

სააქციო საზოგადოება

საქართველოს კაპიტალი

(საიდენტიფიკაციო კოდი: 404549690)

ობლიგაციების საბოლოო შეთავაზების პირობების დოკუმენტი

ძირითად პირობებზე საბოლოო შეთანხმება ადგენს შეთავაზების პირობებს, მისი რეგისტრირების თარიღისთვის არსებული ინფორმაციის საფუძველზე და წარმოადგენს ობლიგაციების შეთავაზების პირობებს.

აღნიშნული დოკუმენტი განსაზღვრავს 150,000,000 (ას ორმოცდაათი მილიონი) აშშ დოლარის ჯამური ნომინალური ღირებულების ფიქსირებული საპროცენტო სარგებლის მქონე კუპონური ობლიგაციების შეთავაზების პირობებს. განადღების (დაფარვის) ვადა: გამოშვებიდან 60 თვის შემდეგ. თითოეული ობლიგაციის ნომინალური ღირებულებაა 1,000 აშშ დოლარი. ობლიგაციების გამოშვების თარიღია 2023 წლის 3 აგვისტო. საბოლოო შეთავაზების პირობების დოკუმენტი საქართველოს ეროვნულ ბანკს წარედგინება პროსპექტის დამტკიცებიდან ეროვნული ბანკის მიერ კანონმდებლობის შესაბამისად დადგენილ ვადაში.

ფასიანი ქაღალდის დასახელება	სს „საქართველოს კაპიტალის“ („ემიტენტი“, „GCAP“ ან „კომპანია“) მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციები.
ემიტენტის სახელი, იურიდიული ფორმა, საიდენტიფიკაციო ნომერი და საკონტაქტო ინფორმაცია	სააქციო საზოგადოება „საქართველოს კაპიტალი“, ს/ნ 404549690, მის.: საქართველო, თბილისი, მთაწმინდის რაიონი, პეტრე მელიქიშვილის გამზირი N8ა / ერეკლე ტატიშვილის ქ. N1. ტელ: +995 322 000 000, ელ-ფოსტა: ir@gcap.ge , ვებ-გვერდი: https://georgiacapital.ge/
განთავსების აგენტი 1-ის დასახელება და საკონტაქტო ინფორმაცია	სს გალტ ენდ თაგარტი (ს/ნ 211359206) მის.: თბილისი, 0105, პუშკინის ქ. N3 ელ. ფოსტა: gt@gt.ge ; sales@gt.ge ვებგვერდი: https://galtandtaggart.com/en ტელეფონი: +995 322 401 111
განთავსების აგენტი 2-ის დასახელება და საკონტაქტო ინფორმაცია	შპს თიბისი კაპიტალი (ს/ნ 204929961) მის.: თბილისი, 0102, მარჯანიშვილის ქ. N7 ელ. ფოსტა: info@tbccapital.ge ვებ-გვერდი: https://www.tbccapital.ge/ ტელეფონი: +995 322 272 733
პროსპექტის დამტკიცებაზე პასუხისმგებელი ორგანოს დასახელება და საკონტაქტო ინფორმაცია	საქართველოს ეროვნული ბანკი; მისამართი: თბილისი, 0114, ზვიად გამსახურდიას სანაპირო #1 ელ. ფოსტა: info@nbg.gov.ge ; ვებგვერდი: www.nbg.gov.ge ; ტელეფონი: +995 322 406 406
პროსპექტის დამტკიცების თარიღი	11.07.2023
პროსპექტის მოქმედების ვადა	კანონმდებლობის შესაბამისად, საბოლოო შეთავაზების პირობების დოკუმენტის დამტკიცებიდან 12 თვე
ISIN	GE2700604475
ფასიანი ქაღალდების სახელმწიფო რეგისტრაციის ნომერი	GE2700604475-2-01

შეთავაზების პირობების დოკუმენტი წარმოადგენს პროსპექტის განუყოფელ ნაწილს.

დამტკიცებულია ეროვნული ბანკის მიერ



1 აგვისტო, 2023წ.

