

**სააქციო საზოგადოება**  
**„საქართველოს უძრავი ქონება“**  
**(საიდენტიფიკაციო კოდი: 204517399)**

ობლიგაციების საბოლოო შეთავაზების პირობების დოკუმენტი

საბოლოო შეთავაზების პირობების დოკუმენტი ადგენს ობლიგაციების საბოლოო პირობებს და წარმოადგენს ობლიგაციების ემისიის საბოლოო პროსპექტის განუყოფელ ნაწილს.

აღნიშნული დოკუმენტით განისაზღვრება 25,000,000 (ოცდახუთი მილიონი) დოლარის ჯამური ნომინალური ღირებულების, 24 თვიანი ვადის, ფიქსირებული საპროცენტო სარგებლის (შემდგომში - „კუპონი“ ან „პროცენტი“ ან „საპროცენტო სარგებელი“) და „ობლიგაციების შეთავაზების პირობების“ შესაბამისად განსაზღვრული უფლებების პირდაპირი, არასუბორდინირებული, არაუზრუნველყოფილი, დემატერიალიზებული ობლიგაციების (შემდგომში „ობლიგაციები“) შეთავაზების პირობები. ობლიგაციების გამოშვების თარიღია 7 აგვისტო.

|   |  |
|---|--|
| ფასიანი ქაღალდის დასახელება:  | სს „საქართველოს უძრავი ქონების“ პირდაპირი, არასუბორდინირებული, არაუზრუნველყოფილი ობლიგაციები   |
| ემიტენტის დასახელება, სამართლებრივი ფორმა, საიდენტიფიკაციო ნომერი და საკონტაქტო ინფორმაცია: | სააქციო საზოგადოება „საქართველოს უძრავი ქონება“ (საიდენტიფიკაციო კოდი 204517399)<br><b>მისამართი:</b> საქართველო, თბილისი, საბურთალოს რაიონი, გ. კარტოზიას ქ. №10.<br><b>ტელეფონი:</b> +(995 32 ) 2 444 111,<br><b>ელ-ფოსტა:</b> <a href="mailto:info@gre.ge">info@gre.ge</a> ,<br><b>ვებ-გვერდი:</b> <a href="http://gre.ge/">http://gre.ge/</a>                    |
| განთავსების აგენტი 1-ის დასახელება და საკონტაქტო ინფორმაცია:                                | სს „გალტ ენდ თაგარტი“ (საიდენტიფიკაციო კოდი: 211359206)<br><b>მისამართი:</b> ქ. თბილისი 0105, პუშკინის ქუჩა N3<br><b>ელ.ფოსტა:</b> <a href="mailto:gt@gte.ge">gt@gte.ge</a> ; <a href="mailto:sales@gte.ge">sales@gte.ge</a><br><b>ვებ-გვერდი:</b> <a href="https://galtandtaggart.com/en">https://galtandtaggart.com/en</a><br><b>ტელეფონი:</b> (+995 32) 2 401 111 |
| განთავსების აგენტი 2-ის დასახელება და საკონტაქტო ინფორმაცია:                                | შპს „თბილისი კაპიტალი“ (საიდენტიფიკაციო კოდი: 204929961)<br><b>მისამართი:</b> ქ. თბილისი 0102, მარჯანიშვილის ქუჩა N7<br><b>ელ. ფოსტა:</b> <a href="mailto:info@tbccapital.ge">info@tbccapital.ge</a><br><b>ვებ-გვერდი:</b> <a href="https://www.tbccapital.ge/ge">https://www.tbccapital.ge/ge</a><br><b>ტელ.:</b> (+995 32) 2 272 733                               |

საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ ემისიის პროსპექტის დამტკიცება შეეხება პროსპექტის ფორმას და იგი არ შეიძლება განხილულ იქნეს, როგორც დასკვნა მისი შინაარსის სისწორის ან მასში აღწერილი ინვესტიციების ღირებულებების შესახებ.

|   |  |
|---|--|
| პროსპექტის დამტკიცებაზე<br>პასუხისმგებელი ორგანოს დასახელება და<br>საკონტაქტო ინფორმაცია: | საქართველოს ეროვნული ბანკი<br><b>მისამართი:</b> 0114 თბილისი, საქართველო, ზვიად<br>გამსახურდიას სანაპირო #1<br><b>ელფოსტა:</b> <a href="mailto:info@nbg.gov.ge">info@nbg.gov.ge</a><br><b>ვებგვერდი:</b> <a href="http://www.nbg.gov.ge">www.nbg.gov.ge</a><br><b>ტელ:</b> (+995 32) 2406 406<br><b>ფაქსი:</b> (+995 32) 2 406 577 |
| ემისიის სახელმწიფო რეგისტრაციის ნომერი  | GE 2700604848 - 1 - 05   |
| ემისიის საერთაშორისო რეგისტრაციის<br>ნომერი ISIN  | GE 2700604848  |
| პროსპექტის დამტკიცების თარიღი:  | 24 ივლისი, 2024 წელი   |
| პროსპექტის მოქმედების ვადა  | კანონმდებლობის შესაბამისად, საბოლოო შეთავაზების<br>პირობების დოკუმენტის დამტკიცებიდან 12 თვე   |

დამტკიცებულია ეროვნული ბანკის მიერ

-----

6 აგვისტო, 2024 წელი.

ხელმოწერილია სს „საქართველოს უმრავი ქონების“ სახელით:

**ხელმოწერი:**

სახელი, გვარი: გურამ ახვლედიანი

თანამდებობა: გენერალური დირექტორი

ხელმოწერა:

**ხელმოწერი:**

სახელი, გვარი: გივი კობერიძე

თანამდებობა: ფინანსური დირექტორი

ხელმოწერა

**ხელმოწერი:**

სახელი, გვარი: ავთანდილ წამიჩიშვილი

თანამდებობა: სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე

ხელმოწერა:

ხელმოწერილია სს „გალტ ენდ თაგარტის“ სახელით:

**ხელმოწერი:**

სახელი, გვარი: ქეთევან თოიძე

თანამდებობა: გენერალური დირექტორის მინდობილი პირი

ხელმოწერა:

ხელმოწერილია შპს „თიბისი კაპიტალის“ სახელით:

**ხელმოწერი:**

სახელი, გვარი: მერი ჩაჩანიძე

თანამდებობა: მმართველი დირექტორი

ხელმოწერა:

ინფორმაცია ობლიგაციების შესახებ

ობლიგაციის ძირითადი მახასიათებლები:

|  |  |
|--|--|
| ობლიგაციების საპროცენტო განაკვეთი (კუპონი)                   | ობლიგაციების საპროცენტო განაკვეთი განისაზღვრება მისი ნომინალური ღირებულებიდან, და შეადგენს წლიურად 8.50%-ს.  |
| „ობლიგაციის“ ამორტიზაციის პირობები                           | ობლიგაციების ძირი თანხის გადახდა სრულად მოხდება ობლიგაციების დაფარვის თარიღში.   |
| სარგებლის (პროცენტის) დარიცხვა და გადახდა                    | ობლიგაციებს პროცენტის სახით დაერიცხება საპროცენტო სარგებელი ზემოთ მითითებული განაკვეთით ობლიგაციების გამოშვების თარიღიდან ობლიგაციების განაღდებას (დაფარვის) თარიღამდე. პროცენტის დარიცხვა მოხდება წელიწადში 365 დღის საფუძველზე. ობლიგაციებზე დარიცხული პროცენტი გადაიხდება ნახევარწლიურად 7 თებერვალს და 7 აგვისტოს. დარიცხული პროცენტის პირველი გადახდა მოხდება 2025 წლის 7 თებერვალს.  |
| „ობლიგაციის“ ვალუტა  | ობლიგაციები დენომინირებულია აშშ დოლარში.   |
| ობლიგაციებთან დაკავშირებული უფლებები და შეზღუდვები           | „ობლიგაციების შეთავაზების პირობებით“ განსაზღვრულის გარდა, პროსპექტით არ არის გათვალისწინებული ობლიგაციებთან დაკავშირებული რამე განსაკუთრებული უფლებები და შეზღუდვები.  |
| ფასიანი ქაღალდების თავისუფალი მიმოქცევის ნებისმიერი შეზღუდვა | ფასიანი ქაღალდების მიმოქცევა შეზღუდული არ არის.  |
| ემიტენტის/ობლიგაციების საკრედიტო რეიტინგი                    | „ემიტენტს“ საკრედიტო რეიტინგი ალბულები არ აქვს.  |
| გამოსყიდვის ოფცია  | „ემიტენტს“ გააჩნია გამოსყიდვის ოფცია (Call Option) – „ემიტენტს“ არ ექნება ობლიგაციების გამოსყიდვის უფლება ობლიგაციების გამოშვების თარიღიდან 1 (ერთი) წლის მანძილზე. გამოშვების თარიღიდან 1 (ერთი) წლის (2025 წლის 7 აგვისტოს) შემდეგ, ნებისმიერ დროს „ემიტენტს“ უფლება ექნება გამოისყიდოს ობლიგაციები გამოსყიდვის ფასად, რომელიც შეადგენს ნომინალური ღირებულების 101.0%-ს დამატებული ვადაზე ადრე გამოსყიდვის თარიღზე დარიცხული და გადაუხდელი პროცენტი (ასეთის არსებობის შემთხვევაში). გამოსყიდვის შემთხვევაში, ობლიგაციების გამოსყიდვა მოხდება სრულად ან ნაწილობრივ. |
| ობლიგაციების დაფარვის თარიღი                                 | ობლიგაციების დაფარვა, ანუ მისი ძირითადი თანხის და დარიცხული და გადაუხდელი სარგებლის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) გადახდა მოხდება 2026 წლის 7 აგვისტოს.   |
| ცენტრალური დეპოზიტარის საკონტაქტო ინფორმაცია                 | სს „საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარი“ (ს/ნ 204935400). საქართველო, ქალაქი თბილისი,   |

|                                      |   |
|--------------------------------------|---|
|                                      | <p>საბურთალოს რაიონი, გამზირი ვაჟა-ფშაველა, N 71, ოფისი N 7, სართული 7, ბლოკი 10; ტელ: (995 32) 2 50 02 11; ელ. ფოსტა: info@gcsd.ge</p>   |
| <p>სავაჭროდ დაშვება</p>              | <p>ემიტენტს გამიზნული აქვს ობლიგაციების განთავსების შემდგომ განაცხადით მიმართოს „საქართველოს საფონდო ბირჟას“ ან „თბილისის საფონდო ბირჟას“ ობლიგაციების სავაჭრო სისტემაში და საფონდო ბირჟის ლისტინგში დაშვების თაობაზე.</p> <p>“ემიტენტი” აკმაყოფილებს ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო სისტემასა და ლისტინგში დაშვების შესახებ დებულების პირობებს.</p> <p>საქართველოს საფონდო ბირჟის ლისტინგის პირობები შეგიძლიათ იხილოთ ბმულზე:<br/> <a href="#">GSE   Listing Rules</a></p> <p>თბილისის საფონდო ბირჟის ლისტინგის პირობები შეგიძლიათ იხილოთ ბმულზე:<br/> <a href="#">TSE   Listing Rules</a></p> |
| <p>ობლიგაციების კლასი და სტატუსი</p> | <p>ობლიგაცია წარმოადგენს „კომპანიის“ პირდაპირ, არასუბორდინირებულ, არაუზრუნველყოფილ ვალდებულებებს. ყველა ობლიგაციას აქვს თანაბარი, იდენტური სამართლებრივი სტატუსი, ერთმანეთთან რაიმე უპირატესობის გარეშე.</p>  |
| <p>დივიდენდის გაცემის პოლიტიკა</p>   | <p>„კომპანიას“ არ გააჩნია დივიდენდის გაცემის პოლიტიკა</p>   |

**ინფორმაცია შეთავაზების შესახებ:**

|  |   |
|--|---|
| შეთავაზება   | 25,000,000 (ოცდახუთი მილიონი) აშშ დოლარის ჯამური ნომინალური ღირებულების პირდაპირი, არასუბორდინირებული, არაუზრუნველყოფილი სასესხო ფასიანი ქაღალდები (ობლიგაციები), დაფარვის ვადით 2026 წლის 7 აგვისტო.   |
| ობლიგაციების განთავსების მინიმალური მოცულობა   | 1 ობლიგაცია   |
| ინსტრუმენტი  | კუპონური ობლიგაცია  |
| ობლიგაციის ნომინალური ღირებულება   | 1,000 (ათასი) აშშ დოლარი  |
| ობლიგაციების რაოდენობა   | 25,000 (ოცდახუთი ათასი) ცალი  |
| მთლიანი ემისიის ნომინალური ღირებულება  | 25,000,000 (ოცდახუთი მილიონი) აშშ დოლარი  |
| ობლიგაციების გამოშვების ფასი   | ობლიგაციების ნომინალური ღირებულების 100%  |
| ობლიგაციის გამოშვების თარიღი   | ობლიგაციები გამოშვებული იქნება 2024 წლის 7 აგვისტოს.  |
| ემისიის დამტკიცების შესახებ პარტნიორთა კრების ოქმებისა და ხელმძღვანელობის გადაწყვეტილებები | ობლიგაციების ემისია ავტორიზებულ იქნა 2024 წლის 22 ივლისის პარტნიორთა კრების გადაწყვეტილებებით   |
| ობლიგაციების გადავადებული განთავსების თარიღი   | ნებისმიერი თარიღი ობლიგაციების გამოშვების თარიღიდან შეთავაზების დასრულების თარიღამდე, როდესაც ხდება ობლიგაციის განთავსება გადავადებული განთავსების ფასით.   |
| ობლიგაციების გადავადებული განთავსების ფასი   | ობლიგაციების ნომინალურ ღირებულებას დამატებული ობლიგაციების გამოშვების თარიღიდან ობლიგაციების გადავადებულ განთავსების თარიღამდე დარიცხული სარგებელი.   |
| შეთავაზების პერიოდი  | დროის მონაკვეთი საბოლოო შეთავაზების პირობების დოკუმენტის დამტკიცებიდან შეთავაზების დასრულებამდე, რომლის განმავლობაშიც შესაძლებელი იქნება ფასიანი ქაღალდების შექმნა.   |
| შეთავაზების დასრულების თარიღი  | შეთავაზების პერიოდის დასრულების თარიღად განისაზღვრება თარიღი, როდესაც დადგება ერთ-ერთი შემდეგი ფაქტი:<br>ა) ემისიის პროსპექტის მოქმედების ვადის გასვლა;<br>ბ) საჯაროდ შეთავაზებული ფასიანი ქაღალდების სრულად განთავსება;<br>გ) საჯარო შეთავაზების შეწყვეტა. |
| ობლიგაციების დაფარვის თარიღი   | ობლიგაციების დაფარვა, ანუ მისი ძირითადი თანხისა და დარიცხული და გადაუხდელი სარგებლის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) გადახდა მოხდება 2026 წლის 7 აგვისტოს.   |

| ობლიგაციების ვალუტა   | ობლიგაციები დენომინირებულია აშშ დოლარში   |
|---|---|
| <p>ფასიანი ქაღალდების რიგითობა კაპიტალის სტრუქტურაში გადახდისუუნარობის / გაკოტრების შემთხვევაში</p> | <p>გაკოტრების შემთხვევაში, ფასიანი ქაღალდების მფლობელები წარმოადგენენ არაუზრუნველყოფილ კრედიტორებს. „რეზილიტაციის და კრედიტორთა კოლექტიური დაკმაყოფილების შესახებ“ კანონით გათვალისწინებული რიგითობა შემდეგია:</p> <p>ა) გაკოტრების რეჟიმის ხარჯები (რომელიც თავის მხრივ მოიცავს საქართველოს სამოქალაქო საპროცესო კოდექსის V თავით გათვალისწინებული პროცესის ხარჯებს; გაკოტრების მმართველის ანაზღაურებას; და საქმის წარმოებასთან დაკავშირებული ხარჯს, მათ შორის, გაკოტრების საქმის წარმოების პროცესში წარმოშობილი შრომითი ურთიერთობიდან გამომდინარე ხარჯს, ქონების მართვის ხარჯს, აგრეთვე მმართველის გადაწყვეტილებით შესყიდული სხვადასხვა პროფესიული მომსახურების ხარჯს);</p> <p>ბ) სასამართლოს მიერ გადახდისუუნარობის შესახებ განცხადების დასაშვებად ცნობისა და გაკოტრების რეჟიმის გახსნის თაობაზე განჩინების გამოტანის შემდეგ მოვალის მიმართ წარმოშობილი დავალიანება, მათ შორის, გაკოტრების საქმის წარმოების დაწყების შემდეგ წარმოშობილი საგადასახადო ვალდებულებები;</p> <p>გ) პრეფერენციული მოთხოვნები;</p> <p>დ) პრეფერენციული საგადასახადო მოთხოვნები;</p> <p>ე) არაუზრუნველყოფილი მოთხოვნები, მათ შორის, გადახდისუუნარობის შესახებ განცხადების დასაშვებად ცნობამდე წარმოშობილი საგადასახადების თანხა, რომლებსაც „რეზილიტაციის და კრედიტორთა კოლექტიური დაკმაყოფილების შესახებ“ კანონის 104(1) პუნქტის სხვა ქვეპუნქტები არ მოიცავს - ამ კატეგორიას მიეკუთვნება „ობლიგაციონერთა“ მოთხოვნები.</p> <p>დამატებითი ინფორმაცია იხილეთ პროსპექტის ქვეთავში „ობლიგაციების უფლებებთან დაკავშირებული რისკები“.</p> |
| კალკულაციისა და გადახდის აგენტი   | სს „ვალტ ენდ თაგარტი“ (საიდენტიფიკაციო კოდი: 211359206)   |
| დეფოლტი   | თუ ადგილი ექნება „დეფოლტის შემთხვევას“ ობლიგაციონერებს შეუძლიათ პროსპექტით განსაზღვრული პირობებით მიმდინარე მოთხოვნები გამოაცხადოს ვადამოსულად და მოითხოვოს „ემიტენტისაგან“ „ობლიგაციების“ დაუყოვნებლივ განაღდება და  |

|   |   |
|---|---|
|   | ძირითადი თანხის (ნომინალის) 100 პროცენტისა და დარიცხული საპროცენტო სარგებლის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) გადახდა: (იხილეთ პროსპექტის თავის „ობლიგაციების გამოშვების პირობები“, ქვეპუნქტი - 10, „დეფოლტის შემთხვევები“).  |
| შეთავაზების მიზეზები და მოზიდული სახსრების გამოყენება     | ობლიგაციების გამოშვებიდან მიღებული წმინდა სახსრები მოხმარდება არსებული ობლიგაციების (ISIN Code: GE2700604178) რეფინანსირებას. დეტალური ინფორმაციისთვის იხილეთ სექცია „შეთავაზების მიზეზები და მოზიდული სახსრების გამოყენება“).  |
| წმინდა სახსრები   | გამოშვებული ობლიგაციების სრული განთავსების შემთხვევაში, ობლიგაციებიდან მოზიდული წმინდა სახსრები არ იქნება გამოშვებული ჯამური ნომინალური ღირებულების 98.5%-ზე ნაკლები.   |
| რეალიზაციის და გასხვისების შეზღუდვები                     | ობლიგაციების შეთავაზება მოხდება მხოლოდ საქართველოს იურისდიქციის ფარგლებში, საქართველოს კანონმდებლობით გათვალისწინებული წესით  |
| მარეგულირებელი კანონმდებლობა                              | საქართველოს კანონმდებლობა   |
| იურისდიქცია   | „პროსპექტიდან“ გამომდინარე და მასთან დაკავშირებული ნებისმიერი დავა გადაწყდება საქართველოს საერთო სასამართლოებისათვის მიმართვის გზით, წინამდებარე „პროსპექტით“ განსაზღვრული წესით.   |
| ობლიგაციების მომსახურების ხელშეკრულების ძირითადი პირობები | ხელშეკრულება ავალდებულებს განთავსების აგენტ 1-სა და განთავსების აგენტ 2-ს (ერთად, „განთავსების აგენტები“) უზრუნველყონ ობლიგაციების განთავსება არაგარანტირებულ საფუძველზე. თითოეული განთავსების აგენტის მოვალეობაა დაეხმაროს ემიტენტს ობლიგაციების განთავსებისთვის საჭირო დოკუმენტაციის მომზადებაში (მათ შორის ობლიგაციების პროსპექტი), შეასრულოს განთავსების აგენტის ფუნქცია-მოვალეობები და კომპანიას გაუწიოს ობლიგაციების გამოშვებასთან, რეალიზაციასთან და ანგარიშსწორებასთან დაკავშირებული კონსულტაციები. |
| განთავსების და სხვა საკომისიო ხარჯები                     | განთავსების საკომისიო არ აღემატება განთავსებული ობლიგაციების 1.5%-ს. საკომისიოს სრულად ფარავს ემიტენტი და ინვესტორებზე არ იქნება დაკისრებული არანაირი ხარჯი.  |



## ინვესტორებზე დაწესებული შესაძლო გადასახადები

ობლიგაციების განთავსებასთან დაკავშირებული ხარჯების ანაზღაურება ხდება ემიტენტის მიერ სრულად და შეთავაზების ფარგლებში ინვესტორს არ დაეკისრება რაიმე სახის დამატებითი დანახარჯი.

## შეთავაზებასთან დაკავშირებული ინტერესთა კონფლიქტი

ემიტენტი და განთავსების აგენტი 1, რომელიც ასევე მოქმედებს როგორც კალკულაციისა და გადახდის აგენტის სახით (გალტ & თაგარტი) დაკავშირებული არიან არაპირდაპირ. ემიტენტი წარმოადგენს „Georgia Capital PLC“-ის<sup>1</sup> 100%-იან შვილობილ კომპანიას („უკანასკნელი მშობელი“), რომელიც ასევე არაპირდაპირ ფლობს 19.7%-იან წილს (ხმის მიცემის უფლების გარეშე) „Bank of Georgia Group PLC“-ში (იგივე „საქართველოს ბანკის ჯგუფი“, იგივე „BGEO Group“), რომელიც თავის მხრივ, ფლობს სს „გალტ ენდ თაგარტის“ 100%-ს. მიუხედავად იმისა, რომ პოტენციური ინვესტორების პერსპექტივიდან ასეთი კავშირი შეიძლება ჩაითვალოს გარკვეულ რისკ ფაქტორად, ემიტენტი მიიჩნევს, რომ ამგვარი რისკი არ არის არსებითი, იმის გათვალისწინებით, რომ მას გააჩნია წილი „გალტ ენდ თაგარტში“ ხმის მიცემის უფლების გარეშე. ასევე, აღნიშნული კომპანიების მმართველ ორგანოთა წევრები ერთმანეთისგან სრულად განცალკევებულია და მოცემულ ტრანზაქციასთან დაკავშირებული ყველა ხელშეკრულება დადებულია არსებული კანონმდებლობის შესაბამისად, კომერციულ საფუძველზე.

ამავდროულად, არსებობს იმის ალბათობა, რომ „ობლიგაციების“ ნაწილის შემძენი იქნება სს „საქართველოს ბანკი“, რომელიც საქართველოში მოქმედი ერთ-ერთი მსხვილი კომერციული ბანკია და აფილირებულია განთავსების აგენტ 1-თან, კერძოდ, „განთავსების აგენტი 1“ და სს „საქართველოს ბანკი“ არაპირდაპირ დაკავშირებულები არიან, რამდენადაც წარმოადგენენ ერთი ჯგუფის წევრ კომპანიებს - სს „საქართველოს ბანკის“ და „განთავსების აგენტი 1-ის“ საბოლოო მაკონტროლებელი მხარე არის „საქართველოს ბანკის ჯგუფი“ („Bank of Georgia Group PLC“). ამავდროულად, სს „საქართველოს ბანკის“ კორპორაციული დაკრედიტების მიმართულების (რომელშიც შედის როგორც კორპორაციული სესხების გაცემა, ისე ობლიგაციებში ინვესტირება) მენეჯმენტს ჯგუფის (მაკონტროლებელი მხარის) მიერ მინიჭებული აქვს „განთავსების აგენტ 1“-თან დაკავშირებით ჯგუფის სახელით გადაწყვეტილებების მიღების უფლებამოსილება. ჩამოთვლილმა გარემოებებმა შესაძლოა წარმოშვას ინტერესთა კონფლიქტი, ერთი მხრივ, განთავსების აგენტ 1-სა და „ემიტენტს“, ხოლო მეორეს მხრივ, განთავსების აგენტ 1-სა და სს „საქართველოს ბანკს“ შორის. თუმცა, „ემიტენტს“ მიაჩნია, რომ შესაძლო ინტერესთა კონფლიქტი მინიმუმამდეა დაყვანილი შემდეგი გარემოებების გათვალისწინებით:

(ა) განთავსების აგენტი 1 აცხადებს და ადასტურებს, რომ სს „საქართველოს ბანკს“ მოექცევა როგორც ერთ-ერთ ინვესტორს, თანასწორობის და თანაბარუფლებიანობის საწყისებზე;

(ბ) თუ საპროცენტო სარგებლის საბოლოო განაკვეთის ფორმირების (Book-building-ის) პროცესში პოტენციური ინვესტორებისაგან „ობლიგაციების“ შესყიდვის თაობაზე განაცხადებით გამოხატულია ინტერესი იმაზე მეტი „ობლიგაციის“ შემენაზე ვიდრე ამ „პროსპექტით“ არის გათვალისწინებული და განაცხადების დაკმაყოფილება

---

<sup>1</sup> სს „საქართველოს კაპიტალის“ (ს/წ 404549690) მეშვეობით - დეტალებისთვის იხ. ემიტენტის იურიდიული სტრუქტურა პროსპექტის ქვეთავში „ზოგადი მიმოხილვა, ინფორმაცია ემიტენტის შესახებ“

ხდება ნაწილობრივ, შემოსულ განაცხადებში მითითებული ოდენობების პროპორციულად ან სხვაგვარად, ამასთან დაკავშირებით გადაწყვეტილებას იღებს თავად „ემიტენტი“ და არა განთავსების აგენტი 1.

ემიტენტი და განთავსების აგენტი 2 (შპს „თიბისი კაპიტალი“), ემიტენტის აუდიტორები და პროსპექტის მომზადებაში ჩართული მესამე მხარეები ან ექსპერტები არ არიან დაკავშირებული მხარეები და მათ შორის არ არსებობს ინტერესთა კონფლიქტი.

ამავდროულად, არსებობს იმის ალბათობა, რომ „ობლიგაციების“ ნაწილის შემძენი იქნება ერთ-ერთი მსხვილი კომერციული ბანკი, რომელიც აფილირებულია განთავსების აგენტ 2-თან (განთავსების აგენტი 2 სს „თიბისი ბანკის“ პირდაპირი შვილობილი კომპანიაა). ამავდროულად, განთავსების აგენტ 2-ს და სს „თიბისი ბანკის“ კორპორაციული დაკრედიტების მიმართულებას (რომელშიც შედის როგორც კორპორაციული სესხების გაცემა, ისე ობლიგაციებში ინვესტირება) საერთო მენეჯმენტი მართავს. აღნიშნულმა შესაძლოა წარმოშვას ინტერესთა კონფლიქტი, ერთი მხრივ, განთავსების აგენტ 2-სა და „ემიტენტს“, მეორეს მხრივ, განთავსების აგენტ 2-სა და სს „თიბისი ბანკს“, ხოლო მესამე მხრივ მესამე მხრივ განთავსების აგენტ 2-სა და ინვესტორებს შორის. თუმცა, „ემიტენტს“ მიაჩნია, რომ შესაძლო ინტერესთა კონფლიქტი მინიმუმამდეა დაყვანილი შემდეგი გარემოებების გათვალისწინებით:

(ა) განთავსების აგენტი 2 აცხადებს და ადასტურებს, რომ სს „თიბისი ბანკს“ მოექცევა როგორც ერთ-ერთ ინვესტორს, თანასწორობის და თანაბარუფლებიანობის საწყისეზზე;

(ბ) თუ საპროცენტო სარგებლის საბოლოო განაკვეთის ფორმირების (Book-building-ის) პროცესში პოტენციური ინვესტორებისაგან „ობლიგაციების“ შესყიდვის თაობაზე განაცხადებით გამოხატულია ინტერესი იმაზე მეტი „ობლიგაციის“ შექმნაზე ვიდრე ამ „პროსპექტით“ არის გათვალისწინებული და განაცხადების დაკმაყოფილება ხდება ნაწილობრივ, შემოსულ განაცხადებში მითითებული ოდენობების პროპორციულად ან სხვაგვარად, ამასთან დაკავშირებით გადაწყვეტილებას იღებს თავად „ემიტენტი“ და არა განთავსების აგენტი 2.

ემიტენტს არ აქვს ინფორმაცია შეთავაზებასთან დაკავშირებული სხვა არსებული ან პოტენციური ინტერესთა კონფლიქტის შესახებ.

## სააქციო საზოგადოება

„საქართველოს უძრავი ქონება“  
(საიდენტიფიკაციო კოდი 204517399)

ობლიგაციების ემისიის პროსპექტი

25,000,000 (ოცდახუთ მილიონ) აშშ დოლარამდე ჯამური ნომინალური ღირებულების პირდაპირი, არასუბორდინირებული, არაუზრუნველყოფილი ობლიგაციები (შესაბამისად 25,000 ცალამდე), გამოშვებული ერთი ან რამდენიმე ემისიით, ფიქსირებული საპროცენტო სარგებლის მქონე კუპონურ ობლიგაციებად. თითოეული ემისიისთვის თითო ობლიგაციის ნომინალური ღირებულება გამოშვებისას: 1,000 (ათასი) დოლარი; თითოეული ემისიისთვის ფასი გამოშვებისას: ნომინალური ღირებულების 100% (ასი პროცენტი); „ობლიგაციების“ გამოშვების დეტალური პირობები, როგორცაა შესაბამისი ემისიის ჯამური მოცულობა, დენომინაცია, პროცენტის გადახდის სიხშირე, გამოშვების ზუსტი თარიღი, ვადიანობა და წლიური განაკვეთი განისაზღვრება წინამდებარე პროსპექტითა და შესაბამისი ემისიის „საბოლოო შეთავაზების პირობების დოკუმენტებით“. ობლიგაციების საბოლოო საპროცენტო განაკვეთი დადგინდება სარგებლის საბოლოო განაკვეთის ფორმირების (Book-building-ის) პროცესში. ობლიგაციების კუპონის გადახდის სიხშირე განისაზღვრება, როგორც ერთ-ერთი მოცემულთაგან: ა) ყოველთვიური; ბ) კვარტლური; გ) ნახევარწლიური; ვადიანობა განისაზღვრება, როგორც ერთ-ერთი მოცემულთაგან: 1) 1 წლიანი; 2) 2 წლიანი; 3) 3 წლიანი.

ობლიგაციები წარმოადგენს კომპანიის არაუზრუნველყოფილ და არასუბორდინირებულ ვალდებულებას.

სს „საქართველოს უძრავი ქონება“ (“GRE”, „კომპანია“ ან „ემიტენტი“) პასუხისმგებელია წინამდებარე პროსპექტში წარმოდგენილ ინფორმაციაზე. კომპანიის ხელთ არსებული ინფორმაციით (რომლის სიზუსტის დასადასტურებლადაც კომპანიამ მიმართა ყველა გონივრულად შესაძლო ძალისხმევას) წინამდებარე პროსპექტში მოყვანილი მონაცემები ეფუძნება ფაქტებს და არ არის გამოტოვებული იმგვარი ინფორმაცია, რასაც შეეძლო მნიშვნელოვანი გავლენა მოეხდინა ინფორმაციის უტყუარობაზე და სისრულეზე. ამასთან, წინამდებარე პროსპექტში შესულია კომპანიისთვის ცნობილი ყველა არსებითი ფაქტი და ადგილი არ ჰქონია ისეთი ინფორმაციის გამოტოვებას, რაც გავლენას მოახდენდა პროსპექტის შინაარსზე.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ პროსპექტის დამტკიცება შეეხება პროსპექტის ფორმას და იგი არ შეიძლება განხილულ იქნეს როგორც დასკვნა მისი შინაარსის სისწორის ან აქ აღწერილი ინვესტიციების ღირებულების შესახებ.

**დოკუმენტის მომზადებაზე პასუხისმგებელი პირი;**

პასუხისმგებელი პირის განცხადება: პასუხისმგებელი პირი აცხადებს, რომ "ემისიის პროსპექტით წარმოდგენილ ინფორმაციაში შესულია მათთვის ცნობილი ყველა არსებითი ფაქტი და ადგილი არ ჰქონია ისეთი ინფორმაციის გამოტოვებას, რაც გავლენას მოახდენდა პროსპექტის შინაარსზე".

ხელმოწერილია სს „საქართველოს უძრავი ქონების“ სახელით:

ხელმოწერილია: [Handwritten Signature]  
სახელი, გვარი: გურამ ახვლედიანი  
თანამდებობა: გენერალური დირექტორი  
ხელმოწერა:

ხელმოწერილია: [Handwritten Signature]  
სახელი, გვარი: გივი კობერიძე  
თანამდებობა: ფინანსური დირექტორი  
ხელმოწერა:

ხელმოწერილია: [Handwritten Signature]  
სახელი, გვარი: ავთანდილ ნამრიკაშვილი  
თანამდებობა: სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე  
ხელმოწერა:

ხელმოწერილია სს „გალტ ენდ თაგარტი“ სახელით:

ხელმოწერილია: [Handwritten Signature]  
სახელი, გვარი: ირაკლი კირტავა  
თანამდებობა: გენერალური დირექტორი  
ხელმოწერა:

ხელმოწერილია შპს „თიბისი კაპიტალის“ სახელით:

ხელმოწერილია: [Handwritten Signature]  
სახელი, გვარი: მერი ჩაჩანიძე  
თანამდებობა: მმართველი დირექტორი  
ხელმოწერა:

204517399

სს საქართველოს უძრავი ქონების

## **მნიშვნელოვანი ინფორმაცია ინვესტორთათვის:**

**ამ დოკუმენტის კითხვის გაგრძელებამდე, პოტენციური ინვესტორი ჯერ უნდა გაეცნოს წინამდებარე დათქმას.** დათქმა ეხება თანდართულ პროსპექტს (შემდგომში „პროსპექტი“) და შესაბამისად, პოტენციური ინვესტორი უპირველეს ყოვლისა გულდასმით უნდა გაეცნოს მას. პროსპექტის გაცნობით და მისი გამოყენებით (მათ შორის, ინვესტირების მიზნით) ინვესტორი თანხმობას აცხადებს, რომ დაექვემდებარება და შეასრულებს ქვემოთ მოცემულ პირობებს (დროდადრო მათში შეტანილი შესწორებებისა და ცვლილებების ჩათვლით). იმ შემთხვევაში, თუ ინვესტორს პროსპექტი მიეწოდა ელექტრონული გზავნილის ფორმით, იგი ეთანხმება, რომ ელექტრონული გზავნილი (მასზე დართული პროსპექტიურით) კონფიდენციალურია და მოწოდებულია მხოლოდ ადრესატისათვის. შესაბამისად, ინვესტორი ეთანხმება, რომ არც ერთ სხვა პირს არ გაუგზავნის ან მიაწვდის ელექტრონულ გზავნილს ან/და წინამდებარე პროსპექტის ელექტრონულ ვერსიას და არ გაასაჯაროებს მას.

## **პროსპექტის დამტკიცებაზე პასუხისმგებელი ორგანო:**

საქართველოს ეროვნული ბანკი - მის. ზვიად გამსახურდიას სანაპირო #1, თბილისი 0114, თბილისი, საქართველო. ტელ: 2 406 406. ელ-ფოსტა: info@nbg.gov.ge. ვებ-გვერდი: www.nbg.gov.ge

## **პასუხისმგებლობის შეზღუდვა:**

ამასთანავე, გარდა იმ შემთხვევებისა, რაც შესაძლოა ცალსახად იქნას გათვალისწინებული შესაბამისი კანონმდებლობით, არც ერთი პირი, გარდა ემიტენტისა, მათ შორის, ემიტენტის წარმომადგენლობაზე უფლებამოსილი პირი, ფინანსური დირექტორი, სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი, სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე, არც განთავსების აგენტი, კალკულაციისა და გადახდის აგენტი, ცენტრალური დეპოზიტარი (შემდგომში - „ცენტრალური დეპოზიტარი“ ან „დეპოზიტარი“), კომპანიის სხვა მრჩველები ან მათთან დაკავშირებული რომელიმე პირი, ან მათი რომელიმე დირექტორი, მრჩველი ან აგენტი არ არიან პასუხისმგებელი წინამდებარე პროსპექტის შინაარსზე, მასში წარმოდგენილი ინფორმაციის უტყუარობაზე ან სისრულეზე, ან მათ მიერ ან მათი სახელით კომპანიასთან დაკავშირებით წინამდებარე პროსპექტში გაკეთებულ რომელიმე განცხადებაზე ან წინამდებარე პროსპექტით განსაზღვრული ფასიანი ქაღალდების გამოშვებასთან და შეთავაზებასთან დაკავშირებულ წინამდებარე პროსპექტში გამჟღავნებულ ნებისმიერ ინფორმაციაზე. შესაბამისად, განთავსების აგენტი და კომპანიის მრჩველები არ იღებენ არანაირ კანონისმიერ თუ სხვაგვარ პასუხისმგებლობას წინამდებარე პროსპექტთან ან პროსპექტში მითითებულ მათ რაიმე განცხადებასთან დაკავშირებით.

მოცემული შეთავაზების მიზნებისთვის, განთავსების და კალკულაციისა და გადახდის აგენტი მოქმედებს ექსკლუზიურად ემიტენტისთვის, ისინი არ წარმოადგენენ არცერთ სხვა პირს მოცემულ შეთავაზებასთან დაკავშირებით და არ მიიჩნევენ არცერთ სხვა პირს (მიუხედავად იმისა, ამგვარ პირს მიღებული აქვს თუ არა წინამდებარე პროსპექტი) თავიანთ კლიენტად მოცემულ შეთავაზებასთან დაკავშირებით. შესაბამისად, ისინი არ არიან ვალდებული გაუწიონ ვინმეს, გარდა კომპანიისა, მომსახურება ან მისცენ რჩევა შეთავაზებასთან ან წინამდებარე დოკუმენტში მითითებულ რაიმე ოპერაციასთან ან გარიგებასთან დაკავშირებით.

წინამდებარე პროსპექტი არ წარმოადგენს და ვერ იქნება გამოყენებული შეთავაზების მიზნით რომელიმე ისეთ იურისდიქციაში, სადაც ამგვარი ქმედება ნებადართული არ არის, ან რომელიმე ისეთი პირისადმი, რომლისთვისაც ამგვარი შეთავაზება უკანონოა. არც ერთ იურისდიქციაში (საქართველოს გარდა) არ ხორციელდება არანაირი ქმედება წინამდებარე პროსპექტში განსაზღვრული ობლიგაციების შეთავაზებისთვის ნებართვის მისაღებად, ან პროსპექტის (ან ობლიგაციებთან დაკავშირებული სხვა შეთავაზების მასალების) გასაჯაროებლად.

**ინვესტორის დადასტურება:** პროსპექტი ინვესტორს მიეწოდება მისივე თხოვნის საფუძველზე, იმ პირობით, რომ იგი უდასტურებს შესაბამის განთავსების აგენტ 1-ს სს „გალტ ენდ თაგარტს“; (ს/ნ 211359206), მის: საქართველო, თბილისი 0105, პუშკინის N3, ტელ: (995 32) 2401-111; ელ-ფოსტა: st@gt.ge (შემდგომში „განთავსების აგენტი 1“), განთავსების აგენტ 2-ს შპს „თიბისი კაპიტალს“; (ს/ნ 204929961), მის: საქართველო, თბილისი 0102, მარჯანიშვილის N7, ტელ: (995 32) 227-27-27; ელ-ფოსტა: info@tbccapital.ge (შემდგომში „განთავსების აგენტი 2“), და სს „საქართველოს უძრავი ქონება“-ს (შემდგომში „კომპანია“ ან „ემიტენტი“), რომ ინვესტორი (i) იმყოფება ამერიკის შეერთებული შტატების ფარგლებს გარეთ და არ არის ამერიკის მოქალაქე (აშშ-ს 1933 წლის ფასიანი ქაღალდების შესახებ აქტის „S“ რეგულაციით განსაზღვრული მნიშვნელობით) და (ii) იმყოფება გაერთიანებული სამეფოს და ევროპის ეკონომიკური სივრცის გარეთ, და (iii) არის პირი, რომლისთვისაც წინამდებარე პროსპექტი შეიძლება კანონიერად იქნეს მოწოდებული იმ იურისდიქციის კანონების შესაბამისად, სადაც იგი იმყოფება.

იმ შემთხვევაში, თუ წინამდებარე პროსპექტი ინვესტორს მიეწოდა ელექტრონული ფორმით, კომპანია, განთავსების აგენტი ან/და რომელიმე მათთან აფილირებული პირები არ იქნებიან რაიმე სახით ვალდებული ან პასუხისმგებელი ელექტრონული და ნაბეჭდი ფორმატით გავრცელებული პროსპექტის ვარიანტებს შორის არსებულ რაიმე სხვაობაზე ან/და კომპიუტერული პროგრამის ვირუსებისაგან ან სხვა დამაზიანებელი ელემენტებისაგან დაცვაზე, რაც შესაძლოა გამოწვეულ იქნას ელექტრონული ფორმატით დოკუმენტების მიწოდებით გამოწვეული ცვლილებით მათი გადაგზავნის პროცესში. პროსპექტზე წვდომის განხორციელებით, ინვესტორი თანხმობას აცხადებს მის ელექტრონული ფორმით მიღებაზე.

ყოველგვარი ეჭვის გამოსარიცხად, უპირატესობა ენიჭება „საქართველოს ეროვნული ბანკის“ ვებ-გვერდზე გამოქვეყნებულ/გასაჯაროებულ პროსპექტს.

პროსპექტის წარდგენიდან მის დამტკიცებამდე არსებითი (მატერიალური) ცვლილება არ მომხდარა, ხოლო თუკი რამე მსგავსი ცვლილება მოხდება დამტკიცებიდან შეთავაზებამდე, პროსპექტში შესაბამისად განახლება.

ნაბეჭდი სახით პროსპექტი ხელმისაწვდომია განთავსების აგენტისადმი მიმართვის საფუძველზე.

**შეზღუდვა:** თუ პირმა წინამდებარე დოკუმენტზე წვდომა მოიპოვა ზემოაღნიშნული დათქმებისა და შეზღუდვების მიუხედავად და გაუთვალისწინებლად, იგი არ არის უფლებამოსილი შეიძინოს წინამდებარე პროსპექტით განსაზღვრული რომელიმე ფასიანი ქაღალდი.

დამტკიცებულია საქართველოს  
ეროვნული ბანკის მიერ

დამტკიცების თარიღი



24 ივლისი, 2024 წ.

## სარჩევი

|  |     |
|--|-----|
| სარჩევი.....   | 5   |
| პროსპექტის ზოგადი მიმოხილვა.....   | 7   |
| შესავალი.....  | 7   |
| ინფორმაცია ემიტენტის შესახებ.....  | 11  |
| ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლები .....  | 19  |
| ძირითადი ფინანსური კოეფიციენტები.....  | 22  |
| შეთავაზების პირობები და ფასიანი ქაღალდების ძირითადი მახასიათებლები:.....   | 32  |
| რისკის ფაქტორები.....  | 34  |
| ინდუსტრიისა და ეკონომიკისათვის დამახასიათებელი რისკები.....  | 34  |
| ემიტენტის საქმიანობასთან დაკავშირებული რისკები .....   | 45  |
| შესათავაზებელი ფასიანი ქაღალდებისათვის დამახასიათებელი რისკები .....   | 50  |
| შეთავაზების მიზეზები და მოზიდული სახსრების გამოყენება.....   | 54  |
| სარეგისტრაციო დოკუმენტი.....   | 55  |
| დოკუმენტის მომზადებაზე პასუხისმგებელი პირი: .....  | 55  |
| ძირითადი საქმიანობა.....   | 55  |
| მიმოხილვა & ისტორია.....   | 55  |
| ემიტენტის შვილობილი კომპანიები .....   | 57  |
| საოპერაციო საქმიანობა.....   | 58  |
| ძირითადი ბაზრები.....  | 67  |
| სტუმარმასპინძლობის სექტორის მიმოხილვა .....  | 67  |
| უძრავი ქონების ბაზრის მიმოხილვა .....  | 74  |
| „ემიტენტის“ ბიზნეს საქმიანობის განვითარებაში მნიშვნელოვანი მოვლენების აღწერა .....   | 83  |
| სტრატეგია და ამოცანები.....  | 84  |
| ემიტენტის სამშენებლო ნებართვები .....  | 84  |
| კონკურენტუნარიანი პოზიციონირება ბაზარზე.....   | 85  |
| ოპერაციული და ფინანსური მიმოხილვა .....  | 85  |
| კაპიტალიზაცია და დავალიანება.....  | 101 |
| საოპერაციო შედეგები .....  | 110 |
| ფულადი ნაკადების მოძრაობის ანგარიშგების მიმოხილვა.....   | 116 |
| მარეგულირებელი გარემო .....  | 118 |
| ინფორმაცია უკვე ცნობილი ტენდენციების, გაურკვევლობების, მოთხოვნების ან მოვლენების შესახებ, რომელთაც შესაძლოა მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინონ ემიტენტის საქმიანობაზე სულ მცირე მიმდინარე ფინანსური წლის განმავლობაში ..... | 121 |

|  |     |
|--|-----|
| მმართველი ორგანო და მენეჯმენტი.....  | 121 |
| მიმოხილვა .....  | 121 |
| აქციონერთა საერთო კრება.....   | 121 |
| სამეთვალყურეო საბჭო .....  | 122 |
| გენერალური დირექტორი და მენეჯმენტი.....  | 123 |
| მმართველი ორგანოს შემადგენლობა .....   | 124 |
| აღმასრულებელი მენეჯმენტის გუნდი .....  | 127 |
| კორპორატიული მმართველობა .....   | 128 |
| ინტერესთა კონფლიქტი.....   | 128 |
| საჩივრის შესახებ განცხადება.....   | 128 |
| პენსიები.....  | 128 |
| პირითადი აქციონერები .....   | 129 |
| დაკავშირებული მხარის გარიგებები.....   | 131 |
| დივიდენდების პოლიტიკა.....   | 134 |
| სამართალწარმოება და სხვა წარმოება.....   | 134 |
| ემიტენტის ფინანსურ ან კომერციულ მდგომარეობაში მნიშვნელოვანი ცვლილებების აღწერა.....      | 134 |
| სააქციო კაპიტალი .....   | 134 |
| სარეგისტრაციო დოკუმენტში მითითებული დოკუმენტების ჩამონათვალი .....                       | 135 |
| ფასიანი ქაღალდების მიმოხილვა.....  | 136 |
| განაცხადი საბრუნავი კაპიტალის შესახებ.....   | 136 |
| შეთავაზების განხორციელებაში ჩართული ფიზიკური და იურიდიული პირების ინტერესის აღწერა ..... | 137 |
| ობლიგაციების გამოშვების პირობები .....   | 139 |
| ობლიგაციების დაბეგვრა საქართველოში.....  | 163 |



## პროსპექტის ზოგადი მიმოხილვა

### შესავალი

|  |   |
|--|---|
| ფასიანი ქაღალდის დასახელება  | სს „საქართველოს უძრავი ქონების“ პირდაპირი, არასუბორდინირებული, არაუზრუნველყოფილი ობლიგაციები  |
| ემიტენტის დასახელება, სამართლებრივი ფორმა, საინდეტიფიკაციო ნომერი და საკონტაქტო ინფორმაცია | სააქციო საზოგადოება „საქართველოს უძრავი ქონება“, ID No. 204517399, მის.: გ. კარტოზიას ქ. №10, თბილისი, 0177, საქართველო. ტელეფონი: +(995 32 2) 444 111, ელ-ფოსტა: <a href="mailto:info@gre.ge">info@gre.ge</a> , ვებ-გვერდი: <a href="http://www.GRE.ge">www.GRE.ge</a>                                 |
| განთავსების აგენტი 1-ის დასახელება და საკონტაქტო ინფორმაცია                                | სს „გალტ ენდ თაგარტი“; (ს/ნ: 211359206)<br>მის.: N3, პუშკინის ქ., 0105, თბილისი<br>ელ-ფოსტა: <a href="mailto:gt@gt.ge">gt@gt.ge</a> ; <a href="mailto:sales@gt.ge">sales@gt.ge</a><br>ვებ-გვერდი: <a href="https://galtandtaggart.com/en">https://galtandtaggart.com/en</a><br>ტელ.: (+995 32) 2401-111 |
| სგანთავსების აგენტი 2-ის დასახელება და საკონტაქტო ინფორმაცია                               | შპს „თიბისი კაპიტალი“; (ს/ნ: 204929961)<br>მის.: მარჯანიშვილის ქუჩა, 0102, თბილისი<br>ელ-ფოსტა: <a href="mailto:info@tbccapital.ge">info@tbccapital.ge</a><br>ვებ-გვერდი: <a href="https://www.tbccapital.ge/">https://www.tbccapital.ge/</a><br>ტელ.: (+995 32) 227 27 33                              |
| პროსპექტის დამტკიცებაზე პასუხისმგებელი ორგანოს დასახელება და საკონტაქტო ინფორმაცია         | საქართველოს ეროვნული ბანკი, სანაპიროს 2, თბილისი, 0114 ტელ: +995 322 406 406; ელ-ფოსტა: <a href="mailto:info@nbg.gov.ge">info@nbg.gov.ge</a> ; ვებ-გვერდი: <a href="http://www.nbg.gov.ge">www.nbg.gov.ge</a>   |
| პროსპექტის დამტკიცების თარიღი  |   |
| პროსპექტის მოქმედების ვადა   | კ ა ნ მ დ ე ბ ლ ო ბ ი ს შესაბამისად, საბოლოო შეთავაზების პირობების დოკუმენტის დამტკიცებიდან 12 თვე  |

### მნიშვნელოვანი მითითებები:

ზოგადი მიმოხილვა წარმოადგენს პროსპექტის განუყოფელ ნაწილს;

ინვესტორის მიერ მიღებული ნებისმიერი გადაწყვეტილება ინვესტირების შესახებ მიღებულ უნდა იქნეს მთლიანი პროსპექტიდან და არა მხოლოდ ზოგადი მიმოხილვის ნაწილიდან გამომდინარე;

ემიტენტს შესაძლებელია დაეკისროს პასუხისმგებლობა, თუ ზოგადი მიმოხილვის ნაწილი შეცდომაში შემყვანია, ან არაზუსტი, ან არ არის ძირითადი პროსპექტის შესაბამისი ან თუ არ იძლევა ძირითად ინფორმაციას, რათა დაეხმაროს ინვესტორებს მიიღონ გადაწყვეტილება, იმის შესახებ დააბანდონ თუ არა სახსრები ამ შესათავაზებელ ფასიან ქაღალდებში;

ობლიგაციებში ინვესტირება საკმაოდ რისკიანია. ნებისმიერი ინვესტორი, რომელიც შეიძენს ობლიგაციებს, მზად უნდა იყოს მისი ინვესტიციის ეკონომიკური რისკიანობისათვის და გაითვალისწინოს, რომ მის მიერ შეძენილი ობლიგაციების ძირითადი თანხისა და დარიცხული პროცენტის დაბრუნება დამოკიდებული იქნება ემიტენტის გადახდისუნარიანობაზე. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის კანონმდებლობის შესაბამისად, პროსპექტში წარმოდგენილი ინფორმაცია უნდა იყოს ამომწურავი, ასახავდეს კომპანიასთან, მის საქმიანობასთან, გამოსაშვებ ფასიან ქაღალდებთან დაკავშირებულ ყველა არსებით ინფორმაციას, იყოს გადმოცემული მოკლედ, გასაგები ენით და იძლეოდეს მისი მარტივად გაანალიზების საშუალებას, კომპანიის ან/და განთავსების აგენტის მიერ შეთავაზებასა და

განთავსებასთან დაკავშირებით მოწოდებული რაიმე/ნებისმიერი სხვა ინფორმაცია არ არის გამიზნული ობლიგაციებში კაპიტალდაბანდებასთან დაკავშირებული რისკების სრულფასოვნად ან დამოუკიდებლად შეფასებისათვის. ყველა ინვესტორმა თავად უნდა შეაფასოს შესაბამისი პოტენციური რისკები. გარდა ამისა, ინვესტორმა შესაძლოა დაკარგოს მთლიანი ინვესტირებული თანხა ან მისი ნაწილი.

პროსპექტი და მასში მოყვანილი ინფორმაცია, შესაძლოა დაექვემდებაროს შესაბამის შესწორებას და დამატებას ვითარების ცვლილებიდან გამომდინარე, რისი ასახვაც ხდება საბოლოო პროსპექტში (მაგ. საპროცენტო განაკვეთის დაზუსტება, ტექნიკური ხარვეზის გასწორება, ემისიის მოცულობის დაზუსტება, და ა.შ.). აღნიშნულის თაობაზე ემიტენტი მოახდენს ინვესტორთა ინფორმირებას კანონით დადგენილი წესით. აქ აღნიშნული ობლიგაციების გაყიდვა, ან ობლიგაციების ყიდვის საჯარო შეთავაზება არ შეიძლება გაკეთდეს მანამ, სანამ არ მოხდება პროსპექტის დამტკიცება საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ.

ამ პროსპექტით განსაზღვრული ობლიგაციების შეთავაზება ხდება საქართველოს კანონმდებლობით დადგენილ და საქართველოს იურისდიქციის ფარგლებში. აღნიშნული არ წარმოადგენს შეთავაზებას ობლიგაციების ნასყიდობაზე ნებისმიერ იმ იურისდიქციაში, სადაც ამგვარი შეთავაზება ჩაითვლება უკანონოდ.

არც კომპანია და არც განთავსების აგენტი არ აკეთებს არანაირ განცხადებას და არ იძლევა გარანტიას ობლიგაციების პოტენციური ან ფაქტური მყიდველების მიმართ, ამ უკანასკნელთა მიერ ობლიგაციებში ინვესტირების კანონიერების შესახებ რომელიმე საინვესტიციო ან მსგავსი კანონმდებლობის მიხედვით, რომელსაც ექვემდებარება ან შესაძლოა დაექვემდებაროს ამგვარი მყიდველი.

არცერთი პირი არ არის უფლებამოსილი კომპანიის ან განთავსების აგენტის სახელით გასცეს რაიმე ისეთი ინფორმაცია, ან გააკეთოს რაიმე განცხადება, რაც არ არის გათვალისწინებული წინამდებარე პროსპექტში და ნებისმიერი ასეთი ინფორმაცია ან განცხადება არ შეიძლება მიჩნეულ იქნეს კომპანიის ან განთავსების აგენტის მიერ ნებადართულად. წინამდებარე პროსპექტის მიწოდება ან მასთან დაკავშირებული ობლიგაციების რეალიზაცია არცერთ შემთხვევაში არ უნდა იქნეს აღქმული იმგვარად, რომ წინამდებარე პროსპექტის დამტკიცების თარიღიდან კომპანიის საქმიანობაში ცვლილებები არ განხორციელებულა.

წინამდებარე პროსპექტი არ უნდა იქნას განხილული, როგორც იურიდიული, საინვესტიციო, საქმიანი ან საგადასახადო რჩევა. საინვესტიციო გადაწყვეტილების მიღებისას, ყველა ინვესტორმა კონსულტაციები საჭიროებისამებრ უნდა გაიაროს საკუთარ მრჩეველებთან და თავად განსაზღვროს, რამდენად კანონიერია მის მიერ ამ პროსპექტით განსაზღვრული ფასიანი ქაღალდების შეძენა შესაბამისი საინვესტიციო კანონების ან მსგავსი კანონმდებლობისა და მარეგულირებელი ნორმების ფარგლებში.

### **გაფრთხილება**

ობლიგაციების ემისიის პროსპექტი მარტივი დოკუმენტი არ არის და შესაძლებელია რთული იყოს ინვესტორისთვის ამ პროსპექტით შეთავაზებული პროდუქტის სწორად აღქმა და შეფასება. ნებისმიერი საინვესტიციო გადაწყვეტილების მიღებისას ინვესტორები უნდა დაეყრდნონ საკუთარ ანალიზს კომპანიასთან, ობლიგაციებთან, შემოთავაზებულ პირობებთან, სარგებელსა და რისკებთან მიმართებაში. აღნიშნულთან დაკავშირებით, იხილეთ თავი „რისკის ფაქტორები“. ყველა პოტენციურმა ინვესტორმა უნდა განსაზღვროს ობლიგაციებში კაპიტალდაბანდების მიზანშეწონილობა საკუთარი გარემოებების გათვალისწინებით. პროსპექტით გათვალისწინებული ემისია საჯაროა, ამასთან ყველა პოტენციურ ინვესტორს უნდა:

- i. გააჩნდეს საკმარისი ცოდნა და გამოცდილება ობლიგაციების, მათში კაპიტალდაბანდების სარგებლისა და რისკების, ასევე წინამდებარე პროსპექტში და ნებისმიერ შესაბამის შესწორებაში მოყვანილი ინფორმაციის ჯეროვანი შეფასებისთვის;

- ii. გააჩნდეს შესაბამის ანალიტიკურ ინსტრუმენტებზე წვდომა და ცოდნა, რათა შეაფასოს ობლიგაციებში კაპიტალდაბანდების მიზანშეწონილობა და ამგვარი ინვესტიციის გავლენა მის მთლიან საინვესტიციო პორტფელზე მისი კონკრეტული ფინანსური გარემოების კონტექსტში;
- iii. გააჩნდეს საკმარისი ფინანსური რესურსები და ლიკვიდური პოზიცია ობლიგაციებში კაპიტალდაბანდების ყველა რისკის ასაღებად, მათ შორის, როდესაც ძირითადი ნაწილისა და პროცენტის ვალუტა (დოლარი) განსხვავდება იმ ვალუტისაგან, რომელშიც ინვესტიციებს იზიდავს ან ახორციელებს პოტენციური ინვესტორი;
- iv. შეეძლოს ობლიგაციების პირობების სრულყოფილი გაგება და ის უნდა იცნობდეს შესაბამისი ფინანსური ბაზრის მახასიათებლებს;
- v. ჰქონდეს შესაძლებლობა შეაფასოს (თავად ან ფინანსური მრჩევლის დახმარებით) ეკონომიკური, საპროცენტო განაკვეთის და სხვა ფაქტორების შესაძლო განვითარების სცენარები, რამაც შეიძლება გავლენა იქონიოს მის ინვესტიციებზე და შესაბამისი რისკის აღების შესაძლებლობაზე.

აღნიშნული ჩანაწერი ატარებს მხოლოდ გამაფრთხილებელ ხასიათს და არ მოიაზრებს ემიტენტის პასუხისმგებლობის შეზღუდვას.

## გამოყენებული წყაროები:

პროსპექტში გამოყენებული ძირითადი წყაროებია:

- აუდიტირებული წლიური ფინანსური ანგარიშგებები 2023 და 2022 წლებისთვის (<https://reportal.ge/>)
- „საქართველოს კაპიტალი“ (<https://georgiacapital.ge/>);
- საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური ([www.geostat.ge](http://www.geostat.ge))
- საქართველოს ეროვნული ბანკი (<https://nbg.gov.ge/>)
- „გალტ ენდ თაგარტის“ კვლევების დეპარტამენტი ([www.gt.ge](http://www.gt.ge))
- „თიბისი კაპიტალის“ კვლევების დეპარტამენტი ([www.tbccapital.ge](http://www.tbccapital.ge))
- საქართველოს მთავრობის კორონავირუსის პრევენციის პორტალი ([www.stopcov.ge](http://www.stopcov.ge))
- „ჩვენი მსოფლიოს მონაცემები“ ([www.ourworldindata.org](http://www.ourworldindata.org))
- ანგარიშგების პორტალი (<https://reportal.ge/>)
- სს საქართველოს უძრავი ქონების წესდება (რეგისტრაციის ნომერი **B22160681**)

პასუხისმგებელი პირი აცხადებს, რომ “როდესაც ხდება მესამე მხარის მიერ მოწოდებული ინფორმაციის გამოყენება, მითითებულია წყარო და გაკეთებულია დათქმა, რომ ეს ინფორმაცია სწორადაა გადაშუშავებული. ამ ინფორმაციიდან არ არის მათთვის ცნობილი გამოტოვებული მნიშვნელოვანი ფაქტები, რაც ინფორმაციას განდიდა არაზუსტსა და შეცდომაში შემყვანს.”

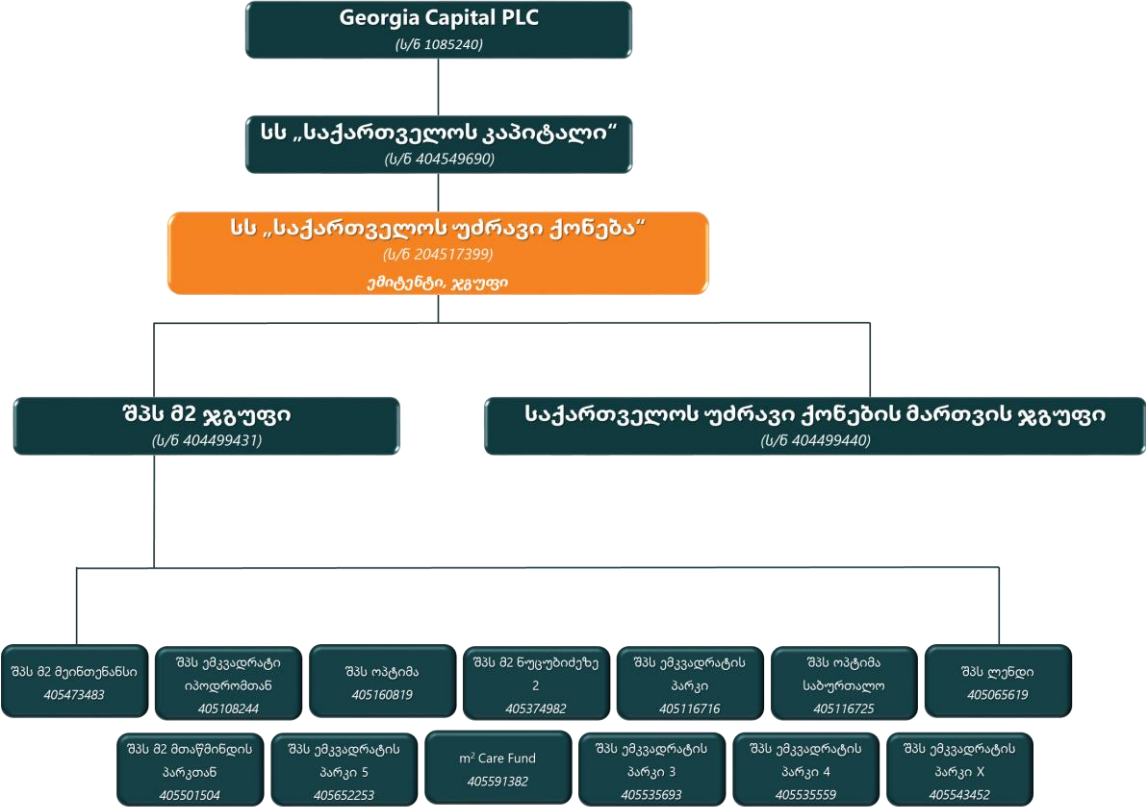
**ინფორმაცია ემიტენტის შესახებ**

კომპანია დაარსდა 2006 წლის სექტემბერში, სს „საქართველოს ბანკის“ მიერ. კომპანიამ საქმიანობა დაიწყო რამოდენიმე ძირითადი კომერციული უძრავი ქონების ერთეულების შექმნით, რომელთაგან ზოგიერთი ხელახლა აშენდა და მოხდა მათი შენარჩუნება სარგებლის მიღების მიზნებისთვის. 2010 წელს განხორციელდა საცხოვრებელი კომპლექსების მშენებლობის ბაზარზე შესვლის პირველი მცდელობა საცდელი პროექტით, რომელიც მოიცავდა ხელმისაწვდომი საცხოვრებელი კომპლექსის მშენებლობას ჩუბინაშვილის ქუჩაზე. პროექტი წარმატებული აღმოჩნდა და ნათლად გამოკვეთა გარემონტებულ ბინებზე არსებული მაღალი მოთხოვნა. კომპანიას 2019 წლამდე ერქვა „ო<sup>2</sup> უძრავი ქონება“, ხოლო 2019 წლის შემდეგ კომპანია ბაზარზე ოპერირებს „საქართველოს უძრავი ქონების“ სახელით.

ემიტენტი იყო პირველი მნიშვნელოვანი მოთამაშე საცხოვრებელი კომპლექსების მშენებლობის ბაზარზე, რომელმაც შეიმუშავა კონცეფცია „ბინები დასრულებული რემონტით“ და შესთავაზა მყიდველებს ქონების მართვის მომსახურება საცხოვრებელი კომპლექსების ექსპლუატაციაში გაშვების შემდეგ.

კომპანიის აქციების 100%-იანი წილის მფლობელი არის ჰოლდინგური კომპანია სს „საქართველოს კაპიტალი“, რომლის უშუალო დამფუძნებელია PLC “Georgia Capital”, გაერთიანებულ სამეფოში დაფუძნებული ჰოლდინგური კომპანია, რომელიც სავაჭროდ დაშვებულია ლონდონის საფონდო ბირჟის ძირითად სავაჭრო პლატფორმაზე (Main Market). დღეს-დღეობით კომპანიას მნიშვნელოვანი ადგილი უკავია ქვეყნის უძრავი ქონების ბაზარზე.

ემიტენტის ჯგუფის იურიდიული სტრუქტურა\* პროსპექტის შედგენის თარიღისთვის შემდეგნაირად გამოიყურება:



\*გრაფიკზე წარმოდგენილია ემიტენტის ძირითადი ბიზნეს მიმართულებები და შვილობილი კომპანიები. დეტალური ინფორმაცია ემიტენტის შვილობილების შესახებ იხილეთ ქვეთავში: „ძირითადი საქმიანობა“.

კომპანიის ძირითადი მიმართულებაა საცხოვრებელი უძრავი ქონების მშენებლობის განვითარება. წარსულში კომპანიის ძირითად მიმართულებებს ასევე მიეკუთვნებოდა სასტუმრო და კომერციული უძრავი ქონების ბიზნესებიც, თუმცა სტრატეგიული ცვლილებებიდან გამომდინარე, კომპანიამ სრულად დატოვა კომერციული უძრავი ქონების ბიზნესი, ხოლო გეგმავს დარჩენილი სასტუმრო აქტივების („გუდაური ლოჯი“, სასტუმრო მესტიასა და მიწის ნაკვეთი თელავში) სრულად გასხვისებას ან გაცვლას სხვა მიწის ნაკვეთებში. აღნიშნული ბიზნეს მიმართულებების დატოვება, ერთი მხრივ, განპირობებულია კომპანიის განახლებულ, ნაკლებ კაპიტალ-ინტენსიურ ბიზნეს მოდელზე გადასვლით, ხოლო მეორე მხრივ, ამ მიმართულებით გაზრდილი რისკებითა და დაგეგმილზე ნაკლები უკუგებით. ამ უკანასკნელის მნიშვნელოვანი განმაპირობებელი ფაქტორი იყო პანდემია თუ ბოლო პერიოდში მომხდარი სხვა არაერთი გარემო ფაქტორი/შოკი.

2017 წლის ივნისში კომპანიას სამშენებლო მიმართულება დაემატა, სამშენებლო კომპანია შპს „ბკ ქონსტრაქშენის“ (ს/6404537809) შესყიდვის გზით, რომელიც სამშენებლო ბაზარზე 1993 წლიდან მოღვაწეობს. 2020 წელს კომპანიამ გაასხვისა შპს „ბკ ქონსტრაქშენის“ 50%-იანი წილი (გასხვისების მომენტისთვის თანხის მიმოცვლას ადგილი არ ჰქონდა, მხოლოდ შეთანხმება იქნა მიღწეული), ხოლო 2021 წლის 8 აპრილს კომპანიამ სრულიად გაასხვისა 100%-იანი წილი შვილობილ კომპანიაში სს „ნიუ დეველოპმენტი“ და დარჩენილი 50% შპს „ბკ ქონსტრაქშენში“ და, შესაბამისად, გავიდა სამშენებლო ბიზნესიდან.

სასტუმრო და კომერციული უძრავი ქონების ბიზნესების მიმართულებიდან, რომლებშიც ამჟამად ფაქტობრივად აღარ ოპერირებს, კომპანიამ 2021 წელს გაასხვისა აშშ\$ 45 მ. ღირებულების კომერციული აქტივები, ხოლო 2022 და 2023 წლებში აშშ\$ 4.0 მ. და აშშ\$ 40.0 მ. ღირებულების კომერციული აქტივები და სასტუმრო, შესაბამისად. აქტივების გასხვისებიდან მიღებული ფულადი სახსრების უდიდესი ნაწილი სასესხო ვალდებულებების დაფარვას მოხმარდა. „საქართველოს უძრავი ქონების“ მფლობელობაში ამჟამად არის სასტუმრო „გუდაური ლოჯი“, 49 ოთახიანი მშენებარე სასტუმრო მესტიასა და მიწის ნაკვეთი თელავში, რომელთა გასხვისებას კომპანია უახლოეს მომავალში გეგმავს (აქტივების ჯამური საბალანსო ღირებულება 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით აშშ\$ 14 მ. დოლარია (ჯამური აქტივების 10%)). „გუდაური ლოჯი“ 2019 წლის დეკემბერში გაიხსნა და 121 ოთახიანი მაღალი კლასის სასტუმროა, რომელიც კარგი საოპერაციო შედეგებით გამოირჩევა.

საქართველოს კაპიტალის მიერ გაცხადებული სასესხო ვალდებულებების შემცირების სტრატეგიის ფარგლებში 2022 წელს ასევე მოხდა აშშ\$ 31 მ. სუბორდინირებული სესხის კონვერტაცია კაპიტალში.

დღეის მდგომარეობით კომპანიას აქვს 11 სრულად დასრულებული საცხოვრებელი კომპლექსი, რაც მოიცავს 2,892 ბინას, რომლის 100% გაყიდულია. დამატებით, მიმდინარე 5 პროექტში დასრულებულია კორპუსების ნახევარზე მეტი, ჯამში 23 კორპუსი, რაც შეადგენს 1,823 დასრულებულ ბინას, რომლის 97% გაყიდულია 31 მაისის მდგომარეობით. ჯამურად, დასრულებულ და მიმდინარე პროექტებში, დასრულებული ბინების რაოდენობა არის 4,715, რომელიც თითქმის სრულად გაყიდულია. მიმდინარე 5 პროექტი ჯამში მოიცავს 5,320 ბინას. კერძოდ მიმდინარე პროექტებია -  $m^3$  საბურთალო I-V ფაზები (2,445) ბინა,  $m^2$  ნუცუბიძეზე II (411 ბინა),  $m^2$  მირცხულავაზე (1,472 ბინა),  $m^2$  ჭყონდიდელზე (817 ბინა),  $m^2$  მთაწმინდის პარკთან (175 ბინა). მიმდინარე პროექტების ბინების 90% გაყიდულია 31 მაისის მდგომარეობით.

დეტალური ინფორმაცია მიმდინარე და დასრულებული პროექტების შესახებ იხილეთ ქვეთავში „ძირითადი საქმიანობა“

ემიტენტი არის „საქართველოს უძრავი ქონება“. მისამართი საქართველო, თბილისი 0177, გ. კარტოზიას ქუჩა. N10 რეგისტრაციის ქვეყანა: საქართველო. მარეგულირებელი კანონმდებლობა: საქართველოს კანონმდებლობა.

**მოკლე ინფორმაცია სექტორის შესახებ**

## სტუმარმასპინძლობის სექტორის მიმოხილვა

პანდემიამდე საქართველოს ტურიზმის სექტორი ძალიან სწრაფად ვითარდებოდა, რაც განპირობებული იყო 100–ზე მეტ ქვეყანასთან უვიზო მიმოსვლით, მდიდარი კულტურით, მომსახურების გაუმჯობესებითა და მთავრობის მხარდაჭერით. საქართველოს საზღვაო კურორტები, სამედიცინო და გამაჯანსაღებელი კურორტები, ზამთრის სათხილამურო კურორტები, ოთხსეზონიანი კურორტები, ღვინის ტურიზმი, კულტურული ღირსშესანიშნაობები და სათამაშო ბიზნესი ტურიზმს მომსახურების სფეროს საკვანძო სექტორად აქცევდა.

საქართველოს ტურიზმის სექტორმა მნიშვნელოვანი ზრდა განიცადა 2015-2019 წლებში საერთაშორისო ვიზიტორთა რაოდენობა სტაბილურად იზრდებოდა მანამ, სანამ ინდუსტრია 2020 წელს პანდემიის დაწყების შემდეგ ტურიზმის სექტორი უპრეცედენტო გამოწვევების წინაშე აღმოჩნდა, რის შედეგადაც საერთაშორისო ვიზიტორების რიცხვი შემცირდა 80.4%-ით<sup>1</sup> ხოლო ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები კი 83.4%-ით.

მსოფლიო ტურიზმი 2023 წლის ბოლოსთვის პანდემიამდელი დონის 88%-მდე აღდგა. აღდგენის ძლიერი ტრაექტორია კი, სავარაუდოდ, გაგრძელდება 2024 წელს. საქართველოს ტურისტული მაჩვენებლების აღდგენა მსოფლიო მაჩვენებელს ჩამორჩება და 2023 წელს 2019 წელთან შედარებით 80%-იანი აღდგენა დაფიქსირდა. თუმცა, 2024 წლის პირველ კვარტალში საერთაშორისო ვიზიტორთა რაოდენობამ მიაღწია 1.2 მილიონზე მეტს, რაც 2023 წელთან შედარებით 8.6%-ით მაღალი მაჩვენებელია, ხოლო საერთაშორისო ვიზიტორების მოგზაურობის აღდგენამ 2019 წელთან შედარებით 87%-ს მიაღწია.

## მშენებლობის სექტორი

მშენებლობის სექტორი კვლავ რჩება ეკონომიკის ხერხემლად, ვინაიდან საინვესტიციო შესაძლებლობების რეალიზება ტურიზმის ინდუსტრიაში, ენერგეტიკაში, საცხოვრებელ და კომერციულ უძრავ ქონებაში და ინფრასტრუქტურულ სამუშაოებში მოითხოვს სექტორის უშუალო ჩართულობას.

საქსტატის წინასწარი მონაცემების თანახმად, მშენებლობის სექტორი რეალურ მაჩვენებლებში 2023 წელს 17.2%-ით გაიზარდა, რასაც წინ 2022 წელს 15.9%-იანი რეალური ზრდა უძღოდა. ეს ნაწილობრივ წინა პერიოდების დაბალი ბაზის ეფექტით აიხსნება, რადგან სექტორი ფაქტობრივად 2018 წლიდან ყოველწლიურად მცირდებოდა რეალურ მაჩვენებლებში (გამონაკლისი 1.1%-იანი ზრდა 2019 წელს). პანდემიამ და მასთან დაკავშირებულმა შეზღუდვებმა ძალიან დიდი ნეგატიური გავლენა მოახდინა, როგორც ჯამურად ეკონომიკაზე, ისე სამშენებლო სექტორზე. მეორეს მხრივ, გაზრდილმა მოთხოვნამ უძრავ ქონებასა და მშენებლობაზე გამოიწვია სექტორის როგორც ნომინალურ ასევე რეალურ მაჩვენებლებში ზრდა 2022 წლიდან დღემდე. 2021 წელს სამშენებლო სექტორი რეალურ მაჩვენებლებში 23.9%-ით შემცირდა, მიუხედავად ნომინალურად 1.6%-იანი ზრდისა, რაც განპირობებული იყო სამშენებლო მასალებზე ფასების მნიშვნელოვანი ზრდით. სამშენებლო მასალებზე მაღალი ფასები გამოწვეული იყო გლობალურ სასაქონლო ბაზრებზე ფასების ზრდითა და მიწოდების ჯაჭვების მოშლით (პანდემიის ერთ-ერთი ეფექტი). თუმცა, 2022 წლიდან უძრავ ქონებაზე გაზრდილი მოთხოვნისა და 2023 წლიდან სამშენებლო მასალების ფასების სტაბილიზაციის ფონზე, ამავე წელს სექტორის რეალურმა ზრდამ 17.2% შეადგინა.

## საცხოვრებელი უძრავი ქონება

საცხოვრებელი უძრავი ქონების სექტორი საქართველოს ეკონომიკის მამოძრავებელი ძალაა 2000-იანი წლების შუა პერიოდიდან. მშპ ერთ სულ მოსახლეზე 2010-2023 წლებში დოლარში საშუალოდ 7.7%-ით იზრდებოდა, რაც პოზიტიურად

<sup>1</sup> წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

მოქმედებდა საქართველოს მოსახლეობის მსყიდველობით უნარზე. შესაბამისად, მზარდმა საშუალო შემოსავლებმა და უძრავი ქონების ხელმისაწვდომობამ განაპირობა საცხოვრებელ უძრავ ქონებაზე მოთხოვნის ზრდა, განსაკუთრებით თბილისსა და ბათუმში. აღსანიშნავია, რომ ამ ყველაფერს დაემატა მიგრაციის ეფექტი, რომელმაც 2022 წლიდან მნიშვნელოვნად გაზარდა საცხოვრებელი უძრავი ქონების საინვესტიციო მიზნიდველობა.

არსებობს მოთხოვნაზე პოზიტიურად მოქმედი რამდენიმე ფაქტორი. აქედან საჭიროებაზე დაფუძნებული მოთხოვნის მამოძრავებლებია: მზარდი ურბანიზაცია, ოჯახის ზომის შემცირება, შემოსავლის ზრდა, იპოთეკების ხელმისაწვდომობა, საცხოვრისის გაუმჯობესება, მიგრაცია და ა.შ. ხოლო საინვესტიციო მიზნიდველობაზე დაფუძნებული ფაქტორებია: ქირის შემოსავლიანობა, კაპიტალის ნამატი და საინვესტიციო ალტერნატივების ნაკლებობა.

2020 წელს პანდემიის ფონზე უძრავი ქონების ბაზარმა დიდი დარტყმა განიცადა. თუმცა, სახელმწიფოს მიერ ინიცირებული პროცენტის სუბსიდირების სქემის წყალობით, გაყიდვები შედარებით შენარჩუნდა. სქემის ფარგლებში, 2020 წელს აღებულ ლარში დენომინირებულ იპოთეკურ სესხებზე სახელმწიფო ასუბსიდირებდა საპროცენტო განაკვეთის 4 პროცენტულ პუნქტს. 2021 წლის აღდგენის შემდეგ კი 2022 წელს უძრავი ქონების გაყიდვებში რეკორდული მაჩვენებელი დაფიქსირდა, 42,974 გაყიდული ბინა (+15.9% წ/წ), რაც დაგროვებული მოთხოვნისა და მიგრანტების შემოღინების შედეგია.

2023 წელს გაიყიდა 39,949 ბინა, რაც წინა წლის იმავე პერიოდთან შედარებით 7.0%-იანი კლებაა, თუმცა მაინც მაღალი მაჩვენებელია წინა პერიოდის მაღალი ბაზის გათვალისწინებით. აღსანიშნავია, რომ გაყიდვების 46.9% (18,734 ბინა) პირველადი ბაზრის ტრანზაქციებზე მოდის.

აღსანიშნავია, რომ თბილისის უძრავი ქონების ბაზარზე გაყიდული ფართი 2018-დან 2023 წლამდე 5.7%-ითაა გაზრდილი, ხოლო ბინების გაყიდვები ამავე პერიოდში 9.6%-ით. ეს ასახავს ბინების საშუალო ფართის მცირე კლებას. ბინების საშუალო ზომა 2023 წელს 68 კვადრატული მეტრი იყო 2018 წელს 71 კვადრატულ მეტრთან შედარებით.

## **ემიტენტის აქციონერები**

„Georgia Capital PLC“, ემიტენტის 100%-იანი აქციონერი, წარმოადგენს საქართველოში წამყვან ინვესტიციების მართვის კომპანიას, რომელიც დაშვებულია ლონდონის საფონდო ბირჟის ძირითად სავაჭრო პლატფორმაზე (Main Market, Ticker: CGEO). მისი სტრატეგია ეფუძნება ნაკლები კაპიტალური დანახარჯების საჭიროების მქონე, ფართო-მასშტაბიან საინვესტიციო შესაძლებლობებს საქართველოში, რომელთაც შეუძლიათ მიაღწიონ მინიმუმ 300 მილიონი ლარის ღირებულებას საწყისი ინვესტიციიდან 3-5 წელიწადში. კომპანია ახდენს ინვესტიციების მონეტიზაციას კომპანიების გაყიდვის გზით. კომპანიის ძირითადი სტრატეგიის ხელშემწყობი ფაქტორები მოიცავს კაპიტალზე წვდომას, კარგ მენეჯმენტსა და ძლიერ კორპორატიულ მმართველობას. 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით, მისი პორტფელის ჯამური ღირებულება 4.0 მილიარდი ლარი იყო. მისი პორტფელი შედგება ინვესტიციებისგან მსხვილ კომპანიებში (როგორცაა „საქართველოს ბანკი“, „ვიანი“, „ევექსი“, „გეფა“, „ალდაგი“, ა.შ.), საინვესტიციო სტადიაზე მყოფ კომპანიებში, რომლებიც მოქმედებენ ენერგეტიკულ ბიზნესსა და განათლების სექტორებში და სხვა პორტფელის კომპანიებში, რომლებიც მოღვაწეობენ უძრავი ქონების განვითარების (ემიტენტი), სასმელებისა და ავტო სერვისების სექტორებში.

*დამატებითი დეტალებისთვის, გთხოვთ, იხილოთ ზემოთ მოცემული სამართლებრივი სტრუქტურა, ქვეთავში „ინფორმაცია ემიტენტის შესახებ“.*

## **ემიტენტის მენეჯმენტი და ჯგუფის ძირითადი მმართველი გუნდი**



ქვემოთ წარმოდგენილი ინფორმაცია ასახავს ემიტენტის მმართველი ორგანოს შემადგენლობას პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის.

**გურამ ახვლედიანი - GRE-ის გენერალური დირექტორი**

ბატონი გურამი 2021 წელს შეუერთდა “საქართველოს უძრავ ქონებას” ტექნიკურ დირექტორად, ხოლო 2022 წლის სექტემბრიდან იგი კომპანიის აღმასრულებელი დირექტორის პოზიციას იკავებს. ის 2015-2021 წლებში მუშაობდა „GGU“-ში საინვესტიციო დაგეგმვისა და პროექტების მართვის დეპარტამენტების უფროსად, ზედამხედველობდა კაპიტალური დანახარჯების პორტფელს და დაიწყო რამდენიმე პროექტი განახლებად ენერჯისთან დაკავშირებით. ბატონი გურამი “GGU“-მდე მუშაობდა “Ontario Power Generation“-ში, ერთ-ერთ ყველაზე მსხვილ ენერჯის მწარმოებელი კომპანიაში ჩრდილოეთ ამერიკაში, საინვესტიციო და ფინანსური ანალიტიკოსის პოზიციაზე. მას აქვს ბაკალავრის ხარისხი ეკონომიკის დარგში „University of Toronto“-დან და ეკონომიკის დარგში მაგისტრის ხარისხი “York University“-დან.

**გივი კობერიძე - GRE-ის ფინანსური დირექტორი, შპს მ<sup>2</sup> ჯგუფის სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე**

ბატონი გივი, GRE-ის მშობელ კომპანიაში, სს „საქართველოს კაპიტალი“ (“GCAP”) 2018-21 წლებში იკავებდა არაერთ პოზიციას, ბოლოს ის იყო სტრატეგიის დეპარტამენტის ვიცე პრეზიდენტი, რის შემდეგაც შეუერთდა “საქართველოს უძრავ ქონებას“. „საქართველოს კაპიტალი“ მუშაობამდე ის მუშაობდა “Ernst & Young“-ში 2016-18 წლებში სტრატეგიისა და ტრანზაქციების დეპარტამენტში (SaT). ბატონ გივის აქვს თავისუფალი უნივერსიტეტის ბიზნესის ადმინისტრირების ბაკალავრის ხარისხი ფინანსების მიმართულებით.

**ავთანდილ ნამიჩიშვილი - GRE-ის სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე, GCAP-ის აღმასრულებელი დირექტორის მოადგილე, სხვა ბიზნესების სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე**

გარდა „საქართველოს კაპიტალის“ აღმასრულებელი დირექტორის მოადგილის პოზიციისა, ბატონი ავთანდილი არის ჯგუფის განახლებადი ენერჯის, სასმელების, საცხოვრებელი უძრავი ქონების განვითარებისა და სტუმართმოყვარეობისა და კომერციული უძრავი ქონების ბიზნესების სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე. ის იყო „BGEO Group“-ის მთავარი იურისტი, ხოლო მანამდე წამყვანი ქართული იურიდიული ფირმის პარტნიორი. ბატონ ავთანდილს აქვს LL.M. საერთაშორისო ბიზნეს სამართალში „Central European University“-დან, უნგრეთი.

**ირაკლი გილაური - GRE-ის სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი, GCAP-ის აღმასრულებელი დირექტორი, GCAP-ის სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე**

ბატონი ირაკლი არის „საქართველოს კაპიტალის“ სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე და აღმასრულებელი დირექტორი. ასევე ის იყო „BGEO Group“-ის აღმასრულებელი დირექტორი 2011 წლიდან 2018 წლის მაისამდე, ხოლო მანამდე „საქართველოს ბანკის“ ფინანსური დირექტორი 2004 წლიდან და აღმასრულებელი დირექტორი 2006 წლამდე. მანამდე ის იყო EBRD-ის ბანკირი. ბატონ ირაკლის აქვს 20 წლამდე გამოცდილება საბანკო, საინვესტიციო და საფინანსო სფეროებში. ბოლო ათწლეულის განმავლობაში ბატონი ირაკლის ხელმძღვანელობამ BGEO/GCAP-ში მნიშვნელოვანი როლი ითამაშა ქართულ ინდუსტრიებში, მათ შორის, საბანკო, ჯანდაცვის, კომუნალური მომსახურების, უძრავი ქონებისა და ა.შ. მას აქვს MS საბანკო სფეროში “Cass Business School“-დან.

**გიორგი ვახტანგიშვილი – GRE-ისა და შპს მ<sup>2</sup> ჯგუფის სამეთვალყურეო საბჭოების წევრი**

ბატონი გიორგი კომპანიას აღმასრულებელი დირექტორის თანამდებობაზე შეუერთდა 2021 წელს, ხოლო 2022 წლის სექტემბრიდან მან GRE-ს და მ<sup>2</sup> ჯგუფის სამეთვალყურეო საბჭოში გადაინაცვლა. ბატონი გიორგი მანამდე იკავებდა როგორც აღმასრულებელი დირექტორის, ასევე ფინანსური დირექტორის პოზიციებს „GGU“-ში (“Georgian Global Utilities”). 2012-2015 წლებში ბატონი გიორგი იყო „მ<sup>2</sup> უძრავი ქონების“ აღმასრულებელი დირექტორი. ასევე ის იკავებდა სხვა მენეჯერულ პოზიციებს „BGEO ჯგუფის“ კომპანიებში. მას აქვს „მენეჯმენტის ევროპული სკოლის“ (“ESM”) ბაკალავრის ხარისხი.

**გიორგი ალფაიძე - GRE-ს სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი, GRE-ს აუდიტის კომიტეტის თავმჯდომარე, GCAP-ს ფინანსური დირექტორი**

ბატონი გიორგი არის „საქართველოს კაპიტალის“ აღმასრულებელი დირექტორის მოადგილე, ფინანსური დირექტორი (CFO) და ჯგუფის სხვადასხვა ბიზნესის სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი. 2018 წლამდე ის იყო BGEO ჯგუფის ფინანსური დირექტორი, ხოლო მანამდე ამავე ჯგუფის ფინანსების, ფინანსური სახსრების მოზიდვისა და ინვესტირებთან ურთიერთობის ხელმძღვანელი. ბატონმა გიორგიმ კარიერა დაიწყო Ernst & Young-ის საქართველოს ოფისში და სამუშაოდ გადავიდა აშშ-ს ოფისში 2010 წელს, სადაც 2016 წლამდე მუშაობდა უფროს მენეჯერად (ნიუ იორკის ოფისში). ის ფლობს აშშ-ს სერტიფიცირებული საჯარო ბუღალტრის წოდებას და ESM თბილისის ბაკალავრის ხარისხს ბიზნესის ადმინისტრირებაში

**იოსებ ქურდაძე – GRE-ის სამეთვალყურეო საბჭოსა და აუდიტის კომიტეტის დამოუკიდებელი წევრი**

2005-2012 წლებში ბატონი იოსები იკავებდა სხვადასხვა პოზიციებს თბილისისა და ხაშურის მუნიციპალურ სამთავრობო ორგანოებში. სხვადასხვა წლებში მას ეკავა იურისტის, იურიდიული დეპარტამენტის უფროსისა და მუნიციპალიტეტის თავმჯდომარის მოადგილის პოზიციები. მისი პასუხისმგებლობები მოიცავდა სხვადასხვა ნორმატიული და ინდივიდუალური ადმინისტრაციული სამართლებრივი აქტების ანალიზი და შედგენა; ყველა ტიპის ხელშეკრულებებისა და სხვა სამართლებრივი დოკუმენტაციის მომზადება, მუნიციპალიტეტის სასამართლოში წარმოდგენა; მუნიციპალიტეტის დაქვემდებარებაში არსებული იურიდიული საწარმოების სხვადასხვა დეპარტამენტების ადმინისტრირება და მართვა.

2012 წლიდან ბატონი იოსები შეუერთდა სს „საქართველოს ბანკს“ იურისტის პოზიციაზე. 2016-ში ის დააწინაურეს კორპორატიული და შიდა დახმარების გუნდის უფროსად და შემდეგ იურიდიული დეპარტამენტის უფროსის მოადგილედ. 2018-19 წლებში იგი მუშაობდა სს „ლიბერთი ბანკის“ იურიდიული მხარდაჭერის დეპარტამენტის უფროსად.

*ემიტენტის კორპორატიული მართვის წყობის შესახებ დეტალური ინფორმაციისთვის, გთხოვთ, იხილოთ ქვეთავი „სარეგისტრაციო დოკუმენტი, მმართველი ორგანო და მენეჯმენტი“.*

## ემიტენტის აუდიტორები და პროსპექტში ჩართული მესამე პირები ან ექსპერტები:

**ემიტენტის ფინანსური აუდიტორი:** ემიტენტის ფინანსური აუდიტორია შპს „იუაი“ („EY“). ს/ნ: 204441158. მისამართი: 44, კოტე აფხაზის ქ., თბილისი, საქართველო. ელ-ფოსტა: [info@ge.ey.com](mailto:info@ge.ey.com)

პროსპექტში წარმოდგენილი პერიოდების მანძილზე არ მომხდარა კომპანიის ფინანსური აუდიტორის ცვლილება

**„ემიტენტის“ დეპოზიტარი:** სს „საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარი“ (ს/ნ 204935400), ტელეფონი: (+995 32) 2 50 02 11, მისამართი: თბილისი, ვაჟა-ფშაველას გამზირის 71. მე-10 ბლოკი

**ობლიგაციების მფლობელის წარმომადგენელი:** შპს „ნოდია, ურუმამვილი და პარტნიორები“ (ს/ნ: 204484628), ტელეფონი: 0322 20 74 07, მის: ქ. თბილისი, საბურთალოს რაიონი, № 71 ვაჟა-ფშაველას გამზირი, ბლოკი IV, სართული IV, ოფისი 28. ელ-ფოსტა: [info@nplaw.ge](mailto:info@nplaw.ge)

## შეთავაზებაში ჩართული ფიზიკური და იურიდიული პირები

### განთავსების, კალკულაციისა და გადახდის აგენტი:

განთავსების, კალკულაციისა და გადახდის აგენტი: სს „გალტ და თაგარტი“ (ID No. 211359206), რეგისტრაციის ქვეყანა: საქართველო; მარეგულირებელი კანონმდებლობა: საქართველოს კანონმდებლობა; მისამართი: საქართველო, თბილისი 0105, პუშკინის ქ. 3, ტელ.: (995 32) 2401-111; ფოსტა: [st@gt.ge](mailto:st@gt.ge)

კომპანიამ გააფორმა ხელშეკრულება განთავსების აგენტებთან - სს „გალტ და თაგარტთან“ (რომელიც ასევე მოქმედებს როგორც კალკულაციისა და გადამხდელი აგენტი) და შპს „თიბისი კაპიტალთან“. ხელშეკრულება ავალდებულებს სს „გალტ და თაგარტს“ და შპს „თიბისი კაპიტალს“ უზრუნველყონ ობლიგაციების ანდერრაიტინგი მხოლოდ არაგარანტირებულ საფუძველზე (Best Effort-ის პირობებში). განთავსების აგენტის მოვალეობაა მოამზადოს ობლიგაციების განთავსებისთვის საჭირო დოკუმენტაცია (მათ შორის ობლიგაციების პროსპექტი), შეასრულოს განთავსების აგენტის ფუნქცია და კომპანიას გაუწიოს ობლიგაციების გამოშვებასთან, რეალიზაციასთან და ანგარიშსწორებასთან დაკავშირებული კონსულტაციები. სს „გალტ და თაგარტის“, როგორც კალკულაციისა და გადახდის აგენტის მოვალეობაა კუპონისა და ძირითადი თანხის კალკულაცია და ანგარიშსწორება.

ემიტენტი და განთავსების აგენტი 1, რომელიც ასევე მოქმედებს როგორც კალკულაციისა და გადახდის აგენტის სახით (გალტ & თაგარტი) დაკავშირებულები არიან არაპირდაპირ. ემიტენტი წარმოადგენს „Georgia Capital PLC“-ის<sup>2</sup> 100%-იან შვილობილ კომპანიას („უკანასკნელი მშობელი“), რომელიც ასევე არაპირდაპირ ფლობს 19.7%-იან წილს (ხმის მიცემის უფლების გარეშე) „Bank of Georgia Group PLC“-ში, რომელიც, თავისმხრივ, ფლობს სს „გალტ ენდ თაგარტის“ 100%-ს. მიუხედავად იმისა, რომ პოტენციური ინვესტორების პერსპექტივიდან ასეთი კავშირი შეიძლება ჩაითვალოს გარკვეულ რისკ ფაქტორად, ემიტენტი მიიჩნევს, რომ ამგვარი რისკი არ არის არსებითი, იმის გათვალისწინებით, რომ მას გააჩნია წილი „გალტ ენდ თაგარტში“ ხმის მიცემის უფლების გარეშე. ასევე, აღნიშნული კომპანიების მმართველ ორგანოთა წევრები ერთმანეთისგან სრულად განცალკევებულია და მოცემულ ტრანზაქციასთან დაკავშირებული ყველა ხელშეკრულება დადებულია არსებული კანონმდებლობის შესაბამისად, კომერციულ საფუძველზე.

<sup>2</sup> სს „საქართველოს კაპიტალის“ (ს/ნ 404549690) მეშვეობით - დეტალებისთვის იხ. ემიტენტის იურიდიული სტრუქტურა პროსპექტის ქვეთავში „ზოგადი მიმოხილვა, ინფორმაცია ემიტენტის შესახებ“

არსებობს იმის ალბათობა, რომ „ობლიგაციების“ ნაწილის შემძენი იქნება სს „საქართველოს ბანკი“, რომელიც საქართველოში მოქმედი ერთ-ერთი მსხვილი კომერციული ბანკია და აფილირებულია განთავსების აგენტ 1-თან, კერძოდ, „განთავსების აგენტი 1“ და სს „საქართველოს ბანკი“ არაპირდაპირ დაკავშირებულები არიან, რამდენადაც წარმოადგენენ ერთი ჯგუფის წევრ კომპანიებს - სს „საქართველოს ბანკის“ და „განთავსების აგენტი 1-ის“ საბოლოო მაკონტროლებელი მხარე არის „საქართველოს ბანკის ჯგუფი“ („Bank of Georgia Group PLC“). ამავდროულად, სს „საქართველოს ბანკის“ კორპორაციული დაკრედიტების მიმართულების (რომელშიც შედის როგორც კორპორაციული სესხების გაცემა, ისე ობლიგაციებში ინვესტირება) მენეჯმენტს ჯგუფის (მაკონტროლებელი მხარის) მიერ მინიჭებული აქვს „განთავსების აგენტ 1“-თან დაკავშირებით ჯგუფის სახელით გადაწყვეტილებების მიღების უფლებამოსილება. ჩამოთვლილმა გარემოებებმა შესაძლოა წარმოშვას ინტერესთა კონფლიქტი, ერთი მხრივ, განთავსების აგენტ 1-სა და „ემიტენტს“, ხოლო მეორეს მხრივ, განთავსების აგენტ 1-სა და სს „საქართველოს ბანკს“ შორის. თუმცა, „ემიტენტს“ მიაჩნია, რომ შესაძლო ინტერესთა კონფლიქტი მინიმუმამდეა დაყვანილი შემდეგი გარემოებების გათვალისწინებით:

(ა) განთავსების აგენტი 1 აცხადებს და ადასტურებს, რომ სს „საქართველოს ბანკს“ მოექცევა როგორც ერთ-ერთ ინვესტორს, თანასწორობის და თანაბარუფლებიანობის საწყისებზე;

(ბ) თუ საპროცენტო სარგებლის საბოლოო განაკვეთის ფორმირების (Book-building-ის) პროცესში პოტენციური ინვესტორებისაგან „ობლიგაციების“ შესყიდვის თაობაზე განაცხადებით გამოხატულია ინტერესი იმაზე მეტი „ობლიგაციის“ შეძენაზე ვიდრე ამ „პროსპექტი“ არის გათვალისწინებული და განაცხადების დაკმაყოფილება ხდება ნაწილობრივ, შემოსულ განაცხადებში მითითებული ოდენობების პროპორციულად ან სხვაგვარად, ამასთან დაკავშირებით გადაწყვეტილებას იღებს თავად „ემიტენტი“ და არა განთავსების აგენტი 1.

ემიტენტი და განთავსების აგენტი 2 (შპს „თიბისი კაპიტალი“), ემიტენტის აუდიტორები და პროსპექტის მომზადებაში ჩართული მესამე მხარეები ან ექსპერტები არ არიან დაკავშირებული მხარეები და მათ შორის არ არსებობს ინტერესთა კონფლიქტი.

