათვის;
- წვერის მიერ დადებული გარიგებების სია, რომლებიც წარმოდგენილია ბირჟის მიერ ანგარიშსწორებისათვის.
- წვერის მიერ დადებული გარიგებების სია, რომლებზეც ანგარიშსწორების დღეს განხორციელდა ანგარიშსწორება.

ამასთან, წვერი პასუხისმგებელია საკუთარ ჩანაწერებთან შედარების გზით, შეამოწმოს ასეთი ანგარიშგების სისწორე და ნებისმიერ ანგარიშგებაში შეცდომის აღმოჩენისთანავე აცნობოს ცენტრალურ დეპოზიტარს საოპერაციო პროცედურებით განსაზღვრულ ვადაში ამის შესახებ. თუ წვერი კანონმდებლობით განსაზღვრულ ვადაში არ შეატყობინებს ცენტრალურ დეპოზიტარს გამოსასწორებელი შეცდომის შესახებ, მაშინ მას შემდგომში აღარ ექნება უფლება მოითხოვოს ამ ცვლილებების შეტანა ან წარადგინოს საჩივარი ასეთი ცვლილების შესახებ.

ასევე, ცენტრალური დეპოზიტარი წელიწადში ერთხელ წარუდგენს ამონაწერს ყველა ანგარიშის მფლობელს, რომლებსაც ამონაწერის თარიღისათვის გააჩნია საკუთრების პოზიცია ცენტრალურ დეპოზიტარში. ეს ამონაწერი უნდა ასახავდეს ანგარიშის მფლობელის საკუთრების პოზიციას ამ თარიღისთვის.

ამასთან, ცენტრალური დეპოზიტარი ანგარიშის მფლობელს წარუდგენს დისტურს მის ფასიანი ქაღალდების შენახვის ანგარიშზე საკუთრების პოზიციაში მომხდარი ყოველი ცვლილების შესახებ. ასევე, ცენტრალური დეპოზიტარი ანგარიშის მფლობელის წერილობით მოთხოვნისამებრ, მიაწვდის ნებისმიერ დროს ამონაწერს საოპერაციო პროცედურებით დადგენილი ფორმით მისი ანგარიშების შესახებ. წერილობითი მოთხოვნა წარდგენილი უნდა იყოს ცენტრალური დეპოზიტარის საოპერაციო პროცედურებით დადგენილი ფორმით.

ხოლო, დეპოზიტარის წვერის კლიენტს, რომლის ვინაობაც გამჟღავნებულია ცენტრალური დეპოზიტარისთვის, ნებისმიერ დროს შეუძლია მიიღოს ამონაწერი წვერის კლიენტის ანგარიშის შესახებ, წვერის ამ კლიენტის წერილობითი მოთხოვნისამებრ. წერილობითი მოთხოვნა წარდგენილი უნდა იყოს ცენტრალური დეპოზიტარის საოპერაციო პროცედურებით დადგენილი ფორმით.

6.9.2. მომსახურების საფასური და საწევრო შენატანები

ცენტრალური დეპოზიტარის მიერ შეთავაზებული მომსახურების საფასური, ასევე დეპოზიტარის წესების დარღვევისათვის დაწესებული ჯარიმები ჩამოყალიბებული უნდა იყოს დეპოზიტარის გადასახდელების ცხრილში. ამასთან ცხრილი უნდა იძლეოდეს თითოეული გადასახდელის და ჯარიმის დათვლის მეთოდს და ან ფორმულას.

ამასთან დეპოზიტარს წევრები უზღიან საწევრო შენატანებს, რომლის ოდენობას, გადახდის პერიოდულობას და გადახდის წესს საზღვრავს დეპოზიტარის სამეთვალყურეო საბჭო.

ამავე დროს, დეპოზიტარი უფლებამოსილია შეაგროვოს გადასახდელები კლირინგისა და ანგარიშსწორების მომსახურების საშუალებით ანგარიშის მფლობელებთან შეთანხმებით, ან თუ ეს გადასახდელები გადახდილი არ იქნება იმ ვადებში, რომელიც მითითებულია საოპერაციო პროცედურებში.

საკონტროლო კითხვები:

1. რა მნიშვნელობა აქვს ქვეყნისათვის ცენტრალური დეპოზიტარის ჩამოყალიბებას?
2. რა რისკებს შეიძლება შეიცავდეს საანგარიშსწორებო ბანკში კლიენტის და დეპოზიტარის წევრის სახსრების გაუმეჯანოება?
3. რა პერსპექტივა შეიძლება ჰქონდეს ცენტრალურ დეპოზიტარს საქართველოში საფონდო ბაზრის განვითარების კვალობაზე?

თემა 7. ფასიანი ქაღალდების საბროკერო კომპანია

7.1. საბროკერო კომპანიის საქმიანობის არსი

საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის“ შესახებ საბროკერო კომპანია წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებელ მონაწილეს. ამავე კანონით იგი არის ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე შუამავალი და მხოლოდ ეროვნული კომისიის მიერ გაცემული ლიცენზიის საფუძველზე შეუძლია განაზოციელოს ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვასთან დაკავშირებული კანონით განსაზღვრული ერთი ან რამდენიმე საქმიანობა.

ამასთან, საბროკერო კომპანია არ მიიწვევა ბანკი, ცენტრალური დეპოზიტარი ან სხვა გამოწვევის პირები, რომლებიც ეწვეიან კლიენტის საინვესტიციო სახსრების და ფასიანი ქაღალდების აღრიცხვას, შენახვას და ნომინალურ მფლობელობას.

ზოგადად საბროკერო კომპანიის საქმიანობა იყოფა შემდეგ ოთხ ბირითად სფეროდ:

- საკონსულტაციო მომსახურების გაწევა;
- საშუამავლი (აგენტური) მომსახურება;
- აქტივების მართვა;
- დილერული საქმიანობა, რომელიც მოიცავს:
 - საკუთარი სახსრებით ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვას;
 - ფასიანი ქაღალდების გარანტირებულ ანდერაიტინგს;

საკონსულტაციო მომსახურების გაწევა საბროკერო კომპანიისთვის წარმოადგენს მისი საქმიანობის მნიშვნელოვან სფეროს. ბროკერის კლიენტები უნდა უყურებდნენ როგორც ბაზრის პროფესიონალს და იღებდნენ კონსულტაციებს მისგან ინვესტიციის ოპორტუნობის არჩევაში, ოპერაციების დაბეგვრაში, ახალი ფასიანი ქაღალდების კონსტრუირებაში, საჯარო ემისიას და კომპანიის კორპორაციულ ქმედებებში. ამასთან, ბაზარზე ძალზე მნიშვნელოვანია კონსულტანტის როლი, საზოგადოების განათლებაში წვლილის შეტანის თვალსაზრისით.

საშუამავლი საქმიანობის განხორციელება საბროკერო კომპანიის მიერ მისი შემოსავლის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან წყაროს წარმოადგენს. შუამავალი (აგენტი) არის პირი, რომელიც სხვა პირის (პრინციპალის) მიერ უფლებამოსილია ამ უკანასკნელის სახელით ისეთი გარიგებები განაზოციელოს, რომლებშიც შესაძლ მზარე მონაწილეობს. შუამავალი (აგენტი) ხასიათდება სამი ბირითადი ნიშნით:

- პრინციპალის სახელით მოქმედებს და მისი მხრიდან კონტროლს ექვემდებარება;
- პრინციპალის ქონებაზე საკუთრების უფლება არ გააჩნია;
- ვალდებულია პრინციპალის დავალებები შეასრულოს;

საბროკერო კომპანიის მიერ კლიენტთა აქტივების მართვა ითვალისწინებს ფასიანი ქაღალდებისა და ფულადი სახსრების მიღებას და აღრიცხვას, ოპერაციების შესრულებას კლიენტთათვის სასურველი პირობებით, დივიდენდებისა და პროცენტების მიღებას, კლიენტის სახელით აქციონერთა კრებებში მონაწილეობას და სხვა.

თუ კომპანია აქვს საკმარისი თავისუფალი სახსრები, კომპანიას შეუძლია როგორც პრინციპალმა საკუთარი ინტერესებისათვის განაზოციელოს ფასიანი ქაღალდების გარიგება. პრინციპალი არის გარიგების მთავარი მზარე (მყიდველი ან გამყიდველი), რომელიც საკუთარი ზარკითა და რისკით ყიდულობს ან ყიდის ფასიანი ქაღალდებს.

მნიშვნელოვანია ისიც, რომ საბროკერო კომპანიას ასეთ შემთხვევაში შეუძლია შეასრულოს გარანტირებული ანდერაიტინგის ფუნქციები, კერძოდ შეიძინოს ახალი ემისია კომპანიისგან და შემდგომში მიყიდოს ინვესტორებს გარკვეული მოგები.

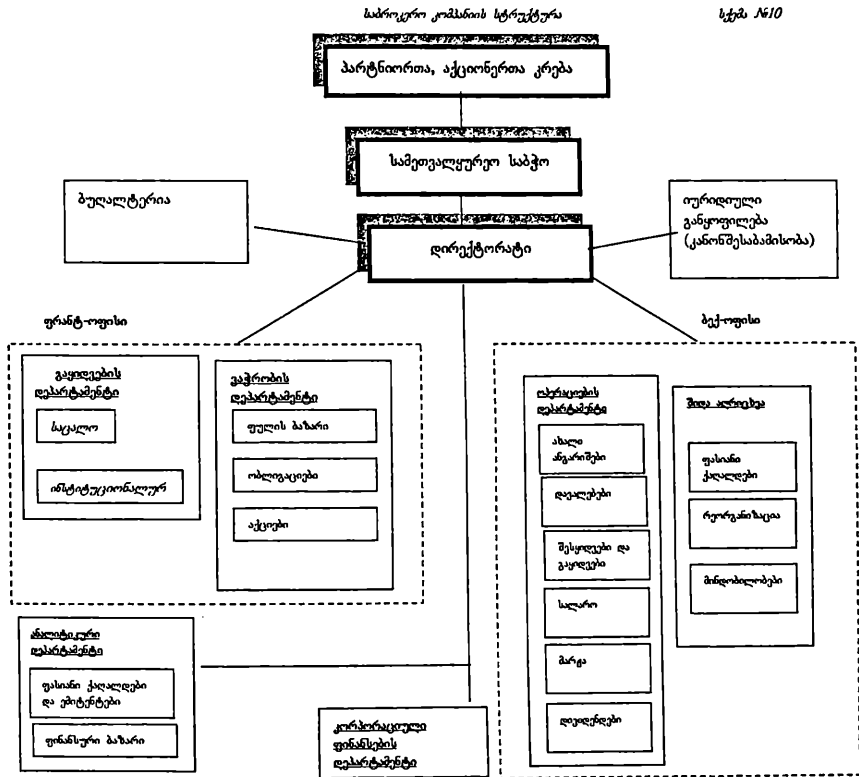
7.2. საბროკერო კომპანიის ორგანიზაციული სტრუქტურა

საბროკერო კომპანიებში განხორციელებული პროცედურების უმრავლესობა ერთნაირია, ამიტომაც მათი ორგანიზაციული მოწყობა ერთმანეთის მსგავსია. საბროკერო კომპანიის ორგანიზაციული სტრუქტურაში შეიძლება გამოიყოს შემდეგი ქვედანაყოფები:

- „ფრანტ ოფისი“ - რომლის ფუნქციებში შედის გარიგების დადება, საცალო და ინსტიტუციონალური ვაჭრობა, მუშაობა ინდივიდუალურ და ინსტიტუციონალურ კლიენტებთან და მათთან ხელშეკრულებების გაფორმება, კლიენტებისგან სავაჭრო დავალებების მიღება და დამუშავება. ფრანტ ოფისის მთავარი ფუნქციაა – ფასიანი ქაღალდებზე გარიგებების დადება კომპანიის სახელით და კლიენტთა დავალებით.
- „ბექ ოფისი“ - უზრუნველყოფს გარიგებების აღრიცხვას და გარიგებებზე ვალდებულებების შესრულებას, საკუთარი და კლიენტის ფასიანი ქაღალდების და ფულადი სახსრების შიდა აღრიცხვას, ანგარიშგების

ფორმირებას და ოპერაციების შიდა კონტროლს, კომპანიის კლიენტებისთვის პერიოდული ანგარიშგებას იმ თანხის და ფასიანი ქაღალდების შესახებ, რომელიც ირიცხება კომპანიის ანგარიშზეზე.

- ბუღალტერია – ახორციელებს ფინანსურ აღრიცხვას.
- იურიდიული (კანონშესაბამისობის) განყოფილება – ახორციელებს საბროკერო კომპანიის საქმიანობის იურიდიულ მხარდაჭერას. განყოფილება უზრუნველყოფს ბროკერის საქმიანობის შესაბამისობას მარეგულირებელი წესების მოთხოვნებთან. იგი მოიცავს ყოველდღიური მონიტორინგის ფუნქციებს - ხელშეკრულებების, ანგარიშების, კორესპონდენციების კონტროლი და რეაგირების ფუნქციებს - ხარვეზების და ნაკლოვანებების აღმოჩენა და აღმოფხვრა. თუ შემოწმების ან საქმის შესწავლის შედეგად კანონშესაბამისობის განყოფილება აღმოაჩენს რაიმე შეუსაბამობას კანონთან, იგი მოითხოვს შესაბამისი დონისძიებების სწრაფად გატარებას. წინააღმდეგ შემთხვევაში საბროკერო კომპანიამ შესაძლოა დაკარგოს საქმიანობის განხორციელების ლიცენზია და საიმედო კომპანიის რეპუტაცია.



საბროკერო კომპანიის საქმიანობაში მნიშვნელოვანია, რომ კომპანიის ბექ-ოფისის, ფრანტ-ოფისის და სხვა განყოფილებების ფუნქციები მკაცრად იყოს გამოიხვენილი. საბროკერო კომპანიის მიდგანაწესი უნდა არეგულირებდეს განყოფილებათა შორის ინფორმაციის გააცემას, პროცედურებს და პასუხისმგებლობას, ბუღალტრული ჩანაწერების სიზუსტესა და სისრულეს.

სრული სერვისის მქონე საბროკერო კომპანიებში (საინვესტიციო ბანკები) განსაზღვრულია ასევე ანალიტიკური და კორპორაციული ფინანსების დეპარტამენტები.

7.1. ფრანტ ოფისი

“ფრანტ ოფისის” ფუნქციებში შედის ვაჭრობა, ინსტიტუციონალური და საცალო გაყიდვები.

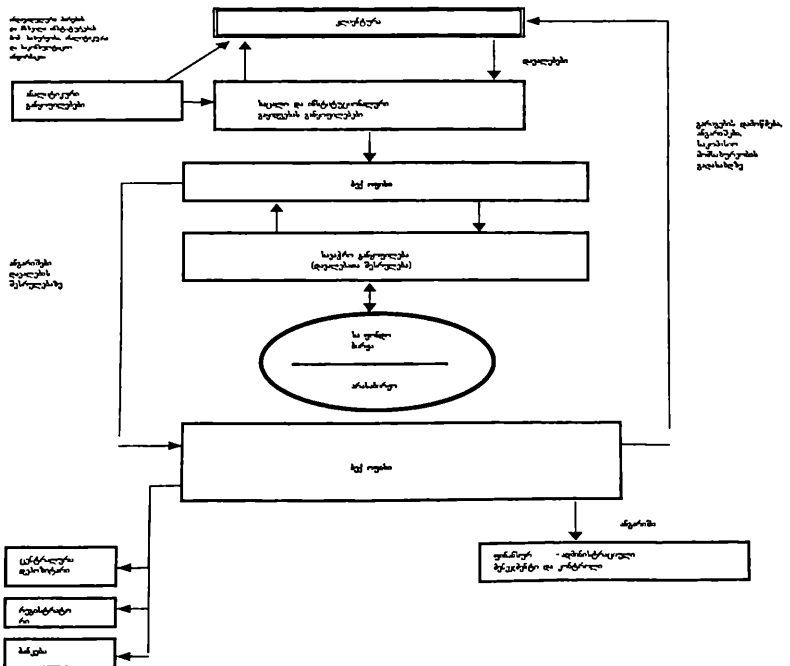
გაყიდვების ოფიცრები ურთიერთობენ კლიენტებთან, რომლებიც შესაძლოა იყვნენ მსხვილი კორპორაციები ან წერილი ინვესტორები. გაყიდვების ოფიცერი პირადადაა პასუხისმგებელი თავის ყოველ კლიენტზე. საბროკერო კომპანიის ყველა განყოფილების საქმიანობა ხელს უნდა უწყობდეს კლიენტისა და გაყიდვების ოფიცრის ურთიერთობას და უნდა ეხმარებოდეს გაყიდვების ოფიცრის დააკმაყოფილოს კლიენტის მოთხოვნები.