ამავდროულად, არსებობს იმის ალბათობა, რომ „ობლიგაციების“ ნაწილის შემძენი იქნება ერთ-ერთი მსხვილი კომერციული ბანკი, რომელიც აფილირებულია განთავსების აგენტ 2-თან (განთავსების აგენტი 2 სს „თიბისი ბანკის“ პირდაპირი შვილობილი კომპანია). ამავდროულად, განთავსების აგენტ 2-ს და სს „თიბისი ბანკის“ კორპორაციული დაკრედიტების მიმართულებას (რომელშიც შედის როგორც კორპორაციული სესხების გაცემა, ისე ობლიგაციებში ინვესტირება) საერთო მენეჯმენტი მართავს. აღნიშნულმა შესაძლოა წარმოშვას ინტერესთა კონფლიქტი, ერთი მხრივ, განთავსების აგენტ 2-სა და „ემიტენტს“, მეორეს მხრივ, განთავსების აგენტ 2-სა და სს „თიბისი ბანკს“ შორის, ხოლო მესამე მხრივ განთავსების აგენტ 2-სა და ინვესტორებს შორის. თუმცა, „ემიტენტს“ მიაჩნია, რომ შესაძლო ინტერესთა კონფლიქტი მინიმუმამდეა დაყვანილი შემდეგი გარემოებების გათვალისწინებით:

(ა) განთავსების აგენტი 2 აცხადებს და ადასტურებს, რომ სს „თიბისი ბანკს“ მოექცევა როგორც ერთ-ერთ ინვესტორს, თანასწორობის და თანაბარუფლებიანობის საწყისებზე;

(ბ) თუ საპროცენტო სარგებლის საბოლოო განაკვეთის ფორმირების (Book-building-ის) პროცესში პოტენციური ინვესტორებისაგან „ობლიგაციების“ შესყიდვის თაობაზე განაცხადებით გამოხატულია ინტერესი იმაზე მეტი „ობლიგაციის“ შეძენაზე ვიდრე ამ „პროსპექტი“ არის გათვალისწინებული და განაცხადების დაკმაყოფილება ხდება ნაწილობრივ, შემოსულ განაცხადებში მითითებული ოდენობების პროპორციულად ან სხვაგვარად, ამასთან დაკავშირებით გადაწყვეტილებას იღებს თავად „ემიტენტი“ და არა განთავსების აგენტი 2.

ემიტენტს არ აქვს ინფორმაცია შეთავაზებასთან დაკავშირებული სხვა არსებული ან პოტენციური ინტერესთა კონფლიქტის შესახებ.

**ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლები**

ცხრილში შეჯამებულია კომპანიის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლები, რომლებიც 2023 და 2022 წლებისთვის ეფუძნება ემიტენტის აუდიტირებულ IFRS ფინანსურ ანგარიშგებებს და 2024 და 2023 წლების 3 თვის მდგომარეობით - პირველი კვარტლის IFRS ფინანსურ ანგარიშგებას.

2023 და 2022 წლისთვის მომზადებული ემიტენტის აუდიტირებული IFRS წლიური ფინანსური ანგარიშგებისთვის აუდიტორის დასკვნის ტიპი არის უპირობო. ანგარიშგების მომზადების საფუძვლები და დამატებითი დეტალები შესაბამისად მითითებულია თანდართულ ანგარიშგებაში.

გარდა პროსპექტში აღწერილი ინფორმაციისა, 2024 წლის 31 მარტიდან პროსპექტის წარდგენის თარიღამდე არ მომხდარა სხვა ისეთი მნიშვნელოვანი მოვლენა, რომელიც შეიძლება მატერიალური იყოს ემიტენტის გადახდისუნარიანობის შესაფასებლად.

| კონსოლიდირებული სრული შემოსავლის ანგარიშგება, ძირითადი ინდიკატორები (ათას ლარში)  | 2024   კვ.      |                 | 2023            | 2022            |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|   | არააუდიტირებული | არააუდიტირებული | აუდიტირებული    | აუდიტირებული    |
| მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვით მიღებული შემოსავალი             | 54,061          | 34,237          | 231,841         | 177,226         |
| მარაგებად კლასიფიცირებული გაყიდული უძრავი ქონების თვითღირებულება                  | (42,332)        | (49,081)        | (219,018)       | (156,976)       |
| <b>საერთო მოგება (ზარალი) მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვიდან</b> | <b>11,729</b>   | <b>(14,844)</b> | <b>12,823</b>   | <b>20,250</b>   |
| საიჯარო შემოსავალი  | 2,044           | 1,836           | 2,414           | 2,958           |
| ქონების საოპერაციო ხარჯები  | (88)            | (184)           | (689)           | (959)           |
| <b>საერთო მოგება საიჯარო საქმიანობიდან</b>  | <b>1,956</b>    | <b>1,652</b>    | <b>1,725</b>    | <b>1,999</b>    |
| ამონაგები უძრავი ქონების მართვიდან  | 589             | 595             | 2,214           | 2,236           |
| უძრავი ქონების მართვის დანახარჯები  | (672)           | (629)           | (2,566)         | (2,817)         |
| <b>საერთო ზარალი უძრავი ქონების მართვიდან</b>                                     | <b>(83)</b>     | <b>(34)</b>     | <b>(352)</b>    | <b>(581)</b>    |
| <b>საერთო მოგება (ზარალი)</b>   | <b>13,602</b>   | <b>(13,226)</b> | <b>14,196</b>   | <b>21,668</b>   |
| <i>საერთო მოგების მარჯა</i>   | 24.0%           | -36.1%          | 6.0%            | 11.9%           |
| წმინდა (ზარალი) შემოსულობა საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და გასვლიდან        | (104)           | (9,493)         | (10,345)        | (77,735)        |
| დაქირავებულ პირთა გასამრჯელოს ადმინისტრაციული ხარჯი                               | (2,387)         | (2,874)         | (10,503)        | (12,587)        |
| ცვეთა და ამორტიზაცია  | (768)           | (632)           | (2,676)         | (3,205)         |
| სხვა საოპერაციო ხარჯები   | (1,925)         | (1,497)         | (15,614)        | (12,106)        |
| <b>საოპერაციო მოგება (ზარალი)</b>   | <b>8,418</b>    | <b>(27,722)</b> | <b>(24,942)</b> | <b>(83,965)</b> |
| <i>საოპერაციო მოგების მარჯა</i>   | 14.8%           | -75.6%          | -10.5%          | -46.0%          |
| ფინანსური შემოსავალი  | 72              | 222             | 599             | 1,002           |
| ფინანსური ხარჯი   | (5,495)         | (7,736)         | (23,481)        | (28,835)        |
| საკურსო სხვაობით განპირობებული წმინდა შემოსულობა                                  | (600)           | 6,940           | 526             | 34,331          |
| <b>მოგება (ზარალი) მოგების გადასახადის ხარჯამდე</b>                               | <b>2,395</b>    | <b>(28,296)</b> | <b>(47,298)</b> | <b>(77,467)</b> |
| მოგების გადასახადის ხარჯი   | -               | -               | -               | -               |

|  |       |          |          |          |
|--|-------|----------|----------|----------|
| წლის მოგება (ზარალი) და წლის მთლიანი სრული მოგება (ზარალი) | 2,395 | (28,296) | (47,298) | (77,467) |
|--|-------|----------|----------|----------|

კომპანიის კონსოლიდირებული სრული შემოსავლის ანგარიშგების სრული ვერსია იხილეთ ოპერაციული და ფინანსური მიმოხილვის ქვეთავში

| არა-IFRS ფინანსური მაჩვენებლები <sup>3</sup><br>(ათას ლარში)                                      | 2024   კვ. | 2023   კვ. | 2023    | 2022    |
|---|------------|------------|---------|---------|
| EBITDA (მოგება პროცენტის, გადასახადების, ცვეთის და ამორტიზაციის და სხვა არასაოპერაციო მუხლებამდე) | 10,146     | (17,647)   | (4,183) | 286     |
| EBIT (მოგება პროცენტის, გადასახადის და სხვა არასაოპერაციო მუხლებამდე)                             | 9,378      | (18,279)   | (6,859) | (2,919) |

| კონსოლიდირებული ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება,<br>ძირითადი ინდიკატორები (ათას ლარში) | 31-მარ-2024     | 31-დეკ-2023    | 31-დეკ-2022    |
|---|-----------------|----------------|----------------|
|   | არააუდიტირებული | აუდიტირებული   | აუდიტირებული   |
| <b>აქტივები</b>   |                 |                |                |
| <b>გრძელვადიანი აქტივები</b>  |                 |                |                |
| საინვესტიციო ქონება   | 40,445          | 40,356         | 121,285        |
| მშენებარე საინვესტიციო ქონება   | 6,831           | 6,812          | 36,335         |
| მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონება   | 65,733          | 62,144         | 107,321        |
| კლიენტებთან გაფორმებულ გრძელვადიან ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული აქტივები                | 26,922          | 28,639         | 36,611         |
| სხვა გრძელვადიანი აქტივები  | 15,267          | 15,603         | 62,294         |
| <b>მთლიანი გრძელვადიანი აქტივები</b>  | <b>155,198</b>  | <b>153,554</b> | <b>363,846</b> |
| <b>მიმდინარე აქტივები</b>   |                 |                |                |
| მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონება   | 65,667          | 62,672         | 22,330         |
| ავანსები და სხვა აქტივები   | 63,744          | 55,610         | 51,200         |
| კლიენტებთან გაფორმებულ მოკლევადიან ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული აქტივები                | 32,745          | 39,270         | 13,291         |
| ვადიანი დეპოზიტები საკრედიტო დაწესებულებებში  | 32,993          | 37,107         | 2,805          |
| ნაღდი ფულის ნაშთი ბანკში  | 22,670          | 10,016         | 22,546         |
| სხვა მიმდინარე აქტივები   | 5,551           | 1,722          | 4,897          |
| <b>მთლიანი მოკლევადიანი აქტივები</b>  | <b>223,370</b>  | <b>206,397</b> | <b>117,069</b> |
| გასაყიდად გამოზნული აქტივები  | 1,196           | 7,250          | -              |
| <b>სულ აქტივები</b>   | <b>379,764</b>  | <b>367,201</b> | <b>480,915</b> |
| <b>კაპიტალი</b>   |                 |                |                |
| სააქციო კაპიტალი  | 8,249           | 8,249          | 8,249          |
| საემისიო შემოსავალი*  | 279,145         | 278,336        | 274,486        |
| გადაანგარიშების და სხვა რეზერვები   | 5,200           | 5,200          | 5,200          |
| დაგროვილი ზარალი  | (262,814)       | (265,209)      | (217,911)      |
| <b>სულ კაპიტალი</b>   | <b>29,780</b>   | <b>26,576</b>  | <b>70,024</b>  |
| <b>ვალდებულებები</b>  |                 |                |                |
| <b>გრძელვადიანი ვალდებულებები</b>   |                 |                |                |
| მიღებული სესხები  | 2,281           | 23,891         | 73,151         |

<sup>3</sup> მოცემული მაჩვენებელი არ არის ფასს სტანდარტებით შეფასებული. ჯგუფისეული შეფასება შესაძლოა არ იყოს შედარებადი საქმიანობის შედეგების ანალოგიური სახელწოდების საზომებთან და სხვა საწარმოების მიერ გაცხადებულ ინფორმაციასთან.

|  |                |                |                |
|--|----------------|----------------|----------------|
| გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდები             | -              | -              | 93,684         |
| გადავადებული შემოსავალი                          | 61,439         | 60,546         | 133,554        |
| სხვა გრძელვადიანი ვალდებულებები                  | 3,483          | 5,393          | 7,666          |
| <b>მთლიანი გრძელვადიანი ვალდებულებები</b>        | <b>67,203</b>  | <b>89,830</b>  | <b>308,055</b> |
| <b>მიმდინარე ვალდებულებები</b>                   |                |                |                |
| მიღებული გრძელვადიანი სესხების მოკლევადიანი წილი | 67,765         | 28,005         | 39,288         |
| გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდები             | 97,921         | 95,591         | 1,954          |
| გადავადებული შემოსავალი                          | 54,104         | 69,630         | 21,781         |
| სავაჭრო და სხვა ვალდებულებები                    | 37,011         | 26,983         | 21,540         |
| სხვა მიმდინარე ვალდებულებები                     | 25,980         | 30,586         | 18,273         |
| <b>მთლიანი მიმდინარე ვალდებულებები</b>           | <b>282,781</b> | <b>250,795</b> | <b>102,836</b> |
| <b>სულ ვალდებულებები</b>                         | <b>349,984</b> | <b>340,625</b> | <b>410,891</b> |
| <b>სულ კაპიტალი და ვალდებულებები</b>             | <b>379,764</b> | <b>367,201</b> | <b>480,915</b> |

\* კონსოლიდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში მითითებული საემისიო შემოსავალი წარმოადგენს კომპანიის აქციების განთავსების შედეგად წარმოქმნილ დამატებით ღირებულებას, რომელიც აღემატება აქციების ნომინალურ ღირებულებას. აღნიშნული საემისიო შემოსავალი, „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მიხედვით, წარმოადგენს „სარეზერვო კაპიტალს“, რომელიც განკუთვნილია სააქციო საზოგადოების გასული სამეურნეო წლის ზარალის ან ზარალის ნაშთის დაფარვისა და სააქციო საზოგადოების აქციათა გამოსყიდვისთვის, თუ სააქციო საზოგადოებას სხვა სახსრები არ აქვს.

კომპანიის კონსოლიდირებული ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების სრული ვერსია იხილეთ ოპერაციული და ფინანსური მიმოხილვის ქვეთავში

დაგროვილი ზარალის შესახებ ინფორმაცია იხილეთ ოპერაციული და ფინანსური მიმოხილვის ქვეთავში

## ძირითადი ფინანსური კოეფიციენტები

ქვემოთ წარმოდგენილი კოეფიციენტები 2023 და 2022 წლებზე დათვლილია აუდიტირებული რიცხვების გამოყენებით, თუმცა თავად კოეფიციენტები არ არის წარმოდგენილი ფასს-ის (ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების) შესაბამისად, არ არის აუდიტირებული და არ არის „ემიტენტის“ ოპერაციული ეფექტურობის საზომი ფასს-ის მიხედვით. ქვემოთ მოცემული კოეფიციენტები ასევე დათვლილია 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით შესაბამისი პერიოდის გაწლიურებული მაჩვენებლებით.

„ემიტენტი“ თვლის, რომ შემდეგი ინდიკატორები ინვესტორებს აწვდის სასარგებლო ინფორმაციას და ინვესტორები შეძლებენ „კომპანიის“ ფინანსური მდგომარეობისა და საოპერაციო შედეგების, ასევე მისი აქტივების ხარისხისა და ბიზნესის ძირითადი ასპექტების შეფასებას. გასათვალისწინებელია, რომ „ემიტენტის“ მიერ კოეფიციენტების დათვლის მეთოდოლოგია შეიძლება განსხვავდებოდეს სხვა კომპანიების მიერ მსგავსი ინდიკატორების გამოყენებისა და კალკულაციისგან.

| #  | ფინანსური ლევერიჯის კოეფიციენტები  | 31-მარ-2024 (LTM) | 31-დეკ-2023 | 31-დეკ-2022 |
|--|--|-------------------|-------------|-------------|
| 1  | გრძელვადიანი სესხებისა და კაპიტალის თანაფარდობის კოეფიციენტი               | 0.10x             | 0.93x       | 2.40x       |
| 2  | პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (ICR)                                       | 0.53x             | -1.06x      | -2.91x      |
| 3  | მთლიანი ვალის კოეფიციენტი  | 0.45x             | 0.41x       | 0.44x       |
| 4  | ჯამური სასესხო ვალდებულება მთლიან კაპიტალთან                               | 5.69x             | 5.60x       | 3.00x       |
| <b>მომგებიანობის კოეფიციენტები</b>   |  |                   |             |             |
| 5  | უკუგების კოეფიციენტი აქტივებზე (ROA)                                       | (3.9)%            | (11.2)%     | (15.2)%     |
| 6  | უკუგების კოეფიციენტი კაპიტალზე (ROE)                                       | (46.2)%           | (97.9)%     | (143.4)%    |
| 7  | ჩადებული კაპიტალის ამონაგების კოეფიციენტი (ROCE)                           | 4.4 %             | (8.6)%      | (20.1)%     |
| 8  | საერთო მოგების მარჟა   | 16.0 %            | 6.0 %       | 11.9 %      |
| 9  | საოპერაციო მოგების მარჟა   | 4.4 %             | (10.5)%     | (46.0)%     |
| 10   | EBITDA მარჟა   | 9.2 %             | (1.8)%      | 0.2 %       |
| 11   | EBIT მარჟა   | 8.1 %             | (2.9)%      | (1.6)%      |
| 12   | სრული მოგების მარჟა  | (6.5)%            | (20.0)%     | (42.5)%     |
| <b>ლიკვიდურობის კოეფიციენტები</b>  |  |                   |             |             |
| 13   | ლიკვიდური აქტივები/მთლიანი აქტივები  | 14.8 %            | 13.0 %      | 5.4 %       |
| 14   | ლიკვიდური აქტივები/მოკლევადიანი ვალდებულებები                              | 19.9 %            | 19.1 %      | 25.5 %      |
| 15   | მიმდინარე აქტივების კოეფიციენტი  | 79.0 %            | 82.3 %      | 113.8 %     |
| <b>საოპერაციო კოეფიციენტები</b>  |  |                   |             |             |
| 16   | ძირითადი საშუალებების ბრუნვის კოეფიციენტი                                  | 372.7 %           | 214.7 %     | 87.8 %      |
| 17   | მარაგების ბრუნვის დღეები   | 216               | 212         | 318         |
| 18   | დებიტორული დავალიანების ბრუნვის დღეები                                     | 8                 | 1           | 3           |
| 19   | კრედიტორული დავალიანების ბრუნვის დღეები                                    | 52                | 42          | 49          |
| 20   | ფულის ამოღების ციკლი   | 172               | 172         | 272         |
| <b>ძირითადი ფინანსური კოეფიციენტები</b>  |  |                   |             |             |
| 21   | ჯამური სასესხო ვალდებულება მთლიან აქტივებთან [ლიმიტი <= 60%]               | 44.6 %            | 40.6 %      | 43.7 %      |
| 22   | ჯამური უზრუნველყოფილი სასესხო ვალდებულება მთლიან აქტივებთან [ლიმიტი <=50%] | 18.8 %            | 14.5 %      | 23.2 %      |
| <b>შერჩეული კოეფიციენტები საკრედიტო სარეიტინგო სააგენტოების მეთოდოლოგიებიდან</b> |  |                   |             |             |
| 23   | EBIT / Interest Expense  | 0.98x             | (0.29x)     | (0.10x)     |
| 24   | Gross Margin   | 16.0 %            | 6.0 %       | 11.9 %      |
| 25   | Debt / Book Capitalization   | 85.0 %            | 84.9 %      | 75.0 %      |
| 26   | Debt / EBITDA  | 7.17x             | (35.61)x    | 734.76x     |



**ზოგადი მენიშვნები:**

1. ზემოთ წარმოდგენილია ის ძირითადი ფინანსური კოეფიციენტები, რომლებიც ემიტენტის შეფასებით რელევანტურია მისი ბიზნეს საქმიანობისა და სპეციფიკის შესაფასებლად.
2. ობლიგაციების ემისიითა და გრძელვადიანი საბანკო სესხით სრულად იგეგმება არსებული ობლიგაციების რეფინანსირება (ISIN: GE2700604178) , შესაბამისად, ემიტენტის შეფასებით ტრანზაქციას არ ექნება არსებითი გავლენა წარმოდგენილ კოეფიციენტებზე, გარდა ლიკვიდურობის კოეფიციენტებისა. არსებული ობლიგაციების რეფინანსირებით, ემიტენტის ლიკვიდურობის კოეფიციენტები მნიშვნელოვნად გაუმჯობესდება, კერძოდ, მოკლევადიან ვალდებულებებად კლასიფიცირებული 35 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობის „გამომშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდების“ (2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით, 97,921 ათასი ლარი) რეფინანსირების შედეგად გახდება გრძელვადიანი და ლიკვიდურობის შესაბამისი კოეფიციენტებისთვის ქვემოთ წარმოდგენილ მნიშვნელობებს შეიძენს:
  - ლიკვიდური აქტივები/მოკლევადიანი ვალდებულებები: 30.5%
  - მიმდინარე აქტივების კოეფიციენტი: 120.8%
3. თუკი სხვაგვარად არ არის მითითებული, კოეფიციენტების გამოთვლის მეთოდოლოგიაში ტერმინებს აქვს შემდეგი მნიშვნელობა:
  - შემოსავალი (ჯამური შემოსავალი) - მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვიდან მიღებული შემოსავალის, საიჯარო შემოსავლის, უძრავი ქონების მართვიდან ამონაგების (არსებობის შემთხვევაში) ჯამი;
  - EBITDA (მოგება პროცენტის, გადასახადების, ცვეთის და ამორტიზაციის ხარჯებამდე) - კონსოლიდირებული სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში გამოყოფილი საოპერაციო მოგება (ზარალი) ქვემოთ ჩამოთვლილი მოგება-ზარალის მუხლების ეფექტის გათვალისწინების გარეშე:
    - დაჩქარებული წესით აქციებზე დაფუძნებული ანაზღაურების დანახარჯები, ხელმძღვანელობის გათავისუფლების დანახარჯები და სხვა ხარჯები
    - ზარალი წმინდა გასაყიდი ღირებულებით აღრიცხული მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონებიდან
    - ზარალი შვილობილი საწარმოს გასვლიდან
    - სავაჭრო და სხვა მოთხოვნებზე მოსალოდნელი საკრედიტო ზარალის (დარიცხვა) ამოღება
    - ძირითადი საშუალებების გასვლასთან დაკავშირებული წმინდა ზარალი
    - ცვეთა და ამორტიზაცია;
    - წმინდა ზარალი საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და გასვლიდან
    - წმინდა ზარალი მშენებარე საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და გასვლიდან
  - EBIT (მოგება პროცენტის და გადასახადის ხარჯებამდე) - EBITDA-ს გამოკლებული ცვეთის და ამორტიზაციის ხარჯები;
  - NOPAT – საოპერაციო ზარალი გამრავლებული (1-მოგების გადასახადის განაკვეთზე)
  - საპროცენტო (სასესხო) ვალდებულებები - კომპანიის ბალანსზე არსებული სასესხო ვალდებულებების, ობლიგაციების, საიჯარო და სხვა საპროცენტო ვალდებულებების ჯამი;
  - ისეთი კოეფიციენტებისთვის, რომელთა გამოთვლაშიც მონაწილეობს როგორც საბალანსო უწყისის, ისე მოგება-ზარალის ან/და ფულადი ნაკადების უწყისის მაჩვენებლები, 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებლები გაწლიურებულია ბოლო 12 თვის მონაცემით (როგორც მითითებულია შესაბამისი კოეფიციენტების გამოთვლის მეთოდოლოგიაში);

1. **გრძელვადიანი სესხებისა და კაპიტალის თანაფარდობის კოეფიციენტი** - კომპანიის გრძელვადიანი საპროცენტო ვალდებულებები შეფარდებული კაპიტალთან;
2. **პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი** - EBITDA შეფარდებული საპროცენტო ხარჯთან;
3. **მთლიანი ვალის კოეფიციენტი** - საპროცენტო ვალდებულებები შეფარდებული მთლიან აქტივებთან;

4. **ჯამური სასესხო ვალდებულებები მთლიან კაპიტალთან** - ჯამური საპროცენტო ვალდებულებები შეფარდებული მთლიან კაპიტალთან;
5. **უკუგების კოეფიციენტი აქტივებზე** - წმინდა მოგება შეფარდებული უკანასკნელი ორი წლის საშუალო აქტივებთან;
6. **უკუგების კოეფიციენტი კაპიტალზე** - წმინდა მოგება შეფარდებული უკანასკნელი ორი წლის საშუალო კაპიტალთან;
7. **ჩადებული კაპიტალის ამონაგების კოეფიციენტი** - NOPAT შეფარდებული პერიოდის საშუალო კაპიტალს დამატებული პერიოდის საშუალო ჯამური საპროცენტო ვალდებულებები;
8. **საერთო მოგების მარჟა** - საერთო მოგება შეფარდებული შემოსავალთან;
9. **საოპერაციო მოგების მარჟა** - საოპერაციო მოგება შეფარდებული შემოსავალთან;
10. **EBITDA მარჟა** - EBITDA-ის შეფარდება შემოსავალთან;
11. **EBIT მარჟა** - EBIT-ის შეფარდება შემოსავალთან;
12. **სრული მოგების მარჟა** - წლის მთლიანი სრული მოგება შეფარდებული შემოსავალთან;
13. **ლიკვიდური აქტივები/მთლიანი აქტივები** - ფული და ფულის ეკვივალენტები პლუს ერთ წლამდე ვადის სავაჭრო მოთხოვნები შეფარდებული მთლიან აქტივებთან;
14. **ლიკვიდური აქტივები/მოკლევადიანი ვალდებულებები** - ფული და ფულის ეკვივალენტები პლუს ერთ წლამდე ვადის სავაჭრო მოთხოვნები შეფარდებული მოკლევადიან ვალდებულებებთან;
15. **მიმდინარე აქტივების კოეფიციენტი** - მოკლევადიანი აქტივები შეფარდებული მოკლევადიან ვალდებულებებთან;
16. **ძირითადი საშუალებების ბრუნვის კოეფიციენტი** - შემოსავალი შეფარდებული უკანასკნელი ორი წლის ძირითად საშუალებების, საინვესტიციო ქონების და მშენებარე საინვესტიციო ქონების საშუალო ბალანსთან.
17. **მარაგების ბრუნვის დღეები** - უკანასკნელი ორი წლის საშუალო მარაგები შეფარდებული პერიოდის თვითღირებულებასთან გამრავლებული დღეების რაოდენობაზე პერიოდში;
18. **დებიტორული დავალიანების ბრუნვის დღეები** - უკანასკნელი ორი წლის საშუალო დებიტორული დავალიანება შეფარდებული შემოსავალთან გამრავლებული დღეების რაოდენობაზე პერიოდში;
19. **კრედიტორული დავალიანების ბრუნვის დღეები** - უკანასკნელი ორი წლის საშუალო კრედიტორული დავალიანება შეფარდებული თვითღირებულებასთან გამრავლებული დღეების რაოდენობაზე პერიოდში;
20. **ფულის ამოღების ციკლი** - მარაგების ბრუნვის დღეებს დამატებული დებიტორული დავალიანების ამოღების დღეები მინუს კრედიტორული დავალიანების ბრუნვის დღეები;

**21-22** კოვენანტის კოეფიციენტებს აქვს წინამდებარე პროსპექტის „ობლიგაციების გამოშვების პირობები, 5.დათქმები, (თ) ვალდებულება“ ქვეთავით განსაზღვრული მნიშვნელობები;

**23-26** კოეფიციენტებისთვის გამოთვლის მეთოდოლოგია ეფუძნება საკრედიტო სარეიტინგო სააგენტოების ქვემოთ მითითებულ გამოთვლის მეთოდოლოგიებს. ამის მიუხედავად, ემიტენტი არ იღებს არანაირ პასუხისმგებლობას აღნიშნული კოეფიციენტებისთვის გამოთვლის მეთოდოლოგიების საკრედიტო სააგენტოების მიდგომებთან შესაბამისობაზე.

**პერიოდებს შორის მატერიალური ცვლილებების გამომწვევი მიზეზების აღწერა რელევანტური კოეფიციენტებისთვის:**

**\* (1) გრძელვადიანი სესხებისა და კაპიტალის თანაფარდობის კოეფიციენტი** 2022 წლიდან 2024 წლის პირველი კვარტლის მდგომარეობით შემცირებულია 2.30x-ით (2024 1Q: 0.10x; 2023: 0.93x; 2022: 2.40x).

გრძელვადიანი სესხები 2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით შემცირებულია 85.2%-ით (143,470 ათასი ლარით), რაც გამოწვეულია როგორც გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდების გრძელვადიანიდან მოკლევადიან ვალდებულებებში რეკლასიფიკაციით (ობლიგაციები ვადა მოსული ხდება 2024 წლის ოქტომბერში, რის გამოც, კომპანიის 2023 სრული წლისა და 2024-ის პირველი კვარტლის ანგარიშგებაში აღნიშნული ობლიგაციები კლასიფიცირებულია როგორც მოკლევადიანი), ისე საერთაშორისო ინსტიტუტებისგან და ადგილობრივი ბანკებისგან მიღებული სესხების ჩაფარვით. მათ შორის სასტუმროების ბიზნესის სესხების ჩაფარვით, რადგან კომპანიამ 2023 წელს წარმატებით დაასრულა „რამადას“ ბრენდის ქვეშ ორი მოქმედი სასტუმროს, მშენებარე სასტუმროების და ვაკანტური მიწის ნაკვეთების გაყიდვის პროცესი. გარიგებებიდან მიღებული აგრეგირებული საზღაური ძირითადად გამოყენებული იქნა ქართული ბანკებისგან აღებული სესხების შესამცირებლად. დეტალური ინფორმაციისთვის იხილეთ „ოპერაციული და ფინანსური მიმოხილვის“ მთლიანი ვალდებულებების ქვეთავი).

2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით გრძელვადიანი სესხები შემცირებულია 87.4%-ით (21,713 ათასი ლარით), რაც გამოწვეულია მიღებული სესხების გრძელვადიანიდან მოკლევადიან ვალდებულებებში რეკლასიფიკაციით (ზემოთ აღნიშნული მიზეზის ანალოგიურად).

გრძელვადიანი სესხების შემცირების შედეგად გამოწვეული ეფექტი შეასუსტა საკუთარი კაპიტალის შემცირებამ - 2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით კომპანიის კაპიტალი შემცირებულია 62.0%-ით (43,448 ათასი ლარით) წინა წლის იმავე პერიოდთან შედარებით, რაც განპირობა 2023 წლის მთლიანმა სრულმა ზარალმა.

2024 წლის პირველ კვარტალში დაგენერირებული 2,395 ათასი ლარის მთლიანი სრული მოგებისა და საემისიო შემოსავლის 809 ათასი ლარის ზრდის შედეგად, მთლიანი კაპიტალი 2023 წლის 31 დეკემბერთან შედარებით გაიზარდა 12.1%-ით.

**\* (2) პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (ICR)** 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით (LTM) 2022 წლის მაჩვენებელთან შედარებით გაზრდილია 3.44x-ით (2024 1Q(LTM): 0.53x; 2023: -1.06x; 2022: -2.91x).

კოეფიციენტის ზრდა გამოწვეულია როგორც საოპერაციო მოგების ზრდით, ისე ფინანსური ხარჯის კლებით (2024 1Q(LTM): 21,240 ათასი ლარი; 2023: 23,481 ათასი ლარი; 2022: 28,835 ათასი ლარი).

2022 და 2023 წლებში კომპანიას ჰქონდა საოპერაციო ზარალი, 2023 წლის განმავლობაში საოპერაციო ზარალი შემცირებულია 70.3%-ით, რაც საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და გასვლიდან მიღებულ წმინდა ზარალს უკავშირდება, რომელიც 2022 წელს მნიშვნელოვნად დიდი იყო (2023: (10,345) ათასი ლარი; 2022: (77,735) ათასი ლარი). 2022 წელს კომპანიის მენეჯმენტის გადაწყვეტილებით, საინვესტიციო და მშენებარე საინვესტიციო ქონებების ფასი მნიშვნელოვნად შემცირდა კოვიდის შემდგომ პერიოდში გამოყოლილი გარემო ფაქტორების/შოკის გათვალისწინებით. დამატებით, კომპანიას აღნიშნული ქონებების გაყიდვა ჰქონდა გაცხადებული და გასაყიდი ფასის მოკვლევის/მოლაპარაკებების პროცესში იყო, შესაბამისად, არსებული სიტუაციიდან გამომდინარე, მიიღო გადაწყვეტილება ქონებების ღირებულების მნიშვნელოვნად ჩამოფასებაზე, რომლის უდიდესი ნაწილი გაიყიდა 2023 წელს და ამ წელს აღიარა ზარალი რეალიზაციიდან.

2024 წლის 31 მარტისთვის (LTM) კომპანიის საოპერაციო მოგება დადებითია და 11,198 ათას ლარს უტოლდება. აღნიშნული ზრდა გამოწვეულია ა) მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვიდან მიღებული შემოსავლით - რაც გამოწვეულია 2023 წლის ტოლი ოდენობის გაყიდული ბინებით, ფასის მაღალი ზრდის მაჩვენებლით და ასევე, შესრულებული სამშენებლო სამუშაოების პროგრესის ზრდით შედარებით უფრო მომგებიან პროექტებზე

(აღრიცხვიანობის მიხედვით სამშენებლო პროგრესით აღიარდება შემოსავალი გაყიდვებიდან); ბ) წინა წლებთან შედარებით კომპანიას ჰქონდა მცირე წმინდა (ზარალი) შემოსულობა საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და გასვლიდან (2024 1Q(LTM): (956) ათასი ლარი).

**\*(4)ჯამური სასესხო ვალდებულება მთლიან კაპიტალთან** - მიუხედავად იმისა, რომ 2022 წლიდან - 2024 წლის 31 მარტამდე შემცირებულია სასესხო ვალდებულებები (პირველ პუნქტში აღწერილი მოვლენების შესაბამისად) საკუთარი კაპიტალის კლებამ გამოიწვია აღნიშნული კოეფიციენტის 2.69x-იანი ზრდა (2024 1Q: 5.69x; 2023: 5.60x; 2022: 3.00x).

2023 წლის 31 დეკემბერს მიღებული სესხები წინა წელთან შედარებით 53.8%-ით იყო შემცირებული - სრულად გადაიფარა საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტებისგან მიღებული ნასესხები სახსრები, ხოლო ადგილობრივი კომერციული ბანკებისგან ნასესხები სახსრები წინა წლის იმავე პერიოდთან შედარებით შემცირდა 42.4%-ით (პირველ პუნქტში აღწერილი მოვლენების შესაბამისად).

2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით 2023 წლის 31 დეკემბერთან შედარებით ნასესხები სახსრები 35%-ით იყო გაზრდილი, რაც კომპანიამ მიმდინარე პროექტების დასაფინანსებლად აიღო (დეტალური ინფორმაციისთვის იხილეთ "ოპერაციული და ფინანსური მიმოხილვის" მიღებული სესხები და გამოშვებული სავალლო ფასიანი ქაღალდების ქვეთავი).

რაც შეეხება კაპიტალის ნაწილს (პირველ პუნქტში აღწერილი მოვლენების შესაბამისად) 2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით საკუთარი კაპიტალი 43,448 ათასი ლარით ან 62.0%-ით შემცირდა, რაც გამოწვეულია 2023 წლის განმავლობაში დაგროვილი ზარალით. 2024 წლის პირველ კვარტალში მცირედით გაიზარდა კაპიტალი - პერიოდის დაგენერირებული მოგების ხარჯზე.

**\*(6)უკუგების კოეფიციენტი კაპიტალზე (ROE) 2022 წლიდან 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით (LTM) გაზრდილია 97.2 პპ-ით (2024 1Q(LTM): (46.20)%; 2023: (97.93)%; 2022: (143.41)%).** ზრდის მიზეზია შემცირებული სრული ზარალი (მეორე პუნქტში აღწერილი მიზეზების შესაბამისად).

მთლიანი სრული ზარალი 2023 წლის განმავლობაში შემცირებულია საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და გასვლიდან წმინდა (ზარალი) შემოსულობის კლებით. 2024 წლის პირველ კვარტალში, კომპანიამ დადებითი წმინდა მოგება დააგენერირა 2,395 ათასი ლარის ოდენობით, რაც გამოწვეულია მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვით მიღებული შემოსავალით - 2024 წლის პირველი კვარტლის განმავლობაში, ისევე როგორც 2023 წლის სრული წლის პერიოდში, შენარჩუნდა გაყიდული ბინების რაოდენობისა და ფასის მაღალი ზრდის მაჩვენებლები და ასევე, გაიზარდა შესრულებული სამშენებლო სამუშაოების პროგრესი შედარებით უფრო მომგებიან პროექტებზე (აღრიცხვიანობის მიხედვით სამშენებლო პროგრესით აღიარდება შემოსავალი გაყიდვებიდან). შედეგად, მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვით მიღებულმა შემოსავალმა 2024 წლის პირველ კვარტალში 54,061 ათასი ლარი შეადგინა (57.9% წ.წ. ზრდა).

**\*(8)საერთო მოგების მარჟა** - 2022 წლიდან 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით (LTM) გაზრდილია 4.1 პპ-ით (2024 1Q(LTM): 16.0%; 2023: 6.0%; 2022: 11.9%).

2023 წლის განმავლობაში მოცემული მაჩვენებელი შემოსავლების 29.6%-იანი ზრდის (2023: 236,469 ათასი ლარი; 2022: 182,420 ათასი ლარი) მიუხედავად შემცირდა, რაც გამოწვეულია საერთო მოგების 34.5%-იანი კლებით (2023: 14,196 ათასი ლარი; 2022: 21,668 ათასი ლარი). აღნიშნულ პერიოდში საერთო მოგების კლება როგორც პროექტების ბიუჯეტის, ისე მარაგებად კლასიფიცირებული გაყიდული უძრავი ქონების თვითღირებულების ზრდამ გამოიწვია, რაც უშუალოდ მშენებლობის ხარჯების ინდექსის ზრდას უკავშირდება.

2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით (LTM) საერთო მოგების მარჟა გაზრდილია 10.0 პპ-ით, რაც ხარჯების ნორმალიზებასა და შემოსავლების აქსელერაციას უკავშირდება (დეტალური ინფორმაციისთვის იხილეთ საოპერაციო შედეგების თავი).

**\*(9)საოპერაციო მოგების მარჟა** - 2022 წლიდან 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით (LTM) გაზრდილია 50.4 პპ-ით (2024 1Q(LTM): 4.37%; 2023: (10.55)%; 2022: (46.03)%). აღნიშნული პერიოდის განმავლობაში მარჟის ზრდა გამოწვეულია საოპერაციო მოგებით (2024 1Q(LTM): 11,198 ათასი ლარი; 2023: (24,942) ათასი ლარი; 2022: (83,965) ათასი ლარი), რაც ძირითადად საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და გასვლიდან წმინდა (ზარალი) შემოსულობის კლებით და გაზრდილია საერთო მოგებით არის გამოწვეული (იხ. მე-2 და მე-8 პუნქტები).

**\*(16)ძირითადი საშუალებების ბრუნვის კოეფიციენტი** - 2022 წლიდან 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით (LTM) გაზრდილია 285.0 პპ-ით (2024 1Q(LTM): 372.7%; 2023: 214.7%; 2022: 87.8%). ზრდა განპირობებულია როგორც ამონაგებით (იხილეთ მე-8 პუნქტი) ისე ძირითადი აქტივების შემცირებით (2024 1Q(LTM): 54,475 ათასი ლარი; 2023: 54,824 ათასი ლარი; 2022: 165,423 ათასი ლარი). ძირითადი აქტივები 2023 წლის განმავლობაში შემცირებულია, რადგან კომპანიამ გაყიდა ჯამური 73,217 ათასი ლარის ღირებულების სასტუმროები და ვაკანტური მიწები (მეტწილად). აღნიშნული გასხვისება შეესაბამებოდა „ემიტენტის“ მიერ მიღებულ სტრატეგიას, რაც სასტუმრო და კომერციული აქტივების მართვის ბიზნესიდან გამოსვლას გულისხმობდა (დეტალური ინფორმაციისთვის იხილეთ ოპერაციული და ფინანსური მიმოხილვის თავი).

#### **ძირითადი ფინანსური კოეფიციენტები საკრედიტო სარეიტინგო სააგენტოების მეთოდოლოგიების მიხედვით**

როგორც გამჟღავნებულია პროსპექტში, ემიტენტს არ გააჩნია გარე საკრედიტო სარეიტინგო სააგენტოს მიერ მინიჭებული არც კომპანიისა და არც ობლიგაციების რეიტინგი.

საილუსტრაციო მიზნებისთვის, ქვემოთ წარმოდგენილია ინფორმაცია ერთ-ერთი სარეიტინგო კომპანიის, Moody's-ის მიერ კომპანიებისთვის რეიტინგის მინიჭების პროცესში გამოყენებული კოეფიციენტების შესახებ (მხოლოდ შერჩეული რაოდენობრივი მაჩვენებლები).

აღნიშნული არანაირად არ მოიაზრებს, რომ რეიტინგის მოპოვების შემთხვევაში ემიტენტი მიიღებდა კოეფიციენტების მაჩვენებლების შესაბამისად განსაზღვრულ რეიტინგს, რამდენადაც რეიტინგის მინიჭების პროცესი კომპლექსურია და საბოლოო რეიტინგის გამოყვანისას ხდება არაერთი მნიშვნელოვანი, როგორც რაოდენობრივი ისე ხარისხობრივი ფაქტორის გათვალისწინება. მაგალითისთვის, მსგავს ფაქტორებს მიეკუთვნება მშობელი კომპანიის შესაძლო მხარდაჭერა, ქვეყნის რეიტინგი, კომპანიის კორპორაციული სტრუქტურა, ბიზნეს პროცესების გამართულობა და ა.შ. ასევე, სარეიტინგო სააგენტოების მეთოდოლოგიის თანახმად, საკრედიტო რეიტინგის დადგენა ძირითადად ხდება საპროგნოზო მონაცემებზე დაყრდნობით, ხოლო ისტორიული მონაცემები დამხმარე ფუნქციას ატარებს.

გარდა ამისა, საკრედიტო სააგენტოების მეთოდოლოგიების მიხედვით დიდი მნიშვნელობა ენიჭება მშობელი კომპანიის რეიტინგს და მშობელი კომპანიიდან მიღებული მხარდაჭერის ხარისხს. აღსანიშნავია, რომ საქართველოს კაპიტალს მინიჭებული აქვს BB- (stable) S&P Global-ისგან. ამასთან, ემიტენტს მრავალჯერ მიუღია მხარდაჭერა მშობელი კომპანიისგან, მათ შორის ფინანსურად.

აქედან გამომდინარე, მენეჯმენტი მიიჩნევს, რომ მხოლოდ აღნიშნულ კოეფიციენტებზე კომპანიის რეიტინგის შეფასების დაფუძნება შეცდომაში შემყვანი იქნება და ინვესტორებმა თავად უნდა შეაფასონ კომპანიასთან და ობლიგაციებთან დაკავშირებული საკრედიტო რისკები.

დამატებით, ემიტენტი არ იღებს არანაირ პასუხისმგებლობას, რომ წარმოდგენილი სექტორი, მეთოდოლოგია ან კოეფიციენტების გამოთვლის მიდგომა შესაბამისია რომელიმე საკრედიტო სარეიტინგო მეთოდოლოგიისა ან/და ემიტენტის სპეციფიკური ბიზნეს საქმიანობისა.

გამოყენებული მეთოდოლოგია და კოეფიციენტების გამოთვლის წყარო:

<https://ratings.moody.com/rmc-documents/394515>

| <a href="#">Moody's Homebuilding And Property Development Industry rating methodology</a> | 31-03-2024 (LTM)               | 31-12-2023 | 31-12-2022 | Aaa     | Aa           | A         | Baa        | Ba        | B          | Caa        | Ca    |
|---|--------------------------------|------------|------------|---------|--------------|-----------|------------|-----------|------------|------------|-------|
|   | სს „საქართველოს უძრავი ქონება“ |            |            |         |              |           |            |           |            |            |       |
| EBIT / Interest Expense   | 0.98x                          | (0.29)x    | (0.10)x    | ≥ 30x   | 20x - 30x    | 12x - 20x | 7.5x - 12x | 3x - 7.5x | 0.75x - 3x | 0x - 0.75x | < 0x  |
| Gross Margin  | 16.0%                          | 6.0%       | 11.9%      | ≥ 65%   | 55% - 65%    | 45% - 55% | 35% - 45%  | 25% - 35% | 15% - 25%  | 10% - 15%  | < 10% |
| Debt / Book Capitalization  | 85.0%                          | 84.9%      | 75.0%      | < 20%   | 20% - 25%    | 25% - 30% | 30% - 40%  | 40% - 50% | 50% - 65%  | 65% - 80%  | ≥80%  |
| Debt / EBITDA   | 7.17x                          | -35.61x    | 734.76x    | < 0.25x | 0.25x - 0.5x | 0.5x - 1x | 1x - 2x    | 2x - 4x   | 4x - 6x    | 6x - 8x    | ≥ 8x  |

**კოეფიციენტების გამოთვლის მეთოდოლოგია:**

- **EBIT / Interest Expense** - მოგება გადასახადებამდე განგრძობითი ოპერაციებიდან + საპროცენტო ხარჯი + გაყიდული საქონლის თვითღირებულებაში აღიარებული საპროცენტო ხარჯი + გაუფასურება ± unremitted კაპიტალის ხარჯები/გარე-საბალანსო მოგება ერთობლივი ოპერაციებიდან + გარე-საბალანსო ერთობლივი ოპერაციებიდან მიღებული დივიდენდი ± არარეგულარული/განსაკუთრებული ხარჯები)/ (საპროცენტო ხარჯს + კაპიტალიზებული პროცენტი); (Pretax income from continuing operations + interest expense + interest charged to cost of goods sold +depreciation+ impairments ± unremitted equity losses/income from off-balance sheet joint ventures + dividends received from off-balance sheet joint ventures ± extraordinary items) / (interest expense + interest capitalized).
- **Gross Margin** - საერთო მოგება გაყოფილი ჯამურ შემოსავლებზე (gross profit (revenue minus the cost of goods sold) to revenue)
- **Debt / Book Capitalization** - საპროცენტო ვალდებულებები გაყოფილი საბალანსო კაპიტალიზაციაზე (total debt to book capitalization)
- **Debt / EBITDA** – საპროცენტო ვალდებულებები გაყოფილი EBITDA-ზე (debt to earnings before interest, taxes, depreciation and amortization).

**მოკლე ინფორმაცია ემიტენტის ბიზნესისთვის და შეთავაზებული ფასიანი ქაღალდებისთვის დამახასიათებელი მატერიალური რისკ ფაქტორების შესახებ:**

**ინდუსტრიისა და ეკონომიკის დამახასიათებელი რისკები:**

**1. ეკონომიკური არასტაბილურობისა და ინვესტირების რისკი მაღალია ისეთ განვითარებად ქვეყნებში, როგორც საქართველოა:**

- 1.1. საქართველოში არსებულმა არასტაბილურმა პოლიტიკურმა გარემომ შესაძლებელია არსებითად უარყოფითი გავლენა იქონიოს საქართველოს ეკონომიკასა და „კომპანიის“ ბიზნესზე;
- 1.2. არსებობს დამატებითი რისკის ფაქტორები, რომლებიც უკავშირდება ისეთ განვითარებად ბაზრებზე ინვესტირებას, როგორც საქართველოა;
- 1.3. კომპანიის საქმიანობაზე შესაძლოა უარყოფითი ზეგავლენა მოახდინოს ლარის გაუფასურებამ აშშ დოლართან/სხვა ეკონომიკურად დაკავშირებული ქვეყნების ვალუტებთან მიმართებით;
- 1.4. ვინაიდან კომპანია საქართველოში ოპერირებს, საქართველოს ეკონომიკის პირობებში ცვლილებები მასზე გავლენას მოახდენს;

**2. მეზობელ ქვეყნებსა და რეგიონთან დაკავშირებული რისკები:**

- 2.1. რეგიონულმა დაძაბულობამ შეიძლება უარყოფითად იმოქმედოს ადგილობრივ ეკონომიკაზე და კომპანიის ბიზნესზე;
- 2.2. საქართველოს მეზობელი ბაზრების მკვეთრ დასუსტებას შესაძლოა ჰქონდეს უარყოფითი გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე;

**3. საკანონმდებლო და სასამართლო სისტემებთან დაკავშირებული რისკები:**

- 3.1. შესაძლოა თავი იჩინოს გამოწვევებმა, რომლებიც დაკავშირებული იქნება საქართველოს კანონმდებლობის ევროკავშირის კანონმდებლობასთან ჰარმონიზაციით, რასაც თავისუფალი სავაჭრო სივრცის შესახებ დრმა და ყოვლისმომცველი შეთანხმება მოითხოვს;
- 3.2. საქართველოს საგადასახადო სისტემაში არსებულმა ბუნდოვანებამ შესაძლოა მომავალში გამოიწვიოს კომპანიის საგადასახადო ვალდებულებების კორექტირება ან კომპანიისთვის ჯარიმების დაკისრება. ასევე შესაძლებელია, შეიცვალოს საქართველოში მოქმედი საგადასახადო კანონმდებლობა და პოლიტიკა;
- 3.3. საქართველოს სასამართლო სისტემაში არსებულმა გაურკვევლობამ, მათ შორის საქართველოში სახელმწიფოს ნებისმიერმა თვითნებურმა ან არათანმიმდევრულმა მომავალმა ქმედებამ შესაძლოა უარყოფითი ზემოქმედება მოახდინოს ადგილობრივ ეკონომიკაზე, რამაც, თავის მხრივ, შეიძლება ზიანი მიაყენოს კომპანიის ბიზნესს;
- 3.4. კომპანია შესაძლოა დაექვემდებაროს სამართალწარმოების რისკს მისი მომხმარებლების, მომწოდებლების და მარეგულირებლის მხრიდან;

**4. მარეგულირებელ ჩარჩოსთან დაკავშირებული რისკები**

- 4.1. ახალმა რეგულაციებმა ამ და სხვა ინდუსტრიაში შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს კომპანიის საქმიანობაზე;
- 4.2. თუ მომავალში კომპანია ვერ შეასრულებს ფულის გათვრებასთან ან ტერორისტთა დაფინანსებასთან დაკავშირებულ რაიმე მოქმედ რეგულაციებს, ან თუ კომპანია მათთან იქნება ასოცირებული, ამან შესაძლოა უარყოფითი ზეგავლენა მოახდინოს კომპანიაზე;

**ემიტენტის საქმიანობასთან დაკავშირებული რისკები:**

**5. უძრავი ქონების რეალიზაციისა და სამშენებლო მომსახურებასთან დაკავშირებული რისკები:**

- 5.1 კომპანია, მშენებლობის პროცესში, შესაძლოა აღმოჩნდეს ხარჯების ზრდასთან, სამშენებლო მასალების ხარისხთან და კონტრაქტორებთან დაკავშირებული რისკების წინაშე;
- 5.2 მომხმარებელმა შესაძლოა ვერ შეძლოს კომპანიისთვის ყველა გადახდის განხორციელება;
- 5.3 კომპანია საჭიროებს მნიშვნელოვან დაფინანსებას თავისი ბიზნესის მხარდასაჭერად და შესაძლოა დროულად ვერ შეძლოს საჭირო თანხის მოპოვება;

- 5.4 არსებობს მშენებლობის ნებართვებსა და პროექტის დამტკიცებასთან დაკავშირებული რისკი;
- 5.5 ინდუსტრია, რომელშიც კომპანია ოპერირებს, სულ უფრო და უფრო კონკურენტული ხდება;
- 5.6 კომპანიამ შესაძლოა ვერ გაყიდოს სასტუმრო იმ ფასად, რა ფასიც აქვს გათვლილი
- 5.7 ახალაშენებული საცხოვრებელი ფართების მიწოდების ზრდამ შესაძლოა კომპანია დააყენოს ფასების რისკის წინაშე;
- 5.8 კომპანია შეიძლება აღმოჩნდეს ახალი მშენებლობების დასრულების, რეკონსტრუქციის და რენოვაციის რისკების წინაშე;

**6. კომპანიის ზოგად ბიზნეს საქმიანობასთან დაკავშირებული რისკები**

- 6.1 კომპანია შეიძლება აღმოჩნდეს ბიზნეს საქმიანობასთან დაკავშირებულ საოპერაციო რისკების წინაშე;
- 6.2 კომპანია შეიძლება აღმოჩნდეს მომხმარებელთა სემენტაციასთან დაკავშირებულ რისკების წინაშე;
- 6.3 შეფასებებში ასახული შენობების სამართლიანი ღირებულება შესაძლოა არასწორად ასახავდეს მათ მიმდინარე საბაზრო ღირებულებას;
- 6.4 კომპანია შესაძლოა აღმოჩნდეს ლიკვიდურობასთან და კომპანიის შესაძლებლობასთან, შეასრულოს თავისი ვალდებულებები, დაკავშირებულ რისკების წინაშე, რამაც შეიძლება უარყოფით გავლენა იქონიოს კომპანიის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობასა და საოპერაციო შედეგებზე;
- 6.5 კომპანიას შესაძლოა დაერღვეს სასესხო ვალდებულებებით განსაზღვრული ფინანსური თუ არაფინანსური დათქმები;
- 6.6 კომპანიის წარმატება ბიზნესში დამოკიდებულია მის შესაძლებლობაზე, მოიზიდოს და შეინარჩუნოს უფროსი მენეჯმენტი და წამყვანი პერსონალი;
- 6.7 კომპანია შეიძლება ჩართული აღმოჩნდეს, დასახელდეს მხარედ ან სუბიექტად სხვადასხვა იურიდიულ სამართალწარმოებაში;
- 6.8 კომპანიის საქმიანობა კონცენტრირებულია როგორც გეოგრაფიულად, ისე საქმიანობის მხრივ, რაც ქმნის დივერსიფიკაციის რისკს;

**7. მოულოდნელ მოვლენებთან დაკავშირებული რისკები:**

- 7.1. მოულოდნელმა მოვლენებმა, როგორიცაა ბუნებრივი კატასტროფები, საგანგებო მდგომარეობა, პანდემია, სტიქიური მოვლენები და ა.შ. შესაძლოა სერიოზული უარყოფითი გავლენა იქონიოს კომპანიაზე;
- 7.2. კომპანიის საკუთრებაში არსებული აქტივების არასრულმა დაზღვევამ შეიძლება მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს კომპანიის მოგებაზე;

**შესათავაზებული ფასიანი ქაღალდებისათვის დამახასიათებელი რისკები**

**8. ობლიგაციების საბაზრო ფასთან, ლიკვიდურობასთან და სარგებელთან დაკავშირებული რისკები:**

- 8.1. ობლიგაციების საბაზრო ფასი შეიძლება ცვალებადი იყოს;
- 8.2. ობლიგაციებისთვის შესაძლოა არ არსებობდეს აქტიური სავაჭრო ბაზარი;
- 8.3. ინვესტორებმა, რომელთა ფინანსური საქმიანობა დენომინირებულია ობლიგაციების ვალუტისგან განსხვავებულ ვალუტაში ან ფულად ერთეულში, ობლიგაციებზე შესაძლოა მიიღონ ნაკლები პროცენტი ან ძირითადი თანხა, ვიდრე ელიან, გაცვლის კურსებში რყევების ან სავალუტო ოპერაციების რეგულირების შედეგად;
- 8.4 შესაძლებელია მოხდეს ობლიგაციების ვადამდე დაფარვა ან გამოსყიდვა

**9. ობლიგაციების უფლებებთან დაკავშირებული რისკები:**

- 9.1. ობლიგაციები წარმოადგენს კომპანიის არაუზრუნველყოფილ ვალდებულებებს
- 9.2. ობლიგაციების გასხვისება ექვემდებარება გარკვეულ ტერიტორიულ/სხვა ქვეყნის ინვესტორებზე დაწესებულ შეზღუდვებს
- 9.3. მომავალში ობლიგაციების პირობები შეიძლება შეიცვალოს ან უარი ითქვას ობლიგაციების პირობების დარღვევიდან გამომდინარე უფლებებზე



**10. ობლიგაციების, მათი ფლობის საკანონმდებლო/მარეგულირებელ ჩარჩოსთან დაკავშირებული და სხვა რისკები:**

10.1. საქართველოს კანონმდებლობაში ნებისმიერმა ცვლილებამ მომავალში შეიძლება არსებითად უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ობლიგაციებზე, მათ შორის საქართველოს საფონდო ბირჟაზე მათ რეგისტრაციაზე და ობლიგაციების ფლობიდან მიღებული სარგებელის დაბეგვრაზე;

10.2. ინვესტორები უნდა დაეყრდნონ „დეჰოზიტარის“, ობლიგაციონერების წარმომადგენლის და შესაბამის შემთხვევებში - „ანგარიშის მწარმოებლის“ პროცედურებს;

10.3. ობლიგაციებში კაპიტალდაბანდება გულისხმობს ინვესტიციის კანონიერებასთან დაკავშირებული მოსაზრებების გათვალისწინებას;

10.4. ობლიგაციის შესყიდვის შესახებ განაცხადი შეიძლება დაკმაყოფილდეს ნაწილობრივ;

## **შეთავაზების პირობები და ფასიანი ქაღალდების ძირითადი მახასიათებლები:**

ფასიანი ქაღალდების ძირითადი მახასიათებლები განსაზღვრულია შეთავაზების პირობების დოკუმენტით.

## **ინვესტორზე დაკისრებული შესაძლო დანახარჯები**

ობლიგაციების განთავსებასთან დაკავშირებული ხარჯების ანაზღაურება ხდება ემიტენტის მიერ სრულად და შეთავაზების ფარგლებში ინვესტორს არ დაეკისრება რაიმე სახის დამატებითი დანახარჯი.

## **მიღებული სახსრების გამოყენება**

ობლიგაციების გამოშვებიდან მოზიდული სახსრების გამოყენება სრულად მოხდება არსებული ობლიგაციების რეფინანსირებისთვის. დეტალური ინფორმაცია მიღებული სახსრების გამოყენების შესახებ შეგიძლიათ იხილოთ ქვეთავში „შეთავაზების მიზეზები და მოზიდული სახსრების გამოყენება“.

## **შეთავაზებასთან დაკავშირებული ინტერესთა კონფლიქტები**

ემიტენტი და განთავსების აგენტი 1, რომელიც ასევე მოქმედებს როგორც კალკულაციისა და გადამხდელი აგენტის სახით (გალტ & თაგარტი) დაკავშირებული არიან არაპირდაპირ. ემიტენტი წარმოადგენს „Georgia Capital PLC“-ის<sup>4</sup> 100%-იან შვილობილ კომპანიას („უკანასკნელი მშობელი“), რომელიც ასევე არაპირდაპირ ფლობს 19.7%-იან წილს (ხმის მიცემის უფლების გარეშე) „Bank of Georgia Group PLC“-ში, რომელიც, თავისმხრივ, ფლობს სს „გალტ ენდ თაგარტის“ 100%-ს. მიუხედავად იმისა, რომ პოტენციური ინვესტორების პერსპექტივიდან ასეთი კავშირი შეიძლება ჩაითვალოს გარკვეულ რისკ ფაქტორად, ემიტენტი მიიჩნევს, რომ ამგვარი რისკი არ არის არსებითი, იმის გათვალისწინებით, რომ მას გააჩნია წილი „გალტ ენდ თაგარტში“ ხმის მიცემის უფლების გარეშე. ასევე, აღნიშნული კომპანიების მმართველ ორგანოთა წევრები ერთმანეთისგან სრულად განცალკევებულია და მოცემულ ტრანზაქციასთან დაკავშირებული ყველა ხელშეკრულება დადებულია არსებული კანონმდებლობის შესაბამისად, კომერციულ საფუძველზე.

არსებობს იმის ალბათობა, რომ „ობლიგაციების“ ნაწილის შემძენი იქნება სს „საქართველოს ბანკი“, რომელიც საქართველოში მოქმედი ერთ-ერთი მსხვილი კომერციული ბანკია და აფილირებულია განთავსების აგენტ 1-თან, კერძოდ, „განთავსების აგენტი 1“ და სს „საქართველოს ბანკი“ არაპირდაპირ დაკავშირებული არიან, რამდენადაც წარმოადგენენ ერთი ჯგუფის წევრ კომპანიებს - სს „საქართველოს ბანკის“ და „განთავსების აგენტი 1-ის“ საბოლოო მაკონტროლებელი მხარე არის „საქართველოს ბანკის ჯგუფი“ („Bank of Georgia Group PLC“). ამავდროულად, სს „საქართველოს ბანკის“ კორპორაციული დაკრედიტების მიმართულების (რომელშიც შედის როგორც კორპორაციული სესხების გაცემა, ისე ობლიგაციებში ინვესტირება) მენეჯმენტს ჯგუფის (მაკონტროლებელი მხარის) მიერ მინიჭებული აქვს „განთავსების აგენტ 1“-თან დაკავშირებით ჯგუფის სახელით გადაწყვეტილებების მიღების უფლებამოსილება. ჩამოთვლილმა გარემოებებმა შესაძლოა წარმოშვას ინტერესთა კონფლიქტი, ერთი მხრივ, განთავსების აგენტ 1-სა და „ემიტენტს“, ხოლო მეორეს მხრივ, განთავსების აგენტ 1-სა და სს „საქართველოს ბანკს“ შორის. თუმცა, „ემიტენტს“ მიაჩნია, რომ შესაძლო ინტერესთა კონფლიქტი მინიმუმამდეა დაყვანილი შემდეგი გარემოებების გათვალისწინებით:

(ა) განთავსების აგენტი 1 აცხადებს და ადასტურებს, რომ სს „საქართველოს ბანკს“ მოექცევა როგორც ერთ-ერთ ინვესტორს, თანასწორობის და თანაბარუფლებიანობის საწყისეზზე;

(ბ) თუ საპროცენტო სარგებლის საბოლოო განაკვეთის ფორმირების (Book-building-ის) პროცესში პოტენციური ინვესტორებისაგან „ობლიგაციების“ შესყიდვის თაობაზე განაცხადებით გამოხატულია ინტერესი იმაზე მეტი „ობლიგაციის“ შეძენაზე ვიდრე ამ „პროსპექტი“ არის გათვალისწინებული და განაცხადების დაკმაყოფილება ხდება ნაწილობრივ, შემოსულ განაცხადებში მითითებული ოდენობების პროპორციულად ან სხვაგვარად, ამასთან დაკავშირებით გადაწყვეტილებას იღებს თავად „ემიტენტი“ და არა განთავსების აგენტი 1.

<sup>4</sup> სს „საქართველოს კაპიტალის“ (ს/ნ 404549690) მეშვეობით - დეტალებისთვის იხ. ემიტენტის ოფიციალური სტრუქტურა პროსპექტის ქვეთავში „ზოგადი მიმოხილვა, ინფორმაცია ემიტენტის შესახებ“

ემიტენტი და განთავსების აგენტი 2 (შპს „თიბისი კაპიტალი“), ემიტენტის აუდიტორები და პროსპექტის მომზადებაში ჩართული მესამე მხარეები ან ექსპერტები არ არიან დაკავშირებული მხარეები და მათ შორის არ არსებობს ინტერესთა კონფლიქტი.

ამავდროულად, არსებობს იმის ალბათობა, რომ „ობლიგაციების“ ნაწილის შემძენი იქნება ერთ-ერთი მსხვილი კომერციული ბანკი, რომელიც აფილირებულია განთავსების აგენტ 2-თან (განთავსების აგენტი 2 სს „თიბისი ბანკის“ პირდაპირი შვილობილი კომპანიაა). ამავდროულად, განთავსების აგენტ 2-ს და სს „თიბისი ბანკის“ კორპორაციული დაკრედიტების მიმართულებას (რომელშიც შედის როგორც კორპორაციული სესხების გაცემა, ისე ობლიგაციებში ინვესტირება) საერთო მენეჯმენტი მართავს. აღნიშნულმა შესაძლოა წარმოშვას ინტერესთა კონფლიქტი, ერთი მხრივ, განთავსების აგენტ 2-სა და „ემიტენტს“, მეორეს მხრივ, განთავსების აგენტ 2-სა და სს „თიბისი ბანკს“ შორის, ხოლო მესამე მხრივ განთავსების აგენტ 2-სა და ინვესტორებს შორის. თუმცა, „ემიტენტს“ მიაჩნია, რომ შესაძლო ინტერესთა კონფლიქტი მინიმუმამდეა დაყვანილი შემდეგი გარემოებების გათვალისწინებით:

(ა) განთავსების აგენტი 2 აცხადებს და ადასტურებს, რომ სს „თიბისი ბანკს“ მოექცევა როგორც ერთ-ერთ ინვესტორს, თანასწორობის და თანაბარფლებიანობის საწყისებზე;

(ბ) თუ საპროცენტო სარგებლის საბოლოო განაკვეთის ფორმირების (Book-building-ის) პროცესში პოტენციური ინვესტორებისაგან „ობლიგაციების“ შესყიდვის თაობაზე განაცხადებით გამოხატულია ინტერესი იმაზე მეტი „ობლიგაციის“ შეძენაზე ვიდრე ამ „პროსპექტით“ არის გათვალისწინებული და განაცხადების დაკმაყოფილება ხდება ნაწილობრივ, შემოსულ განაცხადებში მითითებული ოდენობების პროპორციულად ან სხვაგვარად, ამასთან დაკავშირებით გადაწყვეტილებას იღებს თავად „ემიტენტი“ და არა განთავსების აგენტი 2.

ემიტენტს არ აქვს ინფორმაცია შეთავაზებასთან დაკავშირებული სხვა არსებული ან პოტენციური ინტერესთა კონფლიქტის შესახებ.

რამდენადაც ემიტენტისთვის ცნობილია, ემიტენტის ხელმძღვანელობა, დირექტორთა საბჭოს ან სამეთვალყურეო საბჭოს წევრები ან აქციონერი არ აპირებენ შეთავაზებაში მონაწილეობას და ფასიანი ქაღალდების შეძენას. ემიტენტს არ აქვს ინფორმაცია ისეთი პირის შესახებ, რომელმაც წინასწარ გამოთქვა სურვილი შეეძინა შეთავაზების 5%-ზე მეტი.

ინფორმაცია დეპოზიტარის შესახებ წარმოდგენილია ობლიგაციის შეთავაზების პირობების დოკუმენტში.

## რისკის ფაქტორები

ობლიგაციებში ინვესტიცია გარკვეულ რისკებს გულისხმობს. ინვესტიციაზე გადაწყვეტილების მიღებამდე, ობლიგაციების პოტენციურმა მყიდველებმა ყურადღებით უნდა წაიკითხონ ეს პროსპექტი. პროსპექტში მოწოდებული სხვა ინფორმაციის გარდა, პოტენციურმა ინვესტორებმა, ობლიგაციებში ინვესტირებამდე, საფუძვლიანად უნდა შეისწავლონ, საკუთარი ფინანსური მდგომარეობისა და საინვესტიციო მიზნების გათვალისწინებით, ქვემოთ აღწერილი რისკები. ქვემოთ აღწერილ ნებისმიერ რისკს შეიძლება ჰქონდეს არსებითი უარყოფითი გავლენა კომპანიის საქმიანობაზე, ფინანსურ მდგომარეობასა და მუშაობის შედეგებზე. თუ რომელიმე ეს რისკი მატერიალიზდება, ამან შეიძლება უარყოფითად იმოქმედოს ობლიგაციების საბაზრო ღირებულებაზე. გარდა ამისა, ქვემოთ მოცემულია ფაქტორები, რომლებიც მნიშვნელოვანია ობლიგაციებთან დაკავშირებული საბაზრო რისკების შეფასებისთვის. მიუხედავად იმისა, რომ კომპანიას მიაჩნია, რომ ქვემოთ აღწერილი რისკის ფაქტორები წარმოადგენს ობლიგაციებში ინვესტირებასთან დაკავშირებულ ძირითად რისკებს, შეიძლება წარმოიშვას დამატებითი რისკები და გაურკვევლობები, რომლებიც კომპანიამ არ მიიჩნია მნიშვნელოვნად ან არ იცის მათი არსებობის შესახებ და ნებისმიერმა ასეთმა რისკმა და გაურკვევლობამ შეიძლება ქვემოთ აღწერილის მსგავსი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს. შესაბამისად, კომპანია არ აცხადებს, რომ ქვემოთ აღწერილი ობლიგაციების ფლობის რისკები ამომწურავია.

### ინდუსტრიისა და ეკონომიკისათვის დამახასიათებელი რისკები

#### **1. ეკონომიკური არასტაბილურობისა და ინვესტირების რისკი მაღალია ისეთ განვითარებად ქვეყნებში, როგორც საქართველოა:**

*1.1. საქართველოში არსებულმა არასტაბილურმა პოლიტიკურმა გარემომ შესაძლებელია არსებითად უარყოფითი გავლენა იქონიოს საქართველოს ეკონომიკასა და „კომპანიის“ ბიზნესზე*

1991 წელს ყოფილი საბჭოთა კავშირიდან დამოუკიდებლობის მოპოვების შემდეგ საქართველომ მნიშვნელოვანი პოლიტიკური ტრანსფორმაცია განიცადა ფედერალური სოციალისტური სახელმწიფოს შემადგენლობაში მყოფი რესპუბლიკიდან დამოუკიდებელ, სუვერენულ დემოკრატიამდე.

საქართველო რამდენიმე გამოწვევის წინაშე დგას, რომელთაგან ერთ-ერთი შემდგომი ეკონომიკური და პოლიტიკური რეფორმების გატარებაა. თუმცა ბიზნესისა და ინვესტირებისთვის ხელსაყრელი რეფორმების გატარება შესაძლოა აღარ გაგრძელდეს ან უკუსვლა განიცადოს; ასევე, ასეთი რეფორმები და ეკონომიკური ზრდა შესაძლოა შეფერხდეს რაიმე ისეთი ცვლილებით, რომელიც „ქართული ოცნების“ მთავრობის მოქმედების გაგრძელებასა თუ სტაბილურობაზე იქონიებს გავლენას, ან/და პრეზიდენტის, პარლამენტისა თუ სხვა ინსტიტუტების მიერ სარეფორმო პოლიტიკის გატარებაზე უარის თქმის შედეგად.

2010 წლის ოქტომბერში საქართველოს პარლამენტმა დაამტკიცა ცვლილებები საქართველოს კონსტიტუციაში, რომლებიც ითვალისწინებდა პარლამენტის მმართველობითი უფლებამოსილების გაფართოებას, საქართველოს პრემიერ-მინისტრის უფლებამოსილებების გაზრდას და პრეზიდენტის ფუნქციების შეკვეცას. 2013 წლის მარტში პარლამენტმა ერთხმად დაუჭირა მხარი საკონსტიტუციო ცვლილებებს, რომლებითაც კიდევ უფრო შეიკვეცა საქართველოს პრეზიდენტის ფუნქციები. საქართველოს პარლამენტის, პრეზიდენტის ან პრემიერ-მინისტრის უფლებამოსილებების ნებისმიერმა შემდგომმა ცვლილებამ შესაძლოა პოლიტიკური კრიზისი ან პოლიტიკური დესტაბილიზაცია გამოიწვიოს ან სხვაგვარი უარყოფითი შედეგი მოუტანოს პოლიტიკურ კლიმატს საქართველოში.

2020 წლის ოქტომბერ-ნოემბერში (პარლამენტის არჩევნები მოიცავდა 31 ოქტომბერს ჩატარებულ I ტურს და 21 ნოემბერს გამართულ II ტურს) ჩატარებულ საპარლამენტო არჩევნებში ქართულმა ოცნებამ 150 წევრიან პარლამენტში მიიღო 90 მანდატი, 36 მანდატი მოიპოვა ოპოზიციურმა პარტიამ - ერთიანი ნაციონალური მოძრაობა, დანარჩენი კი სხვა პარტიებმა. თუმცა პარლამენტში ოპოზიციური სპექტრი არ შევიდა და საპროტესტო რეჟიმში გადავიდნენ. პოლიტიკური დაძაბულობის გასაწესებად ორმხრივ მოლაპარაკებებში აქტიურად იყვნენ ჩართული ევროკავშირის და აშშ-ს წარმომადგენლები, რომელთაც მიაღწიეს შეთანხმებას და 2021 წლის გვიან გაზაფხულზე

პარლამენტში ყველა პარტია შევიდა. მოკლევადიანმა პოლიტიკურმა კრიზისმა, რომელიც 2020 წლის ნოემბრიდან დაიწყო გარკვეული გავლენა იქონია ეკონომიკურ და საინვესტიციო აქტიურობაზე. ამასთან, 2021 წლის ივლისში პრესის წარმომადგენლებზე თავდასხმამ და მმართველი პარტიის მიერ ევროკავშირის ეგიდით გაფორმებული 2021 წლის 19 აპრილის ხელშეკრულებიდან გამოსვლამ ან შესაბამისად, ნებისმიერმა შემდგომმა პოლიტიკურმა არასტაბილურობამ შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედებს საქართველოს ეკონომიკურ განვითარებაზე, მათ შორის საინვესტიციო კლიმატზე და კერძო ბიზნესის საქმიანობაზე.

2023 წლის 5 აპრილს აშშ-ის სახელმწიფო დეპარტამენტმა „საჯარო თანამდებობის ბოროტად გამოყენებისა“ და „კორუფციულ საქმიანობაში ჩართვის“ გამო სავიზო შეზღუდვა დაუწესა სამ მოქმედ და ერთ ყოფილ მოსამართლეს. სანქცია ვრცელდება მათი ოჯახის წევრებზეც. აღნიშნული გადაწყვეტილება მნიშვნელოვან რეპუტაციულ ზიანს აყენებს საქართველოს მართლმსაჯულების სისტემას და ამცირებს სანდოობას.

2024 წლის გაზაფხულზე საქართველოს პარლამენტში „უცხოური გავლენის გამჭვირვალობის შესახებ“ კანონის დაინიცირებას მოჰყვა ფართომასშტაბიანი საპროტესტო აქციები. 2024 წლის 14 მაისს მრავალკვირიანი უწყვეტი პროტესტის მიუხედავად საქართველოს პარლამენტმა აღნიშნული კანონპროექტი მესამე მოსმენით მიიღო, ხოლო 28 მაისს დაძლია საქართველოს პრეზიდენტის ვეტო. განვითარებული მოვლენების შედეგად, 2024 წლის 6 ივნისს სახელმწიფო დეპარტამენტმა სავიზო სანქციები დაუწესა რამდენიმე ათეულ პირს, მათ შორის „ქართული ოცნების“ წევრებს, პარლამენტის წევრებს, ძალოვანი უწყებების თანამშრომლებსა და კერძო პირებს. ამასთან, 2024 წელი კვლავ საარჩევნო წელია. საპარლამენტო არჩევნები სრულად პროპორციული სისტემით, 5%-იანი ბარიერის პირობებში გაიმართება. წელსვე, პარლამენტი და საარჩევნო კოლეგია შეარჩევს ქვეყნის მომავალ პრეზიდენტსაც. წარსული გამოცდილების ფონზე, დატვირთული საარჩევნო წელი კვლავ აჩენს პოლიტიკური არასტაბილურობის პოტენციურ რისკებს.

*1.2. არსებობს დამატებითი რისკის ფაქტორები, რომლებიც უკავშირდება ისეთ განვითარებად ბაზრებზე ინვესტირებას, როგორც საქართველოა;*

განვითარებად ბაზრებს ახასიათებს უფრო დიდი არასტაბილურობა, შეზღუდული ლიკვიდურობა, ნაკლები მოცულობის საექსპორტო ბაზა და მათზე უფრო მეტად მოქმედებს ხშირი ცვლილებები პოლიტიკურ, ეკონომიკურ, სოციალურ, სამართლებრივ და მარეგულირებელ გარემოში, ვიდრე განვითარებულ ბაზრებზე. განვითარებადი ბაზრები სწრაფად იცვლება და ისინი განსაკუთრებით დაუცველები არიან საბაზრო პირობებისა და მსოფლიოს ნებისმიერ ადგილას მომხდარი ეკონომიკური კრიზისების წინაშე.

გარდა ამისა, საერთაშორისო ინვესტორების რეაქცია მოვლენებთან დაკავშირებით ზოგჯერ „ჯაჭვური ეფექტით“ ხასიათდება, როდესაც ინვესტორები უარყოფენ მთლიანად რეგიონს ან ინვესტიციის კლასს. თუ ადგილი ექნება ამგვარ ჯაჭვურ ეფექტს, საქართველოზე შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს სხვა განვითარებად ბაზრებზე მომხდარმა ნეგატიურმა ეკონომიკურმა ან ფინანსურმა მოვლენებმა. საქართველომ წარსულში უკვე განიცადა ჯაჭვური ეფექტი, მათ შორის რუსეთის 1998 წლის ფინანსური კრიზისის და უფრო გვიანდელი გლობალური ფინანსური კრიზისის შემდეგ და შესაძლებელია, რომ ქვეყანამ მსგავსი უარყოფითი ზეგავლენა მომავალშიც განიცადოს.

ამასთან, ქვეყნის ეკონომიკაზე უარყოფითი გავლენა შეიძლება იქონიოს ფინანსურმა და პოლიტიკურმა არასტაბილურობამ. აღნიშნულის რეალიზების შემთხვევაში ადგილი ექნება კაპიტალის გადინებას, რომელმაც შეიძლება მნიშვნელოვნად დააზიანოს ფინანსური სისტემა და საბოლოოდ ეკონომიკა სტაგნაციაში გადაიყვანოს.

პროსპექტის წარდგენის თარიღისთვის, საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტოების მიერ საქართველოსთვის მინიჭებულია შემდეგი რეიტინგი:

- Fitch Ratings – BB (Stable Outlook ) – 21 ივნისი 2024;
- Moody’s – Ba2 (Stable Outlook) – 26 მარტი 2024;

- S&P Global Ratings – BB (Stable Outlook) – 10 თებერვალი 2024;

*1.3 კომპანიის საქმიანობაზე შესაძლოა უარყოფითი ზეგავლენა მოახდინოს ლარის გაუფასურებამ აშშ დოლართან/ სხვა ეკონომიკურად დაკავშირებული ქვეყნების ვალუტებთან მიმართებით;*

კომპანიას, მისი საქმიანობიდან გამომდინარე, გარკვეულწილად ბუნებრივი დაცვა აქვს სასესხო ვალდებულებების ფარგლებში არსებული სავალუტო რისკის მიმართ, რამდენადაც მისი შემოსავლებიც, სასესხო ვალდებულებების მსგავსად უმეტესწილად დენომინირებულია აშშ დოლარში (ვალდებულებების სავალუტო პროფილი შეგიძლიათ იხილოთ ქვეთავში „კაპიტალიზაცია და დავალიანება“).

ამისდა მიუხედავად, კომპანიის საქმიანობაზე ლარის გაუფასურებას შესაძლოა უარყოფითი ზეგავლენა ჰქონდეს, ფუნდამენტური ეკონომიკური ფაქტორების გაუარესებისა (მაგ. მზარდი ინფლაცია) და ადგილობრივი მოსახლეობის მსყიდველუნარიანობაზე ზეგავლენის თუ სხვა მიზეზების გამო. აქვე გასათვალისწინებელია, რომ კომპანია საცხოვრებელი უძრავი ქონების რალიზაციას უმეტესწილად ადგილობრივ მოსახლეობაზე ახდენს (საშუალოდ, მიმდინარე პროექტებზე მთლიანი გაყიდვების 94%).

მიუხედავად იმისა, რომ ლარი სრულად კონვერტირებადი ვალუტაა, მისი საქართველოს ფარგლებს გარეთ კონვერტირებისთვის საერთოდ არ არსებობს სავალუტო ბაზარი. საქართველოში არსებობს ბაზარი ლარის სხვა ვალუტებში კონვერტირებისთვის, მაგრამ მისი მოცულობა მეტ-ნაკლებად შეზღუდულია.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებით მისმა ოფიციალურმა რეზერვმა 5 მილიარდი აშშ დოლარი შეადგინა 2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, რომელიც წლიურად 2.2%-ით არის გაზრდილი. მიმდინარე რეზერვების დონე ადეკვატურია საერთაშორისო სავალუტო ფონდის შეფასებით, რომლითაც ქვეყანას შეუძლია თავი გაართვას კრიზისულ სიტუაციებს მოკლევადიან პერიოდში. გარდა ამისა, რეზერვები შეიძლება გამოყენებულ იქნას იმ შემთხვევაში თუ ლარის გაცვლითი კურსი ერთჯერადი ფაქტორების გამო მნიშვნელოვნად გაუფასურდა, რადგან ვალუტის გაუფასურებამ შეიძლება არსებითი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ქვეყნის ეკონომიკაზე.

წლების მანძილზე ლარის კურსი დოლართან მიმართებაში მნიშვნელოვნად იცვლებოდა როგორც საგარეო შოკების, ასევე სეზონური ფაქტორების გამო. მათგან აღსანიშნავია: 2015 წლის ნავთობის და ინდუსტრიული საქონლის ფასების გლობალური შოკი, 2019 წელს რუსეთის მიერ პირდაპირი საჰაერო ფრენების აკრძალვა, კორონავირუსის პანდემიით გამოწვეული პრობლემები (რა დროსაც გაცვლითმა კურსმა ისტორიულ მაქსიმუმს, 1 აშშ დოლარზე 3.48 ლარს, მიაღწია), რუსეთის შეჭრა უკრაინაში. რუსეთ-უკრაინის ომის საწყის ფაზაში ლარმა რეგიონის სხვა ვალუტებთან ერთად მოულოდნელი გაუფასურება დაიწყო. 24 თებერვალსა და 10 მარტს შორის პერიოდში ლარი დოლართან მიმართებით 12.8%-ით გაუფასურდა და 1 დოლარის ღირებულებამ 3.40 ლარი შეადგინა. მომდევნო თვეებში საქართველოს ეკონომიკამ აჩვენა მდგრადობა რეგიონული შოკის მიმართ და შეინარჩუნა კაპიტალის შემოდინებისა და ქვეყნისშიდა აქტივობის დონე, რის შედეგადაც ლარმა გამყარების ტენდენცია შეიძინა და მისი ღირებულება, 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, წლიურად 12.8%-ით გაიზარდა აშშ დოლართან მიმართებით. აღნიშნულ პერიოდში ევროს კურსი აშშ დოლარის მიმართ გაუფასურებული დარჩა, რომელიც საბოლოოდ ლარი/ევროს კურსზე პოზიტიურად აისახა. 2023 წლის განმავლობაში ლარის კურსი ევროს მიმართ მცირედით გაუფასურდა, რაც ძირითადად იხსნება ევროს გამყარებით აშშ დოლარის მიმართ. ლარის კურსი აშშ დოლარის მიმართ სტაბილურობას ინარჩუნებდა 2023 წლის განმავლობაში, რაზეც დადებითი გავლენა ჰქონდა კაპიტალის მაღალ შემოდინებასთან ერთად საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ მკაცრი მონეტარული პოლიტიკის გატარებას, რაც გამოიხატა 2022 წლის განმავლობაში რეფინანსირების განაკვეთის 11.0%-მდე გაზრდით. ამასთან, მკვეთრად გაზრდილი სავალუტო შემოდინებების ფონზე, ეროვნულმა ბანკმა რეზერვები შეავსო - 2022 წლის განმავლობაში სებ-ის წმინდა სავალუტო შესყიდვამ 564.5 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა. რეზერვების შევსება მაღალი საგარეო შემოდინებების პირობებში გაგრძელდა 2023 წელსაც - საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა სავალუტო ბაზარზე 1,474 მლნ აშშ დოლარი შეისყიდა, ხოლო გაყიდა 194.9 მლნ აშშ დოლარი, რის შედეგადაც ეროვნული ბანკის საერთაშორისო რეზერვები წლიურად 2.2%-ით 5.0 მლრდ აშშ დოლარამდე გაიზარდა 2023 წელს.

აგრეთვე, ლარის ნებისმიერი არასტაბილურობა დამოკიდებულია არაერთ პოლიტიკურ და ეკონომიკურ ფაქტორზე, მათ შორის ეროვნული ბანკის მხრიდან ინფლაციის კონტროლზე. საქსტატის შეფასებით, საქართველოში სამომხმარებლო ფასების საშუალო წლიური ინფლაცია 2018 წელს 2.6%, 2019 წელს 4.9%, 2020 წელს 5.2%, 2021 წელს 9.6%, 2022 წელს 11.9% და 2023 წელს კი 2.5% იყო მაღალი ინფლაციის საპასუხოდ, 2022 წლის მარტში სებ-მარეფინანსირების განაკვეთი კიდევ 0.5 პროცენტული ერთეულით, 11%-მდე გაზარდა და მხოლოდ 2023 წლის მაისში შეამცირა 10.5%-მდე, მას შემდეგ რაც წლიური ინფლაციის დონე აპრილში 2.7%-ს გაუტოლდა. 2023 წლის დეკემბერში წლიურმა ინფლაციამ 0.4%, 2024 წლის იანვარში კი 0.0%-მდე იკლო, რის პარალელურადაც ეროვნულმა ბანკმა რეფინანსირების განაკვეთი 8.00%-მდე შეამცირა. მიუხედავად იმისა, რომ მაღალი ინფლაცია გლობალური ფენომენი იყო და ძირითადად მიწოდების მხარის ფაქტორებმა გამოიწვია, მკაცრი მონეტარული პოლიტიკა ეხმარება სებ-ს ინფლაციის მიზნობრივ დონემდე შემცირებაში. ინფლაციის მიზნობრივ დონეზე შენარჩუნებას მნიშვნელოვანი როლი აქვს ეკონომიკის სტაბილური განვითარებისათვის. მაღალმა ინფლაციამ შეიძლება გამოიწვიოს სავალუტო და ფინანსური ბაზრების არასტაბილურობა, მომხმარებლების მსყიდველობითი უნარის დაქვეითება და მათი ნდობის შემცირება. ამ ყველაფერს კი შეუძლია განაპირობოს საქართველოს ეკონომიკური მაჩვენებლების გაუარესება და არსებითი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს კომპანიის კორპორაციული კლიენტების ბიზნესებზე. ეს, თავის მხრივ, უარყოფითად აისახება კომპანიაზე. გარკვეული რისკის შემცველი შეიძლება იყოს ინფლაციისა და პარალელურად სებ-ის მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის შემცირების მიმდინარე პროცესიც, რომელიც სამომავლოდ ლარის გაცვლითი კურსის გაუფასურების მოლოდინებს შედარებით აძლიერებს.

ინფლაციის მიზნობრივ დონეზე შენარჩუნებას მნიშვნელოვანი როლი აქვს ეკონომიკის სტაბილური განვითარებისათვის. მაღალმა ინფლაციამ შეიძლება გამოიწვიოს სავალუტო და ფინანსური ბაზრების არასტაბილურობა, მომხმარებლების მსყიდველობითი უნარის დაქვეითება და მათი ნდობის შემცირება. ამ ყველაფერს კი შეუძლია განაპირობოს საქართველოს ეკონომიკური მაჩვენებლების გაუარესება და არსებითი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს კომპანიის კლიენტებზე, რაც, თავის მხრივ, უარყოფითად აისახება კომპანიაზე.

*1.4. ვინაიდან კომპანია საქართველოში ოპერირებს, საქართველოს ეკონომიკის პირობებში ცვლილებები მასზე გავლენას მოახდენს;*

კომპანიის შემოსავლები დიდწილად დამოკიდებულია საქართველოზე, შესაბამისად კომპანიის ოპერაციების შედეგებზე მნიშვნელოვნად ზემოქმედებს საქართველოში მიმდინარე ან საქართველოსთან დაკავშირებული ფინანსური და ეკონომიკური მოვლენები. განსაკუთრებით საქართველოს ეკონომიკური აქტივობა, და ეს ზემოქმედება მომავალშიც გაგრძელდება. ისეთი ფაქტორები, როგორებიცაა მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ), ინფლაცია, საპროცენტო განაკვეთი და ვალუტის გაცვლის კურსი, ასევე, უმუშევრობა, პირადი შემოსავალი და კომპანიების ფინანსური მდგომარეობა, მნიშვნელოვან ზემოქმედებას ახდენს კომპანიის პროდუქტებსა და სერვისებზე მომხმარებლის მოთხოვნაზე.

კოვიდ-19 პანდემიიდან მომდინარე კრიზისმა მნიშვნელოვანი ნეგატიური გავლენა მოახდინა საქართველოს ეკონომიკაზე, რაც მნიშვნელოვნად შეეხო ტურიზმის სექტორს, რომლის წილი საქართველოს ეკონომიკაში საგრძნობლად მაღალია. საქსტატის წინასწარი მონაცემებით, 2020 წელს საქართველოს ეკონომიკა 6.8%-ით შემცირდა 2019 წელთან შედარებით.

ამასთან, კორონავირუსის პანდემიის მართვისთვის დაწესებული შეზღუდვების ეტაპობრივი მოხსნის შედეგად, 2021 წლის მარტიდან საქართველოს ეკონომიკის გაჯანსაღება დაიწყო და 2021 წელს საქართველოს ეკონომიკა 2020 წელთან შედარებით 10.4%-ით გაიზარდა, ხოლო 2019 წლის დონესთან შედარებით - 3.0%-ით. ზრდის მაღალი ტემპი შენარჩუნდა 2022 წელსაც და მშპ-ის წლიურმა ზრდამ 10.1% შეადგინა. რუსეთ-უკრაინის ომის თავდაპირველი უარყოფითი ეფექტების მიუხედავად, ტურიზმის მოსალოდნელზე უფრო სწრაფად აღდგენამ, შემოსული ფულადი გზავნილების ზრდამ და იმიგრაციასთან დაკავშირებულმა ნაკადებმა ხელი შეუწყო საგარეო პოზიციის გაძლიერებას და შიდა მოთხოვნის შენარჩუნებას. ზედიზედ ორწლიანი ორნიშნა ზრდის შემდეგ, 2023 წელს ეკონომიკური ზრდის ნორმალიზება დაიწყო და რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტი წლიურად 7.5%-ით გაიზარდა. ადგილობრივ ბაზარზე მთლიანი მოთხოვნა მყარი რჩება, რასაც ცხადყოფს მთლიანი საკრედიტო პორტფელის ჯანსაღი ზრდა და ფისკალური დანახარჯები.

საქართველოს ეკონომიკური ზრდის პერსპექტივა კვლავ მნიშვნელოვანი საფრთხეების წინაშე დგას, მათ შორის გაცვლითი კურსის მერყეობის, ფინანსური სტაბილურობის შესუსტების, ინფლაციის, ბიუჯეტის შესრულებისა და კაპიტალის გადინების რისკების წინაშე. ამასთან, ეკონომიკურ ზრდაზე უარყოფითად მოქმედებს ხშირი პოლიტიკური არასტაბილურობა, რომელმაც შეიძლება დააყოვნოს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა ქვეყანაში. საბაზრო კრიზისმა და ეკონომიკის გაუარესებამ საქართველოში შეიძლება მომხმარებლების მხრიდან დანახარჯების შემცირება გამოიწვიოს და სერიოზული უარყოფითი გავლენა მოახდინოს საქართველოში კომპანიის მომხმარებელთა ლიკვიდურობასა და ფინანსურ მდგომარეობაზე. ვირუსიდან მომდინარე გაურკვეველმა და არასტაბილურმა გლობალურმა ეკონომიკურმა პირობებმა, შეიძლება გამოიწვიოს მნიშვნელოვანი პოლიტიკური და მაკროეკონომიკური რეფორმები მსოფლიო მასშტაბით, რაც, თავის მხრივ, მნიშვნელოვან გავლენას იქონიებს საქართველოს ეკონომიკაზე, რაც შესაბამისად უარყოფით გავლენას მოახდენს კომპანიის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე და ოპერაციების შედეგებზე.

## **2. მეზობელ ქვეყნებსა და რეგიონთან დაკავშირებული რისკები:**

### **2.1. რეგიონულმა დაძაბულობამ შეიძლება უარყოფითად იმოქმედოს ადგილობრივ ეკონომიკაზე და კომპანიის ბიზნესზე;**

საქართველო რუსეთს, აზერბაიჯანს, სომხეთსა და თურქეთს ესაზღვრება და პოლიტიკურმა დაძაბულობამ მის საზღვრებს შიგნით და მეზობელ ქვეყნებში მასზე შეიძლება უარყოფითად იმოქმედოს. კერძოდ, 1991 წელს დამოუკიდებლობის მოპოვების შემდეგ საქართველოს კონფლიქტები აქვს აფხაზეთის და ცხინვალის რეგიონის/სამხრეთ ოსეთის სეპარატისტულ რეგიონებთან და რუსეთთან. 2008 წლის აგვისტოში ცხინვალის რეგიონის/სამხრეთ ოსეთის კონფლიქტი გამწვავდა. საქართველოს სამხედრო ძალები ბრძოლაში ჩაებნენ ადგილობრივ შეიარაღებულ ჯგუფებსა და რუსეთის არმიასთან, საქართველომ საომარი მდგომარეობა გამოაცხადა. აღნიშნულ რეგიონებთან დაკავშირებით დაძაბულობა გრძელდება, რადგან რუსეთის არმიას კონტროლ ქვემ აქვს აფხაზეთი და ცხინვალის რეგიონი/სამხრეთ ოსეთი და აღიარებული აქვს აღნიშნული რეგიონების დამოუკიდებლობა. მაგალითად, 2013 წლის ზაფხულში რუსეთის სასაზღვრო ძალებმა მავთულხლართის ღობეები აღმართეს საქართველოსა და სამხრეთ ოსეთის სადემარკაციო ხაზის ზოგიერთი ნაწილის გასწვრივ. მომავალში თუ ასეთი ქმედებები განმეორდება დაძაბულობა შეიძლება გამწვავდეს. საქართველოს ხელისუფლებამ გარკვეული ნაბიჯები გადადგა რუსეთთან ურთიერთობების გასაუმჯობესებლად, მაგრამ ამ ნაბიჯებს დღეისათვის რაიმე ოფიციალური ან იურიდიული ცვლილება ორი ქვეყნის ურთიერთობებში არ მოუტანია.

ამასთან, აღსანიშნავია სომხეთ-აზერბაიჯანის ომი 2020 წლის სექტემბერ-ოქტომბრის პერიოდში, რომელიც უარყოფითად მოქმედებდა რეგიონის ეკონომიკურ მდგომარეობაზე, აჩენდა უარყოფით მოლოდინებს 2021 წლის რეგიონის ეკონომიკების აღდგენის პროცესზე. 2020 წლის 10 ოქტომბერს მოსკოვში ხელი მოეწერა ცეცხლის შეწყვეტის შესახებ შეთანხმებას, თუმცა 11 ოქტომბერს სომხეთი და აზერბაიჯანი ერთმანეთის მხრიდან ქალაქების დაბომბვას იწყებდნენ. აზერბაიჯანმა სომხეთი ღამით დიდ ქალაქებზე თავდასხმაში დაადანაშაულა და მიუთითა, რომ ამ ქვეყანამ დაარღვია მოსკოვში 10 ოქტომბერს მიღწეული ცეცხლის შეწყვეტის შეთანხმება. საბოლოოდ, 10 ნოემბერს მოხერხდა ცეცხლის შეწყვეტის შეთანხმების მიღწევა, რომელმაც შემოატრიალა სიტუაცია - ჩააცნო რეგიონში პოლიტიკური დაძაბულობა და შესაბამისად გაანეიტრალა უარყოფითი მოლოდინებიც.

რუსეთის მეჭრამ უკრაინაში 2022 წლის თებერვალში შეიძლება ასევე მოახდინოს უარყოფითი გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე. უკრაინაში მიმდინარე ომმა უკვე გამოიწვია ჰუმანიტარული კრიზისი და მოუტანა უზარმაზარი ეკონომიკური ზარალი არამხოლოდ ომში ჩართული ქვეყნების, არამედ- რეგიონისა და გლობალურ ეკონომიკასაც. ომის დაწყებიდანვე ამერიკის შეერთებულმა შტატებმა და ევროკავშირმა რუსეთს არაერთი სანქცია დაუწესა, რომელთა მიზანიც რუსეთზე წნეხის გაზრდა იყო, რათა მას შეეჩერებინა საომარი მოქმედებები. მოსალოდნელია, რომ ამ ფართომასშტაბიანი სამხედრო კონფლიქტის უარყოფითი ეფექტები რეგიონულ და გლობალურ ეკონომიკას ნედლეულის ბაზრების, ვაჭრობისა და ფინანსური არხების გავლით დააზარალებს. ომის დაწყებასთან ერთად საწვავისა და საკვების ფასები გაიზარდა, რამაც კიდევ უფრო შეუწყო ხელი ისედაც მზარდი ინფლაციის კიდევ უფრო გაზრდას. ფასებზე არსებული გაზრდილი წნეხის პასუხად, ფასებზე არსებული გაზრდილი წნეხის პასუხად, დასავლური



ცენტრალური ბანკები 2023 წლის ბოლომდე ახორციელებდნენ საპროცენტო განაკვეთების ზრდას, რამაც გაართულა გლობალური ფინანსური მდგომარეობა. რუსეთ-უკრაინის კონფლიქტის შემდგომი ესკალაცია ან გადაღებული რეზოლუცია, რაიმე დამატებითი საქონლები რუსეთზე, გაზრდილი გაურკვევლობის დონე, რეგიონის პოლიტიკური და ეკონომიკური არასტაბილურობის ზრდა და ნებისმიერი სამომავლო გაუარესება საქართველოს ურთიერთობისა რუსეთთან, შეიძლება გახდეს უარყოფითი ეფექტის მქონე საქართველოს პოლიტიკური თუ ეკონომიკური სტაბილურობისათვის. 2023 წლის ოქტომბერში ისრაელი-პალესტინის კონფლიქტის გაღვივებას შესაძლოა მოჰყვეს საერთაშორისო ბაზრებზე სურსათის, ნავთობის და სხვა ნედლეულის ფასების ზრდა, სატივროთ გადაზიდვების შეფერხება, შეანელოს მსოფლიო სავაჭრო ბრუნვა და მსოფლიო ეკონომიკების უმრავლესობა რეცესიაში გადავიდეს. საქართველოს ეკონომიკაზე ამ პროცესების პირდაპირი და არაპირდაპირი ეფექტები არსებითად უარყოფითი შესაძლოა აღმოჩნდეს - გამოიწვიოს ინფლაციის დაჩქარება, ლარის გაუფასურება, ფისკალური და ფინანსური მაჩვენებლების გაუარესება და საბოლოოდ ეკონომიკური ზრდის შემცირება.

ასევე, საქართველოს პოლიტიკურ თუ ეკონომიკურ სტაბილურობაზე შეიძლება იმოქმედოს ნებისმიერმა ვითარებამ ქვემოთ ჩამოთვლილთაგან:

- რუსეთთან საქართველოს ურთიერთობების, მათ შორის სასაზღვრო და ტერიტორიულ დავებთან დაკავშირებული ურთიერთობის, გაუარესება;
- ცვლილებები საქართველოს როგორც ენერგომატარებლების სატრანზიტო ქვეყნის მნიშვნელობაში;
- ცვლილებები საქართველოსთვის გაწეული დახმარების მოცულობაში ან ქართველი მწარმოებლების შესაძლებლობაში, ხელი მიუწვდებოდეთ მსოფლიოს საექსპორტო ბაზრებთან;
- რეგიონის ქვეყნებს შორის ურთიერთობების მნიშვნელოვანი გაუარესება .
- რეგიონის ქვეყნებში ეკონომიკური და ფინანსური მდგომარეობის გაუარესება.

## 2.2. საქართველოს მუშობელი ბაზრების მკვეთრ დასუსტებას შესაძლოა ჰქონდეს უარყოფითი გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე;

საქართველოს ეკონომიკა დამოკიდებულია მის რეგიონში არსებული ქვეყნების (აზერბაიჯანი, სომხეთი, რუსეთი, თურქეთი) ეკონომიკებზე. აზერბაიჯანი და სომხეთი ისტორიულად წარმოადგენდა ორ უდიდეს ბაზარს საქართველოს ექსპორტისათვის და საქსტატის მიხედვით, მათმა წილმა საქართველოს მთლიან ექსპორტში, 2019 წელს შეადგინა 13.4% და 11.4%, შესაბამისად. 2020 წელს კი აზერბაიჯანის წილი მცირედით, ხოლო სომხეთის წილი მნიშვნელოვნად შემცირდა საქართველოს მთლიან ექსპორტში და შესაბამისად შეადგინა 12.5% და 6.1%. 2022 წელს აზერბაიჯანის წილი კვლავ შემცირდა, ხოლო სომხეთის წილი მნიშვნელოვნად გაიზარდა და შესაბამისად 12.0% და 10.5% შეადგინა. 2023 წელს ორივე ქვეყნის წილი გაიზარდა - აზერბაიჯანის წილმა მთლიანი ექსპორტის 14.2%, ხოლო სომხეთის წილმა 12.9% შეადგინა. რუსეთი არის ასევე ერთ-ერთი უდიდესი ბაზარი საქართველოს ექსპორტისათვის. საქსტატის მიხედვით, რუსეთის წილი მთლიან ექსპორტში 2019 წელს 13.1%-ს, 2020 წელს- 13.2%-ს, 2021 წელს- 14.4%-ს 2022 წელს 11.5%-ს, ხოლო 2023 წელს - 10.8% შეადგენდა. თურქეთი წარმოადგენს უდიდეს იმპორტიორს საქართველოსთვის, და საქსტატის მიხედვით მისი წილი საქართველოს მთლიან იმპორტში შეადგენდა 17.0%-ს 2019 წელს, 17.5%-ს 2020 წელს, 18.1%-ს 2021 წელს, 17.5%-ს 2022 წელს, ხოლო 16.6%-ს 2023 წელს. მნიშვნელოვანი სავაჭრო პარტნიორია უკრაინაც, რომლის წილმაც 2021 წელს ექსპორტში- 7.5%, ხოლო იმპორტში- 4.5% შეადგინა. რუსეთ-უკრაინის ომის დაწყებიდან საქართველოს სავაჭრო ბრუნვა უკრაინასთან მნიშვნელოვნად შემცირდა და საქართველოს ექსპორტმა უკრაინაში მთლიანი ექსპორტის 4.2% შეადგინა 2022 წელს, რომელიც 2023 წელს კიდევ შემცირდა 1.7%-მდე. შესაბამისად რეგიონის ქვეყნებზე მნიშვნელოვანი დამოკიდებულება და ამ ქვეყნებში შესაძლო პოლიტიკური და ეკონომიკური გამოწვევები წარმოადგენს პოტენციურ დაბრკოლებებს შემდგომი ეკონომიკური ზრდისთვის. 2022 წლის განმავლობაში საქართველოს ეკონომიკის დამოკიდებულება რუსეთზე ტურიზმისა და ფულადი გზავნილების კუთხით საგრძნობლად გაიზარდა, რაც მნიშვნელოვანწილად რუსეთ-უკრაინის ომის დაწყების შემდეგ რუსი მიგრანტების ტალღამ განაპირობა. თუკი 2021 წელს რუსეთიდან მიღებული ტურისტული შემოსავლები და ფულადი გზავნილები მშპ-ის 3.0%-ს შეადგენდა, აღნიშნული მაჩვენებელი 2022 წელს 11.8%-მდე გაიზარდა, ხოლო 2023 წელს 8.1%-მდე შენედა, თუმცა მაინც მაღალია. ასეთი მაღალი დამოკიდებულება ერთ ქვეყანაზე რისკების მატარებელია, რადგან ზემოთ მოცემული ნაკადების შეწყვეტის შემთხვევაში ქვეყნის ეკონომიკა მნიშვნელოვნად დაზიანდება, რასაც, თავის მხრივ, ექნება უარყოფითი

არსებითი გავლენა კომპანიის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობასა და საოპერაციო შედეგებზე. ნებისმიერმა შემდგომმა ეკონომიკურმა ჩავარდნამ ან კრიზისმა საქართველოს მეზობელ ქვეყნებში, შესაძლოა ძლიერი ნეგატიური გავლენა იქონიოს ქვეყნის ეკონომიკაზე.

### **3. საკანონმდებლო და სასამართლო სისტემებთან დაკავშირებული რისკები:**

*3.1. შესაძლოა თავი იჩინოს გამოწვევებმა, რომლებიც დაკავშირებული იქნება საქართველოს კანონმდებლობის ევროკავშირის კანონმდებლობასთან ჰარმონიზაციით, რასაც თავისუფალი სავაჭრო სივრცის შესახებ ღრმა და ყოვლისმომცველი შეთანხმება მოითხოვს;*

2014 წლის 27 ივნისს საქართველომ ხელი მოაწერა ევროკავშირთან ასოცირების შესახებ შეთანხმებას და ამოქმედდა ღრმა და ყოვლისმომცველი თავისუფალი სავაჭრო სივრცე ევროკავშირთან, რაც ითვალისწინებს ევროკავშირთან ორმხრივი ვაჭრობის ლიბერალიზაციას. მოსალოდნელია, რომ ევროკავშირთან გაფორმებული ასოცირების შესახებ შეთანხმების განხორციელება წარმოქმნის ახალ შესაძლებლობებს ბიზნესისათვის, თუმცა შესაძლოა გამოწვევებიც შექმნას საწარმოებისათვის, საოჯახო მეურნეობებისა და სახელმწიფოსათვის. ევროკავშირთან ხელმოწერილი ასოცირების შესახებ შეთანხმებისა და თავისუფალი სავაჭრო სივრცის შესახებ ღრმა და ყოვლისმომცველი შეთანხმების განხორციელებისათვის საჭიროა, რომ საქართველომ მოახდინოს თავისი კანონმდებლობის შესაბამისობის დამყარება ევროკავშირის სავაჭრო და სექტორულ კანონმდებლობასთან, რაც გამოწვევებთან იქნება დაკავშირებული, განსაკუთრებით გარემოს დაცვისა და მომხმარებლის უსაფრთხოების, მათ შორის პროდუქტისა და ინფორმაციის უსაფრთხოებასთან დაკავშირებულ სფეროებში. აღნიშნულიდან გამომდინარე, ემიტენტის საქმიანობის მიმართ არსებული საკანონმდებლო მოთხოვნების ჭრილში, მნიშვნელოვანი ცვლილებები შევიდა ან შესაძლოა შევიდეს კორპორაციული სამართლისა თუ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის კანონმდებლობებში:

- **საქართველოს კანონი „მეწარმეთა შესახებ“:** 2021 წლის 2 აგვისტოს საქართველოს პარლამენტმა მიიღო მეწარმეთა შესახებ საქართველოს კანონის ახალი რედაქცია, რომელიც ამოქმედდა 2022 წლის 1 იანვრიდან. განახლებული კანონმდებლობა მნიშვნელოვან გავლენას იქონიებს საწარმოთა რეგისტრაციის, სადამფუძნებლო დოკუმენტების, კორპორაციული მართვისა და სხვა საკითხების საკანონმდებლო რეგულაციაზე. საწარმოს ხელმძღვანელობასთან მიმართებით, კანონში ასევე მნიშვნელოვნად არის წარმოდგენილი კორპორაციული მართვის თანამედროვე პრინციპები. განახლებული კანონის ფარგლებში ხდება კაპიტალის ტიპების გამიჯვნა, საქმიანი წერილის ცნების შემოტანა, განიმარტება ღირებულება და საწარმოს შორის არსებული ურთიერთობის სამართლებრივ ბუნება და ა.შ.
- **ფასიანი ქაღალდების ბაზრის კანონმდებლობა:** ევროასოცირების ხელშეკრულების ფარგლებში ხდება ფასიანი ქაღალდებთან დაკავშირებული კანონმდებლობის დაახლოება ევროპის კანონმდებლობასთან. მაგალითისთვის, 2020 წელს ძალაში შევიდა მთელი რიგი საკანონმდებლო ცვლილებები, რომლებიც სწორედ ევროპის კანონმდებლობასთან დაახლოების მიზანს ემსახურებოდა, მათ შორის: რეგულაცია ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენებით ვაჭრობის, ბაზრის მანიპულაციისა და ინსაიდერული ინფორმაციის არამართლზომიერი გამჟღავნების აკრძალვის შესახებ, ასევე შესაბამისი საკანონმდებლო ცვლილებით დაიხვეწა საჯარო ფასიანი ქაღალდების ემიტენტების გამჭვირვალობის ჩარჩო. განისაზღვრა მოთხოვნები მათ მიერ პერიოდული თუ მიმდინარე ანგარიშგებების წარდგენასა და გამოქვეყნებასთან დაკავშირებით.

გარდა ამისა, რაც საქართველო 2000 წელს ვაჭრობის მსოფლიო ორგანიზაციის წევრი გახდა, იგი თანდათანობით ახდენდა თავისი სავაჭრო სფეროს კანონმდებლობის ჰარმონიზაციას ევროკავშირის ნორმებსა და პრაქტიკასთან. ბოლოდროინდელი ცვლილებები რეგულირებაში მოიცავს შრომის კოდექსში 2013 წელს შეტანილ ცვლილებებს, რომლებიც მიზნად ისახავდა საქართველოს შრომის სფეროში არსებული რეგულაციების დაახლოებას ევროკავშირთან ხელმოწერილი ასოცირების შესახებ შეთანხმებისა და თავისუფალი სავაჭრო სივრცის შესახებ ღრმა და

ყოველმომცველი შეთანხმების საფუძველზე ნაკისრ ვალდებულებებთან. აღნიშნული ცვლილებები დამსაქმებლებისგან მოითხოვდა ზეგანაკვეთურად ნამუშევარი საათების ანაზღაურებას, გაზრდილ კომპენსაციას სამსახურიდან გათავისუფლებისას (ერთიდან ორი თვის ხელფასის ოდენობით), მუშაკთა გაძლიერებულ უფლებებს დამსაქმებლების გადაწყვეტილებათა სასამართლოში გასაჩივრებისთვის, სამსახურიდან გათავისუფლების აკრძალვას მკაფიო მიზეზის გარეშე და გარანტირებულ საბაზისო სამუშაო პირობებს.

დამატებით, შესაძლოა ადგილი ჰქონდეს სხვა ცვლილებებს სამთავრობო პოლიტიკაში, მათ შორის ცვლილებებს ადრე გამოცხადებული სამთავრობო ინიციატივების განხორციელებაში ან მათდამი მიდგომაში. გარდა ამისა, ევროკავშირთან ხელმოწერილი ასოცირების შესახებ შეთანხმების განხორციელებამ შესაძლოა მნიშვნელოვანი ტვირთი დააკისროს მარეგულირებელ უწყებებს, მათი რესურსები მიმდინარე რეფორმებიდან სხვა მიმართულებით გადაიტანოს და შეანელოს მათი ეფექტიანობა.

ევროკავშირის კანონმდებლობასთან ჰარმონიზაციის მისაღწევად ან სხვა განხორციელებული, რეგულირების სფეროში მოსალოდნელი ცვლილებების შედეგად კომპანიას შესაძლოა მოეთხოვოს მისი პოლიტიკისა და პროცედურების შეცვლა კანონებსა და რეგულაციებში შეტანილ ნებისმიერ ცვლილებებთან შესაბამისობის დასამყარებლად. მაგალითად, კომპანიამ ცვლილებები შეიტანა თავის შრომით ხელშეკრულებებში, რათა აესახა შრომის კოდექსში შეტანილი ზემოხსენებული ცვლილებები. კომპანია ელის, რომ მოხდება კიდევ ახალი ცვლილებები, თუმცა მას არ შეუძლია იმის პროგნოზირება, თუ რამხელა ზეგავლენას მოახდენს მასზე ეს ცვლილებები ან რამდენად შეძლებს შესაბამისობის დამყარებას ნებისმიერ ასეთ ცვლილებებთან.

*3.2. საქართველოს საგადასახადო სისტემაში არსებულმა ბუნდოვანებამ შესაძლოა მომავალში გამოიწვიოს კომპანიის საგადასახადო ვალდებულებების კორექტირება ან კომპანიისთვის ჯარიმების დაკისრება. ასევე შესაძლებელია, შეიცვალოს საქართველოში მოქმედი საგადასახადო კანონმდებლობა და პოლიტიკა;*

უფრო განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნებთან შედარებით საქართველოში საგადასახადო კანონმდებლობა დიდი ხანი არ არის, რაც არსებობს. ეს პრობლემებს ქმნის საგადასახადო კანონმდებლობის შესრულებისას, რადგან აღნიშნული კანონმდებლობა ბუნდოვანია ან განსხვავებულ ინტერპრეტაციას ექვემდებარება, რაც რისკს უქმნის კომპანიებს, რომ საგადასახადო კანონმდებლობასთან შესაბამისობის მათი მცდელობა შესაძლოა ეჭვს ექვემდებარებოდეს დააყენონ საგადასახადო ორგანოებმა.

გარდა ამისა, აღნიშნული საგადასახადო კანონმდებლობა ცვლილებებს და დამატებებს განიცდის, რამაც უჩვეულო სირთულეები შეიძლება შეუქმნას კომპანიას და მის საქმიანობას. ახალი საგადასახადო კოდექსი 2011 წლის 1 იანვარს შევიდა ძალაში. საგადასახადო კოდექსის სხვადასხვა დებულების ინტერპრეტაციასთან დაკავშირებით განსხვავებული აზრები არსებობს სახელმწიფო სამინისტროებსა და ორგანიზაციებს შორის და მათ შიგნითაც, მათ შორის საგადასახადო ორგანოებშიც, რაც ქმნის გაურკვევლობას, არათანმიმდევრულობას და კოლიზიურ შემთხვევებს. ამასთან, საგადასახადო კოდექსი ითვალისწინებს საქართველოს საგადასახადო ორგანოების მიერ წინასწარი საგადასახადო გადაწყვეტილების მიღებას გადასახადის გადამხდელების მიერ წამოჭრილ საგადასახადო საკითხებზე. მაშინ, როდესაც კომპანიას მიაჩნია, რომ კომპანია ამჟამად ასრულებს საგადასახადო კანონმდებლობას, შესაძლებელია, რომ სათანადო ორგანოებმა განსხვავებული პოზიცია დაიჭირონ მათ ინტერპრეტაციასთან დაკავშირებით, რასაც შეუძლია გამოიწვიოს საგადასახადო კორექტირებები ან ჯარიმები. იმის რისკიც არსებობს, რომ რეგულარული საგადასახადო შემოწმებების შედეგად კომპანიას ჯარიმები და საურავები დაეკისროს.

გარდა ამისა საგადასახადო კანონმდებლობა და მთავრობის საგადასახადო პოლიტიკა შეიძლება შეიცვალოს მომავალში, მათ შორის მთავრობის შეცვლის შედეგად (იხილეთ „პოლიტიკურ და მთავრობის არასტაბილურობას საქართველოში შეუძლია მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ადგილობრივ ეკონომიკაზე და ჩვენზე“). ამგვარი ცვლილებები შეიძლება მოიცავდეს ახალი გადასახადების შემოღებას ან კომპანიის ან მისი მომხმარებლების მიმართ გამოყენებული გადასახადების განაკვეთის გაზრდას, რაც, თავის მხრივ, სერიოზულ უარყოფით გავლენას მოახდენს კომპანიის ბიზნესზე.

2016 წლის მაისიდან ამოქმედდა ცვლილებები კორპორაციულ საშემოსავლო გადასახადთან დაკავშირებულ წესებში. დაბეგვრას ექვემდებარება მხოლოდ განაწილებული მოგება, რომელიც განისაზღვრება როგორც ფულადი ან

არაფულადი დივიდენდი, განაწილებული მფლობელებს - კერძო პირებს ან არარეზიდენტ იურიდიულ პირებს - შორის - რეინვესტირებული მოგება აღარ იბეგრება. აღსანიშნავია, რომ აღნიშნული ცვლილება არ მოქმედებს ფინანსური სექტორის კომპანიებზე და მათთვის ძველი მეთოდით ხდება მოგების დაბეგრვა (დასაბეგრი მოგების 15%-ის ოდენობით). საგადასახადო კოდექსის ყველა მნიშვნელოვანი ცვლილება ძალაში შევიდა 2017 წლის 1 იანვრიდან.

*3.3. საქართველოს სასამართლო სისტემაში არსებულმა გაურკვევლობამ, მათ შორის საქართველოში სახელმწიფოს ნებისმიერმა თვითნებურმა ან არათანმიმდევრულმა მომავალმა ქმედებამ შესაძლოა უარყოფითი ზემოქმედება მოახდინოს ადგილობრივ ეკონომიკაზე, რამაც, თავის მხრივ, შეიძლება ზიანი მიაყენოს კომპანიის ბიზნესსა და ინვესტორებს;*

საქართველოში ჯერ კიდევ შემუშავების პროცესშია საბაზრო ეკონომიკის სათანადო ფუნქციონირებისათვის საჭირო ადეკვატური სამართლებრივი ბაზა. მხოლოდ ახლახანს ამოქმედდა რამდენიმე ფუნდამენტური სამოქალაქო, საგადასახადო და ადმინისტრაციული კანონი. (მაგალითად სისხლის სამართლის ნაფიც მსაჯულთა ინსტიტუტის ამოქმედება, იურიდიული პირისთვის სისხლისსამართლებრივი პასუხისმგებლობის დაკისრება, მოგების გადასახადის ესტონური მოდელი). აღნიშნული კანონმდებლობის ახლახან მიღებამ და საკანონმდებლო სისტემის სწრაფად განვითარებამ გამოიწვია ეჭვები კანონების ხარისხში და აღსრულების საკითხში, ასევე გაურკვევლობა და არათანმიმდევრულობა მათ გამოყენებაში. გარდა ამისა, საქართველოს სასამართლო სისტემა განიცდის პროფესიონალთა ნაკლებობას და ამ სისტემაში სერიოზული რეფორმები მიმდინარეობს. მოსამართლეებსა და სასამართლოებს საქართველოში ზოგადად ნაკლები გამოცდილება აქვთ ბიზნესისა და კორპორატიული სამართლის სფეროში, ვიდრე სხვა ქვეყნებში, კერძოდ, ევროპის ქვეყნებში და ამერიკის შეერთებულ შტატებში. საქართველოს სასამართლო სისტემაში არსებულმა გაურკვევლობამ შესაძლოა უარყოფითი ზემოქმედება მოახდინოს ქვეყნის ეკონომიკაზე, რამაც, თავის მხრივ, შესაძლოა მნიშვნელოვანი საზიანო ზეგავლენა მოახდინოს კომპანიის ბიზნესზე, მის ფინანსურ მდგომარეობასა და საქმიანობის შედეგებზე.

*3.4. კომპანია შესაძლოა დაექვემდებაროს სამართალწარმოების რისკს მისი მომხმარებლების, მომწოდებლების და მარეგულირებლის მხრიდან;*

კომპანიასთან დაკავშირებულია „სტიეკჰოლდერების“ ფართო წრე, რომელშიც მოიაზრებიან შესაბამისი მარეგულირებელი ორგანოები, სახელმწიფო, მომხმარებლები და მომწოდებლები. იმ შემთხვევაში თუ კომპანია ვერ დააკმაყოფილებს კონტრაქტით გათვალისწინებულ ვალდებულებებს შესაძლოა დაექვემდებაროს სამართალწარმოების რისკს, რაც უარყოფითად აისახება მის რეპუტაციაზე და საოპერაციო საქმიანობაზე. პროსპექტის წარდგენის თარიღისთვის კომპანიას არ ჰქონია ისეთი სასამართლო დავები, რომლებიც მნიშვნელოვან გავლენას იქონიებდნენ მის ფინანსურ მდგომარეობაზე თუ რეპუტაციაზე (მიმდინარე სასამართლო დავების შესახებ დამატებითი ინფორმაციისთვის, გთხოვთ იხილოთ ქვეთავი „სასამართლო დავები“), თუმცა, არ არსებობს იმის გარანტია, რომ ასეთი დავები მომავალში არ წარმოიშვება.

#### **4. მარეგულირებელ ჩარჩოსთან დაკავშირებული რისკები:**

*4.1. ახალმა რეგულაციებმა ამ და სხვა ინდუსტრიაში შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს კომპანიის საქმიანობაზე*

კომპანია ექვემდებარება კანონებს და რეგულაციებს, რომლებიც არეგულირებს უძრავი ქონების საკუთრებას და იჯარით გაცემას, დასაქმების სტანდარტებს, გარემოსდაცვით საკითხებს, გადასახადებს და სხვა საკითხებს. შესაძლებელია, რომ მომავალმა ცვლილებებმა მოქმედ რეგიონულ, ტერიტორიულ, ადგილობრივ კანონმდებლობასა და რეგულაციებში ან ცვლილებებმა მათ აღსრულებასა და ინტერპრეტირებაში გამოიწვიოს იმ საკანონმდებლო მოთხოვნების ცვლილებები, რომლებიც კომპანიას ეხება. გარდა ამისა, ევროკავშირთან დაახლოების გეგმებთან

დაკავშირებით საქართველოში მუდმივად ტარდება ახალი რეფორმები, რასაც შესაძლოა ნეგატიური გავლენის მომტანი აღმოჩნდეს კომპანიის ბიზნეს ოპერაციებისთვის.

შეუძლებელია წინასწარმეტყველება, შეიცვლება თუ არა მომავალში ის მარეგულირებელი რეჟიმები, რომლებიც კომპანიაზე ვრცელდება და ასევე რთულია ამ ცვლილებების მონეტარული გავლენის შეფასება კომპანიის საქმიანობაზე. თუმცა ახალმა რეგულაციებმა უძრავი ქონების საკუთრებასთან, იჯარით გაცემასთან ან სხვა საკითხთან დაკავშირებით შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს კომპანიის ინვესტიციებზე. დეტალური ინფორმაციისთვის იხილეთ ქვეთავი: „მარეგულირებელი გარემო“.

*1. კომპანიის საქმიანობასთან დაკავშირებით დაწესებული რეგულაციების ცვლილებამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა იქონიოს კომპანიის ბიზნესზე:*

კომპანია ექვემდებარება კანონებს და რეგულაციებს, რომლებიც არეგულირებს უძრავი ქონების საკუთრებას და იჯარით გაცემას, დასაქმების სტანდარტებს, გარემოსდაცვით საკითხებს, გადასახადებს და სხვა საკითხებს. შესაძლებელია, რომ მომავალმა ცვლილებებმა მოქმედ რეგიონულ, ტერიტორიულ, ადგილობრივ კანონმდებლობასა და რეგულაციებში ან ცვლილებებმა მათ აღსრულებასა და ინტერპრეტირებაში გამოიწვიოს იმ საკანონმდებლო მოთხოვნების ცვლილებები, რომლებიც კომპანიას ეხება (მათ შორის, უკუძალის პრინციპით). ნებისმიერი ცვლილება კანონმდებლობაში, რომელიც კომპანიას ეხება, შესაძლოა უარყოფითად აისახოს კომპანიის უფლებებსა და შენობების საკუთრების უფლებაზე. შეუძლებელია წინასწარმეტყველება, შეიცვლება თუ არა მომავალში ის მარეგულირებელი რეჟიმები, რომლებიც კომპანიაზე გავრცელდება ან რა გავლენა ექნება ასეთ ცვლილებას კომპანიის ინვესტიციებზე.

კომპანიის მომხმარებლების ნაწილი (2024 წლის 5 თვის მონაცემებით მიმდინარე ხუთი პროექტისთვის ჯამში დაახლოებით 8%) ქონების შესასყიდად სარგებლობს იპოთეკური სესხებით სხვადასხვა კომერციული ბანკებიდან (შემოსავლების ჩაშლა სხვადასხვა გაყიდვის საშუალებებით/მექანიზმებით იხილეთ ქვეთავში „საოპერაციო შედეგები“). 2018 წლის ნოემბრიდან საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა თანდათანობით შემოიღო რამდენიმე ახალი რეგულაცია მოსახლეობის ჭარბი ვალიანობის საწინააღმდეგოდ, მათ შორის, მაგრამ არა მხოლოდ: შეზღუდვები სესხის მომსახურების გადასახადი-შემოსავალთან და სესხი- უძრავი ქონების ღირებულებასთან კოეფიციენტებზე წარდგენილ იქნა გარკვეული შეზღუდვები; აგრეთვე დაწესდა გარკვეული შეზღუდვები იპოთეკური სესხის ვადაზე. აღსანიშნავია, რომ ბანკიდან კომპანიის ქონების შესასყიდად აღებული იპოთეკური სესხები შესაძლოა მომავალში გახდეს საქართველოს ეროვნული ბანკის მხრიდან დამატებითი რეგულაციის საგანი. ნებისმიერმა რეგულაციამ, რომელიც შეზღუდავს კომერციული ბანკების მიერ კომპანიის მომხმარებელზე იპოთეკური სესხის გაცემას, შესაძლოა ნეგატიურად იმოქმედოს კომპანიის ფინანსურ მდგომარეობაზე.

*2. გადახდისუნარობის მარეგულირებელი კანონმდებლობა საქართველოში განვითარების პროცესშია, რამაც შესაძლოა უარყოფითი გავლენა იქონიოს ინვესტიორების მიერ ამონაგების მიღებაზე*

საქართველოში საწარმოთა (გარდა კომერციული ბანკების, არასაბანკო სადეპოზიტო დაწესებულების და სადაზღვევო კომპანიების) გადახდისუნარობის მარეგულირებელ კანონმდებლობაში 2021 წლის 1 აპრილიდან ძალაში შევიდა ახალი კანონი რეაბილიტაციისა და კრედიტორთა კოლექტიური დაკმაყოფილების შესახებ. ახალი კანონით ჩნდება კრიზისში მყოფი საწარმოების ეფექტიანი და ბიზნესის გადარჩენაზე ორიენტირებული რესტრუქტურისაციის ახალი შესაძლებლობები, როგორცაა რეგულირებული შეთანხმება.

კანონის მიზანია კრედიტორთა მოთხოვნების კოლექტიური დაკმაყოფილება რეაბილიტაციის მიღწევის გზით, ხოლო რეაბილიტაციის მიუღწევლობის შემთხვევაში გადახდისუნარობის მასის რეალიზაციით მიღებული თანხების განაწილებით. ახალი კანონი ორიენტირებულია მოვალის რეაბილიტაციის ხელშეწყობაზე, გადახდისუნარობის მასის შენარჩუნება-გაზრდასა და მსგავსი უფლებების მქონე კრედიტორების მიმართ თანაბარ მოპყრობაზე. კანონის შესაბამისად „ობლიგაციების“ ინვესტიორები ჩაითვლებიან არაუზრუნველყოფილ კრედიტორებად, ყოველგვარი პრეფერენციის გარეშე და დაკმაყოფილების მხრივ განთავსდებიან მსგავსი უფლებების მქონე კრედიტორთა რიგში.

გადახდისუნარობის ახალი სისტემა სიახლეა, ამ ეტაპზე კანონის პრაქტიკაში გამოყენების მწირი პრეცედენტები არსებობს და უცნობია როგორ იმუშავებს იგი.

*3. კომპანია შეიძლება დაუქვამდებაროს მკაცრ გარემოსდაცვით კანონებს მომავალში:*

გარემოსდაცვითი კანონები და რეგულაციები გლობალურად სულ უფრო მეტ მნიშვნელობას იძენს ბოლო წლებში. როგორც უძრავი ქონების მესაკუთრე საქართველოში, კომპანიას შესაძლოა შორეულ მომავალში, გარემოს დაცვასთან დაკავშირებული სხვადასხვა კანონი შეეხოს, თუ იგი იქნა მიღებული საქართველოში.

კომპანია ეწევა და მომავალშიც აპირებს აუცილებელი კაპიტალური და საოპერაციო დანახარჯების გაწევას გარემოსდაცვითი კანონმდებლობის მოთხოვნების შესრულების და ნებისმიერი სერიოზული გარემოსდაცვითი პრობლემის მოგვარებისთვის; არსებობს რისკი, რომ ამგვარმა ხარჯებმა შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს კომპანიის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობასა ან საოპერაციო შედეგებზე. ასევე არის რისკი, რომ ობლიგაციონერებისთვის გასანაწილებელი ფულადი ნაკადები შესაძლოა შემცირდეს ან საერთოდ ამოიწუროს. გარემოსდაცვითი კანონმდებლობა შეიძლება შეიცვალოს და მომავალში კომპანიას მკაცრი გარემოსდაცვითი კანონები შეეხოს, რომელთა აღსრულებასაც ხელისუფლება უფრო მკაცრად მოითხოვს. უფრო მკაცრი გარემოსდაცვითი კანონების და მათი უფრო მკაცრი აღსრულება, ამჟამად უცნობი გარემოსდაცვითი პრობლემების იდენტიფიცირება ან ამჟამად უცნობი მდგომარეობის გამოსასწორებლად საჭირო ხარჯების ზრდა უარყოფითად აისახება კომპანიის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობასა და საოპერაციო შედეგებზე და შემცირდება ან საერთოდ არ იქნება ნაღდი ფული ობლიგაციონერებისთვის გასანაწილებლად.

*4. კომპანია ანგარიშვალდებული საწარმოა, შესაბამისად, ექვემდებარება დამატებით რეგულაციებს და ანგარიშების/რეპორტირების ვალდებულებას:*

კომპანია „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონით („ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ კანონი“) გათვალისწინებული ანგარიშვალდებული საწარმოა. ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონი აწესებს გარკვეული თანხმობების აღებისა და გამჭვირვალობის მოთხოვნებს ანგარიშვალდებული საწარმოებისთვის და აწესებს ანგარიშების კონკრეტულ ვალდებულებებს. ანგარიშვალდებული საწარმო ვალდებულია საქართველოს ეროვნულ ბანკს წარუდგინოს, გამოაქვეყნოს ან/და მისი ფასიანი ქაღალდების მფლობელებს მიაწოდოს წლიური, ნახევარი წლის და მიმდინარე ანგარიშები. თუ ობლიგაციები ივაჭრება საქართველოს საფონდო ბირჟაზე, აღნიშნული ინფორმაცია უნდა გადაეცეს საქართველოს საფონდო ბირჟასაც. საქართველოს ეროვნული ბანკი უფლებამოსილია ანგარიშვალდებულ საწარმოს მოსთხოვოს დამატებითი ინფორმაცია.

დაინტერესებულ პირებთან გარიგებების დამტკიცების და ანგარიშების მოთხოვნები კომპანიისათვის გახდება დამატებითი ტვირთი და შესაძლოა გავლენა იქონიოს მისი საქმიანობის ეფექტურობაზე. ამასთან, გარკვეულ შემთხვევებში, შესაბამისი თანხმობის არარსებობამ შეიძლება გამოიწვიოს გარიგების გაუქმება.

*5. ანტიმონოპოლიურმა რეგულაციებმა შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს კომპანიაზე.*

2014 წლის მარტში მნიშვნელოვანი ცვლილებები შევიდა „კონკურენციის შესახებ“ საქართველოს კანონში („კონკურენციის კანონი“). დაწესდა ბევრი შეზღუდვა ეკონომიკური აგენტების კონცენტრაციაზე, დომინირებული მდგომარეობის ბოროტად გამოყენებაზე, სახელმწიფო დახმარებაზე და ა.შ. გასათვალისწინებელია, რომ საქართველოში მანამდე არ არსებობდა ზოგადი გამოყენების მქონე კონკურენციის მარეგულირებელი ნორმები (გარდა გარკვეული დარგებისა, როგორცაა საბანკო და კომუნიკაციების სექტორი). კონკურენციის კანონის საფუძველზე 2014 წლის აპრილში დაფუძნდა კონკურენციის სააგენტო. ეს უკანასკნელი უფლებამოსილია მონიტორინგი გაუწიოს კერძო პირების მიერ ანტიმონოპოლიური კანონმდებლობის დაცვას და აქვს ბევრი უფლებამოსილება, კონკურენციის კანონის დარღვევისათვის სანქციების დაკისრების ჩათვლით. დაგეგმილია, რომ უახლოეს მომავალში კონკურენციის სააგენტომ უნდა მიიღოს ბევრი კანონქვემდებარე აქტი კონკურენციის კანონის საფუძველზე. ანტიმონოპოლიური კანონმდებლობის სიახლე და ამგვარი რეგულაციების აღსრულების არაპროგნოზირებადობა შესაძლოა იქცეს დამატებით ტვირთად კომპანიისათვის და უარყოფითად იმოქმედოს მის გაფართოების გეგმებზე.

*4.2. თუ მომავალში კომპანია ვერ შეასრულებს ფულის გათეთრებასთან ან ტერორისტთა დაფინანსებასთან დაკავშირებულ რაიმე მოქმედ რეგულაციებს, ან თუ კომპანია მათთან იქნება ასოცირებული, ამან შესაძლოა უარყოფითი ზეგავლენა მოახდინოს კომპანიაზე*

მართალია, კომპანია იცავს მოქმედი კანონმდებლობის ყველა მოთხოვნას, რომელიც მიმართულია იმისაკენ, რომ თავიდან იქნეს აცილებული კომპანიის გამოყენება ფულის გათეთრების ხელშემწყობ საშუალებად, არ არსებობს გარანტია იმისა, რომ ეს ზომები სრულად ეფექტიანი გამოდგება. თუ მომავალში კომპანია ვერ შეასრულებს ფულის გათეთრების საწინააღმდეგო რეგულაციებს, ან თუ იგი ასოცირებული იქნება ფულის გათეთრებასთან ან ტერორისტთა დაფინანსებასთან, ამან შესაძლოა არსებითი უარყოფითი ზეგავლენა მოახდინოს კომპანიაზე. გარდა ამისა, ამგვარ საქმიანობაში მონაწილეობას შეიძლება მოჰყვეს მარეგულირებელი ჯარიმები და სანქციები.

## **ემიტენტის საქმიანობასთან დაკავშირებული რისკები**

### **5. უძრავი ქონების რეალიზაციისა და სამშენებლო მომსახურებასთან დაკავშირებული რისკები:**

#### **5.1 კომპანია, მშენებლობის პროცესში, შესაძლოა აღმოჩნდეს ხარჯების ზრდასთან, სამშენებლო მასალების ხარისხთან და კონტრაქტორებთან დაკავშირებული რისკების წინაშე**

რისკები შეიძლება წარმოიშვას შემდეგ კომპონენტებთან მიმართებაში:

ბიუჯეტირებული ხარჯების გადაჭარბება – ძირითადი სამშენებლო მასალების ფასები შეიძლება გაიზარდოს და/ან სამუშაოთა მოცულობის უწყისის შედგენის დროს გამოყენებული შეფასებები შესაძლებელია სუბიექტური იყოს და შეიცვალოს, რაც შედეგად ბიუჯეტირებული ხარჯების გადაჭარბებას გამოიწვევს;

დაუსრულებელი მშენებლობა – პროექტი შეიძლება დროულად ვერ ჩაბარდეს. ასეთ შემთხვევაში კომპანია იძულებული იქნება მყიდველებს გადაუხადოს ხელშეკრულებით განსაზღვრული ჯარიმა (მსგავსი ფაქტი წარსულში სხვა პროექტებთან დაკავშირებით არ დაფიქსირებულა);

ხარისხი – სამშენებლო მასალები და/ან სამშენებლო სამუშაოების შესრულება შესაძლოა სათანადო ხარისხის არ იყოს, რაც პროექტის მთლიან ღირებულებას გაზრდის ხარვეზების გამოსწორების ხარჯზე;

ავანსების გადახდა – არაგარანტირებული ავანსების გადახდის შემთხვევაში მთავარმა კონტრაქტორმა შესაძლოა არამიზნობრივად გამოიყენოს თანხები. (აღსანიშნავია, რომ კომპანიის მიერ გაცემული ავანსების დაახლოებით 90% საბანკო გარანტიის საფუძველზე არის გაცემული)

ქვეკონტრაქტორებთან დაკავშირებული რისკი – ქვეკონტრაქტორებმა შესაძლოა ვერ უზრუნველყონ პროექტის ჩაბარება დათქმულ დროში ან/და ვერ უზრუნველყონ სათანადო ხარისხი.

#### **5.2 მომხმარებელმა შესაძლოა ვერ შეძლოს კომპანიისთვის ყველა გადახდის განხორციელება**

კომპანია შესაძლოა დადგეს მყიდველის გადახდისუნარიობის რისკის წინაშე. მყიდველების მიერ უძრავი ქონების განვადებით შესყიდვის შემთხვევაში, მომხმარებელმა შესაძლოა ვერ მოახერხოს კომპანიისთვის ყველა გადახდის განხორციელება.

კომპანია განვადების დამტკიცებამდე არ აფასებს მომხმარებლის საკრედიტო რეიტინგს, შესაბამისად არსებობს რისკი რომ მომხმარებელმა ვერ დაფაროს თანხა გრაფიკის მიხედვით ასევე არსებობს რისკი იმისა რომ შესაბამისი პერიოდის გასვლის შემდგომ (საშუალოდ, ორი წლის ვადაში) ბანკმა არ დაამტკიცოს სესხი.

ხელშეკრულების პირობების მიხედვით, თუ მყიდველი ვერ ასრულებს მის მიერ ნაკისრ ვალდებულებებს და ვერ ახერხებს გადახდების განხორციელებას ჯეროვნად და დათქმულ ვადაში, კომპანიას შეუძლია ხელშეკრულების შეწყვეტა, რის შემდეგაც, მხარეებს შორის აღდგება პირვანდელი მდგომარეობა, კერძოდ, კომპანიას დაუბრუნდება მყიდველის მიერ შეძენილი ბინის საკუთრების უფლება. ამასთან, ასეთი გარემოების დადგომის შემთხვევაში, მყიდველი ვალდებულია გამყიდველს გადაუხადოს ხელშეკრულების მოშლის საკომისიო, რომელიც შეადგენს ბინის ღირებულების 10%-ს.

#### **5.3 კომპანია საჭიროებს მნიშვნელოვან დაფინანსებას თავისი ბიზნესის მხარდასაჭერად და შესაძლოა დროულად ვერ შეძლოს საჭირო თანხის მოპოვება.**

უძრავი ქონების ინდუსტრია საკმაოდ კაპიტალიზტენსიურია. დროდადრო კომპანიას დასჭირდება კაპიტალთან წვდომა თავისი ქონების მოვლა/შენარჩუნებისთვის და გარკვეული კაპიტალური ხარჯების გასაწევად. მიუხედავად იმისა, რომ

კომპანია სამშენებლო და დეველოპერული სამუშაოების ნაწილს მშენებლობის პროცესში მყოფი და მშენებლობის დაწყებამდე განაშენიანების სტადიაში არსებული ობიექტების წინასწარი გაყიდვით აფინანსებს, რაც შეადგენს მთლიანი გასაყიდი ფართობის 30%-ს, ზოგიერთი თავისი პროექტის დაფინანსებისას იგი დამოკიდებულია როგორც მშობელი კომპანიის სს „საქართველოს კაპიტალის“ დამატებით კაპიტალის შევსებაზე ასევე მესამე მხარის, მათ შორის კორპორაციული ობლიგაციებით დაფინანსებაზე. არ არსებობს გარანტია იმისა, რომ ასეთი დაფინანსება ხელმისაწვდომი იქნება კომერციულად მისაღები პირობებით, განსაკუთრებით მაშინ, თუ საქართველოში დაიწვეს უძრავი ქონების ფასები. კომპანიის წარუმატებლობამ მოიპოვოს საჭირო კაპიტალი, შესაძლოა მნიშვნელოვნად უარყოფითი გავლენა იქონიოს კომპანიის ფინანსურ მდგომარეობაზე ან მის საოპერაციო შედეგებზე ან მის შესაძლებლობაზე, გაუნაწილოს თანხა ობლიგაციონერებს (იხ. „კრედიტებთან დაკავშირებული რეგულაციების“ ქვეთავი)

#### **5.4 არსებობს მშენებლობის ნებართვებსა და პროექტის დამტკიცებასთან დაკავშირებული რისკი**

კომპანია შესაძლოა დადგეს პროექტის დამტკიცებისა და მასთან დაკავშირებული ნებართვების მიღების პროცესის შეფერხების რისკის წინაშე. ამან შესაძლოა გამოიწვიოს პროექტის დაგვიანებით დაწყება ან/და მისი სრულად ან ნაწილობრივ დასრულების გადავადება. ასევე, სახელმწიფო სააგენტოებმა შესაძლოა კომპანიას არ მისცენ უფლება პროექტი დაგეგმილი სახით განახორციელოს, რამაც შესაძლოა შეამციროს აღნიშნული პროექტების მომგებიანობა.

#### **5.5 ინდუსტრია, რომელშიც კომპანია ოპერირებს, სულ უფრო და უფრო კონკურენტული ხდება**

უძრავი ქონების ბაზარი საკმაოდ კონკურენტულია. საქართველოს საცხოვრებელი ბინების ბაზარზე დომინირებენ ადგილობრივი დეველოპერები და ასევე ბაზარზე რამოდენიმე უცხოელი ინვესტორია, როგორც არის „ინდექს ველზ მენეჯმენტი“ და „ოუმენ კაპიტალი“. საქართველოს უძრავი ქონების ბაზარი ფრაგმენტულია და კომპანია ძირითადად კონკურენციას უწევს უფრო მცირე მასშტაბიან მოთამაშეებს, რომლებსაც ნაკლები უძრავი ქონება აქვთ თავიანთ პორტფელში. კონკურენცია განსაკუთრებით მძაფრია თბილისში და ეფუძნება კვადრატული მეტრის, იჯარის, კომუნალური გადასახადების და უძრავი ქონების მომსახურების ფასს.

#### **5.6 კომპანიამ შესაძლოა ვერ გაყიდოს მოქმედი სასტუმროები იმ ფასად, რა ფასიც აქვს გათვლილი**

კომპანიას აქვს სასტუმრო "გუდაური ლოჯი" (გაიხსნა: 2019, დეკემბერი) გუდაურში, მშენებარე სასტუმრო მესტიასა და მიწის ნაკვეთი თელავში, რომელთა გაყიდვაც იგეგმება. (გასაყიდი( სასტუმროების შესახებ დეტალური ინფორმაცია იხილეთ პროსპექტის სარეგისტრაციო დოკუმენტის ქვეთავში „ძირითადი საქმიანობა, საოპერაციო საქმიანობა“.) ტურიზმის სექტორი პანდემიის შემდგომ ჯერ კიდევ არ არის სრულად აღდგენილი, აქედან გამომდინარე. არსებობს რისკი, რომ კომპანიამ გასაყიდი სასტუმრო ვერ შეძლოს მიმზიდველ ფასად გაასხვისოს, ან შესაძლოა პროცესი დროში გაიწელოს, რამაც შესაძლოა კომპანიის შედეგებზე უარყოფითი გავლენა იქონიოს.

#### **5.7 ახლამშენებელი საცხოვრებელი ფართების მიწოდების ზრდამ შესაძლოა კომპანია დააყენოს ფასების რისკის წინაშე**

ეკონომიკური მდგომარეობის გაუარესებამ ან/და თბილისში ახლამშენებელი საცხოვრებელი ბინების ჭარბმა მიწოდებამ, შესაძლოა კომპანიის გაყიდვებზე მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა იქონიოს. კომპანიას არ გააჩნია მნიშვნელოვანი საფასო ძალაუფლება, შესაბამისად იგი შესაძლებელია დადგეს გასაყიდი ფასის შემცირების აუცილებლობის წინაშე. ამას კი შესაძლოა უარყოფითი გავლენა ჰქონდეს კომპანიის ფინანსურ მდგომარეობაზე.

#### **5.8 კომპანია შეიძლება აღმოჩნდეს ახალი მშენებლობების დასრულების, რეკონსტრუქციის და რენოვაციის რისკების წინაშე.**

კომპანიის საქმიანობა მოიცავს ახალი შენობების აშენებას თბილისში. ამას გარდა, მომავალში კომპანიამ შესაძლოა განახორციელოს რიგი შენობების რეკონსტრუქცია ან ძირეული რენოვაცია. მიმდინარე მშენებლობის და ნებისმიერი მომავალი რეკონსტრუქციის ან რენოვაციის აქტივობების პროექტებთან დაკავშირებით არსებობს რისკი, რომ კომპანიამ ვერ მოახერხოს დროულად გამოავლინოს ნებისმიერი დაგვიანება მიმდინარე მშენებლობაში ან პოტენციური ბარიერი მშენებლობის დასრულებისთვის, რაც უარყოფითად აისახება კომპანიის მთელ საქმიანობაზე და შესაძლოა კომპანიას მოუტანოს გაუთვალისწინებელი ხარჯები.



ზემოსხენებულმა რისკებმა შესაძლოა გამოიწვიოს მნიშვნელოვანი გაუთვალისწინებელი დაგვიანებები ან ხარჯები და ზოგ შემთხვევაში, ხელი შეუშალოს რეკონსტრუქციის სამუშაოების დაწყებას ან რეკონსტრუქციის სამუშაოების დასრულებას. გარდა ამისა, რეკონსტრუქციის პროექტებში ინვესტიციამ შესაძლოა ვერ გაამართლოს მოლოდინები, ამასთან არსებობს სასამართლო დავების რისკი (და ამასთან დაკავშირებული რისკები) კონტრაქტორებთან, ქვეკონტრაქტორებთან, მომწოდებლებთან, პარტნიორებთან და სხვებთან. ნებისმიერი ასეთი რისკი უარყოფითად იმოქმედებს კომპანიის ფინანსურ მდგომარეობაზე, საოპერაციო შედეგებზე, ფულად ნაკადებზე და შესაძლებლობაზე, გაუნაწილოს თანხა ობლიგაციონერებს.

## **6. კომპანიის ზოგად ბიზნეს საქმიანობასთან დაკავშირებული რისკები:**

### **6.1 შეფასებებში ასახული შენობების სამართლიანი ღირებულება შესაძლოა არასწორად ასახავდეს მათ მიმდინარე საბაზრო ღირებულებას.**

კომპანია თავად აფასებს საინვესტიციო ქონების (investment property) საბაზრო ღირებულების დიაპაზონს. ს ზოგადად, შეფასებები მხოლოდ და მხოლოდ კვალიფიციური ექსპერტების ანალიზსა და მოსაზრებებს წარმოადგენს ასეთი შეფასების კონკრეტული თარიღისთვის და არ არის ამჟამინდელი ან მომავალი ღირებულების ზუსტი საზომი. არანაირი გარანტია არ არსებობს იმისა, რომ შენობების ფასის განსაზღვრაში გამოყენებული ვარაუდები სწორი აღმოჩნდება ამ პროსპექტის გამოქვეყნების თარიღისთვის, ან რომ ასეთი შეფასებები რეალურად ასახავს იმ თანხას, რაც მიღებული იქნება რომელიმე შენობის ახლა ან მომავალში გაყიდვის შედეგად ან რომ შეფასებებში გამოყენებული პროგნოზები მიღწეული იქნება. გარდა ამისა, თითოეული შეფასება გაკეთდა გარკვეულ თარიღზე და შესაბამისად, არ წარმოადგენს მიმდინარე შეფასებას ამ პროსპექტის გამოქვეყნების თარიღისთვის. ვინაიდან უძრავი ქონების ბაზარზე ფასები დროთა განმავლობაში იცვლება მრავალი ფაქტორის ზემოქმედების გამო, შეფასებებში ასახული შენობების საბაზრო ღირებულება შესაძლოა არასწორად ასახავდეს მათ მიმდინარე საბაზრო ღირებულებას. დამატებით, საშემფასებლო საქმიანობა საქართველოში არ რეგულირდება, რაც შესაძლოა დამატებით რისკ ფაქტორს წარმოადგენდეს შეფასებების სანდოობის მხრივ.

### **6.2 კომპანია შეიძლება აღმოჩნდეს მომხმარებელთა სეგმენტაციასთან დაკავშირებული რისკების წინაშე.**

მიუხედავად იმისა, რომ კომპანიის მომხმარებლები არიან სამივე საფასო სეგმენტში (დაბალი, საშუალო და მაღალ შემოსავლიანი), მომხმარებლების ძირითადი ნაწილი მაინც კონცენტრირებულია საშუალო შემოსავლიან სეგმენტზე, რომელიც დაბალ შემოსავლიან სეგმენტთან ერთად ძლიერ სენსიტიურია ეკონომიკური რყევების მიმართ. შესაბამისად, უარყოფით მაკროეკონომიკურ ცვლილებებს (იხ. ინდუსტრიისა და ეკონომიკისთვის დამახასიათებელი რისკის ფაქტორები) უარყოფითი გავლენა შეიძლება ჰქონდეს მომხმარებლის მსყიდველუნარიანობაზე და შესაბამისად კომპანიის შემოსავლიანობასა და მომგებიანობაზე.

### **6.3 კომპანია შეიძლება აღმოჩნდეს ბიზნეს საქმიანობასთან დაკავშირებულ საოპერაციო რისკების წინაშე.**

კომპანია მუდმივად ორიენტირებულია ზრდაზე, რამაც შესაძლოა ადმინისტრაციული სირთულეები გამოიწვიოს. პროექტების რაოდენობის მატებამაც შეიძლება გამოიწვიოს საოპერაციო რისკები, თუ პროცესები არ არის სტანდარტიზებული. პირდაპირი ან ირიბი დანაკარგები შეიძლება გამოიწვიოს არადეკვატურმა ტექნოლოგიამ, ადამიანურმა შეცდომებმა ან გარე მოვლენებმა. ამ ზიანის შედეგი შესაძლოა იყოს ფინანსური ზარალი, რეპუტაციის შელახვა ან იურიდიული და მარეგულირებელი სამართალწარმოება. კომპანიამ უნდა სცადოს ამ დანაკარგების მინიმიზება ეფექტიანი ინფრასტრუქტურის და კონტროლის უზრუნველყოფით. ეს კონტროლი მუდმივად უნდა შემოწმდეს და საჭიროების შემთხვევაში გაუმჯობესდეს.

### **6.4 კომპანია შესაძლოა აღმოჩნდეს ლიკვიდურობასთან და კომპანიის შესაძლებლობასთან, შეასრულოს თავისი ვალდებულებები, დაკავშირებულ რისკების წინაშე, რამაც შეიძლება უარყოფით გავლენა იქონიოს კომპანიის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობასა და საოპერაციო შედეგებზე.**

ინვესტიცია უძრავ ქონებაში შედარებით არალიკვიდურია. ასეთი არალიკვიდურობა შეზღუდავს კომპანიის შესაძლებლობას, სწრაფად მოახდინოს თავისი პორტფელის დივერსიფიკაცია ეკონომიკის ან საინვესტიციო პირობების ცვლილებების შესაბამისად. რეცესიების დროს შეიძლება გართულდეს გარკვეული ტიპის უძრავი ქონების გაყიდვა. უძრავი

ქონების ფლობის ხარჯები დიდია და ეკონომიკური რეცესიის დროს კომპანიას შესაძლოა ისეთი მიმდინარე დანახარჯების გაწევა მოუხდეს, რომელთა დასაფარი შემოსავლების პერსპექტივა მცირდება. ასეთ ვითარებაში კომპანია შეიძლება აღმოჩნდეს საკუთრების დაბალ ფასად გაყიდვის აუცილებლობის წინაშე იმისთვის, რომ ჰქონდეს საკმარისი ნაღდი ფული ოპერირებისთვის და ობლიგაციონერებისთვის გასანაწილებლად. ბოლო ორი აუდირებული წლისთვის კომპანიის საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადები უარყოფითია, რაც გამოწვეულია ბინების განვითარებასთან დაკავშირებით გადინებული ფულადი სახსრებითა და საოპერაციო ხარჯებში გადახდილი ფულადი სახსრებით, რაც 2022-2023 წლებში აქტიურ სამშენებლო ფაზებს უკავშირდება. ამასთანავე, როგორც ზემოთ აღინიშნა, მშენებლობის ხარჯების ინდექსის ზრდამ გამოიწვია ბინების თვითღირებულების ზრდა, რამაც გაზარდა ბინების განვითარებასთან დაკავშირებით გადინებული ფულადი სახსრები

**6.5 კომპანიას შესაძლოა დაერღვეს სასესხო ვალდებულებებით განსაზღვრული ფინანსური თუ არაფინანსური დათქმები;**

კომპანია საქმიანობას აფინანსებს უზრუნველყოფილი საბანკო სესხებითა და არაუზრუნველყოფილი ობლიგაციებით (დეტალებისთვის იხილეთ პროსპექტის სარეგისტრაციო დოკუმენტის ქვეთავი „კაპიტალიზაცია და დავლიანება“.) აღნიშნული სესხების ხელშეკრულებები და ობლიგაციების გამოშვების პირობები ითვალისწინებს სხვადასხვა ფინანსური თუ არაფინანსური ტიპის დათქმებს, რომელთა დარღვევის შემთხვევაშიც, შესაძლოა საფრთხე შეექმნას კომპანიის გადახდისუნარიანობას. დამატებით, ობლიგაციონერთა ინტერესების დაცვის მიზნით, შეზღუდვები და დათქმები ვრცელდება ამ პროსპექტით გათვალისწინებული ობლიგაციებისთვისაც (დეტალებისთვის იხილეთ ქვეთავი „ობლიგაციების გამოშვების პირობები, 5. დათქმები“). არ არსებობს იმის გარანტია, რომ კომპანიას სამომავლოდ არ დაერღვევა სასესხო ვალდებულებების კოვენანტები ან/და შეძლებს გათავისუფლების წერილების მოპოვებას. კომპანიას აქვს კოვენანტები გუდაურის სასტუმროს ბიზნესის სესხებზე. სასტუმროების სესხებზე ძირითადი ფინანსური კოვენანტი არის DSCR, რომელიც ირღვევა პანდემიის და რუსეთ-უკრაინის ომის შემდგომ პერიოდში გამოყოფილი ეფექტის/შოკის გათვალისწინებით. კოვენანტების დაკმაყოფილება კი გათვლილია სასტუმროს იმ შედეგებზე დაყრდნობით, რისი მიღწევაც შესაძლებელია სრულად აღდგენილ საბაზრო გარემოში, პანდემიის და ომის გამოყოფილი გარე ფაქტორების/შოკის გავლენის გარეშე. მიმდინარე სიტუაციაში სასტუმროს შეფერხებები აქვს ოპერაციებში და ვერ აგენერირებს იმდენ შემოსავალს, რომ შეძლოს სესხის სრულად მომსახურება, შესაბამისად ვერ აკმაყოფილებს კოვენანტებს. კომპანია ყოველი წლის ბოლოს იღებს ცნობას ბანკებისგან იმის თაობაზე რომ კოვენანტების დარღვევის გამო ბანკები არ მოითხოვენ სესხების დაფარვას..

**6.6 კომპანიის წარმატება ბიზნესში დამოკიდებულია მის შესაძლებლობაზე, მოიზიდოს და შეინარჩუნოს უფროსი მენეჯმენტი და წამყვანი პერსონალი.**

კომპანია დამოკიდებულია წამყვან თანამშრომლებზე და კვალიფიციურ კადრებზე, ამდენად, წამყვანი პერსონალის ორგანიზაციიდან წასვლა უარყოფითად შეიძლება აისახოს კომპანიის საქმიანობაზე, თუნდაც მცირე ხნით. კომპანიის გადაწყვეტილების მიმღები წამყვანი თანამშრომლები არიან გენერალური დირექტორი და დირექტორის მოადგილეები.

**6.7 კომპანია შეიძლება ჩართული აღმოჩნდეს, დასახელდეს მხარეს ან სუბიექტად სხვადასხვა იურიდიულ სამართალწარმოებაში.**

კომპანიის ნორმალური ოპერირებისას კომპანია შესაძლოა, პირდაპირ ან ირიბად, აღმოჩნდეს ჩართული, დასახელდეს მხარედ ან სუბიექტად სხვადასხვა იურიდიულ სამართალწარმოებაში, მათ შორის მარეგულირებელ სამართალწარმოებაში, საგადასახადო სამართალწარმოებაში და სასამართლო პროცესში ისეთ დავებზე, რომლებიც ეხება ადამიანის დაზიანებას, ქონების დაზიანებას, ქონების გადასახადს, მიწის საკუთრების უფლებებს, გარემოს დაცვას და საკონტრაქტო ურთიერთობებს. მიმდინარე, მოსალოდნელი ან მომავალი სამართალწარმოებების შედეგების დანამდვილებით განჭვრეტა შეუძლებელია და ისინი შეიძლება გადაწყდეს კომპანიის საზიანოდ, რაც უარყოფითად იმოქმედებს კომპანიის აქტივებზე, ვალდებულებებზე, ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობასა და საოპერაციო შედეგებზე. იმ შემთხვევაშიც კი, თუ კომპანია გაიმარჯვებს რომელიმე ასეთ იურიდიულ სამართალწარმოებაში, პროცესი ძვირი დაჯდება და დიდ დროს წაიღებს და შეიძლება მმართველი კომპანიის და მისი წამყვანი პერსონალის ყურადღება გადაიტანოს კომპანიის ბიზნეს ოპერაციებიდან, რაც უარყოფითად იმოქმედებს კომპანიის ფულად ნაკადებზე, ფინანსურ მდგომარეობასა ან საოპერაციო შედეგებზე და მის შესაძლებლობაზე, გაუნაწილოს თანხა ობლიგაციონერებს.

**6.8 კომპანიის საქმიანობა კონცენტრირებულია როგორც გეოგრაფიულად, ისე საქმიანობის მხრივ, რაც ქმნის დივერსიფიკაციის რისკს;**

კომპანიის ბიზნესი კონცენტრირებულია თბილისში (უძრავი ქონების 100%), სადაც ახლად აშენებული საცხოვრებელი ბინების ჭარბმა მიწოდებამ, შესაძლოა კომპანიის გაყიდვებზე მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა იქონიოს. იქიდან გამომდინარე, რომ კომპანიის ბიზნესი გეოგრაფიულად დივერსიფიცირებული არ არის, თბილისში გაყიდვების ვარდნის კომპენსირება ვერ მოხდება სხვა რეგიონის გაყიდვებით, რასაც შესაძლოა უარყოფითი გავლენა ჰქონდეს კომპანიის შემოსავლებზე.

მაღალი გეოგრაფიული კონცენტრაციიდან გამომდინარე, კომპანიის ოპერაციების შედეგებზე მნიშვნელოვნად ზემოქმედებს საქართველოში მიმდინარე ან საქართველოსთან დაკავშირებული ფინანსური და ეკონომიკური მოვლენები, განსაკუთრებით საქართველოს ეკონომიკური აქტივობა, და ეს ზემოქმედება მომავალშიც გაგრძელდება. ისეთი ფაქტორები, როგორებიცაა მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ), ინფლაცია, საპროცენტო განაკვეთი და ვალუტის გაცვლის კურსი, ასევე, უმუშევრობა, პირადი შემოსავალი და კომპანიების ფინანსური მდგომარეობა, მნიშვნელოვან ზემოქმედებას ახდენს კომპანიის პროდუქტებსა და სერვისებზე მომხმარებლის მოთხოვნაზე.

გარდა ამისა, კომპანიის ახალი სტრატეგიის, კომერციული და სტუმართმასპინძლობის სექტორების დატოვების, თანახმად „საქართველოს უძრავი ქონება“ წარმოდგენილი იქნება მხოლოდ ერთ სექტორში, რაც დივერსიფიკაციისთვის ხელის შემშლელი ფაქტორი შეიძლება გახდეს.

## **7. მოულოდნელ მოვლენებთან დაკავშირებული რისკები:**

*7.1. მოულოდნელმა მოვლენებმა, როგორიცაა ბუნებრივი კატასტროფები, საგანგებო მდგომარეობა, პანდემია, სტიქიური მოვლენები და ა.შ. შესაძლოა სერიოზული უარყოფითი გავლენა იქონიოს კომპანიაზე;*

მოულოდნელმა მოვლენებმა, როგორიცაა ბუნებრივი კატასტროფები, საგანგებო მდგომარეობა და ა.შ. შესაძლოა სერიოზული უარყოფითი გავლენა იქონიოს კომპანიის ოპერაციებზე, ზიანი მიაყენოს მის ქონებას ან სხვაგვარად, ნეგატიურად იმოქმედოს მის საქმიანობაზე.

სტიქიურ მოვლენებთან დაკავშირებული რისკების მხრივ, მართალია, კომპანიას აქვს დაზღვევა ხარჯის მნიშვნელოვანი ნაწილის დასაფარად, მაგრამ კომპანიის არსებული დაზღვევა მოიცავს სტანდარტულ თანამონაწილეობას და ამასთან დაზღვევამ შესაძლოა არ დაფაროს გარკვეული შემთხვევები. სტიქიურმა უბედურებებმა შესაძლოა სერიოზული უარყოფითი გავლენა მოახდინოს კომპანიის ოპერაციებსა და ქონებაზე, მათ შორის, მოხდეს მოხდეს შეფერხება კომპანიის სამშენებლო პროცესებში ან გამოიწვიოს სამშენებლო ხარჯების ზრდა. ნებისმიერი ასეთი შემთხვევა უარყოფითად იმოქმედებს კომპანიის ბიზნესზე, მის ფულად ნაკადებზე, ფინანსურ მდგომარეობასა და საოპერაციო შედეგებზე და მის შესაძლებლობაზე, გაუნაწილოს თანხა ობლიგაციონერებს.

*7.2. კომპანიის საკუთრებაში არსებული აქტივების არასრულმა დაზღვევამ შეიძლება მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს კომპანიის მოგებაზე;*

მენეჯმენტი თვლის, რომ კომპანია თავისი ბიზნესის ჭრილში ინარჩუნებს ადეკვატურ სადაზღვევო დაფარვას. ეს დაფარვა შესაბამისობაშია საუკეთესო ადგილობრივ პრაქტიკასა და ინდუსტრიის სტანდარტებთან. კომპანიის დაზღვევაში, ქონების დაზღვევასთან ერთად, ასევე შედის ბიზნესის შეფერხების რისკების დაფარვაც. კომპანიას დაზღვეული აქვს ყველა რისკი, რაც მის სამშენებლო პროექტებს უკავშირდება. ამასთან, კომპანიის მხრიდან დაზღვეულია ყველა საინვესტიციო ქონებისა და მშენებარე საინვესტიციო ქონების რისკი.

მიუხედავად ამისა, ემიტენტის ოპერაციებზე შეიძლება გავლენა იქონიოს ისეთმა რისკებმა, რომლებზეც სრული სადაზღვევო დაფარვა საერთოდ არ არის ხელმისაწვდომი, ან არ არის ხელმისაწვდომი კომერციულად გონივრული პირობებით. გარდა ამისა, სხვადასხვა სადაზღვევო მოვლენამ, როგორიცაა უბედური შემთხვევები, ბიზნესის შეწყვეტა ან მისი ობიექტების, ქონებისა და ადჟუვანობის პოტენციური დაზიანება, გამოწვეული უამინდობით, ადამიანური შეცდომით, დაბინძურებით, შრომითი დავებითა და ბუნებრივი კატასტროფებით, შეიძლება გამოიწვიოს დანაკარგები ან იმაზე მეტი ვალდებულების დაკისრება ვიდრე იფარება დაზღვევით. არ არსებობს იმის გარანტია, რომ კომპანიის სადაზღვევო დაფარვა იქნება ზარალის დასაფარად საკმარისი, ან რომ მას შეეძლება განაახლოს არსებული სადაზღვევო დაფარვა, მათ შორის კომერციულად გონივრული პირობებით.

გარდა ამისა, კომპანიის სადაზღვევო პოლისები კომერციული შეთანხმებით ექვემდებარება გამოქვითვას, გამონაკლისს და შეზღუდვას. ემიტენტი მიიღებს სადაზღვევო შემოსავალს მხოლოდ იმ პირობით, რომ მის მზღვეველებს აქვთ სახსრები გადახდისათვის. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ კომპანიის ყველა დაზღვევა მაღალი რეპუტაციის მქონე გადამზღვევლებთანაა გადაზღვეული. აქედან გამომდინარე, სადაზღვევო პოლისმა შეიძლება არ დაფაროს კომპანიის მიერ მიღებული ყველა ზარალი და არ არის იმის გარანტია, რომ კომპანია არ განიცდის ზარალს სადაზღვევო პოლისს გარეთ.

თუ მოხდა ისეთი შემთხვევა, რომლის მიმართაც კომპანიას არ აქვს სადაზღვევო დაფარვა ან ასეთი დაფარვა არ არის საკმარისი, ემიტენტმა შეიძლება დაკარგოს ინვესტირებული კაპიტალი და დაზიანებულ ქონებასთან დაკავშირებული მოსალოდნელი შემოსავალი. ზოგ შემთხვევაში დაზიანებულ ქონებასთან დაკავშირებულ ფინანსურ ვალდებულებებზე პასუხისმგებელი შეიძლება დარჩეს ემიტენტი. რომელიმე ამგვარ მოვლენას შეიძლება ჰქონდეს მატერიალური უარყოფითი გავლენა კომპანიის ბიზნესზე, საოპერაციო შედეგებსა და ფინანსურ მდგომარეობაზე.

## **შესათავაზებული ფასიანი ქაღალდებისათვის დამახასიათებელი რისკები**

### **8. ობლიგაციების საბაზრო ფასთან, ლიკვიდურობასთან და სარგებელთან დაკავშირებული რისკები:**

#### **8.1. ობლიგაციების საბაზრო ფასი შეიძლება ცვალებადი იყოს;**

ობლიგაციების საბაზრო ფასი შეიძლება მნიშვნელოვნად მერყეობდეს ისეთი მიმდინარე ან მოსალოდნელი ცვლილებების საპასუხოდ, როგორებიცაა: კომპანიის საოპერაციო შედეგების ფაქტობრივი ან მოსალოდნელი ცვლილებები; კომპანიის კონკურენტების საოპერაციო შედეგების ფაქტობრივი ან მოსალოდნელი ცვლილებები; ბიზნესის არასახარბიელო განვითარება; კომპანიის მარეგულირებელი გარემოს ცვლილება; ფასიანი ქაღალდების ანალიტიკოსის ფინანსური შეფასების ცვლილება; ობლიგაციების დიდი რაოდენობით გაყიდვა ან მოსალოდნელი გაყიდვა; ასევე ბევრი სხვა ფაქტორი, რომელიც კომპანიაზე ახდენს გავლენას, მათ შორის საქართველოს ეკონომიკური და საბაზრო პირობები. გარდა ამისა, ბოლო წლებში გლობალური ფინანსური ბაზრების ფასმა და მოცულობამ მნიშვნელოვანი რყევები განიცადა. თუ ასეთი რამ მომავალშიც განმეორდა, ეს, კომპანიის საქმიანობის, ფინანსური მდგომარეობის და ოპერაციის შედეგების მიუხედავად, უარყოფითად იმოქმედებს ობლიგაციების საბაზრო ფასზე. თუ ობლიგაციების აქტიური სავაჭრო ბაზარი განვითარდება, არანაირი გარანტია არ არსებობს იმისა, რომ საქართველოში თუ სხვაგან განვითარებული მოვლენები არ გამოიწვევს ბაზარზე რყევებს ან ეს რყევები უარყოფით გავლენას არ მოახდენს ლიკვიდურობასა თუ ობლიგაციების ფასზე ან/და ეკონომიკური და საბაზრო პირობები რაიმე სხვა სახის უარყოფით გავლენას არ მოახდენს. თუ ობლიგაციებით ვაჭრობა მათი პირველადი გამოშვების შემდეგ ხდება, შესაძლოა ისინი შეთავაზების ფასთან შედარებით დისკონტირებულ ფასად გაიყიდოს იმ მომენტისათვის არსებული საპროცენტო განაკვეთის, მსგავსი ობლიგაციების ბაზრის, ზოგადი ეკონომიკური პირობების, კომპანიის ფინანსური პირობების ან სხვა ფაქტორების გათვალისწინებით, რომლებიც შესაძლოა არ ექვემდებარებოდეს კომპანიის კონტროლს.

#### **8.2. ობლიგაციებისთვის შესაძლოა არ არსებობდეს აქტიური სავაჭრო ბაზარი;**

არ არსებობს იმის გარანტია, რომ ობლიგაციების აქტიური სავაჭრო ბაზარი განვითარდება. არც იმის გარანტია არსებობს, რომ განვითარების შემთხვევაში ამგვარი ბაზარი შენარჩუნდება. თუ ობლიგაციების აქტიური სავაჭრო ბაზარი არ განვითარდება ან განვითარდება და არ შენარჩუნდება, ამან შესაძლოა არსებითად უარყოფითად იმოქმედოს ობლიგაციების ბაზარზე ან სავაჭრო ფასსა და ლიკვიდურობაზე ბევრი ფაქტორის გამო, რომელთა გარკვეული ნაწილი შესაძლოა არ ექვემდებარებოდეს კომპანიის კონტროლს. თუ ობლიგაციებით ვაჭრობა მათი პირველადი გამოშვების შემდეგ ხდება, შესაძლოა ისინი გაიყიდოს შეთავაზების ფასთან შედარებით დისკონტირებულ ფასად იმ მომენტისათვის არსებული საპროცენტო განაკვეთის, მსგავსი ობლიგაციების ბაზრის, ზოგადი ეკონომიკური პირობებისა და კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის გათვალისწინებით.

მიუხედავად იმისა, რომ უცხოური ვალუტით დენომინირებული ობლიგაციების სეგმენტის მეორადი ბაზრის მაჩვენებელი ღარიტ დენომინირებულს მნიშვნელოვნად აჭარბებს, აქტიური სავაჭრო ბაზარი ობლიგაციებით სავაჭროდ შესაძლოა არ არსებობდეს, მითუმეტეს ისეთ განვითარებად ეკონომიკებში როგორც საქართველოა.

*8.3. ინვესტორებმა, რომელთა ფინანსური საქმიანობა დენომინირებულია ობლიგაციების ვალუტისგან განსხვავებულ ვალუტაში ან ფულად ერთეულში, ობლიგაციებზე შესაძლოა მიიღონ ნაკლები პროცენტი ან ძირითადი თანხა, ვიდრე ელიან, გაცვლის კურსებში რყევების ან სავალუტო ოპერაციების რეგულირების შედეგად*

კომპანია ობლიგაციებზე პროცენტებსა და ძირითად თანხას გადაიხდის დოლარში. ეს წარმოშობს ვალუტის კონვერტაციასთან დაკავშირებულ გარკვეულ რისკებს, თუ ინვესტორის ფინანსური საქმიანობა ძირითადად დენომინირებულია დოლარისგან განსხვავებულ ვალუტაში ან ფულად ერთეულში (ინვესტორის ვალუტაში). ეს მოიცავს იმის რისკსაც, რომ ვალუტის კონვერტაციის კურსები შესაძლოა მნიშვნელოვნად შეიცვალოს (იგულისხმება ის ცვლილებებიც, რომლებიც შეიძლება გამოიწვიოს ლარის დევალვაციამ ან ინვესტორის ვალუტის რევალვაციამ) და ასევე იმის რისკს, რომ ხელისუფლებამ, რომლის იურისდიქციაშიც არის კომპანიის ან ინვესტორის ვალუტა, შეიძლება დააწესოს ან შეცვალოს სავალუტო ოპერაციების რეგულირება. ინვესტორის ვალუტის გამყარება ლართან მიმართებით შეამცირებს (i) ობლიგაციებზე ინვესტორის ვალუტის ეკვივალენტურ შემოსავალს, (ii) ობლიგაციებზე გადასახდელი ინვესტორის ვალუტის ეკვივალენტური ძირითადი თანხის ოდენობას და (iii) ინვესტორის ვალუტის ეკვივალენტურ ობლიგაციების საბაზრო ღირებულებას.

ხელისუფლებამ და ფისკალურმა ორგანოებმა შეიძლება დააწესონ (მსგავსი გამოცდილება არსებობს სხვა ქვეყნებშიც) სავალუტო ოპერაციების იმგვარი რეგულირება, რომელიც უარყოფით ზეგავლენას მოახდენს შესაბამის გაცვლით კურსზე. შედეგად ინვესტორებმა ობლიგაციებზე შესაძლოა მიიღონ ნაკლები პროცენტები ან ძირითადი თანხა, ვიდრე ელიან.

#### *8.4 შესაძლებელია მოხდეს ობლიგაციების ვადამდე დაფარვა ან გამოსყიდვა*

პროსპექტში განსაზღვრული პირობების შესაბამისად, „კომპანიას“ უფლება აქვს, განახორციელოს „ობლიგაციების“ ვადამდელი დაფარვა ან/და გამოსყიდვა, სრულად ან ნაწილობრივ. გამოსყიდვა შესაძლოა მოხდეს „ობლიგაციების“ გამოშვების თარიღიდან მათი დაფარვის თარიღამდე, მათ შორის, საგადასახადო მიზეზით (იხილეთ „ობლიგაციების გამოშვების პირობების“ მე-[7] პუნქტი - „ობლიგაციების განაღდება და გამოსყიდვა“). იმ შემთხვევაში, თუ მოხდება „ობლიგაციების“ დაფარვის თარიღამდე გამოსყიდვა, ობლიგაციონერებმა შესაძლოა მსგავს საპროცენტო განაკვეთში ფულის დაბანდება ვეღარ მოახერხონ, რაც მათ ნაკლები შემოსავლის მიღების რისკის წინაშე დააყენებს. ამავე დროს, შეიძლება შეზღუდული იყოს გამოთავისუფლებული სახსრების სხვა მსგავსი ტიპის ფინანსურ ინსტრუმენტებში რეინვესტირების შესაძლებლობაც.

### **9. ობლიგაციების უფლებებთან დაკავშირებული რისკები:**

#### *9.1. ობლიგაციები წარმოადგენს კომპანიის არაუზრუნველყოფილ ვალდებულებებს*

ობლიგაციებით ნაკისრი კომპანიის ვალდებულებები კომპანიის არაუზრუნველყოფილი ვალდებულებებია. შესაბამისად, ობლიგაციებთან დაკავშირებით კომპანიისთვის წაყენებული ნებისმიერი მოთხოვნა არ იქნება უზრუნველყოფილი. „რეაბილიტაციის და კრედიტორთა კოლექტიური დაკმაყოფილების შესახებ“ საქართველოს კანონის მიხედვით, კანონმდებლობით, უზრუნველყოფილ კრედიტორებს გააჩნიათ უპირატესობა არაუზრუნველყოფილი კრედიტორების მიმართ მათ, ანუ უზრუნველყოფილი კრედიტორების, სასარგებლოდ დადებული უზრუნველყოფის საშუალებასთან მიმართებით. ემიტენტის არსებული სასესხო ვალდებულებები წარმოადგენს უზრუნველყოფილი კრედიტორების კატეგორიას, ხოლო „ობლიგაციონერთა“ მოთხოვნები მიეკუთვნება არაუზრუნველყოფილ მოთხოვნათა კატეგორიას. აღნიშნული კანონის მიხედვით, ემიტენტის გაკოტრების შემთხვევაში გადახდისუნარიობის მასა შემდეგი თანამიმდევრობით განაწილდება: ა) გაკოტრების რეჟიმის ხარჯები (რომელიც თავის მხრივ მოიცავს საქართველოს სამოქალაქო საპროცესო კოდექსის V თავით გათვალისწინებული პროცესის ხარჯებს; გაკოტრების მმართველის ანაზღაურებას; და საქმის წარმოებასთან დაკავშირებული ხარჯს, მათ შორის, გაკოტრების საქმის წარმოების პროცესში წარმოშობილი შრომითი ურთიერთობიდან გამომდინარე ხარჯს, ქონების მართვის ხარჯს, აგრეთვე მმართველის გადაწყვეტილებით შესყიდული სხვადასხვა პროფესიული მომსახურების ხარჯს); ბ) სასამართლოს მიერ გადახდისუნარიობის შესახებ განცხადების დასაშვებად ცნობისა და გაკოტრების რეჟიმის გახსნის თაობაზე განჩინების გამოტანის შემდეგ ემიტენტის მიმართ წარმოშობილი დავალიანება, მათ შორის, გაკოტრების საქმის წარმოების დაწყების

შემდეგ წარმოშობილი საგადასახადო ვალდებულებები; გ) პრეფერენციული მოთხოვნები - გადახდისუნარობის შესახებ განცხადების დასაშვებად ცნობამდე გადასახდელი, 3 თვის ხელფასისა და შვებულების ხარჯების (გარდა მოვალის ღირებულებისა და სამეთვალყურეო საბჭოს წევრების, აგრეთვე მათი ოჯახის წევრების ხელფასისა და შვებულების ხარჯებისა) ასანაზღაურებელი თანხები, საწარმოო ტრავმის გამო გადასახდელი თანხები (თითოეული კრედიტორისთვის –ბარაუმეტეს 1 000 ლარის ოდენობით); დ) პრეფერენციული საგადასახადო მოთხოვნები - სასამართლოს მიერ გადახდისუნარობის შესახებ განცხადების დასაშვებად ცნობამდე ბოლო 3 წლის შესაბამის საგადასახადო პერიოდზე წარმოშობილი, საქართველოს საგადასახადო კოდექსით გათვალისწინებული არაპირდაპირი გადასახადების თანხები; ე) არაუზრუნველყოფილი მოთხოვნები, მათ შორის, გადახდისუნარობის შესახებ განცხადების დასაშვებად ცნობამდე წარმოშობილი გადასახადების თანხა, რომლებსაც „რეაბილიტაციის და კრედიტორთა კოლექტიური დაკმაყოფილების შესახებ“ კანონის 104(1) პუნქტის სხვა ქვეპუნქტები არ მოიცავს - ამ კატეგორიას მიეკუთვნება „ობლიგაციონერთა“ მოთხოვნები.

კომპანიის უნარი, დააკმაყოფილოს მსგავსი მოთხოვნები დამოკიდებული იქნება, სხვა ფაქტორებთან ერთად, მის ლიკვიდრობაზე, ზოგად ფინანსურ სიძლიერესა და აქტივების მოზიდვის შესაძლებლობაზე.

### *9.2. ობლიგაციების გასხვისება ექვემდებარება გარკვეულ ტერიტორიულ/სხვა ქვეყნის ინვესტორებზე დაწესებულ შუზღედებს*

ობლიგაციები არ ყოფილა და არ იქნება რეგისტრირებული აშშ-ის 1933 წლის ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონის („აშშ-ის ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონი“) ან რომელიმე შტატის კანონმდებლობის საფუძველზე. პოტენციურ ინვესტორებს არ შეეძლებათ ობლიგაციების შეთავაზება ან რეალიზაცია გარდა იმ შემთხვევებისა, რომლებიც თავისუფლდება აშშ-ის ფასიანი ქაღალდების კანონის და რომელიმე შტატის ფასიანი ქაღალდების კანონმდებლობით გათვალისწინებული რეგისტრაციის მოთხოვნებისგან ან/და იმ ოპერაციებში, რომლებიც არ ექვემდებარება აღნიშნულ მოთხოვნებს. პოტენციური ინვესტორების ვალდებულებაა, უზრუნველყონ, რომ მათ მიერ ობლიგაციების შეთავაზება და რეალიზაცია შეერთებულ შტატებსა თუ სხვა ქვეყნებში აკმაყოფილებდეს ფასიანი ქაღალდების შესაბამისი კანონმდებლობის მოთხოვნებს.

### *9.3. მომავალში ობლიგაციების პირობები შეიძლება შეიცვალოს ან უარი ითქვას ობლიგაციების პირობების დარღვევიდან გამომდინარე უფლებებზე*

ობლიგაციების პირობები მოიცავს ობლიგაციონერების კრების მოწვევის წესებს, რათა განხილული იქნეს ის საკითხები, რომლებიც ზოგადად გავლენას ახდენს ობლიგაციონერების ინტერესებზე. აღნიშნული პირობები უშვებს განსაზღვრული უმრავლესობის მიერ დანარჩენი ობლიგაციონერებისთვის სავალდებულო გადაწყვეტილების მიღებას, იმ ობლიგაციონერების ჩათვლით, რომლებიც არ ესწრებოდნენ კრებას და რომლებმაც ხმა მისცეს უმრავლესობის წინააღმდეგ. (იხილეთ პროსპექტის თავის „ობლიგაციების გამოშვების პირობები“ ქვეპუნქტი 11. „ობლიგაციონერების კრებები, ცვლილებები და უფლებებზე უარის თქმა“).

## **10. ობლიგაციების, მათი ფლობის საკანონმდებლო/მარეგულირებელ ჩარჩოსთან დაკავშირებული და სხვა რისკები:**

### *10.1. საქართველოს კანონმდებლობაში ნებისმიერმა ცვლილებამ მომავალში შეიძლება არსებითად უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ობლიგაციებზე, მათ შორის საქართველოს საფონდო ბირჟაზე მათ რეგისტრაციაზე და ობლიგაციების ფლობიდან მიღებული სარგებელის დაბეგვრაზე;*

ობლიგაციების პირობები და ვალდები ეფუძნება წინამდებარე პროსპექტის გამოცემის თარიღისთვის მოქმედ საქართველოს კანონმდებლობას. არ არსებობს რაიმე გარანტია იმისა, თუ რა გავლენას იქონიებს მათზე საქართველოს რომელიმე სასამართლო განჩინება, ცვლილება კანონმდებლობაში ან ადმინისტრაციულ პრაქტიკაში წინამდებარე პროსპექტის შედგენის თარიღის შემდეგ.

მომავალში, ობლიგაციონერების მიერ ობლიგაციებიდან მიღებული შემოსავლის დაბეგვრის რეჟიმის ცვლილებამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ობლიგაციონერების მიერ მისაღებ წმინდა შემოსავლის ოდენობაზე.

ფასიანი ქაღალდების კანონმდებლობაში შესაძლოა განხორციელდეს ცვლილებები, მათ შორის გამორიცხული არ არის შევიდეს ისეთი სახის ცვლილებებიც, რომლებმაც შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს ობლიგაციების ემისიებზე, მათ რეგისტრაციაზე, განთავსებებზე, საფონდო ბირჟაზე სავაჭროდ დაშვებაზე, ასევე გარიგებების დადების და ანგარიშწორების პროცედურებზე როგორც საბირჟო ასევე არასაბირჟო მეორად ბაზარზე.

*10.2. ინვესტორები უნდა დაეყრდნონ „დეპოზიტარის“, ობლიგაციონერების წარმომადგენლის და შესაბამის შემთხვევებში - „ანგარიშის მწარმოებლის“ პროცედურებს;*

„კომპანია“ “ობლიგაციონერთათვის“ შესაბამისი თანხების გადახდის ვალდებულებას შეასრულებს „ანგარიშის მწარმოებლის“ ან „გადახდის და კალკულაციის აგენტის“ მეშვეობით. “ობლიგაციონერი“ ვალდებულია დაეყრდნოს „დეპოზიტარის“, ობლიგაციონერების წარმომადგენლის, „ანგარიშის მწარმოებლის“ ან „გადახდის და კალკულაციის აგენტის“ პროცედურებს და ამ გზით მიიღოს შესაბამისი თანხები. „კომპანიას“ არ ეკისრება პასუხისმგებლობა ამგვარი პირების ჩანაწერების სისწორესა თუ სისრულეზე. დამატებით, ობლიგაციების სტრუქტურა მოიაზრებს ობლიგაციონერების წარმომადგენლის არსებობას, რომლის შესაბამისი სრული საკანონმდებლო ან მარეგულირებელი ჩარჩო ამ ეტაპისთვის არ არსებობს და აღნიშნულთან მიმართებით, ობლიგაციონერთა უფლებები სრულად განსაზღვრულია ობლიგაციონერების წარმომადგენელთან შეთანხმებულ სახელშეკრულებო პირობებში და „ობლიგაციების პირობებში“. „კომპანია“ “ობლიგაციონერთათვის“ შესაბამისი თანხების გადახდის ვალდებულებას შეასრულებს „ანგარიშის მწარმოებლის“ ან „გადახდის და კალკულაციის აგენტის“ მეშვეობით. “ობლიგაციონერი“ ვალდებულია დაეყრდნოს „დეპოზიტარის“, ობლიგაციონერების წარმომადგენლის, „ანგარიშის მწარმოებლის“ ან „გადახდის და კალკულაციის აგენტის“ პროცედურებს და ამ გზით მიიღოს შესაბამისი თანხები. „კომპანიას“ არ ეკისრება პასუხისმგებლობა ამგვარი პირების ჩანაწერების სისწორესა თუ სისრულეზე. დამატებით, ობლიგაციების სტრუქტურა მოიაზრებს ობლიგაციონერების წარმომადგენლის არსებობას, რომლის შესაბამისი სრული საკანონმდებლო ან მარეგულირებელი ჩარჩო ამ ეტაპისთვის არ არსებობს და აღნიშნულთან მიმართებით, ობლიგაციონერთა უფლებები სრულად განსაზღვრულია ობლიგაციონერების წარმომადგენელთან შეთანხმებულ სახელშეკრულებო პირობებში და „ობლიგაციების პირობებში“.

*10.3. ობლიგაციებში კაპიტალდაბანდება გულისხმობს ინვესტიციის კანონიერებასთან დაკავშირებული მოსაზრებების გათვალისწინებას;*

ცალკეული ინვესტორების საინვესტიციო საქმიანობა ექვემდებარება ინვესტიციების კანონიერების მარეგულირებელ კანონმდებლობასა და ნორმატიულ აქტებს, ან ცალკეული უწყებების ზედამხედველობას ან რეგულირებას. ყველა პოტენციურმა ინვესტორმა კონსულტაციები უნდა გაიაროს საკუთარ იურიდიულ მრჩეველთან იმის გადასაწყვეტად, თუ რამდენად და რა მოცულობით (i) არის ობლიგაციები მათთვის კანონიერი კაპიტალდაბანდება, (ii) შეიძლება ობლიგაციების გამოყენება გირაოს სახით სხვადასხვა ტიპის კრედიტის უზრუნველსაყოფად და (iii) ეხება სხვა შეზღუდვები ობლიგაციების შექმნას ან დაგირავებას. ფინანსურმა ინსტიტუტებმა კონსულტაციები უნდა გაიარონ საკუთარ იურიდიულ მრჩეველებთან ან შესაბამის მარეგულირებლებთან იმის დასადგენად, თუ როგორ კლასიფიცირდება ობლიგაციები მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების ან მსგავსი რეგულაციების მიზნებისათვის.

*10.4. ობლიგაციის შესყიდვის შესახებ განაცხადი შეიძლება დაკმაყოფილდეს ნაწილობრივ;*

თუ საპროცენტო სარგებლის საბოლოო განაკვეთის ფორმირების (Book-building-ის) პროცესში პოტენციური ინვესტორებისაგან ობლიგაციების შესყიდვის თაობაზე განაცხადებით გამოხატულია ინტერესი იმაზე მეტი ობლიგაციის შექმნაზე, ვიდრე ამ პროსპექტით არის გათვალისწინებული, მაშინ განაცხადების დაკმაყოფილება მოხდება ნაწილობრივ, შემოსულ განაცხადებში მითითებული ოდენობების პროპორციულად ან სხვაგვარად, ემიტენტის გადაწყვეტილებისამებრ. ამასთანავე, იმ შემთხვევაში, თუ პოტენციური ინვესტორის განაცხადი დაკმაყოფილდა მხოლოდ ნაწილობრივ, პოტენციური ინვესტორი უფლებამოსილია უარი განაცხადოს ან გააგრძელოს ობლიგაციების შესყიდვის პროცესში მონაწილეობა. დეტალური ინფორმაცია წარმოდგენილია ქვეთავში: „ობლიგაციის გამოშვების პირობები“.

## შეთავაზების მიზეზები და მოზიდული სახსრების გამოყენება

ემიტენტი გეგმავს ჯამური 25,000,000 (ოცდახუთ მილიონ) აშშ დოლარამდე ნომინალური ღირებულების ობლიგაციების გამოშვებას, რომლიდან მიღებული წმინდა შემოსავალი მთლიანად მოხმარდება კომპანიის არსებული ვალდებულებების რეფინანსირებას, ხოლო დარჩენილი 10,000,000 აშშ დოლარი დარეფინანსირდება გრძელვადიანი საბანკო სესხებით. აღნიშნულ სესხებთან დაკავშირებით კომპანიას მიღწეული აქვს შეთანხმება პარტნიორ ბანკთან, რომლის მიხედვითაც, ემისიის თარიღისთვის დამტკიცებული იქნება სესხი 10,000,000 აშშ დოლარის ოდენობით. კომპანია ობლიგაციების ემისიას გეგმავს [7] აგვისტოს.

საბოლოო ემისიის პირობებიდან გამომდინარე, კომპანიამ უნდა გადაფაროს არსებული ობლიგაციები (ISIN Code: GE2700604178).

| ვალდებულების<br>ამდები            | ISIN Code    | გამოცემის<br>თარიღი | ვადა     | ვალუტა | სესხის ძირი<br>(‘000 USD) | საპროცენტო<br>განაკვეთი |
|-----------------------------------|--------------|---------------------|----------|--------|---------------------------|-------------------------|
| სს „საქართველოს<br>უძრავი ქონება“ | GE2700604178 | 6-ოქტ-22            | 6-ოქტ-24 | USD    | 35,000                    | 8.50%                   |

იქიდან გამომდინარე, რომ არსებულ ობლიგაციებს ვადა გასდის 2024 წლის 6 ოქტომბერს, კომპანია გეგმავს არსებულ ინვესტორებს შესთავაზოს ობლიგაციების დროზე ადრე გამოსყიდვა, რისთვისაც ინვესტორებს სთავაზობს დარიცხული პროცენტისა და ნომინალური ღირებულების 100.5%-ის გადანდას.



## სარეგისტრაციო დოკუმენტი

დოკუმენტის მომზადებაზე პასუხისმგებელი პირი:

სს „საქართველოს უძრავი ქონება“

### პასუხისმგებელი პირის განცხადება

პასუხისმგებელი პირი აცხადებს, რომ: „სარეგისტრაციო დოკუმენტში წარმოდგენილ ინფორმაციაში შესულია მათთვის ცნობილი ყველა არსებითი ფაქტი და ადგილი არ ჰქონია ისეთი ინფორმაციის გამოტოვებას, რაც გავლენას მოახდენდა პროსპექტის შინაარსზე.“

### ემიტენტის ფინანსური აუდიტორი

ემიტენტის ფინანსური აუდიტორია შპს „იუაი“ საიდენტიფიკაციო კოდი: 204441158. მისამართი: საქართველო, ქ. თბილისი, კოტე აფხაზის ქ. 44. ელ-ფოსტა: [info@ge.ey.com](mailto:info@ge.ey.com)

წარმოდგენილი პერიოდების მანძილზე არ მომხდარა კომპანიის ფინანსური აუდიტორის ცვლილება.

### საკრედიტო რეიტინგი:

კომპანიას და წინამდებარე პროსპექტით გამოშვებულ ობლიგაციას არ აქვს მინიჭებული საკრედიტო რეიტინგი.

### ინფორმაცია მატერიალური ხელშეკრულებების შესახებ

წინამდებარე პროსპექტის შედგენის თარიღისთვის ემიტენტს არ აქვს გაფორმებული მატერიალური ხელშეკრულებები, რაც არ არის დაკავშირებული კომპანიის ჩვეულ ბიზნეს საქმიანობასთან.

### ძირითადი საქმიანობა

ემიტენტი არის „საქართველოს უძრავი ქონება“. მისამართი საქართველო, თბილისი 0177, გ. კარტოზიას. N10. რეგისტრაციის ქვეყანა: საქართველო. მარეგულირებელი კანონმდებლობა: საქართველოს კანონმდებლობა.

### მიმოხილვა & ისტორია

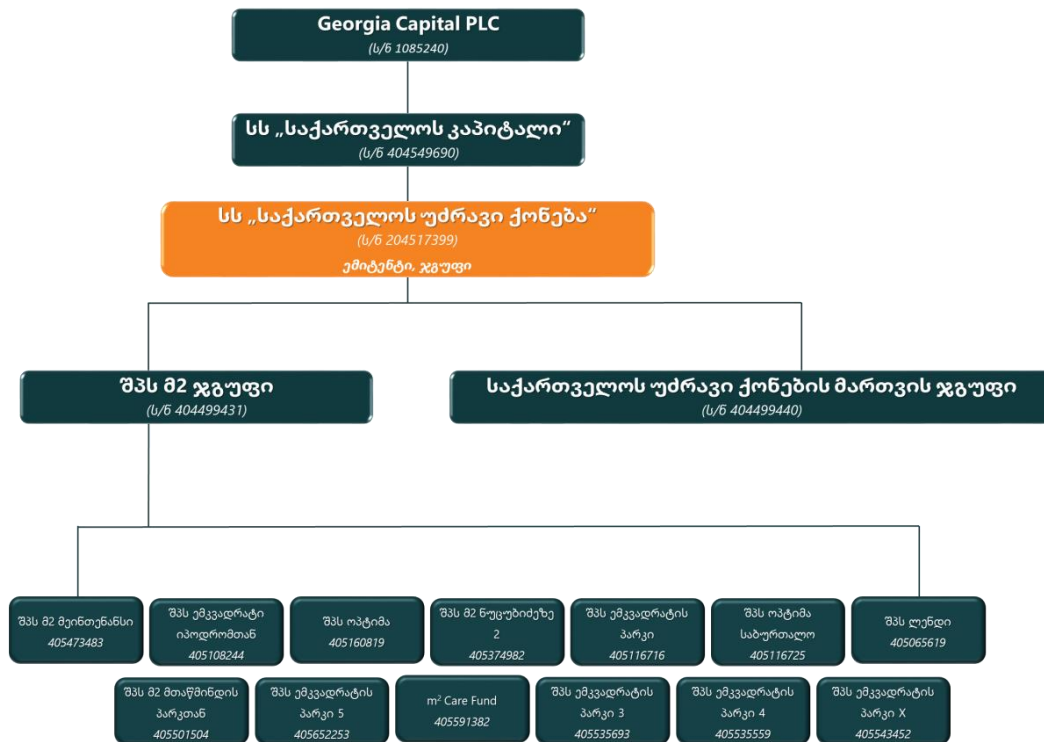
კომპანია დაარსდა 2006 წლის სექტემბერში, სს „საქართველოს ბანკის“ მიერ. კომპანიამ საქმიანობა დაიწყო რამდენიმე ძირითადი კომერციული უძრავი ქონების ერთეულების შეძენით, რომელთაგან ზოგიერთი ხელახლა აშენდა და მოხდა მათი შენარჩუნება სარგებლის მიღების მიზნებისთვის. 2010 წელს განხორციელდა

საცხოვრებელი კომპლექსების მშენებლობის ბაზარზე შესვლის პირველი მცდელობა საცდელი პროექტით, რომელიც მოიცავდა ხელმისაწვდომი საცხოვრებელი კომპლექსის მშენებლობას ჩუბინაშვილის ქუჩაზე. პროექტი წარმატებული აღმოჩნდა და ნათლად გამოკვეთა გარემონტებულ ბინებზე არსებული მაღალი მოთხოვნა. კომპანიას 2019 წლამდე ერქვა „m² უძრავი ქონება“, ხოლო 2019 წლის შემდეგ კომპანია ბაზარზე ოპერირებს „საქართველოს უძრავი ქონების“ სახელით.

ემიტენტი იყო პირველი მნიშვნელოვანი მოთამაშე საცხოვრებელი კომპლექსების მშენებლობის ბაზარზე, რომელმაც შეიმუშავა კონცეფცია „ბინები დასრულებული რემონტით“ და შესთავაზა მყიდველებს ქონების მართვის მომსახურება საცხოვრებელი კომპლექსების ექსპლუატაციაში გაშვების შემდეგ.

კომპანიის აქციების 100%-იანი წილის მფლობელი არის ჰოლდინგური კომპანია სს „საქართველოს კაპიტალი“, რომლის უშუალო დამფუძნებელია PLC “Georgia Capital”, გაერთიანებულ სამეფოში დაფუძნებული ჰოლდინგური კომპანია, რომელიც სავაჭროდ დაშვებულია ლონდონის საფონდო ბირჟის ძირითად სავაჭრო პლატფორმაზე (Main Market, Ticker: CGEO). დღეს-დღეობით კომპანიას მნიშვნელოვანი ადგილი უკავია ქვეყნის უძრავი ქონების ბაზარზე.

ემიტენტის ჯგუფის იურიდიული სტრუქტურა\* პროსპექტის შედგენის თარიღისთვის შემდეგნაირად გამოიყურება:



\*გრაფიკზე წარმოდგენილია ემიტენტის ძირითადი ბიზნეს მიმართულებები და შვილობილი კომპანიები. ემიტენტის შვილობილი კომპანიები დეტალურად წარმოდგენილია ქვეთავის ბოლოს მოცემულ ცხრილში. უშუალოდ GCAP-ის დეტალური სტრუქტურა/პორტფოლიო კომპანიების შესახებ ინფორმაცია დეტალურად არის გამჟღავნებული მის საჯაროდ ხელმისაწვდომ ანგარიშებსა და ვებ-გვერდზე (<https://georgiacapital.ge>)

კომპანიის ძირითადი მიმართულებაა საცხოვრებელი უძრავი ქონების მშენებლობის განვითარება. წარსულში კომპანიის ძირითად მიმართულებებს ასევე მიეკუთვნებოდა სასტუმრო და კომერციული უძრავი ქონების ბიზნესებიც, თუმცა სტრატეგიული ცვლილებებიდან გამომდინარე, კომპანია კომერციული უძრავი ქონების

ბიზნესში ფაქტობრივად აღარ ოპერირებს (2024 წლის 31 მაისის მდგომარეობით, კომერციული აქტივების 100% გასხვისებულია) და იგეგმება დარჩენილი სასტუმრო აქტივების („გუდაური ლოჯი“, სასტუმრო მესტიასა და მიწის ნაკვეთი თელავში) სრულად გასხვისება ან გაცვლა სხვა მიწის ნაკვეთებში. აღნიშნული ბიზნეს მიმართულებების დატოვება ერთი მხრივ, განპირობებულია კომპანიის განახლებულ, ნაკლებ კაპიტალ-ინტენსიურ ბიზნეს მოდელზე გადასვლით, ხოლო მეორე მხრივ, აღნიშნული ბიზნეს მიმართულებებისთვის გაზრდილი რისკებითა და დაგეგმილზე ნაკლები უკუგებით. ამ უკანასკნელის მნიშვნელოვანი განმაპირობებელი ფაქტორი იყო პანდემია თუ ბოლო პერიოდში მომხდარი სხვა არაერთი გარემო ფაქტორი/შოკი.

2017 წლის ივნისში კომპანიას სამშენებლო მიმართულება დაემატა, სამშენებლო კომპანია შპს „ბკ ქონსტრაქშენის“ (ს/ნ6404537809) შესყიდვის გზით, რომელიც სამშენებლო ბაზარზე 1993 წლიდან მოღვაწეობს. 2020 წელს კომპანიამ გაასხვისა შპს „ბკ ქონსტრაქშენის“ 50%-იანი წილი (გასხვისების მომენტისთვის თანხის მიმოცვლას ადგილი არ ჰქონდა, მხოლოდ შეთანხმება იქნა მიღწეული), ხოლო 2021 წლის 8 აპრილს კომპანიამ სრულიად გაასხვისა 100%-იანი წილი შვილობილ კომპანიაში სს „ნიუ დეველოპმენტი“ და დარჩენილი 50% შპს „ბკ ქონსტრაქშენში“ და, შესაბამისად, გავიდა სამშენებლო ბიზნესიდან. ამის შემდეგ კომპანია რჩება მხოლოდ უძრავი ქონების განვითარების ბიზნესში.