ვაჭრობის განყოფილება აწარმოებს მთელ რიგ მომსახურებას კერძო ან ინსტიტუციონალური კლიენტებისათვის. ასეთი მომსახურების მაგალითებია: საშუაშელო ვაჭრობა, ვაჭრობა მარეით, სესხები კლიენტებისათვის და სხვა.

ფრანკ ოფისის სტრუქტურული ერთეულები ცხრილი 7

დეპარტამენტი	საქმიანობა
გაყიდვები	გაყიდვების ტიპურ განყოფილებას განაია საცალო და ინსტიტუციონალური გაყიდვების დანყოფილები. საცალო გაყიდვების დანყოფილს ემსახურება ინდივიდუალურ პირებს, მცირე კომპანიებს და ორგანიზაციებს. ინსტიტუციონალური გაყიდვების დანყოფილს ემსახურება პირდაპირ ინვესტორებს და ამიტომ მომსახურების განწესისთვის საჭიროა ჩამოყრდნობა განყოფილების ერთობლივი მუშაობა და უფრო გამოძლიერი დანაშრომლები. გაყიდვების განყოფილების დანიშნულება ასაღი კლიენტების მოზიდვა, მათთან ხელშეკრულებების დადება, ასაღი მომსახურების და პრივილეგიების შეთავაზება, კლიენტების კონსულტაცია.
სავაჭრო	სავაჭრო საქმიანობა ითვება ფულადი ბაზრის, იბლივიციებისა და აქციების ფუნქციონალურ სფეროებად, თითოეული სფერო კი მისთვის დამახასიათებელ გამოძილებასა და ჩვევებს მოითხოვს. ამ სამ სფეროში დასაწყებული მონაწილეები, ემიტენტები და ინვესტორები ჩვეულებრივ ერთმანეთისგან განსხვავდებიან, ამიტომ ტრეიდერები ყველა სამი საქმიანობის საცდად მხოლოდ ერთ სფეროში სპეციალიზდებიან. სავაჭრო საქმიანობა შეიძლება განხორციელდეს როგორც ავტონომური, ასევე პრინციპალური ვაჭრობით.

ფრანკ ოფისში განხორციელებული პროცედურების თანამიმდევრობა სტემა №11



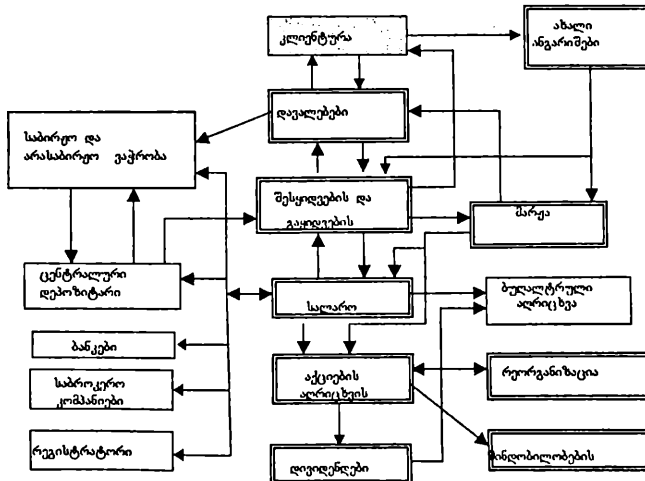
7.2.2 ბეჭეფისი

როდესაც კლიენტები თავიანთი ფასიანი ქაღალდებს და ფულად სახსრებს გადასცემენ საბროკერო კომპანიას, საბროკერო კომპანია მოქმედებს კლიენტთან ფიდუციარულ-სატრანსაქტო (წღობითი) ურთიერთობის საფუძველზე.

განყოფილება	საკმარისა
ახალი ანგარიშების და ანგარიშთა ჩანაწერების	განყოფილებაში ხდება ახალი ანგარიშების გახსნა, კლიენტის უზრუნველყოფა სხვადასხვა ანგარიშების ფორმებით და ხელშეკრულებებით.
დავალებების	წარმოადგენს "შუამავალს" საბროკერი კომპანიის გაყოფების ოფიცრებსა და ტრეიდერებს (ვაჭრობის განყოფილება) შორის. მიღებული დავალებები განყოფილებაში მოწოდება და იგუნება ვაჭრობის განყოფილებაში შესასრულებლად. სავაჭრო დავალების შესრულებისთანავე დავალების განყოფილება აქეთს დეტალურ ჩანაწერს, ამის შესახებ ატვირინებს ბროკერს და ავანცის ინფორმაციას შესყიდვების და გაყიდვების განყოფილებაში. ამ ეტაპზე კლიენტს ატვირინებენ მხოლოდ მის მიერ შეტანილი ფასიანი ქაღალდების რაოდენობასა და ფასს. ვაჭრობის სრულ დეტალებს კლიენტი გაცემბა შესყიდვების და გაყიდვების განყოფილებიდან მიღებულ შეტყობინებამი. ამასთან დავალებების განყოფილება წარმოადგენს დასრულებული ვაჭრობის საკლიინგო ოთახის სადაც ხდება შეკლმების და პროცედურების ორმაგი შემოწმება.
შესყიდვა გაყოფების	სავაჭრო დავალების შესრულებაზე შეტყობინების მიღებისთანავე შესყიდვა-გაყოფების განყოფილება აქეთბს ჩანაწერს გარბების შესახებ, კლიენტისათვის ამზადებს გარბების დადასტურებას, უზაღებს მას ანგარიშვაქტურას და ადარბს გარბების დეტალებს მეორე შხარის ჩანაწერებთან.
სალარო (ქეივი)	აკონტროლებს ფასთან ქაღალდებს და ფულს კომპანიისათვის. სალარო ახორცილებს საბროკერი კომპანიის ყველა გარბების შესრულების პროცესის დასრულებას. როგორც წესი, ის დაყოფილა შემდგინარავ: მიღება-ჩაბარების განყოფილება, სადაც შემოლის ან სალანაც გადის კომპანიის ფასთან ქაღალდები და ფულადი სახსრები; ტრანსფერის განყოფილება, სადაც ხდება ფასთან ქაღალდების ხელსადალი რეგისტრაცია ერთი მულობელის სახელიდან მეორეზე გადავრბებისას.
მარტის	აკონტროლებს ყველა ანგარიშს. მითითებას აძლევს სალაროს ფასთან ქაღალდებისა და ფულის მიღებას ოუ გაყების ოთახზე.
დივიდენდების	დივიდენდების განყოფილებამ უნდა უზრუნველყოს საბროკერი კომპანიის მიერ მიღებული ყველა სადივიდენდო გადასახების დანიშნულებისამებრ განაწილება კლიენტებზე და საბროკერი კომპანიაზე.
მინდობილობების	მინდობილობების განყოფილება განაგებს კომპანიებიდან მოსულ ყველა სახის ინფორმაციას და განცხადებებს. აღრიცხავს კლიენტებისგან ხმის უფლების გადაცემასთან დაკავშირებულ მინდობილობებს და რეგისტრატორს აწუდის ინფორმაციას კრებაზე დამსწრე ბენეფიციარ შესაყოფიერება და საბროკერი კომპანიის ნომინალურ მულობლებაში არსებულ ხმათა რაოდენობის შესახებ.
რეორგანიზაციის	არეგულირებს ისეთ ცვლილებებს ფასთან ქაღალდებთან მიმართებაში, როგორებთაცა გლობალური ობრაციები და კორპორაციული ქვებები;
აქების აღრიცხვის	აქების აღრიცხვის განყოფილება პასუხისმეგებელი აწარმოის დეტალური ჩანაწერები ფასთან ქაღალდების დასახელების, მულობელთა ეიმაოხის და პოზიციების შესახებ.

ბეოთის განმარცილებული პროცედურების თანამდგერობა:

სტყბა №12



სწორედ ბექ ოფისში ხდება გადაცემულ აქტივებთან დაკავშირებული ოპერაციების წარმოება. კანონის მოთხოვნით ეს აქტივები საბროკერო კომპანიამ უნდა გამოეწონოს საკუთარი აქტივებისაგან, ხოლო ხელშეკრულებაში უნდა მითითდეს, რომ კლიენტის ანგარიშზე არსებული სახსრები წარმოადგენს მხოლოდ კლიენტის საკუთრებას.

ბექ ოფისი შედგება რამდენიმე ფუნქციონალური დეპარტამენტისგან, რომელთაგან ძირითადს წარმოადგენს საოპერაციო დეპარტამენტი. ცხრილში №8 ნაჩვენებია ის საქმიანობები, რომლებიც სრულდება დეპარტამენტების სტრუქტურულ ერთეულებში.

7.2.3. კორპორატიული ფინანსები

კორპორატიული ფინანსების დეპარტამენტი მოიცავს კომპანიების მომსახურებას ფინანსურ ანალიზში და სტრატეგიულ დავებებში, სტრატეგიული ინვესტირების მოძიებაში, კომპანიების კორპორატიულ ქმედებისას, საჯარო ემისიასთან დაკავშირებულ საკითხებთან, მაგალითად პირველადი განთავსების პოლიტიკის შეუმუშავება, თანამშრომლობა მარველურივლ ინსტანციებთან და განთავსების სინდიკატის წევრებთან.

7.2.4. ანალიტიკური დეპარტამენტი

ანალიტიკური განყოფილება სწავლობს ბაზრის კონიუნქტურას, აუხასებს მაკროეკონომიკულ მაჩვენებლებს, აკეთებს პროგნოზებს. კლიენტებს აწვდის სხვადასხვა დარგებში და ცალკეულ საწარმოებში არსებულ მდომარეობის ანალიზს, აქციათა საკურსო ღირებულების დინამიკას და სხვა მაჩვენებლებს.

ანალიტიკური განყოფილება შედგება ფინანსური ბაზრების ანალიზის და ცალკეული კომპანიების და ფასიანი ქაღალდების ქვეანგყოფილებისგან. კვლევითი ანგარიშების გამოქვეყნება ხდება რეგულარულად ან მოთხოვნის შემთხვევაში. ხშირად ეს ანალიზი აღარებს რეკომენდაციის ხასიათს, რომელიც უკავშირდება კონკრეტული ფასიანი ქაღალდების ყიდვას, ფლობას ან გაყიდვას. ანალიტიკოსის მიმოხილვის ფორმატი შესაძლოა იყოს მცირე ზომის პროსპექტი, ურნალის ტიპის გამოცემა, ინტერნეტის ვებ-გვერდის ან ელ-ფოსტით მიწოდებული. ანალიტიკურ ანგარიშში წარმოდგენილი უნდა იყოს საბროკერო კომპანიის თანამშრომლების ხელთ არსებული თანამიმდევრული ინფორმაცია და საინვესტიციო მოსაზრებები ფასიანი ქაღალდების და ზოგადად ბაზრის შესახებ. საინვესტიციო კვლევის განხორციელება უნდა დაეხმაროს კლიენტებს ბაზრის უკეთ შესწავლაში და სწორი საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მიღებაში.

7.3. საბროკერო კომპანიის საქმიანობა

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მარველურივლი კანონების მოთხოვნის დაკმაყოფილების შემთხვევაში საბროკერო კომპანიას მიეკება ლიცენზია ერთი ან რამდენიმე საქმიანობისათვის.

კანონით განსაზღვრული ეს საქმიანობებია:

- პირდაპირი კონსულტაციები გაუწიოს ინვესტორებს ინვესტიციებთან დაკავშირებით, მათ შორის, ფასიანი ქაღალდების ფასის, ფასიანი ქაღალდებში ინვესტიციების განხორციელების, ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვისა და მათთან დაკავშირებული უცხოური ვალუტის გარიგებებში.
- კონსულტაცია გაუწიოს ემიტენტებს ფასიანი ქაღალდების გამოშვებისა და ინვესტიციების მოზიდვის თაობაზე;
- მოაშალოს და განახორციელოს ემიტენტის ფასიანი ქაღალდების განთავსება არაგარანტირებულ საფუძველზე;
- მიიღოს და გადასცეს კლიენტის დავალებები ფასიანი ქაღალდებთან დაკავშირებით, განახორციელოს კლიენტების სახსრებით ფასიანი ქაღალდებით გარიგება მათვე ინტერესებისათვის;
- მართოს კლიენტის საინვესტიციო პორთფელი და ფასიანი ქაღალდებით ოპერაციებისათვის გამოყოფილი სახსრები;
- აწარმოოს კლიენტების საინვესტიციო სახსრების ან/და ფასიანი ქაღალდების შენახვა და აღრიცხვა, აგრეთვე ფასიანი ქაღალდების ნომინალური მფლობელის მომსახურება;
- განახორციელოს საკუთარი სახსრებით ფასიანი ქაღალდებით გარიგება, თავისივე ინტერესებისათვის;
- მოაშალოს და განახორციელოს ემიტენტის ფასიანი ქაღალდების განთავსება გარანტირებულ საფუძველზე;
- ასესხოს კლიენტებს და ისესხოს მათგან ფასიანი ქაღალდები, აგრეთვე გამოიყენოს საკუთარი სახსრები კლიენტებისათვის ფასიანი ქაღალდების შესაქმნად, მიიღოს მონაწილეობა კომისიის წევრებით განსაზღვრული „მოკლე გაყიდვებში“.

ამევე დროს, საბროკერო კომპანიებმა არ უნდა აწარმოონ საქმიანობა, რომელიც კანონით და მიღებული ლიცენზიით არ არის გათვალისწინებული, გარდა კომპანიის ფუნქციონირებისათვის აუცილებელი საქმიანობისა.

7.3.1. ბროკერის საქმიანობა

ბროკერი წარმოადგენს ფიზიკურ პირს, რომლის კვალიფიკაციაც დასტურდება კომისიის მიერ გაცემული საკვალიფიკაციო გამოცდის ჩაბარების დამადასტურებელი დოკუმენტით, ხოლო ბროკერის საქმიანობის განხორციელების უფლებამოსილება – ასევე კომისიის მიერ გაცემული ბროკერის ლიცენზიით.

ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონით ბროკერის საქმიანობას მიეკუთვნება:

- ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვა;
- ფასიანი ქაღალდების ვაჭრობაზე კონსულტაციების გაწევა;
- საინვესტიციო პორთფელის მართვა.

კანონმდებლობით დაუშვებელია, რომ ბროკერი ლიცენზიით განსაზღვრულ საქმიანობებს ახორციელებდეს თავისი სახელით. იგი უნდა იყოს რომელიმე საბროკერო კომპანიის მიერ დაქირავებული პირი და შესაბამისად მისი სახელით მოქმედებდეს. ამასთან აკრძალულია, რომ ერთი და იგივე ბროკერი იყოს სხვადასხვა საბროკერო კომპანიის მიერ დაქირავებული პირი.

7.4. მოთხოვნები საწყის საკუთარ კაპიტალზე

საბროკერო კომპანიებს ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე კონკრეტული საქმიანობების განსახორციელებლად კანონით დაწესებული აქვთ მოთხოვნა საწყისი საკუთარი კაპიტალის მინიმალურ ოდენობაზე.

ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე კონკრეტულ საქმიანობაზე ლიცენზიის ასაღებად და შესანარჩუნებლად, კომისიის მიერ დადგენილია აუდიტორის მიერ დამოწმებული საწყისი საკუთარი კაპიტალის ის მინიმალური ოდენობა, რომელიც შესაბამისი პერიოდისათვის უნდა დააკმაყოფილოს საბროკერო კომპანიამ. ხოლო ის საბროკერო კომპანიები, რომლებიც უკვე აქვთ საბროკერო კომპანიების ლიცენზიები, აღნიშნული მოთხოვნები საწყის საკუთარ კაპიტალის ოდენობაზე უნდა დააკმაყოფილონ ყოველწლიურად.

საბროკერო კომპანიის აუდიტორის მიერ დამოწმებული საწყისი საკუთარი კაპიტალი წარმოადგენს შემდეგი კომპონენტების ჯამს:

- ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული სააქციო კაპიტალის ჯამი (ფიქსირებულადანი პრივილეგირებული კუმულატიური სააქციო კაპიტალის გამოკლებით). შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების შემთხვევაში – საწესდებო კაპიტალი;
- საემისიო კაპიტალი (სააქციო საზოგადოების შემთხვევაში);
- რეზერვები (გადაფასების რეზერვის გამოკლებით);
- გაუნაწილებელი მოგება;
- მიღწინარე შუალედური პერიოდის მოგება ან ზარალი (უკანასკნელ შემთხვევაში იგი გამოაკლდება).

7.5. საბროკერო კომპანიის და ბროკერის ლიცენზირება

საქართველოს კანონი "ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ" იძლევა საბროკერო კომპანიის და ბროკერის ლიცენზიის მიღების პროცესის და მოთხოვნების დეტალურ აღწერას. ლიცენზია მოეთხოვება ფიზიკურ ან იურიდიულ პირს (კანონის მოთხოვნით იგი უნდა იყოს რეგისტრირებული როგორც შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოება ან სააქციო საზოგადოება) რომელსაც სურს განახორციელოს საბროკერო საქმიანობა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე.

საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის“ შესახებ და კომისიის წესებით განსაზღვრული საწყისი კაპიტალის მოთხოვნის საფუძველზე, კომისიას შეუძლია გასცეს გენერალური ლიცენზია, რომლის მიხედვითაც საბროკერო კომპანიას უფლება აქვს ჩაებას ფასიანი ქაღალდების საჯარო ვაჭრობასთან დაკავშირებულ ყველა საქმიანობაში ან სპეციალური ლიცენზიები, რომლებიც საბროკერო კომპანიას განუსაზღვრავს კანონით გათვალისწინებულ მათ კონკრეტულ საქმიანობას.

გენერალური ლიცენზიის საფუძველზე საბროკერო კომპანიას უფლება აქვს იმოქმედოს როგორც პრინციპალმა, ასევე როგორც შუამავალმა. მნიშვნელოვანია ისიც, რომ გენერალური ლიცენზიის შემთხვევაში საბროკერო კომპანიას აქვს უფლება შეასრულოს გარანტირებული ანდერაიტინგის ფუნქციები.

სპეციალური ლიცენზიით საბროკერო კომპანიებს შეიძლება მიეცეს უფლება საკონსულტაციო და საშუაშედიო საქმიანობაზე, ასევე კლიენტის აქტივების მართვაზე. შესაბამისად ამ საქმიანობების განსაზღვრებულად საწყისი კაპიტალის მოთხოვნები განსხვავებულია, კერძოდ საკონსულტაციო საქმიანობაზე, წლების შესაბამისად არის საწყისი კაპიტალზე მოთხოვნა უფრო მცირე, ვიდრე საშუაშედიო საქმიანობაზე.

ამასთან, ლიცენზიაში შეიძლება შევიდეს ცვლილებები კომპანიისათვის ნებადართულ საქმიანობათა უფლების შეზღუდვის მიზნით, კომპანიის უუნარობიდან გამომდინარე, დააკმაყოფილოს მოთხოვნები კაპიტალზე ან კომისიის წესებით განსაზღვრული სხვა მოთხოვნები.

გარდა ზემოთაღნიშნულისა, კომისიამ შეიძლება ასევე მისცეს გენერალური ლიცენზია საბროკერო საქმიანობისათვის ფიზიკურ პირს, რომელიც მისი დამკვირვებელი საბროკერო კომპანიის სახელით მომქმედ კანდიდატს ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვის, ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობაზე კონსულტაციებისა და საინვესტიციო პორთფელის მართვის უფლებებს მინიჭებს.

კომისიამ შეიძლება აგრეთვე გასცეს ბროკერის სპეციალური ლიცენზია, რომელიც კანდიდატს მხოლოდ ერთი ან რამდენიმე აშკარად საქმიანობის განხორციელების უფლებას, რაც დამოკიდებულია კანდიდატის მონაცემებსა და კვალიფიკაციაზე.

7.6. საბროკერო კომპანიის და ბროკერთა მოვალეობანი

საბროკერო კომპანიას და ბროკერთა მოვალეობები განსაზღვრულია საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“. ამასთან კომისიას ეძლევა უფლება მიიღოს მარეგულირებელი წესები, რომლებშიც დაზუსტებული იქნება ეს მოვალეობები.

საბროკერო კომპანიების და ბროკერთა მოვალეობები აგრეთვე განსაზღვრულია თვითრეგულირებადი ორგანიზაციების, საფონდო ბირჟისა და ცენტრალური დეპოზიტარის წესებით.

საბროკერო კომპანიების ძირითად ბირთად მოვალეობებს მიეკუთვნება: კლიენტისა და ბროკერის ან საბროკერო კომპანიის ანგარიშების ერთმანეთისაგან გამოყენება, კლიენტებთან წერილობითი ხელშეკრულებების გაფორმება, კლიენტების დავალებათა შესრულებისათვის პრიორიტეტული უფლებების მინიჭება და სხვა.

დაწერილობით საბროკერო კომპანიის და ბროკერთა მოვალეობების შესახებ განხილულია სახელმძღვანელოში „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირება საქართველოში“.

7.7. საბროკერო კომპანიის ანგარიშგებები, ანგარიშები და შეტყობინებები

კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“, „საბროკერო კომპანიების ანგარიშებისა და პერიოდული ფინანსური ანგარიშების შესახებ კომისიის წესით“ (კომისიის 2000 წლის 29 მარტის №5 დადგენილება) და წესით „ჩანაწერი ფლობის შესახებ“, საბროკერო კომპანიებს ევალებათ მოაზაღონ და კომისიის სათაო ოფისში მიღებით წარადგინონ რიგი ანგარიშგებები, შეტყობინებები და ანგარიშები.

საბროკერო კომპანიამ ქვემოთაღნიშნული გარკვეული დოკუმენტები ასევე პარალელურად უნდა წარმოადგინოს საფონდო ბირჟაზეც.

დაწერილობით მათ შესახებ იხ. წინამდებარე სახელმძღვანელოს ცხრილი № 9

ამასთან, საბროკერო კომპანიის მიერ წარდგენილი ყველა შეტყობინება ითვლება კონფიდენციალურად. ზოლო, ასეთად ჩაითვლება ყველა ის ანგარიშგებაც, რომელთა არასაჯაროობას და კონფიდენციალობასაც მოითხოვს საბროკერო კომპანია.

ამავე დროს, ისინი ხელმისაწვდომი უნდა იყოს კომისიისთვის, თორსა და ნებისმიერი იმ პირისთვის, რომლისთვისაც ინფორმაციის გახსნა საჯარო ინტერესებისათვის მიზანშეწონილად არის მიჩნეული კომისიის მიერ.

7.8. ურთიერთობა კლიენტთან

საბროკერო კომპანიები და ბროკერები უზრუნველყოფენ ბაზარზე არსებული საუკეთესო პირობების შესაბამისად თავიანთი კლიენტების დავალების შესრულების პრიორიტეტს: მათ არ უნდა გაუწიონ კონკურენცია თავიანთი კლიენტების დავალებებს, არ უნდა მოახდინონ კლიენტის დავალების შესრულების მანიპულირება და არ უნდა შეასრულონ დავალება ისეთი ფასითა და ხარჯებით, რომლებიც ნაკლებხელსაყრელია კლიენტისათვის ანუ ბროკერმა კლიენტის დავალება უნდა შეასრულოს შეძლებისდაგვარად მომგებიან ფასში.

ამვე დროს ბროკერს კომპანიის სახელით ეკრძალება კლიენტისათვის შეგნებულად შეჯდომაში შემყვანი რეკომენდაციებისა და ინფორმაციის მიცემა.

7.8.1. ანგარიშის გახსნა

ფასიანი ქაღალდების ბენეფიციარი მესაკუთრის ან ინვესტორის შეუძლია საბროკერო კომპანიაში ანგარიშის გახსნა და ფასიანი ქაღალდების და ფულადი სახსრების ანგარიშზე დადება. კლიენტის სახელზე იცემა ახალი ანგარიშის ფორმები, შედეგად, საბროკერო კომპანია გახდება კლიენტის აქციების და ფულადი სახსრების ნომინალური მფლობელი ბენეფიციარი მესაკუთრის სასარგებლოდ და პასუხისმგებელი იქნება ამ კლიენტისათვის ფასიანი ქაღალდებით განხორციელებული გარიგებების შესახებ ჩანაწერების წარმოებაზე.

ხოლო, ბენეფიციარი მესაკუთრე ვასცემს დავალებებს რეგისტრატორის მისამართით თავისი ფასიანი ქაღალდების საბროკერო კომპანიის სახელზე ნომინალურ მფლობელობაში გადაფორმების შესახებ.

7.8.2. კლიენტებთან გასაგზავნი ანგარიშშება

კლიენტებში, რომლებსაც საბროკერო კომპანია უგზავნის ანგარიშს, იგულისხმება:

- პირი, რომელთანაც ან რომლისთვისაც კომპანიამ მოცემული და წინა ბალანსების მისთვის დაგზავნის თარიღებს შორის პერიოდში ფასიანი ქაღალდებით გარიგება განახორციელა;
- პირი, რომლისთვისაც კომპანიას გააჩნია თავისუფალი საკრედიტო ნაშთი აღნიშნულ პერიოდში.

ამასთან ზემოთაღნიშნულში არ იგულისხმება კომპანიის პარტნიორი (მეწილე ან აქციონერი), დირექტორი ან ის პირი, რომელსაც ხელშეკრულებით ან კანონით უფლება აქვს მოთხოვოს კომპანიის მისი აქტივები მხოლოდ სხვა კრედიტორების დაკმაყოფილების შემდეგ. (გასაგზავნი ფინანსური ანგარიშების შესახებ იხ. ცხრილი 189)

ამვე დროს თითოეულმა წევრმა საბროკერო კომპანიამ ყოველ კლიენტს უნდა გაუგზავნოს ანგარიშის ყოველთვიური ამონაწერი, რომელიც შეიცავს ნებისმიერი ფასიანი ქაღალდის პოზიციის აღწერას, ფულადი სახსრების ნაშთს ან ანგარიშზე წარმოებულ ოპერაციათა მოცულობას იმის შემდგომი პერიოდის განმავლობაში, რაც ასეთი ამონაწერი გაეგზავნა კლიენტს.

თუ ანგარიშზე არ მომხდარა რაიმე ცვლილება, მაშინ ასეთი ამონაწერი კლიენტს ეგზავნება ყოველკვარტალურად.

ანგარიშზე წარმოებულ ოპერაციათა მოცულობაში იგულისხმება ყოველ, გაყიდვა, კრედიტორული პროცენტები ან დებიტი, დანარიცხები ან კრედიტი, დივიდენდების გადახდა, გადაცემასთან დაკავშირებული ოპერაციები, ფასიანი ქაღალდების მიღება ან ვაცემა და წევრის ნომინალურ მფლობელობაში ან კონტროლის ქვეშ მყოფი, ფასიანი ქაღალდებთან ან ფულად სახსრებთან დაკავშირებული გატარებები უურნალში.

7.8.3. კლიენტთან დადებული ხელშეკრულება

ყველა ხელშეკრულება საბროკერო კომპანიასა და კლიენტებს შორის უნდა გაფორმდეს წერილობით საქართველოს კანონმდებლობისა და კომისიის წესების მოთხოვნების შესაბამისად.

საბროკერო კომპანიამ ხელშეკრულების გაფორმებისას კლიენტს უნდა წარმოუდგინოს როგორც საბროკერო კომპანიის, ასევე იმ ბროკერის ლიცენზიაც, რომელიც მომსახურება კლიენტს, ხოლო, თუ საბროკერო კომპანიას აქვს საციალური ლიცენზია, მან კლიენტთან დადებულ ხელშეკრულებაში გარკვევით უნდა მოუთხოვოს იმ საჭიანობის შესახებ, რომლის ლიცენზიასაც იგი ფლობს.

ამვე დროს, საბროკერო კომპანია ვალდებულია დაუყოვნებლივ მიაწოდოს კლიენტს ინფორმაცია მისთვის ან მისი ბროკერისათვის ლიცენზიის შეჩერების ან გაუქმების, ან თვითრეგულირებადი ორგანიზაციის წევრობის დროებით შეჩერების ან შეწყვეტის შესახებ.

ხელშეკრულების გაფორმების შემდეგ კლიენტს უნდა მიუწოდოს ინფორმაცია იმ უცების და დებულებების შესახებ, რომელიც არეგულირებს საბროკერო კომპანიის კლიენტთან ურთიერთობას.

<p>საბჭოთაო პერიოდის საქართველო</p>	<p>საბჭოთა კომუნისტური პარტიის განმარტების შესახებ, ნაწილი 16.3.4).</p>	<p>საბჭოთა კომუნისტური პარტიის განმარტების შესახებ, ნაწილი 16.3.4).</p>
<p>აღიარებული საქართველო</p>	<p>საბჭოთა კომუნისტური პარტიის განმარტების შესახებ, ნაწილი 16.3.4).</p>	<p>საბჭოთა კომუნისტური პარტიის განმარტების შესახებ, ნაწილი 16.3.4).</p>
<p>მედი დღის კვირა საქართველო</p>	<p>საბჭოთა კომუნისტური პარტიის განმარტების შესახებ, ნაწილი 8)</p>	<p>საბჭოთა კომუნისტური პარტიის განმარტების შესახებ, ნაწილი 8)</p>
<p>საქართველო საქართველო</p>	<p>საბჭოთა კომუნისტური პარტიის განმარტების შესახებ, ნაწილი 4).</p>	<p>საბჭოთა კომუნისტური პარტიის განმარტების შესახებ, ნაწილი 4).</p>
<p>24 საათის საქართველო</p>	<p>საბჭოთა კომუნისტური პარტიის განმარტების შესახებ, ნაწილი 16)</p>	<p>საბჭოთა კომუნისტური პარტიის განმარტების შესახებ, ნაწილი 16)</p>

საბროკერო კომპანიასა და კლიენტის შორის ხელშეკრულების დადებისას გათვალისწინებული უნდა იყოს ორივე მხარის ინტერესები.

ხელშეკრულებაში ასახული უნდა იყოს კლიენტის ისეთი უფლებები და მოვალეობანი, როგორცაა: სრული ინფორმაციის მიღება ხელშეკრულებით დავალდებული მოქმედებათა და გასაღები ხარჯების ოდენობის შესახებ, იმ პრიციპების შესრულება, რომელიც აუცილებელია, რათა საბროკერო კომპანიამ შეასრულოს დროულად ხელშეკრულებით დავალდებული მოქმედება, მომსახურებისათვის გაწეული ხარჯების დროულად და სრულად აუნაზღაურება, დადებულ ხელშეკრულების ვადიანობის მიხედვით პერიოდული ანგარიშების მიღება ფასიანი ქაღალდების ანგარიშის მფლობელობის შესახებ. ასევე საბროკერო კომპანიის უფლება უნდა ჰქონდეს: უარი თქვას კლიენტისგან დავალების მიღებაზე, თუ კლიენტს გააჩნია საბროკერო კომპანიის დავალიანება და მოსთხოვოს კლიენტს საკომისიოს დროულად და სრულად გადახდა.

7.8.4. კლიენტის დავალებით საბირჟო ვაჭრობა

კლიენტის დავალებით საბირჟო ვაჭრობის განხორციელების მიზნით, საბროკერო კომპანია ფასიან ქაღალდებს გაფორმებს საბროკერო კომპანიის შენახველ ანგარიშზე ფასიანი ქაღალდების ცენტრალურ დეპოზიტარში და დავალებას მისცემს რეგისტრატორს გადააფორმოს ისინი ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის სახელზე, როგორც აქციების ნომინალურ მფლობელზე საბროკერო კომპანიის სასარგებლოდ. ამისათვის, შესაბამისი ფასიანი ქაღალდების ემიტენტის რეგისტრატორი თავის დათვრებში გახსნის ახალ ანგარიშს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის სახელზე ან, თუ ასეთი ანგარიში უკვე გახსნილია, მოახდენს ფასიანი ქაღალდების გაფორმებას ამ ანგარიშზე.

როგორც უკვე იყო აღნიშნული ცენტრალურ დეპოზიტარში საბროკერო კომპანიას მოეთხოვება კლიენტის და საკუთარი ანგარიშის წარმოება. როდესაც ზდება აქციების გაყიდვა და თუ აქციები უკვე ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის შენახველ ანგარიშზეა ნომინალურ მფლობელობაში, კლიენტს მხოლოდ სჭირდება ბროკერისათვის საბოლოო დავალების მიცემა ფასიანი ქაღალდების გაყიდვის შესახებ. თუ კლიენტს ცენტრალურ გახსნილი აქვს პერსონალური ანგარიში, მან დავალება მიითება უნდა მისცეს ცენტრალურ დეპოზიტარს, რომ მისი ფასიანი ქაღალდები გადაიტანოს კლიენტის შენახველი ანგარიშიდან კლიენტის სავაჭრო ანგარიშზე ამ ბროკერის სასარგებლოდ. ფასიანი ქაღალდების კლიენტის სავაჭრო ანგარიშზე დასმის შემდეგ, ბროკერს შეუძლია გააკეთოს განაცხადი ბირჟის სავაჭრო სისტემაში დავალების შესასრულებლად.

სავაჭრო დღის ბოლოს, საფონდო ბირჟა შეატყობინებს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალურ დეპოზიტარს დღის განმავლობაში შემდგარი ყველა გარიგების შესახებ. ამ შეტყობინების მიხედვით მოხდება პოზიციების შეცვლა კლიენტის სავაჭრო ანგარიშში. ბროკერი მიიღებს ამონაწერს, რომელშიც ნაჩვენებია იქნება მის მიერ შესრულებული გარიგებები და კლიენტის ანგარიშებზე ნაშთები.

გაყიდვის შემთხვევაში, შემციობდება კლიენტის ფასიანი ქაღალდების პოზიცია გაყიდული აქციების რაოდენობით და შესაბამისად გაიზარდება ფულადი ნაშთი, ხოლო ყიდვისას, ფასიანი ქაღალდების პოზიცია გაიზარდება და შემციობდება ფულადი ნაშთი. ამის შემდგომ კლიენტი მიიღებს გადაწყვეტილებას ცენტრალური დეპოზიტარის შენახველი ანგარიშიდან ფასიანი ქაღალდების გამოტანის ან ამ ანგარიშზე მათი დატოვების შესახებ.

ფასიანი ქაღალდების გამოტანის შემთხვევაში, კლიენტის მოთხოვნის შესაბამისად, ნომინალური მფლობელი მისცემს რეგისტრატორს დავალებას, რომ კლიენტის ფასიანი ქაღალდები გადააფორმოს ნომინალური მფლობელობიდან ბენეფიციარის კლიენტის სახელზე.

7.8.5. გარიგების დადასტურება

წერმა საბროკერო კომპანიამ ყოველი საბირჟო გარიგების დასრულებისთანავე კლიენტს უნდა აცნობოს ამის შესახებ შეტყობინება, რომელიც უნდა შეიცავდეს შემდეგ ინფორმაციას:

- ფასიანი ქაღალდების საცალო ფასი;
- გარიგების ზუსტი დრო და ადგილი;
- გაყიდული ან შესყიდული ფასიანი ქაღალდების მთლიანი რაოდენობა;
- გარიგების საკომისიოს ოდენობა;
- გარიგების საერთო მოცულობა საკომისიოს ჩათვლით;

- გარიგების შესახებ ნებისმიერი სხვა ინფორმაცია რომლის გამჟღავნებაც მოთხოვნილი იქნება კომისიის მიერ.

7.8.6. საბროკერო კომპანიის მიერ არასაბიზო გარიგების დადება

„საჯარო ფასიანი ქაღალდებით არასაბიზო გარიგების შესახებ“ წესის თანახმად საბროკერო კომპანიის მონაწილეობა ამგვარ გარიგებებში გამოიხატება მხოლოდ მხარეთა ინფორმაციული უზრუნველყოფასა და რეგისტრატორისათვის წარსადგენი განკარგულების შედეგაში.

ამვე წესის თანახმად განკარგულება შეიძლება იყოს სამი სახის:

გასხვისების განკარგულება – რომელიც უნდა შედგეს ფასიანი ქაღალდების ნასყიდობის, ჩუქების ან გაყიდვის დროს; გირაუნობის განკარგულება - რომელიც უნდა შედგეს საჯარო ფასიანი ქაღალდის დაგირაუვების შემთხვევაში; გადასაცემი განკარგულება – ნომინალურ მფლობელაში გადაცემის ან ნომინალური მფლობელიდან ფასიანი ქაღალდების მფლობელისათვის უკან დაბრუნების შემთხვევაში

7.8.7. საკომისიო გადასახადი

საბროკერო კომპანიის საკომისიო გადასახადი წინასწარ უნდა შეთანხმებული საბროკერო კომპანიასა და კლიენტს შორის.

საბროკერო კომპანიის მიერ კლიენტისადმი ზედშეკრულებით განსაზღვრული მომსახურების ანაზღაურება უნდა იყოს შესაფერისი, სამართლიანი და გამომდინარეობდეს მომსახურებაზე გაწეული რეალური დანახარჯებიდან.

7.9. საბროკერო კომპანიის საკუთარი სახსრები

საბროკერო კომპანიის საკუთარი სახსრები წარმოადგენს:

- საწყისი საკუთარი კაპიტალი (საბროკერო კომპანიები საწყისი საკუთარ კაპიტალის მიმართ მოთხოვნების შესახებ წესის მიხედვით);
- გადაფასების რეზერვების (იქმნება არსებული აქტივების საძალანსო ღირებულების გადაფასების შედეგად);
- ფიქსირებულავალიანი კუმულატიური პრივილეგირებული აქციების (სააქციო საზოგადოების შემთხვევაში);
- სუბორდინირებული სესხების (სესხი, რომლის გამცემი თანახმა დაკმაყოფილდეს სხვა კრედიტორების გასტუმრების შემდეგ) **ჯამს გამოკლებული**
 - გამოსყიდული საკუთარი აქციები (სააქციო საზოგადოების შემთხვევაში);
 - არამატერიალური აქტივები (მასში შეღის სადამფუძნებლო ხარჯები; გუფილი; კვლევისა და განვითარების ხარჯები, კონცესიები, პატენტები, ლიცენზიები თუ ისინი შექმნილია გარკვეულ ფასად და არ არის ნაჩვენები გუფილში, ან შექმნილი თავად კომპანიის მიერ)
 - არაოკიდური აქტივები შეზღვევი ოფიციით : 2005 წლის I იანვრიდან 50%, 2006 წლის I იანვრიდან 75%, 2007 წლის I იანვრიდან 100%. (არაოკიდურ აქტივებს წარმოადგენს: ძირითადი საშუალებები გარდა იმისა რაც იპოთეკურ უზრუნველყოფას წარმოადგენს, სხვა საწარმოში მონაწილეობა, რომელიც სწრაფად ვერ რეალიზდება; წინასწარ გაწეული ხარჯები; საწევრო და საგარანტიო შენატანები, დებიტორული დავალიანებები, რომელთა დაბრუნება-განაღდება არა მოხდება ადეკვატურობის გამოთვლიდან 90 დღეში; საეპრო წიგნში არშეტანილი ინვესტიცია; ისეთი აქტივები, რომელთა მიღებაც სათუთა).

7.10. საბროკერო კომპანიის კაპიტალის ადეკვატურობა

კაპიტალის ადეკვატურობა აჩვენებს აქვს თუ არა საბროკერო კომპანიის საკმარისი ლიკვიდური კაპიტალი, რომ

დაკმაყოფილოს ვალდებულებები და შესრულოს მოთხოვნები.

კაპიტალის ადეკვატურობის ნორმის განსაზღვრა ჩვეულებრივ არის მარეგულირებელი ორგანოს პეროვატივა. გარდა ამისა, თვითრეგულირებადმა ორგანიზაციებმა, (მაგ. საფონდო ბირჟამ) გაწვერიანებისათვის შეიძლება მოითხოვდეს კაპიტალის ადეკვატურობის დამატებით სტანდარტებს, გარდა იმ სტანდარტებისა, რომლებიც არის დაწესებული ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მარეგულირებელი ორგანოს მიერ.

კომისიის მიერ მიღებული „საბროკერო კომპანიებისათვის კაპიტალის ადეკვატურობის მოთხოვნათა შესახებ“ წესის (2000 წლის 29 მარტის №5 დადგენილება) მიხედვით კომპანიის საკუთარი სახსრები ჩაითვლება ადეკვატურად, თუ ისინი ტოლია ან აღემატება თითოეულ ქვემოთაღნიშნულს:

- საწყისი საკუთარი კაპიტალის მინიმალურ ოდენობას, რომელიც აკმაყოფილებს კომისიის მიერ დაწესებულ საწყისი საკუთარი კაპიტალის მიმართ დადგენილ მოთხოვნებს;
- პოზიტიურ, ანგარიშსწორების, მიწოდებისა და კონტრაგენტის და სავალუტო რისკებთან და ცალმხრივი ზეგავლენისადმი დიდ დაქვემდებარებასთან დაკავშირებულ მოთხოვნათა ვაშს;
- ფიქსირებულ ზედანდებ ხარჯებთან დაკავშირებულ მოთხოვნას.

კაპიტალის ადეკვატურობის ტენდენციები და მაჩვენებლები მეტად მნიშვნელოვანია ფასიანი ქაღალდების მარეგულირებელი ორგანოსა და იმ თვითრეგულირებადი ორგანიზაციებისათვის, რომლებიც არეგულირებენ და მეთვალყურეობას უწევენ საბროკერო კომპანიებს, რადგან კაპიტალის ადეკვატურობის წევრებმა ტენდენციების არსებობა იწვევს მარეგულირებელი ორგანიზების მხრიდან საბროკერო კომპანიის საქმიანობაზე მეთვალყურეობის დაწესებას.

ბროკერმა საბროკერო კომპანიაში მომხდარი ყველა ფინანსური მოვლენა უნდა შეუსაბამოს კაპიტალის ადეკვატურობის მოთხოვნას. შესაბამისად, გარკვეულ მოვლენებს დაუყოვნებლივ თან უნდა სდევდეს ისეთი ზომების მიღება, რაც ხელს შეუწყობს საბროკერო კომპანიის კაპიტალის ადეკვატურობის პირობების დაკმაყოფილებას.

7.10.1 კომპანიის სავაჭრო წიგნი

კომპანიის სავაჭრო წიგნი შედგება:

- საკუთრების პოზიციებისგან იმ ფასიან ქაღალდებში, რომლებსაც კომპანია:
 - ფლობს ზელახალი გაყიდვის მიზნით;
 - ფლობს იმ მიზნით, რომ უახლოეს მომავალში ნახოს მოგება მათი ყიდვა-გაყიდვის ფასებს შორის არსებული ან მოსალოდნელი სხვაობიდან;
 - ფლობს იმ მიზნით, რომ ფასიანი ქაღალდის ფასის ან საპროცენტო განაკვეთის სხვა ცვლილების შემთხვევაში მიიღოს მოგება;
- საკუთრების პოზიციებიდან იმ ფასიან ქაღალდებში, რომელთა დანიშნულებაა სავაჭრო წიგნის სხვა ელემენტების პეიჯირება.

სავაჭრო წიგნის ყველა პოზიცია ყოველდღიურად და საჭიროების შემთხვევაში უფრო ხშირადც უნდა მოყვანილ იქნას შესაბამისობაში საბაზრო ფასთან ("marked to market") და მოხდეს მისი კონვერტირება საანგარიშსწორებო ვალუტაში, ეკულტის გადაცვლის მოქმედი სოტ კურსით.

კონკრეტული ფასიანი ქაღალდის ღირებულების საბაზრო ფასთან შესაბამისობაში მოყვანა ითვლება სწორ საბაზრო ფასად, თუ იგი დადგენილია შემდეგი საბაზრო პირობების შესაბამისად:

- როდესაც საფონდო ბირჟაზე არსებობს რეგულარული კოტირებები, სულ მცირე სამი მარკეტ-მეიკერის მიერ. ამასთან ასეთი კოტირებები უნდა წარმოადგენდეს ფასიან ქაღალდების მნიშვნელოვანი მოცულობების კეთილსინდისიერ და კონკრეტულწარიან შეთავაზებას;
- როდესაც ბირჟაზე არსებობს დამოუკიდებელი, კეთილსინდისიერი და კონკრეტულწარიანი ყიდვა-გაყიდვის შეთავაზებები, ისე, რომ კონკრეტული ფასიანი ქაღალდის ფასი შეიძლება დადგინდეს იმავდროულად;
- როდესაც კომისია სხვა მეთოდით დადგენილ ან კონკრეტული ფასიანი ქაღალდის ფასს დაამტკიცებს.

თუ არ ზერხდება სავაჭრო წიგნის პოზიციის შეფასება, მაშინ მას არ ექნება საბაზრო ღირებულება.

<p>ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარებისა და რეკონსტრუქციის მოხორციელება</p>	<p>კომპანიის ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარების და რეკონსტრუქციის მოხორციელება</p>
<p>საჯალბური რისკი არის ისეთი ზარალის შესაძლებლობა, რომელიც შეიძლება წარმოიშვას უცხოური კაპიტლის კორპორაციის არანებულსაყრდელ ცდომილების შედეგად.</p>	<p>საჯალბური რისკი არის ისეთი ზარალის შესაძლებლობა, რომელიც შეიძლება წარმოიშვას უცხოური კაპიტლის კორპორაციის არანებულსაყრდელ ცდომილების შედეგად.</p>
<p>ფინანსურ ზედგავლენისა და რეკონსტრუქციის მოხორციელება</p>	<p>ფინანსურ ზედგავლენისა და რეკონსტრუქციის მოხორციელება</p>

კომპანიის ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარების და რეკონსტრუქციის მოხორციელება

- შეიქმნას ერთი კონტრქტი თითოეული კლასის ფასად ქაღალდებში, კომპანიის პოზიციების სასაზღვრო ღირებულებები იქნას მუდმივად, პოზიციები ამ კლასის ფასად ქაღალდებში მიკავშირებული იქნება თუ ვრცელდება.
- ანტიმონეტარული კონტრქტების რაოდენობა კლასის ფასად ქაღალდების კონტრქტებზე სავაჭრო ურთიერთობების ხელშეწყობის შესახებ. ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარებისა და რეკონსტრუქციის მოხორციელების გამოყენების გამოყენების, "საბრუნო კომპანიისთვის" ადვოკატების მოხმარება შესახებ წესის, მიხედვით განსაზღვრული მანერებზე.

წესის აგრეთვე იქნას ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარების, თუ რომელიც კონტრქტების შესახებ ზემოაღნიშნული წესით გამოყოფილი რაოდენობა ადვოკატების კომპანიის სკუადის სხვაობების 10%-ს.