სასტუმრო და კომერციული უძრავი ქონების ბიზნესების მიმართულებიდან, რომლებშიც ამჟამად ფაქტობრივად აღარ ოპერირებს, კომპანიამ 2021 წელს გაასხვისა აშშ\$ 45 მ. ღირებულების კომერციული აქტივები, ხოლო 2022 და 2023 წლებში აშშ\$ 4.0 მ. და აშშ\$ 40.0 მ. ღირებულების კომერციული აქტივები და სასტუმრო, შესაბამისად. აქტივების გასხვისებიდან მიღებული ფულადი სახსრების უდიდესი ნაწილი სასესხო ვალდებულებების დაფარვას მოხმარდა. „საქართველოს უძრავი ქონების“ მფლობელობაში ამჟამად არის სასტუმრო „გუდაური ლოჯი“, 49 ოთახიანი მშენებარე სასტუმრო მესტიასა და მიწის ნაკვეთი თელავში, რომელთა გასხვისებას კომპანია უახლოეს მომავალში გეგმავს. „გუდაური ლოჯი“ 2019 წლის დეკემბერში გაიხსნა და 121 ოთახიანი მაღალი კლასის სასტუმროა, რომელიც კარგი საოპერაციო შედეგებით გამოირჩევა.

საქართველოს კაპიტალის მიერ გაცხადებული სასესხო ვალდებულებების შემცირების სტრატეგიის ფარგლებში 2022 წელს ასევე მოხდა აშშ\$ 31 მ. სუბორდინირებული სესხის კონვერტაცია კაპიტალში.

დღეის მდგომარეობით კომპანიას აქვს 11 სრულად დასრულებული საცხოვრებელი კომპლექსი, რაც მოიცავს 2,892 ბინას და ღამატებით, მიმდინარე 5 პროექტში დასრულებულია კორპუსების ნახევარზე მეტი, ჯამში 23 კორპუსი, რაც შეადგენს 1,823 დასრულებულ ბინას. ჯამურად, დასრულებულ და მიმდინარე პროექტებში, დასრულებული ბინების რაოდენობა არის 4,715, რომლის 99% გაყიდულია. კომპანიას აქვს 5 მიმდინარე პროექტი, რომელიც „საქართველოს უძრავი ქონების“ ისტორიაში ყველაზე მასშტაბურია და მოიცავს ჯამში 5,320 ბინას. კერძოდ მიმდინარე პროექტებია - m<sup>3</sup> საბურთალო -I-V ფაზები (2,445 ბინა), m<sup>2</sup> ნუგუბიძე II (411 ბინა), m<sup>2</sup> მირცხულავაზე (1,472 ბინა), m<sup>2</sup> ჭყონდიდელზე (817 ბინა), m<sup>2</sup> მთაწმინდის პარკთან (175 ბინა). მიმდინარე პროექტების ბინების 90% გაყიდულია 31 მაისის მდგომარეობით .

კომპანიაში ასევე აქტიურად მიმდინარეობს დარჩენილი სასტუმრო ქონებების გასხვისების პროცესი. 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით, დარჩენილია ორი სასტუმრო, სასტუმრო „გუდაური ლოჯი“, მშენებარე სასტუმრო მესტიასა და მიწის ნაკვეთი თელავში, რომლის ჯამური ღირებულება შეადგენს აშშ\$ 14მ.

კომპანია ფლობს 19 შვილობილ კომპანიას და ჯამურად ჰყავს 160 თანამშრომელი.

დეტალური ინფორმაცია მიმდინარე და დასრულებული პროექტების შესახებ წარმოდგენილია „ძირითადი საქმიანობა“ ქვეთავში.

### **ემიტენტის შვილობილი კომპანიები**

ემიტენტის ყველა შვილობილი კომპანია დაფუძნებულია საქართველოში.

| დასახელება                                   | ს/ნ       | % წილი 2024 წლის 31 მაისის მდგომარეობით | დაარსების თარიღი | შექმნის თარიღი | სექტორი              |
|--|-----------|---|------------------|----------------|----------------------|
| შპს მ2                                       | 404465529 | 100%                                    | 2/12/2014        | NA             | უძრავი ქონება        |
| შპს ლენდი                                    | 405065619 | 100%                                    | 10/3/2014        | NA             | უძრავი ქონება        |
| შპს ემკვადრათი იზოდრომთან                    | 405108244 | 100%                                    | 7/6/2015         | NA             | უძრავი ქონება        |
| შპს მ2 ჯგუფი                                 | 404499431 | 100%                                    | 8/17/2015        | NA             | უძრავი ქონება        |
| შპს საქართველოს უძრავი ქონების მართვის ჯგუფი | 404499440 | 100%                                    | 8/17/2015        | NA             | სასტუმროების ბიზნესი |
| შპს ემკვადრათის პარკი                        | 405116716 | 100%                                    | 9/15/2015        | NA             | უძრავი ქონება        |
| შპს ოპტიმა საბურთალო                         | 405116725 | 100%                                    | 9/15/2015        | NA             | უძრავი ქონება        |
| შპს ოპტიმა                                   | 405160819 | 100%                                    | 8/3/2016         | NA             | უძრავი ქონება        |
| შპს მ2 ქუთაისი                               | 404537756 | 100%                                    | 5/17/2017        | NA             | სასტუმროების ბიზნესი |
| შპს საქართველოს ქონების მართვის ჯგუფი        | 405263101 | 100%                                    | 10/4/2018        | NA             | ქონების მართვა       |
| შპს გუდაური ლოჯი                             | 402084221 | 100%                                    | 4/24/2018        | NA             | სასტუმროების ბიზნესი |
| შპს მ2 ნუგუბიძეზე 2                          | 405374982 | 100%                                    | 1/24/2020        | NA             | უძრავი ქონება        |
| შპს მ2 მენინტენანსი                          | 405473483 | 100%                                    | 7/20/2021        | NA             | ქონების მართვა       |
| შპს მ2 მთაწმინდის პარკთან                    | 405501504 | 100%                                    | 12/31/2021       | NA             | უძრავი ქონება        |
| შპს ემკვადრათის პარკი 3                      | 405535693 | 100%                                    | 5/25/2022        | NA             | უძრავი ქონება        |
| შპს ემკვადრათის პარკი 4                      | 405535559 | 100%                                    | 5/25/2022        | NA             | უძრავი ქონება        |
| შპს ემკვადრათის პარკი X                      | 405543452 | 100%                                    | 6/23/2022        | NA             | უძრავი ქონება        |
| ა(ა)იპ ემკვადრათის ზრუნვის ფონდი             | 405591382 | 100%                                    | 1/16/2023        | NA             | ფონდი                |
| შპს ემკვადრათის პარკი 5                      | 405652253 | 100%                                    | 10/11/2023       | NA             | უძრავი ქონება        |

### საოპერაციო საქმიანობა

კომპანიას შემოსავლის ძირითადი წყარო არის მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვები. კომპანია ასევე იღებს საიჯარო შემოსავალს და შემოსავალს ქონების მართვიდან, თუმცა, მათი წილი ჯამურ შემოსავალში მინიმალურია და ასევე იგეგმება დარჩენილი სასტუმრო ქონებების გასხვისება. ჯამური შემოსავლის 3.6% და 1%, შესაბამისად 2024 31 მარტის მდგომარეობით. სს „საქართველოს უძრავი ქონება“ სააქციო საზოგადოებად დაფუძნდა 2006 წელს და 2019 წელს სს „მ2 უძრავ ქონებას“ გადაერქვა სახელი და ეწოდა „საქართველოს უძრავი ქონება“. კომპანია ფლობს 19 შვილობილ კომპანიას. ჯგუფის საქმიანობის ძირითადი მიმართულებაა საცხოვრებელი ბინების განვითარება და გაყიდვა. ეს მიმართულება გულისხმობს კლიენტებისთვის ხელმისაწვდომი ბინების შეთავაზებას და ასევე მოიცავს საერთო მოხმარების ფართის მოვლას, საკუთარ საცხოვრებელ კომპლექსებში დასუფთავების, უსაფრთხოების და სხვა მომსახურების მიწოდებით. წარსულში კომპანია, ასევე, ჩართული იყო მშენებლობის მართვაში და ასევე, ავითარებდა საინვესტიციო ქონების მართვისა და სტუმართმასპინძლობის ბიზნესებს.

### საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბიზნესი

სს „საქართველოს უძრავი ქონების“ საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბიზნესი,  $m^2$ -ის ბრენდის ქვეშ, წამყვანი დეველოპერია. მისი ბიზნეს მიმართულებებია: საცხოვრებელი კორპუსების განვითარება და გაყიდვა, რომელიც მიზნად ისახავს მომხმარებლისთვის ხელმისაწვდომი, მაღალი ხარისხისა და კომფორტული საცხოვრებლის შეთავაზებას.

ბოლო 13 წლის განმავლობაში, “ $m^2$ ” დამკვიდრდა, როგორც ერთ-ერთი ყველაზე ცნობადი და სანდო საცხოვრებელი ბინების ბრენდი ქვეყანაში.

სს „საქართველოს უძრავი ქონების“ სამიზნე მომხმარებელი საშუალო და მაღალ ფენას წარმოადგენს, რომლებსაც თავისი კარგად განვითარებული ფილიალების ქსელისა და გაყიდვების ძლიერი გუნდის მეშვეობით მისაღებ ფასად სთავაზობს მაღალი ხარისხისა და კომფორტულ საცხოვრებელ სტანდარტებს საქართველოში. საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბიზნესმა წარმატებით დაასრულა სრულად 11 საცხოვრებელი კომპლექსი, რაც მოიცავს 2,892 ბინას, რომლის 100% გაყიდულია. დამატებით, მიმდინარე 5 პროექტში დასრულებულია კორპუსების ნახევარზე მეტი, ჯამში 23 კორპუსი, რაც შეადგენს 1,823 დასრულებულ ბინას, რომლის 97% გაყიდულია 31 მაისის მდგომარეობით. ჯამურად, დასრულებულ და მიმდინარე პროექტებში დასრულებული ბინების რაოდენობა არის 4,715, რომლის 99% გაყიდულია. მიმდინარე 5 პროექტი ჯამში მოიცავს 5,320 ბინას. კერძოდ მიმდინარე პროექტებია - მ<sup>3</sup> საბურთალო - I-V ფაზები (2,445) ბინა, მ<sup>2</sup> ნუცუბიძეზე II (411 ბინა), მ<sup>2</sup> მირცხულავაზე (1,472 ბინა), მ<sup>2</sup> ჭყონდიდელზე (817 ბინა), მ<sup>2</sup> მთაწმინდის პარკთან (175 ბინა). მიმდინარე პროექტების ბინების 90% გაყიდულია 31 მაისის მდგომარეობით.

2020 წლის მეორე კვარტალში ჯგუფმა გააფორმა ხელშეკრულება თბილისის მუნიციპალიტეტთან და პრობლემურ საბინაო დეველოპერებთან. აღნიშნული გარიგების პირობების თანახმად, ჯგუფმა იკისრა სახელშეკრულებო ვალდებულება დაასრულოს „სვეტის“ ბინების მშენებლობა და გადასცეს ისინი „სვეტის“ თავდაპირველ მომხმარებლებს. „სვეტის“ პროექტებია: მ<sup>2</sup> ნუცუბიძეზე II; მ<sup>2</sup> მირცხულავაზე; მ<sup>2</sup> ჭყონდიდელზე. 2024 წლის 31 მაისის მდგომარეობით „სვეტის“ პროექტებზე 154,948 კვ.მ. ფართობის ბინებია გაყიდული, რაც წარმოადგენს მთლიანი გასაყიდი ბინების ფართობის 89%-ს.

2023 წელს საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბიზნესმა მიმდინარე 5 პროექტში გაყიდა ბინები საერთო ფართობით 58,110 კვ.მ. 73.4 მილიონი აშშ დოლარის ღირებულებით, რაც შეეხება 2024 წლის 5 თვის მონაცემებს, მიმდინარე 5 პროექტში გაიყიდა 12,774 კვ.მ. 17.2 მილიონი აშშ დოლარის ღირებულების ბინები.

კომპანიის დასრულებული პროექტები მოცემულია ცხრილში (2024 წლის 31 მაისის მდგომარეობით):

|                              | სულ კვ.მ.         | სულ ბინების რაოდენობა | გაყიდული ბინების კვ.მ | გაყიდული ბინების რაოდენობა | მთლიანი წილიდან გაყიდული % | დასრულების წელი | გაყიდვები (\$ მლნ) |    |
|------------------------------|-------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------------|----------------------------|-----------------|--------------------|----|
| <b>დასრულებული პროექტები</b> | <b>224,143</b>    | <b>2,892</b>          | <b>224,143</b>        | <b>2,892</b>               | <b>100%</b>                | <b>2020</b>     | <b>284</b>         |    |
| 1                            | მ2 ჩუბინაშვილზე   | 9,366                 | 123                   | 9,366                      | 123                        | 100%            | 2012               | 10 |
| 2                            | მ2 თამარაშვილზე   | 40,717                | 525                   | 40,717                     | 525                        | 100%            | 2016               | 49 |
| 3                            | მ2 ყაზბეგზე       | 21,937                | 295                   | 21,937                     | 295                        | 100%            | 2016               | 31 |
| 4                            | მ2 ნუცუბიძეზე     | 15,757                | 221                   | 15,757                     | 221                        | 100%            | 2015               | 17 |
| 5                            | მ2 იპოდრომთან     | 21,499                | 270                   | 21,499                     | 270                        | 100%            | 2016               | 25 |
| 6                            | ოპტიმა ისანი      | 15,053                | 238                   | 15,053                     | 238                        | 100%            | 2016               | 12 |
| 7                            | სქაილან რეზიდენსი | 3,989                 | 19                    | 3,989                      | 19                         | 100%            | 2017               | 8  |
| 8                            | მ2 იპოდრომთან II  | 58,443                | 801                   | 58,443                     | 801                        | 100%            | 2018               | 65 |
| 9                            | მ2 ჭავჭავაძეზე    | 7,291                 | 82                    | 7,291                      | 82                         | 100%            | 2018               | 16 |
| 10                           | მ2 ყაზბეგზე II    | 27,564                | 302                   | 27,564                     | 302                        | 100%            | 2019               | 47 |

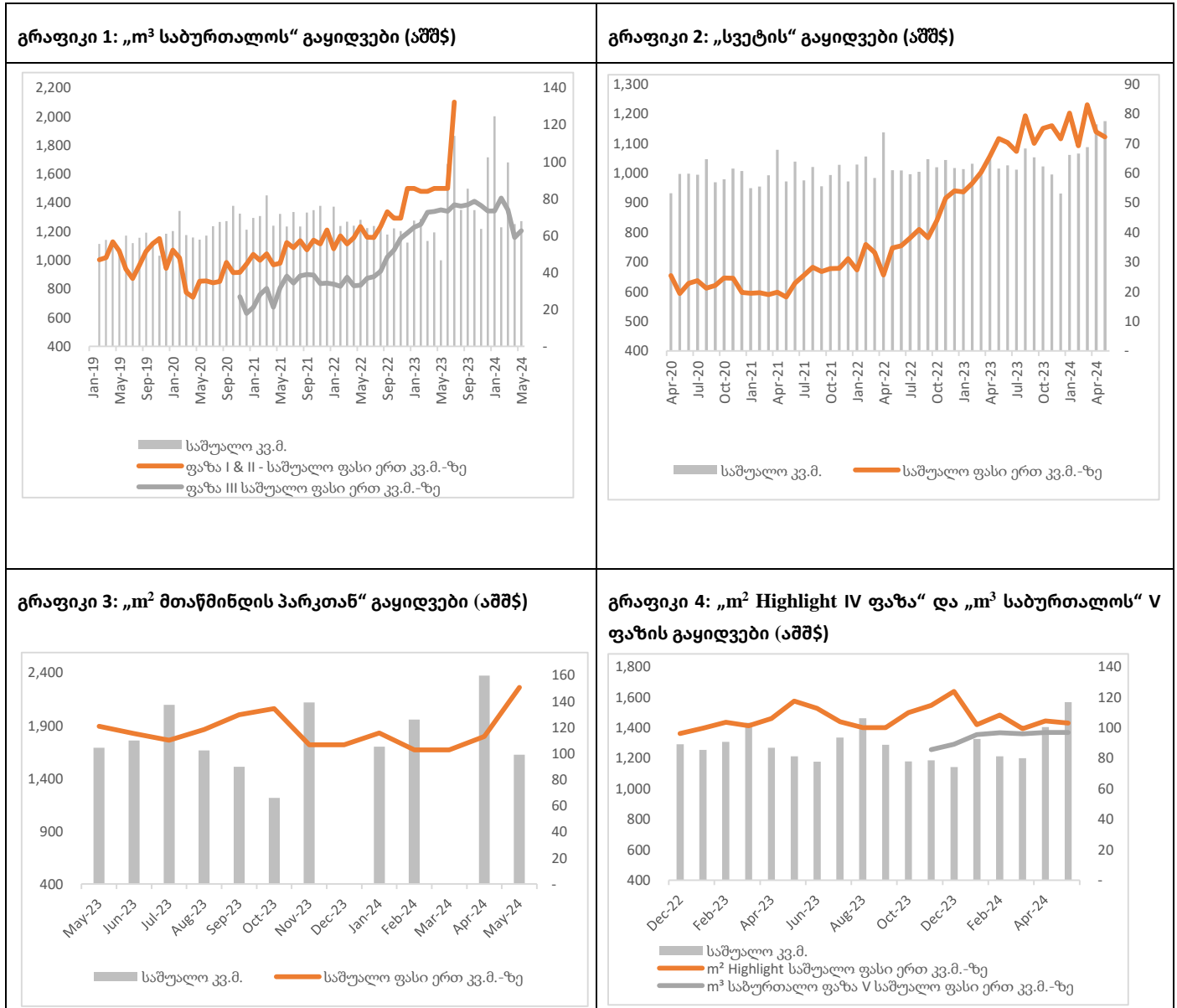
|    |                 |       |    |       |    |      |      |   |
|----|-----------------|-------|----|-------|----|------|------|---|
| 11 | მ2 მელიქიშვილზე | 2,527 | 16 | 2,527 | 16 | 100% | 2020 | 4 |
|----|-----------------|-------|----|-------|----|------|------|---|

კომპანიის მიმდინარე და დაგეგმილი პროექტები მოცემულია ცხრილში (2024 წლის 31 მაისის მდგომარეობით):

|                            | სულ კვ.მ.      | სულ ბინების რაოდ. | გაყიდული ბინების კვ.მ (მაი-24) | გაყიდული ბინების რაოდ. (მაი-24) | მთლიანი წილიდან გაყიდული % (მაი-24) | პროექტის პროგრესი (მაი-24) | პროექტის დასაწყისი | პროექტის დასასრული |
|----------------------------|----------------|-------------------|--------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|----------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>მიმდინარე პროექტები</b> | <b>372,391</b> | <b>5,320</b>      | <b>309,892</b>                 | <b>4,768</b>                    | <b>90%</b>                          | <b>66%</b>                 | <b>დეკ-19</b>      | <b>ივნ-26</b>      |
| 12 მ3 საბურთალო (I ფაზა)   | 22,089         | 391               | 22,089                         | 391                             | 100%                                | 100%                       | თებ-19             | აპრ-23             |
| 13 მ3 საბურთალო (II ფაზა)  | 38,523         | 560               | 38,523                         | 560                             | 100%                                | 83%                        | დეკ-19             | სექ-24             |
| 14 მ3 საბურთალო (III ფაზა) | 64,948         | 976               | 61,263                         | 937                             | 96%                                 | 95%                        | ნოე-20             | ივნ-24             |
| 15 მ3 საბურთალო (IV ფაზა)  | 41,852         | 422               | 19,546                         | 217                             | 51%                                 | 22%                        | დეკ-22             | ივნ-26             |
| 16 მ3 საბურთალო (V ფაზა)   | 7,320          | 96                | 5,240                          | 66                              | 69%                                 | 0%                         | ნოე-23             | ივნ-26             |
| 17 მ2 მთაწმინდის პარკთან   | 24,124         | 175               | 8,283                          | 73                              | 42%                                 | 23%                        | მაი-23             | დეკ-25             |
| 18 მ2 ნუცუბიძეზე II        | 28,132         | 411               | 26,362                         | 395                             | 96%                                 | 68%                        | აპრ-20             | დეკ-24             |
| 19 მ2 მირცხულავაზე         | 94,767         | 1,472             | 82,797                         | 1,359                           | 92%                                 | 68%                        | აპრ-20             | ივნ-25             |
| 20 მ2 ჭყონდიდეზე           | 50,635         | 817               | 45,789                         | 770                             | 94%                                 | 87%                        | მაი-20             | სექ-24             |
| <b>დაგეგმილი პროექტები</b> | <b>63,836</b>  | <b>1,000</b>      | <b>-</b>                       | <b>-</b>                        | <b>0%</b>                           | <b>0%</b>                  | <b>აგვ-24</b>      | <b>დეკ-28</b>      |
| 21 მ3 საბურთალო (VI ფაზა)  | 12,016         | 176               | -                              | -                               | 0%                                  | 0%                         | აგვ-24             | დეკ-26             |
| 22 სამომავლო პროექტები     | 51,820         | 824               | -                              | -                               | 0%                                  | 0%                         | სექ-25             | დეკ-28             |
| <b>ჯამი</b>                | <b>660,370</b> | <b>9,212</b>      | <b>534,035</b>                 | <b>7,660</b>                    |                                     |                            |                    |                    |

### მიმდინარე პროექტები

მიმდინარე პროექტები მოიცავს „სვეტის“ (რომელიც თავის მხრივ აერთიანებს „მ<sup>2</sup> ნუცუბიძეზე 2“-ს, „მ<sup>2</sup> მირცხულავასა“ და „მ<sup>2</sup> ჭყონდიდელს“), „მ<sup>3</sup> საბურთალოს“ და „მ<sup>2</sup> მთაწმინდის პარკთან“ პროექტებს. ქვემოთ გრაფიკებზე მოცემულია ბინების გაყიდვები პროექტებში პერიოდების, ერთ კვ.მ.-ზე საშუალო ფასისა და საშუალო კვ.მ.-ს მიხედვით.



**მ<sup>3</sup> საბურთალო**

მ<sup>3</sup> საბურთალო შედგება 6 ფაზისგან. თითოეული ფაზა შედგება რამდენიმე ბლოკისგან და განსხვავდება როგორც გაყიდვის დაწყების, ისე დასრულების თარიღების კუთხით. რადგან სხვადასხვა ფაზა სხვადასხვა ბლოკს მოიაზრებს, ზოგი ფაზის მშენებლობა პარალელურად მიმდინარეობს.

ფაზები ასევე განსხვავდება ბინის ჩაბარების კონდიციის მიხედვით. I-II ფაზა ბარდება სრული რემონტით, ხოლო III-VI ფაზები "თეთრი კარკასის" მდგომარეობით (IV ფაზა მოიაზრებს m2 Highlight პროექტს). ჩაბარების კონდიციის განსხვავების გამო, ფაზებს შორის მკვეთრი სხვაობაა ფასებში - სრულად გარემონტებული ბინების საშუალო ფასი მკვეთრად მაღალია „თეთრი კარკასის“ ფასზე.

ფაზების მიხედვით ფასებზე გავლენა ასევე მოახდინა გაყიდვის პერიოდმა და ჯგუფის იმდროინდელმა სტრატეგიამ. მაგ. I ფაზა შედარებით დაბალ ფასად გაიყიდა, ვინაიდან პროექტი ახალი დაწყებული იყო, ხოლო II ფაზის გაყიდვები დიდწილად 2020 წლის COVID-19 პანდემიის პერიოდში დაიწყო, როცა ბაზარზე გასაყიდი ფასები

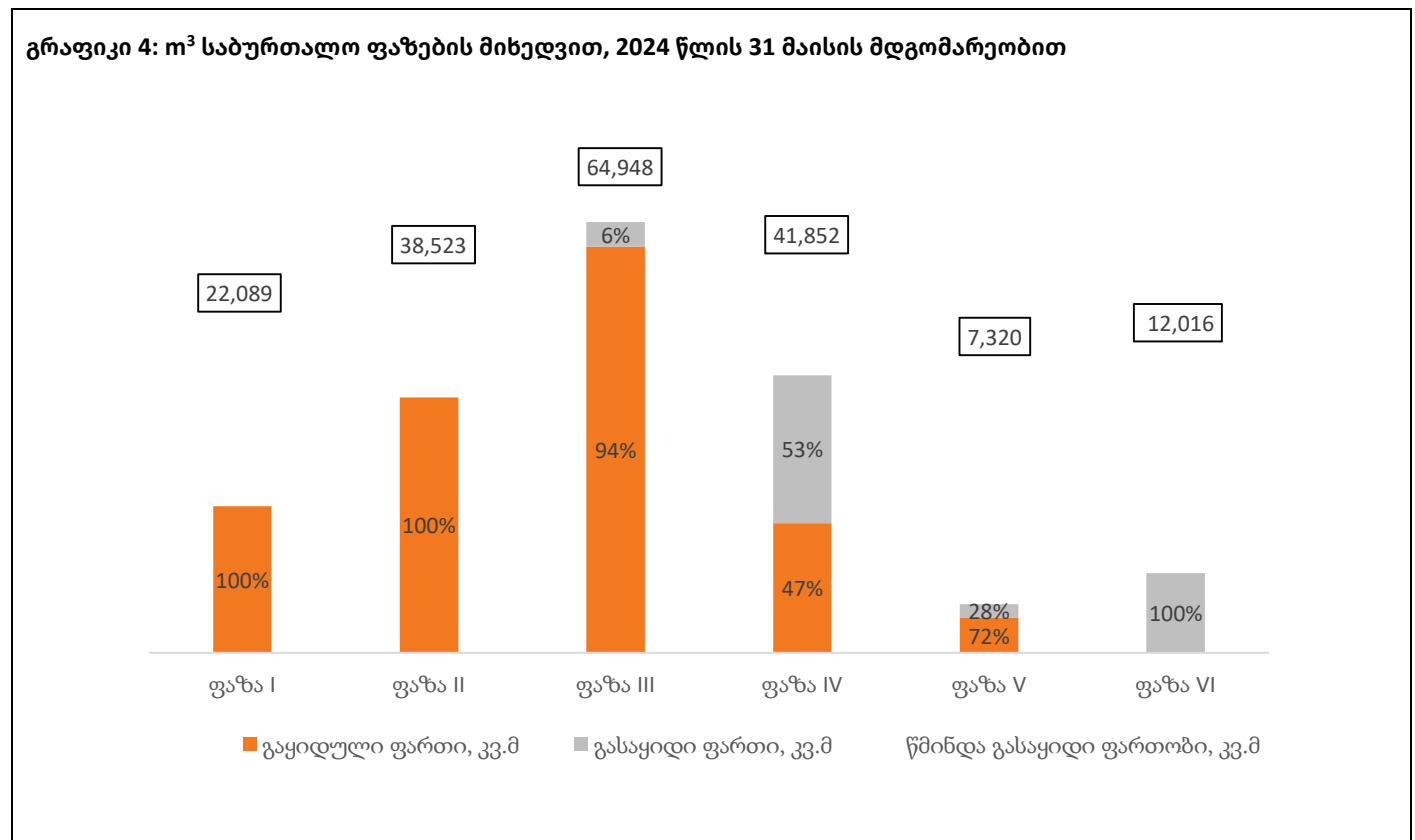
შედარებით შემცირებული იყო. ზოგადად, ფასების ზრდაზე ასევე ბუნებრივად ზეგავლენას ახდენს მშენებლობის პროგრესიც - რაც უფრო ახლოს არის დასრულებასთან პროექტი, მით უფრო მაღალ ფასად იყიდება ბინები.

პროექტის პირველი და მეორე ფაზები უკვე დასრულებული და სრულად გაყიდულია, მე-2 და მე-3 ფაზების მშენებლობა, შესაბამისად, 2020 წლის მარტსა და 2021 წლის აგვისტოში დაიწყო. მე-3 ფაზის დასრულება და კორპუსებად ჩაბარება 2023 წლის ბოლოდან 2024 წლის ოქტომბრამდე პერიოდში ეტაპობრივად მოხდება, მე-2 ფაზა პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის უკვე დასრულებული და გაყიდულია. მეოთხე ფაზის გაყიდვები დაიწყო 2022 წლის დეკემბერში, ხოლო მეხუთე ფაზის გაყიდვები 2023 წლის ნოემბერში. მეექვსე ფაზის გაყიდვების დაწყება დაგეგმილია 2024 წლის აგვისტოში. IV-VI ფაზების დასრულების ვადა 2026 წლის სექტემბერია.

საშუალო გასაყიდი ფასი  $m^2$ -ის ყველა მიმდინარე პროექტში მნიშვნელოვნად გაიზარდა 2022 წელთან შედარებით.  $m^3$  საბურთალოს მე-3 ფაზაზე 2024 წლის 5 თვის საშუალო ფასი გაუტოლდა \$1,232, რაც 48%-ით აჭარბებს 2022 წლის იგივე პერიოდის მაჩვენებელს. ფასების აღნიშნული მატება გამოწვეულია ბაზარზე უძრავ ქონებაზე მოთხოვნის მნიშვნელოვანი ზრდით, ამ პერიოდში მ2-ის საფასო პოლიტიკის ცვლილებითა და პროექტების სამშენებლო პროგრესით.

$m^3$  საბურთალოსთან დაკავშირებით, კომპანიას უკვე აქვს დაკონტრაქტებული აშშ\$ 32 მ. დოლარის შემოსავლები, რომლებიც შემდგომ პერიოდებში უნდა მიიღოს. პროექტის ფარგლებში, 450 ბინასთან ერთად 2024 31 მაისის მდგომარეობით გასაყიდი არის 18,280 კვ.მ. კომერციული ქონებები და 775 პარკინგის ადგილი.

ქვემოთ მოცემულია  $m^3$  საბურთალოს ფაზების ბინების გაყიდვების პროგრესი და ბინების სრული გასაყიდი ფართობები:



„სვეტი“

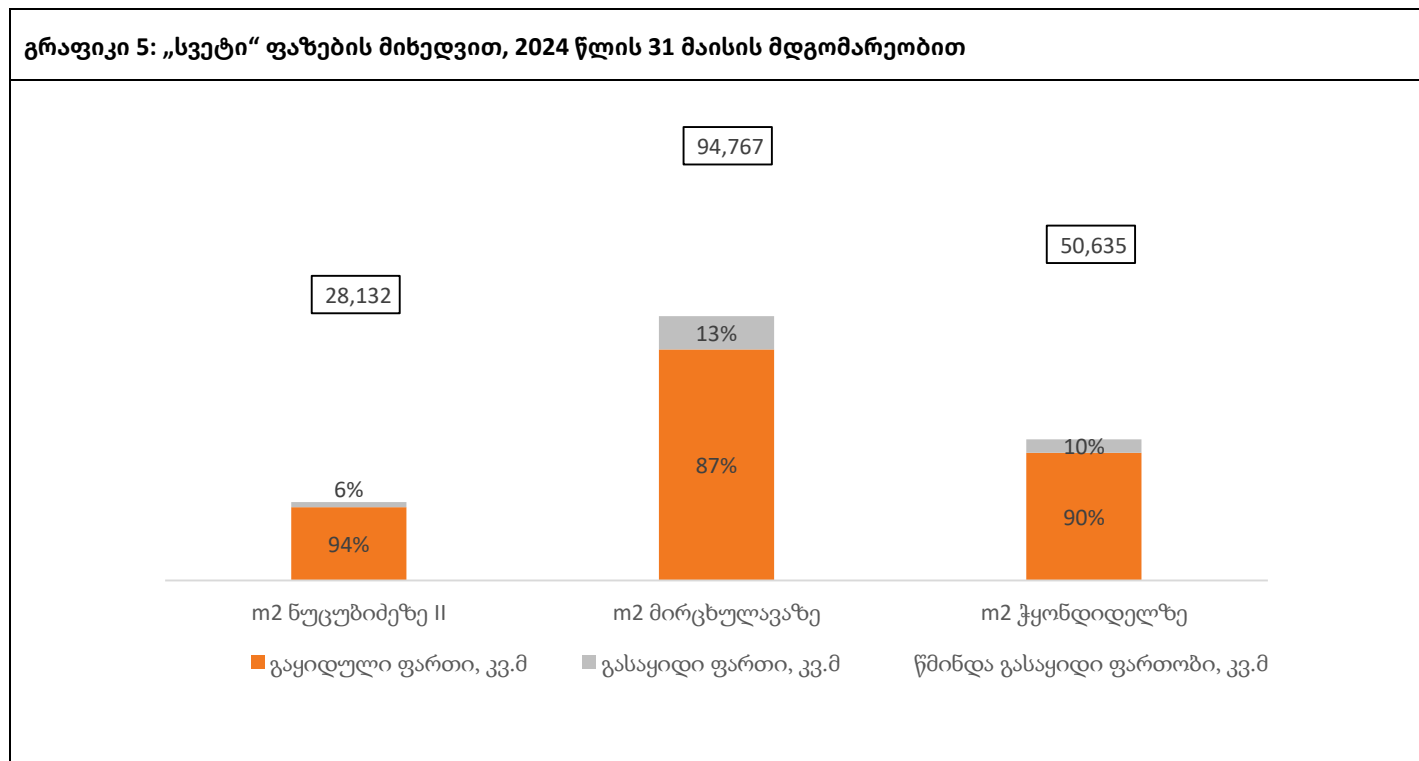


„სვეტის“ პროექტი აერთიანებს „m<sup>2</sup> ნუცუბიძეზე 2“, „m<sup>2</sup> მირცხულავასა“ და „m<sup>2</sup> ჭყონდიდელის“ პროექტებს. სამივეს მშენებლობა დაიწყო 2020 წლის აპრილში, მათი დასრულება კი, შესაბამისად, 2024 წლის დეკემბერში, 2025 წლის ივნისსა და 2024 წლის სექტემბერში იგეგმება. სამივე პროექტი გულისხმობს ე.წ. თეთრი კარკასის გაყიდვას ხელმისაწვდომი ფასის კატეგორიაში.

კომპანიამ ფასები გაზარდა ასევე სვეტის პროექტებზე მნიშვნელოვნად და ჯამში სამივე პროექტზე 2024 წლის 5 თვის საშუალო ფასმა 63%-ით გადააჭარბა 2022 წლის მაჩვენებელს. კერძოდ, m<sup>2</sup> ნუცუბიძეზე ფასის ზრდა იყო 52%, ხოლო m<sup>2</sup> მირცხულავაზე და m<sup>2</sup> ჭყონდიდელზე პროექტების საშუალო ფასი გაიზარდა დაახლოებით 65%-ით ამ პერიოდში. ფასების ზრდა, როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ, გამოწვეულია ბაზარზე მოთხოვნის ზრდით, კომპანიის საფასო პოლიტიკის ცვლილებით და პროექტების სამშენებლო პროგრესის გაზრდით.

2024 წლის 31 მაისის მდგომარეობით, მოცემულ პროექტებთან დაკავშირებით კომპანიას უკვე დაკონტრაქტებული აქვს აშშ\$ 21 მ. შემოსავალი, რომელსაც მომდევნო პერიოდებში მიიღებს. ამ პერიოდისთვის დარჩენილ 176 ბინასთან ერთად გასაყიდა 1,108 კვ.მ. კომერციული ქონება და 108 პარკინგის ადგილი.

ქვემოთ მოცემულია „სვეტის“ ბინების გაყიდვების პროგრესი და ბინების სრული გასაყიდი ფართობები:



„სვეტის“ პროექტებს გააჩნია განსაკუთრებული სოციალური პასუხისმგებლობის ელემენტი. 2019 წელს GRE-მ აიღო ვალდებულება, რომ კომპანია „სვეტის“ მიერ დაზარალებული ოჯახების დასახმარებლად „სვეტის“ აღნიშნულ სამ პროექტს დაასრულებდა.

პროექტების ჯამური სამშენებლო ღირებულება ლ325 მილიონის ფარგლებშია და ქვეყნისა და GRE ჯგუფისთვის უმნიშვნელოვანეს სოციალურ პროექტს წარმოადგენს. პროექტის ფარგლებში დაკმაყოფილდება „სვეტის“ მიერ დაზარალებული ყველა მხარე, მათ შორის არქიტექტორები, მომწოდებლები, მობინადრეები, მიწის მფლობელები და ა.შ. პროექტის ფარგლებში აშენდება 4,400-ზე მეტი ბინა, სადაც დაახლოებით 1,700 ბინა „სვეტის“ მიერ დაზარალებულებს გადაეცემათ, ხოლო დარჩენილი GRE-ს მიერ იქნება გაყიდული.

თბილისის მუნიციპალიტეტის მერიასთან გაფორმდა ურთიერთმხარდაჭერის მემორანდუმი, რომელიც ითვალისწინებს მერიის მხარდაჭერას პროექტის განხორციელების მანძილზე, გაზრდილ სამშენებლო კოეფიციენტებსა და გასაყიდი ბინების რაოდენობას.

„სვეტსა“ და GRE-ს შორის გაფორმდა ხელშეკრულება, რომლის ფარგლებშიც აქტივები სრულად გადაეცა GRE-ს, მათ შორის ფიზიკური და ინტელექტუალური. გარდა ამისა, მომავალი მობინადრეების ხელშეკრულებები სრულად გადმოვიდა GRE-ზე. მობინადრეთა ნაწილმა გააუქმა ხელშეკრულება და ემიტენტისგან მიიღო თანხის ანაზღაურება, ხოლო უმრავლესობამ განაგრძო არსებული ხელშეკრულება. GRE-მ ასევე იკისრა „სვეტის“ კრედიტორების დაკმაყოფილების ვალდებულებაც.

აღრიცხვიანობის კუთხით, შემოსულობები იმ კლიენტებისგან, ვინც ხელშეკრულება გააგრძელა აღირიცხება შემოსავალში. მეორე მხრივ, ბინების უსასყიდლოდ გადაცემა გავლენას ახდენს პროექტის მშენებლობის პროგრესზე, შესაბამისად ისინი გარკვეული ღირებულებით ტარდება როგორც შემოსავალში, ისე თვითღირებულებაში და გავლენას ახდენს პროექტის საბოლოო მარჯაზე.

აღებული ვალდებულებების საპირწონედ, შეთანხმდა სპეციალური პირობები, რომელიც ითვალისწინებს გამარტივებული პროცესებით ნებართვების მოპოვებას, დამატებითი სამშენებლო კოეფიციენტების გაცემას და ა.შ. აღნიშნული პირობები უზრუნველყოფს პროექტების კომერციულ მომგებიანობას და ფარავს მის თანმდევ რისკებს.

პროექტის წარმატებას რამდენიმე ფაქტორი უზრუნველყოფს:

1. სახელმწიფოს მხარდაჭერა პროექტის მოქნილობისა და დამატებითი სამშენებლო ფართების გაცემით.
2. არსებობს რამდენიმე ასეული ბინის კონტრაქტი, რომელიც აქტიურია და მომავალი მობინადრეები ყოველთვის შენატანებით იხდიან ბინის საფასურს.
3. მიუხედავად იმისა, რომ „სვეტის“ ყველა კორპუსი  $m^2$ -ის ხარისხით შენდება და ამ კუთხით კომპანია თანხებს არ ზოგავს, ისეთი საკითხები, როგორც არის ფასადის სიმარტივე, მნიშვნელოვნად ამცირებს პროექტის ღირებულებას. გარდა ამისა „სვეტის“ მიერ უკვე აშენებული ან დაწყებული იყო კორპუსების ნაწილი, რომელიც GRE-მ გაამაგრა და შემდეგ დაასრულა.
4. GRE თავისი დეველოპერული მიმართულების ბრენდის,  $m^2$ , ქვეშ ყიდის დაახლოებით 2,700 ბინას სამივე პროექტში, საიდანაც 2024 წლის 31 მაისის მდგომარეობით უკვე გაყიდულია 93% (ხოლო ჯამურად დაკონტრაქტებული მისაღები თანხა 21 მილიონ აშშ დოლარამდეა) და 5,000-ზე მეტ კვადრატულ კომერციულ ფართს. გასაყიდი ბინები და კომერციული ფართები წარმოადგენს როგორც პროექტის დაფინანსების, ისე GRE-ს მიერ მისაღები მოგების ძირითად წყაროს.

### „m2 მთაწმინდის პარკთან“

„m2 მთაწმინდის პარკთან“ კომპანიის შედარებით მცირე მასშტაბის პროექტს წარმოადგენს ჯამურად 175 ბინით, საიდანაც 58 ბინა გაყიდულია 2024 წლის მაისის მდგომარეობით, ხოლო 15 ბინა გადაცემულია მიწის მფლობელებისთვის მიწის ღირებულების სანაცვლოდ. აღნიშნული მაჩვენებელი ითარგმნება 24,124 კვ.მ ბინებში, საიდანაც გაყიდული და გადაცემულია 8,283 კვ.მ. კომპანიამ აღნიშნული პროექტი დაიწყო 2023 წლის მაისში, დასრულება კი 2025 წლის ბოლოს იგეგმება.

საშუალო გასაყიდი ფასი აღნიშნულ პროექტში შეადგენს 1,833 აშშ დოლარს კვ.მ-ზე 2023 წლის მაისიდან 2024 წლის მაისის ჩათვლით. შედარებით მაღალი ფასები განპირობებულია ლოკაციითა და პრემიუმ ხარისხის საცხოვრებელი ბინებით.

კომპანიას სრულად აქვს დაზღვეული „მ<sup>3</sup> საბურთალოს“, „სვეტის“ და „მ<sup>2</sup> მთაწმინდის პარკთან“ პროექტების ყველა სამშენებლო რისკი. ყველა მიმდინარე პროექტის სამშენებლო სამუშაოები დაზღვეულია უშუალოდ მშენებლობის დაწყებიდან დასრულებამდე პერიოდში. ობიექტი დაზღვეული იქნება ყველა რისკისგან, რომლებიც შეიძლება მიაღგეს მას მშენებლობის მსვლელობისას. პოლისი ასევე ითვალისწინებს ანაზღაურების გაცემას იმ შემთხვევებში, როდესაც სამშენებლო სამუშაოების მსვლელობისას ზარალი მიაღგა მესამე პირთა ქონებასა თუ ჯანმრთელობას.

### **სამომავლო პროექტები**

სამომავლო პროექტები მოიცავს ორ ახალ პროექტს. აქედან ერთი წარმოადგენს ნუცუბიდის ქუჩაზე 15,000 კვ.მ. მიწის ნაკვეთზე საცხოვრებელი კორპუსების დეველოპმენტს. ეს მიწა კომპანიამ მოიპოვა სახელმწიფოსგან, კომპანიის საკუთრებაში არსებული მიწის სანაცვლოდ საინვესტიციო ვალდებულებით. საინვესტიციო ვალდებულება წარმოადგენს სახელმწიფოსთვის ნუცუბიდის მიწაზე არსებული შენობა-ნაგებობის ჩანაცვლებას. კომპანია ნუცუბიდის ქუჩაზე აპირებს განავითაროს საცხოვრებელი კომპლექსი, სადაც იქნება დაახლოებით 600 ბინა და ასევე კომერციული და საოფისე ფართები (არსებული კ2 კოეფიციენტი 3.0, საორიენტაციო კ2 45,000 კვ.მ.). მიმდინარედ, პროექტირების ეტაპი დაწყებულია, რაც გულისხმობს პროექტის დოკუმენტაციის და ნებართვების მოპოვებას. ამის შემდეგი ეტაპია გაყიდვების დაწყება, რაც იგეგმება 2025 წლის ბოლოს და პროექტის ხანგრძლივობა იქნება დაახლოებით 3 წელი. კომპანია საინდიკაციო სამშენებლო ბიუჯეტის ოდენობად განიხილავს 47 მილიონ აშშ დოლარს.

რაც შეეხება მეორე სამომავლო პროექტს, კომპანია აპირებს თელავში არსებული მიწის ნაკვეთი ჩანაცვლოს მიწის ნაკვეთით თბილისში (დაახლოებით 2,500 კვ.მ.-დან 5,000 კვ.მ.-მდე), რის შესახებაც მთავრობის განკარგულება უკვე გაცემულია, რომელიც ადასტურებს მიწის გაცვლის საკითხს. არჩეულია რამდენიმე მიწის ნაკვეთი და მიმდინარეობს ამ ნაკვეთების შესწავლა/შერჩევა. პოტენციური მიწის ფართობიდან გამომდინარე, კომპანიის მენეჯმენტი გეგმავს, დაახლოებით 300 ბინიანი საცხოვრებელი პროექტის აშენებას კომერციული და საოფისე ფართებით. პროექტის სამშენებლო და პროექტთან დაკავშირებული სხვა ხარჯები იქნება დაახლოებით ჯამურად 21 მილიონი აშშ დოლარი. მიწის შერჩევის შემდეგ დაიწყება პროექტირების და ნებართვების მოპოვების ეტაპი.

ორივე პროექტის სამშენებლო ხარჯების დაფინანსება საწყის ეტაპზე იგეგმება პრისეილებით, ხოლო შემდგომში გაყიდვებიდან მიღებული შემოსავლებით. რაც შეეხება, საწყის ეტაპზე მიწის ღირებულების დაფინანსებას და იმ საინვესტიციო ვალდებულების შესრულებას, რაც კომპანიას გაუჩნდება დაფინანსდება კომპანიის სახსრებით.

სამომავლო პროექტების გაყიდვებიდან მისაღები შემოსავლები პროექტების მიხედვით შემდეგნაირად გამოიყურება: ნუცუბიდის პროექტიდან კომპანია ვარაუდობს 77 მილიონი აშშ დოლარის შემოსავლების მიღებას, ხოლო მეორე პოტენციური პროექტის მასშტაბიდან გამომდინარე, მოსალოდნელია დაახლოებით 35 მილიონი აშშ დოლარის შემოსავლების მიღება.

### **სასტუმროებისა და კომერციული უძრავი ქონების ბიზნესის მიმოხილვა**

სს „საქართველოს ქონების მართვის ჯგუფი“ 2021 წლამდე მართავდა უძრავი ქონების პორტფელს, რომელიც მან დააგროვა მ<sup>2</sup>-ის მიერ მართული საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბიზნესის ინვესტიციების, ასევე დამთავრებული ან მშენებარე აქტივების შესყიდვისა და ცალკე მდგომი სასტუმროების განვითარების შედეგად.

2020 წელს ჯგუფმა მიიღო სტრატეგიული გადაწყვეტილება, რომ დაეტოვებინა კომერციული უძრავი ქონებისა და სტუმარ-მასპინძლობის ბიზნესი. ამჟამად ჯგუფისთვის ძირითადი ბიზნესმიმართულება არის დეველოპერული სექტორი.

სასტუმრო და კომერციული უძრავი ქონების ბიზნესების მიმართულებიდან, რომლებშიც ამჟამად ფაქტობრივად აღარ ოპერირებს, კომპანიამ 2021 წელს გაასხვისა აშშ\$ 45 მ. ღირებულების კომერციული აქტივები, ხოლო 2022

და 2023 წლებში აშშ\$ 4.0 მ. და აშშ\$ 40.0 მ. ღირებულების კომერციული აქტივები და სასტუმრო, შესაბამისად. აქტივების გასხვისებიდან მიღებული ფულადი სახსრების უდიდესი ნაწილი სასესხო ვალდებულებების დაფარვას მოხმარდა. „საქართველოს უძრავი ქონების“ მფლობელობაში ამჟამად არის სასტუმრო „გუდაური ლოჯი“, 49 ოთახიანი მშენებარე სასტუმრო მესტიაში და მიწის ნაკვეთი თელავში, რომელთა გასხვისებას კომპანია უახლოეს მომავალში გეგმავს. „გუდაური ლოჯი“ 2019 წლის დეკემბერში გაიხსნა და 121 ოთახიანი მაღალი კლასის სასტუმროა, რომელიც კარგი საოპერაციო შედეგებით გამოირჩევა.

ამ მიმართულებით გაყიდული აქტივების სიაში ისეთი სასტუმროებია, როგორებიცაა: „რამადა თბილისი“ მელიქიშვილის ქუჩაზე, „რამადა ენკორი“ ყაზბეგის ქუჩაზე, „კემპინსკი მთაწმინდა“ ღუმბაძის ქუჩაზე და სხვა, ასევე მიწის ნაკვეთები ჯავახიშვილისა და ბარნოვის ქუჩებზე, სასტუმროები და მიწის ნაკვეთები საქართველოს სხვადასხვა რეგიონში.

„გუდაური ლოჯის“ ბოლო სამი წლის ფინანსური მაჩვენებლები წარმოდგენილია ცხრილში:

| თანხა US\$                 | აპრ-22 - მაი-21  | აპრ-23 - მაი-22  | აპრ-24 - მაი-23  |
|----------------------------|------------------|------------------|------------------|
| დატვირთულობა               | 62%              | 41%              | 44%              |
| ADR                        | 142              | 130              | 150              |
| <b>მთლიანი შემოსავლები</b> | <b>2,259,589</b> | <b>3,438,350</b> | <b>4,569,884</b> |
| განყოფილების ხარჯი         | (821,055)        | (1,518,256)      | (1,931,331)      |
| მთლიანი საოპერაციო ხარჯი   | (413,958)        | (883,002)        | (1,020,011)      |
| <b>საოპერაციო მოგება</b>   | <b>1,024,577</b> | <b>1,037,092</b> | <b>1,618,542</b> |

### კომპანიის მარკეტინგული პროგრამის აღწერა

კომპანია საიტის, [www.m2.ge](http://www.m2.ge), საშუალებით ათავსებს ინფორმაციას მიმდინარე საცხოვრებელი დეველოპერული პროექტების შესახებ. ამასთან ერთად კომპანია აწარმოებს ამავე სექტორის კლიენტების ბაზას, რომელთანაც ხდება პირადად დაკავშირება და პროექტების შესახებ ინფორმაციის მიწოდება. კომპანია აქტიურად ახორციელებს საცხოვრებელი ბინათმშენებლობის სეგმენტის პროექტების შესახებ სატელევიზიო რეკლამების განთავსებას და იყენებს სხვადასხვა მარკეტინგულ საშუალებებს.

## ძირითადი ბაზრები

### სტუმარმასპინძლობის სექტორის მიმოხილვა

პანდემიამდე საქართველოს ტურიზმის სექტორი ძალიან სწრაფად ვითარდებოდა, რაც განპირობებული იყო 100-ზე მეტ ქვეყანასთან უვიზო მიმოსვლით, მდიდარი კულტურით, მომსახურების გაუმჯობესებითა და მთავრობის მხარდაჭერით. საქართველოს საზღვაო კურორტები, სამედიცინო და გამაჯანსაღებელი კურორტები, ზამთრის სათხილამურო კურორტები, ოთხ სეზონიანი კურორტები, ღვინის ტურიზმი, კულტურული ღირსშესანიშნაობები და სათამაშო ბიზნესი ტურიზმს აქცევდა მომსახურების სფეროს საკვანძო სექტორად.

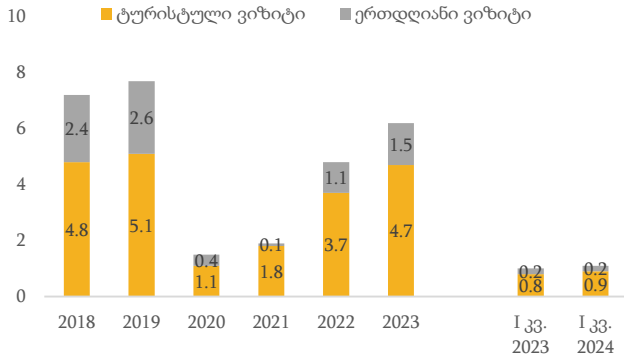
საქართველოს ტურიზმის სექტორმა მნიშვნელოვანი ზრდა განიცადა 2015-2019 წლებში. საერთაშორისო ვიზიტორთა რაოდენობა სტაბილურად იზრდებოდა მანამ, სანამ 2020 წელს, პანდემიის დაწყების შემდეგ, ტურიზმის სექტორი უპრეცედენტო გამოწვევების წინაშე აღმოჩნდა, რაც განპირობებული იყო საზღვრების ჩაკეტვით და საერთაშორისო მიმოსვლის თითქმის სრულად შეჩერებით. შედეგად, საქართველოს ტურიზმის ინდუსტრიამ მნიშვნელოვანი დანაკარგები განიცადა: 2020 წელს საერთაშორისო ვიზიტორების რიცხვი შემცირდა 80.4%-ით (წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია), ხოლო ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები 83.4%-ით.

2022 წლის თებერვალში რუსეთის მიერ უკრაინაში შეჭრის შემდეგ გეოპოლიტიკური გარემოებები იყო მნიშვნელოვანი ფაქტორი, რამაც იმოქმედა საქართველოში ჩამოსული საერთაშორისო ტურისტების რაოდენობაზე, რადგან რეგიონული დაძაბულობაც გაიზარდა მიმდინარე კონფლიქტთან ერთად.

გეოგრაფიული სიახლოვე და მოგზაურობის სიმარტივე არის მნიშვნელოვანი ფაქტორი, რომელსაც ტურისტები ითვალისწინებენ. საქართველოში ვიზიტორების დიდ ნაწილს მეზობლები შეადგენენ. 2015 წლიდან 2020 წლამდე სომხეთიდან და თურქეთიდან საერთაშორისო ვიზიტორების რაოდენობა სტაბილურად იზრდებოდა, მაშინ როცა რუსეთიდან ვიზიტორების ზრდის ტემპი შედარებით უფრო მაღალი იყო. აზერბაიჯანიდან ვიზიტორების დინებას ხელი პანდემიამ, შემდეგ კი საქართველოსა და აზერბაიჯანს შორის სახმელეთო საზღვრის ჩაკეტვამ შეუშალა, რომელიც კვლავ დახურულია. საერთაშორისო ვიზიტორების რაოდენობა განსაკუთრებით მაღალი ტემპებით გაიზარდა ისრაელის, ყაზახეთისა და საუდის არაბეთის შემთხვევაში. ევროკავშირსაც და დიდი ბრიტანეთსაც ჰქონდათ მაღალი ზრდის ტემპები, რაც გულისხმობს საქართველოში მეტი ტურისტის მოზიდვის შესაძლებლობას უფრო დივერსიფიცირებული ქვეყნებიდან.

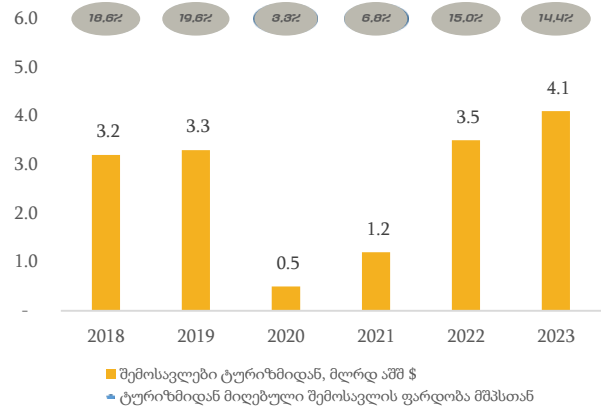
მსოფლიო ტურიზმი 2023 წლის ბოლოსთვის პანდემიამდელი დონის 88%-მდე აღდგა. აღდგენის ძლიერი ტრეექტორია კი, სავარაუდოდ, გაგრძელდება 2024 წელს. საქართველოს ტურისტული მაჩვენებლების აღდგენა მსოფლიო მაჩვენებელს ჩამორჩება და 2023 წელს 2019 წელთან შედარებით 80%-იანი აღდგენა დაფიქსირდა. თუმცა, 2024 წლის პირველ კვარტალში საერთაშორისო ვიზიტორთა რაოდენობამ გადააჭარბა 1.2 მილიონზე მეტს, რაც 2023 წელთან შედარებით 8.6%-ით მაღალი მაჩვენებელია, ხოლო საერთაშორისო ვიზიტორების მოგზაურობის აღდგენამ 2019 წელთან შედარებით 87%-ს მიაღწია.

**გრაფიკი 1: საერთაშორისო ვიზიტორების რაოდენობა, მლნ ადამიანი**



წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

**გრაფიკი 2: ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები**

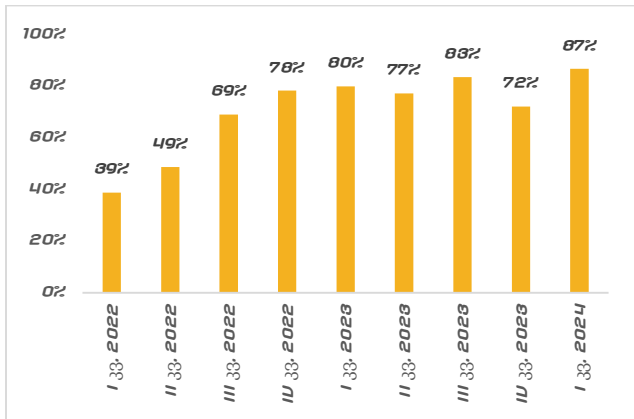


წყარო: ეროვნული ბანკი

რამდენიმე ქვეყნიდან ჯერ კიდევ შეფერხებულია საერთაშორისო მოგზაურობების სრული აღდგენა, მათ შორის აზერბაიჯანიდან, საიდანაც აღდგენის ყველაზე დაბალი 18%-იანი მაჩვენებელი დაფიქსირდა. 2024 წლის პირველ კვარტალში რუსეთიდან საერთაშორისო ვიზიტების მაჩვენებელი 85%-ით აღდგა 2019 წელთან შედარებით. ამავედროულად, სომხეთი კვლავ ჩამორჩება 2019 წლის მაჩვენებელს, ოდნავ შემცირებულია აღდგენის მაჩვენებელი - 83%.

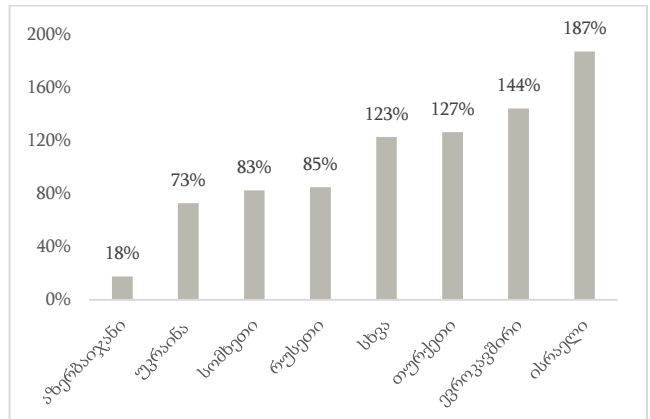
ერთდღიანი ვიზიტების რაოდენობა კვლავ მცირეა და 2019 წლის დონის 51.5% შეადგინა 2024 წლის პირველ კვარტალში, რაც განპირობებულია მეზობელი ქვეყნებიდან კვლავაც შენარჩუნებული სასაზღვრო რეგულაციებით. ყველაზე მეტი ვიზიტორი თურქეთიდან (ჯამურის 22%) შემოვიდა, შემდეგ მოდის რუსეთი (19%) და სომხეთი (17%).

**გრაფიკი 3: ტურისტული ვიზიტების აღდგენა 2019 წელთან შედარებით**



წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია  
შენიშვნა: ტურისტული ვიზიტები მოიცავს იმ პირებს, რომლებიც საქართველოს ტოვებენ საანგარიშო თვეში და არ მოიცავს მიგრანტებს.

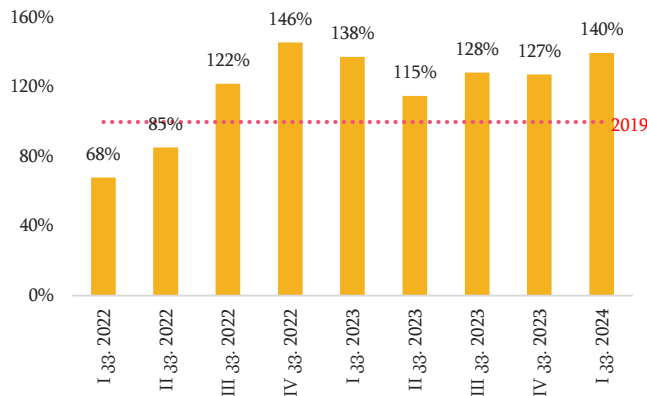
**გრაფიკი 4: ტურისტული ვიზიტების აღდგენა ქვეყნების მიხედვით**



წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

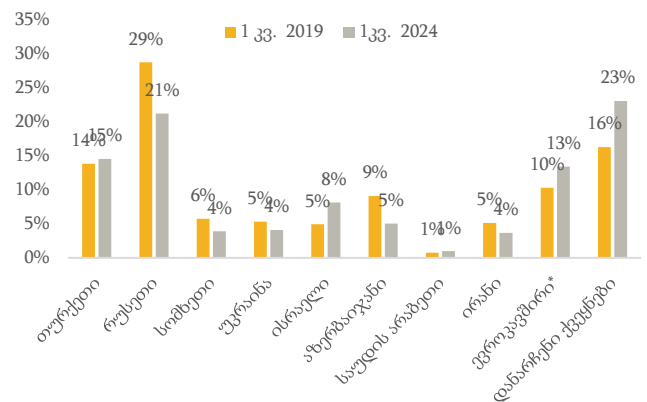
გაზრდილია საერთაშორისო მოგზაურობიდან მიღებული შემოსავლები. 2024 წლის პირველ კვარტალში საერთაშორისო სამოგზაურო შემოსავლებმა 40%-ით გადააჭარბა 2019 წლის დონეს. მეზობელი ქვეყნების საერთო წილი საერთაშორისო მოგზაურობიდან მიღებულ შემოსავლებში შემცირდა და 45% შეადგინა, რაც 13 პროცენტული პუნქტით დაბალია პანდემიამდელ დონესთან შედარებით. 2024 წლის პირველ კვარტალში სომეხი ვიზიტორებიდან მიღებულმა მთლიანმა შემოსავალმა 31,3 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ ამ მაჩვენებელმა 2023 წლის პირველ კვარტალში სომეხეთიდან შემოსულ მთლიან შემოსავლებს 35%-ით გადააჭარბა. თუმცა, ის მაინც ჩამორჩა 2019 წლის დონეს 5%-ით.

**გრაფიკი 5: ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლების აღდგენა 2019 წელთან შედარებით**



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი  
შენიშვნა: მონაცემები მოიცავს მიგრანტების (რუსეთი, ბელარუსი, უკრაინა) დანახარჯებს 2022 წლის მარტიდან.

**გრაფიკი 6: ქვეყნების წილი საერთაშორისო მოგზაურების მიერ გამომუშავებულ შემოსავლებში**



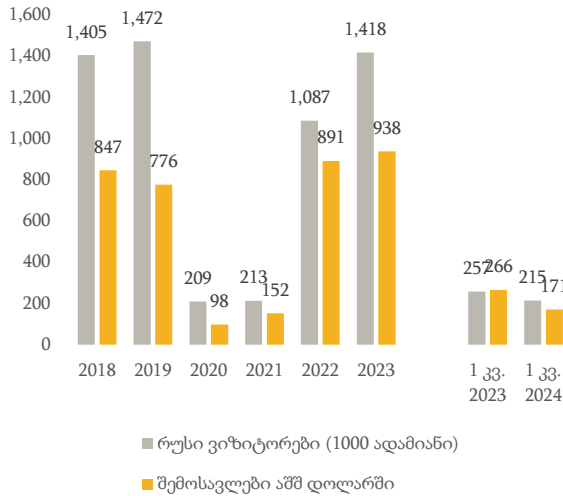
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

უკრაინიდან საერთაშორისო სამოგზაურო შემოსავლების წილი ოდნავ ჩამორჩება პანდემიამდელ დონეს. რაც შეეხება ისრაელს, ტურისტებისგან მიღებული შემოსავლების წილი 2019 წლის დონეს აღემატება.

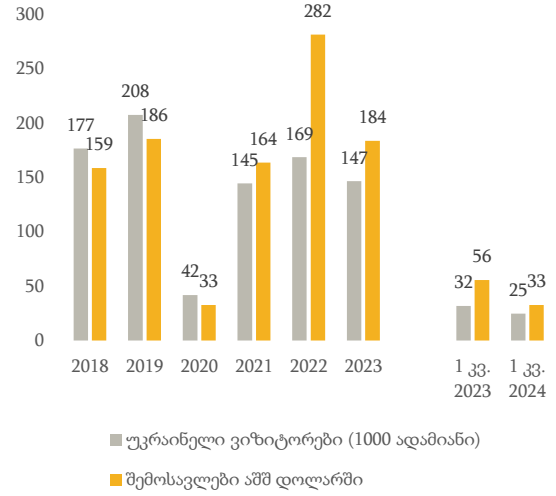
2023 წლის ბოლო კვარტალში ისრაელი-პალესტინას შორის კონფლიქტმა ისრაელიდან შემოსავალი მცირედით შემცირდა, თუმცა, მოგზაურობიდან შემოსავალმა 2024 წლის პირველ კვარტალში 131%-ით გადააჭარბა 2019 წლის დონეს.

2019 წლის დონესთან შედარებით, ევროკავშირის წილი საერთაშორისო მოგზაურობის შემოსავლებში გაიზარდა და 13%-ს მიაღწია, ხოლო 2019 წლის მაჩვენებელი 10% იყო. ევროკავშირიდან სამოგზაურო შემოსავლების მთლიანმა რაოდენობამ 82%-ით გადააჭარბა 2019 წლის მაჩვენებელს.

**გრაფიკი 7: ვიზიტები და ტურისტული შემოსავლები რუსეთიდან, 1000 აშშ დოლარი**



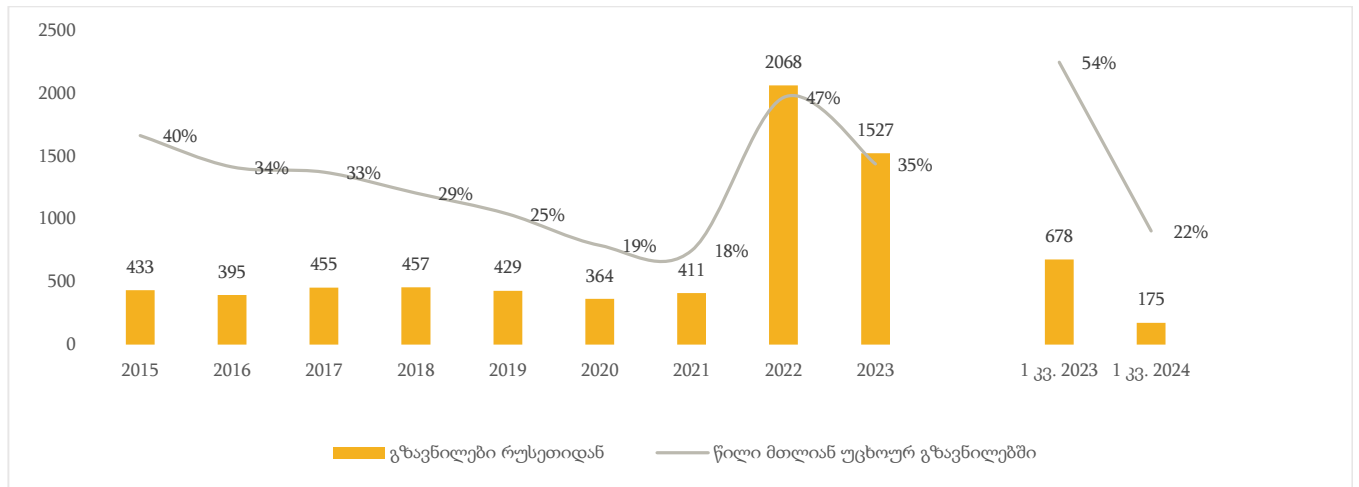
**გრაფიკი 8: ვიზიტები და ტურისტული შემოსავლები უკრაინიდან, 1000 აშშ დოლარი**



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი, საქართველოს ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი, საქართველოს ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

**გრაფიკი 9: ფულადი გზავნილები რუსეთიდან**

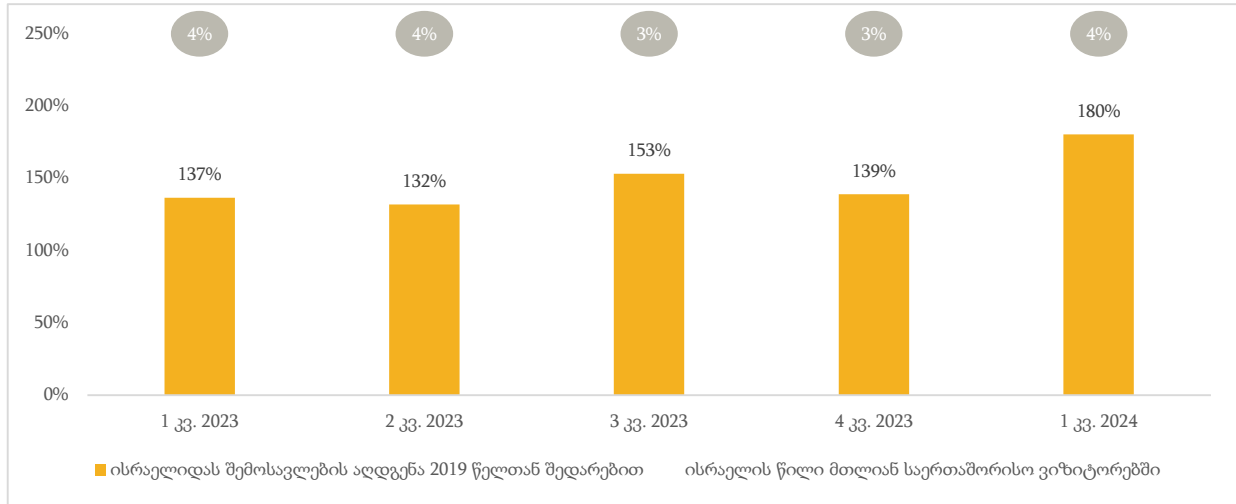


წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი, საქართველოს ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

ფულადი გზავნილები რუსეთიდან შემცირდა პანდემიის წლებში, და მთლიანი გზავნილების 19% და 18% შეადგინა 2020 და 2021 წლებში, შესაბამისად. თუმცა რუსეთიდან ფულადი გზავნილები სრულად აღდგა 2022 წელს და 400%-ით გაიზარდა წინა წელთან შედარებით, ხოლო მთლიან გზავნილებში წილმა 47%-ს მიაღწია. 2024 წლის პირველ კვარტალში წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, რუსეთიდან გზავნილები 74%-ით შემცირდა.



**გრაფიკი 10: ვიზიტორები ისრაელიდან და წილი ტურისტულ შემოსავლებში**



მნიშვნელოვანია შეფასდეს ისრაელ-პალესტინის მიმდინარე კონფლიქტის გავლენა საქართველოს ტურიზმის სექტორზე. ისრაელ-პალესტინის კონფლიქტის ერთ-ერთი მოსალოდნელი შედეგი იყო ისრაელიდან ტურისტების ნაკადის და ტურისტული შემოსავლების შემცირება. 2023 წლის მესამე კვარტალში ისრაელიდან საერთაშორისო მოგზაურობის აღდგენის მაჩვენებელი წინა კვარტლების მაჩვენებელზე დაბლა დაეცა და 103% შეადგინა. 2023 წლის ბოლო კვარტალში ისრაელის აღდგენის მაჩვენებელი პირველად ჩამორჩა 2019 წლის მაჩვენებელს და დაფიქსირდა 88%-იანი აღდგენა. თუმცა, 2024 წლის პირველ კვარტალში ვიზიტორებმა აჩვენეს სრული აღდგენა, 187%-ით გადააჭარბა 2019 წლის დონეს და 104%-ით გადააჭარბა 2023 წლის დონეს.

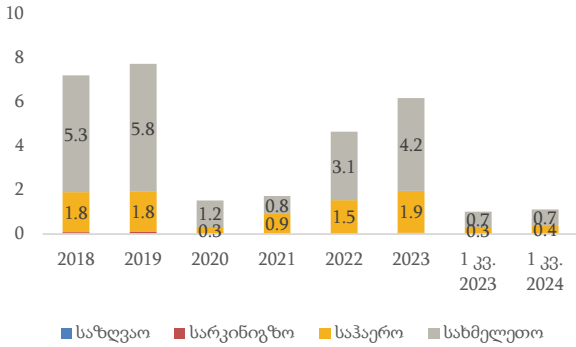
გასათვალისწინებელია, რომ კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი ინდიკატორია საერთაშორისო მოგზაურობიდან შემოსავლები, რომელშიც ისრაელს მნიშვნელოვანი წილი აქვს. 2023 წლის მესამე კვარტალში ისრაელიდან სამოგზაურო შემოსავალმა დააფიქსირა 153%-იანი აღდგენა 2019 წლის დონესთან შედარებით. 2023 წლის ბოლო კვარტალში, გასაგები მიზეზების გამო, აღდგენა ოდნავ შემცირდა 139%-მდე. თუმცა, 2024 წლის მეოთხე კვარტალში ისრაელიდან მოგზაურობის შემოსავლების აღდგენის მაჩვენებელი 180%-მდე გაიზარდა, რაც წინა პერიოდებთან შედარებით ყველაზე მაღალი მაჩვენებელია.

2022 წლამდე საქართველოში ძირითადად ჭარბობდა საავტომობილო გზით შემოსული ვიზიტორები, საჰაერო გზით შემოსული ვიზიტორების რიცხვი არ აღემატებოდა 25%-ს. თუმცა, პოსტ-პანდემიურ პერიოდში ეს ტენდენცია შეიცვალა და საჰაერო გზის შემოსულთა წილი 34.7%-ს გაუტოლდა (სავტომობილო - 64.3%), ხოლო საზღვაო (ვიზიტორების 0.4%) და სარკინიგზო (ვიზიტორების 0.7%) ტრანსპორტის წილი ისევ ძალიან მცირე იყო. 2023 წელს გაზრდილია როგორც სახმელეთო ისე საჰაერო საზღვრის კვეთა.

2024 წლის პირველ კვარტალში გაზრდილია თბილისის საერთაშორისო აეროპორტში ვიზიტორების რაოდენობა 27%-ით 2023 წლის იმავე პერიოდთან შედარებით. აეროპორტებს შორის ყველაზე მაღალი ზრდის ტემპით გამოირჩევა ქუთაისის აეროპორტი, სადაც მგზავრთა ნაკადმა 97 560 შეადგინა 2024 წლის პირველ კვარტალში, რაც 47%-ით აღემატება 2023 წლის იმავე პერიოდს.

სასტუმროებსა და რესტორნებში პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა 34 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა 2023 წელს, რაც ჯამური პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების 2.2%-ს შეადგენს. შედარებისთვის, 2019 წელს პირდაპირი

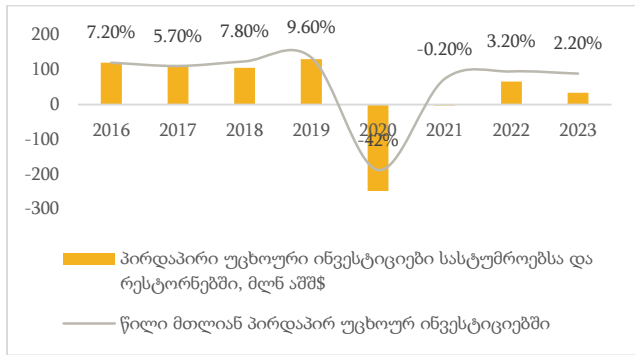
**გრაფიკი 11: ვიზიტორები სატრანსპორტო საშუალების მიხედვით, მლნ**



წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

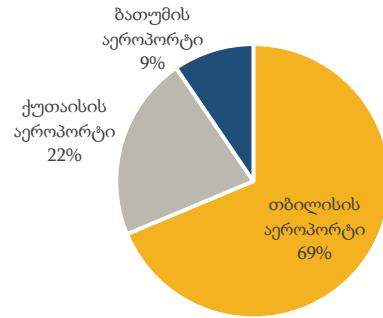
უცხოური ინვესტიციების მოცულობამ 130 მლნ აშშ დოლარი და მთლიანი ინვესტიციების 9.6% შეადგინა. თანმიმდევრულმა ინვესტიციებმა გამოიწვია განთავსების ობიექტების მიწოდების ზრდა.

**გრაფიკი 13: პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები სასტუმროებსა და რესტორნებში**



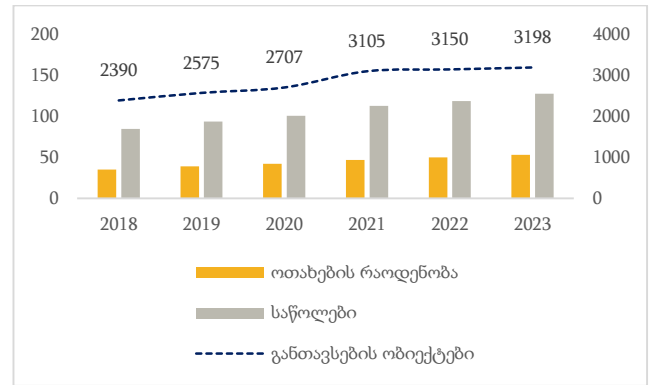
წყარო: ჯეოსტატი

**გრაფიკი 12: საჰაერო გზით ჩამოსული ვიზიტორების განაწილება აეროპორტების მიხედვით, 2023 წელი**



წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

**გრაფიკი 14: განთავსების ობიექტების მიწოდება 2014-2022 წლებში**

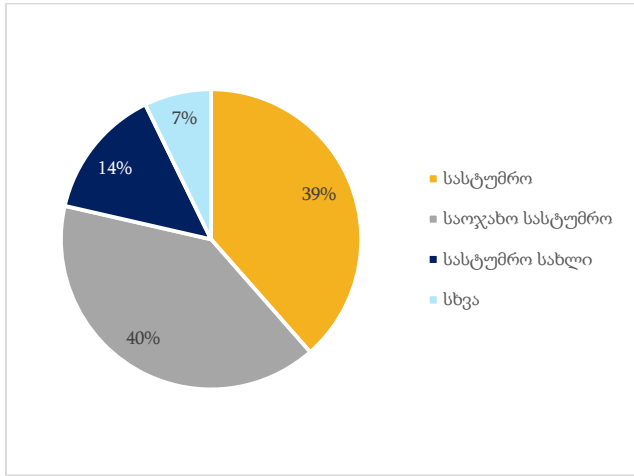


წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

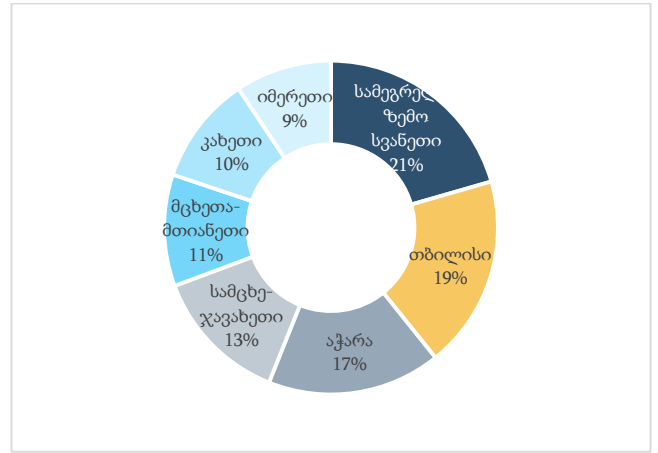
2023 წელს განთავსების ობიექტების ოთახებიდან უმეტესობა სასტუმროებში (37 788 ოთახი ან ჯამური ოთახების 70%) გვხვდება. განთავსების ობიექტების სხვა ფორმებს მიეკუთვნება: საოჯახო სასტუმროები (8 164 ოთახი ან ჯამური ოთახების 15%), გესტჰაუსები (3 239 ოთახი ან ჯამური ოთახების 6%) და სხვა ფორმები (4 568 ოთახი ან ჯამური ოთახების 8%). თბილისის და აჭარა ბოლო წლების ერთ-ერთი ყველაზე აქტიური ადგილებია განთავსების ობიექტებში ინვესტიციებისთვის. თბილისის განთავსების ობიექტებში არსებული ოთახებით ყველაზე დიდ წილს იკავებს (მთლიანი ოთახების 27.2%), რომელსაც აჭარის რეგიონი მოჰყვება (მთლიანი ოთახების 26.6%). სამცხე-ჯავახეთში ასევე დიდი რაოდენობითაა განთავსების ობიექტები (მთლიანი ოთახების 14%).

**გრაფიკი 15: განთავსების ობიექტების ოთახები ტიპების მიხედვით, 2023 სრული წლის მდგომარეობით**

**გრაფიკი 16: განთავსების ობიექტების ოთახები რეგიონების მიხედვით, 2023 სრული წლის მდგომარეობით**



წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

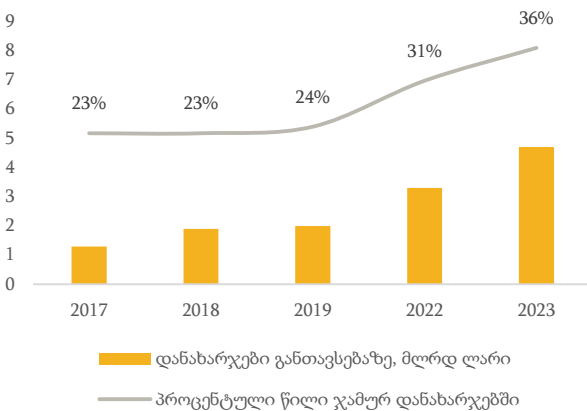


წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

სასტუმროების ბაზარზე საერთაშორისო ბრენდული სასტუმროები დომინირებენ. ამჟამად, საქართველოში ფუნქციონირებს 40 საერთაშორისო ბრენდული სასტუმრო, რომლის უმეტესი ნაწილიც მდებარეობს თბილისსა და ბათუმში. საერთაშორისო ბრენდული სასტუმროების რაოდენობა კიდევ უფრო გაიზრდება, რადგან დაგეგმილია კიდევ 22 სასტუმროს გახსნა 2025-28 წლამდე, სულ 2865-მდე ოთახით.

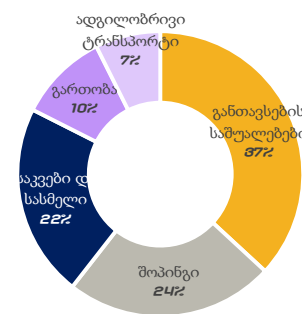
მას შემდეგ, რაც თბილისში კონკურენცია გამძაფრდა, ინვესტორებმა ყურადღება ნაწილობრივ გადაიტანეს რეგიონალური სასტუმროების განვითარებაზე. შესაბამისად, დაგეგმილი სასტუმროებიდან მხოლოდ 6 სასტუმრო შენდება 2025-26 წლისთვის. დაგეგმილი 22 სასტუმროდან, 5-ის აშენება დაგეგმილია აჭარაში, მათგან 4 სამცხე-ჯავახეთში და 2 სამეგრელო-ზემო სვანეთში.

**გრაფიკი 17: ვიზიტორების დანახარჯები განთავსებაზე**



წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

**გრაფიკი 18: ვიზიტორების დანახარჯების განაწილება კატეგორიების მიხედვით, 2023**



წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

ვიზიტორთა დანახარჯებმა განთავსებაზე 2023 წელს 4.7 მლრდ ლარს მიაღწია, რაც მთლიანი ხარჯების 36%-ს შეადგენდა. განთავსებაზე დანახარჯები 2023 წელს წინა წელთან მიმართებაში გაიზარდა 1.4 ჯერ. განთავსების შემდეგ ყველაზე დიდი კატეგორიაა შოპინგი, რაც მთლიანი ხარჯების 23%-ს შეადგენს, ხოლო სიდიდით შემდეგი კატეგორიაა საკვები და სასმელი 22%-იანი წილით. 2023 წელს ვიზიტორთა ჯამური დანახარჯებმა 13 მილიარდ

ლარს მიაღწია, რაც 2019 წლის სრული პერიოდის დანახარჯებს 52%-ით აღემატება. რაც შეეხება 2024 წლის პირველ კვარტალს მთლიანმა დანახარჯებმა შეადგინა 2.1 მლრდ ლარი, რაც, 7%-ით აღემატება 2023 წლის იმავე პერიოდის მაჩვენებელს.

## **უძრავი ქონების ბაზრის მიმოხილვა**

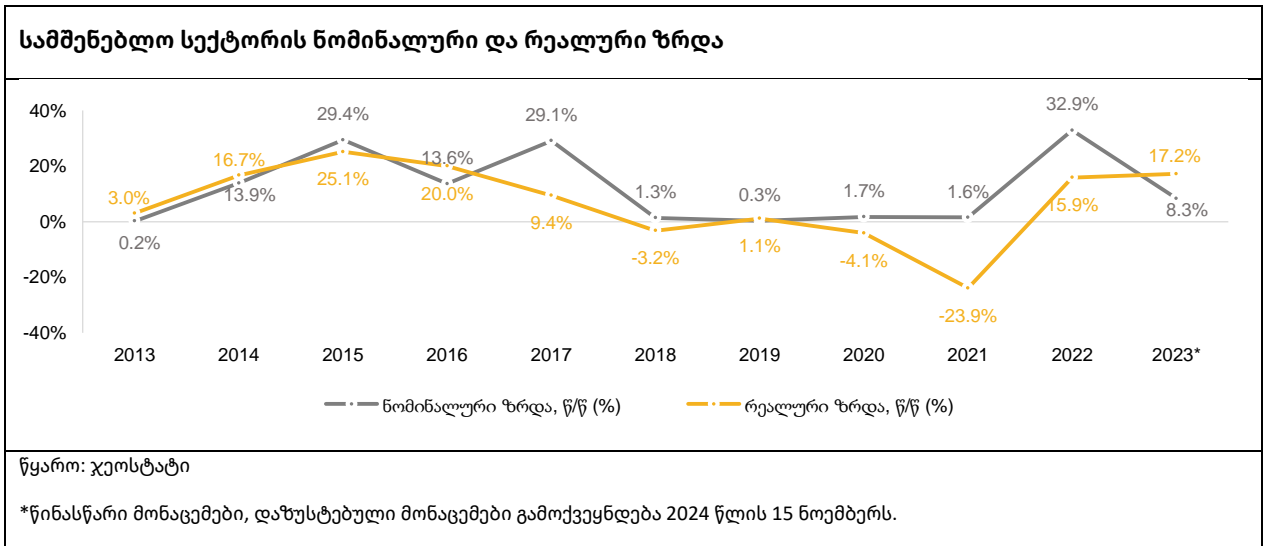
### *გამოყენებული ინფორმაცია*

წინამდებარე პროსპექტში გამოსაყენებლად კომპანიამ ბაზრის მონაცემები მოიპოვა არაოფიციალური შიდა კვლევებიდან, დარგში მდგომარეობის ამსახველი წყაროებიდან და პროსპექტის მომზადებისას ხელმისაწვდომი საჯარო ინფორმაციიდან. ბაზარზე მდგომარეობის ამსახველი და გაცვლითი კურსის შესახებ წინამდებარე პროსპექტის მონაცემების ძირითად წყაროს წარმოადგენს საქართველოს ეროვნული ბანკი. საქართველოს მაკროეკონომიკური მდგომარეობის შესახებ კომპანიამ მონაცემები მოიპოვა ძირითადად საჯარო სამართლის იურიდიული პირის საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურისგან (შემდგომში „საქსტატი“) და საქართველოს მთავრობისგან. განსხვავებული წყაროების გამოყენების შემთხვევაში ტექსტში გაკეთებულია შესაბამისი მითითებები. კომპანია პასუხისმგებლობას კისრულობს მესამე მხარისგან მოპოვებული ინფორმაციის სწორ წარმოჩენაზე და რამდენადაც კომპანია აცნობიერებს და შეუძლია ამ მესამე პირების მიერ გამოქვეყნებული ინფორმაციის მტკიცება, არცერთი იმგვარი ფაქტი არ ყოფილა გამოტოვებული, რასაც შეეძლო მცდარი ან უზუსტო გაეხადა ამგვარი ინფორმაცია.

## **მშენებლობის სექტორი**

მშენებლობის სექტორი კვლავ რჩება ეკონომიკის ხერხემლად, ვინაიდან საინვესტიციო შესაძლებლობების რეალიზება ტურიზმის ინდუსტრიაში, ენერჯეტიკაში, საცხოვრებელ და კომერციულ უძრავ ქონებაში და ინფრასტრუქტურულ სამუშაოებში მოითხოვს სექტორის უშუალო ჩართულობას.

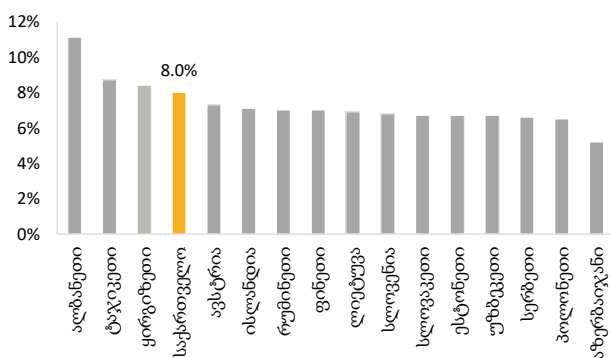
საქსტატის წინასწარი მონაცემების თანახმად, მშენებლობის სექტორი რეალურ მაჩვენებლებში 2023 წელს 17.2%-ით გაიზარდა, რასაც წინ 2022 წელს 15.9%-იანი რეალური ზრდა უძღოდა. ეს ნაწილობრივ წინა პერიოდების დაბალი ბაზის ეფექტით აიხსნება, რადგან სექტორი ფაქტობრივად 2018 წლიდან ყოველწლიურად მცირდებოდა რეალურ მაჩვენებლებში (გამონაკლისი 1.1%-იანი ზრდა 2019 წელს). პანდემიამ და მასთან დაკავშირებულმა შეზღუდვებმა ძალიან დიდი ნეგატიური გავლენა მოახდინა, როგორც ჯამურად ეკონომიკაზე, ისე სამშენებლო სექტორზე. მეორე მხრივ, გაზრდილმა მოთხოვნამ უძრავ ქონებასა და მშენებლობაზე გამოიწვია სექტორის როგორც ნომინალურ, ასევე რეალურ მაჩვენებლებში ზრდა 2022 წლიდან დასრულდა. 2021 წელს სამშენებლო სექტორი რეალურ მაჩვენებლებში 23.9%-ით შემცირდა, მიუხედავად ნომინალურად 1.6%-იანი ზრდისა, რაც განპირობებული იყო სამშენებლო მასალებზე ფასების მნიშვნელოვანი ზრდით. სამშენებლო მასალებზე მაღალი ფასები გამოწვეული იყო გლობალურ სასაქონლო ბაზრებზე ფასების ზრდითა და მიწოდების ჯაჭვების მოშლით (პანდემიის ერთ-ერთი ეფექტი). თუმცა, 2022 წლიდან უძრავ ქონებაზე გაზრდილი მოთხოვნისა და 2023 წლიდან სამშენებლო მასალების ფასების სტაბილიზაციის ფონზე, ამავე წელს სექტორის რეალურმა ზრდამ 17.2% შეადგინა.



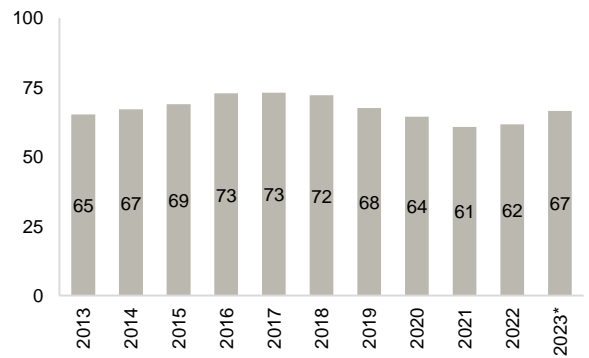
მშენებლობა კვლავაც რჩება ეკონომიკის ერთ-ერთ უდიდეს სექტორად, და მისი წილი ეკონომიკაში წარმოადგენს მეოთხე ყველაზე მაღალ მაჩვენებელს #2 გრაფიკზე ნაჩვენებ 16 ქვეყანას შორის. პირველ ადგილზეა ალბანეთი 11.1%-იანი წილით, მეორე ადგილზე ტაჯიკეთი - 8.7%-ით, მესამეზე კი ყირგიზეთი 8.4%-იანი წილით.

მშენებლობა საკმაოდ შრომა-ინტენსიური სექტორია. მშენებლობის სექტორში დასაქმებული ადამიანების რაოდენობამ 2023 წელს 66,551 შეადგინა. ზოგადად, მშენებლობის სექტორში დასაქმებული ადამიანების რაოდენობას კლებადი ტრენდი ჰქონდა 2018 წლიდან 2022 წლამდე (2017 წელს დასრულდა BP-ს მილსადენის მშენებლობის პროექტი). 2023 წლის წინასწარი მონაცემების თანახმად მშენებლობის სექტორის საშუალო თვიური ხელფასები გაიზარდა 2,710 ლარამდე (+32.9% წ/წ). მზარდი ტენდენცია შეინიშნება ზოგადად ბიზნეს სექტორშიც, რამეთუ საშუალო თვიური ხელფასები გაიზარდა 1,858 ლარამდე (+20.4% წ/წ) 2023 წელს. ხელფასების სწრაფი ზრდის მიზეზია კვალიფიციური მუშახელის ნაკლებობა და მაღალი ინფლაცია, რომელიც, როგორც წესი, გარკვეული დროის შემდეგ მოქმედებს ანაზღაურების ზრდაზეც.

მშენებლობის წილი ნომინალურ მშპ-ში, 2022



დასაქმება მშენებლობის სექტორში, '000 ადამიანი



წყარო: გაეროს ეკონომიკური კომისია ევროპისთვის

წყარო: ჯეოსტატი  
\*წინასწარი მონაცემები

მშენებლობის სექტორის ზრდა დამოკიდებულია როგორც საცხოვრებელი კომპლექსების, ასევე გზებისა და რკინიგზების მშენებლობაზე, სასტუმრო ინდუსტრიის ზრდაზე, ჰიდროელექტროსადგურებისა და გაზსადენების მშენებლობაზე და ინფრასტრუქტურულ სამუშაოებზე.

**საცხოვრებელი უძრავი ქონება**

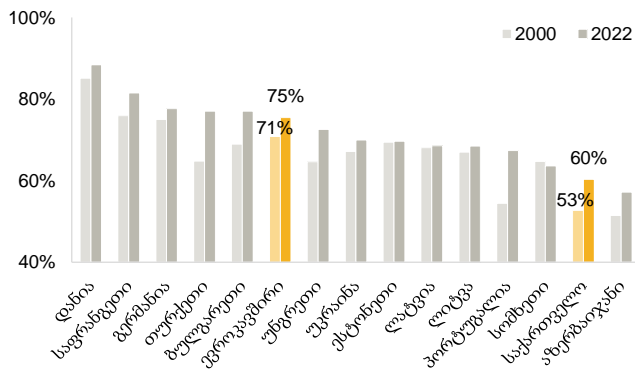
საცხოვრებელი უძრავი ქონების სექტორი საქართველოს ეკონომიკის მამოძრავებელი ძალაა 2000-იანი წლების შუა პერიოდიდან. მშპ ერთ სულ მოსახლეზე 2010-2023 წლებში დოლარში საშუალოდ 7.7%-ით იზრდებოდა, რაც პოზიტიურად მოქმედებდა საქართველოს მოსახლეობის მსყიდველობით უნარზე. შესაბამისად, მზარდმა საშუალო შემოსავლებმა და უძრავი ქონების ხელმისაწვდომობამ განაპირობა საცხოვრებელ უძრავ ქონებაზე მოთხოვნის ზრდა, განსაკუთრებით თბილისსა და ბათუმში. აღსანიშნავია, რომ ამ ყველაფერს დაემატა მიგრაციის ეფექტი, რომელმაც 2022 წლიდან მნიშვნელოვნად გაზარდა საცხოვრებელი უძრავი ქონების საინვესტიციო მიმზიდველობა.

არსებობს მოთხოვნაზე პოზიტიურად მოქმედი რამდენიმე ფაქტორი. აქედან საჭიროებაზე დაფუძნებული მოთხოვნის მამოძრავებლებია: მზარდი ურბანიზაცია, ოჯახის ზომის შემცირება, შემოსავლის ზრდა, იპოთეკის ხელმისაწვდომობა, საცხოვრისის გაუმჯობესება, მიგრაცია და ა.შ. ხოლო საინვესტიციო მიმზიდველობაზე დაფუძნებული ფაქტორებია: ქირის შემოსავლიანობა, კაპიტალის ნამატი და საინვესტიციო ალტერნატივების ნეკლებობა.

მოსახლეობის მიგრაცია სოფლებიდან ქალაქებში ქმნის დამატებით მოთხოვნას საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბაზარზე. ურბანიზაციის დონე საქართველოში გაიზარდა 60.3%-მდე 2022 წელს, მაშინ როცა ეს მაჩვენებელი 52.6% იყო 2000 წელს. მიუხედავად ზრდისა, ურბანიზაციის მაჩვენებელი მაინც საკმაოდ ჩამორჩება ევროკავშირის საშუალო ურბანიზაციის მაჩვენებელს (75.5%). ურბანიზაციის ზრდა მოსალოდნელია მომავალშიც, რაც განპირობებულია მოსახლეობის გადანაცვლებით ნაკლებად პროდუქტიული სოფლის მეურნეობის სექტორიდან უფრო მეტად პროდუქტიულ დარგებში.

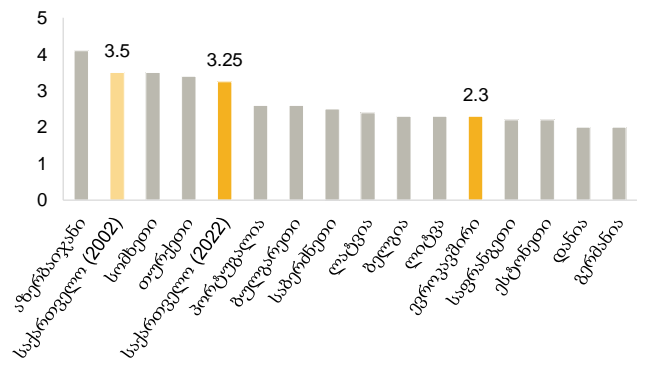
მზარდი ეკონომიკა პოზიტიურად მოქმედებს დამოუკიდებლად ცხოვრების სურვილზე. შინამეურნეობის საშუალო ზომა შემცირდა 3.25 ადამიანამდე 2022 წელს, მაშინ როცა 2002 წელს ეს მაჩვენებელი 3.5-ს შეადგენდა. ეს მაჩვენებელიც მკვეთრად ჩამორჩება ევროკავშირის საშუალოს, რომელიც 2022 წელს 2.3-ს შეადგენდა.