ასეთი შემთხვევაში წესის თვალსაჩინოებას სისუსტე, კონკრეტული ამ სხვა ფასად ქაღალდების ფლასის კაპიტლის ადვოკატების მოხმარების ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარებისა და რეკონსტრუქციისა და რეკონსტრუქციისა და რეკონსტრუქციის.

თუ ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარების სავაჭრო წესები შედეგად ერთი და იმავე კონტრქტის იქნას ფასად ქაღალდებისა და რეკონსტრუქციის მოხორციელების გამოყენების გამოყენების, "საბრუნო კომპანიისთვის" ადვოკატების მოხმარება შესახებ წესის, მიხედვით განსაზღვრული მანერებზე.

წესის მიხედვით ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარების სავაჭრო წესების ფასად ქაღალდების შესახებ წესის, მიხედვით განსაზღვრული მანერებზე.

წესის მიხედვით ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარების სავაჭრო წესების ფასად ქაღალდების შესახებ წესის, მიხედვით განსაზღვრული მანერებზე.

წესის მიხედვით ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარების სავაჭრო წესების ფასად ქაღალდების შესახებ წესის, მიხედვით განსაზღვრული მანერებზე.

წესის მიხედვით ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარების სავაჭრო წესების ფასად ქაღალდების შესახებ წესის, მიხედვით განსაზღვრული მანერებზე.

წესის მიხედვით ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარების სავაჭრო წესების ფასად ქაღალდების შესახებ წესის, მიხედვით განსაზღვრული მანერებზე.

წესის მიხედვით ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარების სავაჭრო წესების ფასად ქაღალდების შესახებ წესის, მიხედვით განსაზღვრული მანერებზე.

წესის მიხედვით ცალმწიფე ზეგავლენისა და დამცველბარების სავაჭრო წესების ფასად ქაღალდების შესახებ წესის, მიხედვით განსაზღვრული მანერებზე.

ამასთან, იმ ბუღალტრული წიგნებისა და ჩანაწერების ნუსხა, რომელიც უნდა აწარმოოს საბროკერო კომპანიამ, განისაზღვრება წესებით „საბროკერო კომპანიების ჩანაწერებისა და ბუღალტრული დავთრების შესახებ“ (2000 წლის 29 მარტის №5 დადგენილება). ამ წესის თანახმად, ყველა საბროკერო კომპანიამ უნდა შექმნას და აწარმოოს მის საქმიანობასთან დაკავშირებული ბუღალტრული წიგნი და ჩანაწერი. (იხ. წინამდებარე სახელმძღვანელოს ცხ. №11)

დავთრები და ჩანაწერები, რომელთა წარმოებაც მოეთხოვება საბროკერო კომპანიას

ცხრილი №11

დასახელება	დანიშნულება
<p>ოპერაციის აღრიცხვის ყურნალი (პირველადი გატარების დავთრები)</p>	<p>ყოველდღიურად პუნქტობრივად აღრიცხება:</p> <ul style="list-style-type: none"> • თითოეული კლასის ფასიანი ქაღალდის ყოველ-გაყოფა; • თითოეული კლასის ფასიანი ქაღალდის ყველა მიღება მიწოდება; • ყოველ-გაყოფასთან დაკავშირებული საკომისო პროცენტები და სხვა თანხები; • ფასიანი ქაღალდებით ოპერაციებთან დაკავშირებული ფულადი სასსრების ყველა მიღება-გაცემა; • ფასიანი ქაღალდებით ოპერაციებთან დაკავშირებული სხვა დებეტი და კრედიტი; <p>აღნიშნული პუნქტებისათვის საჭირო ინფორმაცია, როგორცაა:</p> <ul style="list-style-type: none"> • იდენტიფიცირებული ანგარიში, რომელზეც აისახა გარიგება; • თითოეული ფასიანი ქაღალდის კლასი, რაოდენობა და საიდენტიფიკაციო ნომერი; • სერთიფიკატის ნომერი მათი არსებობისას; • ფასიანი ქაღალდებზე გარიგების მათი თითოეულის ფასი და ჯამური თანხა; • გარიგების თარიღი და დრო; • არასაბროკერო გარიგებისას პირის სახელი და გვარი.
<p>მთავარი დავთარი</p>	<p>ყოველდღიურად აისახება შემდეგ ანგარიშებთან დაკავშირებული ცვლილებები:</p> <ul style="list-style-type: none"> • აქტივები • ვალდებულებები • კაპიტალი • შემოსავალი • ხარჯები
<p>კლიენტის ანგარიშების დავთარი</p>	<p>ყოველდღიურად აისახება ყველა შესრულებული გარიგება, საიდანაც გამომდინარეობს მარკინგებლები გადადის მთავარ დავთარში. ოპერაციები მოიცავს ფასიანი ქაღალდების:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ყოველ-გაყოფას; • მიღება-მიწოდებას; • დივიდენდებს და საპროცენტო შემოსავლებს; • ყველა სხვა დებეტსა და კრედიტს.
<p>ჩანაწერი დივიდენდებსა და პროცენტებზე</p>	<p>ჩანაწერი დგინდება ემპირიკურად მისაღები თანხის მიღწევის ოდენობა. შემდგომში იგი გადანიშნდება კლიენტებსა და სხვა პირებს.</p>
<p>ჩანაწერი ფასიანი ქაღალდის გასესხების და სესხად აღების ყველა ოპერაციაზე</p>	<p>ჩანაწერი მოიცავს:</p> <ul style="list-style-type: none"> • სესხად აღების ან გასესხების თარიღს; • მსესხებლის ან გამსესხებლის სახელს და გვარს (სახელწოდებას); • აქციათა რაოდენობას ან ობლიგაციათა მილიან ნომინალურ ღირებულებას; • ფასიანი ქაღალდების კლასს; • მილიანი თანხა სასაზრო ფასთან შესაბამისობის მოყვანის შემდეგ; • ოპერაციის მიმდინარე სასაზრო ფასი და მილიანი სასაზრო ღირებულება; • სხვაობა სასაზრო ფასთან შესაბამისობის მოყვანის შემდეგ; • ხელშეკრულებით გათვალისწინებული ფაქტობრივი დაბრუნების თარიღი;
<p>სესხად აღებისას გირაოში ჩადებული ფასიანი ქაღალდები</p>	<p>გამოყენება გირაოს კონტროლისათვის. ჩანაწერი მოიცავს:</p> <ul style="list-style-type: none"> • აქციათა რაოდენობას და ობლიგაციების მილიან ნომინალურ ღირებულებას; • თითოეული ფასიანი ქაღალდის კლასს; • თითოეული ფასიანი ქაღალდის მიმდინარე სასაზრო ფასს და მილიან სასაზრო ღირებულებას; • გირაოში აღებული სესხის მოცულობას; • გირაოს მიმდინარე სასაზრო ღირებულებას;
<p>გამოსყიდვის</p>	<p>ჩანაწერი შეიცავს:</p>

<p>შეთანხმებით მიყიდული და გებრუნებული გამოსყიდვის შეთანხმებით ყიდვის შესახებ ჩანაწერი</p>	<ul style="list-style-type: none"> • აქციათა რაოდენობას და ობლიგაციების მთლიან ნომინალურ ღირებულებას; • თითოეული ფასიანი ქაღალდის კლასი; • თითოეული ფასიანი ქაღალდის მიმდინარე საბაზრო ფასსა და მთლიან საბაზრო ღირებულებას; • ფას. ქაღალდის მიმდინარე საბაზრო ფასსა და მთლიან საბაზრო ღირებულებას; • მიყიდვის თუ ყიდვის ფასსა და მთლიან თანხას; • ყველა ფასიანი ქაღალდის მთლიან მიმდინარე საბაზრო ღირებულებას;
<p>ფასიანი ქაღალდების პოზიციების ჩანაწერი</p>	<p>მოიცავს კომპანიის და მისი კლიენტების საკუთრებაში არსებულ ან მათ მიერ მოკლე გაყიდვით გაყიდულ თითოეულ ფასიანი ქაღალდში მოკლე პოზიციას და მიუთითებს თითოეულის განთავსების ადგილს ან მაკონვენსირებულ პოზიციას. ჩანაწერი მოიცავს:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ფასიანი ქაღალდის კლასი; • თითოეული ანგარიშის დასახელებას და ნომერს; • აქციათა რაოდენობას და ობლიგაციების მთლიან ნომინალურ ღირებულებას; • თითოეული ფასიანი ქაღალდის განთავსების ადგილი (მაგ. დეპოზიტარი).
<p>ყველა შვედეთის ან შვედეთის მუხრანდლის ფაილი,</p>	<p>მოიცავს კლიენტებისგან მიღებულ დავალებებს</p>
<p>ყველა გარიგების დადასტურების ასლების ფაილი</p>	<p>მოიცავს კლიენტისათვის გაგზავნილი გარიგების დადასტურების ასლებს</p>
<p>გარიგების დასტურისაგან განსხვავებული ყველა შეტყობინების ასლის ფაილი</p>	<p>გზება ანგარიშებზე ასახული ფასიანი ქაღალდების ოპერაციებს, ფულის მიმოქცევას, დივიდენდებს, საპროცენტო შემოსავლებს</p>
<p>ფაილი კლიენტების ყველა წერილობითი სარჩელის შესახებ</p>	<p>უნდა შევლდეს (თუ ისინი არსებობს) კლიენტების საბროკერო კომპანიაში წაღებნილი საჩივრები, ასევე მათ მიერ კომისიაში წარდგენილი საჩივრები და საბროკერო კომპანიის მიერ მიღებული ზომები</p>
<p>საქართველოს შინაგან საქმეთა სამინისტროს საინფორმაციო ცენტრის მიერ გაცემული ცნობების ფაილი,</p>	<p>მოიცავს ჩანაწერებს, თანამშრომლების ნასამართლეობის ფაქტებზე ან მის არქონაზე</p>
<p>კლიენტის ანგარიშის ფაილი</p>	<p>მოიცავს შემდეგ ინფორმაციას:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ფიზიკური პირის შემთხვევაში მის ყველა რევიზიტს, ორიგინალი პირის შემთხვევაში – მის ორიგინალ რევიზიტებს მისი სახელით საქმიანობის განხორციელების უფლებების მქონე პირის მითითებით; • გარიგების შესახებ ინფორმაციის წარმდგენი ბროკერისა და ინფორმაციის მიმღები პასუხისმგებელი პირის ხელმოწერებს; • ოპერაციის განხორციელებამდე კომპანიამ უნდა მოაოპოს შემდეგი ინფორმაცია ანგარიშისათვის: <ul style="list-style-type: none"> • კლიენტის საქმიანობა, დამტკიცების დასახელება და მისამართი; • არის თუ არა კლიენტი სხვა კომპანიის ასოცირებული წევრი; • დამოუკიდებელი განკარგვის ანგარიშის შემთხვევაში <ul style="list-style-type: none"> • ქეჩინდეს ბროკერისათვის მინიჭებული დამოუკიდებლად განკარგვის უფლებამოსილება და წერილობითი დასტური; • დამოუკიდებლად განკარგვის უფლებამოსილების მქონე ყველა პირის ხელმოწერა; • დამოუკიდებლად განკარგვის უფლებამოსილების გაცემის თარიღი; • ანგარიშის ბენეფიციარის სახელი გვარი (სახელწოდება) და მისამართი; • სამართ. ანგარიშის შემთხვევაში კლიენტის ხელმოწერილი ხელშეკრულება; • კრედიტული ან საწარმოს ანგარიშის შემთხვევაში ყველა კლიენტის სახელით საქმიანობის წარმართვის უფლებამოსილების მქონე პირის ხელმოწერა

<p>მთავარი დავითის ყველა ანგარიშზე არსებული ნაშთების დამადასტურებელი ჩანაწერი</p>	<p>შედგენილია საცდელი ბალანსების ფორმით, რომელიც წარდგენილი იქნა კომისიის წესით დადგენილ ვადებში</p>
<p>კომპანიის ყველა ასოცირებული პირის განაცხადი მისი საქმიანობის შესახებ</p>	<p>მოიცავს შემდეგ ინფორმაციას:</p> <ul style="list-style-type: none"> • პირის რეკვიზიტებს • კომპანიაში საქმიანობის დაწყების თარიღი • ბოლო 10 წლის განმავლობაში საქმიანობის ამსახველი ინფორმაცია • ჩანაწერები იმის შესახებ თუ პირს: <ul style="list-style-type: none"> • ბოლო 10 წლის განმავლობაში ჩადენილი აქვს კონომიკური დანაშაული • ბოლო 5 წლის განმავლობაში დაკისრებული ჰქონდა ადმინისტრაციული სახდელი ჩანაწერი იმის შესახებ, რომ იმ კომპანიას სადაც ეს პირი მუშაობდა: <ul style="list-style-type: none"> • უარი ეთქვა ლიცენზიაზე ან თროს წევრობაზე • შეურყვია ან გაუქმდა ლიცენზია ან თროს წევრობა • ბოლო 10 წლის განმავლობაში ადგილი ჰქონდა დროებითი ან მუდმივი აკრძალვის შესახებ სასამართლოს გადაწყვეტილებას იმ კომპანიის მიმართ, რომელთანაც ის იყო ასოცირებული; • ყველა სხვა სახელსა და გვარს, რომელსაც იგი ატარებდა

7.10.2. დივიდენდების, პროცენტების და ფულადი სახსრების მიღება

საწარმოს მიერ გამოცხადებული საადრიცხო დღისათვის რეგისტრში დარეგისტრირებულ აქციონერებს გადავხდებით დივიდენდები ასევე წინასწარ გამოცხადებულ დღეს. როდესაც საბროკერო კომპანია წარმოადგენს აქციების მფლობელს (როგორც აქციების მესაკუთრე ან როგორც აქციების ნომინალური მფლობელი), დივიდენდების გადახდა ხდება საბროკერო კომპანიისათვის, რომლის შემთხვევაშიც გადახდილი დივიდენდები შესაბამისობაში უნდა იქნას მოყვანილი საბროკერო კომპანიის მფლობელობაში არსებული აქციების პოზიციებთან.

დივიდენდების გადაწვლილება აქციების პოზიციების მიხედვით საჭიროა იმისათვის, რომ დივიდენდები სწორად განაწილდეს მფლობელებზე. აქციების რეგისტრში საბროკერო კომპანია შეიძლება ნაჩვენები იყოს როგორც აქციების მესაკუთრე, თუ ის ფაქტიურად ფლობს აქციებს მის მარაგებში, ან როგორც ნომინალური მფლობელი, თუ ის ფლობს კლიენტების საკუთრებაში არსებულ აქციებს. რადგან არსებობს სხვადასხვა ვარიანტების შესაძლებლობა, საბროკერო კომპანია უნდა აწარმოებდეს აქციების ზუსტ ჩანაწერებს აქციების მფლობელების შესახებ, ყველა იმ მესაკუთრის გასარკვევად, რომლის აქციებსაც საბროკერო კომპანია ფლობს.

კლიენტებისაგან ფულით ფაქტიურად მიღება ტარდება ფულადი სახსრების ყოველდღიურ ფურნალში, რომელიც აღწერს ფულის მიღების და გაციემის ყველა გატარებას. ჯამური მაჩვენებლები ყოველდღიურად შეიტანება ბუღალტრულ წიგნში.

7.11. საბროკერო კომპანიის რეორგანიზაცია

თუ საბროკერო კომპანია გადაწყვეტს რეორგანიზაციას, მაშინ მან ამის შესახებ უნდა აცნობოს კომისიას და მიიღოს მისგან თანხმობა. რეორგანიზაციაზე საბროკეროს შეიძლება ეთქვას უარი, თუ რეორგანიზაციის შემდეგ:

- არ დაქმნაყოფილდება კაპიტალთან დაკავშირებული მოთხოვნები;
- საფრთხე შეექმნება საბროკერო კომპანიისადმი მინდობილ კლიენტის სახსრებს.