**გრაფიკი 16: ურბანიზაცია შესადარ ქვეყნებში**



წყარო: მსოფლიო ბანკი

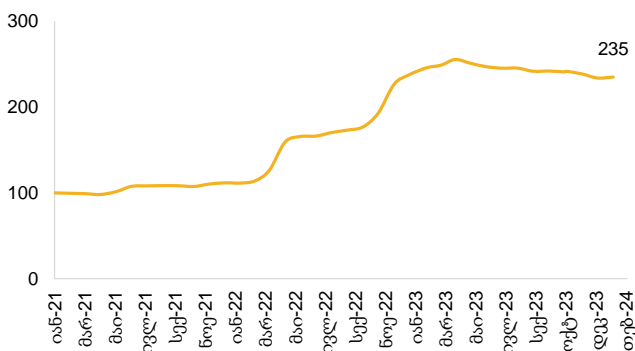
**გრაფიკი 17: საოჯახო მეურნეობის ზომა შესადარ ქვეყნებში, 2022**



წყარო: ევროსტატი, ევროსტატი

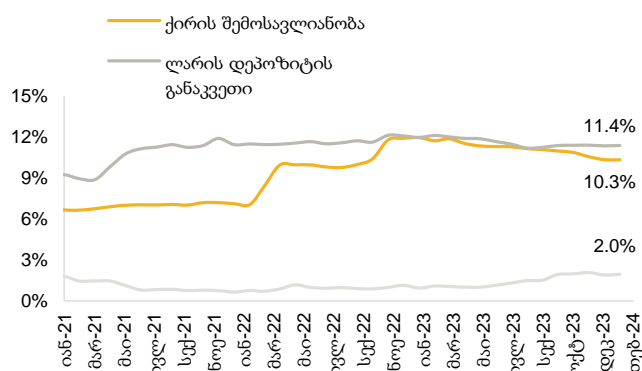
მიგრაცია და საინვესტიციო შესაძლებლობები მოთხოვნის ერთ-ერთი მთავარი მამოძრავებელი ფაქტორებია. 2022 წლის თებერვალში დაწყებული რუსეთ-უკრაინის ომის შედეგად საქართველოში დიდი რაოდენობით შემოვიდნენ მიგრანტები, რამაც პირდაპირი ეფექტი იქონია ქირის ბაზრებზე თბილისსა და ბათუმში, ხოლო ქირის გაზრდილმა შემოსავლიანობამ, თავის მხრივ, საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბაზარი კიდევ უფრო მიმზიდველი გახადა საინვესტიციოდ. 2021 წლის დასაწყისიდან 2024 წლის თებერვლამდე ქირები 135%-ითაა გაზრდილი, თუმცა 2023 წლის მარტიდან ქირის ფასებს შემცირების ტრენდი აქვს და 6.3%-ითაა შემცირებული. ამის მიუხედავად, ქირის შემოსავლიანობა კვლავ მიმზიდველი რჩება ინვესტორთათვის და თითქმის ლარის დეპოზიტის შემოსავლიანობას უტოლდება.

**გრაფიკი 18: ქირის ინდექსი თბილისში აშშ დოლარი, იან-21=100**



წყარო: ეროვნული ბანკი, გალტ & თაგარტი

**გრაფიკი 19: ქირისა და ალტერნატიული ინვესტიციების შემოსავლიანობა, %**



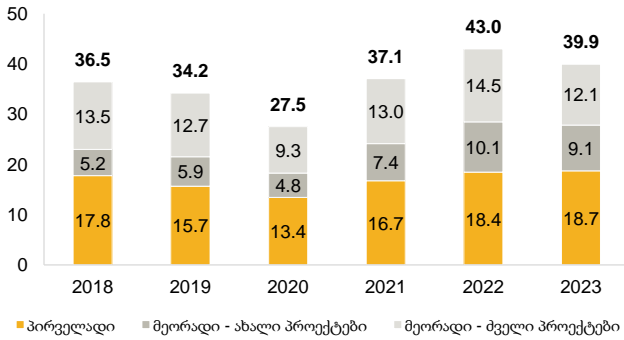
წყარო: ეროვნული ბანკი, გალტ & თაგარტი

2018 წლის რეკორდულად მაღალი გაყიდვების მაჩვენებლის შემდეგ 2019 წელს ტემპი შენედა. 2020 წელს პანდემიის ფონზე უძრავი ქონების ბაზარმა დიდი დარტყმა განიცადა. თუმცა, სახელმწიფოს მიერ ინიცირებული პროცენტის სუბსიდირების სქემის წყალობით, გაყიდვები შედარებით შენარჩუნდა. სქემის ფარგლებში, 2020 წელს აღებულ ლარში დენომინირებულ იპოთეკურ სესხებზე სახელმწიფო ასუბსიდირებდა საპროცენტო განაკვეთის 4 პროცენტულ პუნქტს. 2021 წლის აღდგენის შემდეგ კი 2022 წელს უძრავი ქონების გაყიდვებში რეკორდული მაჩვენებელი დაფიქსირდა, 42,974 გაყიდული ბინა (+15.9% წ/წ), რაც დაგროვებული მოთხოვნისა და მიგრანტების შემოდინების შედეგია.

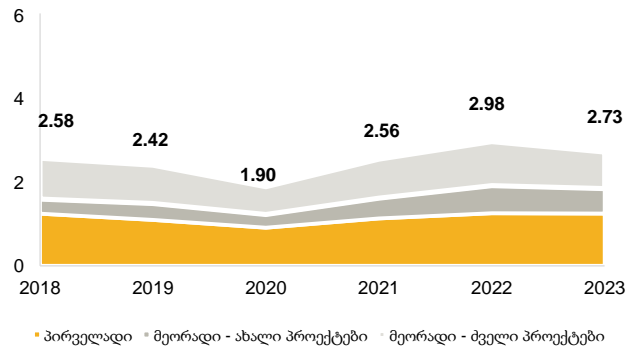
2023 წელს გაიყიდა 39,949 ბინა, რაც წინა წლის იმავე პერიოდთან შედარებით 7.0%-იანი კლებაა, თუმცა მაინც მაღალი მაჩვენებელია წინა პერიოდის მაღალი ბაზის გათვალისწინებით. აღსანიშნავია, რომ გაყიდვების 46.9% (18,734 ბინა) პირველადი ბაზრის ტრანზაქციებზე მოდის.

აღსანიშნავია, რომ თბილისის უძრავი ქონების ბაზარზე გაყიდული ფართი 2018-დან 2023 წლამდე 5.7%-ითაა გაზრდილი, ხოლო ბინების გაყიდვები ამავე პერიოდში 9.6%-ით. ეს ასახავს ბინების საშუალო ფართის მცირე კლებას. ბინების საშუალო ზომა 2023 წელს 68 კვადრატული მეტრი იყო 2018 წელს 71 კვადრატულ მეტრთან შედარებით.

გრაფიკი 20: ბინების გაყიდვები თბილისში, '000 ერთეული



გრაფიკი 21: ბინების გაყიდვები თბილისში, მლნ კვ.მ.

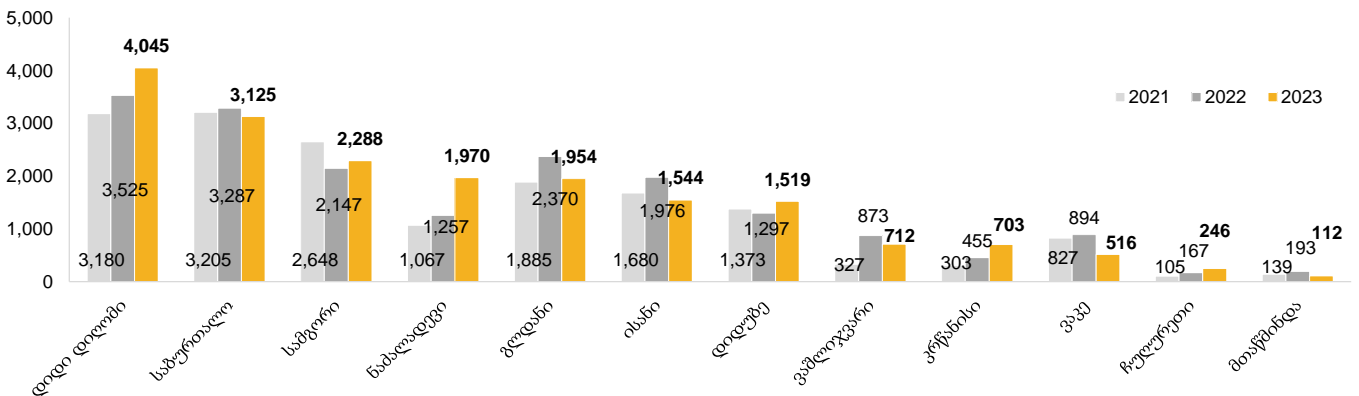


წყარო: საჯარო რეესტრი, გალტ & თაგარტი

პირველად ბაზარზე უძრავი ქონების უდიდესი ნაწილი დიდი დიდმისა და საბურთალოს რაიონებში გაიყიდა 2023 წელს (ჯამური გაყიდვების 38.3%), ისევე როგორც წინა წლებში. მათ თან მოსდევს დანარჩენ გარეუბნებში გაყიდვები (სამგორი და გლდანი) ფასის ხელმისაწვდომობის გამო. გაყიდვების წილი კვლავ მცირეა ცენტრალურ რაიონებში (ვაკე, მთაწმინდა), რადგან აქ უძრავი ქონების მიწოდება ლიმიტირებულია.

უძრავი ქონების ფასები თბილისის ყველა რაიონში მნიშვნელოვნად გაიზარდა 2021-23 წლებში და 2023 წლის მონაცემებითაც წლიური ფასის ზრდა თითოეულ უბანში ორნიშნა იყო. ყველაზე ძვირადღირებულ უბნებად ცენტრალური რაიონები რჩება (მთაწმინდა, ვაკე და საბურთალო). მნიშვნელოვანია, რომ ფასის ზრდა 2021 წლიდან დაიწყო სამშენებლო მასალების ფასების ზრდის პარალელურად, რასაც 2022 წელს უძრავი ქონების ბაზარზე ჭარბი მოთხოვნა დაერთო თან, რაც მიგრანტების შემოდინებით იყო გამოწვეული.

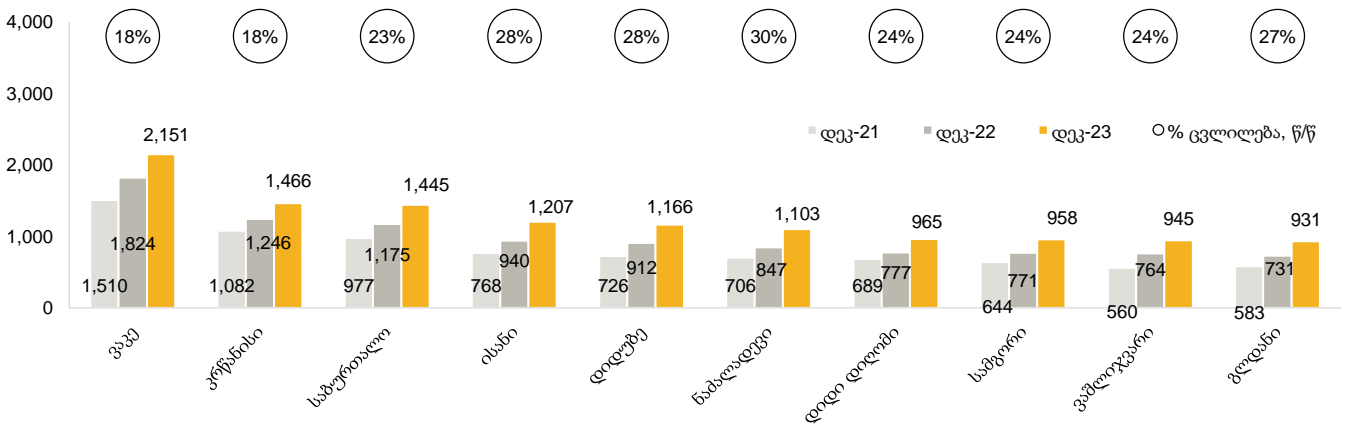
გრაფიკი 22: პირველად ბაზარზე (დეველოპერებისგან) ბინების გაყიდვები უბნების მიხედვით თბილისში, ერთეული



წყარო: საჯარო რეესტრი, გალტ & თაგარტი



**გრაფიკი 23: უძრავი ქონების ფასები პირველადი ბაზრის თეთრი კარკასის ბინებზე უბნების მიხედვით, აშშ დოლარი/კვ.მ.**



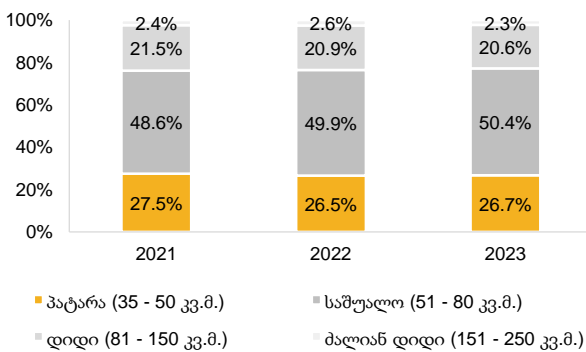
წყარო: გალტ & თაგარტი

შენიშვნა: მთაწმინდა და ჩუღურეთი არ არის გათვალისწინებული პროექტების მცირე რაოდენობის გამო (თითოეულ რაიონში 5-ზე ნაკლები პროექტი)

ყველაზე დიდი რაოდენობით პატარა და საშუალო ზომის ბინები (35-80 კვ.მ.) იყიდება, ხელმისაწვდომობის, მაღალი ლიკვიდურობის და გაქირავების სიმარტივის გამო, და ისინი ჯამური გაყიდვების 77.1%-ს შეადგენს 2023 წლის მონაცემებით. აღსანიშნავია, რომ ყოველწლიურად შეიმჩნევა მცირედი კლება დიდი ზომის ბინებზე და ეს წილი საშუალო და პატარა ზომის ბინებზე ინაცვლებს.

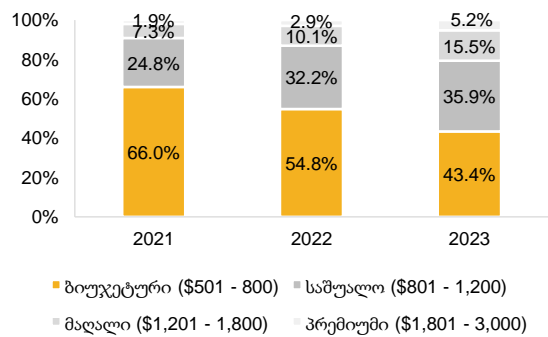
საშუალო/მაღალი კლასის სეგმენტების წილი ბინების გაყიდვებში ყოველწლიურად მზარდია და შესამჩნევია, რომ მოთხოვნა ბიუჯეტური ბინებიდან უფრო პრემიუმ საცხოვრებლებისკენ ინაცვლებს. მიზეზი, როგორც საშუალო ფასების ზრდა, ასევე ახალი პროექტების გაუმჯობესებული ინფრასტრუქტურული უზრუნველყოფაა. 2023 წელს საშუალო/მაღალი კლასის (\$801 – \$1,800) ბინების წილი მთლიან გაყიდვებში 51.4% იყო, რაც წინა 2022 წელთან შედარებით 9.1 პროცენტული პუნქტით მეტია.

**გრაფიკი 24: ბინების გაყიდვები ზომის მიხედვით თბილისში, (% ჯამურ გაყიდვებში)**



წყარო: საჯარო რეესტრი, გალტ & თაგარტი

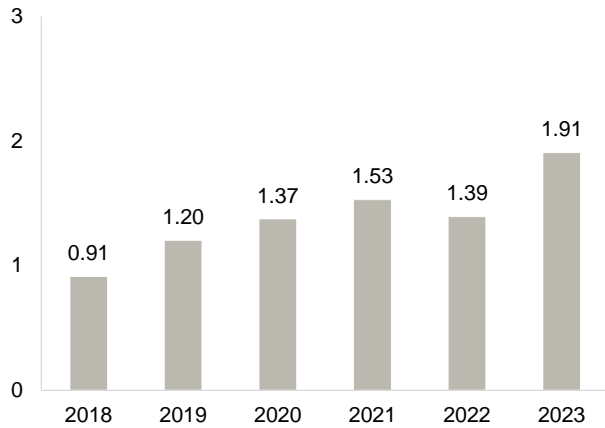
**გრაფიკი 25: ბინების გაყიდვები სეგმენტის მიხედვით თბილისში, (% ჯამურ გაყიდვებში)**



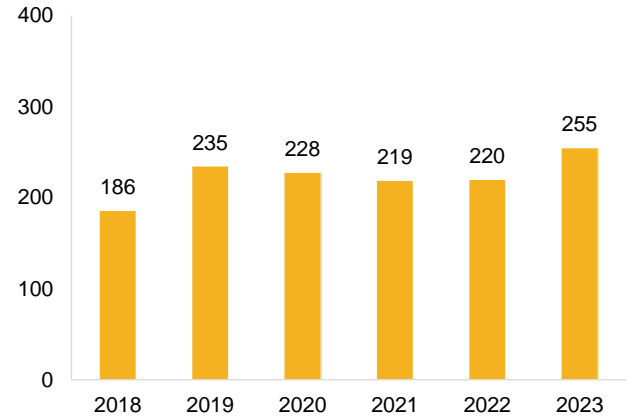
წყარო: საჯარო რეესტრი, გალტ & თაგარტი

გაცემული ნებართვების საცხოვრებელი ფართის მოცულობამ 2023 წელს 1.91 მლნ კვ.მ. შეადგინა (+36.8% წ/წ) რაც რეკორდული ნიშნულია. საინტერესოა, რომ გაცემული ნებართვების რაოდენობა წლიურად 15.9%-ით გაიზარდა, რაც მიუთითებს ახალი პროექტების საშუალო ზომის ზრდაზე.

**გრაფიკი 26: თბილისში საცხოვრებელ უძრავ ქონებაზე გაცემული სამშენებლო ნებართვების ფართობი, მლნ კვ. მ.**



**გრაფიკი 27: თბილისში საცხოვრებელ უძრავ ქონებაზე გაცემული სამშენებლო ნებართვების რაოდენობა**

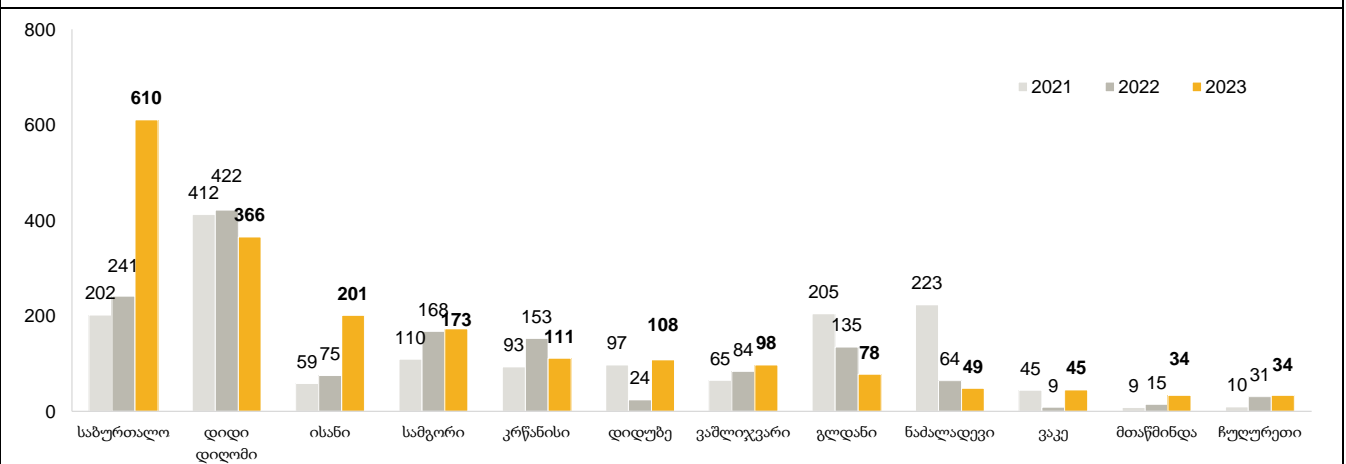


წყარო: თბილისის არქიტექტურის სამსახური, გალტ & თაგარტი

შენიშვნა: III და IV კლასის მრავალბინიანი/მრავალფუნქციური პროექტები. მოიცავს საცხოვრებელ და საზაფხულო ფართებს

ნებადართული გასაყიდი ფართობის 51.2% საბურთალოსა და დიდ დიღომს უკავიათ. საბურთალოს რაიონში მნიშვნელოვანი ზრდა დაკავშირებულია უნივერსიტეტის/მინდელის ქუჩებსა და ლისის მიდამოებში გაზრდილ დეველოპერულ აქტივობაზე. ასევე, თბილისის ცენტრალურ რაიონებში, ვაკესა და მთაწმინდაზე, შესამჩნევია 2023 წელს ნებართვების ზრდა, რაც უკავშირდება ბაგებსა და ოქროყანაში დაგეგმილ რამდენიმე პროექტს.

**გრაფიკი 28: თბილისში საცხოვრებელ უძრავ ქონებაზე გაცემულ სამშენებლო ნებართვების ფართობი უბნების მიხედვით, '000 კვ.მ.**

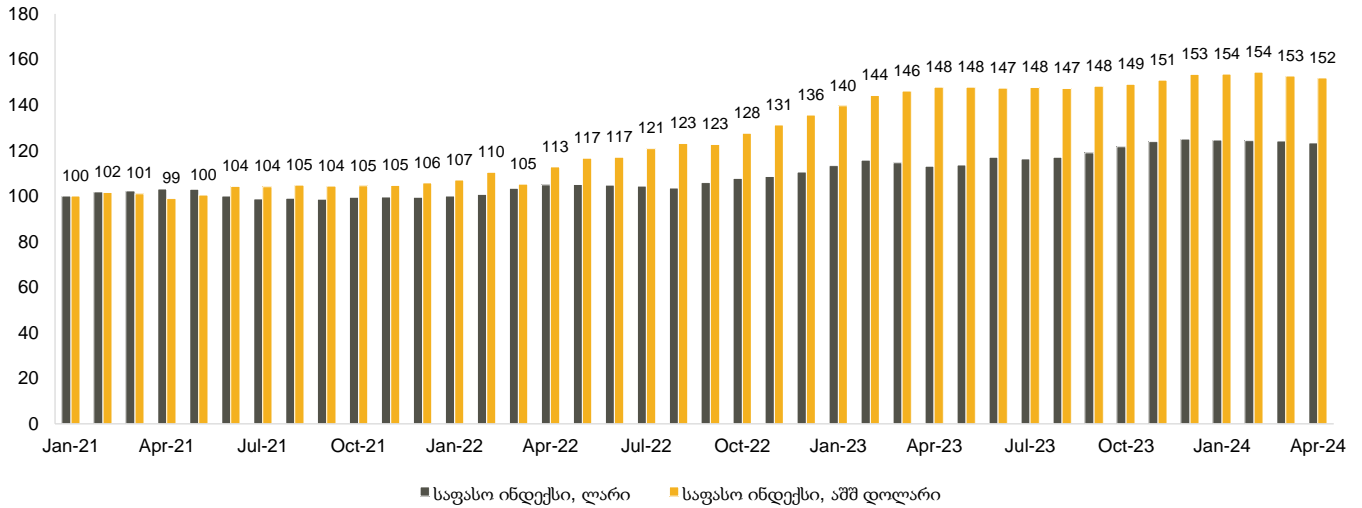


წყარო: თბილისის არქიტექტურის სამსახური, გალტ & თაგარტი

შენიშვნა: III და IV კლასის მრავალბინიანი/მრავალფუნქციური პროექტები. მოიცავს საცხოვრებელ და საზაფხულო ფართებს

საცხოვრებელი უძრავი ქონების ფასები, ბაზრის მსგავსად, მნიშვნელოვნად გაიზარდა 2021-2023 წლებში. კომპანიის პროექტები, გვხვდება საბურთალოს, მთაწმინდის, ნაძალადევისა და დიდუბის უბნებში. აპარტამენტების გასაყიდი ფასები თანხვედრაშია ბაზართან წლების განმავლობაში და უბნების შესაბამისად მერყეობს.

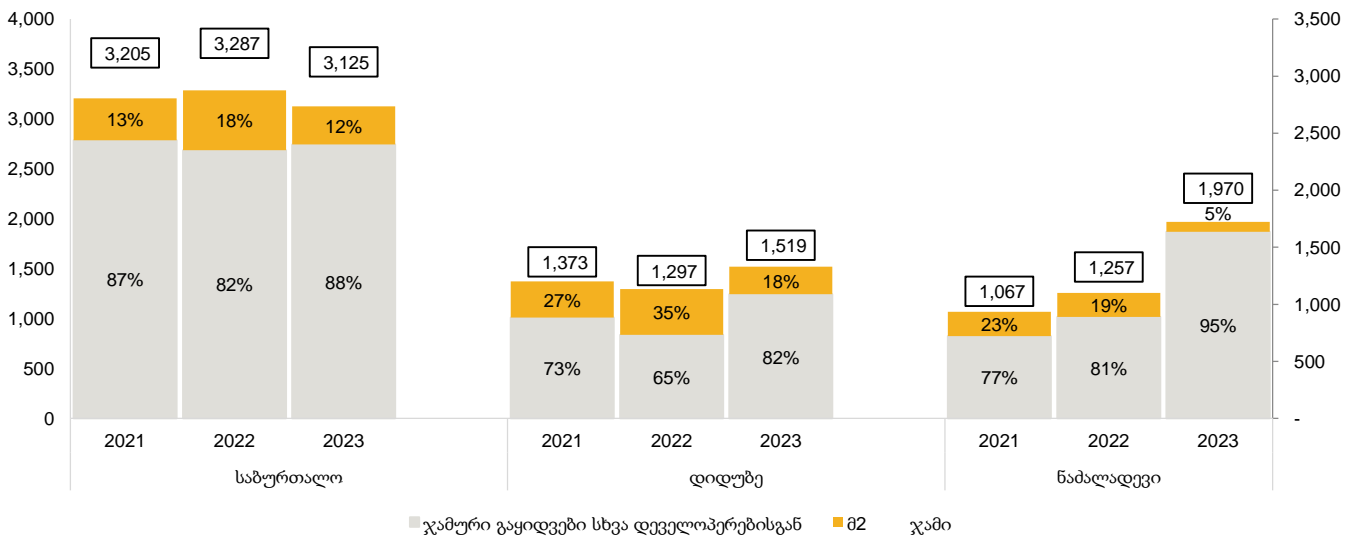
**გრაფიკი 29: უძრავი ქონების გასაყიდი ფასის ინდექსი. 2021-2024 აპრილი, ლარი, აშშ დოლარი**



წყარო: საჯარო რეესტრი, გალტ & თაგარტი

კომპანიის ბაზრის წილი ბინების გაყიდვების რაოდენობის მიხედვით, სხვადასხვა უბნებში, მოცემულია ქვემოთ.

**გრაფიკი 31: m<sup>2</sup>-ის ბაზრის წილი ბინების გაყიდვების მიხედვით სხვადასხვა უბნებში**



წყარო: საჯარო რეესტრი, გალტ & თაგარტი

**„ემიტენტის“ ბიზნეს საქმიანობის განვითარებაში მნიშვნელოვანი მოვლენების აღწერა**

|           |  |
|-----------|--|
| 2006      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• კომპანია დაარსდა სს. "საქართველოს ბანკის" მიერ.</li> </ul>  |
| 2010      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• დაიწყო ხელმოსაწვდომი სახლის საცდელი პროექტი ჩუბინაშვილის ქ.-ზე.</li> </ul>  |
| 2012-2016 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• საცხოვრებელი უძრავი ქონების კომპლექსებისა და სასტუმროების განვითარებისთვის მოიზიდა 45 მლნ. აშშ დოლარი IFI-ებისგან, კერძოდ: FMO, IFC და GGF.</li> </ul>  |
| 2014      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• გამოიცა პირველი კორპორატიული (არა-ფინანსური ინსტიტუტების) საჯარო ობლიგაციები საქართველოში, დაიფარა IFC-ის სესხი.</li> </ul>   |
| 2015      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ხელი მოეწერა ხელშეკრულებას Wyndham თან Ramada Encore Hotels-ის გახსნასთან დაკავშირებით.</li> </ul>  |
| 2016      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• დაინერგა ფრანჩაიზინგის პლატფორმა, რათა განვითარებულიყო მესამე პირის მიწის ნაკვეთები და წახალისებულიყო საკომისიოს გამომმუშავებელი ბიზნესი.</li> </ul>  |
| 2017      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• კომპანიამ შეისყიდა "ბიქვი კონსტრაქშენი", შედეგად კომპანიის საქმიანობას სამშენებლო მენეჯმენტის მიმართულება დაემატა.</li> </ul>   |
| 2018      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• გაიმიჯნა სს "საქართველოს ბანკი" (BGEO) და სს "საქართველოს კაპიტალი" (კომპანიის აქციონერი);</li> <li>• კომპანიამ დაიწყო ოპერირება სტუმართმოყვარეობის ბიზნეს სეგმენტში, და თანდათანობით საქართველოს მასშტაბით შეიძინა 12 სხვადასხვა ეტაპზე მყოფი სასტუმრო აქტივი;</li> </ul>  |
| 2019      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 2019 წლის თებერვალში ჯგუფში შემავალმა შვილობილმა კომპანია შპს "m<sup>2</sup> კომერციული აქტივებმა" წარმატებით განახორციელა 2018 წლის 31 დეკემბერს გამოშვებული 30 მილიონიანი აშშ დოლარის ოდენობის ობლიგაციის სრული განთავსება.</li> <li>• აღნიშნული ობლიგაციები დაიშვა სავაჭროდ საქართველოს საფონდო ბირჟაზე.</li> </ul>  |
| 2021      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• სტუმართმასპინძლობისა და კომერციული უძრავი ქონების აქტივების განკარგვიდან სტრატეგიის შეცვლა და ფოკუსირება საცხოვრებელი უძრავი ქონების განვითარებაზე.</li> <li>• გაიყიდა კომერციული აქტივების პორტფელის 76% (45 მლნ. აშშ დოლარის ღირებულების)</li> <li>• საბოლოოდ გამოვიდა სამშენებლო ბიზნესიდან და გაყიდა შვილობილი კომპანია "BK Construction", რომლის 50% 2020 წელს ჰქონდა გაყიდული.</li> </ul> |
| 2022      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ADB-ისგან მოიზიდა 10 მლნ. აშშ დოლარი "სვეტის" პროექტებისთვის.</li> <li>• "საქართველოს კაპიტალის" მხრიდან აშშ\$ 31 მ. ვალდებულებების კაპიტალში კონვერტაცია</li> <li>• კომპანიამ წარმატებით განახორციელა 35 მლნ. აშშ დოლარის ოდენობის ობლიგაციების სრული განთავსება</li> <li>• გაფორმდა პირველი ფრანშიაინგის ხელშეკრულება პროექტზე "m<sup>2</sup> მთაწმინდის პარკთან".</li> </ul>                 |
| 2023      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• სრულად გაიყიდა დარჩენილი კომერციული აქტივები და სასტუმრო აქტივების ძირითადი ნაწილი (ჯამურად 40 მლნ. აშშ დოლარის ღირებულების). მიღებული თანხის უდიდესი ნაწილი სასესხო ვალდებულებების შემცირებას მოხმარდა.</li> </ul>   |
| 2024      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• კომპანიამ სახელმწიფოსგან საინვესტიციო ვალდებულებით შეისყიდა ნუგუბიძის ქუჩაზე მდებარე 31 მლნ. ლარის ღირებულების 15,000 კვმ მიწის ნაკვეთი, რომელსაც ახალი პროექტის განსახორციელებლად მოიაზებს.</li> </ul>   |

## სტრატეგია და ამოცანები

2021 წლიდან მშობელი კომპანია საქართველოს კაპიტალის სტრატეგიული ცვლილების შესაბამისად, კომპანია დაუბრუნდა ე.წ. Asset-Light (ნაკლები ფიქსირებული აქტივების მქონე) ბიზნეს მოდელს. სტრატეგიული ცვლილების ფარგლებში, კომპანიამ სრულად გაასხვისა სამშენებლო ბიზნესში მოღვაწე შვილობილი კომპანიები - სს „ნიუ დეველოპმენტი“ და შპს „ბკ ქონსტრაქშენი“, ასევე კომერციული და სასტუმრო აქტივების უდიდესი ნაწილი.

2021 წელს კომპანიამ გაასხვისა აშშ \$ 45 მ. ღირებულების კომერციული უძრავი ქონების აქტივები კომერციული ბიზნესის მიმართულებით, ხოლო 2022-2023 წლებში დარჩენილი აქტივების უდიდესი ნაწილი (ჯამური ღირებულებით აშშ \$ 44 მ.) 2024 წლის მაისის მდგომარეობით კომპანიის ბალანსზე დარჩენილია მხოლოდ სასტუმრო „გუდაური ლოჯი“, სასტუმროს შენობა მესტიასა და მიწის ნაკვეთი თელავში. 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით აღნიშნული აქტივების ჯამური საბალანსო ღირებულება აშშ \$ 14 მ. იყო.

საქართველოს კაპიტალის მიერ გაცხადებული ვალიანობის (leverage) შემცირების სტრატეგიის ფარგლებში 2022 წელს ასევე მოხდა აშშ \$ 31 მ. სუბორდინირებული სესხის კონვერტაცია კაპიტალში.

კომპანიამ 2022-2023 წლებში მოიპოვა  $m^3$  საბურთალოს IV და V ფაზის სამშენებლო ნებართვები. ორივე ფაზაზე გაყიდვები მიმდინარეობს. VI ფაზის სამშენებლო ნებართვის მოპოვება და გაყიდვების დაწყება 2024 წლის ივლისსა და აგვისტოშია დაგეგმილი, შესაბამისად, ხოლო მშენებლობა 2026 წლის სექტემბერში უნდა დასრულდეს. ჯამში სამივე ფაზის ბინების წმინდა გასაყიდი ფართობი 61,188 კვ.მ.-ს და კომერციულების 7,255 კვ.მ.-ს, ხოლო ბინების რაოდენობა 694-ს შეადგენს.

კომპანიამ 2022 წლის ბოლოს ასევე მოიპოვა სამშენებლო ნებართვა პროექტისთვის „ $m^2$  მთაწმინდის პარკთან“, რომელიც პირველი „ფრენჩაიზული პროექტი“ არის კომპანიის მხრიდან. პროექტის წმინდა ფართობი 24,124 კვ.მ.-ს შეადგენს და 175 ბინას მოიცავს. პროექტზე როგორც გაყიდვები ისე სამშენებლო სამუშაოები დაწყებულია და დასრულება 2025 წლის ბოლოს იგეგმება.

გარდა ამისა, 2024 წლის აპრილში კომპანიამ სახელმწიფოსგან საინვესტიციო ვალდებულებით შეიძინა 31 მ. ლარის ღირებულების 15,000 კვმ მიწის ნაკვეთი ნუცუბიდის ქუჩაზე, რომელსაც ახალი პროექტისთვის მოიაზრებს და საპროექტო სამუშაოები უკვე დაწყებულია. პროექტში საორიენტაციოდ 600 ბინა, კომერციული და საოფისე სივრცეები იქნება. გარდა ამისა, კომპანია აპირებს თელავში არსებული მიწის ნაკვეთი ჩაანაცვლოს მიწის ნაკვეთით თბილისში, რის შესახებაც მთავრობის განკარგულება უკვე გაცემულია და მიმდინარეობს თბილისში არსებული მიწის ნაკვეთის შერჩევა.

## ემიტენტის სამშენებლო ნებართვები

GRE ამ ეტაპზე საცხოვრებელი და სასტუმრო უძრავი ქონებების განვითარების მიმართულებით ოპერირებს. ეს ორივე მიმართულება საგრძნობლად არის დამოკიდებული სამშენებლო ნებართვების დროულად მოპოვებაზე.

ამ კუთხით ემიტენტს 10 წელზე მეტი გამოცდილება აქვს და სამშენებლო ნებართვების უმრავლესობას დაგეგმილ ვადაში იღებს.

მიმდინარე საცხოვრებელი უძრავი ქონების განვითარების პროექტებში ყველა კორპუსზე სამშენებლო ნებართვა მოპოვებულია და მშენებლობა მიმდინარეობს. ჯგუფი ასევე მუდმივად მუშაობს ახალი პროექტების სამშენებლო ნებართვების მოპოვებისთვის.

ჯგუფმა პროექტის  $m^3$  საბურთალო მეოთხე ფაზის სამშენებლო ნებართვა 2022 წლის აგვისტოში მოიპოვა უმოკლეს ვადაში, ისევე როგორც სამშენებლო ნებართვა პროექტისთვის „ $m^2$  მთაწმინდის პარკთან“ და  $m^3$  საბურთალოს მეხუთე ფაზისთვის, 2022 წლის დეკემბერსა და 2023 წლის სექტემბერში, შესაბამისად. კომპანია ამჟამად მუშაობს  $m^3$  საბურთალოს მეექვსე ფაზისა და ნუცუბიდის ქუჩაზე მდებარე ახალი პროექტის სამშენებლო ნებართვის მოპოვებაზე (მექვსე ფაზის ნებართვის მოპოვება 2024 წლის ივლისში, ხოლო ახალ პროექტზე 2025 წელს იგეგმება)

ჯგუფი ასევე განიხილავს სხვა ახალ პროექტებს საცხოვრებელი უძრავი ქონების მიმართულებით, თუმცა ამ კუთხით ნებართვების მიღების პროცესი არ დაწყებულა, ვინაიდან მიმდინარეობს მესამე მხარეებთან კომერციული პირობების შეთანხმება.

**კონკურენტუნარიანი პოზიციონირება ბაზარზე**

ემიტენტი ერთ-ერთი უმსხვილესი დეველოპერია საქართველოში. კომპანიის მშენებლობის უდიდეს ნაწილს საცხოვრებელი სახლების პროექტები წარმოადგენს სხვადასხვა კატეგორიაში: დაბალი, საშუალო, პრემიუმი. საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბაზარი ხასიათდება ასეულობით მოთამაშით, თუმცა არცერთ მათგანს არ აქვს ბაზარზე დომინანტის პოზიცია. შესაბამისად, ემიტენტს ჰყავს კონკურენტები ყველა სეგმენტში, რომელშიც ოპერირებს. მსხვილ დეველოპერებს, რომლების მასშტაბურ პროექტებს ახორციელებენ, მიეკუთვნებიან: არქი ჯგუფი, აქსისი, დომუს დეველოპმენტი და სხვები.

|  | 2022    | 2022                    | 2022      |
|--|---------|-------------------------|-----------|
| <b>ძირითადი მაჩვენებლები '000 ლარი</b> | GRE*    | ლისი ლეიქ დეველოპმენტ** | ბლოქსი*** |
| <b>მოგება-ზარალი</b>                   |         |                         |           |
| შემოსავალი                             | 177,226 | 45,634                  | 19,202    |
| EBITDA                                 | 286     | -11,459                 | 4,618     |
| EBITDA მარჟა                           | 0.16%   | -25.11%                 | 24.05%    |
| <b>საბალანსო უწყისი</b>                |         |                         |           |
| სულ აქტივები                           | 480,915 | 723,356                 | 23,758    |
| სულ ვალდებულებები                      | 410,891 | 104,140                 | 12,694    |
| სულ კაპიტალი                           | 70,024  | 619,216                 | 11,064    |
| სულ სესხები                            | 210,141 | 89,373                  | 12,578    |
| <b>კოეფიციენტები</b>                   |         |                         |           |
| სესხები/მოთიანი აქტივები               | 0.44    | 0.12                    | 0.53      |
| აქტივების ბრუნვის კოეფიციენტი****      | 37%     | 6%                      | 81%       |
| კაპიტალის ბრუნვის კოეფიციენტი*****     | 253%    | 7%                      | 174%      |

\*ცხრილში წარმოდგენილია "GRE"-ის საბინაო მშენებლობის განვითარების სეგმენტთან დაკავშირებული ფინანსური მონაცემები

\*\*მონაცემები დათვლილია კონსოლიდირებული ანგარიშებიდან

\*\*\*მონაცემები დათვლილია ინდივიდუალური ანგარიშგებებიდან, რადგან კომპანია არ აწარმოებს კონსოლიდირებულ ანგარიშგებას

\*\*\*\*აქტივების შეფარდება შემოსავალთან

\*\*\*\*\*კაპიტალის შეფარდება შემოსავალთან

წყარო: SARAS, „reportal“

**ოპერაციული და ფინანსური მიმოხილვა**

აღნიშნულ ქვეთავში შეჯამებულია კომპანიის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლები, რომლებიც 2022 და 2023 წლებისთვის ეფუძნება ემიტენტის აუდიტირებულ IFRS ფინანსურ ანგარიშგებებს და 2023 და 2024 წლების 3 თვის მდგომარეობით - პირველი კვარტლის IFRS ფინანსურ ანგარიშგებას.

2021 წელს „ემიტენტმა“ მიიღო სტრატეგიული გადაწყვეტილება, რომ ეტაპობრივად გადასულიყო ე.წ. “asset-light” ბიზნეს მოდელზე, რაც კომერციული და სასტუმრო ბიზნესებიდან გამოსვლას გულისხმობს. გადაწყვეტილება

მომდევნო წლებში ეტაპობრივად ხორციელდებოდა, რამაც გავლენა მოახდინა „კომპანიის“ საოპერაციო და ფინანსურ მდგომარეობაზე. აღნიშნული ცვლილებები დეტალურად არის აღწერილი ქვეთავში „ძირითადი საქმიანობა“.

„კომპანიის“ ოპერაციული და ფინანსური მიმოხილვა მოიცავს სრული წლის აუდიტირებულ ფინანსურ ანგარიშგებებს 2023 და 2022 წლებისთვის. თუკი სხვაგვარად არ არის აღნიშნული, ამ მიმოხილვაში წარმოდგენილი ფინანსური ინფორმაცია აღნიშნულ პერიოდებზე ამოღებულია „ემიტენტის“ ფინანსური ანგარიშგებებიდან. ეს ნაწილი წაკითხული უნდა იქნას ფინანსურ ანგარიშგებასთან და მის შენიშვნებთან, ასევე პროსპექტში სხვაგან მოცემულ ფინანსურ ინფორმაციასთან ერთად.

2023 და 2022 წლების აუდიტირებულ წლიურ ანგარიშგებებზე, აუდიტის მოსაზრება არის უპირობო.

„ემიტენტის“ აუდიტირებული ფინანსური ანგარიშგება 2023 და 2022 წლებისათვის მომზადებულია ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების საბჭოს (IASB) მიერ გამოცემული ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების (IFRS) და „ბუღალტრული აღრიცხვის, ანგარიშგებისა და აუდიტის შესახებ“ საქართველოს კანონის მოთხოვნების შესაბამისად ისტორიული ღირებულებების კონვენციის გათვალისწინებით.

გარდა ამისა, ოპერაციული და ფინანსური მიმოხილვა მოიცავს 2024 და 2023 წლებს 3 თვის მდგომარეობით - პირველი კვარტლის IFRS ფინანსურ ანგარიშგებას, რომელიც არ არის აუდიტირებული.

### ფინანსური მდგომარეობა

| კონსოლიდირებული ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება<br>(ათას ლარში)         | 31-მარ-2024<br>არააუდიტირებული | 31-დეკ-2023<br>აუდიტირებული | 31-დეკ-2022<br>აუდიტირებული |
|--|--------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <b>აქტივები</b>  |                                |                             |                             |
| <b>გრძელვადიანი აქტივები</b>   |                                |                             |                             |
| საინვესტიციო ქონება  | 40,445                         | 40,356                      | 121,285                     |
| მშენებარე საინვესტიციო ქონება  | 6,831                          | 6,812                       | 36,335                      |
| მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონება                                    | 65,733                         | 62,144                      | 107,321                     |
| ძირითადი საშუალებები   | 7,199                          | 7,656                       | 7,803                       |
| აქტივის გამოყენების უფლება   | 1,106                          | 1,206                       | 1,644                       |
| გაცემული გრძელვადიანი სესხები  | 288                            | 599                         | 821                         |
| კლიენტებთან გაფორმებულ გრძელვადიან ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული აქტივები | 26,922                         | 28,639                      | 36,611                      |
| ავანსები და სხვა აქტივები  | 2,646                          | 2,690                       | 4,842                       |
| ვადიანი დეპოზიტები საკრედიტო დაწესებულებებში                               | 4,028                          | 3,452                       | 47,184                      |
| <b>მთლიანი გრძელვადიანი აქტივები</b>                                       | <b>155,198</b>                 | <b>153,554</b>              | <b>363,846</b>              |
| <b>მიმდინარე აქტივები</b>  |                                |                             |                             |
| მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონება                                    | 65,667                         | 62,672                      | 22,330                      |
| ავანსები და სხვა აქტივები  | 63,744                         | 55,610                      | 51,200                      |
| საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდები   | -                              | 137                         | 93                          |
| კლიენტებთან გაფორმებულ მოკლევადიან ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული აქტივები | 32,745                         | 39,270                      | 13,291                      |
| სავაჭრო და სხვა მოთხოვნები   | 652                            | 786                         | 832                         |
| ვადიანი დეპოზიტები საკრედიტო დაწესებულებებში                               | 32,993                         | 37,107                      | 2,805                       |
| შეზღუდული წვდომის დეპოზიტები   | 4,899                          | 799                         | 3,972                       |
| ნაღდი ფულის ნაშთი ბანკში   | 22,670                         | 10,016                      | 22,546                      |
| <b>მთლიანი მიმდინარე აქტივები</b>  | <b>223,370</b>                 | <b>206,397</b>              | <b>117,069</b>              |
| გასაყიდად გამიზნული აქტივები   | 1,196                          | 7,250                       | -                           |
| <b>სულ აქტივები</b>  | <b>379,764</b>                 | <b>367,201</b>              | <b>480,915</b>              |
| <b>კაპიტალი</b>  |                                |                             |                             |
| სააქციო კაპიტალი   | 8,249                          | 8,249                       | 8,249                       |
| საემისიო შემოსავალი*   | 279,145                        | 278,336                     | 274,486                     |



|  |                    |                    |                    |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|
| გადაანგარიშების და სხვა რეზერვები<br>დაგროვილი ზარალი      | 5,200<br>(262,814) | 5,200<br>(265,209) | 5,200<br>(217,911) |
| <b>სულ კაპიტალი</b>  | <b>29,780</b>      | <b>26,576</b>      | <b>70,024</b>      |
| <b>ვალდებულებები</b>                                       |                    |                    |                    |
| <b>გრძელვადიანი ვალდებულებები</b>                          |                    |                    |                    |
| მიღებული სესხები   | 2,281              | 23,891             | 73,151             |
| გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდები                       | -                  | -                  | 93,684             |
| გადავადებული შემოსავალი                                    | 61,439             | 60,546             | 133,554            |
| საიჯარო ვალდებულებები                                      | 840                | 943                | 1,469              |
| გენერალური კონტრაქტორისთვის გადასახდელი დაკავებული თანხები | 2,643              | 2,182              | 809                |
| სხვა ვალდებულებები   | -                  | -                  | 5,388              |
| სავაჭრო და სხვა ვალდებულებები                              | -                  | 2,268              | -                  |
| <b>მთლიანი გრძელვადიანი ვალდებულებები</b>                  | <b>67,203</b>      | <b>89,830</b>      | <b>308,055</b>     |
| <b>მიმდინარე ვალდებულებები</b>                             |                    |                    |                    |
| მიღებული გრძელვადიანი სესხების მოკლევადიანი წილი           | 67,765             | 28,005             | 39,288             |
| გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდები                       | 97,921             | 95,591             | 1,954              |
| გადავადებული შემოსავალი                                    | 54,104             | 69,630             | 21,781             |
| სავაჭრო და სხვა ვალდებულებები                              | 37,011             | 26,983             | 21,540             |
| გენერალური კონტრაქტორისთვის გადასახდელი დაკავებული თანხები | 4,090              | 2,855              | 883                |
| საიჯარო ვალდებულებები                                      | 527                | 525                | 595                |
| დასაქმებულთა კომპენსაციის დანარიცხები                      | 591                | 3,064              | 3,568              |
| ანარიცხები წამგებიანი ხელშეკრულებებისთვის                  | 2,470              | 3,757              | -                  |
| მიღებული ავანსები  | -                  | 3,074              | -                  |
| სხვა ვალდებულებები   | 18,302             | 17,311             | 13,227             |
| <b>მთლიანი მიმდინარე ვალდებულებები</b>                     | <b>282,781</b>     | <b>250,795</b>     | <b>102,836</b>     |
| <b>სულ ვალდებულებები</b>                                   | <b>349,984</b>     | <b>340,625</b>     | <b>410,891</b>     |
| <b>სულ კაპიტალი და ვალდებულებები</b>                       | <b>379,764</b>     | <b>367,201</b>     | <b>480,915</b>     |

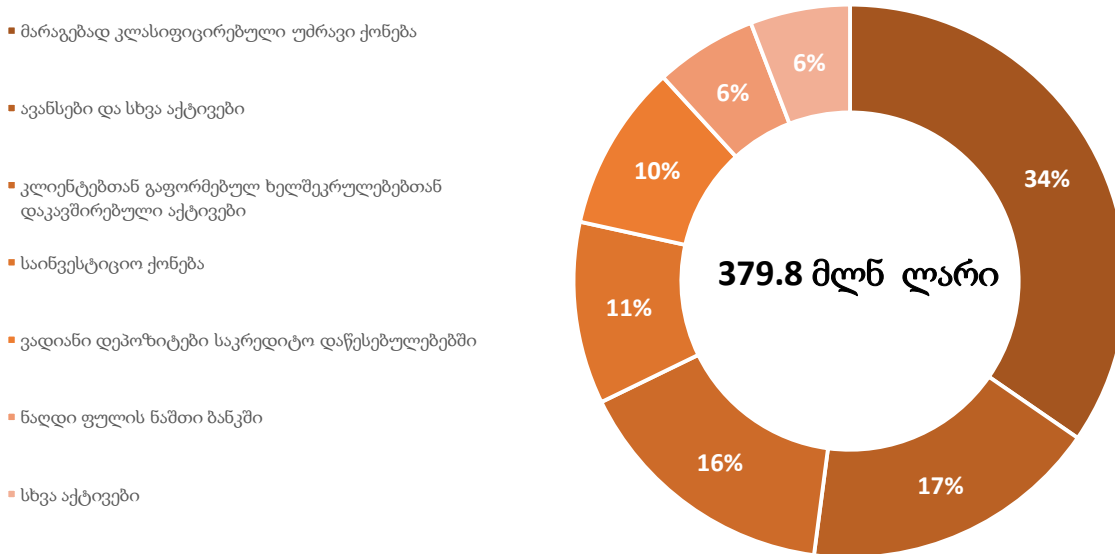
\* კონსოლიდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში მითითებული საემისიო შემოსავალი წარმოადგენს კომპანიის აქციების განთავსების შედეგად წარმოქმნილ დამატებით ღირებულებას, რომელიც აღმატება აქციების ნომინალურ ღირებულებას. აღნიშნული საემისიო შემოსავალი, „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მიხედვით, წარმოადგენს „სარეზერვო კაპიტალს“, რომელიც განკუთვნილია სააქციო საზოგადოების გასული სამეურნეო წლის ზარალის ან ზარალის ნაშთის დაფარვისა და სააქციო საზოგადოების აქციათა გამოსყიდვისთვის, თუ სააქციო საზოგადოებას სხვა სახსრები არ აქვს.

### მთლიანი აქტივები

კომპანიის მთლიანი აქტივები 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით შეადგენს 379,764 ათას ლარს და 2023 წლის 31 დეკემბრიდან გაიზარდა 3.4%-ით (31/12/2023: 367,201 ათასი ლარის). ცვლილება 2023 წლის 31 დეკემბრიდან ძირითადად გამოიწვია ავანსებისა და სხვა აქტივების, ბანკში არსებული ნაღდი ფულისა და მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების ზრდამ. მთლიანი აქტივების მიმდინარე და გრძელვადიანი ნაწილები შეადგენს 59.1% და 40.9%-ს 2024 წლის მარტის მდგომარეობით (31/12/2023: 58.2% და 41.8%).

2023 წლის განმავლობაში კომპანიის მთლიანი აქტივები შემცირდა 23.7%-ით და შეადგინა 367,201 ათასი ლარი (31/12/2022: 480,915 ათასი ლარი). მთლიანი აქტივების მიმდინარე და გრძელვადიანი ნაწილები შეადგენდა 58.2% და 41.8%-ს 2023 წლის დეკემბრის მდგომარეობით (31/12/2022: 24.3% და 75.7%)

## მთლიანი აქტივები 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით



### საინვესტიციო ქონება

საინვესტიციო ქონება მოიცავს საიჯარო შემოსავლის მისაღებად ფლობილ შენობებს და ჯერჯერობით განუსაზღვრელი დანიშნულების მქონე, მომავალში გამოსაყენებელ ან მომავალში საინვესტიციო ქონების სახით გამოსაყენებლად გასავითარებელ მიწის ნაკვეთებს.

საინვესტიციო ქონება არის ის ქონება, რომელიც არ გამოიყენება ჩვეულებრივი საქმიანობის პირობებში გასაყიდად. მათი ფლობის მთავარი მიზანია საიჯარო შემოსავლის მიღება, კაპიტალური ღირებულების გაზრდა ან სამომავლოდ განვითარება, ვიდრე გაირკვევა მათი ექსპლუატაციის ზუსტი დანიშნულება.

საინვესტიციო ქონება თავდაპირველად თვითღირებულებით ფასდება. პირველადი აღიარების შემდეგ საინვესტიციო ქონება აღირიცხება სამართლიანი (საბაზრო) ღირებულებით. სამართლიან ღირებულებაში მომხდარი ცვლილებით გამოწვეული მოგება ან ზარალი აღირიცხება იმ წლის მოგებაში ან ზარალში, როდესაც ისინი წარმოიშვა.

კომპანიას სრულად აქვს დაზღვეული მის მფლობელობაში არსებული საინვესტიციო ქონება, მათ შორის სასტუმრო ქონებები. სადაზღვევო დაფარვა გულისხმობს აფეთქებისა თუ ხანძრის შედეგად მიყენებული ზიანის ანაზღაურებას, ნებისმიერი ტიპის სტიქიური უბედურებით თუ ბუნებრივი კატასტროფით გამოწვეული ზიანის ანაზღაურებას, სახმელეთო თუ საჰაერო ტრანსპორტის შეჯახების/ჩამოვარდნის შედეგად გამოწვეული ზიანის ანაზღაურებას, მესამე მხარის მიერ განზრახ მიყენებული ზარალის, მათ შორის, ქურდობისა თუ შეღწევის შედეგად.

2022 წელს მთლიანი საინვესტიციო ქონება შემცირდა 9.0%-ით - 133,282 ათასიდან 121,285 ათას ლარამდე. შემცირების ძირითადი გამომწვევი მიზეზი იყო ქონების გადაფასებისგან აღიარებული 52,608 ათასი ლარის გაუფასურების ზარალი. (გაუფასურების ზარალის შესახებ დამატებითი ინფორმაციისთვის, გთხოვთ, იხილეთ

ქვეთავი 'საოპერაციო შედეგები'). ამავე წელს ჯგუფმა მოახდინა 43,197 ლარის ღირებულების მელიქიშვილის სასტუმროს რეკლასიფიკაცია მშენებარე საინვესტიციო ქონებიდან საინვესტიციო ქონებაში.

2023 წლის განმავლობაში საინვესტიციო ქონების ბალანსი შემცირდა 66.7%-ით, 121,285 ათასი ლარიდან 40,356 ათას ლარამდე. წლის განმავლობაში კომპანიამ წარმატებით გაყიდა ჯამური 73,217 ათასი ლარის ღირებულების აქტივები (მეტწილად სასტუმროები და ვაკანტური მიწები). აღნიშნული გასხვისება შეესაბამებოდა „ემიტენტის“ მიერ მიღებულ სტრატეგიას, რაც სასტუმრო და კომერციული აქტივების მართვის ბიზნესიდან გამოსვლას გულისხმობდა. გარდა ამისა, „კომპანიამ“ აღიარა 7,387 ათასი ლარის გადაფასებიდან და გასვლიდან გამოწვეული ზარალი (გაუფასურების ზარალის შესახებ დამატებითი ინფორმაციისთვის, გთხოვთ, იხილეთ ქვეთავი 'საოპერაციო შედეგები').

2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით მთლიანი საინვესტიციო ქონება 2023 წლის 31 დეკემბერთან შედარებით ფაქტობრივად უცვლელად შენარჩუნდა და 40,445 ათასი ლარი შეადგინა. (31/12/2023: 40,356 ათასი ლარი).

| საინვესტიციო ქონების კომპონენტები   | 31 მარტი 2024 | 31 დეკემბერი 2023 | 31 დეკემბერი 2022 |
|-------------------------------------|---------------|-------------------|-------------------|
| შემოსავლიანი აქტივები               | 135           | 149               | 416               |
| სასტუმრო                            | 30,999        | 30,918            | 90,515            |
| თავისუფალი მიწის ნაკვეთები          | 9,123         | 9,100             | 30,273            |
| სხვა საინვესტიციო ქონება            | 189           | 189               | 81                |
| <b>მთლიანი საინვესტიციო ქონება:</b> | <b>40,445</b> | <b>40,356</b>     | <b>121,285</b>    |

### **მშენებარე საინვესტიციო ქონება**

მშენებარე (დაუმთავრებელი) საინვესტიციო ქონება წარმოადგენს ქონებას, რომელიც მშენებლობის პროცესშია და რომელიც ჯერ არ შესულა ექსპლუატაციაში როგორც საინვესტიციო ქონება.

მშენებარე საინვესტიციო ქონება ფასდება სამართლიანი ღირებულებით, გარდა იმ შემთხვევებისა, როდესაც სამართლიანი ღირებულების სარწმუნოდ განსაზღვრა შეუძლებელია (მშენებლობის ადრეულ ეტაპზე მყოფი ზოგიერთი ობიექტის შემთხვევაში). ასეთ შემთხვევაში იგი ფასდება თვითღირებულებით. სამართლიან ღირებულებაში მომხდარი ცვლილებით გამოწვეული შემოსულობა ან ზარალი აღირიცხება მოგებაში ან ზარალში.

საინვესტიციო ქონების მსგავსად, კომპანიას სრულად აქვს დაზღვეული მშენებარე საინვესტიციო ქონება. დაზღვეული რისკების ჩამონათვალი იდენტურია, რაც საინვესტიციო ქონების შემთხვევაში.

2022 წელს მშენებარე საინვესტიციო ქონებიდან საინვესტიციო ქონებაში გადავიდა 44,605 ათასი ლარის ღირებულების სასტუმრო. გარდა ამისა, კომპანიამ აღიარა 21,638 ათასი ლარის ზარალი ქონების გადაფასებიდან და გასვლიდან. შედეგად მთლიანი მშენებარე საინვესტიციო ქონება 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით წინა წლის იმავე პერიოდთან შედარებით შემცირდა დაახლოებით 66.4%-ით.

2023 წლის 31 დეკემბერს მშენებარე საინვესტიციო ქონების საბალანსო ღირებულება შეადგენდა 6,812 ათას ლარს, რაც წინა წლის შესადარის პერიოდთან შედარებით 81.3%-ით ნაკლებია. „ემიტენტმა“ შემოსავლიანი აქტივი, ჯამში 4,976 ათას ლარის საბალანსო ღირებულების მქონე მშენებარე სასტუმრო და სასტუმროს განვითარებისთვის განკუთვნილი მიწის ნაკვეთი, გადაიტანა გასაყიდად გამიზნულ აქტივებში, ამ უძრავ ქონებასთან დაკავშირებით სავალდებულო გაყიდვის ხელშეკრულების გაფორმების შემდეგ. 2023 წლის მაისში, საქმიანობის არაძირითადი მიმართულებების დახურვის სტრატეგიის თანახმად, ჯგუფმა სრულად გაასხვისა თავისი 100%-იანი წილი შვილობილ საწარმოში – შპს „მ2 მთაწმინდა“-ში, ჯამში 21,492 ათასი ლარის ფულადი საზღაურის სანაცვლოდ. ჯგუფმა შვილობილი საწარმოს გასვლის შედეგად აღიარა 839 ათასი ლარის ზარალი. გარდა ამისა, კომპანიამ განახორციელა 3,515 ათასი ლარის კაპიტალური დანახარჯები კომპანიის საკუთრებაში არსებულ ორ მშენებარე

სასტუმროზე, სეტი სვანეთი მესტიაში, საინვესტიციო ვალდებულების მოხსნის მიზნობრიობით და ქუთაისის სასტუმროს მშენებლობაზე.

2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობისთვის მშენებარე საინვესტიციო ქონების ჯამური ღირებულება 2023 წლის 31 დეკემბერთან შედარებით ფაქტობრივად უცვლელია, ჯამური ზრდა 0.28%.

| მშენებარე საინვესტიციო ქონების კომპონენტები   | 31 მარტი 2024 | 31 დეკემბერი 2023 | 31 დეკემბერი 2022 |
|---|---------------|-------------------|-------------------|
| შემოსავლიანი დაუმთავრებელი მშენებლობა         | -             | -                 | 1,351             |
| სასტუმრო                                      | 6,831         | 6,812             | 34,984            |
| <b>მთლიანი მშენებარე საინვესტიციო ქონება:</b> | <b>6,831</b>  | <b>6,812</b>      | <b>36,335</b>     |

### საინვესტიციო ქონებისა და მშენებარე საინვესტიციო ქონების შეფასება და გადაფასება

იქიდან გამომდინარე, რომ საინვესტიციო ქონებისა და მშენებარე საინვესტიციო ქონების მოცულობა მნიშვნელოვნად არის შემცირებული, ვინაიდან კომპანიამ უმეტესი ნაწილი გაასხვისა და დარჩენილი ქონებების გასხვისება იგეგმება, ქონებების შეფასებას აკეთებს მენეჯმენტი აქტივების გასხვისების სტრატეგიიდან გამომდინარე.

შიდა შემოწმება/შეფასებები ეფუძნება რამდენიმე ძირითად მეტრიკას (სხვა ფაქტორებთან ერთად), დისკონტირებული ფულადი ნაკადების შეფასებას, რომელიც მომზადებულია მენეჯმენტის შეფასებით ყველა აქტივთან მიმართებაში. მენეჯმენტის შეფასება ითვალისწინებს ბაზრის კვლევას, საბაზრო ფასებსა და ბაზარზე არსებულ აქტივობას საინვესტიციო ქონებების გაყიდვის კუთხით.

### მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონება

მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონება მოიცავს ქონებას, რომლის ფლობის მიზანიც ჩვეულებრივი საქმიანობის პირობებში გაყიდვაა, და არა იჯარით გაცემა. ძირითადად ის წარმოდგენილია საცხოვრებელი ფართებით, რომლებსაც ჯგუფი ავითარებს და რომლებიც გამიზნულია გასაყიდად მშენებლობის დასრულებამდე ან დასრულებისთანავე; იგი ფასდება თვითღირებულებასა და წმინდა სარეალიზაციო ღირებულებას შორის უმცირესით. თვითღირებულებაში შედის:

- ▶ მიწის თვითღირებულება; როდესაც მიწის რეკლასიფიკაცია ხდება საინვესტიციო ქონებიდან, მისი სამართლიანი ღირებულება რეკლასიფიკაციის თარიღისთვის ითვლება მის პირობით ღირებულებად;
- ▶ სამშენებლო მასალებისთვის გადასახდელი თანხები, ქვეკონტრაქტორების და პირდაპირი შრომითი დანახარჯების ჩათვლით;
- ▶ ნასესხებ სახსრებთან დაკავშირებული დანახარჯები, რომლებიც გაწეულია შენობის გასაყიდად მზაობამდე, დაგეგმარებისა და დაპროექტების დანახარჯები, ობიექტის მომზადების ხარჯები, იურიდიული მომსახურების პროფესიული გასამრჯელო, სადაზღვევო ხარჯები, მშენებლობის ზედნაღები ხარჯი, ადმინისტრაციული ზედნაღები ხარჯი და სხვა შესაბამისი დანახარჯები.

წმინდა სარეალიზაციო ღირებულება წარმოადგენს ჩვეულებრივი საქმიანობის პირობებში სავარაუდო სარეალიზაციო ფასს, საანგარიშგებო თარიღისთვის საბაზრო ფასებზე დაყრდნობით, რომელიც დისკონტირდება ფულის დროითი ღირებულების გასათვალისწინებლად (თუ არსებითია), რასაც აკლდება დასრულების დანახარჯები და გაყიდვასთან დაკავშირებული სავარაუდო დანახარჯები.

საცხოვრებელი სახლების მშენებლობის მიმართულებით ჯგუფს, 2024 წლის 31 მაისის მდგომარეობით, აქვს 11 სრულად დასრულებული საცხოვრებელი კომპლექსი, რაც მოიცავს სულ 2,892 ბინას. დამატებით, მიმდინარე 5 პროექტში დასრულებულია კორპუსების ნახევარზე მეტი, ჯამში 23 კორპუსი, რაც შეადგენს დამატებით 1,823 დასრულებულ ბინას. მიმდინარე 5 პროექტი ჯამში მოიცავს 5,320 ბინას. კერძოდ მიმდინარე პროექტებია - m<sup>3</sup> საბურთალო I-V ფაზები (2,445) ბინა, m<sup>2</sup> ნუცუბიძე II (411 ბინა), m<sup>2</sup> მირცხულავაზე (1,472 ბინა), m<sup>2</sup> ჭყონდიდელზე (817 ბინა), m<sup>2</sup> მთაწმინდის პარკთან (175 ბინა).

მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონება დაყოფილია მიმდინარე და გრძელვადიან მარაგებად. მიმდინარე მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების პორტფელი შედგება საცხოვრებელი სახლებისგან, რომლებიც დასრულებულია და დაუყოვნებლივ ხელმისაწვდომია გასაყიდად.

მიმდინარე და გრძელვადიანი მარაგების პორტფელი შედგება შემდეგი კომპონენტებისგან:

| <i>თანხები '000 ლარში</i>                                  |                  |                  |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|
| <b>პროექტი:</b>  | <b>31-მარ-24</b> | <b>31-დეკ-23</b> | <b>31-დეკ-22</b> |
| m3 საბურთალო II ფაზა                                       | -                | -                | 12,791           |
| m3 საბურთალო III ფაზა                                      | -                | -                | 50,032           |
| m3 საბურთალო IV ფაზა                                       | 22,247           | 20,220           | 2,858            |
| m3 საბურთალო V ფაზა  | 7,185            | 7,101            | -                |
| მირცხულავა   | 19,824           | 20,047           | 29,575           |
| ნუცუბიძე   | -                | -                | 12,065           |
| მთაწმინდის პარკი   | 16,481           | 14,776           | -                |
| <b>გრძელვადიან მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონება</b> | <b>65,737</b>    | <b>62,144</b>    | <b>107,321</b>   |
| <b>პროექტი:</b>  | <b>31-მარ-24</b> | <b>31-დეკ-23</b> | <b>31-დეკ-22</b> |
| m3 საბურთალო II ფაზა                                       | 11,630           | 9,304            | -                |
| m3 საბურთალო III ფაზა                                      | 34,480           | 31,306           | -                |
| ჭყონდიდელი   | 11,301           | 13,201           | 16,704           |
| ნუცუბიძე   | 6,955            | 7,562            | -                |
| ახალი იპოდრომი   | -                | -                | 4,752            |
| სხვა   | 1,297            | 1,299            | 874              |
| <b>მიმდინარე მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონება</b>   | <b>65,663</b>    | <b>62,672</b>    | <b>22,330</b>    |
| <b>მიმდინარე მარაგები:</b>                                 | <b>131,400</b>   | <b>124,816</b>   | <b>129,651</b>   |

**ვადიანი დეპოზიტები საკრედიტო დაწესებულებებში**

2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით კომპანიას 49,989 ათასი ლარის ვადიანი დეპოზიტი (31/12/2021: 50,330) აქვს საკრედიტო ინსტიტუტში, რაც უკავშირდება შეზღუდული წვდომის დეპოზიტებს, რომლებიც მომხმარებლის მიერ ბინის საყიდლად იპოთეკური სესხის აღების შემდეგ დეპოზიტზე გროვდება შეზღუდული წვდომით და თავისუფლდება მშენებლობის გარკვეული პროგრესის მიღწევის შემდეგ, 1-3 წლამდე ვადაში.

2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით ვადიანი დეპოზიტები საკრედიტო დაწესებულებებში 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობასთან შედარებით შემცირდა 18.9%-ით და შეადგინა 40,559 ათასი ლარი, ხოლო 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით, აქტივის ღირებულებამ შეადგინა 37,021 ათასი ლარი (აქედან, 2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, მიმდინარე ვადიანი დეპოზიტები საკრედიტო დაწესებულებებში წარმოადგენდა 37,107 ათას ლარს, ხოლო 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით - 32,993 ათას ლარს).

**გადახდილი ავანსები და სხვა აქტივები**

- 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით, 2023 წლის 31 დეკემბერთან შედარებით გადახდილი ავანსები და სხვა აქტივები 13,9%-ით გაიზარდა, რაც მარაგებად კლასიფიცირებულ უძრავ ქონებაში გადახდილი ავანსების 9,258 ათასი ლარით ზრდამ გამოიწვია. ზრდა განპირობებულია სამშენებლო კონტრაქტების ფარგლებში გადახდილი ავანსების ხარჯზე.
- 2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით წინა წლის იმავე პერიოდთან შედარებით ავანსების 4.0%-იანი ზრდა მეტწილად წინასწარ გადახდილი დღგ-ს ზრდას უკავშირდება.
- 2022 წელს გადახდილი ავანსები 2021-თან შედარებით თითქმის გაორმაგდა, რაც ძირითადად განპირობა მარაგებად კლასიფიცირებულ უძრავ ქონებაში გადახდილი ავანსებისა და წინასწარ გადახდილი დღგ-ს 93.9%-ით და 344.5%-ით ზრდამ, შესაბამისად.

გადახდილი ავანსები და სხვა აქტივების ჩაშლა წლების მიხედვით:

| თანხები '000 ლარში   | 31-მარ-2024   | 31-დეკ-2023   | 31-დეკ-2022   |
|--|---------------|---------------|---------------|
| <b>გადახდილი ავანსები და სხვა აქტივები</b>                 | <b>66,390</b> | <b>58,300</b> | <b>56,042</b> |
| <b>გადახდილი ავანსები და სხვა აქტივები, გრძელვადიანი</b>   | <b>2,646</b>  | <b>2,690</b>  | <b>4,842</b>  |
| არამატერიალური აქტივები, წმინდა                            | 2,646         | 2,690         | 2,932         |
| საინვესტიციო ქონებაზე გადახდილი ავანსები                   | -             | -             | 1,910         |
| <b>გადახდილი ავანსები და სხვა აქტივები, მოკლევადიანი</b>   | <b>63,744</b> | <b>55,610</b> | <b>51,200</b> |
| მარაგებად კლასიფიცირებულ უძრავ ქონებაში გადახდილი ავანსები | 48,280        | 39,022        | 39,326        |
| წინასწარ გადახდილი დღგ                                     | 13,089        | 14,223        | 10,703        |
| სხვა მოკლევადიანი აქტივები                                 | 2,375         | 2,365         | 1,171         |

**კლიენტებთან გაფორმებულ ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული აქტივები**

ბინების გაყიდვის შედეგად სახელშეკრულებო ფასის დაუფარავ ნაწილთან დაკავშირებული მოთხოვნების აღიარება ხდება იმ მომენტში, როცა ბინა რეგისტრირდება მომხმარებლის სახელზე. ამ მომენტამდე ავანსად მიღებული საზღაურის ზემოთ აღიარებული კუმულაციური ამონაგები ყოველგვარი ზედმეტობა აღიარებულია, როგორც სახელშეკრულებო აქტივი. აღნიშნული სახელშეკრულებლო აქტივები დასაფარია საანგარიშგებო თარიღიდან 1 თვიდან 3 წლამდე ვადაში.

- 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით 2023 წლის 31 დეკემბერთან შედარებით 12.1%-ით (8,242 ათასი ლარით) არის შემცირებული კლიენტებთან გაფორმებულ ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული აქტივები, საიდანაც 6.0%-იანი (1,717 ათასი ლარის) შემცირება მოდის გრძელვადიან ნაწილზე ხოლო მოკლევადიანზე - 16.6%-იანი (6,525 ათასი ლარის) შემცირება.
- 2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით წინა წელთან შედარებით კლიენტებთან გაფორმებულ ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული აქტივები გაზრდილია 36.1%-ით (18,007 ათასი ლარით), საიდანაც გრძელვადიანი ნაწილი შემცირებულია 21.8%-ით (7,972 ათასი ლარით) ხოლო მოკლევადიანი ნაწილი გაზრდილია 195.5%-ით (25,979 ათასი ლარით). პერიოდის განმავლობაში სახელშეკრულებო აქტივებში მნიშვნელოვანი ცვლილებები, ძირითადად, მიეწერება ახალ ხელშეკრულებებს, რომლებიც გულისხმობს მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვას განვადებით, ასევე არსებულ ხელშეკრულებებზე არსებულ ამონაგებს მიღებული კუმულაციური გადახდების ზემოთ.
- 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით 64.2%-ით წინა წელთან შედარებით (19,514 ათასი ლარით) არის გაზრდილი კლიენტებთან გაფორმებულ ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული აქტივები, საიდანაც 36.9%-იანი (9,871 ათასი ლარის) ზრდა მოდის გრძელვადიან ნაწილზე ხოლო მოკლევადიანზე - 264.3%-იანი (9,643 ათასი ლარის) ნაზრდი.

| თანხა '000 ლარში   | 31-მარ-24     | 31-დეკ-23     | 31-დეკ-22     |
|--|---------------|---------------|---------------|
| კლიენტებთან გაფორმებულ გრძელვადიან ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული აქტივები | 26,922        | 28,639        | 36,611        |
| კლიენტებთან გაფორმებულ მოკლევადიან ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული აქტივები | 32,745        | 39,270        | 13,291        |
| <b>სულ კლიენტებთან გაფორმებულ ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული აქტივები</b>  | <b>59,667</b> | <b>67,909</b> | <b>49,902</b> |

### მთლიანი კაპიტალი

2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით „კომპანიის“ მთლიანი კაპიტალი გაიზარდა 84.2%-ით, რაც ძირითადად დაკავშირებულია მშობელი კომპანიის, სს „საქართველოს კაპიტალის“ მხრიდან სუბორდინირებული ვალდებულებების კაპიტალში კონვერტაციასთან, რაც მშობელი კომპანიის გაცხადებული სასესხო ვალდებულებების შემცირების სტრატეგიას შეესაბამება.

2023 წლის ბოლოს კომპანიის მთლიანი კაპიტალი შემცირდა 62%-ით, რაც გამოიწვია 2023 წლის მთლიანმა სრულმა ზარალმა (47,298 ათასი ლარი). 2024 წლის პირველ კვარტალში დაგენერირებული 2,395 ათასი ლარის მთლიანი სრული მოგებისა და სააქციო კაპიტალის 809 ათასი ლარის ზრდის შედეგად, მთლიანი კაპიტალი 2023 წლის 31 დეკემბერთან შედარებით გაიზარდა 12.1%-ით.

| თანხები '000 ლარში                      | 31-მარ-2024   | 31-დეკ-2023   | 31-დეკ-2022   |
|---|---------------|---------------|---------------|
| სააქციოკაპიტალი                         | 8,249         | 8,249         | 8,249         |
| საემისიო შემოსავალი*                    | 279,145       | 278,336       | 274,486       |
| გადაანგარიშების და სხვა რეზერვები       | 5,200         | 5,200         | 5,200         |
| გაუნაწილებელი მოგება (დაგროვილი ზარალი) | (262,814)     | (265,209)     | (217,911)     |
| <b>სულ საკუთარი კაპიტალი</b>            | <b>29,780</b> | <b>26,576</b> | <b>70,024</b> |

\* კონსოლიდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში მითითებული საემისიო შემოსავალი წარმოადგენს კომპანიის აქციების განთავსების შედეგად წარმოქმნილ დამატებით ღირებულებას, რომელიც აღემატება აქციების ნომინალურ ღირებულებას. აღნიშნული საემისიო შემოსავალი, „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მიხედვით, წარმოადგენს „სარეზერვო კაპიტალს“, რომელიც განკუთვნილია სააქციო საზოგადოების გასული სამეურნეო წლის ზარალის ან ზარალის ნაშთის დაფარვისა და სააქციო საზოგადოების აქციათა გამოსყიდვისთვის, თუ სააქციო საზოგადოებას სხვა სახსრები არ აქვს.

GRE-ს წესდების შესაბამისად, გაცხადებული (ნებადართული) კაპიტალის ოდენობა განისაზღვრება 10,000,000 (ათი მილიონი) ლარით. გაცხადებული (ნებადართული) კაპიტალი დაყოფილია 900,000,000 (ცხრაასი მილიონი) ცალ „ა“ კლასის ჩვეულებრივ აქციად და 100,000,000 (ასი მილიონი) „ბ“ კლასის აქციად. თითო „ა“ კლასის და „ბ“ კლასის აქციის ნომინალური ღირებულება შეადგენს 0.01 ლარს.

2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით, სააქციო კაპიტალი შეიცავს განთავსებულ 824 887 622 ცალ „ა“ კლასის ჩვეულებრივ აქციებს და 21 958 370 ცალ „ბ“ კლასის აქციებს. განთავსებული კაპიტალის მოცულობა შეადგენს 8 468 460 ლარს.

- „ა“ ტიპის აქციები არის ჩვეულებრივი აქციები, რომლებიც მათ მფლობელებს ერთი „ა“ ტიპის აქციის შესაბამისად აძლევს ერთი ხმის უფლებას აქციონერთა საერთო კრებაზე.
- „ბ“ ტიპის აქციები მფლობელებს უფლებას აძლევს კომპანიის დივიდენდებსა და მის ლიკვიდაციიდან მიღებულ შემოსავალზე, ჩვეულებრივი აქციების მფლობელთა მსგავსად, და არ ანიჭებს ხმის უფლებას აქციონერთა წლიურ კრებაზე.

GRE-ს უფლება აქვს კანონით გათვალისწინებული წესით გამოუშვას შეღავათიანი (პრივილეგირებული) აქციები. ამგვარი პრივილეგირებული აქციები უზრუნველყოფს დივიდენდის მიღებას დადგენილი განაკვეთით, რომლის ოდენობა და მიღების წესი განისაზღვრება სათანადო ემისიის პროსპექტით არსებული კანონმდებლობის შესაბამისად. პრივილეგირებული აქციები არ იძლევიან ხმის უფლებას საერთო კრებაზე.

|                              | <i>“A ტიპის“ ჩვეულებრივი აქციები</i> | <i>“B ტიპის აქციები“</i> |
|------------------------------|--------------------------------------|--------------------------|
| <b>31 დეკემბერი, 2022 წ.</b> | 824,887,622                          | 21,958,370               |
| <b>31 დეკემბერი, 2023 წ.</b> | 824,887,622                          | 21,958,370               |
| <b>31 მარტი, 2024 წ.</b>     | 824,887,622                          | 21,958,370               |

A ტიპის აქციების ზრდა 2022 წლის განმავლობაში განპირობებული იყო ნებადართული სააქციო კაპიტალის დამატებით გამოშვებით, რომელიც ან ფულით იყო განადღებული ან ქვემოთ აღწერილი სავალო ვალდებულებების წილობრივ ინსტრუმენტებზე გაცვლით.

2022 წლის ივნისში მშობელმა საწარმომ კომპანიისთვის გაცემული 88,326 ათასი ლარის საბალანსო ღირებულების სესხები გარდაქმნა ჯგუფის ახლად გამოშვებული A ტიპის 57,434,210 აქციად. შესაბამისად, ჯგუფის სააქციო კაპიტალი გაიზარდა 574 ათასი ლარით, ხოლო საემისიო შემოსავალი გაიზარდა 87,752 ათასი ლარით.

2022 წელს კომპანიამ თავისი სააქციო კაპიტალი გაზარდა A ტიპის აქციების გამოშვებით, რომელთა აგრეგირებული ნომინალური ღირებულება იყო 1,648 ათასი ლარი, 19,156 ათასი ლარის ფულადი საზღაურის სანაცვლოდ. გამოშვებული აქციების ნომინალურ ღირებულებაზე დამატებით მიღებული საზღაურის ნამეტი, 17,508 ათასი ლარის ოდენობით, აისახა საემისიო შემოსავლის სახით.

კომპანიას ბოლო 4 აუდირებული წლის განმავლობაში აქვს დაგროვილი ზარალი, რომლის ძირითადი ნაწილი უკავშირდება მასპინძლობის ბიზნესთან დაკავშირებული საინვესტიციო ქონებისა და მშენებარე საინვესტიციო ქონების (სასტუმროები და მშენებარე სასტუმროების) ფასის შემცირებას, რადგანაც მასპინძლობის ბიზნესზე COVID-19-ის პანდემიამ ყველაზე მეტად იმოქმედა. გარდა ამისა, სასტუმროები დაფინანსებული იყო სესხით, შექმნილი სიტუაციიდან გამომდინარე სასტუმროები ვერ ემსახურებოდა სესხებს და შესაბამისად, საპროცენტო ხარჯმა მნიშვნელოვნად გააუარესა კომპანიის შედეგები. გარდა სასტუმროების მხარეს არსებული საპროცენტო ხარჯისა, საცხოვრებელ ბიზნესში დეველოპერული პროექტებისთვის აღებული სესხების პროცენტის ხარჯმაც მნიშვნელოვნად იმოქმედა კომპანიის შედეგებზე, რადგან პანდემიას დეველოპერულ ბიზნესზეც ჰქონდა უარყოფითი გავლენა და ზარალის გაზრდა ამანაც განაპირობა. ამასთანავე ბოლო წლების განმავლობაში ფიქსირდება მშენებლობის ხარჯების ინდექსის ზრდის ტრენდი, რაც პროექტების თვითღირებულების ზრდას იწვევს, ეს უკანასკნელი კი საერთო მოგებაზე აისახება.

კომპანიას 2022 და 2023 წლებში დივიდენდები არ გამოუცხადებია და გადაუხდია, აღსანიშნავია, რომ მეწარმეთა კანონის მუხლი 181, სააქციო საზოგადოებაში დივიდენდის გაცემის წესის მიხედვით, კომპანიას დივიდენდების გაცემის უფლება ამ პერიოდებში არ ჰქონდა.

**მთლიანი ვალდებულებები**

კომპანიის მთლიანი ვალდებულებები 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით შეადგენს 349,984 ათას ლარს (31/12/2023: 340,625 ათას ლარს). მთლიანი ვალდებულებების მიმდინარე და გრძელვადიანი ნაწილები შეადგენენ

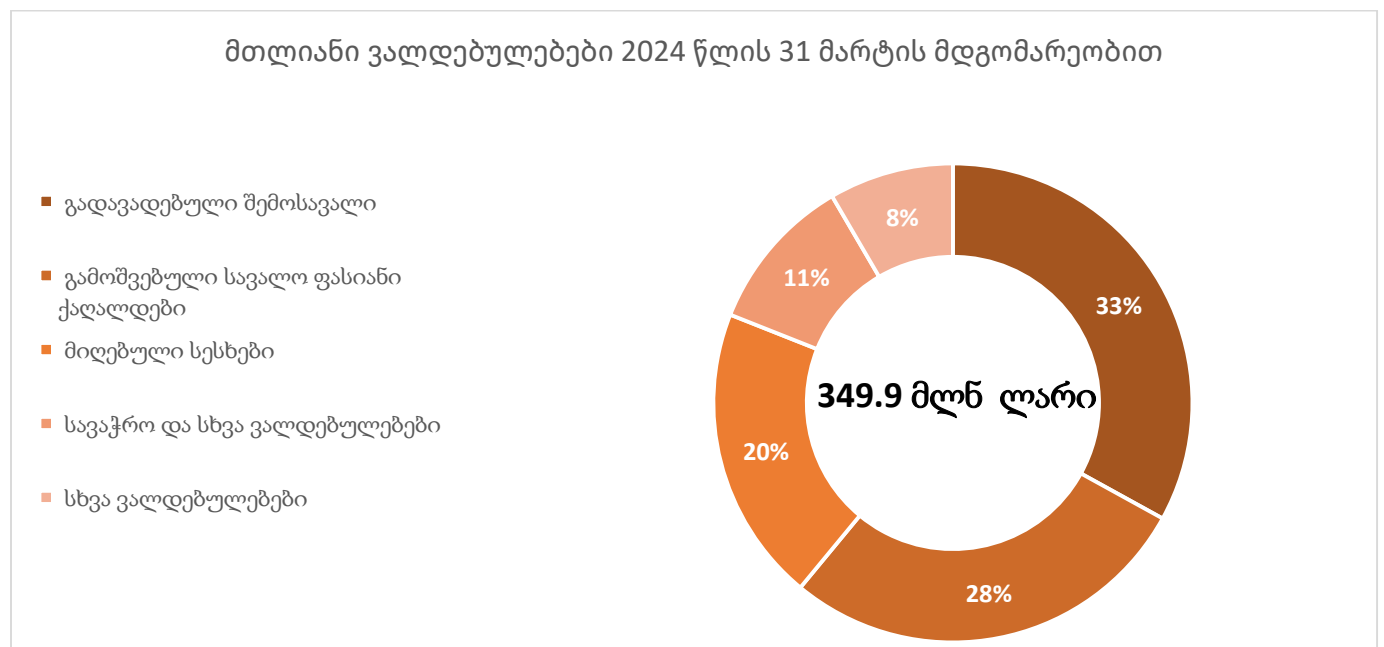


80.8%-სა და 19.2%-ს 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით (31/12/2023: 73.6% და 26.4%). მთლიანი ვალდებულებების 48.0% მოდის მიღებულ სესხებსა და გამოშვებული ობლიგაციებიდან მოზიდულ თანხებზე.

2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, მთლიანი ვალდებულებები შეადგენს 340,625 ათას ლარს და წლის განმავლობაში შემცირებულია 17.1%-ით (70,266 ათასი ლარით). შემცირება უმეტესწილად გამოწვეულია როგორც საერთაშორისო ინსტიტუტებისგან მიღებული, ისე ადგილობრივი ბანკებისგან მიღებული სესხების ჩაფარვით, მათ შორის სასტუმროების ბიზნესის სესხების ჩაფარვით, რადგან კომპანიამ 2023 წელს წარმატებით დაასრულა „რამადას“ ბრენდის ქვეშ ორი მოქმედი სასტუმროს, მშენებარე სასტუმროების და ვაკანტური მიწის ნაკვეთების გაყიდვის პროცესი. გარიგებებიდან მიღებული აგრეგირებული საზღაური ძირითადად გამოყენებული იქნა ქართული ბანკებისგან აღებული სესხების შესამცირებლად. წლის განმავლობაში კომპანიამ 112,496 ათასი ლარის ნასესხები სახსრები ჩაფარა და დამატებით აიღო 51,552 ათასი ლარის სესხი. ამასთანავე, მნიშვნელოვანი შემცირებაა გადავადებული შემოსავლის ნაწილში - 16.2%-იანი კლება (25,159 ათასი ლარი), აღნიშნული ცვლილების შესახებ ინფორმაციისთვის იხილეთ “გადავადებული შემოსავლების” ქვეთავი.

2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, კომპანიის მთლიანი ვალდებულებები 2021 წლის 31 დეკემბერთან შედარებით შემცირებულია 17.8%-ით, 500,055 ათასი ლარიდან 410,891 ათას ლარამდე. კლების ძირითადი გამომწვევი ფაქტორი, სწორედ ზემოაღნიშნული სუბორდინირებული სესხის კონვერტაცია იყო კაპიტალში კომპანიის აქციონერის მხრიდან. მთლიანი ვალდებულებების მიმდინარე და გრძელვადიანი ნაწილები შეადგენენ 25.0%-ს და 75.0%-ს შესაბამისად (31/12/2021: 41.0% და 59.0%)

მთლიანი ვალდებულებები 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით გამოიყურება შემდეგნაირად:



**მიღებული სესხები და გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდები**

მიღებული სესხები პერიოდების მიხედვით:

|   | ვალუტა     | ვადა               | 31-მარ-2024   | 31-დეკ-2023   | 31-დეკ-2022    |
|---|------------|--------------------|---------------|---------------|----------------|
| ადგილობრივი კომერციული ბანკებისგან ნასესხები სახსრები     | ევრო       | ივნ 2021-ივნ 2033  | 20,410        | 22,560        | 47,463         |
| ადგილობრივი კომერციული ბანკებისგან ნასესხები სახსრები     | აშშ დოლარი | იან 2022-ნოემ 2032 | 49,635        | 29,336        | 25,083         |
| ადგილობრივი კომერციული ბანკებისგან ნასესხები სახსრები     | ლარი       | მარ 2023-დეკ 2023  | -             | -             | 17,583         |
| საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტებისგან ნასესხები სახსრები | აშშ დოლარი | იან-2024           | -             | -             | 19,546         |
| მშობელი კომპანიისგან ნასესხები სახსრები                   | აშშ დოლარი | იან 2023-ნოემ 2032 | -             | -             | 2,764          |
| <b>ნასესხები სახსრები, სულ</b>                            |            |                    | <b>70,046</b> | <b>51,896</b> | <b>112,439</b> |
| მოკლევადიანი ნაწილი                                       |            |                    | 44,178        | 28,005        | 39,288         |
| გრძელვადიანი ნაწილი                                       |            |                    | 25,867        | 23,891        | 73,151         |

2022 წლის განმავლობაში კომპანიის მიერ ადგილობრივი კომერციული ბანკებისგან ნასესხები სახსრები შემცირდა 24.0%-ით, ხოლო საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტებისგან ემიტენტმა მოიზიდა \$10 მ, რომლის საბალანსო ღირებულება 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით არის 19,546 ათასი ლარი. აღნიშნული განკუთვნილი იყო მირცხულავასა და ჭყონდიდელის საცხოვრებელი კორპუსების სამშენებლო ხარჯის დასაფინანსებლად. 2022 წელს მშობელი საწარმოსგან 88,326 ათასი ლარის ნასესხები სახსრები კონვერტირდა ჯგუფის კაპიტალად სავალო ვალდებულებების წილობრივ ინსტრუმენტებზე გაცვლის ოპერაციით.

2023 წლის 31 დეკემბერს მიღებული სესხები წინა წელთან შედარებით 53.8%-ით იყო შემცირებული - სრულად გადაიფარა საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტებისგან მიღებული ნასესხები სახსრები, ხოლო ადგილობრივი კომერციული ბანკებისგან ნასესხები სახსრები წინა წლის იმავე პერიოდთან შედარებით შემცირდა 42.4%-ით.

2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით 2023 წლის 31 დეკემბერთან შედარებით ნასესხები სახსრები 35%-ით იყო გაზრდილი, რაც კომპანიამ მიმდინარე პროექტების დასაფინანსებლად აიღო, კერძოდ m3 საბურთალოს მე-2 და მე-3 ფაზებისთვის საცხოვრებელი კორპუსების სამშენებლო ხარჯის დასაფინანსებლად.

სავალო ფასიანი ქაღალდები 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით:

|  | 31-მარ-2024   | 31-დეკ-2023   | 31-დეკ-2022   |
|--|---------------|---------------|---------------|
| აშშ დოლარში დენომინირებული 2022 წლის ობლიგაციები | 97,921        | 95,591        | 95,638        |
| <b>სულ გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდები</b>  | <b>97,921</b> | <b>95,591</b> | <b>95,638</b> |
| მოკლევადიანი ნაწილი                              | 97,921        | 95,591        | 1,954         |
| გრძელვადიანი ნაწილი                              | -             | -             | 93,684        |

2022 წლის ოქტომბერში კომპანიამ გამოუშვა 2-წლიანი ადგილობრივი ობლიგაციები (ISIN: GE2700604178) 35,000 ათასი აშშ დოლარის ოდენობით, რომლებიც რეგისტრირებულია საქართველოს საფონდო ბირჟაზე. კომპანიამ მიღებული თანხები გამოიყენა ადგილობრივი 3-წლიანი ობლიგაციების დასაფარად, რომელთა მთლიანი საბალანსო ღირებულება იყო 35,000 ათასი აშშ დოლარი.

ობლიგაციები ვადამოსული ხდება 2024 წლის ოქტომბერში, რის გამოც, კომპანიის 2023 სრული წლისა და 2024-ის პირველი კვარტლის ანგარიშგებაში აღნიშნული ობლიგაციები კლასიფიცირებულია როგორც მოკლევადიანი.

**გადავადებული შემოსავალი**

ჯგუფის გადავადებული შემოსავალი შედგება მომხმარებლების მიერ საცხოვრებელი ფართის, ავტოსადგომის და კომერციული ფართის შესაძენად გადახდილი ავანსებისგან, დღგ-ის გარეშე. პერიოდის განმავლობაში გადავადებულ შემოსავალში შესული მნიშვნელოვანი ცვლილებები, ძირითადად, ეხება მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვის ხელშეკრულებების საფუძველზე მიღებულ საავანსო გადახდებს, რომლებიც გადაიფარება დროთა განმავლობაში ნაკისრი ვალდებულების შესრულების შემდეგ კონსოლიდირებულ სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვიდან მიღებულ ამონაგებად რეკლასიფიკაციით.

- 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით გადავადებული შემოსავლები წლის დასაწყისიდან შემცირებულია 11.2%-ით (14,633 ათასი ლარით), შემცირება მოდის მოკლევადიან ნაწილზე, კერძოდ, m3 საბურთალო II ფაზის და ჭყონდიდელის პროექტზე, რამაც ჯამში ვალდებულებების 23,667 ათას ლარიანი შემცირება გამოიწვია.
- 2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით წინა წელთან შედარებით გადავადებული შემოსავლები შემცირებულია 16.2%-ით (25,159 ათასი ლარით) საიდანაც გრძელვადიანი ნაწილი შემცირებულია 54.7%-ით (73,008 ათასი ლარით) ხოლო მოკლევადიანი ნაწილი გაზრდილია 219.7%-ით (47,849 ათასი ლარით). 2023 წლის განმავლობაში ნაწილობრივ ჩაიფარა "m<sup>3</sup> საბურთალო II ფაზის" გრძელვადიანი ვალდებულების ნაწილი, ნაწილი კი გადავიდა მოკლევადიან ვალდებულებებში, ჯამში ვალდებულებების 17,039 ათას ლარიანი შემცირება გამოიწვია
- 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით წინა წელთან შედარებით გადავადებული შემოსავლები გაზრდილია 9.3%-ით (13,270 ათასი ლარით) საიდანაც გრძელვადიანი ნაწილი გაიზარდა 3.2%-ით (4,119 ათასი ლარით) ხოლო მოკლევადიანი - 72.5%-ით (9,151 ათასი ლარით). ნაზრდის უმეტესი ნაწილი გამოწვეულია ჭყონდიდელის პროექტზე მიმდინარე გადავადებული შემოსავლის 21,781 ათას ლარიანი ზრდით.

| თანხა '000 ლარში                            | 31-მარ-24      | 31-დეკ-23      | 31-დეკ-22      |
|---|----------------|----------------|----------------|
| m <sup>3</sup> საბურთალო II ფაზა            | -              | -              | 45,856         |
| m <sup>3</sup> საბურთალო III ფაზა           | -              | -              | 11,776         |
| m <sup>3</sup> საბურთალო IV ფაზა            | 11,029         | 8,917          | -              |
| m <sup>3</sup> საბურთალო V ფაზა             | 2,535          | -              | -              |
| მირცხულავა და ნუგზიძე                       | 37,951         | 43,101         | 75,922         |
| მთაწმინდის პარკი                            | 9,490          | 8,528          | -              |
| <b>გრძელვადიანი გადავადებული შემოსავალი</b> | <b>61,005</b>  | <b>60,546</b>  | <b>133,554</b> |
| m <sup>3</sup> საბურთალო I ფაზა             | -              | -              | -              |
| m <sup>3</sup> საბურთალო II ფაზა            | 11,155         | 28,817         | -              |
| m <sup>3</sup> საბურთალო III ფაზა           | 16,847         | 10,096         | -              |
| ნუგზიძე                                     | 19,447         | 17,623         | -              |
| ჭყონდიდელი                                  | 7,089          | 13,094         | 21,781         |
| <b>მიმდინარე გადავადებული შემოსავალი</b>    | <b>54,538</b>  | <b>69,630</b>  | <b>21,781</b>  |
| <b>სულ გადავადებული შემოსავალი</b>          | <b>115,543</b> | <b>130,176</b> | <b>155,335</b> |

**სხვა ვალდებულებები**

სხვა ვალდებულებები მოიცავს მოგების გადასახადის გარდა სხვა საგადასახადო დავალიანებას, აუდიტის გასამრჯელოს დარიცხვას, გენერალური კონტრაქტორისთვის გადასახდელ დაკავებულ თანხებსა და სხვა ვალდებულებებს.

- 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით წინა წელთან შედარებით სხვა ვალდებულებები გაზრდილია 5,759 ათასი ლარით, რაც გამოწვეულია მოგების გადასახადის გარდა სხვა საგადასახადო დავალიანებების ზრდით (4,185 ათასი ლარი)
- 2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით წინა წელთან შედარებით 1,304 ათას ლარიანი შემცირებაა, რაც გამოწვეულია გენერალური კონტრაქტორისთვის გადასახდელი დაკავებული თანხებისა და სხვა ვალდებულებების შემცირებით.
- 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით წლის დასაწყისიდან 991 ათას ლარიანი ნაზრდი გამოწვეულია ასევე გენერალური კონტრაქტორისთვის გადასახდელი დაკავებული თანხების 1,757 ათას ლარიანი ზრდით.

| თანხა '000 ლარში   | 31-მარ-24     | 31-დეკ-23     | 31-დეკ-22     |
|--|---------------|---------------|---------------|
| საგადასახადო დავალიანება, მოგების გადასახადის გარდა        | 16,310        | 16,958        | 16,454        |
| აუდიტის გასამრჯელოს დარიცხვა                               | 235           | 235           | 413           |
| გენერალური კონტრაქტორისთვის გადასახდელი დაკავებული თანხები | 1,757         | -             | 802           |
| სხვა   | -             | 118           | 946           |
| <b>სხვა ვალდებულებები</b>                                  | <b>18,302</b> | <b>17,311</b> | <b>18,615</b> |
| გრძელვადიანი ნაწილი  | -             | -             | 5,388         |
| მოკლევადიანი ნაწილი  | 18,302        | 17,311        | 13,227        |

## რისკების მართვა

ჩვეულებრივი საქმიანობის პირობებში, ჯგუფს აქვს **სავალუტო, საპროცენტო** განაკვეთის, **საკრედიტო, ლიკვიდურობის** რისკები. ჯგუფის ხელმძღვანელობა ზედამხედველობს ამ რისკების მართვას.