საკონტროლო კითხვები:

1. რა დადებითი მხარები აქვს ქვეყანაში საშუალო საქმიანობის განვითარებას?
2. რატომ არის საჭირო საბროკერო კომპანიის სტრუქტურაში ბექ და ფრანტ ოფისის საქმიანობათა გამოყვანა?
3. რატომ არის აუცილებელი საბროკერო კომპანიის საქმიანობის ლიცენზირება?
4. საფონდო ბაზრის განვითარების კვალობაზე და პერსპექტივები შეიძლება გააჩნდეს საბროკერო კომპანიების განვითარებას.

თემა 8. ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორი

8.1. ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორის საქმიანობის არსი

ფასიანი ქაღალდების რეგისტრაცია არის საშუალება, რომლითაც ფასიანი ქაღალდების მფლობელთა უფლებები საკუთრებაზე, მისი გადაცემის ან ვალდებულებებით დატვირთვის ფაქტები აღრიცხული და გარანტირებულია.

განვითარებული ქვეყნების პრაქტიკიდან გამომდინარე, ფასიანი ქაღალდების რეგისტრაციის წარმოებით დაკავებული უნდა იყოს სპეციალური ორგანიზაცია, რომლის საქმიანობაც რეგლამენტირებული იქნება სახელმწიფოს მიერ დაწესებულ წესებით და რომელსაც ეყოლება კვალიფიცირებული პერსონალი.

ასეთი როლი ჩვენს ქვეყანაში აკისრია ბაზრის პროფესიონალურ მონაწილეს – რეგისტრატორს, რომელიც დაფუძნებული უნდა იყოს სამეწარმეო იურიდიულ პირად (შპს ან სს) და რომლის საქმიანობაც მოითხოვს ლიცენზირებას მარეგულირებელი ორგანოს – კომისიის მხრიდან.

რეგისტრატორის ძირითად ფუნქციებში შედის:

- ემიტენტის მიერ გადმოცემული დოკუმენტაციის მიხედვით რეესტრის წარმოებისათვის საჭირო ელექტრონული ბაზის შექმნა;
- რეესტრის მონაცემთა ბაზის სისწორისა და წარმოების უსაფრთხოება, ყველა იმ შემოსული დოკუმენტების ოპერატიული აღრიცხვით, რომელთა საფუძველზე მოხდა რეესტრში ცვლილების შეტანა;
- ემიტენტის უზრუნველყოფა რეგისტრირებულ მფლობელთა მიმდინარე სიით შესაბამისი წერილობითი მოთხოვნისთანავე (ყოველწლიური და რიგგარეშე კრებებისათვის, დივიდენდების განაწილების, პროცენტების გადახდისა და სესხის ძირითადი ნაწილის დაბრუნების და სხვა);
- რეგისტრირებულ მფლობელთა მომსახურება (გასხვისებისა, პირადი ანგარიშიდან ამონაწერების გაცემა, განცხადებებზე და შეკითხვებზე პასუხის გაცემა და სხვა);
- ემიტენტთან დადებული ხელშეკრულებიდან გამომდინარე სხვა სახის მომსახურების გაწევა, როგორცაა:
 - აქციონერთა საერთო კრების გამართვასთან დაკავშირებული საქმიანობა (შეტყობინებების დაგზავნა, ხმის მიცემისა და დათვის პროცედურები და სხვა);
 - გლობალური ოპერაციების განხორციელება (კონვერტაცია, დანაწევრება, კონსოლიდაცია);
 - დივიდენდების და პროცენტის და მათზე დასარიცხი გადასახადების გამონაგარიშება;

ამასთან რეგისტრატორს ეკრძალება სხვა საქმიანობა, გარდა ემიტენტისათვის სარეგისტრაციო მომსახურებისა და კანონმდებლობით უფლება არა აქვს უარი განაცხადოს დაკისრებული მოვალეობის შესრულებაზე, თუ წარმოდგენილი დოკუმენტები შეესაბამება ემიტენტის წესდებასა და შინაგანაწესში განსაზღვრულ დებულებებს, რეგისტრატორის წესებს და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მარეგულირებელ კანონების და წესების მოთხოვნებს. ყოველი ასეთი უარი შეიძლება გასაჩივრდეს კომისიაში.

ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორი და ის ემიტენტი, რომელიც უფლებამოსილია თავისი ფასიანი ქაღალდების რეესტრი თვითონ აწარმოოს, ვალდებული არიან იმოქმედონ კომისიის წესების მიხედვით. ამასთან, ფასიანი ქაღალდების რეესტრის წარმოებასთან დაკავშირებული ოპერაციების განხორციელება დამთავრდა მხოლოდ იმ ფიზიკური პირის მეშვეობით, რომელსაც აქვს კომისიის მიერ ორგანიზებული ან აღიარებული საკვალიფიკაციო გამოცდის ჩაბარების დამადასტურებელი, ფასიანი ქაღალდების რეესტრის წარმოების საკვალიფიკაციო ატესტატი.

8.2. რეგისტრატორის ფუნქციონალური სტრუქტურა

განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნების პრაქტიკაში რეგისტრატორს გააჩნია ზუთი ფუნქციონალური სფერო, ესენია:

- მენეჯმენტი;
- ანგარიშის მართვა;
- საოპერაციო;

- ფინანსური კონტროლი;
- მარკეტინგი.

განვითარებადი ბაზრის პირობებში, შესაძლოა არ არსებობდეს ხუთი დამოუკიდებელი ფუნქციონალური სფერო, ვინაიდან გამომუშავებული შემოსავლის მოცულობა არ იძლეოდეს საქმიანობის ამგვარი ორგანიზების საშუალებას. თუმცა, რეკომენდირებულია ხუთივე ფუნქციის ფაქტორი არსებობა, თუნდაც ერთ ან ორ ფუნქციასთან კომბინაციაში. მაგალითად, მენეჯმენტს შეუძლია გაუძღვეს მარკეტინგს, სადაც შევა ანგარიშის მართვისა და ოპერაციების გარკვეული ელემენტები. ფინანსური კონტროლი კი ის ერთადერთი სფეროა, რომელიც სხვა ფუნქციებისაგან განცალკევებით უნდა არსებობდეს.

მენეჯმენტი პასუხისმგებელია ორგანიზაციის მართვაზე. იგი შეიმუშავებს პოლიტიკას და ზედამხედველობას უწევს რეგისტრატორის საქმიანობას.

ანგარიშის მართვა - რეგისტრატორის უმნიშვნელოვანესი საქმიანობაა. იგი მოიცავს ყოველდღიურ კონტაქტს ფასიანი ქაღალდების მფლობელებთან, ურთიერთობას ემიტენტებთან, მომსახურებაზე კონტროლს.

საოპერაციო პასუხისმგებელია ამონაწერების გაცემაზე და ყოველდღიური ოპერაციების წარმოებაზე, გადაცემის გაფორმების, მონაცემების შეტანის, ანგარიშგების გენერაციაზე და არქივის წარმოებაზე. სისტემების და მონაცემების დამუშავებაზე დაკავებული თანამშრომლები, ისევე როგორც პროგრამისტები ამ სფეროს შემაღვენილ ნაწილს წარმოადგენენ.

ფინანსური კონტროლი - პასუხისმგებელია ფინანსური ჩანაწერების წარმოებაზე, მომსახურების გადასახადების და მათი აკრეფის პროცედურებზე, ასევე კონტროლისა და ბიუჯეტის წარმოებაზე.

მარკეტინგი პასუხისმგებელია რეგისტრატორის მიერ საქმიანობის წარმოების სტრატეგიის შემუშავებაზე. მარკეტინგი მონაწილეობს სტრატეგიულ დაგეგმვაში, ბიზნეს გეგმებში, მომსახურების გაწევაში და მასთან დაკავშირებულ საქმიანობაში. მარკეტინგის კატეგორიაში შედის მრავალი საკითხი და იგი უფროსი მენეჯერის ყურადღების ქვეშ ხვდება.

მსხვილ ორგანიზაციებს შეუძლიათ იყოლიონ იურიდიული და მარგულირებელი ფუნქციების განმახორციელებელი პერსონალი ორგანიზაციის შიგნით. თუ ბიუჯეტი ამის საშუალებას არ იძლევა, მენეჯმენტს შეუძლია გაუძღვეს იურიდიულ და მარგულირებელ საკითხებს და საჭიროების შემთხვევაში მიიღოს კონსულტაციები გარედან.

მ.3. ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორის ლიცენზირება

რეგისტრატორის ლიცენზიის მიღების მოთხოვნები და პროცედურები აღწერილია საქართველოს კანონში "ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ". რეგისტრატორის ლიცენზია მოეთხოვება ნებისმიერ იურიდიულ უწყებას, დაფუძნებულს მეწარმეთა შესახებ კანონით შპს ან სს ფორმით რომელსაც სურს განახორციელოს რეგისტრატორის საქმიანობა.

კანონის თანახმად კანდიდატის საკუთარი კაპიტალი უნდა შეადგენდეს 15 000 ლარს, ამავე დროს კანდიდატს რეგისტრატორის ლიცენზიის მისაღებად, უნდა გააჩნდეს შესაბამისი ტექნიკური საშუალებები, ორგანიზაციული სტრუქტურა და თანამშრომელთა შტატი, რათა უზრუნველყოფილი იქნეს რეესტრის საწარმოებლად ფასიანი ქაღალდების მესაკუთრებისა და მასში მომხდარი ცვლილებების საიმედო ჩანაწერების სისტემა.

ამასთან, დაწესებულია შეზღუდვები მმართველ ორგანოს წევრებისათვის, კერძოდ მმართველ ორგანოში ეკრძალება ყოფნა პირებს, ვისაც ჰქონდათ დაკისრებული ადმინისტრაციული სახდელები ფასიანი ქაღალდების ბაზრის კანონმდებლობის დარღვევისათვის და ბოლო 10 წლის განმავლობაში იყვნენ ნასამართლევი.

კანონმდებლობით ასევე განსაზღვრულია მოთხოვნები იმ განთავსების ადგილის მიმართ, რომელიც იქნება რეგისტრატორის საქმიანობის ადგილი.

დაწერილებით რეგისტრატორის ლიცენზირების წესის შესახებ განხილულია სახელმძღვანელოში „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირება საქართველოში“.

8.4. შეზღუდვები წილთა ფლობაში

დამოუკიდებელმა რეგისტრატორმა უნდა დააკმაყოფილოს ის დამატებითი მოთხოვნები, რომელიც განსაზღვრულია აქციათა რეგისტრის წარმოების მარეგულირებელი დოკუმენტების მიხედვით. კერძოდ, დაუსმებელია, რომ

- ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორი ან მისი მმართველი ორგანოს წევრები იყენებენ იმ ემიტენტის ფასიანი ქაღალდების ბენეფიციარი მესაქუთრეები, რომლის რეგისტრაცია აწარმოებს ეს რეგისტრატორი. თუმცა კომისიამ, თავისი წესების მიხედვით შეიძლება ნება დართოს რეგისტრატორის მმართველი ორგანოს წევრებს აღნიშნული ემიტენტის ფასიანი ქაღალდების შეზღუდული რაოდენობის ბენეფიციარული მესაქუთრეობისა, თუ რეგისტრი სწორად წარმოება უზრუნველყოფილია;
- რეგისტრატორის საწესდებო კაპიტალის 10%-ზე მეტ წილს ფლობდეს ან მის ეკონომიკურ საქმიანობაზე რამდენიმე შეჯავლენას ახდენდეს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებადი მონაწილეები ან მათთან დაკავშირებული პირები, გარდა ლიცენზირებული საფონდო ბირჟისა, ცენტრალური დეპოზიტარისა და ან ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორისა, რომელიც ამავე დროს ლიცენზირებულია როგორც ცენტრალური დეპოზიტარი;
- ემიტენტი, რომლის ფასიანი ქაღალდების რეგისტრს აწარმოებს რეგისტრატორი, ფლობდეს რეგისტრატორის საწესდებო კაპიტალის 10 %-ზე მეტ წილს;
- სახელმწიფო ორგანიზაცია ინდივიდუალურად ან კოლექტიურად ფლობდეს რეგისტრატორის საწესდებო კაპიტალის 10 %-ზე მეტ წილს.

8.5. ფასიანი ქაღალდების რეგისტრი

საქართველოს კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ ფასიანი ქაღალდების რეგისტრი არის:

რეგისტრი, რომელსაც აწარმოებს ემიტენტი ან ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორი და რომელშიც მოცემულია ფასიანი ქაღალდების რეგისტრირებული მფლობელების და მათ საკუთრებაში არსებული ფასიანი ქაღალდების რაოდენობა, კლასი, აგრეთვე მათთან დაკავშირებული სხვა ინფორმაცია (მუხლი 2, 3.4.5).

რეგისტრი შეიძლება წარმოებული იქნას ქაღალდზე, კომპიუტერის მეშვეობით ან სხვა საშუალებით, ოღონდ, რეგისტრის ოფიციალური ასლი, რომელიც უნდა იქმნებოდეს ყოველი წლის ბოლოს და დასტურდებოდეს რეგისტრატორის ორი ოფიციალური პირის ხელმოწერით და რეგისტრატორის ბეჭდით, აუცილებელია არსებობდეს ქაღალდის ფორმით და უნდა მოიცავდეს ყოველი აქციონერის პიროვნული ანგარიშის ყველა რეკვიზიტს. თვით რეგისტრის წარმოება მოიცავს ისეთი სახის ოპერაციებს, როგორცაა:

- რეგისტრში ყოველი ჩანაწერის ქრონოლოგიური აღრიცხვა და ყოველი ჩანაწერისათვის თანამდევრული უნიკალური კოდის მინიჭება;
- სარეგისტრაციო ურუნალის ქრონოლოგიური რიგის მიხედვით წარმოება;
- რეგისტრირებულ პირთა პიროვნული ანგარიშების წარმოება მათ შორის ფასიანი ქაღალდების გადაცემისა და ბლოკირების ფაქტთა აღრიცხვა ისტორიული მონაცემების შენარჩუნებით;
- ემიტენტის ფასიანი ქაღალდების აღრიცხვის წარმოება იმ ცვლილებების გათვალისწინებით, რომელიც დაკავშირებულია აქციების გამოსყიდვასა და გლობალური ოპერაციების ჩატარებასთან;
- გაცემულ, გამოსყიდულ და დაკარგულ მატერიალიზებული ფასიანი ქაღალდების შესახებ ჩანაწერების წარმოება;
- რეგისტრიდან ამონაწერების გაცემა ემიტენტთა სახელით;
- დარიცხული დივიდენდებისა (პროცენტების) და დაკავებული გადასახადების აღრიცხვა;
- საკონტროლო აღრიცხვათა სისტემის წარმოება;
- კომპიუტერული ფაილების ყოველდღიური სამარაგო ასლების შექმნა ავტომატურად, თუ რეგისტრი ელექტრონული (კომპიუტერული) საშუალებით იწარმოება;
- დაზიანებულ ჩანაწერთა აღდგენის სისტემის წარმოება, რათა რეგისტრატორი გარანტირებული იყოს ტექნიკის ან ფაილების დაზიანებისას ან რაიმე გაუთვალისწინებელ შემთხვევაში ინფორმაციის მოლონობის დანაკარგების გარეშე აღდგენაში;
- აქციონერთა სიის მომზადება, რათა განისაზღვროს ვის აქვს მინიჭებული აქციონერთა კრების გამართვის შესახებ შეტყობინების მიღებისა და ხმის მიცემის უფლება, ვისი ფასიანი ქაღალდები ექვემდებარება გამოსყიდვას, გაუქმებას, დანაწევრებას, კონვერსიას ან კონსოლიდაციას, ვის აქვს მინიჭებული რაიმე უპირატესობა და ა.შ.

ფასიანი ქაღალდების რეესტრი უნდა შეიცავდეს აგრეთვე ემიტენტის დამფუძნებლების, საწესდებო კაპიტალისა, ოდენობის, ყველა გამოშვებული ფასიანი ქაღალდის კლასის, რაოდენობისა და ნომინალური ღირებულების, კომისიის მიერ მინიჭებული ფასიანი ქაღალდების საერთაშორისო საიდენტიფიკაციო ნომრის, შექმნილი და გამოსყიდული ფასიანი ქაღალდების, გლობალური ოპერაციების, გამოცხადებული და გადახდილი დივიდენდების და სხვა კანონმდებლობით განსაზღვრულ ინფორმაციას.

8.6. პიროვნული ანგარიში

რეგისტრატორის მიერ ფასიანი ქაღალდის მფლობელისთვის პიროვნული ანგარიშის გახსნა ხდება პიროვნების ან ორგანიზაციის მიერ იმ დოკუმენტების წარდგენისას, რომლებიც წარმოადგენენ რეესტრში ჩანაწერების შეტანის საფუძველს.

რეგისტრატორის მიერ ანგარიშის გახსნა ხდება შემდეგ შემთხვევებში:

- ფასიან ქაღალდზე საკუთრების დამადასტურებელი დოკუმენტების წარდგენისას, მოქმედი კანონმდებლობის შესაბამისად;
- სააქციო საზოგადოების დაფუძნებისას. ასეთ შემთხვევაში რეგისტრატორს ევალება რეესტრში პიროვნული ანგარიშები გაუხსნას ნებისმიერ პირს, რომელიც გახდა აქციების მფლობელი იმ დამადასტურებელი დოკუმენტების საფუძველზე, რომელთა მიხედვითაც აქციები განთავსებულია დამფუძნებლებს შორის.
- პრივატიზაცია. თუ ემიტენტის დაფუძნება ხდება სახელმწიფო საწარმოების პრივატიზაციის პროცესში, რეგისტრატორი ხსნის პირად ანგარიშს რეესტრში, აქციების მიმღებ თითოეულ პირზე, აქციების განაწილების დამადასტურებელი დოკუმენტების საფუძველზე.

რეგისტრატორი ვალდებულია პიროვნული ანგარიშები გაუხსნას ფასიანი ქაღალდის ყველა ახალ მფლობელს, როდესაც ფასიანი ქაღალდი ამ პირის სახელზე პირველად იქნება გადაცემული. ამასთან, ყოველ პიროვნულ ანგარიშს ენიჭება განსხვავებული ნომერი, ხოლო რეესტრის თითოეული ჩანაწერი უნდა აღნიშნავდეს როგორც ფასიანი ქაღალდის მფლობელის სახელს, ასევე მისი ანგარიშის ნომერს.

პირადი ანგარიშის გახსნა არ მოითხოვს ხელშეკრულების დადებას რეგისტრატორსა და ანგარიშის მფლობელს შორის, არაუდეს არის რეგისტრატორსა და ემიტენტს შორის რეესტრის წარმოების შესახებ დადებული ხელშეკრულების პირობა.

პირადი ანგარიში მოიცავს კანონმდებლობით დადგენილ მონაცემებს, რომელიც განსხვავებულია ფიზიკური და იურიდიული პირის შემთხვევაში.

ამვე დროს, თუ ნომინალური მფლობელს თავისი კლიენტის ფასიან ქაღალდების გარდა ასევე აქვს თავისი კუთვნილი ფასიანი ქაღალდები, რეგისტრატორი ვალდებულია გახსნას ორი პირადი ანგარიში.

8.7. რეესტრში არსებული ინფორმაციის მოპოვების უფლება

კანონმდებლობით რეესტრში არსებული ინფორმაციის მოპოვების უფლება აქვთ შემდეგ პირებს:

- ემიტენტს. რეგისტრატორი ვალდებულია ემიტენტს წარუდგინოს ინფორმაცია რეესტრიდან იმ მოცულობით, რომელიც მითითებულია ემიტენტის უფლებებრისილი პირის მიერ ხელმოწერილ და ემიტენტის ბეჭდით დამოწმებულ მოთხოვნაში.
- რეგისტრირებულ პირებს. რეგისტრირებულ პირებს უფლება აქვთ მიიღონ რეგისტრატორიდან ინფორმაცია თავიანთ სახელზე რეგისტრირებული აქციების, ამ ინფორმაციაში ყველა ცვლილებებისა და ემიტენტის საწესდებო კაპიტალთან კუთვნილი აქციების საერთო რაოდენობის პროცენტული შეფარდების შესახებ;
- მარტელორებულ ორგანოს. კომისიისთვის თავისი კომპეტენციის ფარგლებში ხელმისაწვდომი უნდა იყოს რეესტრში არსებული ინფორმაცია. ამასთან რეგისტრატორი ვალდებულია მიაწოდოს მას ინფორმაცია კანონით დადგენილი ვადებისა და ფორმების შესაბამისად, აგრეთვე ცალკეული მოთხოვნების შემთხვევაში.

8.8. ფასიანი ქაღალდების გადაცემა

ფასიანი ქაღალდების გადაცემა არის ფასიან ქაღალდზე მფლობელობის უფლებების გადაცემა, რაც რეესტრში ცვლილებებს იწვევს ახალი მფლობელის სახელის დაფიქსირებით.

გადაცემის ინსტრუქციები ზორციელდება გადასაცემი განკარგულების მეშვეობით. იგი საშუალებას აძლევს რეგისტრატორს დააფიქსიროს, განსაზღვრული რაოდენობის ფასიანი ქაღალდების ერთი რეგისტრირებული პირის მიერ მეორისთვის გადაცემა.

გადასაცემი განკარგულება წარმოადგენს რეგისტრატორისათვის გადასაცემ ღირებულებას, რომელიც შეიცავს ფასიანი ქაღალდების გადაცემის განხორციელების მოთხოვნას

გადასაცემი განკარგულების ფორმა და მასში შემავალი რეკვიზიტები დადგენილია კომისიის მიერ (2003 წლის 4 მარტის №25 ბრძანება).

გადასაცემი განკარგულება შეიძლება რეგისტრატორს წარუდგინოს როგორც რეგისტრირებულმა პირმა ასევე იმ პირმა, ვის სახელზეც რეგისტრირდება ფასიანი ქაღალდები, ან მათ უფლებამოსილმა წარმომადგენლებმა.

ფასიანი ქაღალდების გადაცემის ამსახველი ცვლილებების შესახებ ჩანაწერები რეგისტრატორმა უნდა შეიტანოს რეესტრში, როდესაც:

მიღებულია რეგისტრირებული პირის ან მისი უფლებამოსილი წარმომადგენლის მიერ ხელმოწერილი გადასაცემი განკარგულება, რომელიც არსებული დებულების შესაბამისად რეესტრში ჩანაწერების შეტანის საფუძველია; მიღებულ ღირებულებებზე ხელმოწერა დადასტურებულია; ფასიანი ქაღალდების გადაცემით არ დაირღვევა გადაცემასთან დაკავშირებული ის შეზღუდვები, რომლებიც დადგენილია საქართველოს კანონმდებლობით, ემიტენტის წესდებით ან სასამართლოს გადაწყვეტილებით.

ფასიან ქაღალდზე უფლებების გადაცემა ხდება ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილის გარეშე, რეესტრში ჩანაწერების შეტანა ხდება გადასაცემი განკარგულების ან სხვა საჭირო ღირებულების წარდგენის საფუძველზე; მემკვიდრეობის შემთხვევაში – ნოტარიუსის მიერ გაკეპული მემკვიდრეობის უფლების დამადასტურებელი მოწმობა, ზოლო თუ აქციების მფლობელობაზე უფლებების გადაცემა ზორციელდება სასამართლოს გადაწყვეტილებით, მაშინ ამ ღირებულების ასლები.

საჯარო ფასიანი ქაღალდების გადაცემა, გარდა ზემოთაღნიშნული გამონაკლისი შემთხვევებისა, ხდება მხოლოდ საბროკერო კომპანიის მონაწილეობით შედგენილი გადასაცემი განკარგულების საშუალებით.

გადასაცემი განკარგულებაში შეცდომების ან რაიმე გაურკვევლობის არსებობის შემთხვევაში რეგისტრატორი ვალდებულია გადასაცემი განკარგულების გამცემ პირს აცნობოს კანონით დადგენილ ვადაში, იმ ზომების მითითებით, რომელიც აბრკოლებენ რეესტრში ცვლილებების შეტანას.

საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად, გადასაცემი განკარგულების გამცემი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილე, პასუხისმგებელია მის მიერ დადასტურებული ფაქტების სიზუსტესა და სისრულეზე.

ბადასაცემი განკარგულება _____

«___» _____ წ.

ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორს _____
(სრული ოფიციალური დასახელება)

რეგისტრირებული პირი:
სახელი, გვარი ან სრული დასახელება _____
საიდენტიფიკაციო ნომერი _____ პიროვნული ანგარიშის № _____
პირის ან უკულებამოსილი წარმომადგენლის სახელი, გვარი _____
პირადობის დამადასტურებელი დოკუმენტი _____ სერია _____ № _____

ბათონი ბაჰაჰითონ სათანადო ჩანაწერი ახალი ფასიანი აქაღალდის გადახდის შესახებ:
ფასიანი ქაღალდების ემიტენტი _____
(სრული ოფიციალური დასახელება)

ფასიანი ქაღალდების კლასი _____ ფქსნ _____
რაოდენობა (_____) _____ ცალი _____
ნომინალური ღირებულება _____
ფასიანი ქაღალდების გადაცემის საფუძველი _____
(ვაიფება, ჩეკება, ნომინალური მფლობელობა და სხვა)

შემდეგ პირზე: _____
(სახელი, გვარი ან სწარმოს (დაწესებულების) სრული დასახელება)

იურიდიული პირისთვის:
რეგისტრირებულია _____ მიერ
რეგისტრაციის თარიღი _____ რეგისტრაციის ნომერი _____
ფიზიკური პირისთვის:
პირადობის დამადასტურებელი დოკუმენტი _____
სერია _____ ნომერი _____ როდის და ეს მიერ არის გაცემული _____
(აღიზნოს აუცილებელი)

მოცემული პირი უკვე არის რეგისტრირებული პირი პიროვნული ანგარიშის შემდეგი ნომრით _____
პიროვნული ანგარიშის გასახსნელად საჭირო მონაცემები მოცემულია ანექტაში. თანამესაკუთრობის შემთხვევაში
ანექტას თან ერთვის ყველა თანამესაკუთრის მონაცემები.
პირი, რომელიც გადასცემს ფასიან ქაღალდებს _____ ბ. ა.
(ხელმოწერა)

თანამესაკუთრები: _____
(ხელმოწერები)

ხელმოწერა დამოწმებულია _____ ბ. ა.
(ხელმოწერა)

(ფასიანი ქაღალდების მფლობელის იდენტიფიცირების შეუძლებლობის შემთხვევაში ხელმოწერა დამოწმებული უნდა იქნას ნოტარიუსის მიერ)
დოკუმენტი დადასტურებულია _____ მიერ _____
ბ. ა. (ხელმოწერა)

(დოკუმენტის დადასტურება ხდება იმ შემთხვევაში, თუ ფასიანი ქაღალდების გადაცემა ხორციელდება ბროკერის მეშვეობით)

გადასაცემი განკარგულება რეგისტრირებულია «___» _____ 200__ წ. ნომრით
№ _____
რეგისტრატორი _____ ბ. ა.
(უკულებამოსილი პირის სახელი, გვარი) (ხელმოწერა)

* მატერიალური ფასიანი ქაღალდების და სტრუქტურების არსების შემოწმებაში ისინი უნდა წარედგინოს რეგისტრატორს გადასაცემ კანონდებისთან
ერთად.
* თანამესაკუთრობის დროს საკმარისია ყველა თანამესაკუთრის ხელმოწერა
* გადასაცემ კანონდების ნომრის ასევე რეგისტრატორს.

8.9. ამონაწერი რეგისტრიდან

ამონაწერი რეგისტრიდან არის რეგისტრატორის მიერ გაცემული დოკუმენტი, რომელიც ადასტურებს, რომ დოკუმენტში მითითებული პირი ამონაწერის გაცემის თარიღის მდგომარეობით განსაზღვრული რაოდენობისა და კლასის ფასიანი ქაღალდების მფლობელია.

ამონაწერი რეგისტრიდან არ არის ფასიანი ქაღალდი და მისი გადაცემა არ იწვევს მასში აღნიშნულ ფასიან ქაღალდებზე უფლებების გადაცემას.

პირადი ანგარიშის მფლობელის წერილობითი მოთხოვნისას, ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორმა მას უნდა მიაწოდოს მისი ანგარიშის ამონაწერის ასლი. რეგისტრიდან ამონაწერის ფორმა და მასში შემავალი რეკვიზიტები დადგენილია კომისიის მიერ (2003 წლის 4 მარტის №25 ბრძანება).

პირადი ანგარიშის მფლობელის თხოვნის შესაბამისად, რეგისტრატორი ვალდებულია დაადასტუროს მისი უფლებები ფასიან ქაღალდებზე რეგისტრიდან ამონაწერის გაცემის გზით პირადი ანგარიშის მფლობელზე ანგარიშის გასწვრივ დროს, აგრეთვე პირად ანგარიშზე ცვლილების შემთხვევაში წელიწადში ერთხელ ანაზღაურების გარეშე, ხოლო სხვა შემთხვევაში – ანაზღაურებით.

8.10. ოპერაციის ბლოკირება

რეგისტრირებულ პირთა პიროვნულ ანგარიშზე ოპერაციების ბლოკირება არის – ოპერაცია, რომელსაც ასრულებს რეგისტრატორი და გათვალისწინებულია ფასიანი ქაღალდების გადაცემის ოპერაციების ასაცილებლად განსაზღვრული ვადით ან რაიმე სპეციფიკური მოვლენის შემთხვევაში.

ბლოკირება შეიძლება განხორციელდეს:

- რეგისტრირებული პირის განკარგულებით;
- სასამართლოს განკარგულების საფუძველზე;
- იმ პირის მოთხოვნით, ვისზედაც გადაიცემა გირაო. ეს მოთხოვნა წერილობითი სახით უნდა წარუდგინოს რეგისტრატორს გირაოსთან დაკავშირებულ დოკუმენტებთან ერთად რეგისტრირებულმა პირმა;
- კანონით დადგენილ სხვა შემთხვევაში;

ბლოკირების მიზეზი შეიძლება იყოს:

- სასამართლოს გადაწყვეტილება;
- ფასიანი ქაღალდების დაგირავება;
- ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილის მიერ რეგისტრატორისათვის შეტყობინება იმის შესახებ, რომ რეგისტრირებული პირის სახელზე მიმდინარეობს ფასიანი ქაღალდების გადაცემა. ამასთან არ არის აუცილებელი, რომ ასეთი ტიპის შეტყობინება იყოს წერილობითი;
- მატერიალიზებული ფასიანი ქაღალდის დაკარგვა ან მისი მოპარულად გამოცხადება;
- ფასიანი ქაღალდების ვალდებულებებით დატვირთვის რაიმე სხვა მიზეზი.

ბლოკირების შემთხვევაში რეგისტრატორს პიროვნულ ანგარიშზე შეაქვს კოდი და მინაწერი ბლოკირების მიზეზის შესახებ, რომელზეც ასახულია ჩანაწერის შეტანის მიზეზი იმ დოკუმენტების მითითებით, რომლებიც მოიცავს ინფორმაციას ანგარიშის მფლობელი სახელის, ემიტენტის, ბლოკირებული ფასიანი ქაღალდების რაოდენობის და ბლოკირების მიზეზის შესახებ.

ბლოკირების შეწყვეტა ხდება იმ პირის განკარგულების საფუძველზე, ვისი განკარგულებითაც მოხდა ბლოკირება, ან ვინც კანონის თანახმად უფლებამოსილია, რომ გააუქმოს ბლოკირება შემდეგ შემთხვევებში:

- ბლოკირების შესახებ განკარგულებაში მითითებული ვადის გასვლისას;
- მოვლენის დადგომის შემდეგ, რომელიც ბლოკირების შესახებ განკარგულებაში არის მითითებული;
- თუ მატერიალიზებული ფასიანი ქაღალდის დოკუმენტი, რომელიც გაცხადებული იყო როგორც დაკარგილი ან მოპარული, აღდგენილია;
- სასამართლოს გადაწყვეტილების საფუძველზე.