### 1. საკრედიტო რისკი:

საკრედიტო რისკი არის რისკი იმისა, რომ კონტრაქტის ვერ შეასრულებს ფინანსური ინსტრუმენტით ან მომხმარებელთან გაფორმებული ხელშეკრულებით გათვალისწინებულ ვალდებულებებს და ამით ჯგუფს ფინანსური ზარალი მიაღებდა.

2023 წლისა და 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით ჯგუფს არ აქვს საკრედიტო რისკის მქონე სხვა მნიშვნელოვანი ფინანსური აქტივები, გარდა შემდეგისა:

2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, 9,982 ათასი ლარი (2022 წ.: 22,525 ათასი ლარი) იყო განთავსებული ადგილობრივ კომერციულ ბანკებში, რომლებსაც მინიჭებული აქვთ „Ba2/Ba3“ (LC) რეიტინგი Moody's-სგან და „BB/B+“ Fitch Ratings-ისგან. დარჩენილი 34 ათასი ლარი (2022 წ.: 21 ათასი ლარი) განთავსებული იყო ადგილობრივ კომერციულ ბანკში, რომელსაც საკრედიტო რეიტინგი არ აქვს მინიჭებული. აღნიშნულ საბანკო ანგარიშებზე არ ირიცხება პროცენტი, გარდა მიმდინარე ანგარიშებისა, რომლებზეც, კერძოდ, აშშ დოლარში გამოხატულ ანგარიშებზე, 2023 წლისა და 2022 წლის განმავლობაში 1.00%-იანი წლიური პროცენტი დაირიცხა. ჯგუფის ნაღდი ფულის ნაშთი ბანკში მოთხოვნისთანავე არის ხელმისაწვდომი. 40,959 ათასი ლარის ვადიანი ანაბრები და შეზღუდული წვდომის დეპოზიტები საკრედიტო დაწესებულებებში (2022 წ.: 53,540 ათასი ლარი) განთავსებული იყო ადგილობრივ კომერციულ ბანკებში, რომლებსაც მინიჭებული აქვთ „Ba2/Ba3“ (LC) რეიტინგი Moody's-სგან და „BB/B+“ Fitch Ratings-ისგან. დარჩენილი 399 ათასი ლარი (2022 წ.: 521 ათასი ლარი) განთავსებული იყო ადგილობრივ კომერციულ ბანკში, რომელსაც საკრედიტო რეიტინგი არ აქვს მინიჭებული. ბანკებში ჯგუფის მიერ განთავსებული ფულადი სახსრებისა და სხვა ანაბრების საკრედიტო რისკი მნიშვნელოვნად არ გაზრდილა.

სავაჭრო და სხვა მოთხოვნებს, სახელშეკრულებო აქტივებს და გაცემულ სესხებს არ აქვს შიდა საკრედიტო რეიტინგები. ჯგუფს შეუძლია დაისაკუთროს გაყიდული უძრავი ქონება, თუ მომხმარებელი ვერ შეასრულებს მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვასთან დაკავშირებული სახელშეკრულებო აქტივების

გადახდის ვალდებულებას. სხვა მოთხოვნები და გაცემული სესხები არ არის უზრუნველყოფილი. 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, მოსალოდნელი საკრედიტო ზარალის რეზერვი მოიცავდა მომხმარებლებთან გაფორმებული ხელშეკრულებებიდან წარმოშობილ სავაჭრო და სხვა მოთხოვნებს 189 ათასი ლარის ოდენობით და საიჯარო მოთხოვნებს 2,522 ათასი ლარის ოდენობით. 2023 წელს ჯგუფმა, შესაბამისი საინვესტიციო ქონების გასვლასთან დაკავშირებით, ჩამოწერა 2,522 ათასი ლარის ოდენობის საიჯარო მოთხოვნები დაგროვილ მოსალოდნელ საკრედიტო ზარალთან მიმართებით.

## 2.ლიკვიდრობის რისკი:

ლიკვიდრობის რისკი ნიშნავს იმას, რომ ჯგუფმა ვერ შეძლოს ნორმალურ და სტრესულ ვითარებაში წარმოშობილი ფინანსური ვალდებულებების დროულად დაფარვა. ჯგუფის ლიკვიდრობის რისკს ანალიზებს და მართავს ჯგუფის ხელმძღვანელობა. ქვემოთ მოცემულ ცხრილში შეჯამებულია ჯგუფის ფინანსური ვალდებულებების ვადიანობის ანალიზი ხელშეკრულებით გათვალისწინებული არადისკონტირებული ვალდებულებების მიხედვით:

| 31-დეკ-2023  | 3 თვეზე ნაკლები | 3-დან 12 თვემდე | 1-დან 5 წლამდე | 5 წელზე მეტი  | სულ            |
|--|-----------------|-----------------|----------------|---------------|----------------|
| მიღებული სესხები   | 3,512           | 27,021          | 19,124         | 14,814        | 64,471         |
| გამომწვევებული სავალო ფასიანი ქაღალდები                    | -               | 102,086         | -              | -             | 102,086        |
| საიჯარო ვალდებულებები                                      | 131             | 395             | 1,145          | -             | 1,671          |
| სავაჭრო და სხვა ვალდებულებები                              | 24,477          | 2,689           | 2,689          | -             | 29,855         |
| გენერალური კონტრაქტორისთვის გადასახდელი დაკავებული თანხები | -               | 2,855           | 2,182          | -             | 5,037          |
| სხვა ვალდებულებები   | 17,311          | -               | -              | -             | 17,311         |
| <b>სულ</b>   | <b>45,431</b>   | <b>135,046</b>  | <b>25,140</b>  | <b>14,814</b> | <b>220,431</b> |

| 31-დეკ-2022  | 3 თვეზე ნაკლები | 3-დან 12 თვემდე | 1-დან 5 წლამდე | 5 წელზე მეტი  | სულ            |
|--|-----------------|-----------------|----------------|---------------|----------------|
| მიღებული სესხები   | 26,714          | 30,263          | 57,476         | 38,905        | 153,358        |
| გამომწვევებული სავალო ფასიანი ქაღალდები                    | -               | 7,994           | 102,564        | -             | 110,558        |
| საიჯარო ვალდებულებები                                      | 156             | 441             | 1,792          | -             | 2,389          |
| სავაჭრო და სხვა ვალდებულებები                              | 21,540          | -               | -              | -             | 21,540         |
| გენერალური კონტრაქტორისთვის გადასახდელი დაკავებული თანხები | 883             | -               | 809            | -             | 1,692          |
| სხვა ვალდებულებები   | 13,227          | -               | 5,388          | -             | 18,615         |
| <b>სულ</b>   | <b>62,520</b>   | <b>38,698</b>   | <b>168,029</b> | <b>38,905</b> | <b>308,152</b> |

ლიკვიდრობის რისკის მართვისას ჯგუფის ხელმძღვანელობა მიიჩნევს, რომ ჯგუფი შეძლებს ვადამოსული ვალდებულებების დაფარვას, ოპერაციებიდან და საინვესტიციო ქონების გასვლიდან მიღებული ფულადი სახსრების გამოყენებით, ვადამოსული ვალდებულებების რეფინანსირებით ან რესტრუქტურისაგან და, საჭიროების შემთხვევაში, ფინანსური პირობების გადახედვით და მშობელი საწარმოსგან დაფინანსების მოპოვებით. 2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, ჯგუფისთვის ხელმისაწვდომია 51,024 ათასი ლარის აუთვისებელი სესხები თავისი ლიკვიდრობის საჭიროებების დასაკმაყოფილებლად (2022 წ.: 72,954 ათასი ლარი).

## 3.სავალუტო რისკი:

სავალუტო რისკთან მიმართებით ხელმძღვანელობა აწესებს დასაშვები რისკის მოცულობის ჯამურ ლიმიტებს და ასევე ლიმიტს თითოეული ვალუტისთვის და ჯამურად როგორც სამუშაო დღის ბოლოს, ისე დღის განმავლობაში პოზიციებისთვის, რომელთა მონიტორინგი ყოველდღიურად ხდება. ქვემოთ მოცემულ ცხრილში შეჯამებულია ჯგუფის სავალუტო კურსის მერყეობის რისკის მოცულობა საანგარიშგებო პერიოდის ბოლოსთვის:

| 31-დეკ-2023 | 31-დეკ-2022 |
|-------------|-------------|
|-------------|-------------|

|            | ფულადი<br>ფინანსური<br>აქტივები | ფულადი<br>ფინანსური<br>ვალდებულებები | წმინდა<br>საბალანსო<br>პოზიცია | ფულადი<br>ფინანსური<br>აქტივები | ფულადი<br>ფინანსური<br>ვალდებულებები | წმინდა<br>საბალანსო<br>პოზიცია |
|------------|---------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------|
| აშშ დოლარი | 14,555                          | (142,672)                            | (128,117)                      | 40,719                          | (154,038)                            | (113,319)                      |
| ევრო       | 2,030                           | (22,604)                             | (20,574)                       | 3,671                           | (47,479)                             | (43,808)                       |
| <b>სულ</b> | <b>16,585</b>                   | <b>(165,276)</b>                     | <b>(148,691)</b>               | <b>44,390</b>                   | <b>(201,517)</b>                     | <b>(157,127)</b>               |

ზემოთ მოცემული ანალიზი მოიცავს ფულად აქტივებსა და ვალდებულებებს. არაფულად აქტივებში ინვესტიციები არ ითვლება არსებითი სავალუტო რისკების გამომწვევად.

ქვემოთ მოცემულ ცხრილში წარმოდგენილია ლართან მიმართებით სავალუტო კურსის მოსალოდნელი ცვლილებების ეფექტი მოგებაზე ან ზარალზე და საკუთარ კაპიტალზე საანგარიშგებო პერიოდის ბოლოს, თუ ყველა დანარჩენი ცვლადი მუდმივია:

|                                | 31-დეკ-2023                   | 31-დეკ-2022                   |
|--------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
|                                | <b>გავლენა მოგება-ზარალზე</b> | <b>გავლენა მოგება-ზარალზე</b> |
| აშშ დოლარის გამყარება 20%-ით   | (25,623)                      | (22,664)                      |
| აშშ დოლარის გაუფასურება 20%-ით | 25,623                        | 22,664                        |
| ევროს გამყარება 20%-ით         | (4,106)                       | (8,762)                       |
| ევროს გაუფასურება 20%-ით       | 4,106                         | 8,762                         |

#### 4.საპროცენტო განაკვეთის რისკი:

2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, ჯგუფის მცოცავი განაკვეთის მქონე ნასესხები სახსრები, რომლებიც Euribor-ზეა, SOFR-ზე და LIBOR-ზეა მიბმული, გაუტოლდა 32,953 ათას ლარს (2022 წ.: 87,432 ათას ლარი). Euribor-ის, SOFR-ისა და LIBOR-ის ზრდა 3.16%-ით, 3.82%-ითა და 3.97%-ით, შესაბამისად, გამოიწვევდა 1,190 ათასი ლარით (2022 წ.: 1.36%, 2.23% და 2.45%, 2,171 ათასი ლარი) მეტი ფინანსური ხარჯის აღიარებას კონსოლიდირებულ მოგებაში ან ზარალში, ხოლო ანალოგიური საპირისპირო ცვლილების დინამიკა გამოიწვევდა ფინანსური ხარჯის ამავე ოდენობით შემცირებას.

#### კონსოლიდირებული საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგება (2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით):

|   | სააქციო<br>კაპიტალი | საემისიო<br>შემოსავალი* | გადაანგარიშები<br>ს და სხვა<br>რეზერვები | გაუნაწილებ<br>ლი მოგება | სულ<br>საკუთარი<br>კაპიტალი |
|---|---------------------|-------------------------|--|-------------------------|-----------------------------|
| <b>2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით</b>      | <b>6,027</b>        | <b>167,228</b>          | <b>5,200</b>                             | <b>(140,444)</b>        | <b>38,011</b>               |
| წლის ზარალი                                     | -                   | -                       | -  | (77,467)                | (77,467)                    |
| <b>წლის მთლიანი სრული ზარალი</b>                | -                   | -                       | -  | <b>(77,467)</b>         | <b>(77,467)</b>             |
| სააქციო კაპიტალის გაზრდა                        | 1,648               | 17,508                  | -  | -                       | 19,156                      |
| სავალდებულებების გაცვლა წილობრივ ინსტრუმენტებზე | 574                 | 87,752                  | -  | -                       | 88,326                      |
| აქციებზე დაფუძნებული გადახდები                  | -                   | 1,998                   | -  | -                       | 1,998                       |
| <b>2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით</b>      | <b>8,249</b>        | <b>274,486</b>          | <b>5,200</b>                             | <b>(217,911)</b>        | <b>70,024</b>               |
| წლის ზარალი                                     | -                   | -                       | -  | (47,298)                | (47,298)                    |
| <b>წლის მთლიანი სრული ზარალი</b>                | -                   | -                       | -  | <b>(47,298)</b>         | <b>(47,298)</b>             |
| აქციებზე დაფუძნებული გადახდები                  | -                   | 3,850                   | -  | -                       | 3,850                       |
| <b>2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით</b>      | <b>8,249</b>        | <b>278,336</b>          | <b>5,200</b>                             | <b>(265,209)</b>        | <b>26,576</b>               |
| პერიოდის მოგება                                 | -                   | -                       | -  | 2,395                   | 2,395                       |
| <b>პერიოდის მთლიანი სრული მოგება</b>            | -                   | -                       | -  | <b>2,395</b>            | <b>2,395</b>                |
| აქციებზე დაფუძნებული გადახდები                  | -                   | 809                     | -  | -                       | 809                         |
| <b>2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით</b>         | <b>8,249</b>        | <b>279,145</b>          | <b>5,200</b>                             | <b>(262,814)</b>        | <b>29,780</b>               |

\* კონსოლიდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში მითითებული საემისიო შემოსავალი წარმოადგენს კომპანიის აქციების განთავსების შედეგად წარმოქმნილ დამატებით ღირებულებას, რომელიც აღემატება აქციების ნომინალურ ღირებულებას. აღნიშნული საემისიო შემოსავალი, „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მიხედვით, წარმოადგენს „სარეზერვო კაპიტალს“, რომელიც განკუთვნილია საქციო საზოგადოების გასული სამეურნეო წლის ზარალის ან ზარალის ნაშთის დაფარვისა და საქციო საზოგადოების აქციათა გამოსყიდვისთვის, თუ საქციო საზოგადოებას სხვა სახსრები არ აქვს.

### კაპიტალიზაცია და დავალიანება

„საქართველოს უძრავმა ქონებამ“ 2012-2023 წლებში ჯამურად მოიზიდა 215 მილიონი აშშ დოლარის ღირებულების დაფინანსება ობლიგაციებისა და IFI სესხების სახით.

კომპანიას ასევე დიდი ხნის ურთიერთობა აქვს საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებთან და ის იყო პირველი, რომელმაც მოიზიდა IFI-ის დაფინანსება საცხოვრებლის განვითარებისთვის საქართველოში. „საქართველოს უძრავი ქონება“ იყო ADB-ის პირველი პარტნიორი კერძო სექტორის საბინაო განვითარების პროექტისთვის კავკასიისა და ცენტრალური აზიის რეგიონებში და მოიზიდა \$10 მილიონი აშშ დოლარი ხელმისაწვდომი საბინაო პროექტებისთვის.

„საქართველოს უძრავმა ქონებამ“ სესხების სახით მოიზიდა:

- 2012 წელს FMO-სგან \$10 მილიონი აშშ დოლარი საცხოვრებელი პროექტის განვითარებისთვის 2017 წელს დაფარვის პირობით.
- 2014 წლის თებერვალში IFC-სგან \$5 მილიონი აშშ დოლარი საცხოვრებელი პროექტისთვის 2016 წელს დაფარვის პირობით.
- 2016 წლის თებერვალში IFC-სა და GGF-სგან \$23 მილიონი აშშ დოლარის სესხი საცხოვრებელი პროექტების განვითარებისათვის 2019 წელს დაფარვის პირობით.
- 2017 წლის ოქტომბერში IFC-სგან \$7 მილიონი აშშ დოლარის სესხი სტუმართმოყვარეობის პროექტის განვითარებისათვის 2026 წელს დაფარვის პირობით.
- 2022 წლის იანვარში ADB-სგან \$10 მილიონი აშშ დოლარის სესხი „მირცხულავასა“ და „ჭყონდიდელის“ პროექტებისთვის ენერგოეფექტურობისა და ხელმისაწვდომობის კომპონენტით.

ყველა მათგანი კომპანიამ წინსწრებით დაფარა.

რაც შეეხება ობლიგაციებს, „საქართველოს უძრავი ქონების“ ჯგუფმა 2014-2022 წლებში მოიზიდა \$160 მილიონი 7 საჯარო აშშ დოლარში დენომინირებული კორპორატიული ობლიგაცია, რომელთაგან ბაზარზე ყველაზე დიდი 2019 წელს და 2022 წელს მოზიდული \$35-35 მილიონი აშშ დოლარია. ყველა მათგანი სრულად და წარმატებით განთავსდა მინიმალურ დროსა და კუპონის მოსალოდნელ დიაპაზონში.

კომპანიამ გამოუშვა:

- 2014 წლის 4 აპრილს \$5 მილიონი აშშ დოლარის ობლიგაცია (ISIN GE2700503214);
- 2014 წლის 6 ივნისს \$10 მილიონი აშშ დოლარის ობლიგაცია (ISIN GE2700503222);
- 2015 წლის 30 მარტს \$20 მილიონი აშშ დოლარის ობლიგაცია (ISIN GE2700603295);
- 2016 წლის 10 ოქტომბერს \$25 მილიონი აშშ დოლარის ობლიგაცია (ISIN GE2700603436);
- 2018 წლის 30 დეკემბერს \$30 მილიონი აშშ დოლარის ობლიგაცია (ISIN GE2700603733);
- 2019 წლის 7 ოქტომბერს \$35 მილიონი აშშ დოლარის ობლიგაცია (ISIN GE2700603865);
- 2022 წლის 6 ოქტომბერს \$35 მილიონი აშშ დოლარის ობლიგაცია (ISIN GE2700604178); - პროსპექტში აღნიშნული ობლიგაციების გამოშვებით ივარება სწორედ მითითებული ობლიგაცია.

კაპიტალიზაციისა და დავალიანების სტრუქტურა შესაბამისი პერიოდების მიხედვით მოცემულია ქვემოთ ცხრილში:

| ('000 ლარი)                           | 31-მაი-2024    | 31-მარ-2024    | 31-დეკ-2023    | 31-დეკ-2022    |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                       | არააუდიტ.      | არააუდიტ.      | აუდიტ.         | აუდიტ.         |
| <b>ვალდებულებები:</b>                 |                |                |                |                |
| მიღებული სესხები                      | 64,693         | 70,046         | 51,896         | 112,439        |
| გამომშვებელი სავალო ფასიანი ქაღალდები | 98,930         | 97,921         | 95,591         | 95,638         |
| <b>სულ პროცენტული ვალდებულებები</b>   | <b>163,623</b> | <b>167,967</b> | <b>147,487</b> | <b>208,077</b> |
| <b>კაპიტალი:</b>                      |                |                |                |                |
| სააქციო კაპიტალი                      | 8,249          | 8,249          | 8,249          | 8,249          |
| საემისიო შემოსავალი*                  | 279,685        | 279,145        | 278,336        | 274,486        |
| გადაანგარიშების და სხვა რეზერვები     | 5,200          | 5,200          | 5,200          | 5,200          |
| დაგროვილი ზარალი                      | (259,843)      | (262,814)      | (265,209)      | (217,911)      |
| <b>მთლიანი კაპიტალი</b>               | <b>33,291</b>  | <b>29,780</b>  | <b>26,576</b>  | <b>70,024</b>  |
| <b>მთლიანი კაპიტალიზაცია</b>          | <b>196,914</b> | <b>197,747</b> | <b>174,063</b> | <b>278,101</b> |

\* კონსოლიდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში მითითებული საემისიო შემოსავალი წარმოადგენს კომპანიის აქციების განთავსების შედეგად წარმოქმნილ დამატებით ღირებულებას, რომელიც აღემატება აქციების ნომინალურ ღირებულებას. აღნიშნული საემისიო შემოსავალი, „მწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მიხედვით, წარმოადგენს „სარეზერვო კაპიტალს“, რომელიც განკუთვნილია სააქციო საზოგადოების გასული სამეურნეო წლის ზარალის ან ზარალის ნაშთის დაფარვისა და სააქციო საზოგადოების აქციათა გამოსყიდვისთვის, თუ სააქციო საზოგადოებას სხვა სახსრები არ აქვს.

2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით კომპანიის პროცენტული ვალდებულებები 34.1%-ით შემცირდა, რაც ძირითადად კომპანიის აქციონერის სასესხო ვალდებულებების შემცირების სტრატეგიის შესაბამისად სუბორდინირებული სესხების კაპიტალში კონვერტაციით არის გამოწვეული.

2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით პროცენტული ვალდებულებები 147,487 ათას ლარამდე შემცირდა, რაც წლის განმავლობაში 29.1%-იანი შემცირებაა (31/12/2022: 208,077 ათასი ლარი), რაც ძირითადად სასტუმროების გაყიდვას და მასთან დაკავშირებული სესხების ჩაფარვას უკავშირდება. ასევე, 2023 წელს წინსწრებით ჩაიფარა ADB-სგან მოზიდული სესხი.

2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით პროცენტული ვალდებულებები 2023 წლის 31 დეკემბერთან შედარებით 13.9%-ით გაიზარდა, რადგან ამ პერიოდში კომპანიამ აიღო სესხები მიმდინარე პროექტებში საცხოვრებელი კორპუსების მშენებლობის დასაფინანსებლად.

2024 წლის 31 მარტიდან 31 მაისამდე პროცენტული ვალდებულებები 2.6%-ით შემცირდა.

2021 წლის 31 დეკემბრიდან 2023 წლის იმავე პერიოდამდე კომპანიის მთლიანი კაპიტალი 30.1%-ით შემცირდა, რაც 2022 და 2023 წლების წმინდა ზარალის (77,467 და 47,298 ათასი ლარი, შესაბამისად) შედეგად შემცირებული გაუნაწილებელი მოგებით იყო გამოწვეული. აკუმულირებული ზარალის ზრდა მეტნაკლებად დააბალანსა კომპანიის დამატებითი შეტანილი კაპიტალის 107,258 ათასი ლარით მატებამ 2022 წელს.



2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით 12.06%-ით გაზრდილი კაპიტალი 2023 წლის 31 დეკემბერთან მიმართებით უკავშირდება პერიოდის განმავლობაში დაგენერირებულ 2,395 ათასი ლარის მოგებასა და დამატებითი შეტანილი კაპიტალის 809 ათასი ლარით ზრდას.

2022 და 2023 წლების 31 დეკემბრის, 2024 წლის 31 მარტისა და 2024 წლის 31 მაისის მდგომარეობით კომპანიის სასესხო ვალდებულებები ათას ლარში შემდეგნაირად გამოიყურება:

31-მაისი-2024

| გამსესხებელი                          | ვალუტა     | დარჩენილი ვადა | ძირითადი თანხა * | დარიცხული პროცენტი * | ნომინალური პროცენტი | უზრუნველყოფა  |
|---------------------------------------|------------|----------------|------------------|----------------------|---------------------|---|
| გამომწვებული სავალო ფასიანი ქაღალდები | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 97,888           | 1,042                | 8.50%               | არა   |
| სს ლიბერთი ბანკი                      | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 2,402            | 15                   | 10.00%              | დასრულებული აპარტამენტები და კომერციული ფართები   |
| სს ლიბერთი ბანკი                      | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 2,797            | (41)                 | 10.00%              | დასრულებული აპარტამენტები და კომერციული ფართები   |
| სს თიბისი ბანკი                       | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 7,453            | 8                    | 10.50%              | მ <sup>3</sup> საბურთალო XIII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.116; შპს მ2 პარკის თავდებობა; მირცხულავასა და ჭყონდიდელის დასრულებული აპარტამენტები და კომერციული ფართები (75 ერთეული)            |
| სს თიბისი ბანკი                       | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 8,641            | (29)                 | 10.50%              | მ <sup>3</sup> საბურთალო XI-XII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.115; შპს მ2 პარკის თავდებობა; მ <sup>3</sup> საბურთალოს IX ბლოკის დასრულებული აპარტამენტები და კომერციული ფართები (11 ერთეული)  |
| სს თიბისი ბანკი                       | აშშ დოლარი | 3+ წელი        | 6,992            | 29                   | 10.86%              | მ <sup>3</sup> საბურთალო II;VI ფაზების მიწის ნაკვეთი; შპს გუდაური ლოჯის თავდებობა; მ <sup>2</sup> -ის სათავო ოფისი  |
| სს თიბისი ბანკი                       | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 4,356            | 41                   | 10.50%              | მ <sup>3</sup> საბურთალო XI-XII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.115; შპს მ2 პარკის თავდებობა; მ <sup>3</sup> საბურთალოს VII ბლოკის დასრულებული აპარტამენტები და კომერციული ფართები (13 ერთეული) |
| სს თიბისი ბანკი                       | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 11,187           | 61                   | 9.50%               | მ <sup>3</sup> საბურთალო VIII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.093; აპარტამენტები/კომერციული ფართები/საპარკინგე ადგილები   |
| სს თიბისი ბანკი                       | ევრო       | 3+ წელი        | 16,989           | 1,262                | 10.35%              | გუდაური ლოჯი  |
| სს თიბისი ბანკი                       | ევრო       | 3+ წელი        | 2,337            | 193                  | 10.35%              | გუდაური ლოჯი  |
| <b>სულ პროცენტიანი ვალდებულებები:</b> |            |                | <b>161,042</b>   | <b>2,581</b>         |                     |   |

2024 წლის 31 მაისის მდგომარეობით აშშ\$ 11 მლნ. სასტუმრო აქტივები იყო დაგირავებული ვალდებულებებში.

31-მარტი-2024

| გამსესხებელი                          | ვალუტა     | დარჩენილი ვადა | ძირითადი თანხა * | დარიცხული პროცენტი * | ნომინალური პროცენტი | უზრუნველყოფა  |
|---------------------------------------|------------|----------------|------------------|----------------------|---------------------|---|
| გამომწვებული სავალო ფასიანი ქაღალდები | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 94,336           | 3,586                | 8.50%               | არა   |
| სს ლიბერთი ბანკი                      | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 4,475            | (56)                 | 10.77%              | მ <sup>3</sup> საბურთალო VIII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.093   |
| სს ბაზის ბანკი                        | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 5,391            | (210)                | 11.39%              | მ3 საბურთალო X ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.091  |
| სს თიბისი ბანკი                       | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 8,007            | (18)                 | 10.50%              | მ <sup>3</sup> საბურთალო XIII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.116; შპს მ2 პარკის თავდებობა; მირცხულავასა და ჭყონდიდელის |

|                                       |            |          |                |              |        |  |
|---------------------------------------|------------|----------|----------------|--------------|--------|--|
| სს თიბისი ბანკი                       | აშშ დოლარი | 0-3 წელი | 9,434          | (51)         | 10.50% | დასრულებული აპარტამენტები და კომერციული ფართები (75 ერთეული)<br>m <sup>3</sup> საბურთალო XI-XII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.115; შპს მ2 პარკის თავდებობა; მ3 საბურთალოს IX ბლოკის დასრულებული აპარტამენტები და კომერციული ფართები (11 ერთეული) |
| სს თიბისი ბანკი                       | აშშ დოლარი | 3+ წელი  | 6,738          | 14           | 10.86% | m <sup>3</sup> საბურთალო II;VI ფაზების მიწის ნაკვეთი; შპს გუდაური ლოჯის თავდებობა; m <sup>2</sup> -ის სათავო ოფისი   |
| სს თიბისი ბანკი                       | აშშ დოლარი | 0-3 წელი | 5,081          | 23           | 10.50% | m <sup>3</sup> საბურთალო XI-XII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.115; შპს მ2 პარკის თავდებობა; m <sup>3</sup> საბურთალოს VII ბლოკის დასრულებული აპარტამენტები და კომერციული ფართები (13 ერთეული)  |
| სს თიბისი ბანკი                       | აშშ დოლარი | 0-3 წელი | 10,781         | 28           | 9.50%  | m <sup>3</sup> საბურთალო VIII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.093;   |
| სს თიბისი ბანკი                       | ევრო       | 3+ წელი  | 16,679         | 1,245        | 10.59% | აპარტამენტები/კომერციული ფართები/საპარკინგე ადგილები   |
| სს თიბისი ბანკი                       | ევრო       | 3+ წელი  | 2,296          | 195          | 8.35%  | გუდაური ლოჯი   |
| <b>სულ პროცენტიანი ვალდებულებები:</b> |            |          | <b>163,216</b> | <b>4,750</b> |        |  |

2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით აშშ\$ 11.5 მლნ. სასტუმრო აქტივები იყო დაგირავებული ვალდებულებებში.

| 2023                                    |            |                |                  |                      |                     |  |
|---|------------|----------------|------------------|----------------------|---------------------|--|
| გამსესხებელი                            | ვალუტა     | დარჩენილი ვადა | ძირითადი თანხა * | დარიცხული პროცენტი * | ნომინალური პროცენტი | უზრუნველყოფა   |
| გამომწვევებული სავალო ფასიანი ქაღალდები | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 94,129           | 1,462                | 8.5%                | არა  |
| სს ლიბერთი ბანკი                        | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 5,414            | (91)                 | 10.5%               | m <sup>3</sup> საბურთალო VIII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.093  |
| სს ბაზის ბანკი                          | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 5,379            | (306)                | 10.7%               | m <sup>3</sup> საბურთალო X ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.091   |
| სს თიბისი ბანკი                         | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 9,635            | (20)                 | 10.5%               | m <sup>3</sup> საბურთალო XIII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.116; შპს მ2 პარკის თავდებობა; მირცხულავასა და ქყონდიდელის დასრულებული აპარტამენტები და კომერციული ფართები (75 ერთეული)           |
| სს თიბისი ბანკი                         | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 9,413            | (87)                 | 10.5%               | m <sup>3</sup> საბურთალო XI-XII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.115; შპს მ2 პარკის თავდებობა; m <sup>3</sup> საბურთალოს IX ბლოკის დასრულებული აპარტამენტები და კომერციული ფართები (11 ერთეული) |
| სს თიბისი ბანკი                         | ევრო       | 3+ წელი        | 18,174           | 1,631                | 10.6%               | გუდაური ლოჯი   |
| სს თიბისი ბანკი                         | ევრო       | 3+ წელი        | 2,506            | 248                  | 8.4%                | გუდაური ლოჯი   |
| <b>სულ პროცენტიანი ვალდებულებები:</b>   |            |                | <b>144,650</b>   | <b>2,837</b>         |                     |  |

2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით აშშ\$ 11.5 მლნ. სასტუმრო აქტივები იყო დაგირავებული ვალდებულებებში.

2022

| გამსესხებელი                          | ვალუტა     | დარჩენილი ვადა | ძირითადი თანხა * | დარიცხული პროცენტი * | ნომინალური პროცენტი | უზრუნველყოფა  |
|---------------------------------------|------------|----------------|------------------|----------------------|---------------------|---|
| გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდები  | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 94,570           | 1,068                | 7.5%                | არა   |
| სს თიბისი ბანკი                       | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 8,106            | 5                    | 9.5%                | მ <sup>3</sup> საბურთალოს IV-V-VI ფაზის მიწის ნაკვეთი                 |
| აზიის განვითარების ბანკი              | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 19,136           | 411                  | 5.8%                | შპს ოპტიმას აქციების 100%; შპს ოპტიმას მომავალი შემოსავლები;          |
| სს საქართველოს კაპიტალი               | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 2,702            | 63                   | 10.0%               | არა   |
| სს თიბისი ბანკი                       | ლარი       | 0-3 წელი       | 6,652            | 3                    | 14.0%               | მ <sup>3</sup> საბურთალოს II ფაზის მიწის ნაკვეთი                      |
| სს ქართუ ბანკი                        | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 1,351            | 0                    | 9.5%                | მ <sup>3</sup> საბურთალოს VII ბლოკის მიწის ნაკვეთი - 01.10.10.025.094 |
| სს თიბისი ბანკი                       | ევრო       | 3+ წელი        | 19,037           | 2,265                | 6.5%                | გუდაური ლოჯი  |
| სს თიბისი ბანკი                       | ევრო       | 3+ წელი        | 2,631            | 239                  | 8.4%                | გუდაური ლოჯი  |
| სს საქართველოს ბანკი და იმ ბანკი      | ევრო       | 3+ წელი        | 17,211           | 366                  | 7.6%                | რამადა ენქორ ყაზბეგი  |
| სს თიბისი ბანკი                       | ევრო       | 0-3 წელი       | 721              | 3                    | 5.8%                | ქუთაისის სასტუმრო   |
| სს თიბისი ბანკი                       | ლარი       | 0-3 წელი       | 10,924           | 4                    | 14.0%               | მთაწმინდის სასტუმრო   |
| სს ლიბერთი ბანკი და სს ქართუ ბანკი    | აშშ დოლარი | 3+ წელი        | 7,514            | (162)                | 9.0%                | რამადა მელიქიშვილი  |
| სს ლიბერთი ბანკი და სს ქართუ ბანკი    | ევრო       | 3+ წელი        | 3,292            | 247                  | 9.0%                | რამადა მელიქიშვილი  |
| სს ლიბერთი ბანკი და სს ქართუ ბანკი    | ევრო       | 0-3 წელი       | 1,469            | (0)                  | 3.8%                | რამადა მელიქიშვილი  |
| სს ლიბერთი ბანკი და სს ქართუ ბანკი    | აშშ დოლარი | 0-3 წელი       | 1,816            | 0                    | 4.5%                | რამადა მელიქიშვილი  |
| სს ლიბერთი ბანკი და სს ქართუ ბანკი    | აშშ დოლარი | 3+ წელი        | 5,404            | 2                    | 9.5%                | რამადა მელიქიშვილი  |
| სს ლიბერთი ბანკი და სს ქართუ ბანკი    | აშშ დოლარი | 3+ წელი        | 1,027            | 1                    | 9.0%                | რამადა მელიქიშვილი  |
| <b>სულ პროცენტიანი ვალდებულებები:</b> |            |                | <b>203,563</b>   | <b>4,514</b>         |                     |   |

2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით აშშ\$ 44.25 სასტუმრო აქტივები იყო დაგირავებული ვალდებულებებში.

კომპანიის სესხები ვალუტებისა და სესხის გადახდის ტიპის მიხედვით წარმოდგენილია ქვემოთ<sup>5</sup>:

#### 31-მაისი-24

| ვალუტა/გადახდის ტიპი | ნაწილობრივ ამორტიზებული<br>(ათასი ლარი) | ამორტიზებული<br>(ათასი ლარი) | სულ<br>(ათასი ლარი) |
|----------------------|---|------------------------------|---------------------|
| ევრო                 | -                                       | 29,358                       | <b>29,358</b>       |
| აშშ დოლარი           | 102,060                                 | 47,041                       | <b>149,100</b>      |
| <b>სულ</b>           | <b>102,060</b>                          | <b>76,399</b>                | <b>178,458</b>      |

#### 31-მარტი-24

| ვალუტა/გადახდის ტიპი | ნაწილობრივ ამორტიზებული<br>(ათასი ლარი) | ამორტიზებული<br>(ათასი ლარი) | სულ<br>(ათასი ლარი) |
|----------------------|---|------------------------------|---------------------|
| ევრო                 | -                                       | 28,921                       | <b>28,921</b>       |

<sup>5</sup> წარმოდგენილია საკონტრაქტო (ნომინალური) ბალანსები განსხვავებით საბალანსო ღირებულებებისა, რომლებიც კაპიტალიზაცია და დავალიანების ცხრილში წარმოდგენილია ამორტიზირებული ღირებულებებით

|            |                |               |                |
|------------|----------------|---------------|----------------|
| აშშ დოლარი | 102,310        | 53,982        | 156,292        |
| <b>სულ</b> | <b>102,310</b> | <b>82,903</b> | <b>185,213</b> |

**31-დეკ-23**

| ვალუტა/გადახდის ტიპი | ნაწილობრივ ამორტიზებული<br>(ათასი ლარი) | ამორტიზებული<br>(ათასი ლარი) | სულ<br>(ათასი ლარი) |
|----------------------|---|------------------------------|---------------------|
| ევრო                 | -                                       | 32,134                       | 32,134              |
| აშშ დოლარი           | 102,086                                 | 32,234                       | 134,320             |
| <b>სულ</b>           | <b>102,086</b>                          | <b>64,368</b>                | <b>166,454</b>      |

**31-დეკ-22**

| ვალუტა/გადახდის ტიპი | ნაწილობრივ ამორტიზებული<br>(ათასი ლარი) | ამორტიზებული<br>(ათასი ლარი) | სულ<br>(ათასი ლარი) |
|----------------------|---|------------------------------|---------------------|
| ევრო                 | 1,475                                   | 59,020                       | 60,494              |
| აშშ დოლარი           | 115,109                                 | 52,607                       | 167,716             |
| ლარი                 | 11,297                                  | 7,148                        | 18,445              |
| <b>სულ</b>           | <b>127,880</b>                          | <b>118,775</b>               | <b>246,655</b>      |

ნაწილობრივ ამორტიზირებული: იგულისხმება ძირითადი თანხის და საპროცენტო ხარჯის ისეთ პერიოდულ გადახდებს, რომლის შემთხვევაშიც ვადიანობის დადგომისას ძირითადი თანხის ძირითადი ნაწილი იფარება.

ამორტიზირებული: იგულისხმება ძირითადი თანხის და საპროცენტო ხარჯის ყოველთვიური ანუიტეტის პრინციპით გადახდა.

კომპანიის სესხები ვალუტებისა და სესხის გადახდის პერიოდების (წლების) მიხედვით წარმოდგენილია ქვემოთ:

**31-მაისი-24**

| ვალუტა / ვადიანობა | 0-1            | 1-3           | 3+            |
|--------------------|----------------|---------------|---------------|
| ევრო               | 3,651          | 6,944         | 18,764        |
| აშშ დოლარი         | 141,182        | 7,918         | -             |
| <b>სულ</b>         | <b>144,833</b> | <b>14,862</b> | <b>18,764</b> |

**31-მარტი-24**

| ვალუტა / ვადიანობა | 0-1            | 1-3           | 3+            |
|--------------------|----------------|---------------|---------------|
| ევრო               | 3,520          | 6,698         | 18,703        |
| აშშ დოლარი         | 148,539        | 7,753         | -             |
| <b>სულ</b>         | <b>152,059</b> | <b>14,452</b> | <b>18,703</b> |

**31-დეკ-23**

| ვალუტა / ვადიანობა | 0-1     | 1-3   | 3+     |
|--------------------|---------|-------|--------|
| ევრო               | 3,717   | 7,063 | 21,354 |
| აშშ დოლარი         | 128,902 | 5,418 | -      |

|                           |                |                |               |
|---------------------------|----------------|----------------|---------------|
| <b>სულ</b>                | <b>132,619</b> | <b>12,482</b>  | <b>21,354</b> |
| <b>31-დეკ-22</b>          |                |                |               |
| <b>ვალუტა / ვალიანობა</b> | <b>0-1</b>     | <b>1-3</b>     | <b>3+</b>     |
| ევრო                      | 10,299         | 15,911         | 34,283        |
| აშშ დოლარი                | 34,538         | 117,860        | 15,318        |
| ლარი                      | 18,445         | -              | -             |
| <b>სულ</b>                | <b>63,282</b>  | <b>133,772</b> | <b>49,601</b> |

საშუალო შეწონილი საპროცენტო განაკვეთი ფინანსურ ვალდებულებებზე სხვადასხვა ვალუტების მიხედვით წარმოდგენილია ქვემოთ:

|            |                |                |                 |                 |
|------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
|            | <b>31-5-24</b> | <b>31-3-24</b> | <b>31-12-23</b> | <b>31-12-22</b> |
| აშშ დოლარი | 9.0%           | 9.2%           | 9.0%            | 7.57%           |
| ევრო       | 10.4%          | 10.3%          | 10.3%           | 7.12%           |

### ფინანსური და არაფინანსური კოვენანტები

კომპანიას აქვს კოვენანტები გუდაურის სასტუმროს ბიზნესის სესხებზე. სასტუმროს სესხებზე ძირითადი ფინანსური კოვენანტი არის DSCR, რომელიც ირღვევა პანდემიის და რუსეთ-უკრაინის ომის შემდგომ პერიოდში გამოყოფილი ეფექტის/შოკის გათვალისწინებით. კოვენანტების დაკმაყოფილება კი გათვლილია სასტუმროს იმ შედეგებზე დაყრდნობით, რისი მიღწევაც შესაძლებელია სრულად აღდგენილ საბაზრო გარემოში, პანდემიის და ომის გამოყოფილი გარე ფაქტორების/შოკის გავლენის გარეშე. მიმდინარე სიტუაციაში სასტუმროს შეფერხებები აქვს ოპერაციებში და ვერ აგენერირებს იმდენ შემოსავალს, რომ შეძლოს სესხის სრულად მომსახურება, შესაბამისად ვერ აკმაყოფილებს კოვენანტებს. კომპანია ყოველი წლის ბოლოს იღებს ცნობას ბანკებისგან იმის თაობაზე რომ კოვენანტების დარღვევის გამო ბანკები არ მოითხოვენ სესხების დაფარვას. კოვენანტების გადათვლა ხდება მენეჯერულ რეპორტზე დაყრდნობით და აღნიშნული კოვენანტის რეპორტიინგი ხდება ბანკის მოთხოვნის საფუძველზე.

| კომპანია       | მსესხებელი | კოვენანტი                   | 31-დეკ-2023 | 31-მარ-2024 | ლიმიტი | აკმაყოფილებს კოვენანტებს რესტრუქტურისაზიამდე |
|----------------|------------|-----------------------------|-------------|-------------|--------|--|
| შპს მ2 გუდაური | TBC ბანკი  | Debt Service Coverage Ratio | 0.5         | 0.3         | > 1.3  | არა  |

Debt Service Coverage Ratio (DSCR) - ფინანსურ კოეფიციენტი მიიღება სასტუმროს წმინდა საოპერაციო შემოსავლის (NOI) თანაფარდობით სავალო ვალდებულებებთან. სასტუმროს წმინდა საოპერაციო შემოსავალი თავის მხრივ წარმოადგენს სხვაობას საერთო შემოსავალსა (რომელიც გენერირდება სასტუმროს მიერ ოთახების გაქირავებიდან, კვებისა და სასმელის გაყიდვებიდან და სხვა სერვისებიდან) და ყველა საოპერაციო ხარჯს შორის, რაც დაკავშირებულია სასტუმროს მართვასთან. სავალო ვალდებულება კი მოიცავს ყველა გადახდას, რაც საჭიროა პროცენტებისა და ძირითადი ვალდებულებების დაფარვისთვის განსაზღვრულ პერიოდში.

ასევე, კომპანიას მიმდინარე პროექტების მშენებლობის დასაფინანსებლად აღებულ სესხებზე აქვს საოპერაციო საქმიანობასთან დაკავშირებული არაფინანსური კოვენანტები, რაც გულისხმობს გასაყიდი ქონებების მინიმალური ფასის განსაზღვრას ბინის, კომერციული ფართის და ავტოფარეხის შემთხვევაში, რომელიც არცერთი სესხის ფარგლებში არ დარღვეულა და საშუალო გასაყიდი ფასები მნიშვნელოვნად აღემატება განსაზღვრულ მინიმალურ ფასებს.

კომპანიას ADB-ის 10 მლნ დოლარის სესხზე ჰქონდა ფინანსური კოვენანტები, როგორც მსესხებელ კომპანიაზე (შპს ოპტიმა), ასევე გარანტორებზე (სს საქართველოს უძრავი ქონება, შპს მ2 ჯგუფი). როგორც ცხრილიდან ჩანს, კომპანია 2022 წლის დეკემბრის მდგომარეობით სამივე კომპანიაზე მოცემულ კოვენანტებს აკმაყოფილებდა. აღნიშნული სესხი კომპანიამ წინსწრებით დაფარა 2023 წლის აპრილში.

კოვენანტების კალკულაცია ხდებოდა ყოველკვარტლურად, მენეჯერულ ანგარიშგებებზე დაყრდნობით და ასევე წლის დასრულების შემდეგ აუდიტირებულ ანგარიშგებაზე დაყრდნობით. ემიტენტი ჰქონდა ვალდებულება შეესრულებინა აღნიშნული კოვენანტები დროის ნებისმიერ მომენტში

| კომპანია                     | მსესხებელი | კოვენანტი   | ლიმიტი       | 31-დეკ-2022 | აკმაყოფილებს კოვენანტებს |
|------------------------------|------------|---|--------------|-------------|--------------------------|
| სს საქართველოს უძრავი ქონება | ADB        | Liabilities / Tangible Net Worth - not more than 8x                             | < 8          | 6.50        | ჰი                       |
| სს საქართველოს უძრავი ქონება | ADB        | Tangible Net Worth of not less than USD 20,000,000                              | > 20,000,000 | 23,382,679  | ჰი                       |
| სს საქართველოს უძრავი ქონება | ADB        | Financial Debt : Tangible Assets - not more than 65%                            | < 65%        | 45.1%       | ჰი                       |
| შპს მ2 ჯგუფი                 | ADB        | Liabilities / Tangible Net Worth - not more than 9x                             | < 9          | 3.67        | ჰი                       |
| შპს მ2 ჯგუფი                 | ADB        | Tangible Net Worth of not less than USD 7,000,000                               | > 7,000,000  | 24,023,007  | ჰი                       |
| შპს მ2 ჯგუფი                 | ADB        | Financial Debt : Tangible Assets - not more than 40%                            | < 40%        | 11.1%       | ჰი                       |
| შპს ოპტიმა                   | ADB        | 12 month historical EBITDA / 12 month historical Interest Payable on Borrowings | > 4          | 4.97        | ჰი                       |
| შპს ოპტიმა                   | ADB        | Quarterly historical CF available for DS / Quarterly historical scheduled DS    | > 1.5        | 2.51        | ჰი                       |
| შპს ოპტიმა                   | ADB        | Current Assets / Current Liabilities  | > 1.1        | 1.22        | ჰი                       |

**Liabilities / Tangible Net Worth** კოეფიციენტი მიმდინარე და გრძელვადიანი ვალდებულებების მატერიალურ წმინდა ღირებულებასთან ფარდობას გვიჩვენებს. მატერიალური წმინდა ღირებულება შეადგენს კომპანიის მთლიან კაპიტალს არამატერიალური აქტივების გარეშე, რაც კომპანიისთვის არის აქტივის გამოყენების უფლება. 2022 წელს სს საქართველოს უძრავი ქონებამ დააკმაყოფილა ADB-ის კოვენანტი - მისი მთლიანი ვალდებულებებისა და მატერიალური წმინდა ღირებულების თანაფარდობამ 6.5 შეადგინა. იგივე მაჩვენებელი დამაკმაყოფილებელი იყო შპს მ2 ჯგუფისთვისაც და 3.67 შეადგინა.

**Tangible Net Worth** გულისხმობს კომპანიის ღირებულების გაანგარიშებას არამატერიალური აქტივებიდან მიღებული ნებისმიერი ღირებულების გამოკლებით, რაც კომპანიისთვის წარმოადგენს აქტივის გამოყენების უფლებას. 2022 წელს სს საქართველოს უძრავი ქონებამ დააკმაყოფილა ADB-ის კოვენანტი მატერიალურ წმინდა ღირებულებასთან დაკავშირებით, რომელმაც შეადგინა \$23,4 მ. იგივე მაჩვენებელი დამაკმაყოფილებელი იყო შპს მ2 ჯგუფისთვისაც და \$24 მ. შეადგინა.

**Financial Debt / Tangible Assets** კოეფიციენტი ფინანსური ვალდებულებების მატერიალურ აქტივებთან ფარდობას გვიჩვენებს. ფინანსური ვალდებულებები მოიცავს მიღებულ სესხებს, გამოშვებულ სავალო ფასიან ქაღალდებს, საიჯარო ვალდებულებებს, გენერალური კონტრაქტორისთვის გადასახდელ დაკავებულ თანხებსა და სხვა ვალდებულებებს. მატერიალური აქტივები ყველა გრძელვადიან და მოკლევადიან აქტივს აერთიანებს აქტივის გამოყენების უფლების გარდა, რომელიც არამატერიალურ აქტივად კლასიფიცირდება. 2022 წელს სს საქართველოს უძრავი ქონებამ დააკმაყოფილა ADB-ის კოვენანტი - მისი ფინანსური ვალდებულებების მატერიალურ აქტივებთან ფარდობამ 45.1% შეადგინა. იგივე მაჩვენებელი დამაკმაყოფილებელი იყო შპს მ2 ჯგუფისთვისაც და 11.1% შეადგინა.

**12 month historical EBITDA / 12 month historical Interest Payable on Borrowings** კოეფიციენტი მიიღება კომპანიის საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული მოგების (სანამ ამ მოგებას გამოაკლდება ვალის მომსახურების ხარჯი, გადასახადები ცვეთა და ამორტიზაცია) გადასახდელ პროცენტთან თანაფარდობით. 2022 წელს შპს ოპტიმამ დააკმაყოფილა ADB-ის კოვენანტი და აღნიშნულმა კოეფიციენტმა 4.97 შეადგინა.

**Quarterly historical CF available for DS / Quarterly historical scheduled DS** კოეფიციენტი გვიჩვენებს ვალის მომსახურებისთვის ხელმისაწვდომი ფულის თანაფარდობას დაგეგმილ სავალო ვალდებულებებთან. 2022 წელს შპს ოპტიმამ დააკმაყოფილა ADB-ის კოვენანტი და აღნიშნულმა კოეფიციენტმა 2.51 შეადგინა.

**Current assets / Current Liabilities** კოეფიციენტი გამოითვლება მიმდინარე აქტივების მიმდინარე ვალდებულებებზე შეფარდებით. 2022 წელს შპს ოპტიმამ დააკმაყოფილა ADB-ის კოვენანტი და აღნიშნულმა კოეფიციენტმა 1.22 შეადგინა.

## საოპერაციო შედეგები

კომპანია შემოსავალს აგენერირებს შემდეგი წყაროებიდან - მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვიდან, ქონების იჯარისა და მართვიდან.

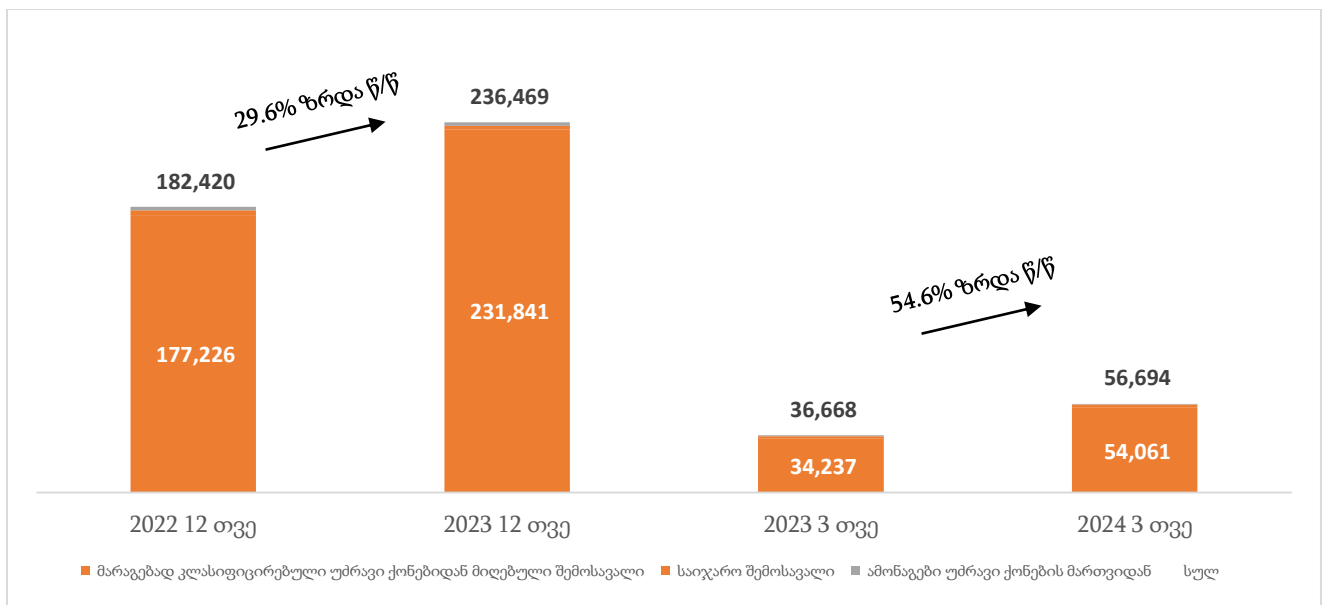
| კონსოლიდირებული სრული შემოსავლის ანგარიშგება (ათას ლარში)   | 2024   კვ.      | 2023   კვ.      | 2023            | 2022            |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|   | არააუდიტირებული | არააუდიტირებული | აუდიტირებული    | აუდიტირებული    |
| მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვით მიღებული შემოსავალი   | 54,061          | 34,237          | 231,841         | 177,226         |
| მარაგებად კლასიფიცირებული გაყიდული უძრავი ქონების თვითღირებულება  | (42,332)        | (49,081)        | (219,018)       | (156,976)       |
| <b>საერთო მოგება (ზარალი) მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვიდან</b>   | <b>11,729</b>   | <b>(14,844)</b> | <b>12,823</b>   | <b>20,250</b>   |
| საიჯარო შემოსავალი  | 2,044           | 1,836           | 2,414           | 2,958           |
| ქონების საოპერაციო ხარჯები  | (88)            | (184)           | (689)           | (959)           |
| <b>საერთო მოგება საიჯარო საქმიანობიდან</b>  | <b>1,956</b>    | <b>1,652</b>    | <b>1,725</b>    | <b>1,999</b>    |
| ამონაგები უძრავი ქონების მართვიდან  | 589             | 595             | 2,214           | 2,236           |
| უძრავი ქონების მართვის დანახარჯები  | (672)           | (629)           | (2,566)         | (2,817)         |
| <b>საერთო ზარალი უძრავი ქონების მართვიდან</b>   | <b>(83)</b>     | <b>(34)</b>     | <b>(352)</b>    | <b>(581)</b>    |
| <b>მასპინძლობის მომსახურების ღირებულება</b>   |                 |                 | -               | -               |
| წმინდა (ზარალი) შემოსულობა საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და ჩამოწერიდან  | 340             | (7,503)         | (7,387)         | (53,221)        |
| წმინდა ზარალი მშენებარე საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და გასვლიდან   | (444)           | (1,990)         | (2,958)         | (24,514)        |
| <b>წმინდა (ზარალი) შემოსულობა საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და გასვლიდან</b>   | <b>(104)</b>    | <b>(9,493)</b>  | <b>(10,345)</b> | <b>(77,735)</b> |
| სხვა ამონაგები  | 1               | 66              | 644             | 519             |
| დაქირავებულ პირთა გასამრჩელოს ადმინისტრაციული ხარჯი   | (2,387)         | (2,874)         | (10,503)        | (12,587)        |
| სხვა ზოგადი და ადმინისტრაციული ხარჯები  | (521)           | (662)           | (4,355)         | (5,148)         |
| ცვეთა და ამორტიზაცია  | (768)           | (632)           | (2,676)         | (3,205)         |
| მარკეტინგისა და რეკლამის ხარჯი  | (549)           | (951)           | (4,165)         | (4,166)         |
| ძირითადი საშუალებების გასვლასთან დაკავშირებული წმინდა ზარალი  | (47)            | (17)            | (653)           | (2,184)         |
| ზარალი შვილობილი საწარმოს გასვლიდან   | -               | -               | (839)           | -               |
| სავაჭრო და სხვა მოთხოვნებზე მოსალოდნელი საკრედიტო დავალიანების ამოღება (ზარალი)   | -               | 459             | (279)           | 210             |
| ზარალი წმინდა გასაყიდი ღირებულებით აღრიცხული მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონებიდან                                     | -               | -               | (2,562)         | -               |
| დაჩქარებული წესით აქციებზე დაფუძნებული ანაზღაურების დანახარჯები, ხელმძღვანელობის გათავისუფლების დანახარჯები და სხვა ხარჯები | (809)           | (392)           | (3,405)         | (1,337)         |
| <b>საოპერაციო ზარალი</b>  | <b>8,418</b>    | <b>(27,722)</b> | <b>(24,942)</b> | <b>(83,965)</b> |
| ფინანსური შემოსავალი  | 72              | 222             | 599             | 1,002           |
| ფინანსური ხარჯი   | (5,495)         | (7,736)         | (23,481)        | (28,835)        |
| საკურსო სხვაობით განპირობებული წმინდა შემოსულობა  | (600)           | 6,940           | 526             | 34,331          |
| <b>ზარალი მოგების გადასახადის ხარჯამდე</b>  | <b>2,395</b>    | <b>(28,296)</b> | <b>(47,298)</b> | <b>(77,467)</b> |
| მოგების გადასახადის ხარჯი   | -               | -               | -               | -               |
| <b>წლის ზარალი და წლის მთლიანი სრული ზარალი</b>   | <b>2,395</b>    | <b>(28,296)</b> | <b>(47,298)</b> | <b>(77,467)</b> |



შემოსავლის განაწილება სხვადასხვა პერიოდის მიხედვით:

|   | 31-მარ-2024   | 31-მარ-2023   | 31-დეკ-2023    | 31-დეკ-2022    |
|---|---------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>შემოსავალი მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვიდან</b> | <b>54,061</b> | <b>34,237</b> | <b>231,841</b> | <b>177,226</b> |
| საცხოვრებელი ფართი  | 49,216        | 31,639        | 212,558        | 162,524        |
| ავტოსადგომი   | 1,389         | 615           | 4,797          | 3,516          |
| კომერციული ფართი  | 3,455         | 1,983         | 14,486         | 11,186         |
| <b>შემოსავალი უძრავი ქონების მართვიდან</b>                            | <b>589</b>    | <b>595</b>    | <b>2,214</b>   | <b>2,236</b>   |
| <b>სხვა შემოსავალი</b>  | <b>1</b>      | <b>66</b>     | <b>644</b>     | <b>519</b>     |
| <b>მთლიანი შემოსავალი მომხმარებლებთან ხელშეკრულებიდან</b>             | <b>54,650</b> | <b>34,832</b> | <b>237,113</b> | <b>182,939</b> |
| აღიარებული გარკვეული პერიოდის განმავლობაში                            | 54,061        | 34,237        | 231,841        | 177,226        |
| აღიარებული დროის გარკვეულ მომენტში                                    | 589           | 595           | 5,272          | 5,713          |
| <b>საიჯარო შემოსავალი</b>   | <b>2,044</b>  | <b>1,836</b>  | <b>2,414</b>   | <b>2,958</b>   |
| <b>სულ შემოსავალი</b>   | <b>56,695</b> | <b>36,734</b> | <b>237,113</b> | <b>182,939</b> |

გრაფიკზე მოცემულია შემოსავლები პერიოდების მიხედვით და წ/წ ცვლილებები:



### მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვები

საბინაო მშენებლობის სეგმენტი მომხმარებლებს სთავაზობს ხელმისაწვდომ საცხოვრებელს და ასევე მოიცავს საერთო სარგებლობის ტერიტორიების მოვლა-პატრონობას დასუფთავების, უსაფრთხოების და ა.შ. უზრუნველყოფით მათ მიერვე განაშენიანებულ საცხოვრებელ ტერიტორიებზე.

აშენებული უძრავი ქონების გაყიდვიდან მიღებული შემოსავლის აღიარება ხდება თანდათანობით, სანამ კონტრაქტული ვალდებულება სრულად არ შესრულდება. ბუღალტრულად, შემოსავლების აღიარება ხდება დღემდე გაწეული დანახარჯებისა და მთლიანი პროექტის მოსალოდნელი დანახარჯების ფარდობის საფუძველზე. ვალდებულების შესრულების პროცენტული მაჩვენებელი, რომელიც გამოითვლება შენობის მთლიან დანახარჯებზე დაყრდნობით, გამოიყენება ბინის სარეალიზაციო ფასისთვის, ბინის გაყიდვიდან მიღებული შემოსავლის აღსადრიცხად.

მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვით მიღებული შემოსავალი ეფუძნება კომპანიის მიმდინარე პროექტებს.

2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით შემოსავლის 86.8% ძირითადად გენერირებულია საცხოვრებელი ფართების გაყიდვით, მთლიანი შემოსავლის 2.5% პარკირების ადგილების გაყიდვაზე მოდის, ხოლო 6.1% კი კომერციული ფართების გაყიდვებზე. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ კომერციული ფართების გაყიდვები დაიწყო 2020 წლიდან, როდესაც კომპანიამ გადაწყვიტა აღნიშნული ტიპის ქონების მართვის ბიზნესიდან გამოსვლა.

საცხოვრებელი ბინების გაყიდვიდან მიღებული შემოსავლები 2024 5 თვის პერიოდში შემდეგნაირად გადანაწილდა გაყიდვების ტიპების მიხედვით - 49% შიდა განვადება, 8% საბანკო სესხი, 43% სრული დაფარვა.

სხვადასხვა წყაროდან შემოსავლის კლასიფიკაცია ასე გამოიყურება:

|   | 2024 3 თვე    | 2023 3 თვე    | 2023 12 თვე    | 2022 12 თვე    |
|---|---------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვა</b> | <b>54,061</b> | <b>34,237</b> | <b>231,841</b> | <b>177,226</b> |
| საცხოვრებელი ფართები                                    | 49,216        | 31,639        | 212,558        | 162,524        |
| პარკინგის ადგილები                                      | 1,389         | 615           | 4,797          | 3,516          |
| კომერციული ფართები                                      | 3,455         | 1,983         | 14,486         | 11,186         |

2022 წელს შემოსავალი მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონებიდან გაიზარდა 120.1%-ით 2021 წელთან შედარებით და შეადგინა 177,226 ათასი ლარი, (2021 წელი: 80,511 ათასი ლარი), რაც გამოიწვია გაყიდული ბინების რაოდენობის 27%-იანმა ზრდამ, 2021 წელს 1,024 ბინიდან 1,300-მდე 2022-ში.

2023 წელს შემოსავალი მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონებიდან გაიზარდა 30.8%-ით 2022 წელთან შედარებით და შეადგინა 231,841 ათასი ლარი, რაც ძირითადად გამოწვეულია ბინის ფასების დრამატული მატებით. m<sup>3</sup> საბურთალოს II-III ფაზების საშუალო ფასები 35%-ით გაიზარდა, „სვეტის“ ნუცუბიდის პროექტის შემთხვევაში იგივე მაჩვენებელი 24%-ს გაუტოლდა, ხოლო მირცხულავასა და ჭყონდიელის შემთხვევაში 37%-ს და 28%-ს შესაბამისად. ზრდა ძირითადად დაკავშირებულია კომპანიის ფასწარმოქმნის სტრატეგიის ცვლილებასა და სამშენებლო ფასების ზრდასთან. ასევე პროექტების პროგრესი, როგორც სამშენებლო, ისე გაყიდვებისა და ინფრასტრუქტურის ნაწილში საგრძნობლად წავიდა წინ, შესაბამისად მოხდა ფასების დაკორექტირებაც. ფასების დინამიკისა და მათი გამომწვევი მიზეზების შესახებ დეტალური ინფორმაციისთვის იხილეთ ქვეთავი საოპერაციო საქმიანობა.

2024 წლის პირველი კვარტლის განმავლობაში, ისევე როგორც 2023 წლის სრული წლის პერიოდში, შენარჩუნდა გაყიდული ბინების რაოდენობისა და ფასის მაღალი ზრდის მაჩვენებლები. შედეგად, მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვით მიღებულმა შემოსავალმა 2024 წლის პირველ კვარტალში - 54,061 ათასი ლარი, (57.9% წ.წ. ზრდა).

**მარაგებად კლასიფიცირებული გაყიდული უძრავი ქონების თვითღირებულება**

მარაგებად კლასიფიცირებული გაყიდული უძრავი ქონების თვითღირებულება შედგება იმ ხარჯთაგან, რომლებიც დაკავშირებულია ამგვარი ქონების მშენებლობასთან და მის საბოლოო გასაყიდ ფორმაში მოყვანასთან. მოგება-ზარალის ეს მუხლი შემდეგი კომპონენტებისგან შედგება:

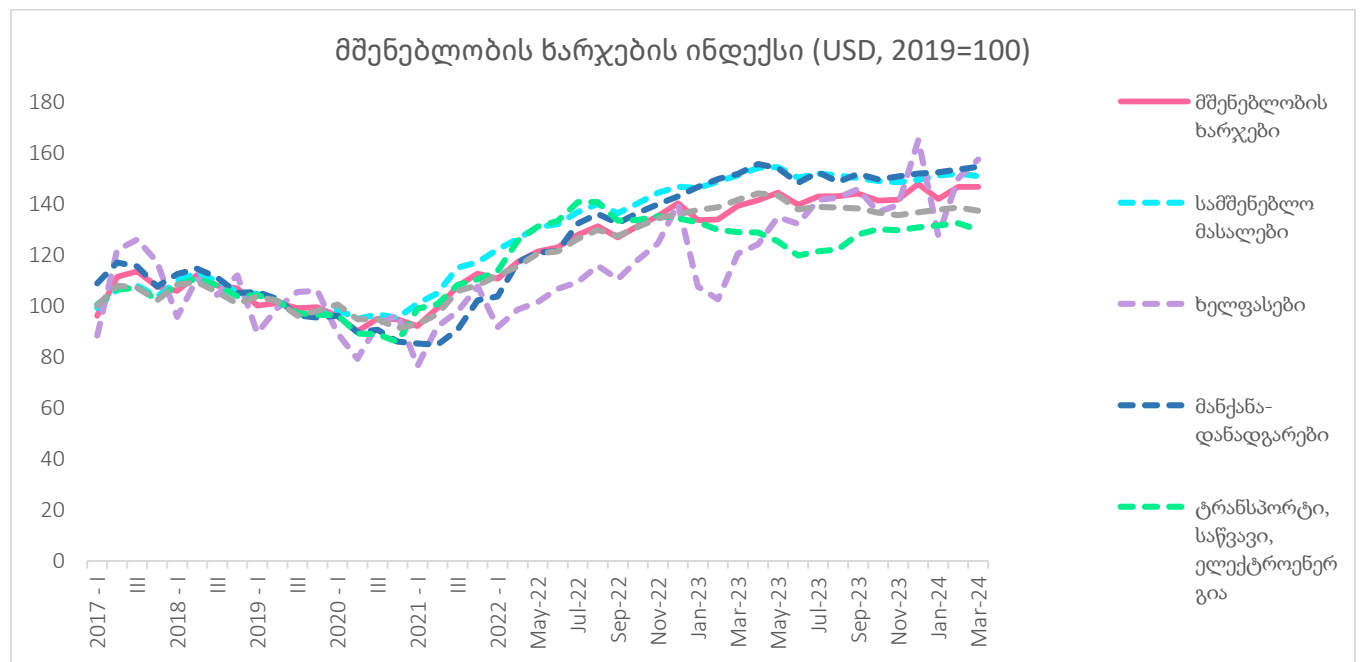
|   | 2024 3 თვე    | 2023 3 თვე    | 2023 12 თვე    | 2022 12 თვე    |
|---|---------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>მარაგებად კლასიფიცირებული გაყიდული უძრავი ქონების თვითღირებულება</b> | <b>42,332</b> | <b>49,081</b> | <b>219,018</b> | <b>156,976</b> |
| საცხოვრებელი ფართების თვითღირებულება                                    | 38,668        | 45,621        | 197,171        | 143,223        |

|   |       |       |        |       |
|---|-------|-------|--------|-------|
| პარკინგის ადგილების თვითღირებულება        | 1,056 | 865   | 4,039  | 4,002 |
| კომერციული ფართების თვითღირებულება        | 2,609 | 2,595 | 14,051 | 9,751 |
| ანარიცხები წამგებიანი ხელშეკრულებებისთვის | -     | -     | 3,757  | -     |

კომპანიის მარაგებად კლასიფიცირებული გაყიდული უძრავი ქონების თვითღირებულება 2022 წელს წინა წელთან შედარებით 85.9%-ით გაიზარდა და 156,976 ათასი ლარი შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ ამავე წელს შემოსავლი გაიზარდა 120.1%-ით, რის შედეგადაც მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვის საერთო მოგების მარჟა (4.9%)-დან 11.4%-მდე გაუმჯობესდა.

2023 წელს მარაგებად კლასიფიცირებული გაყიდული უძრავი ქონების თვითღირებულება წინა წელთან შედარებით 39.5%-ით გაიზარდა, ხოლო შემოსავალი 30.8%-ით. შედეგად საერთო მოგების მარჟა 5.9 პ.პ.-ით გაუარესდა და 5.53% შეადგინა. 2023 წლის განმავლობაში გაიზარდა პროექტის ბიუჯეტი - გაზრდილია მშენებლობის ხარჯების ინდექსი, მნიშვნელოვანი ზრდაა მშენებლობის ხარჯების, სამშენებლო მასალებისა და ხელფასების ნაწილში, რაც ძირითადი მიზეზია თვითღირებულების ზრდისა და საერთო მოგების მარჟის კლების.

2024 წლის პირველ კვარტალში მარაგებად კლასიფიცირებული ქონების საერთო მარჟამ ბოლო პერიოდის მაქსიმუმს მიაღწია და 21.7% შეადგინა, მაშინ როცა გასული წლის პირველ კვარტალში იგივე მაჩვენებელი -43.4% იყო, რაც ასევე პროექტების ბიუჯეტის ზრდასთან არის დაკავშირებული.



წყარო: საქსტატი

## საოპერაციო ხარჯები

საოპერაციო ხარჯების ჩამლა პერიოდების მიხედვით მოცემულია ცხრილში:

|   | 2024 3 თვე     | 2023 3 თვე     | 2023 12 თვე     | 2022 12 თვე     |
|---|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| დაქირავებულ პირთა გასამრჯელოს ადმინისტრაციული ხარჯი   | (2,387)        | (2,874)        | (10,503)        | (12,587)        |
| სხვა ზოგადი და ადმინისტრაციული ხარჯები  | (521)          | (662)          | (4,355)         | (5,148)         |
| ცვეთა და ამორტიზაცია  | (768)          | (632)          | (2,676)         | (3,205)         |
| მარკეტინგისა და რეკლამის ხარჯი  | (549)          | (951)          | (4,165)         | (4,166)         |
| ძირითადი საშუალებების გასვლასთან დაკავშირებული წმინდა ზარალი  | (47)           | (17)           | (653)           | (2,184)         |
| ზარალი შვილობილი საწარმოს გასვლიდან   | -              | -              | (839)           | -               |
| სავაჭრო და სხვა მოთხოვნებზე მოსალოდნელი საკრედიტო დავალიანების ამოღება (ზარალი)   | -              | 459            | (279)           | 210             |
| ზარალი წმინდა გასაყიდი ღირებულებით აღრიცხული მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონებიდან                                     | -              | -              | (2,562)         | -               |
| დაჩქარებული წესით აქციებზე დაფუძნებული ანაზღაურების დანახარჯები, ხელმძღვანელობის გათავისუფლების დანახარჯები და სხვა ხარჯები | (809)          | (392)          | (3,405)         | (1,337)         |
| <b>საოპერაციო საქმიანობაზე გაწეული ხარჯი</b>  | <b>(5,081)</b> | <b>(5,069)</b> | <b>(29,437)</b> | <b>(28,417)</b> |

2022 წლის განმავლობაში კომპანიის საოპერაციო ხარჯები გაიზარდა 36.3%-ით და შეადგინა 28,417 ათასი ლარი, რაც მეტწილად განაპირობა დაქირავებულ პირთა გასამრჯელოს ხარჯის 2,472 ათასი ლარით გაზრდამ, ძირითადი საშუალებების გასვლასთან დაკავშირებული 2,184 ათასი ლარის ზარალის აღიარებამ, მარკეტინგისა და რეკლამის ხარჯების 850 ათასით გაზრდამ და ცვეთისა და ამორტიზაციის ხარჯის 1,194 ათასი ლარით მატებამ.

2023 წელს გარკვეული საოპერაციო ხარჯები (დაქირავებულ პირთა გასამრჯელოს ხარჯები, სხვა ზოგადი და ადმინისტრაციული ხარჯები, ცვეთა და ამორტიზაცია) წინა წელთან შედარებით მნიშვნელოვნად შემცირდა. შემცირება ძირითადად გამოწვეულია კომპანიის სტრატეგიული გადაწყვეტილებებიდან გამომდინარე, რადგან კომპანია გამოვიდა სამშენებლო და კომერციული ქონებების ბიზნეს მიმართულებიდან და ასევე, გამოსვლის პროცესშია სასტუმროების ბიზნესიდან, შესაბამისად, შემცირდა ადმინისტრაციული თანამშრომლების და განსაკუთრებით, მენეჯმენტის გუნდის თანამშრომლების რაოდენობა. შედეგად, შემცირებულია სახელფასო დანახარჯები. ამის მიუხედავად ჯამური საოპერაციო საქმიანობაზე გაწეული ხარჯები 3.6%-ით გაიზარდა. ზრდა მეტწილად უკავშირდება შემდეგ სამ ხარჯს:

- (i) ზარალი შვილობილი საწარმოს გასვლიდან - 839 ათასი ლარი (აღნიშნულ ზარალთან დაკავშირებით მეტი ინფორმაცია იხილეთ ძირითადი საქმიანობის სექცია);
- (ii) ზარალი წმინდა გასაყიდი ღირებულებით აღრიცხული მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონებიდან - 2,562 ათასი ლარი, რაც მეტწილად წარმოდგენილი იყო ავტოსადგომებით, რომლებიც დიდხანს დარჩა გასაყიდი;
- (iii) დაჩქარებული წესით აქციებზე დაფუძნებული ანაზღაურების დანახარჯები, ხელმძღვანელობის გათავისუფლების დანახარჯები და სხვა ხარჯები - 3,405 ათასი ლარი. მშობელი საწარმოს უმაღლესი რანგის ხელმძღვანელები, რომლებიც ასევე არიან ჯგუფის უმაღლესი რანგის ხელმძღვანელობის წევრები, იღებენ აქციებზე დაფუძნებული გადახდის ჯილდოებს საჯარო საქციო საზოგადოება „საქართველოს კაპიტალის“ აქციების სახით, რომელთა ანგარიშსწორება ხდება ჯგუფის მშობელი საწარმოს მიერ და ჯგუფის კონსოლიდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში აისახება, როგორც ჯილდოები წილობრივი ინსტრუმენტებით ანგარიშსწორებით. ჯგუფი თავის კონსოლიდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში აღიარებს თავის პროპორციულ წილს მთლიან აქციებზე დაფუძნებულ დანარიცხებში შესაბამისი დასაქმებულებისთვის. ჯილდოებს აქვს უფლების ეტაპობრივი გადაცემის ვადა, რომელიც მერყეობს ოთხიდან ხუთ წლამდე და უფლების გადაცემის ერთადერთი პირობაა „საქართველოს კაპიტალის ჯგუფში“ უწყვეტი დასაქმება უფლების გადაცემის პერიოდის განმავლობაში. 2023 წელს მშობელმა საწარმომ მოახდინა აქციებზე დაფუძნებული გადახდის

ჯილდოების პირობების მოდიფიცირება, რათა ამოელო მომსახურების პირობა გარკვეულ ჯილდოებთან მიმართებით, რომლებიც უწინ გაიცა. შესაბამისად, კომპანიამ აღიარა აქციებზე დაფუძნებული ანაზღაურების ხარჯი თავის 2023 წლის კონსოლიდირებულ საკუთარი კაპიტალის ცვლილებების ანგარიშგებაში, როგორც აქციებზე დაფუძნებული ანაზღაურების დაჩქარება იმ მომსახურებებთან მიმართებით, რომელთა მიღება სამომავლო პერიოდებშია მოსალოდნელი, რომლებიც აღარ ექვემდებარება მომსახურების პირობას და წარმოდგენილია ცალკე მუხლად კონსოლიდირებულ სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში.

რაც შეეხება 2024 წლის პირველ კვარტალში საოპერაციო საქმიანობაზე გაწეული ხარჯი წინა წლის იმავე პერიოდის ანალოგიურ მაჩვენებელზე შენარჩუნდა და 5,081 ათასი ლარი შეადგინა.

### გადაფასება

|  | 2024 3 თვე   | 2023 3 თვე     | 2023 12 თვე     | 2022 12 თვე     |
|--|--------------|----------------|-----------------|-----------------|
| წმინდა (ზარალი) შემოსულობა საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და ჩამოწერიდან | 340          | (7,503)        | (7,387)         | (53,221)        |
| წმინდა ზარალი მშენებარე საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და გასვლიდან      | (444)        | (1,990)        | (2,958)         | (24,514)        |
| <b>გადაფასების შედეგად მიღებული წმინდა ზარალი</b>                            | <b>(104)</b> | <b>(9,493)</b> | <b>(10,345)</b> | <b>(77,735)</b> |

2022 წელს კომპანიის მენეჯმენტმა გადააფასა საინვესტიციო ქონება და მშენებარე საინვესტიციო ქონება, რომლის შედეგადაც გამოვლინდა, რომ კომპანიის არსებული საინვესტიციო (მათ შორის, მშენებარე საინვესტიციო) ქონება 77,735 ათასი ლარით ჩამოფასდა. გაუფასურება ძირითადად სამომავლო შემოსავლების პროგნოზის ცვლილებასთან იყო დაკავშირებული.

2023 წელს გაუფასურების წმინდა ზარალი შეადგენდა 10,345 ათას ლარს, საიდანაც 7,387 ათასი ლარი საინვესტიციო ქონების გადაფასებიდან და ჩამოწერიდან აღიარებულ ზარალს უკავშირდება, ხოლო 2,958 ათასი ლარი მშენებარე საინვესტიციო ქონების გადაფასებისა და გასვლის ზარალს.

კომპანიის მენეჯმენტმა 2022 წელს შეაფასა არსებული საინვესტიციო და მშენებარე საინვესტიციო ქონებების ღირებულებები და ქონებების ფასი მნიშვნელოვნად შეამცირა. ფასის შემცირება გამოიწვია კოვიდის შემდგომ პერიოდში გამოყოლილმა გარემო ფაქტორებმა/შოკმა სასტუმროების ბიზნესზე. დამატებით, კომპანიას აღნიშნული ქონებების გაყიდვა ჰქონდა გაცხადებული და გასაყიდი ფასის მოკვლევის/მოლაპარაკებების პროცესში იყო, შესაბამისად, არსებული სიტუაციიდან/ინფორმაციიდან გამომდინარე, მიიღო გადაწყვეტილება ქონებების ღირებულების ჩამოფასებაზე, რომლის უდიდესი ნაწილი გაიყიდა 2023 წელს და ამ წელს აღიარა ზარალი რეალიზაციიდან.

2024 წლის პირველ კვარტალში კომპანიას არ ჰქონია მსხვილი გაუფასურების ხარჯი, შესაბამისად გადაფასების შედეგად მიღებული წმინდა ზარალი შეადგენს 104 ათას ლარს.

**ფულადი ნაკადების მოძრაობის ანგარიშების მიმოხილვა**

|   | 2024   კვ.     | 2023   კვ.    | 2023            | 2022           |
|---|----------------|---------------|-----------------|----------------|
| <b>საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული ფულადი ნაკადები:</b>   |                |               |                 |                |
| ბინების გაყიდვიდან მიღებული შემოსავალი  | 53,851         | 53,053        | 207,893         | 184,616        |
| ბინების განვითარებასთან დაკავშირებით გადინებული ფულადი სახსრები   | (58,051)       | (41,767)      | (224,576)       | (168,649)      |
| წმინდა შემოსულობა იჯარიდან და უძრავი ქონების მართვიდან  | 2,123          | 2,674         | 2,690           | 3,251          |
| საოპერაციო ხარჯებში გადახდილი ფულადი სახსრები   | (6,428)        | (8,545)       | (19,571)        | (21,562)       |
| მიღებული პროცენტი   | 61             | 187           | 538             | 863            |
| მოგების გადასახადის გარდა გადახდილი სხვა გადასახადები   | (332)          | (1,374)       | (4,570)         | (7,754)        |
| საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული სხვა ფულადი ნაკადები  | 57             | 175           | 351             | 1,188          |
| <b>საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადები უწყვეტი საქმიანობიდან</b>   | <b>(8,719)</b> | <b>4,403</b>  | <b>(37,245)</b> | <b>(8,047)</b> |
| <b>ფულადი ნაკადები საინვესტიციო საქმიანობიდან</b>   |                |               |                 |                |
| საინვესტიციო ქონებისა და მშენებარე საინვესტიციო ქონების გაყიდვიდან მიღებული შემოსულობა  | 4,998          | 76,028        | 76,276          | 7,772          |
| საინვესტიციო ქონებაზე გაწეული კაპიტალური დანახარჯები  | -              | (316)         | (3,237)         | (3,782)        |
| შემოსულობა შვილობილი საწარმოს გასვლის შედეგად, გაცემული ფულადი სახსრების გამოკლებით   | -              | -             | 21,492          | -              |
| შემოსულობა საინვესტიციო ქონების გასვლიდან   | -              | -             | -               | 1,417          |
| სხვა აქტივების გაყიდვიდან მიღებული შემოსავალი   | -              | -             | -               | -              |
| ძირითადი საშუალებებისა და არამატერიალური აქტივების შესყიდვა   | (293)          | (281)         | (766)           | (2,836)        |
| საინვესტიციო ქონების შესყიდვა   | -              | -             | -               | -              |
| საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდების შესყიდვა  | -              | -             | -               | -              |
| წმინდა გადატანები ვადანი ანაბრებიდან/(ვადანი ანაბრებზე)   | 3,538          | (5,118)       | 9,430           | 341            |
| წმინდა გადატანები (მუზღუდული წვდომის დეპოზიტებზე)/დეპოზიტებიდან   | (4,100)        | (905)         | 3,173           | (466)          |
| გაცემული სესხები  | -              | -             | (550)           | (762)          |
| გაცემული სესხების დაფარვა   | 322            | -             | -               | 208            |
| საინვესტიციო საქმიანობაში გამოყენებული სხვა ფულადი ნაკადები   | 24             | -             | (128)           | -              |
| <b>საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული (საინვესტიციო საქმიანობაში გამოყენებული) წმინდა ფულადი ნაკადები უწყვეტი საქმიანობიდან</b>                        | <b>4,489</b>   | <b>69,408</b> | <b>105,690</b>  | <b>1,892</b>   |
| <b>ფულადი ნაკადები საფინანსო საქმიანობიდან</b>  |                |               |                 |                |
| სავალო ფასიანი ქაღალდების გამოშვებიდან მიღებული შემოსავალი  | -              | -             | -               | 97,253         |
| გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდების დაფარვა   | -              | -             | -               | (97,260)       |
| აღებული სესხები   | 22,439         | 13,603        | 51,552          | 81,759         |
| ნასესხები სახსრების დაფარვა   | (3,808)        | (10,717)      | (112,496)       | (67,884)       |
| პროცენტიან ნასესხებ სახსრებზე გადახდილი პროცენტი  | (1,390)        | (3,173)       | (16,271)        | (18,310)       |
| ლიზინგთან დაკავშირებული ვალდებულებების დაფარვა  | (127)          | (97)          | (454)           | (1,407)        |
| საიჯარო ვალდებულებებზე გადახდილი პროცენტი   | (27)           | (36)          | (127)           | (228)          |
| საწესდებო კაპიტალის გაზრდა  | -              | -             | -               | 19,156         |
| <b>ფინანსურ საქმიანობაში გამოყენებული წმინდა ფულადი სახსრები უწყვეტი საქმიანობიდან</b>  | <b>17,087</b>  | <b>(420)</b>  | <b>(77,796)</b> | <b>13,079</b>  |
| სავალუტო კურსის ცვლილების გავლენა ფულად სახსრებსა და მათ ეკვივალენტებზე განგრძობითი ოპერაციებიდან   | (203)          | (2,674)       | (3,179)         | (7,587)        |
| <b>ფულადი სახსრებისა და მათი ეკვივალენტების წმინდა ზრდა (შემცირება) უწყვეტი საქმიანობიდან</b>   | <b>12,654</b>  | <b>70,717</b> | <b>(12,530)</b> | <b>(663)</b>   |
| <b>ფულადი სახსრებისა და მათი ეკვივალენტების წმინდა შემცირება შეწყვეტილი ოპერაციებიდან</b>   | <b>-</b>       | <b>-</b>      | <b>-</b>        | <b>-</b>       |
| <b>ფულადი სახსრებისა და მათი ეკვივალენტების წმინდა ზრდა (შემცირება) ფულადი სახსრები და მათი ეკვივალენტები პერიოდის დასაწყისში უწყვეტი საქმიანობიდან</b> | <b>12,654</b>  | <b>70,717</b> | <b>(12,530)</b> | <b>(663)</b>   |
| ფულადი სახსრები და მათი ეკვივალენტები პერიოდის დასაწყისში უწყვეტი საქმიანობიდან   | 10,016         | 22,546        | 22,546          | 23,209         |
| <b>ფულადი სახსრები და მათი ეკვივალენტები პერიოდის ბოლოს უწყვეტი საქმიანობიდან</b>   | <b>22,670</b>  | <b>93,263</b> | <b>10,016</b>   | <b>22,546</b>  |

### **ფულადი სახსრები საოპერაციო საქმიანობიდან**

2022 წელს საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადები შემცირდა და შეადგინა (8,047) ათასი ლარი (31/12/2021: 8,618 ათასი ლარი). სხვაობა ძირითადად გამოწვეულია ბინების განვითარებასთან დაკავშირებით გაღიებული ფულადი სახსრების 109.2%-იანი ზრდით, (80,607) ათასი ლარიდან (168,649) ათას ლარამდე, რაც განაპირობა ამ პერიოდში მიმდინარე პროექტებში საცხოვრებელი კორპუსების სამშენებლო პროგრესის ზრდამ.

2023 წელს ბინების განვითარებასთან დაკავშირებით გაღიებულმა ფულადმა სახსრებმა (224,576 ათასი ლარი) გადააჭარბა ბინების გაყიდვიდან მიღებულ შემოსავალს (207,893 ათასი ლარი), რაც მიმდინარე პროექტების აქტიურ სამშენებლო ფაზებს უკავშირდება (მეტი დეტალისთვის იხილეთ *საოპერაციო საქმიანობის* ქვეთავი). შედეგად, ფულადი სახსრები საოპერაციო საქმიანობიდან 2022 წელთან შედარებით შემცირდა 29,198 ათასი ლარით და შეადგინა (37,245) ათასი ლარი.

2024 წლის პირველ კვარტალში ბინების გაყიდვიდან მიღებული შემოსავალი წინა წლის შესადარისი პერიოდის დონეზე შენარჩუნდა, თუმცა მიმდინარე პროექტების აქტიური სამშენებლო სამუშაოების გამო წმინდა ფულადი სახსრები საოპერაციო საქმიანობიდან მნიშვნელოვნად შემცირდა და (8,719) ათასი ლარი შეადგინა.

ბოლო ორი აუდირებული წლისთვის კომპანიის საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადები უარყოფითია, რაც გამოწვეულია ბინების განვითარებასთან დაკავშირებით გაღიებული ფულადი სახსრებითა და საოპერაციო ხარჯებში გადახდილი ფულადი სახსრებით, რაც 2022-2023 წლებში აქტიურ სამშენებლო ფაზებს უკავშირდება. ამასთანავე, როგორც ზემოთ აღინიშნა, მშენებლობის ხარჯების ინდექსის ზრდამ გამოიწვია ბინების თვითღირებულების ზრდა, რამაც გაზარდა ბინების განვითარებასთან დაკავშირებით გაღიებული ფულადი სახსრები.

### **ფულადი სახსრები საინვესტიციო საქმიანობიდან**

2022 წელს კომპანიის ფულადი სახსრები საინვესტიციო საქმიანობიდან წინა წელთან შედარებით მნიშვნელოვნად შემცირდა და 1,892 ათასი ლარი შეადგინა, რაც საბაზისო ეფექტით აიხსნება. 2021 წელს მაჩვენებელი 120,505 ათასი ლარი იყო, რომლის ძირითადი ნაწილი საინვესტიციო ქონების გაყიდვიდან მიღებული შემოსავლით (131,191 ათასი ლარი) დაგენერირდა.

2023 წელს ემიტენტმა მიიღო მნიშვნელოვანი ფულადი ნაკადები საინვესტიციო ქონების გაყიდვიდან - 76,276 ათასი ლარი. 2023 წლის მაისში, საქმიანობის არაძირითადი მიმართულებების დახურვის სტრატეგიის თანახმად, კომპანიამ სრულად გაასხვისა თავისი 100%-იანი წილი შვილობილ საწარმოში – მკს „მ2 მთაწმინდა“-ში, ჯამში 21,492 ათასი ლარის ფულადი საზღაურის სანაცვლოდ. გარდა ამისა, წმინდა გადატანებმა ვალიანი ანაბრებიდან და შეზღუდული წვდომის დეპოზიტებიდან შეადგინა 9,430 ათასი ლარი და 3,173 ათასი ლარი, შესაბამისად. შედეგად, საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებულმა წმინდა ფულადმა ნაკადებმა შეადგინა 105,690 ათასი ლარი.

### **ფულადი სახსრები საფინანსო საქმიანობიდან**

კომპანიამ 2022 წლის ოქტომბერში გამოუშვა აშშ\$ 35,000 ათასის სავალო ფასიანი ქაღალდები (ISIN: GE2700604178). მოზიდული ფულადი სახსრები სრულად მოხმარდა იმ დროისთვის არსებული ფასიანი ქაღალდების (ISIN: GE2700603865) რეფინანსირებას. გარდა ამისა, 2022 წელს გაიზარდა კომპანიის საწესდებო კაპიტალი ფულადი შენატანით 19,156 ათასი ლარის მოცულობით.

2023 წელს კომპანიამ სასესო ვალდებულებები 60,944 ათასი ლარით შეამცირა, რის შედეგადაც წინა წელთან შედარებით წმინდა ფულადი სახსრები საფინანსო საქმიანობიდან 90,875 ათასი ლარით შემცირდა. 2024 წლის პირველ კვარტალში კი საპირისპიროდ, ემიტენტმა 22,439 ათასი ლარის სესხი აითვისა, ხოლო 3,809 ათასი ლარის

სესხი ჩაფარა (წმინდა ათვისება: 18,631 ათასი ლარი), შედეგად წმინდა ფულადმა სახსრებმა საფინანსო საქმიანობიდან შეადგინა 17,087 ათასი ლარი, რაც წინა წლის იმავე პერიოდს აღემატება 17,507 ათასი ლარით.

**მარეგულირებელი გარემო**

**კრედიტებთან დაკავშირებული რეგულაციები**

2019 წელს ძალაში შევიდა კრედიტებთან დაკავშირებული ახალი რეგულაციები, რომლებიც ეხება იპოთეკის ხელმისაწვდომობას და რომლის მიღებამდეც, მსგავსი შემზღვეველი რეგულაციები არ მოქმედებდა/დამოკიდებული იყო საბანკო დაწესებულებების შიდა მიდგომებსა და ბიზნეს პროცესებზე. ახალი რეგულაციების მიზანია ხელი შეუწყოს ჯანსაღ გასესხებას კლიენტების კრედიტუნარიანობის შემოწმების სტანდარტების გამოყენებით. საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა დაადგინა მსესხებლის საკრედიტო გადასახდელის მის შემოსავალთან შეფარდების (PTI) სტანდარტები ჭარბვალიანობის შესაზღუდად და „კრედიტი/ღირებულების“ კოეფიციენტი (LTV), რათა შეეზღუდა იპოთეკის წილი აქტივის უზრუნველყოფის საშუალებასთან მიმართებით. პეჯირებულ და არაპეჯირებულ მსესხებლებს სხვადასხვა სტანდარტები აქვთ.

დედოღარიზების პოლიტიკის შესაბამისად საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა მიიღო გარკვეული ზომები საქართველოს ეკონომიკის დოღარიზების შემცირების მიზნით. საქართველოს ეროვნული ბანკის ქმედებები მოიცავდა შემდეგს:

- 2019 წლიდან ფიზიკური პირებისთვის, რომლებსაც შემოსავალი ლარში უფიქსირდებათ, ნებისმიერ საბანკო სესხი აღება 200,000 ლარამდე მხოლოდ ლარში შეეძლოთ, ხოლო 2024 წლის 1 მაისიდან ეს ზღვრა 400,000 ლარი გახდა;
- ყველანაირი საქონლის და მომსახურების, მათ შორის უძრავი ქონების, ფასის დაფიქსირება მოითხოვება ლარში.

| ცხრილი 1: სესხის მომსახურების მაქსიმალური კოეფიციენტები (PTI)* |                        |  |   |
|--|------------------------|--|---|
| ყოველთვიური შემოსავალი (ლარი ან ეკვივალენტი ვალუტით)           | წმინდა ან მისი უცხოური | სესხი უცხოური ვალუტით (გარდა იმ შემთხვევისა, თუ შემოსავალიც იმავე ვალუტაშია) | სესხი ლარით (ან უცხოური ვალუტით თუ მსესხებლის შემოსავალი იმავე ვალუტაშია) |
| <1,500   |                        | 25%  | 25%   |
| 1,500-ზე მეტი  |                        | 30%  | 50%   |

\*სესხის მომსახურების კოეფიციენტით (PTI) დგინდება სესხის მომსახურებაზე გაწეული ხარჯის მაქსიმალური ზღვარი, რომელიც განისაზღვრება მსესხებლის განკარგავდი შემოსავლის პროპორციულად.

| ცხრილი 2: სესხის უზრუნველყოფის კოეფიციენტის (LTV) მაქსიმალური მაჩვენებელი ** |     |
|--|-----|
| ვალუტა   | LTV |
| ლარი   | 85% |



|                |     |
|----------------|-----|
| უცხოური ვალუტა | 70% |
|----------------|-----|

*\*\* სესხის უზრუნველყოფის კოეფიციენტით (LTV) განისაზღვრება სესხის მაქსიმალური მოცულობა იმ უძრავი ქონების საბაზრო ღირებულების შესაბამისად, რომლითაც სესხია უზრუნველყოფილი. აღნიშნული ინსტრუმენტი, უძრავი ქონების ფასების შემცირების შემთხვევაში, უზრუნველყოფს ფინანსური სექტორის მდგრადობას და ასევე ზღუდავს უძრავი ქონების ბაზარზე ფასების ბუმტის წარმოქმნას.*

**მშენებლობასთან დაკავშირებული რეგულაციები**

- სახანძრო უსაფრთხოების რეგულაციები (ტექნიკური რეგლამენტის „შენობა-ნაგებობის უსაფრთხოების წესების“ დამტკიცების თაობაზე), რომლებიც მიღებული იქნა 2017 წელს და ძალაშია 2019 წლიდან, მოითხოვს უსაფრთხოების უფრო მკაცრ წესებს მშენებლებისთვის და ხარისხის უფრო მკაცრ სტანდარტებს სამშენებლო პროდუქციის მწარმოებლებისგან/იმპორტიორებისგან.
- 2019 წლის დასაწყისში ქალაქის მერიამ გამოაცხადა, რომ აიკრძალება K2 კოეფიციენტის გაყიდვა. ამგვარად, მშენებლობის მოცულობა შეიზღუდება საწყის პროექტში მითითებული მაჩვენებლის მიხედვით და გაუქმდება აქამდე არსებული პრაქტიკა, რომელიც გულისხმობდა იმას რომ გარკვეული თანხის სანაცვლოდ ხლებოდა არსებული კოეფიციენტის გაზრდა.
- 2019 წლის მარტში ქალაქის მერიამ მიიღო თბილისის განაშენიანების გენერალური გეგმა, რომელიც განსაზღვრავს თბილისის საზღვრებში განსახორციელებელი მშენებლობების საერთო პარამეტრებსა და შეზღუდვებს.

**სამშენებლო ნებართვები**

შენობა-ნაგებობები ადამიანის ჯანმრთელობის დაცვის, გარემოს დაცვის, აგრეთვე მშენებლობის ნებართვის გაცემისა და ექსპლუატაციაში მიღების თვალსაზრისით იყოფა 5 კლასად:

- პირველი კლასის შენობები - რომელიც ხასიათდება უმნიშვნელო რისკით, არ მოითხოვება სამშენებლო ნებართვა
- მეორე კლასის შენობები - შენობები დაბალი რისკის ფაქტორებით
- მესამე კლასის შენობები - შენობები საშუალო რისკის ფაქტორებით
- მეოთხე კლასის შენობები - შენობები მაღალი რისკის ფაქტორებით
- მეხუთე კლასის შენობები - შენობები ძალიან მაღალი რისკის ფაქტორებით(მომეტებული ტექნიკური საფრთხის შემცველი)

**ნებართვის გაცემის პროცესი**

**მშენებლობის ნებართვა გიცემა ორ სტადიად,** გარდა იმ შემთხვევებისა როდესაც დამკვეთი თავად ირჩევს სამი სტადიით მშენებლობის ნებართვის გაცემის პროცედურას (სამსტადიიანი წარმოება):

**2 ეტაპიანი მშენებლობის ნებართვა:**

1 სტადია – მიწის ნაკვეთის სამშენებლოდ გამოყენების პირობების დამტკიცება - 10 სამუშაო დღის ვადაში. ზოგადი წესის თანახმად, საქმის გარემოებების გამოკვლევისათვის დამატებითი ვადის საჭიროებისას, ვადის გაგრძელება დასაშვებია, საერთო ვადა არ უნდა აღემატებოდეს 3 თვეს. **შენიშვნა:** იმ მიწის ნაკვეთისთვის, რომელზედაც ვრცელდება განაშენიანების დეტალური გეგმა, განაშენიანების რეგულირების გეგმა, 1 სტადიის გავლა საჭირო არ არის. ამ შემთხვევაში შესაძლებელია, რომ პირდაპირ პროექტის შეთანხმება მოითხოვოს დამკვეთმა. **სწორედ მიწის ნაკვეთის სამშენებლოდ გამოყენების პირობების ეტაპზე დგინდება მიწის ნაკვეთის სამშენებლო**

**პოტენციალი, ზონირების პრინციპიდან, დადგენილი პარამეტრებიდან გამომდინარე აკმაყოფილებს თუ არა ნაკვეთი მოქმედ კანონმდებლობას და შესაძლებელია თუ არა მასზე მოთხოვნილი ფუნქციის შენობა-ნაგებობის მშენებლობა.**

II სტადია – მშენებლობის ნებართვის გაცემა - 20 სამუშაო დღის ვადაში. ვადის გაგრძელება დამატებით შესაძლებელია 20 სამუშაო დღით. ხოლო კულტურული მემკვიდრეობის დამცავ ზონაში 30 სამუშაო დღით.

**3 ეტაპიანი მშენებლობის ნებართვა** - როდესაც დამკვეთი თავად ირჩევს სამი სტადიით მშენებლობის ნებართვის გაცემის პროცედურას:

I სტადია – მიწის ნაკვეთის სამშენებლოდ გამოყენების პირობების დამტკიცება - 10 სამუშაო დღის ვადაში

II სტადია არქიტექტურული პროექტის შეთანხმება - 17 სამუშაო დღის ვადაში. ზოგადი წესის თანახმად, საქმის გარემოებების გამოკვლევისათვის დამატებითი ვადის საჭიროებისას, ვადის გაგრძელება დასაშვებია, საერთო ვადა არ უნდა აღემატებოდეს 3 თვეს. **პროექტის შეთანხმების ეტაპზე განისაზღვრება შენობის ვიზუალიზაცია, განთავსების არეალი, გეგმარება, ტექნიკურ-ეკონომიკური მაჩვენებლები, სართულიანობა, სიმაღლე და სხვა დეტალური მახასიათებლები.**

III სტადია მშენებლობის ნებართვის გაცემა - 5 სამუშაო დღის ვადაში. ვადის გაგრძელება დამატებით შესაძლებელია 20 სამუშაო დღით. ხოლო კულტურული მემკვიდრეობის დამცავ ზონაში 30 სამუშაო დღით. **მშენებლობის ნებართვა არის ის სამართლებრივი დოკუმენტი, რომელიც განეკუთვნება ფინალურ გადაწყვეტილებას და დამკვეთს ანიჭებს მშენებლობის განხორციელების უფლებას.**

**შენიშვნა:** ყველა სტადიისათვის გათვალისწინებული ვადის შემცირება შესაძლებელია თუ დამკვეთი ისარგებლებს დაჩქარებული მომსახურებით და გადაიხდის ამისათვის განსაზღვრულ საფასურს. გამონაკლისის სახით, ვადების შემცირება დაუშვებელია თუ ადმინისტრაციული ორგანო ჩათვლის, რომ საქმის გარემოებების სრულყოფილად გამოკვლევისათვის აუცილებელია ვადაზე მეტი, თუმცა საერთო ვადები არ უნდა აღემატებოდეს შესაბამისი სტადიისათვის დადგენილ ზემოთ მითითებულ ვადებს.

**მშენებლობის სანებართვო პირობები:**

სამშენებლო/სანებართვო პირობები – მშენებლობის პირობები, რომლებიც განსაზღვრულია მშენებლობის ნებართვით ან მშენებლობის შეტყობინებით და სამშენებლო დოკუმენტაციით. **ადნიშნული პირობების დაკმაყოფილება აუცილებელია მშენებლობის კანონიერად განხორციელებისთვის, ასეთი პირობებია მშენებლობის შეთანხმებული არქიტექტურული პროექტის, კონსტრუქციული პროექტის შესაბამისად განხორციელება, შეთანხმებული საგზაო მოძრაობის ორგანიზების სქემის შესაბამისად განხორციელება და სხვა.**

**შენობა-ნაგებობის ექსპლუატაციაში მიღებისათვის ვარგისად აღიარება**

ექსპლუატაციაში მიღებისათვის შენობის ვარგისად აღიარება ნიშნავს დასრულებული მშენებლობის სამშენებლო/სანებართვო პირობებთან შესაბამისობის საბოლოო დადგენას. კერძოდ, უფლებამოსილი ადმინისტრაციული ორგანო ამოწმებს განხორციელდა თუ არა მშენებლობა შეთანხმებული სამშენებლო დოკუმენტაციის (არქიტექტურული, კონსტრუქციული პროექტი და სხვა) შესაბამისად. მშენებლობის პროექტთან შეუსაბამობის შემთხვევაში, კანონმდებლობის შესაბამისად აუცილებელია ჯარიმის გადახდა, პროექტის ცვლილება/კორექტირება და ახალი მშენებლობის ნებართვის მოპოვება განხორციელებული ცვლილებების ასახვით, მხოლოდ ამის შემდეგ არის შესაძლებელი შენობის ექსპლუატაციაში მიღება.

I კლასის შენობა-ნაგებობების/სამშენებლო სამუშაოების ექსპლუატაციაში მიღება არ ხდება.

## **მშენებლობის ნებართვის გაცემაზე პასუხისმგებელი სახელმწიფო ორგანოები**

**ადგილობრივი თვითმმართველობის (მუნიციპალური) ორგანოები** - II, III კლასის შენობებზე მუნიციპალიტეტის ტერიტორიაზე (I და II საფეხურებზე) გარდა გუდაურის, ბაკურიანის, ბახმაროს, ურეკი-შეკვეთილის სარეკრეაციო ტერიტორიებისა და სპეციალური რეგულირებული ზონებისა ბორჯომის ტერიტორიაზე.

**ადგილობრივი თვითმმართველობის (მუნიციპალური) ორგანოები** - IV კლასის შენობებზე (I და II საფეხურებზე) სათანადო სახელმწიფო ორგანოების მონაწილეობით.

**ადგილობრივი თვითმმართველობის (მუნიციპალური) ორგანოები** - II, III და IV კლასის შენობებზე (III საფეხურზე) დამოუკიდებლად (გუდაურის, ბაკურიანის, ბახმაროს, ურეკი-შეკვეთილის სარეკრეაციო ტერიტორიების და ბორჯომის ტერიტორიაზე არსებული სპეციალური რეგულირებული ზონების ჩათვლით).

**ქალაქ თბილისის მერია** - II, III და IV კლასის შენობებზე თბილისის მუნიციპალიტეტში (ყველა საფეხურზე) დამოუკიდებლად.

**აჭარის და აფხაზეთის ავტონომიური რესპუბლიკების შესაბამისი ადგილობრივი ორგანოები** - II, III და IV კლასის შენობებზე (ყველა საფეხურზე) ავტონომიური რესპუბლიკების ტერიტორიებზე.

**ადგილობრივი თვითმმართველობის (მუნიციპალური) ორგანოები** - II, III და IV კლასის შენობებზე (I და II საფეხურებზე) გუდაურის, ბაკურიანის, ბახმაროს, ურეკი-შეკვეთილის სარეკრეაციო ტერიტორიებზე და სპეციალურ რეგულირებულ ზონებზე ბორჯომის ტერიტორიაზე ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს მონაწილეობით.

**ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო** - V კლასის შენობებზე.

**ინფორმაცია უკვე ცნობილი ტენდენციების, გაურკვევლობების, მოთხოვნების ან მოვლენების შესახებ, რომელთაც შესაძლოა მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინონ ემიტენტის საქმიანობაზე სულ მცირე მიმდინარე ფინანსური წლის განმავლობაში**

მენეჯმენტის ხელთ არ არსებობს დამატებითი ინფორმაცია ისეთი ტენდენციების, გაურკვევლობების, მოთხოვნების ან მოვლენების შესახებ, რომელთაც შეიძლება მნიშვნელოვანი გავლენა ჰქონდეთ ემიტენტის საქმიანობაზე.

## **მმართველი ორგანო და მენეჯმენტი**

### **მიმოხილვა**

მენარმეტა შესახებ საქართველოს კანონის, რომელიც მიღებულია 2021 წლის 2 აგვისტოს (“კანონი მენარმეტა შესახებ”), და ემიტენტის წესდების მიხედვით, ემიტენტის კონტროლი და მართვა გამიჯნულია აქციონერებს, სამეთვალყურეო საბჭოსა და გენერალურ დირექტორს შორის. ამ უკანასკნელს ევალება კომპანიის ყოველდღიური მენეჯმენტი და მისი წარმომადგენლობა.

### **აქციონერთა საერთო კრება**

აქციონერთა საერთო კრების მოწვევის თარიღისათვის აქციათა რეესტრში რეგისტრირებულ ყველა აქციონერს უფლება აქვს, დაესწროს და ხმა მისცეს (თუ ამის უფლება აქვს) კრებას. პროსპექტის თარიღისათვის ემიტენტი სრულად არის სს „საქართველოს კაპიტალის“ საკუთრებაში, რომელიც თავის მხრივ ეკუთვნის Georgia Capital PLC-ს, გაერთიანებული სამეფოში რეგისტრირებულ ჰოლდინგურ კომპანიას, რომელიც დაღისტულია ლონდონის საფონდო ბირჟის ძირითად სავაჭრო პლატფორმაზე (Main Market, Ticker: CGEO). მენარმეტა შესახებ კანონი

ითვალისწინებს, რომ პრივილეგირებული აქციების მფლობელებს არ აქვთ ხმის მიცემის უფლება აქციონერთა საერთო კრებაში, თუ წესდება ან შესაბამისი წილის გამოცემის პროსპექტი არ ადგენს ამ ხმის უფლებას. წესდების თანახმად, პრივილეგირებული აქციების მფლობელებს არ აქვთ ხმის მიცემის უფლება აქციონერთა საერთო კრებაზე. აქციონერები შეიძლება წარმოდგენილი იყვნენ აქციონერთა საერთო კრებაზე წარმომადგენლის მიერ.

მეწარმეთა შესახებ კანონის და წესდების თანახმად, აქციონერები უფლებამოსილი არიან მიიღონ გადაწყვეტილებები სხვა საკითხებთან ერთად, აქციონერთა საერთო კრებაზე შემდეგ საკითხებზე:

- ემიტენტის სააქციო კაპიტალის შეცვლა;
- წესდებაში ცვლილებების დამტკიცება;
- ემიტენტის ლიკვიდაცია;
- ემიტენტის ნებისმიერი შერწყმა, დაყოფა ან სხვა იურიდიულ პირად გადაქცევა;
- წინასწარი ან ნაწილობრივი გაუქმება წინასწარი - დაცვითი უფლებების შესახებ სააქციო კაპიტალის გაზრდის დროს;
- სამეთვალყურეო საბჭოს ან / და გენერალური დირექტორის მიერ წინადადებების დამტკიცება მოგების გადანაწილებასთან დაკავშირებით;
- სამეთვალყურეო საბჭოს წევრების არჩევა და თანამდებობიდან განთავისუფლება და მისი წევრების უფლებამოსილების ვადის განსაზღვრა;
- სამეთვალყურეო საბჭოსა და გენერალური დირექტორის მოხსენებების დამტკიცება;
- შეძენა, გაყიდვა, გადაცემა, გაცვლა (თუ არა ერთი გარიგების ან მასთან დაკავშირებული გარიგების სერიის მეშვეობით) ემიტენტის აქტივების, რომლის ღირებულება აღემატება 20,000,000 ( ოცი მილიონი ) ლარს;
- ემიტენტის წლიური ანგარიშების დამტკიცება;
- გარე აუდიტორის არჩევა ან / და თანამდებობიდან გათავისუფლება; და
- მეწარმეთა შესახებ კანონისა და წესდებით გათვალისწინებული სხვა საკითხები.

ემიტენტის აქციონერთა უფლებებს არეგულირებს წესდება. ემიტენტი იმართება წესდებისა და მეწარმეთა შესახებ კანონის შესაბამისად.

### **სამეთვალყურეო საბჭო**

სამეთვალყურეო საბჭო შედგება მინიმუმ სამი წევრისგან, რომელთაგან თითოეულს ირჩევენ აქციონერთა საერთო კრებაზე აქციონერები. სამეთვალყურეო საბჭოს წევრებს მოვალეობის შესრულებისას მოეთხოვებათ იმოქმედონ მისი ბიზნესის საუკეთესო ინტერესების შესაბამისად.

სამეთვალყურეო საბჭოს ვალდებულებები სხვა საკითხებთან ერთად, მოიცავს შემდეგს:

- გენერალური დირექტორის დანიშვნა და თანამდებობიდან განთავისუფლება და მისი საქმიანობის კონტროლი;
- ემიტენტის პოლიტიკის და სხვა მარეგულირებელი დოკუმენტაციის დამტკიცება და შესწორება;
- ემიტენტის ანგარიშებისა და ქონების შემოწმება, პირადად ან მოწვეული ექსპერტების დახმარებით;
- ემიტენტის საქმიანობის შესახებ ანგარიშების მოთხოვნა გენერალური დირექტორისგან (მათ შორის, დაკავშირებული კომპანიების და შვილობილი კომპანიების შესახებ ინფორმაციის ჩათვლით და შიდა აუდიტის ან გარე ინსპექციების მიერ მოწოდებული ინფორმაციის გადახედვა);
- საჭიროების შემთხვევაში რიგგარეშე ზოგადი შეხვედრების მოწვევა;
- წლიური ანგარიშების განხილვა და წინადადებები მოგების განაწილების შესახებ;
- წლიური ბიუჯეტის დამტკიცება;
- მეწარმეთა შესახებ კანონითა და წესდებით გათვალისწინებული სხვა საკითხები.

შემდეგი საქმიანობა შეიძლება განხორციელდეს მხოლოდ სამეთვალყურეო საბჭოს წინასწარი თანხმობით:

- სხვა კომპანიებში აქციების შექმნა და განკარგვა, თუ ასეთი აქციების ღირებულება აღემატება, 1,000,000 (ერთ მილიონ) ლარს;
- ბიზნესის სტრატეგიისა და ემიტენტის ბიზნეს გეგმის ზოგადი პრინციპების მიღება და წლიური და გრძელვადიანი ბიუჯეტის დამტკიცება;
- ვალდებულებების აღება და უზრუნველყოფა, (ერთი გარიგების ან მასთან დაკავშირებული გარიგებების მეშვეობით) რომლის ღირებულება აღემატება 1,000,000 (ერთ მილიონი) ლარს (სამეთვალყურეო საბჭოს წევრების და გენერალური დირექტორის ვალდებულებების უზრუნველყოფას ამტკიცებს აქციონერთა საერთო კრება);
- ქონების და საკუთრების უფლების შექმნა, გაყიდვა, გაცვლა, დაქვემდებარება ან სხვაგვარად განკარგვა, თუ ასეთი გარიგების ღირებულება (ერთი გარიგების ან მასთან დაკავშირებული გარიგებების მეშვეობით) აღემატება 1,000,000 (ერთი მილიონი) ლარს;
- სესხებისა და კრედიტების აღებას ან გაცემას, თუ ასეთი გარიგების ღირებულება (ერთი გარიგების ან მასთან დაკავშირებული გარიგებების მეშვეობით) აღემატება 1,000,000 (ერთი მილიონი) ლარს;
- რაიმე ხელშეკრულების ან გარიგების დადების შემთხვევაში, თუ ასეთი გარიგების ღირებულება (ერთი გარიგების ან მასთან დაკავშირებული გარიგებების მეშვეობით) აღემატება 1,000,000 (ერთი მილიონი) ლარს;
- ახალი ეკონომიკური საქმიანობის დაწყება ან არსებული საქმიანობის შეწყვეტა;
- სავაჭრო წარმომადგენლების დანიშვნა და თანამდებობიდან გათავისუფლება;
- ახალი აქციების გამოშვება / გამოყოფა დამტკიცებული სააქციო კაპიტალის ფარგლებში და ემიტენტის ფასიანი ქაღალდების განთავსება საფონდო ბაზარზე;
- ემიტენტის აქციების გამოსყიდვა მოქმედი კანონებით გათვალისწინებულ შემთხვევებში, სახაზინო აქციების გამოსყიდვის ჩათვლით;
- ანაზღაურების ან / და დამატებითი სარგებლის დადგენა ემიტენტის უფროსი მენეჯმენტისთვის ( გენერალური დირექტორი, აღმასრულებელი მენეჯმენტის გუნდის სხვა წევრებისთვის ) და მისი წარდგენა აქციონერთა საერთო კრებაზე დასამტკიცებლად; და
- მეწარმეთა შესახებ კანონითა და წესდებით გათვალისწინებული სხვა საკითხები.

### **გენერალური დირექტორი და მენეჯმენტი**

გენერალური დირექტორი, რომელიც სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ არის დანიშნული, პასუხისმგებელია კომპანიის ყოველდღიურ მენეჯმენტსა და მის წარმომადგენლობაზე მესამე პირების მიმართ (ის მტკიცდება აქციონერთა საერთო კრებისა და სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ, როგორც ამას მოითხოვს წესდება და „მეწარმეების შესახებ“ კანონი).

აღმასრულებელი დირექტორის პასუხისმგებლობები მოიცავს შემდეგს:

- ემიტენტის ყოველდღიური საქმიანობის განხორციელება;
- აქციონერთა საერთო კრების ან სამეთვალყურეო საბჭოს სხდომების დღის წესრიგის საკითხების განხილვა, ყველა საჭირო ინფორმაციის მოპოვება, წინადადებების მომზადება
- სამეთვალყურეო საბჭოს მოსამზადებლად და დასამტკიცებლად წარუდგენს მომდევნო წლის ბიზნეს გეგმას (ასეთი ბიზნეს გეგმა მოიცავს ბიუჯეტის, მოგებისა და ზარალის პროგნოზს და ემიტენტის ინვესტიციების გეგმას);
- აქციონერთა საერთო კრების მიღებული გადაწყვეტილებების შესრულების უზრუნველყოფა და სამეთვალყურეო საბჭოს სხდომების ორგანიზება;
- პოლიტიკის შემუშავება, მათ შორის კანონქვემდებარე აქტები და სხვა მარეგულირებელი დოკუმენტები, რომლებიც უნდა დაამტკიცოს სამეთვალყურეო საბჭომ და უზრუნველყოს ასეთი პოლიტიკის დაცვა, კანონებითა და მარეგულირებელი დოკუმენტებით;
- პერსონალის დანიშვნის, თანამდებობიდან გათავისუფლების, ტრენინგის და შრომის ანაზღაურების საკითხის გადაწყვეტა, აგრეთვე აქციონერთა საერთო კრების ან / და სამეთვალყურეო საბჭოს რეკომენდაციების გათვალისწინება
- რიგგარეშე ზოგადი შეხვედრების მოწვევა; და

- ნებისმიერი სხვა საკითხი, რომელიც შეიძლება გადასცეს გენერალურ დირექტორს სამეთვალყურეო საბჭომ ან / და აქციონერთა საერთო კრებამ

შემდეგი ქმედებები შეიძლება განხორციელდეს გენერალური დირექტორის მიერ:

- ემიტენტის ოპერაციების კოორდინაცია და მართვა;
- მოქმედებს ემიტენტის სახელით, მინდობილობის გარეშე და მხოლოდ და დამოუკიდებლად წარმოადგენს ემიტენტს ნებისმიერი საკითხის, მესამე მხარის და ნებისმიერი სახელმწიფო ხელისუფლების წინაშე, აგრეთვე გასცემს მინდობილობას
- ემიტენტის სახელით გარიგების დაწყება, ექვემდებარება აქციონერთა საერთო კრების ან / და სამეთვალყურეო საბჭოს ყველა საჭირო თანხმობას ან თანხმობას;
- ემიტენტის თანამშრომლებისთვის სტიმულირების ან / და სანქციების გამოყენება სამეთვალყურეო საბჭოს თანხმობით, შიდა რეგულაციებისა და დებულებების შესაბამისად;
- პერსონალის დანიშვნა და
- თანამდებობიდან განთავისუფლება;
- საჭირო მასალების / მოხსენებების მომზადება და მათი დასამტკიცებლად წარდგენა აქციონერთა საერთო კრებისთვის ან სამეთვალყურეო საბჭოს სხდომებზე;
- აქციონერთა საერთო კრების ან / და სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ მიღებული გადაწყვეტილებების შესრულების უზრუნველყოფა;
- ემიტენტის ფილიალებისა და შვილობილი კომპანიების დაფუძნების, რეორგანიზაციისა და ლიკვიდაციის განხორციელება; და
- ნებისმიერი სხვა საქმიანობა, რომელიც საჭიროდ მიიჩნევა ემიტენტის მიზნების მისაღწევად, გარდა იმ შემთხვევებისა, რომლებიც სპეციალურად საჭიროებს აქციონერთა საერთო კრების ან / და სამეთვალყურეო საბჭოს თანხმობას.

აღმასრულებელი მენეჯმენტის გუნდს ხელმძღვანელობს გენერალური დირექტორი.

აღმასრულებელი მენეჯმენტის გუნდი ანგარიშვალდებულია გენერალური დირექტორის, სამეთვალყურეო საბჭოსა და აქციონერების წინაშე. სამეთვალყურეო საბჭო ამტკიცებს ანაზღაურებას და დასაქმების სხვა მატერიალურ პირობებს აღმასრულებელი მართვის ჯგუფის თითოეული წევრისთვის. აღმასრულებელი მენეჯმენტის ჯგუფის გარკვეული გადაწყვეტილებები ექვემდებარება სამეთვალყურეო საბჭოს წინასწარ დამტკიცებას.

### **მმართველი ორგანოს შემადგენლობა**

„ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ კანონის მიხედვით ემიტენტი წარმოადგენს „ანგარიშვალდებულ საწარმოს“, რომელსაც აღნიშნული კანონის მე-9<sup>1</sup> მუხლის შესაბამისად მოეთხოვებოდა შეექმნა აუდიტის კომიტეტი სამეთვალყურეო საბჭოში. ემიტენტის მიერ შესრულებულია აღნიშნული ვალდებულება, კერძოდ შექმნილია აუდიტის კომიტეტი, რომელიც კანონის მოთხოვნათა დაცვით დაკომპლექტებულია სამეთვალყურეო საბჭოს წევრებით და 1 დამოუკიდებელი წევრით (რის მოთხოვნებსაც დამატებით ადგენს „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის 57-ე მუხლი).

გარდა ზემოაღნიშნულისა, ემიტენტი ასევე შესაბამისობაშია „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის 214-ე მუხლის 1-ლი პუნქტის მოთხოვნასთან, რომლის მიხედვითაც „სააქციო საზოგადოების სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი იმავდროულად არ შეიძლება იყოს სააქციო საზოგადოების ხელმძღვანელი ორგანოს წევრი.“

ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილში შეჯამებულია მმართველი ორგანოს წევრების შემადგენლობა:

| პოზიცია კომპანიაში (GRE)                 | მმართველი ორგანოს შემადგენლობა პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის |
|--|--|
| მენეჯმენტის წევრები                      |  |
| გენერალური დირექტორი                     | გურამ ახვლედიანი   |
| ფინანსური დირექტორი                      | გივი კობერიძე  |
| სამეთვალყურეო საბჭოს წევრები             |  |
| სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე         | ავთანდილ ნამიჩიშვილი   |
| სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი               | ირაკლი გილაური   |
| სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი               | გიორგი ვახტანგიშვილი   |
| სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი               | გიორგი ალფაიძე   |
| სამეთვალყურეო საბჭოს დამოუკიდებელი წევრი | იოსებ ქურდაძე  |
| აუდიტის კომიტეტის წევრები                |  |
| აუდიტის კომიტეტის თავმჯდომარე            | გიორგი ალფაიძე   |
| აუდიტის კომიტეტის წევრი                  | ავთანდილ ნამიჩიშვილი   |
| აუდიტის კომიტეტის წევრი                  | გიორგი ბერიშვილი   |
| აუდიტის კომიტეტის წევრი                  | ზურაბ ნემსაძე  |
| აუდიტის კომიტეტის დამოუკიდებელი წევრი    | იოსებ ქურდაძე  |

**სამეთვალყურეო საბჭო:**

სამეთვალყურეო საბჭოს თითოეული ამჟამინდელი წევრი დაინიშნა ერთადერთი აქციონერის მიერ. სამეთვალყურეო საბჭოს ყველა წევრის სამსახურეობრივი მისამართი არის ემიტენტის რეგისტრირებული მისამართი. ინტერესთა პოტენციური კონფლიქტი არ არსებობს სამეთვალყურეო საბჭოს წევრთა მოვალეობებსა და მათ პირად ინტერესებსა თუ სხვა მოვალეობებს შორის.

**ქვემოთ მოცემულია დეტალები სამეთვალყურეო საბჭოს წევრებთან დაკავშირებით მიმდინარე მდგომარეობით:**

| სახელი               | პოზიცია             | ასაკი | დანიშვნის თარიღი |
|----------------------|---------------------|-------|------------------|
| ავთანდილ ნამიჩიშვილი | თავმჯდომარე         | 48    | 28/12/2022       |
| გიორგი ვახტანგიშვილი | წევრი               | 38    | 28/12/2022       |
| ირაკლი გილაური       | წევრი               | 46    | 28/12/2022       |
| გიორგი ალფაიძე       | წევრი               | 38    | 28/12/2022       |
| იოსებ ქურდაძე        | დამოუკიდებელი წევრი | 40    | 28/12/2022       |

**ავთანდილ ნამიჩიშვილი:** გარდა „საქართველოს კაპიტალის“ აღმასრულებელი დირექტორის მოადგილის პოზიციისა, ბატონი ავთანდილი არის ჯგუფის განახლებადი ენერჯის, სასმელების, საცხოვრებლის განვითარების

ბიზნესების თავმჯდომარე. მანამდე ის იყო „BGEO Group“-ის გენერალური მრჩეველი, ხოლო მანამდე წამყვანი ქართული იურიდიული ფირმის პარტნიორი. ბატონ ავთანდილს აქვს LL.M. საერთაშორისო ბიზნეს სამართალში „Central European University“-დან, უნგრეთი.

კომპანიები რომლებშიც ბატონი ავთანდილ ნამიჩიშვილი წარმოდგენილია/წარმოდგენილი იყო: სს საქართველოს კაპიტალი (ს/ნ 404498913); სს საქართველოს კაპიტალი (ს/ნ 404549690); სს საქართველოს განახლებადი ენერჯის ჰოლდინგი (ს/ნ 404647325); შპს ველოქს ელიუქიშენ (ს/ნ 402179290).

**ირაკლი გილაური:** ბატონი ირაკლი არის „საქართველოს კაპიტალის“ სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე და აღმასრულებელი დირექტორი. ასევე ის იყო „BGEO Group“-ის აღმასრულებელი დირექტორი 2011 წლიდან 2018 წლის მაისამდე, ხოლო მანამდე „საქართველოს ბანკის“ ფინანსური დირექტორი 2004 წლიდან და აღმასრულებელი დირექტორი 2006 წლიდან. მანამდე ის იყო EBRD-ის ბანკირი. ბატონ ირაკლის აქვს 20 წლამდე გამოცდილება საბანკო, საინვესტიციო და საფინანსო სფეროებში. ბოლო ათწლეულის განმავლობაში მისმა ხელმძღვანელობამ BGEO/GCAP-ში მნიშვნელოვანი როლი ითამაშა ქართულ ინდუსტრიებში, მათ შორის, საბანკო, ჯანდაცვის, კომუნალური მომსახურების, უძრავი ქონებისა და ა.შ. მას აქვს MS საბანკო სფეროში “Cass Business School“-დან.

კომპანიები რომლებშიც ბატონი ირაკლი გილაური წარმოდგენილია/წარმოდგენილი იყო: სს საქართველოს კაპიტალი (ს/ნ 404498913); სს საქართველოს კაპიტალი (ს/ნ 404549690); აი-ჯენერეიშენი (ს/ნ 405037507); შპს ხაშმის მარანი (ს/ნ 405065539).

**გიორგი ვახტანგიშვილი:** ბატონი გიორგი კომპანიას აღმასრულებელი დირექტორის თანამდებობაზე შეუერთდა 2021 წელს, ხოლო, მანამდე 2015 წლიდან იკავებდა როგორც აღმასრულებელი დირექტორის, ასევე ფინანსური დირექტორის პოზიციებს „GGU“-ში (“Georgian Global Utilities”). 2022 წლის სექტემბრიდან, ბატონი გიორგი წარმოდგენილია GRE-ს და m2-ის სამეთვალყურეო საბჭოების წევრად. 2012-2015 წლებში ბატონი გიორგი იყო „m<sup>2</sup> უძრავი ქონების“ აღმასრულებელი დირექტორი. ასევე ის იკავებდა სხვა მენეჯერულ პოზიციებს „BGEO ჯგუფის“ კომპანიებში. მას აქვს „მენეჯმენტის ევროპული სკოლის“ (“ESM”) ბაკალავრის ხარისხს.

კომპანიები რომლებშიც ბატონი გიორგი ვახტანგიშვილი წარმოდგენილია/წარმოდგენილი იყო: ჯორჯიან ართ გრუპ (ს/ნ 205075318); შპს ქომერშიალ რიალ ისთეით (ს/ნ 405546440); შპს გემოვანი (ს/ნ 406215858).

**გიორგი ალფაიძე - GRE-ს სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი, GRE-ს აუდიტის კომიტეტის თავმჯდომარე, GCAP-ს ფინანსური დირექტორი**

ბატონი გიორგი არის „საქართველოს კაპიტალის“ აღმასრულებელი დირექტორის მოადგილე, ფინანსური დირექტორი (CFO) და ჯგუფის სხვადასხვა ბიზნესის სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი. 2018 წლამდე ის იყო BGEO ჯგუფის ფინანსური დირექტორი, ხოლო მანამდე ამავე ჯგუფის ფინანსების, ფინანსური სახსრების მოზიდვისა და ინვესტირებასთან ურთიერთობის ხელმძღვანელი. ბატონმა გიორგიმ კარიერა დაიწყო Ernst & Young-ის საქართველოს ოფისში და სამუშაოდ გადავიდა აშშ-ს ოფისში 2010 წელს, სადაც 2016 წლამდე მუშაობდა უფროს მენეჯერად (ნიუ იორკის ოფისში). ის ფლობს აშშ-ს სერტიფიცირებული საჯარო ბუღალტრის წოდებას და ESM თბილისის ბაკალავრის ხარისხს ბიზნესის ადმინისტრირებაში.

კომპანიები რომლებშიც ბატონი გიორგი ალფაიძე წარმოდგენილია/წარმოდგენილი იყო: სს საქართველოს კაპიტალი (ს/ნ 404549690); შპს ენჯი ფროფერთი (ს/ნ 405475935); შპს ჯი-სი-ემ-ეფ (ს/ნ 404577784); ვიზიონერი (ს/ნ 405427015).

**იოსებ ქურდაძე – GRE-ის სამეთვალყურეო საბჭოსა და აუდიტის კომიტეტის დამოუკიდებელი წევრი**

2005-2012 წლებში ბატონი იოსები იკავებდა სხვადასხვა პოზიციებს თბილისისა და ხაშურის მუნიციპალურ სამთავრობო ორგანოებში. სხვადასხვა წლებში მას ეკავა იურისტის, იურიდიული დეპარტამენტის უფროსისა და მუნიციპალიტეტის თავმჯდომარის მოადგილის პოზიციები. მისი პასუხისმგებლობები მოიცავდა სხვადასხვა



ნორმატიული და ინდივიდუალური ადმინისტრაციული სამართლებრივი აქტების ანალიზსა და შედგენას; ყველა ტიპის ხელშეკრულებებისა და სხვა სამართლებრივი დოკუმენტაციის მომზადებას, მუნიციპალიტეტის სასამართლოში წარმოდგენას; მუნიციპალიტეტის დაქვემდებარებაში არსებული იურიდიული საწარმოების სხვადასხვა დეპარტამენტების ადმინისტრირებასა და მართვას.

2012 წლიდან ბატონი იოსები შეუერთდა სს „საქართველოს ბანკს“ იურისტის პოზიციაზე. 2016-ში ის დააწინაურეს კორპორატიული და შიდა დანმარების გუნდის უფროსად და შემდეგ იურიდიული დეპარტამენტის უფროსის მოადგილედ. 2018-19 წლებში იგი მუშაობდა სს „ლიბერთი ბანკის“ იურიდიული მხარდაჭერის დეპარტამენტის უფროსად.

კომპანიები რომლებშიც ბატონი იოსებ ქურდაძე წარმოდგენილია/წარმოდგენილი იყო: შპს ენჯიაი ქონსალთინგ (ს/ნ 405453815); სს ლიბერთი კონსუმერ (ს/ნ 205154438); შპს ეს ტე სტუდიო (ს/ნ 404632929); შპს უნი სისტემს (ს/ნ 405521029); კს ბარათაშვილი და პარტნიორები (ს/ნ 204546508).

### **ადმასრულებელი მენეჯმენტის გუნდი**

**ქვემოთ მოცემულია დეტალები ადმასრულებელი მენეჯმენტის გუნდის წევრებთან დაკავშირებით მიმდინარე მდგომარეობით:**

| სახელი           | პოზიცია              | ასაკი | დანიშვნის თარიღი |
|------------------|----------------------|-------|------------------|
| გურამ ახვლედიანი | გენერალური დირექტორი | 37    | 28-09-2022       |
| გივი კობერიძე    | ფინანსური დირექტორი  | 29    | 01-05-2021       |

### **გურამ ახვლედიანი - გენერალური დირექტორი**

ბატონი გურამი 2022 წლის 28 სექტემბრიდან ახორციელებს გენერალური დირექტორის უფლება-მოვალეობებს. ბატონი გურამი 2021 წელს შეუერთდა „საქართველოს უძრავ ქონებას“ ტექნიკურ დირექტორად. ის 2015-2021 წლებში მუშაობდა „GGU“-ში საინვესტიციო დაგეგმვისა და პროექტების მართვის დეპარტამენტების უფროსად, ზედამხედველობდა კაპიტალური დანახარჯების პორტფოლიოს და დაიწყო რამდენიმე პროექტი განახლებად ენერჯისთან დაკავშირებით. ბატონი გურამი „GGU“-მდე მუშაობდა „Ontario Power Generation“-ში, ერთ-ერთი ყველაზე მსხვილ ენერჯის მწარმოებელი კომპანია ჩრდილოეთ ამერიკაში, საინვესტიციო და ფინანსური ანალიტიკოსის პოზიციაზე. მას აქვს ბაკალავრის ხარისხი ეკონომიკის დარგში „University of Toronto“-დან და ეკონომიკის დარგში მაგისტრის ხარისხი „York University“-დან.

### **გივი კობერიძე - GRE-ის ფინანსური დირექტორი, შპს მ<sup>2</sup> ჯგუფის სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე**

ბატონი გივი GRE-ის მშობელ კომპანიაში, სს „საქართველოს კაპიტალში“ („GCAP“) იკავებდა არაერთ პოზიციას, ბოლოს ის იყო სტრატეგიის დეპარტამენტის ვიცე პრეზიდენტი, რის შემდეგაც შეუერთდა „საქართველოს უძრავ ქონებას“. „საქართველოს კაპიტალში“ მუშაობამდე ის მუშაობდა „Ernst & Young“-ში სტრატეგიისა და ტრანზაქციების

დეპარტამენტში (SaT). ბატონ გივის აქვს თავისუფალი უნივერსიტეტის ბიზნესის ადმინისტრირების ბაკალავრის ხარისხი ფინანსების მიმართულებით.

აღმასრულებელი მენეჯმენტის გუნდის თითოეული წევრის საქმიანი მისამართია ემიტენტის რეგისტრირებული მისამართი.

### **კორპორატიული მმართველობა**

ემიტენტი სრულად აკმაყოფილებს ყველა მოთხოვნას, რომელიც განსაზღვრულია „მეწარმეთა შესახებ“ კანონით გათვალისწინებული კორპორატიულ მმართველობის მარეგულირებელ წესებში. ამასთან საჯარო ფასიანი ქაღალდების ემიტენტებისათვის კორპორაციული მართვის კოდექსის მოთხოვნის შესაბამისად, ემიტენტმა წარადგინა საწარმოს კორპორაციული მართვის კოდექსის მოთხოვნებთან შესაბამისობის აღწერა, აღნიშნული კოდექსი ეფუძნება მიდგომას: „შეასრულე ან განმარტე და წარმოადგინე ალტერნატივა“, რომლის მიზანია ხელი შეუწყოს კორპორაციული მართვის საუკეთესო პრაქტიკის ფართოდ გამოყენებას.

### **ინტერესთა კონფლიქტი**

არ არსებობს ინტერესთა კონფლიქტი არსებულ ან პროსპექტის სარეგისტრაციო დოკუმენტის ქვეთავში „მმართველი ორგანოს შემადგენლობა“ აღწერილი ცვლილებების გათვალისწინებით შერჩეულ სამეთვალყურეო საბჭოს წევრებს ან/და ემიტენტის აღმასრულებელი მენეჯმენტის წევრებს შორის.

### **საჩივრის შესახებ განცხადება**

პროსპექტის მომზადების თარიღისათვის, სამეთვალყურეო საბჭოს არც ერთი წევრი და არც აღმასრულებელი მენეჯმენტის არცერთი წევრი, ისევე როგორც პროსპექტის სარეგისტრაციო დოკუმენტის ქვეთავში „მმართველი ორგანოს შემადგენლობა“ აღწერილი ცვლილებების გათვალისწინებით შერჩეულ წევრები არანაკლებ წინა ხუთი წლის განმავლობაში:

- არ არის ნასამართლევნი თაღლითობის, ეკონომიკური დანაშაულის ან ფულის გათეთრების ფაქტებთან დაკავშირებით;
- არ ჰქონია აღმასრულებელი ფუნქცია, მმართველი ან საზედამხებველო ორგანოების წევრის სახით ნებისმიერ კომპანიაში გაკოტრების ან ლიკვიდაციის დროს (ნებაყოფლობითი ლიკვიდაციის გარდა); ან
- არ ექვემდებარება რაიმე ოფიციალურ ინკრიმინაციას და/ან სანქციას ნებისმიერი სახელმწიფო ან მარეგულირებელი ორგანოს მიერ (ნებისმიერი პროფესიული ორგანოს ჩათვლით) და სასამართლოს მიერ არასოდეს მომხდარა მისი დისკვალიფიკაცია რომელიმე კომპანიის მმართველი ან საზედამხებველო ორგანოს წევრის მოვალეობის შესრულებასთან დაკავშირებით;

### **პენსიები**

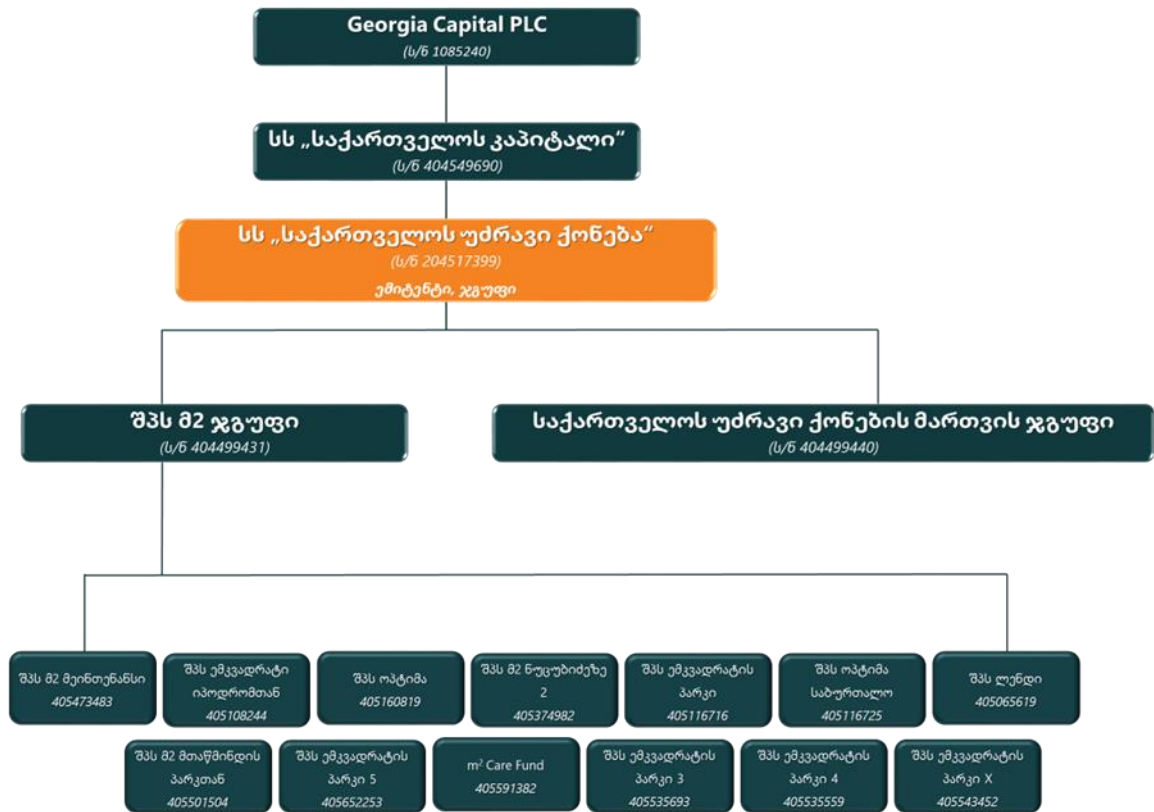
ემიტენტი ექვემდებარება სავალდებულო სახელმწიფო საპენსიო სქემას, რომელიც გათვალისწინებულია საქართველოს კანონით. 2018 წლის 21 ივლისს მიღებული კანონი ითვალისწინებს 6%-მდე ინვესტიციას პირის შემოსავლიდან მის პირად საპენსიო ანგარიშზე, სქემაში 2-2%-ით მონაწილეობს თითოეული თანამშრომელი და დამსაქმებელი, ხოლო დამატებითი შენატანი განსხვავდება თანამშრომლის შემოსავლის მიხედვით. ამჟამად, მთავრობა საპენსიო სქემის მონაწილის სასარგებლოდ ყოველწლიურად ანაზღაურებს, დასაქმებულის დასაბეგრი შემოსავლის ოდენობა 2%-ს, (ისეთი თანამშრომლის შემთხვევაში რომლის მთლიანი წლიური შემოსავალი არ აღემატება 24,000 ლარს) და დასაქმებულის დასაბეგრი შემოსავლის 1%-ს, (ისეთი თანამშრომლის შემთხვევაში რომლის მთლიანი წლიური შემოსავალი მერყეობს 24,000–დან 60,000–მდე). მთავრობას არ შეაქვს რაიმე

შენატანი, თუ დასაქმებულის წლიური დასაბეგრი შემოსავალი აღემატება 60 000-ს (მხოლოდ შემოსავლის იმ ნაწილზე, რომელიც აღემატება წლიურ 60,000 ლარს).

**ძირითადი აქციონერები**

GCAP წარმოადგენს წამყვან საინვესტიციო მენეჯმენტ კომპანიას საქართველოში, რომელიც დაღისტულია ლონდონის საფონდო ბირჟის პრემიუმ სეგმენტზე. მისი სტრატეგია ფოკუსირებულია - მასშტაბური ინვესტიციის შესაძლებლობებზე საქართველოში. შესაძლებლობებზე, რომელთაც აქვთ პოტენციალი მიაღწიოს მინიმუმ 300 მილიონ ლარის კაპიტალურ ღირებულებას 3-5 წელში საწყისი ინვესტიციის შემდეგ. კომპანიის ძირითადი სტრატეგია იძლევა უპირატეს წვდომას კაპიტალზე, კარგ მენეჯმენტზე და მძლავრ კორპორატიულ მმართველობას.

**„საქართველოს უძრავი ქონება“ - იურიდიული სტრუქტურა:**



\*გრაფიკზე წარმოდგენილია ემიტენტის ძირითადი ბიზნეს მიმართულებები და შვილობილი კომპანიები. დეტალური ინფორმაცია ემიტენტის შვილობილების შესახებ იხილეთ ქვეთავში: „ძირითადი საქმიანობა“.

**GCAP ძირითადი აქციონერები პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის:**

| <b>რანგი</b> | <b>აქციონერის სახელი</b>           | <b>წილი</b>   |
|--------------|------------------------------------|---------------|
| 1            | Management & Management Trust      | 14.35%        |
| 2            | Gemsstock Ltd                      | 10.94%        |
| 3            | Allan Gray Ltd                     | 6.88%         |
| 4            | Lazard Asset Management LLC        | 5.60%         |
| 5            | Coeli Frontier Markets AB          | 4.94%         |
| 6            | Schroder Investment Management Ltd | 3.71%         |
| 7            | Eaton Vance                        | 3.50%         |
| 8            | Firebird Management LLC            | 2.71%         |
| 9            | RWC                                | 2.53%         |
| 10           | Motley Fool Asset Management       | 2.38%         |
|              | <b>სულ</b>                         | <b>57.62%</b> |

## დაკავშირებული მხარის გარიგებები

ბასს 24-ის შესაბამისად, დაკავშირებული მხარის განმარტებების თანახმად, მხარეები ითვლება დაკავშირებულად, თუ ერთ მხარეს აქვს შესაძლებლობა გააკონტროლოს ან ერთობლივად გააკონტროლოს მეორე მხარე ან მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინოს მეორე მხარეზე ფინანსური ან ოპერაციული გადაწყვეტილებების მიღებაში. თითოეული შესაძლო დაკავშირებული მხარის უერთიერთკავშირის განხილვისას, ყურადღება გამახვილებულია ურთიერთობის არსზე და არა მხოლოდ იურიდიულ ფორმაზე.

დაკავშირებული მხარეები შეიძლება შევიდნენ ისეთ გარიგებებში, რომლებშიც შეიძლება არ შევიდნენ არადაკავშირებული მხარეები, და დაკავშირებული მხარეებს შორის გარიგებები შეიძლება არ განხორციელდეს იმავე პირობებითა და თანხებით, როგორც არადაკავშირებულ მხარეებს შორის გარიგებები. ყველა გარიგება, რომელიც განხორციელებულია დაკავშირებულ მხარეებთან, მოცემულია ქვემოთ და შესრულებულია გამლილი მკლავის პრინციპით.

დაკავშირებული მხარის გარიგების მოცულობა, წლის ბოლოს არსებული ნაშთები და წლის ხარჯები და შემოსავალი შემდეგია:

|  | მშობელი საწარმო1 | საერთო კონტროლს დაქვემდებარებული საწარმოები2 | უმაღლესი რანგის ხელმძღვანელობა |
|--|------------------|--|--------------------------------|
| <b>ნაშთები 2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით ('000 ლარი)</b>               |                  |  |                                |
| გაცემული სესხები   | -                | 599  | -                              |
| სავაჭრო და სხვა მოთხოვნები (279 ლარის მოსალოდნელი საკრედიტო ზარალის ჩათვლით) | -                | 154  | -                              |
| ავანსები და სხვა აქტივები  | 13               | 381  | -                              |
| სავაჭრო და სხვა ვალდებულებები  | (7)              | (4)  | -                              |
| გადავადებული შემოსავალი  | -                | -  | (772)                          |
| <b>გარიგებები 2023 წლის 31 დეკემბრით დასრულებული წლისთვის</b>                |                  |  |                                |
| ამონაგები მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვიდან                | -                | -  | 244                            |
| საიჯარო შემოსავალი   | -                | 2,405  | -                              |
| აქციებზე დაფუძნებული გადახდის ხარჯი  | -                | -  | 3,850                          |
| სადაზღვევო ხარჯი   | -                | 74   | -                              |
| კორპორაციული წამახალისებელი ღონისძიებები                                     | -                | 78   | -                              |
| კომუნალური ხარჯები   | -                | 67   | -                              |
| მარკეტინგი და რეკლამა  | -                | 24   | -                              |
| საოფისე მარაგები   | -                | 20   | -                              |
| ტრანსპორტირების ხარჯები  | -                | 6  | -                              |
| მგზავრობის ხარჯი   | -                | 5  | -                              |
| დასაქმებულთა გასამრჯელოების ხარჯი  | -                | -  | 3,941                          |
| ხელმძღვანელობის შრომითი ხელშეკრულების შეწყვეტის ხარჯი                        | -                | -  | 61                             |
| ფინანსური შემოსავალი   | -                | 87   | -                              |
| ნასესხები სახსრების საპროცენტო ხარჯი   | 391              | -  | -                              |

|  | მშობელი საწარმო | საერთო კონტროლს დაქვემდებარებული საწარმოები | უმაღლესი რანგის ხელმძღვანელობა |
|--|-----------------|---|--------------------------------|
| <b>ნაშთები 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით ('000 ლარი)</b>                 |                 |   |                                |
| გაცემული სესხები   | -               | 821   | -                              |
| სავაჭრო და სხვა მოთხოვნები (2,522 ლარის მოსალოდნელი საკრედიტო ზარალის ჩათვლით) | -               | 152   | -                              |
| კლიენტებთან გაფორმებულ ავანსები და სხვა აქტივები                               | -               | 984   | -                              |
| სავაჭრო და სხვა ვალდებულებები  | (7)             | (15)  | -                              |
| გადავადებული შემოსავალი  | -               | -   | (156)                          |
| ნასესხები სახსრები   | (2,765)         | -   | -                              |
| <b>გარიგებები 2022 წლის 31 დეკემბრით დასრულებული წლისთვის</b>                  |                 |   |                                |
| ამონაგები მარაგებად კლასიფიცირებული უძრავი ქონების გაყიდვიდან                  | -               | -   | 75                             |
| საიჯარო შემოსავალი   | -               | 2,559                                       | -                              |
| აქციებზე დაფუძნებული გადახდის ხარჯი  | -               | -   | 1,998                          |
| სადაზღვევო ხარჯი   | -               | 51  | -                              |
| მოსალოდნელი საკრედიტო ზარალის ამოღება  | -               | 398   | -                              |
| დასაქმებულთა გასამრჯელოების ხარჯი  | -               | -   | 3,747                          |
| ხელმძღვანელობის შრომითი ხელშეკრულების შეწყვეტის ხარჯი                          | -               | -   | 1,337                          |
| ფინანსური შემოსავალი   | -               | 53  | -                              |
| ნასესხები სახსრების საპროცენტო ხარჯი   | 4,144           | -   | -                              |

1 2023 წლის და 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, მშობელი საწარმო მოიცავს ნაშთებს და გარიგებებს საჯარო საქციო საზოგადოება „საქართველოს კაპიტალთან“ და საქციო საზოგადოება „საქართველოს კაპიტალთან“.

2 2023 წლის და 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, საერთო კონტროლს დაქვემდებარებულ საწარმოებში შედიან საჯარო საქციო საზოგადოება „საქართველოს კაპიტალის“ შვილობილი საწარმოები, გარდა იმ შვილობილი საწარმოებისა, რომლებიც მშობელი საწარმოს კატეგორიაში შედიან.

უმაღლესი რანგის ხელმძღვანელობის წევრების მთლიანი რაოდენობა, რომლებიც დაქირავებულ მომუშავეთა გასამრჯელოებს იღებენ, 2023 წელს იყო 11 პირი (2022 წ.: 10) – გენერალური დირექტორი და 10 მოადგილე (2022 წ.: ერთი გენერალური დირექტორი და 9 მოადგილე). უმაღლესი რანგის ხელმძღვანელობასთან სხვა გარიგებები მოიცავს ზემოაღნიშნულ 11 თანამშრომელსა და სამეთვალყურეო საბჭოს 3 წევრს (2022 წ.: 10 თანამშრომელი და სამეთვალყურეო საბჭოს 3 წევრი). უმაღლესი რანგის ხელმძღვანელობის ანაზღაურება ასე გამოიყურება ('000 ლარი):

|   | 2023         | 2022         |
|---|--------------|--------------|
| აქციებზე დაფუძნებული ანაზღაურება            | 3,850        | 1,998        |
| ხელფასი                                     | 2,186        | 2,437        |
| პრემია ფულადი სახით                         | 1,755        | 1,310        |
| შრომითი ხელშეკრულების შეწყვეტის კომპენსაცია | 61           | 1,337        |
| <b>სულ</b>                                  | <b>7,852</b> | <b>7,082</b> |



## **ღივიდენდების პოლიტიკა**

კომპანიას არ აქვს ღივიდენდის გაცხადებული პოლიტიკა.

ღივიდენდის გაცემის პროცესი შემდეგნაირია:

ფინანსური წლის დასრულებიდან ორი თვის განმავლობაში, გენერალურმა დირექტორმა უნდა მოამზადოს წინადადება მოგების განაწილების თაობაზე სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ დასამტკიცებლად. რომლის შემდეგაც სამეთვალყურეო საბჭომ და გენერალურმა დირექტორმა ერთობლივი წინადადება უნდა წარუდგინონ საერთო კრებას, ხოლო აღნიშნულ საკითხზე შეთანხმების მიუღწევლობაში დამოუკიდებელი წინადადებები, მოგების განაწილების საკითხი უნდა გადაწყდეს აქციონერთა საერთო კრების მიერ.

აქციონერთა საერთო კრება ადგენს საადრიცხო თარიღს (შემდგომში „ღივიდენდის საადრიცხო თარიღი“), რომელიც უნდა იყოს საერთო კრების ჩატარებიდან სულ მცირე 15 დღის შემდეგ და უნდა ემთხვეოდეს სამუშაო დღეს. ის აქციონერები, რომლებიც „ღივიდენდის საადრიცხო თარიღის“ დღის ბოლოსთვის ფლობენ „საზოგადოების“ აქციებს მიიღებენ ღივიდენდს მათ მფლობელობაში არსებული აქციების წილის პროპორციულად.

აქციონერთა კრება ადგენს ღივიდენდების გაცემის დაწყების თარიღს, რომელიც უნდა იყოს „ღივიდენდის საადრიცხო თარიღიდან“ სულ მცირე 15 დღის შემდეგ, მაგრამ შესაბამისი საერთო კრების ჩატარებიდან 2 თვის განმავლობაში.

ღივიდენდის საადრიცხო თარიღი და ღივიდენდის გაცემის დაწყების თარიღი უნდა გამოქვეყნდეს ბეჭდვით ორგანოში შესაბამისი საერთო კრების ჩატარებიდან 5 დღის განმავლობაში და იმ აქციონერებს, რომლებიც ფლობენ აქციათა სულ მცირე ერთ პროცენტს (ან ნაკლებ პროცენტს, თუ ეს გათვალისწინებულია შესაბამისი კანონმდებლობით) უნდა ეცნობოთ დაზღვეული ფოსტით ან პირადად.

კომპანიას 2022 და 2023-2024 წლებში არ გამოუცხადებია და არ გაუცია ღივიდენდები.

## **სამართალწარმოება და სხვა წარმოება**

პროსპექტის დამტკიცების თარიღისა და უკანასკნელი 12 თვისთვის, ემიტენტს არ ჰქონია მატერიალური დავა, რომელიც გავლენას მოახდენდა კომპანიის საქმიანობაზე გრძელვადიან პერიოდში. მიმდინარე მდგომარეობით ემიტენტი (მისი შვილობილო კომპანიები) აწარმოებს 4 სასამართლო დავას, რომელთაგანაც ოთხივე იხილება პირველი ინსტანციის სასამართლოში და არც ერთი მათგანის ღირებულება არ აჭარბებს 10 000 აშშ დოლარს დოლარს.

## **ემიტენტის ფინანსურ ან კომერციულ მდგომარეობაში მნიშვნელოვანი ცვლილებების აღწერა**

გარდა 2022-2023 წლებში გასხვისებული სასტუმრო, კომერციული და სხვა აქტივებისა, ემიტენტის შეხედულებით ადგილი არ აქვს / არ ჰქონია სხვა მნიშვნელოვან ცვლილებებს, რომლებსაც შეეძლო მნიშვნელოვან გავლენა მოეხდინა ფინანსურ ან კომერციულ მდგომარეობაზე.

## **სააქციო კაპიტალი**

იხილეთ პროსპექტის სარეგისტრაციო დოკუმენტის ქვეთავი „ოპერაციული და ფინანსური მიმოხილვა, ფინანსური მდგომარეობა, მთლიანი კაპიტალი“.



## სარეგისტრაციო დოკუმენტში მითითებული დოკუმენტების ჩამონათვალი

სარეგისტრაციო დოკუმენტში მითითებულია შემდეგი დოკუმენტები:

- კომპანიის წესდება (გამოქვეყნებულია საჯარო რეესტრის პორტალზე [npr.gov.ge](http://npr.gov.ge): NAPR სისტემაში ძებნის განაცხადის ნომერი: **B22160681**);
- ხელშეკრულება განთავსების აგენტებსა და ემიტენტს შორის;
- ხელშეკრულება კალკულაციისა და გადახდის აგენტსა და ემიტენტს შორის;
- ხელშეკრულება ობლიგაციონერთა წამომადგენელსა და ემიტენტს შორის;

ზემოთ ჩამოთვლილი ხელშეკრულებები წარმოადგენს კონფიდენციალურ დოკუმენტებს, რომელთა გამოქვეყნებასაც ემიტენტი არ გეგმავს, თუმცა აღნიშნული დოკუმენტების გაცნობა არსებული და პოტენციურ ინვესტორებისთვის ფიზიკური ფორმით შესაძლებელია ემიტენტის პროსპექტში მითითებულ მისამართზე, ისევე როგორც ელექტრონული ფორმით, პროსპექტში მითითებული ემიტენტის ელექტრონული ფოსტიდან გამოთხოვის შემთხვევაში. არსებული ინვესტორებისთვის აღნიშნული დოკუმენტების ბოლო ხელმისაწვდომი ვერსიის გაზიარება ელექტრონული ფორმით უნდა განხორციელდეს მოთხოვნის დაფიქსირებიდან არაუგვიანეს 5 სამუშაო დღის ვადაში.

## ფასიანი ქაღალდების მიმოხილვა

### განაცხადი საბრუნავი კაპიტალის შესახებ

კომპანიის საბრუნავი კაპიტალი (მოკლევადიან აქტივებს გამოკლებული მოკლევადიანი ვალდებულებები) 2024 წლის 31 მარტის მდგომარეობით იყო (59,411) ათასი ლარი (31/03/22: 67,208 ათასი), კომპანიის მიმდინარე და სწრაფი კოეფიციენტები, შესაბამისად, შეადგენდა 0.79-სა და 0.20-ს. (31/03/23: 1.49 და 0.97)

2023 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, კომპანიის საბრუნავი კაპიტალი შეადგენდა (44,398) ათას ლარს (31/12/22: 14,233 ათასი). კომპანიის მიმდინარე და სწრაფი კოეფიციენტები იყო 0.82 და 0.19. (31/12/22: 1.14 და 0.25)

ობლიგაციების ემისიიდან მოზიდული სახსრები სრულად იქნება გამოყენებული 2022 წლის ოქტომბერში გამოშვებული აშშ\$ 35 მილიონი სავალო ფასიანი ქაღალდების (ISIN: GE2700604178) ჩასაფარად. შედეგად, ვადამოსული ობლიგაციების ჩაფარვის შემდეგ, კომპანიის მოკლევადიანი ვალდებულებები შემცირდება 282,781 ათასიდან 184,860 ათას ლარამდე, რაც კომპანიის საბრუნავ კაპიტალს გაზრდის 38,510 ათას ლარამდე. ამასთან, კომპანიის მიმდინარე და სწრაფი კოეფიციენტები გაიზრდება 1.21 და 0.3-მდე, შესაბამისად.

კომპანიის შეფასებით, მომავალი დაფინანსება (ობლიგაციებიდან მიღებული შემოსავლის ჩათვლით) და კომპანიის მომგებიანობა საკმარისი იქნება მომავალი ერთი წლის განმავლობაში მისი საქმიანობის დასაფინანსებლად.

## შეთავაზების განხორციელებაში ჩართული ფიზიკური და იურიდიული პირების ინტერესის აღწერა

ემიტენტი და განთავსების აგენტი 1, რომელიც ასევე მოქმედებს როგორც კალკულაციისა და გადამხდელი აგენტის სახით (გალტ & თაგარტი) დაკავშირებულები არიან არაპირდაპირ. ემიტენტი წარმოადგენს „Georgia Capital PLC“-ის<sup>6</sup> 100%-იან შვილობილ კომპანიას („უკანასკნელი მშობელი“), რომელიც ასევე არაპირდაპირ ფლობს 19.7%-იან წილს (ხმის მიცემის უფლების გარეშე) „Bank of Georgia Group PLC“-ში, რომელიც, თავისმხრივ, ფლობს სს „გალტ ენდ თაგარტის“ 100%-ს. მიუხედავად იმისა, რომ პოტენციური ინვესტორების პერსპექტივიდან ასეთი კავშირი შეიძლება ჩაითვალოს გარკვეულ რისკ ფაქტორად, ემიტენტი მიიჩნევს, რომ ამგვარი რისკი არ არის არსებითი, იმის გათვალისწინებით, რომ მას გააჩნია წილი „გალტ ენდ თაგარტში“ ხმის მიცემის უფლების გარეშე. ასევე, აღნიშნული კომპანიების მმართველ ორგანოთა წევრები ერთმანეთისგან სრულად განცალკევებულია და მოცემულ ტრანზაქციასთან დაკავშირებული ყველა ხელშეკრულება დადებულია არსებული კანონმდებლობის შესაბამისად, კომერციულ საფუძველზე.

არსებობს იმის ალბათობა, რომ „ობლიგაციების“ ნაწილის შემძენი იქნება სს „საქართველოს ბანკი“, რომელიც საქართველოში მოქმედი ერთ-ერთი მსხვილი კომერციული ბანკია და აფილირებულია განთავსების აგენტ 1-თან, კერძოდ, „განთავსების აგენტი 1“ და სს „საქართველოს ბანკი“ არაპირდაპირ დაკავშირებულები არიან, რამდენადაც წარმოადგენენ ერთი ჯგუფის წევრ კომპანიებს - სს „საქართველოს ბანკის“ და „განთავსების აგენტი 1-ის“ საბოლოო მაკონტროლებელი მხარე არის „საქართველოს ბანკის ჯგუფი“ („Bank of Georgia Group PLC“). ამავდროულად, სს „საქართველოს ბანკის“ კორპორაციული დაკრედიტების მიმართულების (რომელშიც შედის როგორც კორპორაციული სესხების გაცემა, ისე ობლიგაციებში ინვესტირება) მენეჯმენტს ჯგუფის (მაკონტროლებელი მხარის) მიერ მინიჭებული აქვს „განთავსების აგენტ 1“-თან დაკავშირებით ჯგუფის სახელით გადაწყვეტილებების მიღების უფლებამოსილება. ჩამოთვლილმა გარემოებებმა შესაძლოა წარმოშვას ინტერესთა კონფლიქტი, ერთი მხრივ, განთავსების აგენტ 1-სა და „ემიტენტს“, ხოლო მეორეს მხრივ, განთავსების აგენტ 1-სა და სს „საქართველოს ბანკს“ შორის. თუმცა, „ემიტენტს“ მიაჩნია, რომ შესაძლო ინტერესთა კონფლიქტი მინიმუმამდეა დაყვანილი შემდეგი გარემოებების გათვალისწინებით:

(ა) განთავსების აგენტი 1 აცხადებს და ადასტურებს, რომ სს „საქართველოს ბანკს“ მოექცევა როგორც ერთ-ერთ ინვესტორს, თანასწორობის და თანაბარუფლებიანობის საწყისეზზე;

(ბ) თუ საპროცენტო სარგებლის საბოლოო განაკვეთის ფორმირების (Book-building-ის) პროცესში პოტენციური ინვესტორებისაგან „ობლიგაციების“ შესყიდვის თაობაზე განაცხადებით გამოხატულია ინტერესი იმაზე მეტი „ობლიგაციის“ შეძენაზე ვიდრე ამ „პროსპექტი“ არის გათვალისწინებული და განაცხადების დაკმაყოფილება ხდება ნაწილობრივ, შემოსულ განაცხადებში მითითებული ოდენობების პროპორციულად ან სხვაგვარად, ამასთან დაკავშირებით გადაწყვეტილებას იღებს თავად „ემიტენტი“ და არა განთავსების აგენტი 1.

ემიტენტი და განთავსების აგენტი 2 (შპს „თიბისი კაპიტალი“), ემიტენტის აუდიტორები და პროსპექტის მომზადებაში ჩართული მესამე მხარეები ან ექსპერტები არ არიან დაკავშირებული მხარეები და მათ შორის არ არსებობს ინტერესთა კონფლიქტი.

ამავდროულად, არსებობს იმის ალბათობა, რომ „ობლიგაციების“ ნაწილის შემძენი იქნება ერთ-ერთი მსხვილი კომერციული ბანკი, რომელიც აფილირებულია განთავსების აგენტ 2-თან (განთავსების აგენტი 2 სს „თიბისი ბანკის“ პირდაპირი შვილობილი კომპანიაა). ამავდროულად, განთავსების აგენტ 2-ს და სს „თიბისი ბანკის“ კორპორაციული დაკრედიტების მიმართულებას (რომელშიც შედის როგორც კორპორაციული სესხების გაცემა, ისე ობლიგაციებში ინვესტირება) საერთო მენეჯმენტი მართავს. აღნიშნულმა შესაძლოა წარმოშვას ინტერესთა

<sup>6</sup> სს „საქართველოს კაპიტალის“ (ს/ნ 404549690) მეშვეობით - დეტალებისთვის იხ. ემიტენტის იურიდიული სტრუქტურა პროსპექტის ქვეთავში „ზოგადი მიმოხილვა, ინფორმაცია ემიტენტის შესახებ“

კონფლიქტი, ერთი მხრივ, განთავსების აგენტ 2-სა და „ემიტენტს“, მეორე მხრივ, განთავსების აგენტ 2-სა და სს „თიბისი ბანკს“ შორის, ხოლო მესამე მხრივ განთავსების აგენტ 2-სა და ინვესტორებს შორის. თუმცა, „ემიტენტს“ მიაჩნია, რომ შესაძლო ინტერესთა კონფლიქტი მინიმუმამდღა დაყვანილი შემდეგი გარემოებების გათვალისწინებით:

(ა) განთავსების აგენტი 2 აცხადებს და ადასტურებს, რომ სს „თიბისი ბანკს“ მოექცევა როგორც ერთ-ერთ ინვესტორს, თანასწორობის და თანაბარუფლებიანობის საწყისებზე;

(ბ) თუ საპროცენტო სარგებლის საბოლოო განაკვეთის ფორმირების (Book-building-ის) პროცესში პოტენციური ინვესტორებისაგან „ობლიგაციების“ შესყიდვის თაობაზე განაცხადებით გამოხატულია ინტერესი იმაზე მეტი „ობლიგაციის“ შეძენაზე ვიდრე ამ „პროსპექტით“ არის გათვალისწინებული და განაცხადების დაკმაყოფილება ხდება ნაწილობრივ, შემოსულ განაცხადებში მითითებული ოდენობების პროპორციულად ან სხვაგვარად, ამასთან დაკავშირებით გადაწყვეტილებას იღებს თავად „ემიტენტი“ და არა განთავსების აგენტი 2.

ემიტენტს არ აქვს ინფორმაცია შეთავაზებასთან დაკავშირებული სხვა არსებული ან პოტენციური ინტერესთა კონფლიქტის შესახებ.

რამდენადაც ემიტენტისთვის ცნობილია, ემიტენტის ხელმძღვანელობა, დირექტორთა საბჭოს ან სამეთვალყურეო საბჭოს წევრები ან აქციონერი არ აპირებენ შეთავაზებაში მონაწილეობას და ფასიანი ქაღალდების შეძენას. ემიტენტს არ აქვს ინფორმაცია ისეთი პირის შესახებ, რომელმაც წინასწარ გამოთქვა სურვილი შეეძინა შეთავაზების 5%-ზე მეტი.

ინფორმაცია ემიტენტის რეგისტრატორის შესახებ წარმოდგენილია ობლიგაციის შეთავაზების პირობების დოკუმენტში.

## ობლიგაციების გამოშვების პირობები

კომპანიის აქციონერთა კრების მიერ 22 ივლისი მიღებული იქნა გადაწყვეტილება ჯამური 25,000,000 აშშ დოლარამდე ნომინალური ღირებულების მქონე ობლიგაციების გამოშვების შესახებ, პროსპექტისა და „შეთავაზების პირობების დოკუმენტის“ შესაბამისად. ობლიგაციების პირობები და „ობლიგაციონერთა“ უფლებები განისაზღვრება: წინამდებარე პროსპექტით, მათ შორის, წინამდებარე „ობლიგაციების გამოშვების პირობებით“ (შემდგომში - „ობლიგაციების გამოშვების პირობები“ ან „პირობები“) და ემიტენტსა და შპს „ნოდია, ურუმაშვილი და პარტნიორებს“, როგორც ობლიგაციონერების წარმომადგენელს („ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“) შორის ობლიგაციების გამოშვების პირობების შესახებ ხელშეკრულებით (შემდგომში „ხელშეკრულება“). გარდა პროსპექტის სხვა თავებში (მათ შორის, „შეთავაზების ძირითად პირობებში“) აღწერილი ობლიგაციების გამოშვების პირობებისა, მოცემულ თავში „ობლიგაციების გამოშვების პირობები“ - ასევე აღწერილია გარკვეული დამატებითი პირობები, რაც ასევე ასახულია „ხელშეკრულებაში“. „ხელშეკრულება“ ხელმისაწვდომია მხოლოდ ინგლისურ ენაზე და კომპანია არ გეგმავს მის ქართულ ენაზე მომზადებას. წინამდებარე პროსპექტსა და „ხელშეკრულებაში“ წარმოდგენილ ინფორმაციას შორის კონფლიქტის, უპირატესობა ენიჭება პროსპექტს.

ზემოაღნიშნული „ხელშეკრულება“ ხელმისაწვდომია პოტენციურ ინვესტორთათვის გასაცნობად ელექტრონულად, ემიტენტის პროსპექტში მითითებული ელექტრონული ფოსტებიდან გამოთხოვის შემთხვევაში ან ფიზიკურად, „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ ოფისში: შპს „ნოდია, ურუმაშვილი და პარტნიორები“, საქართველო, თბილისი 0186, ვაჟა-ფშაველას გამზ. N71, მე-4 სართ., ოფისი N28, და ემიტენტის ოფისში: საქართველო, თბილისი 0179, ჭავჭავაძის გამზ. N29, სამუშაო საათების განმავლობაში. წინამდებარე პროსპექტის (მათ შორის, „პირობების“) გარდა, „ობლიგაციონერებს“ (ამ ტერმინის ქვემოთ განსაზღვრული მნიშვნელობით) და შესაბამის „ანგარიშის მწარმოებლებს“ (თუ და როდესაც ეს გათვალისწინებულია პროსპექტით, მათ შორის, „პირობებით“) უფლებები და ვალდებულებები წარმოეშობათ ასევე „ხელშეკრულების“ საფუძველზე და იგულისხმება, რომ „ობლიგაციონერები“ (და პროსპექტით, მათ შორის, „პირობებით“ გათვალისწინებულ შემთხვევაში, შესაბამისი „ანგარიშის მწარმოებლები“) ექვემდებარებიან „ხელშეკრულების“ შესაბამის პირობებს და ამგვარი პირობები ვრცელდება და მოქმედებს მათთან მიმართებაში. ობლიგაცი(ებ)ის შექმნით თითოეული „ობლიგაციონერი“ თანხმობას აცხადებს, რომ წინამდებარე „პირობების“ მე-5 პუნქტი და „ხელშეკრულების“ მე-6 მუხლით გათვალისწინებული დათქმები („დათქმები“) და მათი შესრულებიდან, არაჯეროვანი შესრულებიდან ან შეუსრულებლობიდან გამომდინარე უფლება-მოვალეობები მის სასარგებლოდ გავცრელდება, მხოლოდ იმ პირობით, რომ ის „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ „პირობების“ 4(ა) ქვეპუნქტის შესაბამისად ანიჭებს მისი სახელით მოქმედების უფლებამოსილებას. შესაბამისად, არც „ობლიგაციონერი“ და არც შესაბამისი „ანგარიშის მწარმოებელი“ არ არის უფლებამოსილი, „დათქმების“ დარღვევის შემთხვევაში, უშუალოდ თვითონ იმოქმედოს ემიტენტის წინააღმდეგ. „დათქმების“ დარღვევასთან დაკავშირებით ემიტენტის წინააღმდეგ მოქმედების უფლებამოსილება გააჩნია მხოლოდ „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“, გარდა „პირობების“ მე-12 პუნქტით განსაზღვრული შემთხვევებისა.

## 1. ფორმა, ნომინალური ღირებულება და საკუთრების უფლება

ობლიგაციები გამოშვებულია დემატერიალიზებული ფორმით, ელექტრონული ჩანაწერის სახით. ერთი ობლიგაციის ნომინალური ღირებულებაა: 1,000 (ერთი ათასი) აშშ დოლარი.

„ობლიგაციონერებისათვის“ გახსნილ ფასიანი ქაღალდების ანგარიშზე დემატერიალიზებული ფასიანი ქაღალდების დაკრედიტება წარმოშობს ცენტრალურ დეპოზიტარში ან ანგარიშის მწარმოებელთან არსებულ შესაბამის ინდივიდუალურ სეგრეგირებულ ანგარიშზე დაკრედიტებულ დემატერიალიზებულ ფასიან ქაღალდებზე „ობლიგაციონერის“ საკუთრების უფლებას. დემატერიალიზებულ ფასიან ქაღალდებზე საკუთრების უფლება დასტურდება ფასიანი ქაღალდების ანგარიშზე არსებული საკრედიტო ნაშთით, რომლის დადასტურება ხდება შესაბამისი ანგარიშის მწარმოებლის მიერ გაცემული ანგარიშის ამონაწერით.

„ობლიგაციონერებისათვის“ ინვესტორისთვის გახსნილ ფასიანი ქაღალდების ანგარიშზე დემატერიალიზებული ფასიანი ქაღალდების დაკრედიტება წარმოშობს „ობლიგაციონერების“ ინვესტორის წილობრივი თანასაკუთრების უფლებას ამ ფასიანი ქაღალდების ანგარიშზე დაკრედიტებული ობლიგაციების რაოდენობის პროპორციულად, ცენტრალურ დეპოზიტარში ან ანგარიშის მწარმოებელთან არსებულ იმ ომნიბუსსეგრეგირებულ ანგარიშზე დაკრედიტებული იდენტური ობლიგაციების ერთობლიობაზე, რომელზედაც დაკრედიტებულია შესაბამისი „ობლიგაციონერების“ ინვესტორ(ებ)ის ობლიგაცი(ებ)ი.

## 2. ობლიგაციების შეთავაზებისა და განთავსების პროცედურა, შეთავაზებაში ცვლილებების შეტანა და ობლიგაციების შემდგომი გასხვისება

### (ა) ობლიგაციების შეთავაზების პროცედურა

ობლიგაციების შეთავაზებას ემიტენტის სახელით და მასთან გაფორმებული ხელშეკრულების საფუძველზე ახორციელებს განთავსების აგენტი. საჯარო შეთავაზების დაწყებამდე, ობლიგაციებით დაინტერესების მიზნით, განთავსების აგენტს ან/და მის უფლებამოსილ შუამავალს/შუამავლებს უფლება აქვთ დააგზავნონ დამტკიცებული პროსპექტი პოტენციურ ინვესტორებთან.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ პროსპექტის დამტკიცების შემდეგ, ემიტენტი ახდენს ობლიგაციების საჯარო შეთავაზებას საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად. ემიტენტი აქვეყნებს შეტყობინებას ობლიგაციების შეთავაზების შესახებ საკუთარ ვებ-გვერდზე. ემიტენტი, განთავსების აგენტი, ან/და განთავსების პროცესში ჩართული ფინანსური შუამავალი პოტენციურ ინვესტორებს, მათი სურვილის შესაბამისად, აწვდიან პროსპექტის ელექტრონულ ბმულს, ან დასკანერებულ ვარიანტს ან პროსპექტის დაბეჭდილ ასლს. საბოლოო პროსპექტი მიეწოდება პოტენციურ ინვესტორებს (მათ შორის, ემიტენტის ვებ-გვერდზე გამოქვეყნების გზით) საჯაროდ შეთავაზებული ობლიგაციების გაყიდვის თარიღამდე, დაწყებისთანავე ან/და გაყიდვის პროცესში.

პოტენციურ ინვესტორებს შეუძლიათ ობლიგაციების შესყიდვაზე ინტერესი გამოხატონ შესყიდვის შესახებ განაცხადის / შეტყობინების მიწოდებით განთავსების აგენტთან. ობლიგაციების ყიდვის სურვილის შეტყობინება დასაშვებია ელექტრონული კომუნიკაციის ან/და განთავსების აგენტის მიერ ნებადართული ნებისმიერი სხვა საშუალებებით. ობლიგაციების შესყიდვის შესახებ განაცხადის მიღების ბოლო ვადას ერთპიროვნულად საზღვრავს განთავსების აგენტი. თუ განაცხადების მიღების საბოლოო თარიღს ემთხვევა დასვენების დღე, მაშინ ასეთი თარიღის წინა სამუშაო დღე ჩაითვლება ობლიგაციების შესყიდვის შესახებ განაცხადის მიღების საბოლოო თარიღად.

ობლიგაციების ნომინალურ ღირებულებაზე დასარიცხი პროცენტის (კუპონის) საბოლოო განაკვეთი დგინდება პოტენციური ინვესტორებისათვის ობლიგაციების შეთავაზების პროცესში, ობლიგაციების შესყიდვაზე გამოვლენილი მოთხოვნების მოცულობიდან / პირობებიდან გამომდინარე (Book-building-ის შედეგად) პროცენტის (კუპონის) საბოლოო განაკვეთი უნდა იყოს შესაბამის წინასწარი შეთავაზების პირობების დოკუმენტში (რომელიც მიეწოდება პოტენციურ ინვესტორების შეთავაზების პროცესში) მითითებული ზღვრის ფარგლებში. თითოეული საჯარო შეთავაზების ფარგლებში, დაუშვებელია შეთავაზების (Book-building-ის) დაწყება, წინასწარი შეთავაზების პირობების დოკუმენტის საქართველოს ეროვნული ბანკისთვის წარდგენისა და აღნიშნული დოკუმენტის გასაჯაროების გარეშე. ამასთან, წინასწარი შეთავაზების პირობების დოკუმენტით განსაზღვრულ ფარგლებში საბოლოო საპროცენტო განაკვეთის

(კუპონის) ფორმირება არ წარმოადგენს არსებით ცვლილებას და საჭიროებს მხოლოდ და მხოლოდ საბოლოო პროსპექტში ასახვას.

თუ საპროცენტო სარგებლის საბოლოო განაკვეთის ფორმირების (Book-building-ის) პროცესში პოტენციური ინვესტორებისაგან ობლიგაციების შესყიდვის თაობაზე განაცხადებით გამოსატულია ინტერესი იმაზე მეტი ობლიგაციის შეძენაზე, ვიდრე ამ პროსპექტით არის გათვალისწინებული, მაშინ განაცხადების დაკმაყოფილება ხდება ნაწილობრივ, შემოსულ განაცხადებში მითითებული ოდენობების პროპორციულად ან სხვაგვარად, ემიტენტის გადაწყვეტილებისამებრ. ამასთანავე, იმ შემთხვევაში, თუ პოტენციური ინვესტორის განაცხადი დაკმაყოფილდა მხოლოდ ნაწილობრივ, პოტენციური ინვესტორი უფლებამოსილია უარი განაცხადოს ან გააგრძელოს ობლიგაციების შესყიდვის პროცესში მონაწილეობა. ამგვარი გადაწყვეტილების თაობაზე განთავსების აგენტს უნდა ეცნობოს დაუყოვნებლივ (არაუგვიანეს მომდევნო სამუშაო დღის 14.00 საათამდე (თბილისის დროით) მას შემდეგ, რაც პოტენციურ ინვესტორს ეცნობება მისი განაცხადის კორექტირების (ობლიგაციების ოდენობის თვალსაზრისით) შესახებ. წინააღმდეგ შემთხვევაში, განთავსების აგენტი უფლებამოსილია, თავისი შეხედულებისამებრ, კვლავ განიხილოს პოტენციური ინვესტორის საწყისი განაცხადი (მოთხოვნილი ფასიანი ქაღალდების სრულ ოდენობაზე), ან უარი განაცხადოს მასზე.

საპროცენტო სარგებლის საბოლოო განაკვეთის ფორმირების (Book-building-ის) დასრულების შემდგომ განთავსების აგენტი აცხადებს შეთავაზების დასრულების შესახებ და იმ პოტენციურ ინვესტორებს, რომელთა განაცხადებიც (მათ შორის, შეცვლილი რაოდენობით) დაკმაყოფილდა, აწვდის შესაბამის შეტყობინებას (ინდივიდუალურად ან ჯგუფურად). შეტყობინებაში მითითებულ უნდა იქნას ობლიგაციებზე დასარიცხი საპროცენტო განაკვეთის საბოლოო ოდენობა და ობლიგაციების ის ოდენობა, რომლის ფარგლებშიც დაკმაყოფილდა პოტენციურ ინვესტორის განაცხადი. შეთავაზების დასრულების შესახებ გამოცხადების მომენტიდან იმ პოტენციურ ინვესტორთა („ხელმომწერი ინვესტორები“) განაცხადებს, რომლებიც დაკმაყოფილდა, აქვთ გამოუთხოვადი და მავალდებულებელი ძალა „ხელმომწერი ინვესტორისათვის“. ემიტენტი და/ან განთავსების აგენტი უფლებამოსილია მოახდინონ ობლიგაციების განთავსება გადავადებული განთავსების ფასით გამოშვების თარიღიდან შეთავაზების დასრულების თარიღამდე (ამ უკანასკნელი თარიღის ჩათვლით) პერიოდში. ობლიგაციების გადავადებული განთავსება მოხდება გადავადებული განთავსების ფასით. პოტენციურ ინვესტორებს შეუძლიათ გადავადებით გამოსაშვები ობლიგაციების შესყიდვაზე ინტერესი გამოსატონ შესყიდვის შესახებ განაცხადის / შეტყობინების მიწოდებით განთავსების აგენტთან. ობლიგაციების ყიდვის სურვილის შეტყობინება დასაშვებია ელექტრონული კომუნიკაციის ან/და განთავსების აგენტის მიერ ნებადართული ნებისმიერი სხვა საშუალებებით/ფორმით.

„ხელმომწერი ინვესტორები“ ვალდებული არიან შესაბამისი ოდენობის ობლიგაციების შესასყიდი თანხები სრულად განათავსონ საბროკერო ანგარიშზე „გამომშვებისა და განთავსების თარიღამდე“ არანაკლებ 2 სამუშაო დღით ადრე. „ხელმომწერი ინვესტორის“ მიერ აღნიშნული საბროკერო ანგარიში გახსნილი უნდა იქნას განთავსების აგენტთან, როგორც ანგარიშის მწარმოებელთან (როგორც ეს განმარტებულია ქვემოთ, „ტერმინთა განმარტებებში“). ობლიგაციების მიწოდება „ხელმომწერი ინვესტორისათვის“ ხდება „ანგარიშის მწარმოებელთან“ ან „დეპოზიტართან“ არსებულ „ხელმომწერი ინვესტორის“ ანგარიშზე.

ობლიგაციების განთავსების შემდეგ „ობლიგაციონერებს“ შეუძლიათ ფლობდნენ ობლიგაციებს „ანგარიშის მწარმოებელთან“ ან „დეპოზიტართან“ გახსნილ ანგარიშ(ებ)ზე ჩანაწერის სახით.

**(ბ) საჯარო შეთავაზების პერიოდში ცვლილების შეტანის პროცედურა**

საჯარო შეთავაზების პერიოდში („პირობების დოკუმენტის“ დამტკიცებიდან საბოლოო „პროსპექტის“ მოქმედების ვადის დასრულებამდე) „ობლიგაციების“ შესახებ ინფორმაციის ცვლილებისთვის, „ემიტენტი“ მიმართავს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ საქართველოს კანონითა და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მოქმედი რეგულაციებით დადგენილ აუცილებელ ზომებს.

**(გ) ობლიგაციების გასხვისება**

ობლიგაციების გასხვისება ხდება საქართველოს კანონმდებლობით (მათ შორის, „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონით) დადგენილი წესით საქართველოს იურისდიქციის ფარგლებში. ობლიგაციების გასხვისება და საკუთრების უფლების გადაცემა მხოლოდ მაშინ არის ნამდვილი, თუ ამგვარი გასხვისების შედეგად ხდება ობლიგაცი(ებ)ის დაკრედიტება „ობლიგაციონერებისათვის“ გახსნილ ფასიანი ქაღალდების ანგარიშზე. ობლიგაციების განთავსების შემდგომ შეძლებისდაგვარად მოკლე ვადაში, მაგრამ ობლიგაციების განთავსების დასრულებიდან არაუგვიანეს 1 თვის ვადაში, ემიტენტი მიმართავს საქართველოს საფონდო ბირჟას განაცხადით ობლიგაციების სავაჭრო სისტემაში და საფონდო ბირჟის ლისტინგში დაშვების თაობაზე. სავაჭრო სისტემაში დაშვების თაობაზე დადებითი გადაწყვეტილების შემთხვევაში, შესაძლებელი გახდება ობლიგაციებით გარიგებების დადება საქართველოს საფონდო ბირჟაზე საფონდო ბირჟის წესებისა და ბირჟაზე დაშვებული ფასიანი ქაღალდების თაობაზე კანონმდებლობის მოთხოვნების შესაბამისად.

#### **დ) ფასის დადგენა**

შეთავაზების საბოლოო მოცულობა (ანუ გამოსაშვები „ობლიგაციების“ რაოდენობა და მთლიანი ემისიის ღირებულება) და ფასი დგინდება პოტენციური ინვესტორებისათვის ობლიგაციების შეთავაზების პროცესში, ობლიგაციების შესყიდვაზე გამოვლენილი მოთხოვნების გათვალისწინებით (Book-building-ის შედეგად) დგინდება.

პოტენციური ინვესტორებისათვის შეთავაზების საბოლოო განაწილების საკითხი გადაწყდება „ობლიგაციების“ შესყიდვის მიმართ გამოვლენილი ინტერესის/მოთხოვნის საფუძველზე (Book-building-ის შედეგად) „ობლიგაციების“ „პირობების“ 2(ა) ქვექვეპუნქტით განსაზღვრული პროცედურის შესაბამისად.

#### **ე) განთავსება**

ემიტენტი და/ან განთავსების აგენტი უფლებამოსილი არიან მოახდინონ ობლიგაციების განთავსება გადავადებული განთავსების ფასით გამოშვების თარიღიდან შეთავაზების დასრულების თარიღამდე (ამ უკანასკნელი თარიღის დასრულების დღის ჩათვლით) პერიოდში. ობლიგაციების გადავადებული განთავსება მოხდება გადავადებული განთავსების ფასით. პოტენციურ ინვესტორებს შეუძლიათ გადავადებით გამოსაშვები ობლიგაციების შესყიდვაზე ინტერესი გამოხატონ შესყიდვის შესახებ განაცხადის / შეტყობინების მიწოდებით განთავსების აგენტთან. ობლიგაციების ყიდვის სურვილის შეტყობინება დასაშვებია ელექტრონული კომუნიკაციის ან/და განთავსების აგენტის მიერ ნებადართული ნებისმიერი სხვა საშუალებებით.

„ხელმომწერი ინვესტორები“ და ის პოტენციური ინვესტორები, რომლებიც შეისყიდიან ობლიგაციებს გადავადებული განთავსების თარიღზე, ვალდებულნი არიან შესაბამისი ოდენობის ობლიგაციების შესასყიდი თანხები სრულად განათავსონ საბროკერო ანგარიშზე გამოშვების თარიღამდე ან გადავადებული განთავსების თარიღამდე არანაკლებ 2 სამუშაო დღით ადრე. „ხელმომწერი ინვესტორებისა“ და პოტენციური ინვესტორების მიერ აღნიშნული საბროკერო ანგარიში გახსნილი უნდა იქნას განთავსების აგენტთან. ამავე ანგარიშზე მოხდება მათ მიერ შესყიდული ობლიგაციების მიწოდება ემიტენტის მიერ შესაბამისად გამოშვების თარიღზე ან გადავადებული განთავსების თარიღზე. ობლიგაციების მიწოდება „ინვესტორისათვის“ მოხდება „ანგარიშის მწარმოებელთან“ ან „დეპოზიტართან“ არსებულ „ხელმომწერ ინვესტორთა“ ან/და პოტენციურ „ინვესტორის“ ანგარიშზე.

ობლიგაციების განთავსების შემდეგ „ობლიგაციონერებს“ შეუძლიათ ფლობდნენ ობლიგაციებს „ანგარიშის მწარმოებელთან“ ან „დეპოზიტართან“ გახსნილ ანგარიშ(ებ)ზე.

ემიტენტი არ მოახდებს წინამდებარე პროსპექტში აღწერილი შეთავაზებით გათვალისწინებული ობლიგაციების გამოშვებას და/ან გააუქმებს ყველა გამოშვებულ ობლიგაციას (თუ კი ასეთი იარსებებს)



ობლიგაციონერებისათვის ობლიგაციების შესაძენად გადახდილი თანხის დაბრუნებით, თუ გამოშვების თარიღზე არ მოხდება განთავსების მინიმალური ოდენობის ხელმოწერა და განთავსება.

თუ საბოლოო პროსპექტით გათვალისწინებული ობლიგაციების სრული რაოდენობა არ იქნება განთავსებული შეთავაზების დასრულების თარიღზე, განთავსებული ობლიგაციები ჩაითვლება გაუქმებულად (გაუქმდება) და ემიტენტი ობლიგაციების განთავსებული რაოდენობის შესახებ ინფორმაციას მიაწვდის საქართველოს ეროვნულ ბანკს, საფონდო ბირჟას – თუ ფასიანი ქაღალდი დაშვებულია საფონდო ბირჟაზე და აგრეთვე გამოაცხადებს მას საქართველოს კანონმდებლობით დადგენილი წესის შესაბამისად.

ობლიგაციების საჯარო შეთავაზების დასრულებიდან 1 თვის ვადაში ემიტენტი ეროვნულ ბანკს წარუდგენს და გასაჯაროებს ინფორმაციას შეთავაზების და განთავსების შედეგების შესახებ.

### **3) ფასიანი ქაღალდების სავაჭროდ დაშვება ბირჟაზე**

ემიტენტს გამიზნული აქვს ობლიგაციების განთავსების შემდგომ მიმართოს საქართველოს საფონდო ბირჟას განაცხადით ობლიგაციების სავაჭრო სისტემაში და საფონდო ბირჟის ლისტინგში დაშვების თაობაზე. დაშვების შემთხვევაში, შესაძლებელი გახდება „საქართველოს საფონდო ბირჟაზე“ „ობლიგაციებით“ ვაჭრობა ბირჟის წესებისა და ბირჟაზე დაშვებულ ფასიან ქაღალდებთან მიმართებით მოქმედი კანონმდებლობის შესაბამისად.

## **3. სტატუსი**

ობლიგაციები წარმოადგენს ემიტენტის არაუზრუნველყოფილ ვალდებულებას. ობლიგაციებს ექნებათ იდენტური სამართლებრივი სტატუსი ერთმანეთთან რაიმე უპირატესობის გარეშე. ობლიგაციებთან დაკავშირებული და „ხელშეკრულებიდან“ გამომდინარე ემიტენტისადმი მოთხოვნები ყოველთვის იქნება ემიტენტის სხვა დანარჩენი არასუბორდინირებული კრედიტორების მოთხოვნების თანაბარი გადახდევინების ნაწილში („პირობების“ 5(ა) ქვეპუნქტის გათვალისწინებით), გარდა იმგვარი მოთხოვნებისა, რომელთაც კანონმდებლობის იმპერატიული ნორმების შესაბამისად გააჩიათ უპირატესობა.

## **4. „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ დანიშვნა**

(ა) „ობლიგაციების“ შექენით (პირველადი განთავსებისას ან მეორად ბაზარზე შექენისას) თითოეული „ობლიგაციონერი“ ან/და შესაბამისი „ანგარიშის მწარმოებელი“ ობლიგაციებთან დაკავშირებულ ყველა იმ საკითხთან მიმართებაში, რაც რეგულირდება წინამდებარე „პირობების“ მე-5 პუნქტით და „ხელშეკრულების“ მე-6 მუხლით, თავის წარმომადგენლად ნიშნავს „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“, რომელსაც ენიჭება (რაიმე წინასწარი თანხმობის მიღების გარეშე, თუ ამგვარი თანხმობის მიღება პირდაპირ არ არის გათვალისწინებული „პირობებით“, „ხელშეკრულებით“ ან/და კანონმდებლობით) თითოეული „ობლიგაციონერის“ ან/და შესაბამისი „ანგარიშის მწარმოებლის“ სახელით მოქმედების უფლებამოსილება ამ „ობლიგაციონერების“ ან/და შესაბამისი „ანგარიშის მწარმოებლის“ მფლობელობაში არსებულ ობლიგაციებთან დაკავშირებული ნებისმიერი სამართალ წარმოებისას.

(ბ) თითოეულმა „ობლიგაციონერმა“ ან/და შესაბამისმა „ანგარიშის მწარმოებელმა“, მოთხოვნის შემთხვევაში, დაუყოვნებლივ უნდა მიაწოდოს „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ ნებისმიერი ისეთი დოკუმენტაცია, მათ შორის, წერილობითი მინდობილობა („ობლიგაციონერების წარმომადგენლისთვის“ მისაღები ფორმითა და შინაარსით), რომელიც ამ უკანასკნელს აუცილებლად მიაჩნია „პირობებით“ და/ან „ხელშეკრულებით“ დაკისრებული უფლებებისა და/ან ვალდებულებების შესასრულებლად და „ობლიგაციონერთა“ ინტერესების დასაცავად პროსპექტისა (მათ შორის, „პირობების“) და „ხელშეკრულების“ შესაბამისად. „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ არ გააჩნია ვალდებულება

წარმოადგინოს ის „ობლიგაციონერი“, რომელიც (ან რომლის „ანგარიშის მწარმოებელიც“) არ შეასრულებს წინამდებარე პუნქტით გათვალისწინებულ მოთხოვნას.

- (გ) „ობლიგაციონერი“ (ან მისი სახელით მოქმედი „ანგარიშის მწარმოებელი“) უფლებამოსილია პირდაპირ (უშუალოდ) იმოქმედოს და აღასრულოს წინამდებარე „პირობები“ ემიტენტის წინააღმდეგ „პირობების“ შესაბამისად. აღნიშნული არ ცვლის ან აუქმებს „ობლიგაციონერების“ წარმომადგენლის“ უფლებას, მიიღოს ამ „პროსპექტით“ გათვალისწინებული ნებისმიერი ინფორმაცია და გასცეს თანხმობა/უარი წინამდებარით გათვალისწინებულ უფლებებთან დაკავშირებით იმის გათვალისწინებით, რომ თუ დადგება „დეფოლტის შემთხვევა“, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ იმოქმედებს მხოლოდ „სპეციალური გადაწყვეტილების“ საფუძველზე ან იმ „ობლიგაციონერის“ / „ობლიგაციონერთა“ წერილობითი მოთხოვნის შესაბამისად, რომლებიც ფლობენ იმ მომენტისათვის „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ძირი თანხის სულ მცირე 75%, და მათ საფუძველზე გაცემული უფლებამოსილების ფარგლებში, ასეთის არსებობის შემთხვევაში, წინამდებარე „პირობების“ შესაბამისად.

## 5. დათქმები

(ა) შეზღუდვა აქტივების განკარგვაზე: ობლიგაციების განადღებამდე ემიტენტმა არ უნდა მოახდინოს მის რომელიმე აქტივზე და არ უნდა დაუშვას, რომ მისმა რომელიმე „მნიშვნელოვანმა შვილობილმა“ მოახდინონ მათ რომელიმე არსებულ ან სამომავლო აქტივზე პირდაპირ ან არაპირდაპირ რაიმე „უზრუნველყოფის ღონისძიების“ (ან სხვა სამართლებრივი შეზღუდვის) წარმოშობა ან არსებობა (გარდა „ნებადართული უზრუნველყოფებისა“) რაიმე „ვალდებულების“ უზრუნველსაყოფად. აღნიშნული აკრძალვა არ მოქმედებს იმ შემთხვევაში, თუ ობლიგაციებიდან და „ხელშეკრულებიდან“ გამომდინარე ემიტენტის ვალდებულებებს ამავდროულად (ან მანამდე) გააჩნიათ ამგვარი სხვა „ვალდებულების“ თანაბარი / იდენტური უზრუნველყოფები, ან სხვაგვარად არიან უზრუნველყოფილნი „ობლიგაციონერების წარმომადგენლისათვის“ მისაღები ან „ობლიგაციონერების“ „სპეციალური გადაწყვეტილებით“ მოწონებული სხვა უზრუნველყოფის საშუალებებით და პირობებით.

(ბ) საქმიანობის გაგრძელება, უფლებამოსილების შენარჩუნება და იურიდიული ძალა:

(i) ემიტენტმა უნდა მიდოს ყველა აუცილებელი ზომა, და უნდა უზრუნველყოს, რომ მისი ყველა „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ მიიღებს ყველა აუცილებელ ზომას, რათა შენარჩუნებულ იქნას მისი და მათი, როგორც სამეწარმეო იურიდიული პირების, განგრძობადი არსებობა (გარდა „პირობების“ 5(გ) ქვე-პუნქტით („შერწყმა“) გათვალისწინებული შემთხვევებისა) და ბიზნეს საქმიანობა და აგრეთვე ყველა ის მნიშვნელოვანი ინტელექტუალური საკუთრება, ყველა საჭირო ნებართვა, ლიცენზია, თანხმობა და უფლებამოსილება, რაც დაკავშირებულია ან/და აუცილებელია მისი (მათი) საქმიანობის შეუფერხებლად განხორციელებისათვის.

(ii) ემიტენტმა უნდა მიიღოს ყველა აუცილებელი ზომა, მოიპოვოს და შეინარჩუნოს ყველა ის უფლებამოსილება, ნებართვა, ლიცენზია და განახორციელოს და უზრუნველყოს ყველა იმ საჭირო პროცედურების განხორციელება, რაც საქართველოს კანონმდებლობით სავალდებულოა ობლიგაციებითა და „ხელშეკრულებით“ ნაკისრი მისი ვალდებულებების კანონიერად შესრულებასათვის და საქართველოში ობლიგაციებისა და „ხელშეკრულების“ ნამდვილობის, აღსრულებადობისა და მტკიცებულებად დასაშვებობისათვის.