რეგისტრირებულ ავტორის № _____

(რეგისტრირებული პირის სახელი, გვარი / სრული დასახელება)

(მუდმივი საცხოვრებელი ან რეგისტრაციის ადგილის / იურიდიული მისამართი)

საიდენტიფიკაციო/სარეგისტრაციო ნომერი: _____

პიროვნული ანგარიშის № _____

რეგისტრირებული პირი არის _____

(ნომინალური მფლობელი/ბენეფიციარი შესაქონერ)

თანამესაკუთრეთა რაოდენობა: _____

წინამდებარე ამონაწერი ადასტურებს, რომ _____ წლის _____ მდგომარეობით

(როცხუ, თვე)

ს.ს. _____

(საქციო საზოგადოების სრული დასახელება და საიდენტიფიკაციო/სარეგისტრაციო ნომერი)

(იურიდიული მისამართი)

რეგისტრის მონაცემების მიხედვით ზემოსენებული პირის ანგარიშზე ირიცხება შემდეგი ფასიანი ქაღალდები:

კლასი	ფასიანი	ნომინალური ღირებულება	ფასიანი ქაღალდების რაოდენობა	%-ლი ფილი აპიტალში	გალობილი ფასიანი ქაღალდების რაოდენობა

- წინამდებარე რეგისტრიდან ამონაწერი არ წარმოადგენს ფასიან ქაღალდს. იგი მხოლოდ ადასტურებს, რომ რეგისტრიდან ამონაწერში *ბუნებური* პირი არის ამონაწერში აღნიშნული ფასიანი ქაღალდების მფლობელი მოცემული თარიღისათვის.
- რეგისტრიდან ამონაწერში აღნიშნული ყველა ფასიანი ქაღალდის ან მათი ნაწილის გადასაცემად და ახალი მფლობელის რეგისტრაციისათვის:
 - საუღლებულო შესაბამისად შედგენილი დოკუმენტების, მათ შორის დადგენილი წესით გაფორმებული გადასაცემი განკარგულების წარდგენა რეგისტრატორისათვის.
 - რეგისტრიდან ამონაწერის წარდგენა რეგისტრატორისათვის არ არის საუღლებულო.
 - მატერიალიზებული ფასიანი ქაღალდების და სერტიფიკატების არსებობის შემთხვევაში საუღლებულოს მათი წარდგენა რეგისტრატორისათვის.
 - ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორი ვალდებულია რეგისტრიდან ამონაწერი გასცეს რეგისტრირებულ პირზე ანაზღაურების გარეშე წელიწადში ერთხელ, ასევე ამ პირის პიროვნულ ანგარიშზე ნებისმიერი ცვლილების შეტანის შემთხვევაში, ფოელ სხვა შემთხვევაში კი რეგისტრიდან ამონაწერის გაცემა მოხდება ანაზღაურებით.
 - რეგისტრიდან ამონაწერის მისაღებად რეგისტრირებულ პირს შეუძლია მიმართოს საქციო საზოგადოების აქციათა რეგისტრის მწარმოებელ ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორს შემდეგ მისამართზე:

ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორი _____

(სრული დასახელება)(იურიდიული მისამართი და ტელეფონები)

რეგისტრატორის უფლებამოსილი პირი _____

(სახელი, გვარი)

(ბელაშენური)

ბ. ა.

(რეგისტრიდან ამონაწერის გაცემის თარიღი – როცხუ, თვე, წელი)

8.11. დივიდენდების (პროცენტის) და დაკავებული გადასახადების აღრიცხვა

ფასიან ქაღალდებზე გასაცემი დივიდენდების ან პროცენტების აღრიცხვა წარმოადგენს რეგისტრატორული მომსახურების ერთ-ერთ სახეს. ამასთან ემიტენტის დავალებით რეგისტრატორს შეუძლია აგრეთვე აწარმოოს იმ გადასახადების ოდენობის გაანგარიშება და აღრიცხვა, რომელიც დაუკავდება ფასიანი ქაღალდების მფლობელებს.

ამვე დროს ემიტენტთან დადებული ხელშეკრულების საფუძველზე რეგისტრატორს აგრეთვე შეუძლია თვითონ უზრუნველყოს დივიდენდის ან პროცენტის გაცემის ორგანიზება. ამისათვის ემიტენტი ვალდებულია რეგისტრატორს მიაწოდოს წერილობით შეტყობინება, ყველა იმ საჭირო მონაცემთან ერთად, რომელიც არ არის შეტანილი რეესტრში.

საჭირო მონაცემებში იგულისხმება დივიდენდის (პროცენტის) განაწილების მეთოდი, ფასიან ქაღალდებზე გასანაწილებელი დივიდენდის (პროცენტის) ოდენობა, დივიდენდის სააღრიცხვო თარიღს და ა.შ.

8.12. გლობალური ოპერაციები

გლობალურ ოპერაციად მიიჩნევა

ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორების მიერ ემიტენტის დავალებით განხორციელებული ოპერაციები (კონსოლიდაცია, დანაწევრება, კონვერტაცია), რომელიც ზეგავლენას ახდენს ემიტენტის კაპიტალის სტრუქტურაზე და ერთიანად ეხება ყველა რეგისტრირებულ მფლობელს. (აქციათა რეესტრის წარმოების დროებითი დებულება, თავი II)

გლობალური ოპერაციის შემთხვევაში, რეგისტრატორმა რეესტრის ჩანაწერებში უნდა შეიტანოს ის ცვლილება, რომელიც ასახავს ყოველი რეგისტრირებული პირის მფლობელობაში არსებული ფასიანი ქაღალდების რაოდენობის შეცვლას იმ ფორმულირებაზე დაყრდნობით, რომელიც მითითებულია აქციონერთა საერთო კრების ოქმში ან წესდების შესწორების შესახებ არსებულ დოკუმენტში.

ამასთან, თუ ფასიანი ქაღალდი საჯარო ფასიან ქაღალდს წარმოადგენს, გლობალური ოპერაციის ჩატარებამდე რეგისტრატორი ოპერაციის საფუძვლისა და თარიღის მითითებით წერილობით აცნობებს კომისიას, საფონდო ბირჟას და ცენტრალურ დეპოზიტარს.

შეტყობინებაში აღნიშნული თარიღიდან დადასტურების მიღებამდე ბირჟაზე და ცენტრალურ დეპოზიტარში წყდება ყოველგვარი ოპერაციები აღნიშნულ ფასიან ქაღალდზე. ხოლო გლობალური ოპერაციების დასრულების შემდეგ, რეგისტრატორი დღის ბოლომდე უდასტურებს საფონდო ბირჟას, ცენტრალურ დეპოზიტარს მის განხორციელებას, ხოლო კანონმდებლობით გათვალისწინებულ ვადაში ნომინალურ მფლობელებს აცნობებს აღნიშნული ცვლილებების შესახებ.

გლობალური ოპერაციის დასრულების შემდეგ რეგისტრატორი წარუდგენს ცენტრალურ დეპოზიტარს მისი, როგორც ნომინალური მფლობელის ანგარიშზე ჩატარებული გლობალური ოპერაციების დამადასტურებელ ანგარიშიდან ამონაწერს და ემიტენტის მიერ მოწოდებულ დოკუმენტებს, რაც იყო ოპერაციის ჩატარების საფუძველი.

8.13. აქციონერთა კრებები

აქციონერთა კრების მომზადებისას, რეგისტრატორმა რეგისტრაციის თარიღის შესაბამისად უნდა შეადგინოს აქციონერთა სია. რეგისტრაციის თარიღი განსაზღვრავს, თუ რომელ აქციონერებს უნდა გაეცხანოს შეტყობინება და რომელ მათგანს აქვს ხმის უფლება. რეგისტრირებული პირები სიაში განლაგებული უნდა იყვნენ ანაზღაურების მიხედვით და ყოველ რეგისტრირებულ პირზე მოცემული უნდა იყოს, სულ ცოტა, შემდეგი ინფორმაცია:

- რეგისტრირებული აქციონერის ვინაობა;
- აქციათა რაოდენობა;
- საკორესპონდენტო მისამართი.

აქციათა ყოველი კლასისთვის უნდა შედგეს იმ აქციონერთა სია, რომელთაც გავზავნება შეტყობინება კრების მოწვევისა და კენჭისყრაში მონაწილეობის შესახებ.

რეგისტრატორს, როგორც აქციონერთა კრების წინ, ისე თვით კრების დროსაც უნდა ჰქონდეს მომზადებული პროცედურა აქციონერთა ხმის მიცემის შედეგების შეჯამებისთვის.

8.14. აქციონერთა სხვა სიები

რეგისტრირებული პირის ან რეგისტრირებული აქციონერების მოთხოვნით, რომელნიც ცალ-ცალკე ან ერთად ფლობენ ემიტენტის ხმისუფლებიანი აქციების არანაკლებ 5%-ს, რეგისტრატორი უზრუნველყოფს აქციონერთა სიით, იმ ფასად, რომელიც არ აღემატება მისი შექმნის ფასს.

კომპანიის ნებისმიერ აქციონერს შეუძლია მიიღოს სიის ასლი მხოლოდ იმ შემთხვევაში თუ:

- მისი მოთხოვნა სათანადო მიზნებით არის გამართლებული;
- კონკრეტული მიზანი წერილობითაა ჩამოყალიბებული;
- სია პირდაპირ კავშირშია დასახელებულ მიზნთან;
- პირი თანხმად ემიტენტს ან რეგისტრატორს აუნაზღაუროს სიის არასთანადო მოხმარებით გამოწვეული ზარალი.

8.15. რეგისტრატორის და ემიტენტის ურთიერთობა

„ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ კანონის მიხედვით რეგისტრატორს ემიტენტთან უნდა ჰქონდეს სახელშეკრულებო ურთიერთობა, რომელიც დამყარებულია კომისიის წესების მიხედვით შედგენილი წერილობითი შეთანხმების პირობებზე.

ასეთი შეთანხმება, როგორც მინიმუმ, უნდა მოითხოვდეს, რომ ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორმა დროულად უზრუნველყოს ემიტენტი ყოველი ემისიის რეგისტრირებულ მფლობელთა მიმდინარე სიით, რომელიც გამიზნულია ყოველწლიური და რიგგარეშე კრებისათვის, დივიდენდების განაწილების, პროცენტების გადახდისა და სესხის ძირითადი ნაწილის დაბრუნების, აგრეთვე ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ კანონის გარკვეული მუხლების მიზნებისა და სხვა ნებადართული კორპორაციული ქმედებისათვის.

რეგისტრატორებს ეკრძალებათ ისეთი შეთანხმებები ან შეთანხმებული ქმედებები, რომელთა მიზანია მომსახურების სფეროს დაყოფა ტერიტორიული ნიშნით, ფასების (ტარიფების) ერთობლივად დაწესება და სხვა, რომელთაც შედეგად მოსდევს რეგისტრატორებს შორის კონკურენციის შეზღუდვა და კლიენტის კანონიერი უფლებების შელახვა. ამავე დროს აკრძალულია სარგებელის მიღება მომსახურების შეწყვეტის პირობების გამოყენებით თუ იგი ზღუდავს ემიტენტის თავისუფალი არჩევანს.

ემიტენტმა, რომლის რომელიმე კლასის ფასიანი ქაღალდები საჯარო ფასიანი ქაღალდებია, მათ საჯარო ფასიანი ქაღალდებად ჩათვლიდან 60 დღის ვადაში უნდა შეარჩოს ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორი, დადოს მასთან წერილობითი ხელშეკრულება და მისი დადებით არა უგვიანეს 15 დღისა გადასცეს ფასიანი ქაღალდების რეგისტრი და მის საწარმოებლად საჭირო ყველა დოკუმენტი და ინფორმაცია.

თუ ემიტენტი კანონმდებლობით განსაზღვრულ ვადაში არ შეარჩევს ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორს, რეგისტრატორს მას უნიშნავს კომისია – „ემიტენტებისათვის ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორის იძულებით დანიშნვის შესახებ შესასრულებელი ინსტრუქციის“ (კომისიის 2001 წლის 7 სექტემბრის №126 ბრძანება) შესაბამისად.

8.16. მომსახურების ტარიფი

რეგისტრატორის მომსახურებისათვის დაწესებული ტარიფი უნდა იყოს სამართლიანი, ზომიერი, არადისკრიმინაციული და გამომდინარეობდეს მომსახურებაზე გაწეული რეალური დანახარჯებიდან. ტარიფში შესაძლებელია აგრეთვე ცალკე კომპონენტად აისახოს რეგულირების საფასურიც, რომელიც გადაირიცხება საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისიის სპეციალურად „დამოუკიდებელი მარეგულირებელი ორგანოს“ შესახებ“ საქართველოს კანონის თანახმად.

რეგისტრატორების მიერ გაწეული მომსახურების ტარიფი უნდა შეესაბამებოდეს საქართველოს ფასიანი ქაღალდების მარეგულირებელი კომისიის მიერ დადგენილ რენტაბელობის ზღვრულ ნორმას და მისი ნებისმიერი ცვლილება ექვემდებარება წინასწარ შეთანხმებას კომისიასთან.



ამასთან დაუშვებელია რეგისტრატორის მომსახურების ტარიფის განსაზღვრა ფასიანი ქაღალდების ნომინალური ღირებულების საფუძველზე.

რეგისტრატორმა ყველა სახეობის მომსახურებაზე დაწესებულ ტარიფთა სია უნდა გამოაკრას მისი იურიდიული ადგილმდებარეობის მიხედვით, კლიენტებისათვის თვალსაჩინო ადგილას.

საკონტროლო კითხვები:

1. რა მნიშვნელობა აქვს რეგისტრატორის საქმიანობას ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე?
2. რეგისტრატორს, რომელმაც ახლაზან დაიწყო საქმიანობა, როგორ ურჩევდით მის სამ თანამშრომელს შორის ძირითადი ფუნქციების გადანაწილებას?
3. შეავსეთ ვადასაცემი განკარგულება.

გამოყენებული ლიტერატურა:

ავტორთა კოლექტივი. „საბირო საჭე და ფასიანი ქაღალდების ბაზარი“ 1998 წ. მიხეილ ჯიბუტი. ქართლის ყორანაშვილი: „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ, საქართველოს კანონის კომენტარები“. 2004 წ. ეროვნული კომისიის 2002, 2003 წ. ანგარიშები საქართველოს საფინანსო ბიზნესის 2001-2002, 2002, 2003 წლების წლიური ანგარიში. 30-თა ეკუთვს მოსსენება. საქართველოს კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“; საქართველოს კანონი „შეწარმეთა შესახებ“; საქართველოს კანონი „საქართველოს ადმინისტრაციულ-სამართალდარღვევათა კოდექსი“; საქართველოს კანონი „რეკლამის შესახებ“; საქართველოს პრეზიდენტის 1998 წლის 18 ივნისის №735 ბრძანებულება „აქციათა რეესტრის წარმოების შესახებ დროებითი დებულების თაობაზე“;

საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისიის წესები: მიღებული №1 – 36 დადგენილებებით;

საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს დებულება „საზაზინო ვალდებულებების გამოშვების, განთავსების, მიმოქცევის, აღრიცხვისა და დაფარვის შესახებ“; საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს დებულება „საზაზინო ვალდებულებათა რეზოლუციების შესახებ“; საქართველოს ეროვნული ბანკის დებულება „კომერციული ბანკებისათვის ლომბარდული კრედიტის გაცემის და დაფარვის შესახებ“; საქართველოს ეროვნული ბანკის დებულება „საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ კომერციული ბანკებისათვის სამ დღეზე გაღობი კრედიტის გაცემის და დაფარვის შესახებ“;

“საქართველოს საფინანსო ბიზნესის“ წესდება და წესები;
“საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის“ წესდება და წესები;