(გ) შერწყმა:

(i) „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ წინასწარი წერილობითი თანხმობის გარეშე ემიტენტმა არ უნდა განახორციელოს შემდეგი: (გ.1) რეორგანიზაცია (იქნება ეს სხვა იურიდიულ პირთან შერწყმის, გაყოფის თუ გარდაქმნის სახით) ან რაიმე სხვა სახის კორპორატიული ცვლილება, ან (გ.2) ერთი ან რამდენიმე დაკავშირებული ტრანზაქციით, პირდაპირ ან არაპირდაპირ, კონსოლიდაცია ან შერწყმა, ემიტენტის მთლიანი კონსოლიდირებული ქონების ან აქტივების ან მათი მნიშვნელოვანი ნაწილის გაყიდვა, გასწვისება, გადაცემა, იჯარით გაცემა ან სხვაგვარი განკარგვა; გარდა იმ შემთხვევებისა, როდესაც:

(ii) შემოთხსენებული (გ.1) ან (გ.2) პუნქტებში მითითებული ტრანზაქციის შემდეგ დაუყოვნებლივ:

(ა) რეორგანიზაციის შედეგად ჩამოყალიბებული „პირი“ ან ქონების მიმღები (შემდგომში „სამართალმემკვიდრე“) არის კვლავ ემიტენტი, ან თუ ამგვარი „პირი“ არ არის ემიტენტი, მაშინ ეს „სამართალმემკვიდრე“ ცალსახად გადაიკისრებს ობლიგაციებიდან და „ხელშეკრულებიდან“ გამომდინარე ყველა უფლებას და ვალდებულებას „ობლიგაციონერების წარმომადგენლისათვის“ მისაღები ფორმითა და პირობებით,

(ბ) „სამართალმემკვიდრე“ (თუ ის არ არის ემიტენტი) უნდა ინარჩუნებდეს ან იყოს ემიტენტის უფლებამონაცვლე ყველა მნიშვნელოვან სამთავრობო ნებართვასთან, ლიცენზიასთან, თანხმობასთან და უფლებამოსილებასთან მიმართებაში და უნდა აკმაყოფილებდეს ყველა სახის მნიშვნელოვან მარეგულირებელ მოთხოვნას იმ იურისდიქციაში, სადაც ის ოპერირებს;

- (ii) არცერთიმართალმემკვიდრე“ (თუ ის არ არის ემიტენტი) უნდა ინარჩუნებდეს ან იყოს ემიტენტის უფლებამონაცვლე ყველა მნიშვნელოვან სამთავრობო ნებართვასთან, ლიცენ
- (iii) ზემოხსენებულიდრე“ (თუ ის არ არის ემიტენტი) უნდა ინარჩუნებდეს ან იყოს ემიტენტის უფლებამონაცვლე ყველა
- (II) ემიტენტიმემკვიდრე“ (თუ ის არ არის ემიტენტი) უნდა ინარჩუნებდეს ან იყოს ემიტენტის უფლებამონაცვლე ყველა მნიშვნელოვან სამთავრობო ნებართვასთან, ლიცენზიასთან, თანხმობასთან და უფლებამოსილებასთან მიმართებაში და უნდა აკმაყოფილებდეს ყველა სახის მნიშვნელოვარიმე სხვა სახის კორპორატიული ცვლილება, ან (გ.2) ერთი ან რამდენიმე დაკავშირებული ტრანზაქციით, პირდაპირ ან არაპირდაპირ, კონსოლიდაცია ან შერწყმა, „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ მთლიანი კონსოლიდირებული ქონების ან აქტივების ან მათი მნიშვნელოვანი ნაწილის გაყიდვა, გასხვისება, გადაცემა, იჯარით გაცემა ან სხვაგვარი განკარგვა; გარდა იმ შემთხვევებისა, როდესაც:
  - (i) ზემოთხსენებულიმემკვიდრე“ (თუ ის არ არის ემიტენტი) უნდა ინარჩუნებდეს ან იყოს ემიტენტ
    - (ა) რეორგანიზაციის შედეგად ჩამოყალიბებული „პირი“ ან ქონების მიმღები (შემდგომში „სამართალმემკვიდრე“) არის კვლავ „მნიშვნელოვანი შვილობილი“,
    - (ბ) „სამართალმემკვიდრე“ (თუ ის არ არის ემიტენტი) უნდა ინარჩუნებდეს ან იყოს შესაბამისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ უფლებამონაცვლე ყველა მნიშვნელოვან სამთავრობო ნებართვასთან, ლიცენზიასთან, თანხმობასთან და უფლებამოსილებასთან მიმართებაში და უნდა აკმაყოფილებდეს ყველა სახის მნიშვნელოვან მარეგულირებელ მოთხოვნას იმ იურისდიქციაში, სადაც ის ოპერირებს;
  - (ii) არცერთი „დეფოლტის შემთხვევა“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“ არ დამდგარა, და არ დადგება ამგვარი რეორგანიზაციის ან მსგავსი ტრანზაქციის შედეგად; და
  - (iii) ზემოხსენებულ (გ.1) ან (გ.2) პუნქტებში მითითებული ტრანზაქციები არ გამოიწვევს არსებითად საზიანო შედეგს.
- (III) განურჩევლად ზემოთქმულისა, ნებისმიერ „მნიშვნელოვან შვილობილი“ უფლებამოსილია ემიტენტთან ან „შვილობილთან“ (რომელიც ამ პუნქტში აღწერილი ტრანსაქციის შედეგად ჩაითვლება „მნიშვნელოვან შვილობილად“ ამ პროსპექტის მიზნებისთვის) მიმართებაში, მოახდინოს კონსოლიდირება ან შერწყმა (რეორგანიზაციის ნებისმიერი ფორმით) ან ერთი ან რამდენიმე დაკავშირებული ტრანზაქციით, პირდაპირ ან არაპირდაპირ, მთლიანი კონსოლიდირებული ქონების ან აქტივების ან მათი მნიშვნელოვანი ნაწილის გაყიდვა, გასხვისება, გადაცემა, იჯარით გაცემა ან სხვაგვარი განკარგვა.
- (IV) წინამდებარე პუნქტი 5(გ) არ შეეხება (i) ტრანზაქციებს ემიტენტსა და ნებისმიერ მის 100%- იან „შვილობილს“ შორის, (ii) ნებისმიერი იმ აქტივის ან ქონების (მათ შორის ფულის და ფასიანი ქაღალდების) ნებისმიერ გადაცემას, იჯარას, გასხვისებას ან სხვა ფორმით განკარგვას, რომელიც წარმოადგენს „ნებადართულ უზრუნველყოფას“, (iii) ქონების ლიზინგით გაცემა, გაყიდვა ან სხვაგვარი განკარგვა ჩვეულებრივი საქმიანობის პროცესში, ან (iv) ნებისმიერ არსებულ ან სამომავლო აქტივს ან შემოსავალს, ასევე მათ ნაწილს, რაც ექვემდებარება სექიურიტიზაციას, მისაღები თანხებით, აქტივებით გამყარებული დაფინანსებას ან მსგავსი ტიპის დაფინანსებას, სადაც ყველა ვალდებულება დაკმაყოფილებულ უნდა იქნეს მხოლოდ ამ აქტივებიდან ან შემოსავლებიდან იმ პირობით, რომ დაკმაყოფილებულია „ნებადართული უზრუნველყოფის“ განმარტების (ზ) ქვეპუნქტის პირობები.“

(დ) გასხვისება: გარდა იმ შემთხვევებისა, როდესაც სხვაგვარი დათქმა გათვალისწინებული წინამდებარე „პირობებში“, და „პირობების“ 5(გ) პუნქტის („შერწყმა“) და 5(ე) პუნქტის („აფილირებულ პირებთან განხორციელებული ტრანზაქციები“) დებულებების შეუზღუდავად, ემიტენტი არც თავად და არც რომელიმე მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ საშუალებით არ გაყიდის, გაასხვისებს, იჯარით გასცემს ან სხვაგვარად განკარგავს მისი აქტივებს ან შემოსავლებს, მთლიანად ან ნაწილობრივ, ერთი ან რამდენიმე (დაკავშირებული ან დამოუკიდებელი) ტრანზაქციით ემიტენტის ან მისი „შვილობილის“ გარდა სხვა რომელიმე „პირზე“. აღნიშნული შეზღუდვა არ შეეხება იმ შემთხვევებს, როდესაც

(დ.1) ყველა ასეთი ტრანზაქცია ხორციელდება „სამართლიანი საბაზრო ღირებულებით“ და საბაზრო პირობებით; და

(დ.2) ნებისმიერი იმ ტრანზაქციასთან მიმართებით, როდესაც ხდება უკანასკნელი „ფისკალური პერიოდისთვის“ „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად მომზადებული „ჯგუფის“ კონსოლიდირებული ბალანსიდან გამომდინარე ემიტენტის მთლიანი კონსოლიდირებული აქტივების ან შემოსავლების 10 პროცენტზე მეტის გასხვისება, რომელთან დაკავშირებითაც ობლიგაციების საერთო მოცულობის 20%-ის ან მეტის მფლობელი „ობლიგაციონერების“ მოთხოვნის შედეგად, ემიტენტი ვალდებულია „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ მიაწოდოს „დამოუკიდებელი შემფასებლის“ წერილობითი დასკვნა იმის შესახებ, რომ ტრანზაქცია განხორციელდა „სამართლიანი საბაზრო ღირებულებით“.

წინამდებარე პუნქტი 5(დ) არ შეეხება (i) ტრანზაქციებს ემიტენტსა და ნებისმიერ მის 100%-იან „შვილობილს“ შორის, (ii) ნებისმიერი იმ აქტივისა თუ ქონების გასხვისებას, რომელიც იგეგმება კომპანიის კომერციული აქტივების მართვისა და სასტუმრო აქტივების მართვის ბიზნესის გასხვისების ფარგლებში, (iii) ნებისმიერი იმ აქტივის ან ქონების (მათ შორის ფულის და ფასიანი ქაღალდების) ნებისმიერ გადაცემას, იჯარას, გასხვისებას ან სხვა ფორმით განკარგვას, რომელიც წარმოადგენს „ნებადართულ უზრუნველყოფას“, (iv) ქონების ლიზინგით გაცემა, გაყიდვა ან სხვაგვარი განკარგვა ჩვეულებრივი საქმიანობის პროცესში, ან (v) ნებისმიერ არსებულ ან სამომავლო აქტივს ან შემოსავალს, ასევე მათ ნაწილს, რაც ექვემდებარება სექიურიტიზაციას, მისაღები თანხებით, აქტივებით გამყარებული დაფინანსებას ან მსგავსი ტიპის დაფინანსებას, სადაც ყველა ვალდებულება დაკმაყოფილებულ უნდა იქნეს მხოლოდ ამ აქტივებიდან ან შემოსავლებიდან იმ პირობით, რომ დაკმაყოფილებულია „ნებადართული უზრუნველყოფის“ განმარტების (ზ) ქვეპუნქტის პირობები.

(ე) აფილირებულ პირებთან განხორციელებული ტრანზაქციები

(i) არც ემიტენტი და არც მისი რომელიმე „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ პირდაპირ ან არაპირდაპირ არ განხორციელებს და არ დაუშვებს რაიმე საქმიანობას ან ტრანზაქციას (მათ შორის ქონების ან მომსახურების შეძენა, გაყიდვა, გასხვისება, გადაცემა, იჯარით გაცემა, გადაცემა ან გაცვლა) „აფილირებულ პირთან“ ან მათ სასარგებლოდ (შემდგომში „აფილირებულ პირებთან განხორციელებული ტრანზაქციები“), მათ შორის, „ჯგუფის“ შიდა სესხების გაცემას/მიღებას, გარდა იმ შემთხვევებისა, როდესაც ამგვარი გარიგების პირობები (შესაბამისი „აფილირებული პირის“ მდგომარეობის გათვალისწინებით) არ არის ნაკლებად ხელსაყრელი ემიტენტისთვის ან მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილისთვის“, ვიდრე „სამართლიანი საბაზრო ღირებულებითა“ და პირობებით განხორციელებული გარიგებები იქნებოდა იმ „პირთან“, რომელიც არ არის/არაინ ემიტენტთან ან მის „მნიშვნელოვან შვილობილთან“ „აფილირებული პირ(ებ)ი“.

(ii) იმ „აფილირებულ პირთან განხორციელებული ტრანზაქციის“ შემთხვევაში, სადაც გარიგების ან დაკავშირებული გარიგებების საერთო ღირებულება აღემატება უკანასკნელი „ფისკალური პერიოდისთვის“ „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად მომზადებული კონსოლიდირებული ბალანსიდან გამომდინარე ჯგუფის მთლიანი აქტივების 10 პროცენტს, ემიტენტმა აღნიშნული ტრანზაქციის განხორციელებამდე „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ უნდა მიაწოდოს „დამოუკიდებელი შემფასებლის“ წერილობით დასკვნა იმის თაობაზე, რომ ტრანზაქცია განხორციელდა „სამართლიანი საბაზრო ღირებულებით“ და პირობებით.

(iii) შემდეგი გარიგებები არ იქნება მიჩნეული „აფილირებულ პირებთან განხორციელებულ ტრანზაქციებად“ და ამდენად, არ ექვემდებარება (i) და (ii) ქვეპუნტებში განსაზღვრულ დათქმებს:

- (ა) „ჯგუფის“ წევრის მიერ მისი საქმიანობის ჩვეულ რეჟიმში გაფორმებული შრომითი კონტრაქტი, რომელიც შეესაბამება „ჯგუფის“ წევრის წარსულში განხორციელებულ პრაქტიკას;
  - (ბ) ემიტენტსა და მის 100%-იან „შვილობილს“ შორის განხორციელებული ტრანზაქციები;
  - (გ) გონივრული ოდენობის ანაზღაურების გადახდა მმართველი ორგანოების წევრებისათვის, რომლებიც ემიტენტთან სხვაგვარად ასოცირებულნი არ არიან;
  - (დ) ემიტენტის ნებისმიერი პირდაპირი ან არაპირდაპირი დამფუძნებლის/აქციონერისგან ემიტენტისათვის სალიზინგო საქმიანობის დასაფინანსებლად გაცემული ნებისმიერი სესხი ან სხვა დაფინანსების საშუალება, რომელიც მიღებულია საბაზრო პირობებით; და
  - (ე) ნებისმიერი სადაზღვევო ხელშეკრულება „აფილირებულ პირებთან“, რომელიც დადებულია ემიტენტის სალიზინგო საქმიანობის ან აქტივების დასაზღვევად საბაზრო პირობებით.
- (3) გადასახადების გადახდა და სხვა მოთხოვნები: ემიტენტმა და მისმა „მნიშვნელოვანმა შვილობილმა“ დროულად უნდა გადაიხადონ „გადასახადები“, რომელიც ეკისრებათ მათ (შემოსავალზე, მოგებაზე, ქონებაზე და ა.შ.), იმ პირობით, რომ ემიტენტს ან მისი „მნიშვნელოვან შვილობილს“ ამ პროსპექტის მიზნებისათვის არ დაეკისრება პასუხისმგებლობა „გადასახადების“ გადაუხდელობაზე, თუ (ა) დაკისრებული თანხის ოდენობა ან დაკისრების მართებულობა კეთილსინდისიერად არის გასაჩივრებული სამართლებრივი წესით და ამ თანხაზე შექმნილია ადექვატური რეზერვი „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ ან სხვა მოთხოვნების შესაბამისად, ან (ბ) ამგვარი „გადასახადების“ თანხა, სხვა დარიცხვულ „გადასახადებთან“ ან სხვა მსგავსი მოთხოვნებთან ერთად არ აღემატება 500,000 აშშ დოლარს (ან მის ექვივალენტს).
- (ზ) „აკრძალული გადახდები“: ემიტენტმა არ უნდა (და ასევე უნდა უზრუნველყოს, რომ მისმა „შვილობილებმა“ არ) (ზ.1) განაცხადოს დივიდენდების გაცემის თაობაზე, ან გასცეს დივიდენდი ფულადი ან სხვა სახით, ან მოახდინოს მსგავსი განაწილება (მათ შორის, აქციების გამოსყიდვის ან სხვა სახით) მათ შორის დამფუძნებლის სუბორდინირებული დაფინანსების ფარგლებში, გარდა ემიტენტის ან მისი „შვილობილის“ სასარგებლოდ დივიდენდების გაცემისა და მათი განაწილებისა (ხოლო, თუ „შვილობილი“ არ არის ემიტენტის 100%-იანი „შვილობილი“, სხვა აქციონერების სასარგებლოდაც მათი წილის პროპორციულად); ან (ზ.2) პირდაპირ ან არაპირდაპირ ნებაყოფლობით შეიძინოს, გამოსყიდოს ან სხვაგვარად მოახდინოს საკუთარი სააქციო კაპიტალის ან აქციების შეძენა (გარდა „ჯგუფის“ შიდა სესხის გადახდისა, რომელიც გაცემულია ემიტენტის ან მისი სხვა „შვილობილის“ მიერ, ემიტენტის „შვილობილი კომპანიისათვის“. ნებისმიერი ამგვარი ქმედება რომელიც განსაზღვრულია პუნქტებით (ზ.1) ან (ზ.2) მიიჩნევა „აკრძალულ გადახდად“. ამასთან, ზემოაღნიშნული ქმედებები და ტრანზაქციები ჩაითვლება „აკრძალულ გადახდად“ თუ:
- (i) ამგვარი გადახდის განხორციელების დრო-ისთვის დამდგარია და გრძელდება, ან ამ გადახდის განხორციელების შემთხვევაში შესაძლოა დადგეს „დეფოლტის შემთხვევა“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“;
  - (ii) ამგვარი „აკრძალული გადახდის“ და 2024 წლის 30 ივნისის შემდგომ განხორციელებულ ყველა სხვა „აკრძალული გადახდის“ თანხობრივი მოცულობების ჯამი აღემატება შემდეგი ორი კომპონენტის ჯამს:
    - (ა) ემიტენტის კონსოლიდირებული წმინდა მოგების 50 პროცენტს (რომელიც გამოითვლება „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებით“ და დაკორექტირებული იქნება საკურსო სხვაობით გამოწვეული შემოსავლით/ზარალით) იმ პერიოდისათვის, რომელიც იწყება 2022 წლის 31 დეკემბერს და სრულდება უკანასკნელი განვლილი ფინანსური წლის, ან 6 თვიანი ფინანსური პერიოდის ბოლო დღეს; და
    - (ბ) ემიტენტის მიერ 2022 წლის 31 დეკემბრის შემდეგ აქციების გამოშვებიდან ან რეალიზაციიდან და ამავე პერიოდში ემიტენტის ნებისმიერი „ვალდებულების“ კაპიტალში კონვერტაციიდან ან აქციებში გაცვლიდან მიღებული წმინდა შემოსავლების 100 პროცენტს.

(თ) „ვალდებულება“:

(i) ემიტენტს ეკრძალება, რომ პასუხისმგებლობა აიღოს, ან სხვა სახით იკისროს ნებისმიერი სახის „ვალდებულება“ (ერთობლივად „აღება“), გარდა ნებისმიერი „ვალდებულებისა“, იმის გათვალისწინებით, რომ:

ა) ჯგუფის ჯამური „ვალდებულება“, დათვლილი („ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად მომზადებული კონსოლიდირებული ბალანსიდან გამომდინარე) როგორც „აღების“ მომენტში აღებული ვალდებულებისა და უკანასკნელი ფისკალური კვარტლის ბოლოს მდგომარეობით ჯამური ვალდებულების ჯამი, გარდა ჩვეულებრივი ბიზნეს საქმიანობის ფარგლებში წარმოშობილი არაუზრუნველყოფილი პირობითი ვალდებულებებისა (მათ შორის გარანტიებისა/თავდებობებისა), „აღების“ უშუალო წინა თარიღის მდგომარეობით, არ გადაჭარბებს უკანასკნელი ფისკალური კვარტლის პერიოდის ბოლოსთვის „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად მომზადებული კონსოლიდირებული ბალანსიდან გამომდინარე „ჯგუფის“ კონსოლიდირებული აქტივების 60 (სამოცი) პროცენტს. და

ბ) ჯგუფის ჯამური „ვალდებულება“, დათვლილი („ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად მომზადებული კონსოლიდირებული ბალანსიდან გამომდინარე) როგორც „აღების“ მომენტში აღებული ვალდებულებისა და უკანასკნელი ფისკალური კვარტლის ბოლოს მდგომარეობით ჯამური ვალდებულების ჯამი, გარდა ჩვეულებრივი ბიზნეს საქმიანობის ფარგლებში წარმოშობილი არაუზრუნველყოფილი პირობითი ვალდებულებებისა (მათ შორის გარანტიებისა/თავდებობებისა), რომელიც უზრუნველყოფილი იქნება კომპანიის ქონებით „აღების“ უშუალო წინა თარიღის მდგომარეობით არ გადაჭარბებს უკანასკნელი ფისკალური კვარტლის ბოლოსთვის „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად მომზადებული კონსოლიდირებული ბალანსიდან გამომდინარე „ჯგუფის“ კონსოლიდირებული აქტივების 50 (ორმოცდაათი) პროცენტს.

(ii) ნებადართულია შემდეგი ფინანსური ვალდებულებები რომელსაც არ ეხება (თ) პუნქტის (i) მუხლში არსებული დათქმა:

ა) ემიტენტსა და მისი „შვილობილს“ შორის ვალდებულება და ემიტენტის შვილობილებს შორის ვალდებულება.

(ი) ინფორმაციის გამჟღავნება:

(I) „ემიტენტი“ კისრულობს ვალდებულებას:

(i) ფინანსური წლის დასრულების შემდეგ, მაგრამ არაუგვიანეს 15 მაისისა, „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებისა“ და „ფასიანი ქაღალდების კანონმდებლობის“ მოთხოვნების შესაბამისად მოამზადოს და გაამჟღავნოს „ემიტენტის“ აუდირებული წლიური ანგარიშგება;

(ii) ყოველი ფინანსური წლის მეორე კვარტლის დასრულების შემდეგ, მაგრამ არაუგვიანეს 30 აგვისტოსი, „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ სტანდარტებისა და „ფასიანი ქაღალდების კანონმდებლობის“ მოთხოვნების შესაბამისად მოამზადოს და გაამჟღავნოს განვლილი 6 (ექვსი) თვის „ემიტენტის“ არაუდირებული შუალედური ფინანსური ანგარიშგება;

(iii) დაიცვას „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის კანონმდებლობით“ განსაზღვრული სხვა მიმდინარე თუ პერიოდული საანგარიშგებო ვალდებულებები;

(II) ამ მუხლის მე-5(ი) ქვეპუნქტის მიზნებისთვის, ჩაითვლება, რომ „ემიტენტმა“ „ობლიგაციონერებს“ მიაწოდა შესაბამისი ინფორმაცია, თუკი აღნიშნულ ინფორმაცია გასაჯაროვდება კანონმდებლობის მოთხოვნათა დაცვით;

(III) თუ „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ ან „ობლიგაციონერები“, რომლებიც ფლობენ (პირდაპირ ან „ანგარიშის მწარმოებლის“ საშუალებით) „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ არანაკლებ 25%-ზე მეტს, გონივრულობის ფარგლებში ჩათვლიან, რომ დადგა „დეფოლტის შემთხვევა“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“, მათ შეუძლიათ „ემიტენტისაგან“ წერილობით მოითხოვონ, და „ემიტენტი“ ვალდებულია ამ „ობლიგაციონერებს“ დაუყოვნებლივ მიაწოდოს ინფორმაცია, რაც პირდაპირ უკავშირდება აღნიშნულ „დეფოლტის შემთხვევას“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევას“. წერილობით მოთხოვნა შესაძლოა

წარმოდგენილ იქნეს „ობლიგაციონერების“ ან/და „ანგარიშის მწარმოებლის“ მიერ ხელმოწერილი ერთი დოკუმენტის, ან რამდენიმე ერთნაირი შინაარსის მქონე დოკუმენტის სახით. ამგვარი მოთხოვნა შესაძლოა ასევე მიღებულ იქნას „ობლიგაციონერთა კრების“ გადაწყვეტილების სახით.

(კ) დაზღვევა: ემიტენტი უზრუნველყოფს თავისი და მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილების“ ქონების დაზღვევას ემიტენტისა და შესაბამისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ შეხედულებით კარგი რეპუტაციის მქონე მზღვეველებთან დაზიანებისა და განადგურების რისკისაგან იმ ფარგლებში, რომელშიც ჩვეულებრივ ახდენენ დაზღვევას მსგავსი ქონებისა და მდგომარეობის მქონე კომპანიები საქართველოში.

(ლ) კანონთან შესაბამისობა: ემიტენტი ვალდებულია უზრუნველყოს, რომ იგი და მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილები“ ნებისმიერ დროს არსებითად შეესაბამებოდნენ მოქმედ კანონმდებლობის მოთხოვნებს, მათ შორის, ხელისუფლების ორგანოების მითითებებსა და სამართლებრივ აქტებს.

(მ) საქმიანობის ცვლილება: ემიტენტი ვალდებულია უზრუნველყოს, რომ „ჯგუფის“ მიერ განხორციელებული საქმიანობის ძირითადი მიმართულებები არ შეიცვალოს ობლიგაციების „გამომშვების და განთავსების თარიღისათვის“ არსებულ მდგომარეობასთან შედარებით.

(ნ) ნაღდი ფულის ნაშთის შენარჩუნება: „ემიტენტი“ იღებს ვალდებულებას, რომ ნაღდი ფულის ნაშთი ნებისმერი თარიღისთვის შეადგენდეს ობლიგაციების მოსამსახურებლად საჭირო ნახევარწლიური საპროცენტო ხარჯის მინიმუმ 50%-ს.

## 6. საპროცენტო სარგებელი

ობლიგაციას ერიცხება საპროცენტო სარგებელი „გამომშვებისა და განთავსების თარიღიდან“ „შეთავაზების ძირითად პირობებში“ მითითებული ფარგლებში. ამასთან, საბოლოო საპროცენტო სარგებლის დადგენა მოხდება პროსპექტის ამ თავის („ობლიგაციების გამომშვების პირობების“) მე-2 მუხლის (ა) პუნქტში („ობლიგაციების შეთავაზების პროცედურა“) მითითებული წესით, რაც აისახება საბოლოო პროსპექტში. დარიცხული საპროცენტო განაკვეთი გადაიხდება წელიწადში ორჯერ, „შეთავაზების პირობების დოკუმენტის“ მიხედვით დადგენილ სარგებლის (პროცენტის) გადახდის თარიღებში (შემდგომში „პროცენტის გადახდის თარიღი“). დარიცხვა მოხდება მათი დაფარვის / გამოსყიდვის თარიღამდე, გარდა იმ შემთხვევებისა, როდესაც „ობლიგაციონერს“ ამ მომენტისათვის არ დაუბრუნდა ძირითადი თანხა. ასეთ შემთხვევაში საპროცენტო სარგებლის დარიცხვა გაგრძელდება არსებული განაკვეთით მანამ, სანამ ამგვარი ობლიგაციაზე გადასახდელი თანხა სრულად იქნება გადახდილი შესაბამისი „ობლიგაციონერის“ ან მისი უფლებამოსილი წარმომადგენლისათვის.

თუ პროცენტის დათვლა ხდება ერთ სრულ წელიწადზე ნაკლები პერიოდისთვის, ან „საპროცენტო პერიოდზე“ (ქვემოთ მოცემული განმარტების შესაბამისად) ნაკლები პერიოდისათვის, შესაბამისი დარიცხული (დასარიცხი) საპროცენტო სარგებლის დაანგარიშება მოხდება წელიწადში 365 დღის საფუძველზე.

პერიოდი ობლიგაციების „გამომშვებისა და განთავსების თარიღიდან“ (ამ თარიღის ჩათვლით), პირველი „პროცენტის გადახდის თარიღამდე“ (ამ თარიღის ჩათვლელად), და ყოველი შემდგომი პერიოდი წინა „პროცენტის გადახდის თარიღიდან“ (ამ თარიღის ჩათვლით) მომდევნო „პროცენტის გადახდის თარიღამდე“ (ამ თარიღის ჩათვლელად) მიიჩნევა „საპროცენტო პერიოდად“.

## 7. ობლიგაციების განაღდება და გამოსყიდვა

(ა) განაღდება: ემიტენტს უფლება აქვს განაღდების თარიღამდე მოახდინოს ობლიგაციების განაღდება ობლიგაციონერებისათვის გადაუხდელი ძირითადი თანხისა და განაღდების თარიღისათვის დარიცხული და გადაუხდელი პროცენტის თანხის გადახდის შეთავაზებით. თუ ობლიგაციები მანამდე არ იქნა განაღდებული, გამოსყიდული ან გაუქმებული, ობლიგაციების განაღდება მოხდება 2024 წლის 7



ოქტომბერს ძირი თანხის (ნომინალის) გადახდით. დაუშვებელია ობლიგაციების განადგება ემიტენტის შეხედულებისამებრ, გარდა იმ შემთხვევებისა, რაც მოცემულია პროსპექტში (მათ შორის, წინამდებარე „პირობების“ შესაბამისად).

- (ბ) გამოსყიდვა საგადასახადო მიზეზით: ემიტენტის შეხედულებით, ობლიგაციების ვადამდე განადგება შესაძლოა მოხდეს სრული ოდენობით (მაგრამ არა ნაწილობრივ), „ანგარიშის მწარმოებელთან“ ან „დეპოზიტართან“ არსებულ ფასიანი ქაღალდების ანგარიშზე შესაბამისი საკრედიტო ნაშთის მქონე „ობლიგაციონერებისთვის“ არანაკლებ 30 და არაუმეტეს 60 დღით ადრე გაგზავნილი გამოუთხოვადი შეტყობინების გაგზავნითა და ძირითადი თანხის (გამოსყიდვის თარიღისათვის დარიცხულ საპროცენტო სარგებელთან ერთად) გადახდით, იმ შემთხვევაში, თუ: (ბ.1) შეტყობინების გაგზავნამდე ემიტენტი დაარწმუნებს „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“, რომ მას უწევს, ან მოუწევს გადასახადების სახით დამატებითი თანხების გადახდა ობლიგაციებთან მიმართებაში, რაც გამოწვეულია საქართველოს მოქმედი კანონმდებლობის ცვლილებით, ან ამგვარი კანონმდებლობის სხვაგვარი ინტერპრეტაციით „გამოშვებისა და განთავსების თარიღის“ შემდგომ პერიოდში; და (ბ.2) ამგვარი დამატებითი თანხების გადახდის ვალდებულება ვერ იქნებოდა თავიდან აცილებული მიუხედავად ემიტენტის მიერ გონივრული ზომების განხორციელებისა.
- (გ) შეძენა: ემიტენტი და მის „შვილობილ(ებ)ს“ უფლება აქვთ ნებისმიერ დროს შეიძინონ ობლიგაციები ნებისმიერ ფასად საფონდო ბაზარზე ან სხვაგვარად. ემიტენტის ან მისი „შვილობილის“ საკუთრებაში არსებული ამგვარი ობლიგაციები არ სარგებლობენ ხმის უფლებით „ობლიგაციონერთა კრებაზე“ და არ მიიღებიან მხედველობაში „პირობების“ 11.ა) ქვეპუნქტით გათვალისწინებული მიზნით, ან „ობლიგაციონერთა კრების“ ქვორუმის დადგენის მიზნით.
- (დ) გამოსყიდვის ოფცია გამოსყიდვის შეზღუდული პერიოდის შემდეგ: „გამოშვების თარიღიდან“ პირველი კალენდარული წლის დასრულების შემდეგ „ემიტენტი“ უფლებამოსილია, საკუთარი შეხედულებისამებრ, ერთ ან რამდენიმე ჯერზე გამოისყიდოს „ობლიგაციები“, სრულად ან ნაწილობრივ, „ობლიგაციონერებისათვის“ ან/და „ანგარიშის მწარმოებლებისთვის“ არანაკლებ 15 და არაუმეტეს 60 დღით ადრე წერილობითი შეტყობინების მიწოდებით „პირობების“ მე-14 პუნქტის („შეტყობინებები“) შესაბამისად, ქვემოთ მითითებული გამოსყიდვის ფასებით (რომელებიც გამოხატულია, როგორც „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხის პროცენტი), დამატებული გამოსასყიდ „ობლიგაციებზე“ გამოსყიდვის შესაბამის თარიღამდე (ამ თარიღის გამოკლებით) დარიცხული და გადაუხდელი სარგებელი, ასეთის არსებობის შემთხვევაში (რაც ექვემდებარება შესაბამის „სააღრიცხვო თარიღზე“ აღრიცხული „ობლიგაციონერების“ უფლებას, მიიღონ შესაბამისი სარგებლის გადახდის თარიღზე გადასახდელი სარგებელი), თუ გამოსყიდვა ხორციელდება ქვემოთ მითითებული პერიოდების განმავლობაში:

| პერიოდი   | პროცენტი |
|---|----------|
| „გამოშვების თარიღიდან“ პირველი-კალენდარული წლის დასრულების შემდეგ (ამ თარიღის ჩათვლით) „დაფარვის თარიღამდე“ (ამ თარიღის გამოკლებით) | 101%     |

„ობლიგაციების“ წინამდებარე ქვეპუნქტით გათვალისწინებული ნებისმიერი გამოსყიდვა, „ემიტენტის“ შეხედულებისამებრ, შეიძლება დაექვემდებაროს ერთ ან რამდენიმე წინაპირობას (მათ შორის, შეზღუდვის გარეშე, „დავალიანების“ აღებას, რომელიც გამოყენებული იქნება „ობლიგაციების“ გამოსასყიდად). გარდა ამისა, თუ გამოსყიდვა ექვემდებარება ერთი ან რამდენიმე წინაპირობის დაკმაყოფილებას, შესაბამის შეტყობინებაში აღინიშნება, რომ „ობლიგაციების“ გამოსყიდვის თარიღი, „ემიტენტის“ შეხედულებისამებრ, შესაძლოა გადაიდოს მანამ, სანამ რომელიმე ან ყველა ეს წინაპირობა არ დაკმაყოფილდება, ან რომ გამოსყიდვა შეიძლება არ განხორციელდეს და შეტყობინება გაუქმდეს, თუ რომელიმე ან ყველა ეს წინაპირობა არ იქნება დაკმაყოფილებული გამოსყიდვის თარიღისთვის ან ამგვარად გადავადებული გამოსყიდვის თარიღისთვის.]

**8. გადახდები**

- (ა) ანგარიშსწორება:

- (i) ობლიგაციების ძირითადი თანხისა და პროცენტის გადახდა მოხდება შესაბამისი გადახდის თარიღამდე 3 სამუშაო დღით ადრე, 18.00 სთ-ის მდგომარეობით („სააღრიცხვო თარიღი“) „ანგარიშის მწარმოებელთან“ ან „დეპოზიტართან“ გახსნილი „ინვესტორის“ ფასიანი ქაღალდების ანგარიშზე შესაბამისი საკრედიტო ნაშთის მქონე „ინვესტორებისათვის“. ანგარიშსწორება განხორციელდება აშშ დოლარებში „სააღრიცხვო თარიღისათვის“ „ანგარიშის მწარმოებელთან“ ან „დეპოზიტართან“ გახსნილი „ინვესტორის“ ფასიანი ქაღალდების ანგარიშზე შესაბამისი საკრედიტო ნაშთის მქონე „ინვესტორების“ საბანკო ანგარიშზე საბანკო გადარიცხვის გზით. „ანგარიშის მწარმოებელთან“ ან „დეპოზიტართან“ გახსნილი „ინვესტორის“ ფასიანი ქაღალდების ანგარიშზე შესაბამისი საკრედიტო ნაშთის მქონე „ინვესტორებმა“ უნდა უზრუნველყონ „ანგარიშის მწარმოებლის“ ან/და „დეპოზიტარისათვის“ განახლებული, სრული და სწორი ინფორმაციის მიწოდება მათი საბანკო ანგარიშების შესახებ, რომელზეც მოხდება ობლიგაციებთან დაკავშირებული ნებისმიერი სახის გადახდა. არც ემიტენტი, „დეპოზიტარი“, „ანგარიშის მწარმოებელი“ და არც „ანგარიშსწორებისა და გადახდის აგენტი“ არ იქნება პასუხისმგებელი გადახდის არ / ვერ განხორციელების შემთხვევაში, თუ „ობლიგაციონერი“ „ანგარიშის მწარმოებელს“ ან/და „დეპოზიტარს“ დროულად არ მიაწვდის მისი საბანკო ანგარიშების შესახებ ინფორმაციას, ან ემიტენტის ან „ანგარიშის მწარმოებლის“ ან „დეპოზიტარი“ მოთხოვნის მიუხედავად, „სააღრიცხვო თარიღისათვის“ ვერ უზრუნველყოს ამგვარი ინფორმაციის განახლებას.
- (ii) თუ „ობლიგაციონერის“ ზემოაღნიშნულ ქვეპუნქტში მითითებული საბანკო ანგარიში არ არის გახსნილი „ანგარიშის მწარმოებელთან“, განხორციელებული გადახდებიდან შესაძლოა დაიქვითოს საბანკო მიმსახურების საკომისიოები. თუ „ობლიგაციონერის“ საბანკო ანგარიში არ არის აშშ დოლარში, ანგარიშსწორება მოხდება შესაბამისი ვალუტის კონვერტაციის ხარჯების გამოკლებით.
- (iii) ძირითადი თანხისა და დარიცხული პროცენტის სრული ოდენობით მიღებაზე „ობლიგაციონერთა“ უფლებების შეუზღუდავად, თუ ნებისმიერი გადახდის თარიღისათვის გადახდილი თანხა ნაკლებია ამ თარიღისათვის გადასახდელ თანხაზე, ემიტენტი ვალდებულია ასეთი ნაკლები თანხა გადაანაწილოს „ობლიგაციონერებს“ შორის მათი წილის პროპორციულად.
- (iv) ემიტენტის ან/და „ანგარიშის მწარმოებლის“ ან/და „დეპოზიტარი“ მოთხოვნით, „სააღრიცხვო თარიღიდან“ შესაბამის გადახდის თარიღამდე ობლიგაციებით მეორადი ვაჭრობა შესაძლოა აიკრძალოს ან შეიზღუდოს.
- (ბ) აგენტების დანიშვნა: „ანგარიშსწორებისა და გადახდის აგენტი“, „განთავსების აგენტი“ და „დეპოზიტარი“, ისევე როგორც მათი საკონტაქტო ინფორმაცია მითითებულია „შეთავაზების ძირითად პირობებში“ და პროსპექტის ბოლოს. „ანგარიშსწორებისა და გადახდის აგენტი“, „განთავსების აგენტი“ წარმოადგენენ მხოლოდ და მხოლოდ ემიტენტის აგენტებს და ამ პროსპექტის და შეთავაზების მიზნებისათვის, არ იღებენ რაიმე სახის ვალდებულებას „ობლიგაციონერების“ წინაშე და შესაბამისად, არ წარმოადგენენ მათ ინტერესებს. ემიტენტი იტოვებს უფლებას „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ თანხმობით შეცვალოს ან შეწყვიტოს „ანგარიშსწორებისა და გადახდის აგენტთან“ ან/და „განთავსების აგენტთან“ ხელშეკრულება, და დანიშნოს დამატებითი ან სხვა „ანგარიშსწორებისა და გადახდის აგენტი“, „განთავსების აგენტი“ და „რეგისტრატორი“. ამასთან ემიტენტს ნებისმიერ დროს ევალება ჰყავდეს (i) „ანგარიშსწორებისა და გადახდის აგენტი“ ყოველ ცალკეულ შემთხვევაში „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ დასტურით.
- ნებისმიერ ასეთ ცვლილებაზე ან მითითებული საკონტაქტო ინფორმაციის ცვლილების თაობაზე დაუყოვნებლივ უნდა ეცნობოს „ობლიგაციონერებს“ ემიტენტის ვებ-გვერდზე ამ ინფორმაციის გამოქვეყნების გზით.
- (გ) გაანგარიშება და გადახდა: ობლიგაციებთან დაკავშირებული ნებისმიერი გადასახდელი თანხის (მათ შორის, საპროცენტო სარგებლის) დაანგარიშება და გადახდა უნდა მოხდეს წინამდებარე პროსპექტის პირობებისა და საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად „ანგარიშსწორებისა და გადახდელი აგენტის“ მიერ. ამასთან, „ანგარიშსწორებისა და გადახდელი აგენტის“ მიერ დაანგარიშებული თანხა, ამკარა შეცდომის გარდა, წარმოადგენს საბოლოო თანხას ემიტენტისათვის. „ანგარიშსწორებისა და გადახდელი აგენტის“ მიერ თანხის დაანგარიშება მოხდება შესაბამის გადახდის თარიღამდე არანაკლებ 3

(სამი) სამუშაო დრით ადრე და ეცნობება ემიტენტს. ემიტენტი ვალდებულია არაუგვიანეს შესაბამისი გადახდის თარიღამდე ერთი სამუშაო დღით ადრე „ანგარიშსწორებისა და გადამხდელ აგენტთან“ გახსნილ მის საბანკო ანგარიშზე განათავსოს შესაბამისი თანხები აშშ დოლარებში და მისცეს დავალება „ანგარიშსწორებისა და გადამხდელ აგენტს“ აღნიშნული თანხების გადარიცხვაზე. „ანგარიშსწორებისა და გადამხდელი აგენტი“ უფლებამოსილია, მაგრამ არა ვალდებული, ემიტენტის ანგარიშზე საკმარისი თანხების არსებობის შემთხვევაში, შესაბამისი დავალების გარეშე მოახდინოს ობლიგაციებთან დაკავშირებული ვადამოსული გადასახდელების გადარიცხვა, ხოლო ანგარიშზე საკმარის თანხების არ არსებობის შემთხვევაში, აცნობოს აღნიშნულის თაობაზე ემიტენტს და „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“.

- (დ) ფისკალური კანონმდებლობა: ნებისმიერი გადახდა უნდა მოხდეს საქართველოს მოქმედი ფისკალური / საანგარიშსწორებო კანონმდებლობისა ან/და სხვა კანონების, მარეგულირებელი ნორმებისა და სხვა კანონქვემდებარე აქტების დაცვით.
- (ე) გადახდის დაგვიანება / არასამუშაო დღეები: „ობლიგაციონერი“ ვერ მოითხოვს პროცენტის, ჯარიმის ან მსგავსი გადასახდელის დაკისრებას ნებისმიერი გადასახდელის დაგვიანებით გადახდისთვის იმ შემთხვევაში, თუ ასეთი გადასახდელის გადახდის თარიღი არ ემთხვევა „სამუშაო დღეს“. ვადამოსული გადასახდელის გადახდა მოხდება მომდევნო „სამუშაო დღეს“.

## 9. დაბეგრა

ემიტენტის მიერ ან მისი სახელით ობლიგაციების ძირითადი თანხისა და საპროცენტო განაკვეთის გადახდა მოხდება საქართველოს კანონმდებლობით გათვალისწინებული გადასახადების გადახდის წყაროსთან დაკავების შემდეგ.

## 10. დეფოლტის შემთხვევები

თუ დადგება და გრძელდება ნებისმიერი ქვემოთმოყვანილი შემთხვევა („დეფოლტის შემთხვევები“), „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ უფლებამოსილია ერთპიროვნულად, ხოლო „სპეციალური გადაწყვეტილების“ არსებობის შემთხვევაში (და იმ პირობით, რომ „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ ჯეროვნად არის დაცული შესაძლო პასუხისმგებლობისგან) კი ვალდებულია, ემიტენტისათვის წერილობითი შეტყობინების გაგზავნით ობლიგაციებიდან გამომდინარე მოთხოვნები გამოაცხადოს ვადამოსულად და მოითხოვოს ემიტენტისაგან ობლიგაციების დაუყოვნებლივ განადგება და ძირითადი თანხის (ნომინალის) 100 პროცენტისა და დარიცხული საპროცენტო სარგებლის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) გადახდა:

- (ა) გადახდის ვალდებულების შეუსრულებლობა: ემიტენტი ვერ შეძლებს ობლიგაციების ძირითადი თანხის, დარიცხული საპროცენტო სარგებლის ან ობლიგაციებიდან ან „ხელშეკრულებიდან“ გამომდინარე რაიმე სხვა თანხის გადახდას, და ამგვარი დარღვევა არ გამოსწორდება ანგარიშსწორებისთვის განსაზღვრული თარიღიდან ხუთი დღის ვადაში; ან
- (ბ) სხვა ვალდებულების დარღვევა: ემიტენტი არ/ვერ ასრულებს პროსპექტით ან „ხელშეკრულებით“ ნაკისრ ერთ ან რამდენიმე ისეთ ვალდებულებას (გარდა „პირობების“ 10(ა) პუნქტით გათვალისწინებული ვალდებულებისა), რაც „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მოსაზრებით (i) არ ექვემდებარება გამოსწორებას და ამასთანავე არის არსებითი ან განმეორებადი ხასიათის; ან (ii) ექვემდებარება გამოსწორებას, მაგრამ დარღვევის თაობაზე „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მიერ ემიტენტისათვის გაგზავნილი შეტყობინების მიღებიდან 30 დღის განმავლობაში, არ იქნა აღმოფხვრილი; ან
- (გ) ჯვარედინი დეფოლტი: (i) ემიტენტის ან მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ ნებისმიერი სხვა არსებული ან სამომავლო „ვალდებულება“ ნასესხებ ან მოზილულ თანხებთან მიმართებით, ხდება (ან შესაძლებელია, გახდეს) დათქმულ ვადამდე გადასახდელი ვალდებულების ნებისმიერი შეუსრულებლობის მიზეზით, ან (ii) ნებისმიერი ასეთი „ვალდებულება“ არ შესრულდება დათქმულ დროში, ან წინასწარ განსაზღვრულ

დამატებით ვადაში, ან (iii) ემიტენტი ან რომელიმე მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ ვერ იხდის ნებისმიერ სხვა არსებული ან სამომავლო „ვალდებულებას“ დათქმულ დროში, იმ პირობით და იმის გათვალისწინებით, რომ „პირობების“ ამ მე-10(გ) ქვეპუნქტში ჩამოთვლილი ამგვარი შეუსრულებელი „ვალდებულებ(ებ)ის“ ჯამური მოცულობა „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ გონივრული შეფასებით შეადგენს ან აღემატება 1,000,000 აშშ დოლარს ან მის ექვივალენტს ნებისმიერ სხვა ვალუტაში; ან

(დ) გადახდისუუნარობა:

(i) რომელიმე შემდეგი შემთხვევის დადგომა: (i) ემიტენტის ან მისი რომელიმე „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ მიმართ სალიკვიდაციო პროცესის ან გადახდისუუნარობის საქმისწარმოების დაწყება; ან (ii) ნებისმიერი „პირის“ მიერ ემიტენტის ან მისი რომელიმე „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ წინააღმდეგ გადახდისუუნარობის პროცესის წამოწყება, თუკი ამგვარი მოთხოვნაზე ამ „პირს“ არ ეთქვა უარი მოთხოვნის წარდგენიდან 60 დღის განმავლობაში; ან (iii) ემიტენტსა და მის კრედიტორებს შორის მოლაპარაკებების დაწყება ემიტენტის ყველა ან არსებითად ყველა ვალის თაობაზე სასამართლოს გარეშე მორიგების მიზნით; ან (iv) ემიტენტის ან მისი რომელიმე „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ მიმართ ლიკვიდაციის პროცესის წამოწყება სისხლის სამართლის საქმეზე გამოტანილი სასამართლო გადაწყვეტილების საფუძველზე;

(ii) ემიტენტი ან მისი რომელიმე „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ არ იხდის ან ზოგადად არ შესწევს უნარი გადაიხადოს ვადამოსული ვალები დროულად; ან

(iii) ემიტენტის აქციონერები/პარტნიორები დაამტკიცებენ ემიტენტის ლიკვიდაციის ან ემიტენტის დაშლის რაიმე გეგმას; ან

(ე) შეუსრულებელი სასამართლო გადაწყვეტილებები, სამთავრობო ან სასამართლო ღონისძიებები: ემიტენტის ან მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ მიმართ გამოტანილი სასამართლოს ან შესაბამისი კანონმდებლობით გათვალისწინებული სხვა სამართალდამცავი ორგანოს მიერ მიღებული და აღუსრულებელი გადაწყვეტილება, განაჩენი, განჩინება თანხის დაკისრების ან გადახდევინების თაობაზე აღემატება 1,000,000 აშშ დოლარს ან მის ექვივალენტს ნებისმიერ სხვა ვალუტაში ან ვალუტებში, ან ამგვარი გადაწყვეტილება, განაჩენი ან განჩინება გამოწვევს (ა) ემიტენტის ან მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ ხელმძღვანელი პირ(ებ)ის სრულ ან ნაწილობრივ გადაყენებას, ან ემიტენტის ან მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ მიერ საქმიანობის განხორციელების უფლებამოსილების სრულ ან ნაწილობრივ შეზღუდვას, (ბ) ემიტენტის ან მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ სააქციო კაპიტალის სრული ან უმრავლესი წილის, ასევე მისი შემოსავლების ან აქტივების სრულ ან ნაწილობრივ (მთლიანი საბალანსო ღირებულების 20 პროცენტის ან მეტი ოდენობის) ჩამორთმევას, ნაციონალიზაციას, კონფისკაციას ან იძულებით გასხვისებას; ან

(ვ) აღსრულება: ემიტენტის ან მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ ქონების, შემოსავლების ან აქტივების სრული ან არსებითი ნაწილის მიმართ ნებისმიერი სააღსრულებო პროცესის დაწყება, ან უზრუნველყოფების მფლობელი პირის მიერ მათი მფლობელობაში მიღება ან გასხვისება; ან

(ზ) უფლებამოსილება და თანხმობები: არ არის შესრულებული, მოპოვებული ან მიღებული ნებისმიერი ქმედება, პირობა ან გარემოება (მათ შორის ნებისმიერი საჭირო თანხმობა, განკარგულება, მოწონება, ავტორიზაცია, გამონაკლისის დაშვება, რეგისტრაცია, ლიცენზია, ბრძანება, ჩანაწერი, რეგისტრაცია ან სხვა უფლებამოსილება), რომელიც უნდა ყოფილიყო მიღებული, განხორციელებული ან შესრულებული იმისათვის, რომ (i) ემიტენტმა კანონიერად შეძლოს, თავისი მნიშვნელოვანი უფლებების მიღება და განხორციელება, და ობლიგაციებიდან და „ხელშეკრულებიდან“ გამომდინარე გადახდის ვალდებულებების, ამ „პირობების“ მე-5 პუნქტიდან („დათქმები“) გამომდინარე ვალდებულებების, და ობლიგაციებიდან და „ხელშეკრულებიდან“ გამომდინარე მისი სხვა არსებითი ვალდებულებების ჯეროვნად შესრულება, (ii) უზრუნველყოფილ იქნას ზემოთ აღნიშნული ვალდებულებების ნამდვილობა და მათი აღსრულებადობა, და (iii) ობლიგაციები, პროსპექტი და ხელშეკრულება დასაშვებ იქნას საქართველოს სასამართლოში მტკიცებულების სახით; ან

(თ) ნამდვილობა და უკანონობა: ემიტენტი სადაოდ ხდის ობლიგაციების, პროსპექტის, ან „ხელშეკრულების“ ნამდვილობას, ან უარყოფს ობლიგაციებიდან, პროსპექტიდან ან „ხელშეკრულებიდან“ გამომდინარე

რომელიმე ვალდებულებას, ან ემიტენტის მიერ ობლიგაციების, პროსპექტის ან „ხელშეკრულების“ ფარგლებში ნაკისრი ერთი ან მეტი ვალდებულების შესრულება არის ან გახდება უკანონო, ან რომელიმე ხსენებული ვალდებულება გახდება აღუსრულებადი ან ადარ ჩაითვლება კანონიერად, ნამდვილად ან სავალდებულო ძალის მქონედ.

ემიტენტმა „ხელშეკრულებით“ იკისრა ვალდებულება, რომ შეტყობისთანავე, დაუყოვნებლივ აცნობებს „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ „დეფოლტის შემთხვევის“ დადგომის თაობაზე, ან იმგვარი მოვლენის ან გარემოების შესახებ, რომელიც შეტყობინების გაგზავნის/მიღების, დროის გასვლის და/ან სერტიფიკატის/ცნობის გაცემის საფუძველზე ჩაითვლება „დეფოლტის შემთხვევად“ („პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“).

ემიტენტმა „ხელშეკრულებით“ ასევე იკისრა ვალდებულება მასზედ, რომ წლიური აუდირებული ფინანსური ანგარიშების მომზადებიდან 14 დღის ვადაში, „პროცენტის გადახდის თარიღიდან“ 14 დღის განმავლობაში და „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მიერ მოთხოვნის წარდგინიდან 14 დღის ვადაში „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ მიაწვდის მისი დირექტორის და ფინანსური დირექტორის მიერ ხელმოწერილ წერილობით დასტურს იმის თაობაზე, რომ გონივრული მოკვლევის შემდეგ, მისი ინფორმაციით და რწმენით, წერილობითი დასტურის თარიღის (შემდგომში „დადასტურების თარიღი“) მდგომარეობით არ დამდგარა „დეფოლტის შემთხვევა“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“, და „დეფოლტის შემთხვევას“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევას“ ადგილი არ ჰქონია არც წინა „დადასტურების თარიღის“ შემდგომ პერიოდში (ან, წინა „დადასტურების თარიღის“ არ არსებობის შემთხვევაში, „ხელშეკრულების“ დადების თარიღის შემდგომ პერიოდში), ხოლო „დეფოლტის შემთხვევის“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევის“ არსებობისას ვალდებულია აცნობოს ამგვარი შემთხვევის დეტალები.

## 11. „ობლიგაციონერების“ კრებები, ცვლილებები და უფლებებზე უარის თქმა

(ა) „ობლიგაციონერების“ კრებები: „ხელშეკრულება“ შეიცავს დებულებებს „ობლიგაციონერების“ კრების მოწვევის თაობაზე იმ საკითხების გადასაწყვეტად, რომლებსაც გავლენა აქვს „ობლიგაციონერების“ ინტერესზე, მათ შორის პროსპექტისა და „ხელშეკრულების“ შესაბამისად სათანადოდ მოწვეულ კრებაზე დამსწრე ხმების 75%-ით მიღებული გადაწყვეტილების („სპეციალური გადაწყვეტილება“) თაობაზე წინამდებარე „პირობებში“ ან „ხელშეკრულების“ დებულებებში ცვლილებების და დამატებების შეტანაზე თანხმობის მიცემის მიზნით. ხსენებული კრებები შეიძლება მოწვეული იქნეს ემიტენტის ან იმ „ობლიგაციონერების“ მიერ, რომლებიც ფლობენ განთავსებული ობლიგაციების არანაკლებ 10 პროცენტს მაინც. „სპეციალური გადაწყვეტილების“ მისაღებად მოწვეული ნებისმიერი კრების ქვორუმი შედგება თუკი კრებას ესწრება ორი ან მეტი პირი, რომლებიც ფლობენ ან წარმოადგენენ იმ დროისთვის განთავსებული ობლიგაციების ნახევარზე მეტს, ან ნებისმიერი „განმეორებითი კრების“ შემთხვევაში – თუკი მას ესწრება ორი ან მეტი პირი, რომლებიც ფლობენ ან წარმოადგენენ იმ დროისთვის განთავსებული ობლიგაციების 25 პროცენტზე მეტს, ან ნებისმიერი მომდევნო „განმეორებითი კრების“ შემთხვევაში – თუკი მას ესწრება ორი ან მეტი პირი, რომლებიც იმ მომენტისთვის არიან განთავსებული ობლიგაციების მფლობელები ან წარმოადგენენ მათ, მიუხედავად მათ მფლობელობაში არსებული ან წარმოდგენილი ობლიგაციების რაოდენობისა. გამონაკლისს წარმოადგენს ის შემთხვევები, როდესაც ამგვარი კრების მიერ განსახილველი საკითხი, სხვა თემებთან ერთად, მოიცავს შემდეგს: (i) ობლიგაციების ძირითადი თანხის ან პროცენტის გადახდის ნებისმიერი დადგენილი თარიღის შეცვლა, (ii) ობლიგაციებზე გადასახდელი თანხების დაანგარიშების მეთოდის ცვლილება, (iii) ობლიგაციების ძირითადი თანხის და საპროცენტო სარგებლის ოდენობის ცვლილება, (iv) თანხმობის განცხადება ემიტენტის ან რომელიმე სხვა პირის აქციებში ან სხვა ვალდებულებებში ან ფასიან ქაღალდებში ობლიგაციების გადაცვლაზე, ჩანაცვლებაზე ან კონვერტაციაზე, (v) ობლიგაციებთან დაკავშირებით ანგარიშსწორების ვალუტის შეცვლა (გარდა იმ ცვლილებებისა, რაც მოითხოვება შესაბამისი მარეგულირებელი კანონმდებლობით), (vi) „ობლიგაციონერების“ კრებებზე საჭირო ქვორუმის ან „სპეციალური გადაწყვეტილების“ მისაღებად საჭირო ხმების ოდენობის ცვლილება, (vii) „ხელშეკრულების“ მარეგულირებელი სამართლის შეცვლა ან (viii) ქვემოთ აღნიშნული 12(ბ) ქვეპუნქტის (ცვლილება და უფლებაზე უარის თქმა) ფარგლებში მინიჭებული უფლების შენარჩუნებით, წინამდებარე „პირობებით“ გათვალისწინებული „დეფოლტის შემთხვევის“

განმარტების ცვლილება. ასეთ გამონაკლის შემთხვევებში, ქვორუმის არსებობისათვის აუცილებელია კრებას დაესწროს ორი ან მეტი პირი, რომლებიც ფლობენ ან წარმოადგენენ განთავსებული ობლიგაციების არანაკლებ ორ მესამედს, ან ნებისმიერი „განმეორებითი კრების“ შემთხვევაში – არანაკლებ ერთ მესამედს. სათანადო წესით მიღებული ნებისმიერი „სპეციალური გადაწყვეტილება“ სავალდებულო იქნება შესასრულებლად „ობლიგაციონერებისათვის“ (მიუხედავად იმისა ისინი ესწრებოდნენ თუ არა იმ კრებას, რომელზეც ეს გადაწყვეტილება იქნა მიღებული).

იმ „ობლიგაციონერების“ (ან მათი უფლებამოსილი წარმომადგენლების) მიერ წერილობითი ფორმით მიღებულ გადაწყვეტილებას, რომლებიც გადაწყვეტილების მომენტში ფლობენ განთავსებული ობლიგაციების 75%-ს ან მეტს, გააჩნია იგივე ძალა, რაც „სპეციალურ გადაწყვეტილებას“. ამგვარი გადაწყვეტილება წერილობითი ფორმით შეიძლება წარმოდგენილი იყოს ერთი ან ერთი და იმავე ფორმისა და შინაარსის რამდენიმე დოკუმენტით, რომელთაგან თითოეული ხელმოწერილია ერთი ან რამდენიმე „ობლიგაციონერის“ მიერ.

- (ბ) ხელშეკრულების ცვლილება და უფლებაზე უარის თქმა: „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ უფლებამოსილია „ობლიგაციონერების“ თანხმობის გარეშე შეუთანხმდეს ემიტენტს: (i) წინამდებარე „პირობებში“ ან „ხელშეკრულებაში“ ნებისმიერი ფორმალური, უმნიშვნელო ან ტექნიკური ხასიათის ცვლილების შეტანაზე ან გამოვლენილი ამკარა შეცდომის შესწორებაზე, (ii) ნებისმიერ სხვა ცვლილებაზე (გარდა პროსპექტში და „ხელშეკრულებაში“ მითითებული შემთხვევებისა, ან იმ ცვლილებებისა, რომელთა განხორციელება დაუშვებელია შესაბამისი კანონმდებლობით) ან წინამდებარე „პირობების“ ნებისმიერი დებულების იმ დარღვევიდან ან შესაძლო დარღვევიდან გამომდინარე უფლებებზე უარის თქმაზე, რაც „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ აზრით არ არის არსებითი „ობლიგაციონერთა“ ინტერესების დასაცავად. ნებისმიერი ასეთი ცვლილება, უფლებამოსილება ან უფლებაზე უარის თქმა ვრცელდება „ობლიგაციონერებზე“. „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მოთხოვნით, ამგვარი ცვლილება შეძლებისდაგვარად სწრაფად უნდა ეცნობოს „ობლიგაციონერებს“ „პირობების“ მე-14 პუნქტის შესაბამისად.
- (გ) „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ უფლებამოსილება: საკუთარი ფუნქციების შესრულებისას, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ უნდა ითვალისწინებდეს „ობლიგაციონერთა“, როგორც კლასის, და არა ცალკეულად ინდივიდუალური „ობლიგაციონერის“ ინტერესებს. შესაბამისად, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ არ არის უფლებამოსილი მოითხოვოს და არც რომელიმე „ობლიგაციონერი“ ან ნომინალური მფლობელია უფლებამოსილი წაუყენოს ემიტენტს რაიმე სახის მოთხოვნა ან პრეტენზია „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მიერ მისი ფუნქციების შესრულების შედეგად ინდივიდუალური „ობლიგაციონერისათვის“ დამდგარი საგადასახადო ვალდებულებების ანაზღაურების ან გადახდის თაობაზე.
- (დ) ყოველგვარი ეჭვის გამოსარიცხად, წარმომადგენლობის ხელშეკრულებასა და წინამდებარე პროსპექტის დებულებებს შორის წინააღმდეგობის შემთხვევაში, უპირატესობა ენიჭება პროსპექტის დებულებებს.

## 12. აღსრულება

ნებისმიერ დროს, მას შემდეგ, რაც დადგება ობლიგაციების გადახდის ვადა, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ უფლებამოსილია საკუთარი შეხედულებისამებრ და დამატებითი შეტყობინების გარეშე მიმართოს ნებისმიერ ზომას ემიტენტის წინააღმდეგ, რასაც იგი მიიჩნევს მიზანშეწონილად ობლიგაციებისა და „ხელშეკრულების“ პირობების შესრულების მიზნით. ამასთან, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ არ არის ვალდებული განახორციელოს ამგვარი ქმედებები, თუ (ა) აღნიშნულ საკითხზე მას არ მიუღია შესაბამისი მითითება „სპეციალური გადაწყვეტილების“ ან/და იმ „ობლიგაციონერთა“ ან/და შესაბამისი „ანგარიშის მწარმოებლის“ წერილობითი მოთხოვნის საფუძველზე, რომლებიც ფლობენ მთლიანი განთავსებული ობლიგაციების ერთ მეოთხედს ან მეტს; და (ბ) „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მიერ არ არის მიღებული სამართლებრივი დაცვის მექანიზმები მისთვის მისაღები ფორმით ან/და მისთვის წინასწარ არ არის გადახდილი შესაძლო ხარჯები. არცერთი „ობლიგაციონერი“ ან/და „ანგარიშის მწარმოებელი“ არ არის უფლებამოსილი უშუალოდ განახორციელოს რაიმე სახის ქმედება ემიტენტის წინააღმდეგ, გარდა იმ შემთხვევისა, თუკი „ობლიგაციონერების

წარმომადგენელი“, რომელიც ვალდებულია იმოქმედოს, არ განახორციელებს საჭირო ქმედებას გონივრულ ვადაში და ეს უმოქმედობა გრძელდება. ყოველგვარი ეჭვის გამოსარიცხად, ნებისმიერი „ობლიგაციონერი“ უფლებამოსილია დამოუკიდებლად ან სხვა „ობლიგაციონერთან“ ერთად მიმართოს სასამართლოს, თუკი (i) შესაბამისი გადასახდელის გადახდის ვადიდან გასულია 3 (სამი) თვე ან მეტი, (ii) გადასახდელი თანხა არ არის გადახდილი ემიტენტის მიერ სრული ოდენობით, და (iii) არანაირი ქმედება არ არის განხორციელებული „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მიერ ნებისმიერი მიზეზით.

### 13. ობლიგაციონერების წარმომადგენლის დაცვა

“ხელშეკრულება“ შეიცავს პირობებს “ობლიგაციონერების წარმომადგენლის” დაცვის და მისი პასუხისმგებლობიდან გათავისუფლების თაობაზე.

“ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ უფლებამოსილია, “ობლიგაციონერების“ ან „ანგარიშის მწარმოებლების“ წინაშე ვალდებულების წარმოშობის გარეშე, დაეყრდნოს ნებისმიერი ბუღალტერის, ფინანსური მრჩევლის, ფინანსური დაწესებულების და სხვა ექსპერტის მიერ მომზადებულ ანგარიშებს, დადასტურებებს, ცნობებს ან რჩევებს, მიუხედავად იმისა, მომზადებულია თუ არა ამგვარი ანგარიში, დადასტურება, სერტიფიკატი თუ რჩევა კონკრეტულად მისთვის, ან შეზღუდულია თუ არა მათი პასუხისმგებლობის მოცულობა აღნიშნულთან დაკავშირებით (თავად შესაბამისი დოკუმენტის პირობით, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელთან“ დადებული ხელშეკრულებით, ან სხვაგვარად) ფულადი ზღვარის დაწესებით, გამოყენებული მეთოდოლოგიის, თუ სხვა დათქმების მითითებით.

### 14. შეტყობინებები

„ემიტენტის“ შეტყობინება „ობლიგაციონერებს“ უნდა მიეწოდოს ან შეტყობინების გამოქვეყნებით (მათ შორის, შეუზღუდავად, „ემიტენტის“ ვებ-გვერდზე გამოქვეყნების გზით), ან წინამდებარე „პროსპექტიში“ მითითებული „ობლიგაციების“ „ანგარიშის მწარმოებლების“ ელ. ფოსტაზე ან მისამართზე შეტყობინების გაგზავნის გზით “ობლიგაციების წარმომადგენლის“ მეშვეობით.

იმ შემთხვევაში, თუ ხდება შეტყობინების მიწოდება გამოქვეყნების ან შესაბამის ელ-ფოსტაზე გაგზავნის გზით, ნებისმიერი მსგავსი შეტყობინება ჩაითვლება სათანადოდ მიწოდებულად მისი გამოქვეყნების ან მისი ელ-ფოსტით გაგზავნის თარიღზე, ან, თუკი შეტყობინების გამოქვეყნება ან ელ-ფოსტაზე გაგზავნა მოხდა ერთ ჯერზე მეტად, შეტყობინება სათანადოდ მიწოდებულად ჩაითვლება - მისი პირველად გასაჯაროების ან ელ-ფოსტაზე პირველად გაგზავნის თარიღზე. იმ შემთხვევაში, თუ ხდება შეტყობინების მიწოდება მისამართზე გაგზავნის გზით, ნებისმიერი მსგავსი შეტყობინება ჩაითვლება სათანადოდ მიწოდებულად მისი გაგზავნის თარიღიდან მე-4 “სამუშაო დღეს“.

„ობლიგაციონერებმა“ შეტყობინება უნდა გაუგზავნონ „ანგარიშის მწარმოებლებს“ წინამდებარე „პროსპექტიში“ მითითებულ შესაბამის ელ. ფოსტაზე ან მისამართზე, თუ „ანგარიშის მწარმოებლები“ „ობლიგაციონერებს“ სათანადოდ წერილობით სხვაგვარად არ შეატყობინებენ.

ყოველგვარი ეჭვის გამორიცხვის მიზნით, ამ პუნქტით გათვალისწინებული შეტყობინების ფიზიკური სახით შესაბამის მისამართზე გაგზავნის შემთხვევაში, შეტყობინება ითვლება სათანადოდ წესით გაგზავნილად და იგი არ საჭიროებს დამატებით ელ-ფოსტით მეშვეობით გაგზავნას. „ემიტენტი“ მიაწოდებს „ანგარიშის მწარმოებლებს“ ინფორმაციას „ობლიგაციონერების“ კრების მოწვევის შესახებ ან/და შეტყობინებას გამოაქვეყნებს სსიპ - საქართველოს საკანონმდებლო მაცნეს მეშვეობით.

რეგულირებული ინფორმაციის გასაჯაროების მიზნით გამოყენებულ იქნება კანონმდებლობით განსაზღვრული რომელიმე საჯარო წყარო (<https://reportal.ge/>; <https://gse.ge/>; სსიპ – საქართველოს საკანონმდებლო მაცნე, „ემიტენტის“ ვებ-გვერდი) ,რომლებზეც განხორციელდება

რეგულირებული ინფორმაციის გამოქვეყნება, მათ შორის, საქართველოს ეროვნული ბანკის გამჭვირვალობის წესის (181/04) მე-9 მუხლით დადგენილი ვალდებულებების შესრულება:

ა) ნებისმიერი ცვლილება საჯარო ფასიანი ქაღალდის მფლობელის უფლებებთან დაკავშირებით, მათ შორის, ისეთი ცვლილებები ფასიანი ქაღალდის პირობებში, რომლებმაც შესაძლოა არაპირდაპირი გავლენა იქონიოს ფასიანი ქაღალდის მფლობელის უფლებებზე ან რომლებიც გამომდინარეობს სასესხო პირობებისა და საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებიდან;

ბ) ინფორმაცია სასესხო ფასიანი ქაღალდის საპროცენტო განაკვეთის, პერიოდული გადახდების, კონვერტაციის/გადაცვლის, ყიდვის ან გაუქმების უფლების, ან დაფარვის შესახებ.

გ) ისეთი ინფორმაცია, რომელიც საჭიროა საჯარო ფასიანი ქაღალდების მფლობელთა უფლებების სათანადოდ განსახორციელებლად;

დ) ინფორმაცია საერთო კრების ადგილის, დროის, დღის წესრიგისა და „ემიტენტის“ აქციონერთა საერთო კრებაში მონაწილეობის მიღების უფლების შესახებ;

ე) „ემიტენტი“ რეგულირებული ინფორმაციის სხვადასხვა ტიპებთან მიმართებით, გეგმავს ქვემოთ ჩამოთვლილი წყაროების გამოყენებას, რომლის ცვლილების შემთხვევაში შესაბამისად უზრუნველყოფს „ობლიგაციონერთა“ ინფორმირებას:

ე.1) პერიოდული ფინანსური ანგარიშგებები: <https://reportal.ge/>;

ე.2) კრებებთან/გადაწყვეტილებებთან და სხვა მსგავს საკითხებთან დაკავშირებული ინფორმაცია: სსიპ საჯარო რეესტრის პორტალი ან საქართველოს საკანონმდებლო მაცნე;

ე.3) სხვა ზემოთ ჩამოთვლილი ინფორმაცია ან კანონმდებლობით გამჭვირვალობის ფარგლებში მოთხოვნილი მიმდინარე ანგარიშები: „ემიტენტის“ ან საქართველოს საფონდო ბირჟის ვებ-გვერდი;

## 15. ტერმინთა განმარტება

წინამდებარე “პირობებში” გამოყენებულ ტერმინებს (თუკი კონტექსტი სხვაგვარად არ მოითხოვს) გააჩნიათ შემდეგი მნიშვნელობები:

**„ანგარიშის მწარმოებელი“** არის სს „გალტ ენდ თაგარტი“ ან/და შპს „თიბისი კაპიტალი“ და ასევე სხვა ნებისმიერი ფინანსური ინსტიტუტი, რომელიც საქართველოს კანონმდებლობის საფუძველზე უფლებამოსილია კლიენტს გაუხსნას და აწარმოოს ფასიანი ქაღალდების ანგარიში.

**„განმეორებითი კრება“** არის “ობლიგაციონერთა” განმეორებითი კრება, რომლითაც გრძელდება წინამორბედი კრება, სადაც ვერ შედგა გადაწყვეტილების მისაღებად საჭირო ქვორუმი.

**„აფილირებული პირი“** რომელიმე კონკრეტულ „პირთან“ მიმართებით არის (ა) ნებისმიერი სხვა „პირი“, რომელიც პირდაპირ ან ირიბად არის დაკავშირებული მასთან, რომელიც აკონტროლებს ან კონტროლდება პირდაპირ ან ირიბად ამ კონკრეტული „პირის“ მიერ ან იმყოფება ამ „პირთან“ ერთად საერთო კონტროლის ქვეშ, ან (ბ) ნებისმიერი სხვა „პირი“, რომელიც არის ამ კონკრეტული „პირის“, ან „პირის“ შვილობილი კომპანიის, ან ა) პუნქტით განსაზღვრული სხვა პირის დირექტორი ან ხელმძღვანელი პირი.

**„ობლიგაციონერი“/ „ინვესტორი“** ნიშნავს ანგარიშის მფლობელს (რომელიც, მათ შორის, შესაძლებელია იყოს ანგარიშის მწარმოებელი), რომელიც დემატერიალიზებული ფასიანი ქაღალდების მიმართ მოქმედებს მხოლოდ თავის სასარგებლოდ.

**„სამუშაო დღე“** არის ნებისმიერი დღე (შაბათის და კვირის გარდა), როდესაც კომერციული ბანკები ახორციელებენ გადახდებს და აწარმოებენ ჩვეულებრივ საქმიანობას (მათ შორის, სავალუტო ოპერაციებს) თბილისში.

**„გადავადებული განთავსების ფასით გამოშვების თარიღს“** აქვს „შეთავაზების ძირითადი პირობებში“ განსაზღვრული მნიშვნელობა.

**„გადავადებული განთავსების ფასს“** აქვს „შეთავაზების ძირითადი პირობებში“ განსაზღვრული მნიშვნელობა.



**"შეთავაზების დასრულების თარიღს"** აქვს „შეთავაზების ძირითადი პირობებში“ განსაზღვრული მნიშვნელობა.

**"სამართლიანი საბაზრო ღირებულება"** ოპერაციასთან მიმართებით არის ის ღირებულება, რომელიც მიღებული იქნებოდა დაუკავშირებელ პირებს შორის განხორციელებული კომერციული ოპერაციისას ინფორმირებულ და დაინტერესებულ გამყიდველსა (რომელზეც არავითარი იძულება ან ზეწოლა გასხვისებაზე არ ხორციელდება) და ასევე ინფორმირებულ და დაინტერესებულ მყიდველს (რომელზეც არავითარი იძულება ან ზეწოლა ყიდვაზე არ ხორციელდება) შორის. „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ უფლებამოსილია დაეყრდნოს ტრანზაქციის „სამართლიანი საბაზრო ღირებულების“ შესახებ „დამოუკიდებელ შემფასებლის“ ანგარიშს, დამატებითი მოკვლევის ან მტკიცებულებების გარეშე.

**"ჯგუფი"** გულისხმობს ემიტენტს და მის „შვილობილებს“ ერთობლიობაში.

**"კონტროლი"**, წინამდებარე განმარტებებში გამოყენებული ფორმით, გულისხმობს ემიტენტის მართვის, პოლიტიკისა და საქმიანობის მიმართულებების განსაზღვრის შესაძლებლობას, სააქციო კაპიტალის ფლობით, სახელმძღვანელო ურთიერთობით ან სხვაგვარად.

**"ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტები"** („IFRS“) არის ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტები (ყოფილი საერთაშორისო საბუღალტრო სტანდარტები), რომელიც გამოიცემა საბუღალტრო სტანდარტების საერთაშორისო საბჭოს მიერ და ამავე საბჭოს საერთაშორისო ფინანსური ანგარიშგების განმარტების კომისიის მიერ გამოცემული განმარტებები (მასში პერიოდულად შეტანილი ცვლილებებისა და დამატებების გათვალისწინებით).

**"ფისკალური პერიოდი"** არის ნებისმიერი საანგარიშო პერიოდი, რომელთან მიმართებაშიც ემიტენტს მომზადებული აქვს კონსოლიდირებული ფინანსური უწყისები „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად, რაც „აუდიტორების“ მიერ არის აუდიტირებული ან მიმოხილული.

**"ვალდებულება"** ნებისმიერი „პირის“ მიმართ, ნებისმიერი მომენტისათვის გულისხმობს (დუბლირების გარეშე):

- (ა) ამ „პირის“ მიერ თანხების სესხების შედეგად წარმოქმნილი ყველა დავალიანება/ვალდებულებას,
- (ბ) ამ „პირის“ ყველა ვალდებულებას, რაც გამომდინარეობს ობლიგაციებიდან, სადებეტო ოპერაციებიდან, თამასუქებიდან ან სხვა მსგავსი ინსტრუმენტებიდან,
- (გ) ამ „პირის“ ყველა ვალდებულებას, რომელიც გამომდინარეობს აკრედიტივებიდან ან მსგავსი ინსტრუმენტებიდან (მათ შორის, ასანაზღაურებელი ვალდებულებები), მისი ჩვეული ბიზნეს-საქმიანობის ფარგლებში გამოშვებული ნებისმიერი აკრედიტივის, გარანტიის ან სხვა მსგავსი ინსტრუმენტის გამოკლებით,
- (დ) ამ „პირის“ ყველა ვალდებულებას ქონების, აქტივების ან მომსახურების გადავადებული და გადაუხდელი სარეალიზაციო ფასის გადახდასთან დაკავშირებით,
- (ე) სხვა „პირების“ ვალდებულებებს, რომლებიც უზრუნველყოფილია ამ „პირის“ აქტივებზე (რომელთა ღირებულება უნდა დადგინდეს უკანასკნელი საფინანსო წლისათვის ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების შესაბამისად მომზადებული ფინანსური უწყისებში ასახული საბალანსო ღირებულებით) „უზრუნველყოფის ღონისძიებით“, მიუხედავად იმისა, კისრულობს თუ არა ეს „პირი“ აღნიშნული სხვა „პირების“ ვალდებულებებს,
- (ვ) სხვა „პირების“ ყველა დავალიანებას, რომელიც გარანტირებულია ან დაზღვეულია ამ „პირის“ მიერ, არაუმეტეს ამ „პირის“ მიერ ნაკისრი პასუხისმგებლობის მოცულობით,
- (ზ) ფასიანი ქაღალდების გამოშვების გზით მოზიდული ნებისმიერი თანხას, თუ ამგვარი ფასიანი ქაღალდები ექვემდებარება გამოსყიდვას,
- (თ) წმინდა ვალდებულებებს, რომლებიც გამომდინარეობენ ნებისმიერი სავალუტო ან საპროცენტო განაკვეთის ჰეჯირების ხელშეკრულებიდან, და

(კ) ნებისმიერი სხვა ოპერაციის (მათ შორის, ნებისმიერი ფორვარდული ყიდვის ან გაყიდვის ხელშეკრულებების) ფარგლებში მოზიდული თანხას, რაც ეკონომიკური ან კომერციული შინაარსით სესხის იდენტურია,

და ნებისმიერი „პირის“ ვალდებულების მოცულობა ნებისმიერი თარიღისათვის განისაზღვრება ამ თარიღის მდგომარეობით ზემოთ აღნიშნული ყველა უპირობო ვალდებულების დაუფარავი მოცულობისა, და ყველა პირობადადებული ვალდებულების შესაძლო მაქსიმალური მოცულობის (რაც შეიძლება დადგეს, თუკი მატერიალიზებული იქნება ის პირობა, რაც იწვევს ამ ვალდებულების წარმოშობას) ჯამური ოდენობით.

**"დამოუკიდებელი შემფასებელი"** არის „აუდიტორული კომპანია“ ან მესამე მხარე – ექსპერტი, რომელიც კონკრეტულ საკითხთან დაკავშირებით შეირჩევა ემიტენტის მიერ და დამტკიცებულ იქნება „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მიერ იმ პირობით, რომ ეს ფირმა ან მესამე მხარე არ უნდა იყოს ემიტენტთან „აფილირებული პირი“.

**"გამოშვების და განთავსების თარიღი"** ნიშნავს თარიღს, როდესაც ხდება ობლიგაციების გამოშვება და განთავსება, როგორც ეს მოცემულია პროსპექტის თავში - „შეთავაზების ძირითადი პირობები“.

**"მნიშვნელოვანი შვილობილი"** არის ემიტენტის ნებისმიერი „შვილობილი“:

- (ა) რომლის შემოსავლები უკანასკნელი „ფისკალური პერიოდისათვის“ შეადგენდა „ჯგუფის“ კონსოლიდირებული შემოსავლების 5%-ზე მეტს, ან რომელიც უკანასკნელი „ფისკალური პერიოდის“ დასრულებისას ფლობდა „ჯგუფის“ კონსოლიდირებული მთლიანი აქტივებიდან 5%-ზე მეტს (უკანასკნელი „ფისკალური პერიოდისათვის“ „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად მომზადებული ემიტენტის კონსოლიდირებული ფინანსური უწყისების მიხედვით); ან
- (ბ) რომელსაც გადაეცემა პრაქტიკულად ყველა აქტივი და ვალდებულება ემიტენტის იმ „შვილობილისაგან“, რომელიც ამგვარი გადაცემის მომენტამდე წარმოადგენდა „მნიშვნელოვან შვილობილს“.

**"ნებადართული უზრუნველყოფა"** არის:

- (ა) „გამოშვებისა და განთავსების თარიღისთვის“ არსებული „უზრუნველყოფის ღონისძიება“;
- (ბ) „შვილობილის“ მიერ ემიტენტის, ან ემიტენტის სრულ საკუთრებაში მყოფი „შვილობილის“ სასარგებლოდ გაცემული „უზრუნველყოფის ღონისძიება“;
- (გ) „პირის“ „ვალდებულების“ „უზრუნველყოფის ღონისძიება“, რომელიც არსებობდა იმ მომენტისათვის, როდესაც მოხდა ამგვარი „პირის“ შერწყმა ემიტენტთან ან მის „შვილობილთან“, ან როდესაც ეს „პირი“ გახდა ემიტენტის „შვილობილი“, ამასთან, იმ პირობით, რომ ასეთი „უზრუნველყოფის ღონისძიება“ (i) არ წარმოქმნილა ამგვარი შერწყმასთან დაკავშირებით, და (ii) არ ვრცელდება ემიტენტის ან მისი „შვილობილის“ რაიმე აქტივზე ან ქონებაზე (გარდა, ამ შეძენილი „პირის“ და მისი „შვილობილების“ (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) აქტივებისა ან ქონებისა);
- (დ) ემიტენტის ან მისი „შვილობილის“ მიერ შეძენილ აქტივებზე ან ქონებაზე არსებული „უზრუნველყოფის ღონისძიება“, იმ პირობით, რომ ასეთი „უზრუნველყოფის ღონისძიება“ არ წარმოქმნილა ამგვარი შეძენასთან დაკავშირებით, და არ ვრცელდება რაიმე სხვა აქტივზე ან ქონებაზე (გარდა, შეძენილი აქტივების ან ქონების ნაყოფისა);
- (ე) „უზრუნველყოფის ღონისძიება“, რომელიც გაიცემა „ჯგუფის“ რომელიმე წევრის მიერ შესაძენ ქონებასთან დაკავშირებით, ამგვარი ქონების ნასყიდობის ფასის გადახდის, ან მხოლოდ ამ ქონების შეძენის და შეძენასთან დაკავშირებული ხარჯების დასაფინანსებლად წარმოქმნილი „ვალდებულების“ უზრუნველსაყოფად. ამასთან, ამგვარი „უზრუნველყოფის ღონისძიებით“ უზრუნველყოფილი „ვალდებულების“ მაქსიმალური ოდენობა არ უნდა აღემატებოდეს ქონების

შეძენის ფასის, შეძენასთან დაკავშირებული ხარჯების ან/და ქონების შეძენის დასაფინანსებლად წარმოქმნილი „ვალდებულების“ ოდენობას;

- (ვ) ნებისმიერი გაქვითვის მექანიზმი, რომლის მხარესაც წარმოადგენს „ჯგუფის“ რომელიმე წევრი მისი ჩვეულებრივი საქმიანობის ფარგლებში, კრედიტისა და დებიტის ბალანსის ურთიერთ გაქვითვის მიზნით;
- (ზ) ნებისმიერი „უზრუნველყოფის ღონისძიება“, ნებისმიერ არსებულ ან სამომავლო აქტივზე ან შემოსავალზე, ასევე მათ ნაწილზე, რომელიც გაიცემა მისაღები თანხებით სექიურიტიზაციასთან, ან აქტივებით გამყარებულ დაფინანსებასთან ან მსგავსი ტიპის სხვა დაფინანსებასთან დაკავშირებით, სადაც ყველა გადახდის ვალდებულება დაკმაყოფილებულ უნდა იქნეს მხოლოდ ამ აქტივებიდან ან შემოსავლებიდან იმ პირობით, რომ იმ აქტივებისა და შემოსავლების ჯამური ღირებულება, რომლებზეც ვრცელდება „უზრუნველყოფის ღონისძიება“ არ უნდა აღემატებოდეს უკანასკნელი „ფისკალური პერიოდისთვის“ „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად მომზადებული „ჯგუფის“ კონსოლიდირებული ბალანსის მიხედვით დაანგარიშებული ემიტენტის მთლიანი კონსოლიდირებული აქტივების 50 პროცენტს;
- (თ) „უზრუნველყოფის ღონისძიება“, არსებულ ან სამომავლო აქტივებზე ან შემოსავლებზე, ან მათი ნაწილზე, რაც შექმნილია „რეპო ოპერაციის“ შესაბამისად;
- (ი) „უზრუნველყოფის ღონისძიება“, რომელიც გამომდინარეობს ნებისმიერი შეთანხმებიდან (ან სხვა შესაბამისი პირობიდან), რაც სტანდარტულია ან ჩვეულია შესაბამის ბაზარზე და უკავშირდება საპროცენტო განაკვეთის და სავალუტო რისკის ჰეჯირების ოპერაციებს;
- (კ) ნებისმიერი „უზრუნველყოფის ღონისძიება“, რომელიც წარმოიქმნება კანონის ძალით და ჩვეულებრივი საქმიანობის ფარგლებში, მათ შორის საგადასახადო და სხვა არა-ნებაყოფლობითი „უზრუნველყოფის ღონისძიება“;
- (ლ) ნებისმიერი „უზრუნველყოფის ღონისძიება“, რომელიც სხვაგვარად არ ყოფილა განსაზღვრული /ნებადართული ზემოთმოყვანილ პუნქტებში (ა)–დან (კ)–ს ჩათვლით, იმ პირობით, რომ ამგვარი „უზრუნველყოფის ღონისძიებით“ უზრუნველყოფილი „ვალდებულების“ ჯამური ძირი თანხა, დროის ნებისმიერ მონაკვეთში, არ აღემატება 30,000,000 აშშ დოლარს ან უკანასკნელი „ფისკალური პერიოდისთვის“ „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად მომზადებული კონსოლიდირებული ბალანსის მიხედვით დაანგარიშებული „ჯგუფის“ მთლიანი კონსოლიდირებული აქტივების 35 პროცენტს, რომელიც უფრო მეტია.
- (მ) ნებისმიერი „უზრუნველყოფის ღონისძიება“, რომელიც სხვაგვარად არ ყოფილა განსაზღვრული /ნებადართული ზემოთმოყვანილ პუნქტებში (ა)–დან (ლ)–ს ჩათვლით, იმ პირობით, რომ შესაბამისი უზრუნველყოფის საგნების სამართლიანი საბაზრო ღირებულება არ აღემატება უკანასკნელი „ფისკალური პერიოდისთვის“ „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად მომზადებული კონსოლიდირებული ბალანსის მიხედვით დაანგარიშებული „ჯგუფის“ მთლიანი კონსოლიდირებული აქტივების 70 (სამოცდაათი) პროცენტს.

**"პირი"** არის ნებისმიერი ფიზიკური ან იურიდიული პირი, კორპორაცია, ფირმა, ამხანაგობა, ერთობლივი საწარმო, ასოციაცია, სატრასტო გაერთიანება, დაწესებულება, ორგანიზაცია ან სახელმწიფო ორგანო, მიუხედავად იმისა გააჩნია თუ არა მას ცალკე იურიდიული პირის სტატუსი.

**"რეპო ოპერაცია"** ნიშნავს ფასიანი ქაღალდების გამოსყიდვის ან გადაყიდვის შეთანხმებას, ასევე უკუ-გამოსყიდვის ან უკუ-გადაყიდვის შეთანხმებას, ფასიანი ქაღალდების თხოვების ან შესვების შეთანხმებას, ასევე ნებისმიერ შეთანხმებას, რომელიც უკავშირდება ფასიან ქაღალდებს და გააჩნია ზემოთ აღნიშნულის მსგავსი ხასიათი.

**"აკრძალულ გადახდას"** აქვს „პირობების“ 5(ზ) პუნქტით მინიჭებული მნიშვნელობა;

**"ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ კანონი"** ნიშნავს 1998 წლის 24 დეკემბერს მიღებულ საქართველოს კანონს „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ, მასში შეტანილი ცვლილებების გათვალისწინებით;

**"უზრუნველყოფის დონისძიება"** ნიშნავს ნებისმიერ გირაოს, იპოთეკას, დატვირთვას, ყადაღა ან სხვა სახის უზრუნველყოფას (მათ შორის, ნებისმიერ იურისდიქციამი ზემოაღნიშნულის ანალოგიურ სხვა სახის სამართლებრივ უზრუნველყოფას);

**"შვილობილი"** ნებისმიერ "პირთან" (შემდგომში „პირველი პირი“) მიმართებით ნიშნავს ნებისმიერ მეორე „პირს“ (შემდგომში „მეორე პირი“) (ა) რომლის საქმიანობა და პოლიტიკა პირდაპირ ან ირიბად კონტროლდება „პირველი პირის“ მიერ, ან (ბ) რომელშიც „პირველი პირი“ პირდაპირ ან ირიბად ფლობს კაპიტალის, ხმის უფლების მქონე აქციების ან წილის 50 პროცენტზე მეტს;

**"გადასახადი"** ნიშნავს ნებისმიერი სახის გადასახადს, ბაჟს, მოსაკრებელს ან სხვა მსგავს გადასახდელს, მიუხედავად იმისა, თუ რომელი იურისდიქციით არის იგი წარმომობილი (მათ შორის, დარიცხული ჯარიმები და საურავები) და რა ფორმით არის დაკისრებული.

## **16. მარეგულირებელი სამართალი და იურისდიქცია**

- (ა) მარეგულირებელი სამართალი: პროსპექტი და ობლიგაციები, ასევე მათგან გამომდინარე ან მათთან დაკავშირებული ნებისმიერი არასახელშეკრულებო ვალდებულება, წესრიგდება და განიმარტება საქართველოს კანონდებლობის შესაბამისად.
- (ბ) იურისდიქცია: საქართველოს სასამართლოებს გააჩნიათ ექსკლუზიური კომპეტენცია პროსპექტთან ან ობლიგაციებთან დაკავშირებით წარმომობილ ნებისმიერ დავაზე (მათ შორის ნებისმიერ სარჩელზე, დავაზე ან შეუთანხმებლობაზე პროსპექტის ან/და ობლიგაციების გამოშვებასთან, მოქმედების შეწყვეტასთან ან ნამდვილობასთან დაკავშირებით, ან პროსპექტიდან ან ობლიგაციებიდან გამომდინარე ნებისმიერ არასახელშეკრულებო ვალდებულებებთან დაკავშირებით).

## **ობლიგაციების დაბეგვრა საქართველოში**

ქვემოთ მოცემული ინფორმაცია წარმოადგენს ობლიგაციებთან დაკავშირებული ძირითადი საგადასახადო საკითხების ზოგად აღწერას. შესაბამისად, აღნიშნული არ წარმოადგენს ობლიგაციებთან დაკავშირებული საგადასახადო საკითხების ამომწურავ შეფასებას. ობლიგაციების პოტენციურმა შემძენებმა კონსულტაციები უნდა გაიარონ საკუთარ საგადასახადო მრჩეველებთან ობლიგაციების შეძენასთან, ფლობასთან და გასხვისებასთან დაკავშირებით, ასევე ობლიგაციებიდან პროცენტის, ძირითადი თანხის და/ან სხვა შემოსავლების მიღების შესახებ და ამგვარი ქმედებების საგადასახადო შედეგების თაობაზე. მიმოხილვა ეფუძნება წინამდებარე ემისიის პროსპექტის შედგენის თარიღისთვის მოქმედ კანონმდებლობას, რომელიც შეიძლება შეიცვალოს აღნიშნული თარიღის შემდეგ. ამ თავში წარმოდგენილი ინფორმაცია და ანალიზი შეეხება მხოლოდ საგადასახადო საკითხებს და პოტენციურმა ინვესტორებმა არ უნდა გამოიყენონ ეს ინფორმაცია ან ანალიზი სხვა სფეროებში, მათ შორის ობლიგაციებთან დაკავშირებული ტრანზაქციების ნამდვილობასთან მიმართებით.

### **პროცენტზე საშემოსავლო გადასახადის დაკავება**

საქართველოს საგადასახადო კოდექსის თანახმად, ობლიგაციების მფლობელებისათვის (რეზიდენტი და არარეზიდენტი ფიზიკური და არარეზიდენტი იურიდიული პირები) გადახდილი პროცენტი ექვემდებარება გადახდის წყაროსთან დაბეგვრას საშემოსავლო გადასახადის 5 (ხუთ) პროცენტის განაკვეთით. გარდა ამისა, ზემოთ მითითებული გადახდის წყაროსთან დაბეგვრილი საპროცენტო შემოსავალი არ ჩაითვლება მიმღები რეზიდენტი ფიზიკური პირის ერთობლივ შემოსავალში.

ობლიგაციებზე დარიცხული პროცენტი გათავისუფლებულია წყაროსთან საშემოსავლო გადასახადის დაკავებისგან და ის არ ჩაითვლება ობლიგაციის მფლობელის ერთობლივ შემოსავალში, თუ ობლიგაციები გამოშვებულია რეზიდენტი იურიდიული პირის მიერ 2026 წლის 1 იანვრამდე საჯარო შეთავაზების გზით და საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ აღიარებულ ორგანიზებულ ბაზარზე არის სავაჭროდ დაშვებული (საქართველოს საფონდო ბირჟის A ან B კატეგორიის ლისტინგში).

ობლიგაციებზე დარიცხული პროცენტი გათავისუფლებულია წყაროსთან საშემოსავლო გადასახადის დაკავებისგან და ის არ ჩაითვლება ობლიგაციის მფლობელის ერთობლივ შემოსავალში, თუ ობლიგაციები გამოშვებულია საქართველოს რეზიდენტის მიერ და დაშვებულია სავაჭროდ უცხო ქვეყნის აღიარებულ საფონდო ბირჟის ლისტინგში.

ისეთი ობლიგაციების მფლობელებისათვის გადახდილი პროცენტი, რომლებიც რეგისტრირებულნი არიან იმ ქვეყნებში, რომელთაც შეღავათიანი დაბეგვრის რეჟიმი გააჩნიათ და საქართველოს მთავრობის მიერ აღიარებულნი არიან ოფშორულ იურისდიქციებად, დაიბეგრება 15 პროცენტის განაკვეთით.

საქართველოში მიღებული საპროცენტო შემოსავლის წყაროსთან დასაკავებელ გადასახადზე შესაძლოა ასევე გავლენა იქონიოს საქართველოსა და არარეზიდენტი ობლიგაციის მფლობელის რეზიდენტობის ქვეყანას შორის არსებულმა ორმაგი დაბეგვრის თავიდან აცილების შესახებ საერთაშორისო შეთანხმებამ.

### **ობლიგაციების გასხვისების დაბეგვრა**

რეზიდენტი იურიდიული პირის მიერ საქართველოში საჯარო შეთავაზების გზით გამოშვებული და საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ აღიარებულ ორგანიზებულ ბაზარზე სავაჭროდ დაშვებული სასესხო ფასიანი ქაღალდის მიწოდებით მიღებული შემოსავალი გათავისუფლებულია დაბეგვრისაგან საქართველოს რეზიდენტი და არარეზიდენტი ფიზიკური და არარეზიდენტი იურიდიული პირებისათვის.

თუ ზემოხსენებული საგადასახადო შეღავათი არ ვრცელდება, ობლიგაციის გასხვისებისას შესაძლოა წარმოიშვას შემდეგი საგადასახადო ვალდებულები:

**ობლიგაციის მფლობელი არარეზიდენტი იურიდიული პირების მიერ ობლიგაციების რეალიზაციით მიღებული ნამეტი შემოსავლის დაბეგრა**

არარეზიდენტი იურიდიული პირების მოგება (დასაბეგრი ობიექტი - საწყის და სარეალიზაციო ფასებს შორის არსებული სხვაობა) 15 პროცენტით გადასახადის განაკვეთით იბეგრება (დასაბეგრი თუ ამგვარი რეალიზაცია საგადასახადო ვალდებულებას წარმოშობს, გამყიდველი არარეზიდენტი იურიდიული პირი ვალდებული იქნება სწორად მოახდინოს გადასახადის ანგარიშგება და გადახდა საგადასახადო ორგანოში ან თუ რეალიზაცია ხორციელდება საქართველოში მოქმედი საბროკერო კომპანიის საშუალებით, ეს კომპანია იქნება პასუხისმგებელი ამ გადასახადის წყაროსთან დაკავებაზე. საქართველოში მოგების გადასახადის გადახდაზე შესაძლოა გავლენა იქონიოს ორმაგი დაბეგრის თავიდან აცილების შესახებ საერთაშორისო შეთანხმებამ, რომელიც საქართველოს აქვს გაფორმებული ქვეყანასთან, რომლის რეზიდენტიც არის გამყიდველი პირი.

**ობლიგაციის მფლობელი არარეზიდენტი ფიზიკური პირების მიერ ობლიგაციების რეალიზაციით მიღებული ნამეტი შემოსავლის დაბეგრა**

არარეზიდენტი ფიზიკური პირების შემოსავალი (დასაბეგრი ობიექტი - საწყის და სარეალიზაციო ფასებს შორის არსებული სხვაობა) იბეგრება 20 პროცენტით თუ ამგვარი რეალიზაცია საგადასახადო ვალდებულებას წარმოშობს, გამყიდველი არარეზიდენტი ფიზიკური პირი ვალდებული იქნება სწორად მოახდინოს გადასახადის ანგარიშგება და გადახდა საგადასახადო ორგანოში ან, თუ რეალიზაცია ხორციელდება საქართველოში მოქმედი საბროკერო კომპანიის საშუალებით, ეს კომპანია იქნება პასუხისმგებელი ამ გადასახადის წყაროსთან დაკავებაზე. საქართველოში მოგების გადასახადის გადახდაზე შესაძლოა გავლენა იქონიოს ორმაგი დაბეგრის თავიდან აცილების შესახებ საერთაშორისო შეთანხმებამ, რომელიც საქართველოს აქვს გაფორმებული ქვეყანასთან, რომლის რეზიდენტიც არის გამყიდველი პირი.

გამონაკლისები შეიძლება გავრცელდეს ობლიგაციების ცალკეულ მფლობელებზე, თუ ისინი ობლიგაციებს ფლობენ ორ კალენდარულ წელზე მეტი ხნით და არ იყენებენ მათ ეკონომიკურ საქმიანობაში.

**ობლიგაციის მფლობელი რეზიდენტი იურიდიული პირების მიერ ობლიგაციების რეალიზაციით მიღებული ნამეტი შემოსავლის დაბეგრა**

საქართველოს რეზიდენტი იურიდიული პირის მიერ ობლიგაციების გასხვისებისას მიღებული ნამეტი შემოსავალი (საწყის და სარეალიზაციო ფასებს შორის არსებული სხვაობა) იბეგრება საქართველოს კანონმდებლობით დადგენილი წესის შესაბამისად, მოგების განაწილებისას (15%-იანი განაკვეთით).

**ობლიგაციის მფლობელი რეზიდენტი ფიზიკური პირების მიერ ობლიგაციების რეალიზაციით მიღებული ნამეტი შემოსავლის დაბეგრა**

რეზიდენტი ფიზიკური პირების შემოსავალი (დასაბეგრი ობიექტი - საწყის და სარეალიზაციო ფასებს შორის არსებული სხვაობა) იბეგრება 20 პროცენტით თუ რეალიზაცია ხორციელდება საქართველოში მოქმედი საბროკერო კომპანიის საშუალებით, ის იქნება პასუხისმგებელი წყაროსთან შესაბამისი გადასახადების დაკავებაზე.

გამონაკლისები შეიძლება გავრცელდეს ობლიგაციების ცალკეულ მფლობელებზე, თუ ისინი ობლიგაციებს ფლობენ ორ კალენდარულ წელზე მეტი ხნით და არ იყენებენ მათ ეკონომიკურ საქმიანობაში.

**ძირითადი თანხის გადახდის დაბეგრა**

ობლიგაციების გამოსყიდვისას მფლობელების მიერ მიღებული ძირითადი თანხა არ ჩაითვლება დასაბეგრ შემოსავლად და არ დაქვემდებარება საქართველოში დაბეგრას იმ პირობით, თუ გამოსყიდვის ფასი ვადის დადგომისას არ აღემატება თავდაპირველი გამოშვების ფასს.

**დამატებული ღირებულების გადასახადი**

ობლიგაციების რეალიზაცია (მიწოდება) თავისუფლდება დამატებული ღირებულების გადასახადისგან საქართველოში.