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

ირაკლი გილაური – გენერალური დირექტორი
დევიდ ფილდინგ მორისონი - სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე

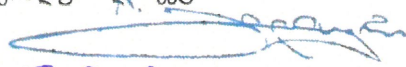
ხელმოწერილია სს „საქართველოს კაპიტალის“ სახელით:

ხელმოწერი:

სახელი, გვარი: ირაკლი გილაური

თანამდებობა: გენერალური დირექტორი

ხელმოწერა:



თარიღი: 28.07.2023

ხელმოწერი:

სახელი, გვარი: დევიდ ფილდინგ მორისონი

თანამდებობა: სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე

ხელმოწერა:



თარიღი: 28.07.2023

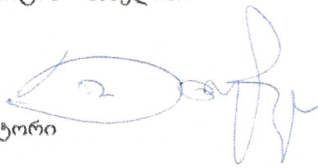
ხელმოწერილია სს „გალტ ენდ თაგარტის“ სახელით:

ხელმოწერი:

სახელი, გვარი: ირაკლი კირტავა

თანამდებობა: გენერალური დირექტორი

ხელმოწერა:



თარიღი: 28.07.2023

ხელმოწერილია შპს „თიბისი კაპიტალის“ სახელით:

ხელმოწერი:

სახელი, გვარი: მერი ჩაჩანიძე

თანამდებობა: გენერალური დირექტორი

ხელმოწერა:



თარიღი: 28.07.2023

ინფორმაცია ობლიგაციების შესახებ

ობლიგაციების ძირითადი მახასიათებლები:

ობლიგაციების საპროცენტო განაკვეთი (კუპონი)	ობლიგაციების საპროცენტო განაკვეთი განისაზღვრება მისი ნომინალური ღირებულებიდან, და შეადგენს წლიურად 8.50%-ს. ობლიგაციების მოქმედი საპროცენტო განაკვეთი შესაძლოა შეიცვალოს გამომწვევი მოვლენის დადგომისას (იხილეთ პროსპექტის თავი „ობლიგაციების გამოშვების პირობები“ - მე-6(ბ) ქვეპუნქტი („სარგებლის განაკვეთის ცვლილება გამომწვევი მოვლენის დადგომისას“)).
ობლიგაციების 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 განაღდების (დაფარვის) თარიღამდე. პროცენტის დარიცხვა მოხდება წელიწადში 365 დღის საფუძველზე. ობლიგაციებზე დარიცხული პროცენტი გადაიხდება 6 თვეში ერთხელ 3 თებერვალსა და 3 აგვისტოს. დარიცხული პროცენტის პირველი გადახდა მოხდება 2024 წლის 3 თებერვალს.
ობლიგაციების ვალუტა	ობლიგაციები დენომინირებულია აშშ დოლარში.
ობლიგაციებთან დაკავშირებული უფლებები და შეზღუდვები	დადასტურებულია, რომ (i) გამოშვება არ არღვევს აშშ-ის მთავრობის (მათ შორის, უცხოური აქტივების კონტროლის ოფისის (OFAC)), გაეროს უშიშროების საბჭოს, ევროკავშირის, სინგაპურის სავალუტო ორგანოს (MAS) ან გაერთიანებული სამეფოს ხაზინის მიერ ადმინისტრირებულ ან აღსრულებულ ნებისმიერ ეკონომიკურ სანქციას (შემდგომში ერთობლივად „სანქციები“); და (ii) გამოშვება არ არის დაკავშირებულ ნებისმიერ ქვეყანასთან, ფიზიკურ ან იურიდიულ პირთან, ან არ აძლევს სარგებელს ნებისმიერ ქვეყანას, ფიზიკურ ან იურიდიულ პირს, რომელთან ბიზნესის წარმოება აკრძალულია „სანქციების“ შესაბამისად ადმინისტრირებული ნებისმიერი კანონით, რეგულაციით ან აღმასრულებელი ბრძანებით; და (iii) გამოშვებ(ებ)ისგან მიღებული ფულადი სახსრები არ იქნება გამოყენებული ნებისმიერი აკრძალული საქმიანობის დასაფინანსებლად. კლიენტი იძლევა გარანტიას და აცხადებს, რომ იგი აძლევს დავალებას Clearstream-ს ყველა მოქმედი, მათ შორის, ევროკავშირის, გაეროს, გაერთიანებული სამეფოსა და აშშ-ის, სანქციის/აღმასრულებელი ბრძანების დაცვით, და რომ ხსენებული სანქციებით განსაზღვრული არცერთი ფიზიკური ან იურიდიული პირი არ ყოფილა, არ არის და არ იქნება ჩართული ტრანზაქციაში რაიმე დონეზე.
ფასიანი ქაღალდების თავისუფალი მიმოქცევის ნებისმიერი შეზღუდვა	ფასიანი ქაღალდების მიმოქცევა შეზღუდული არ არის.
გამოსყიდვის ოფცია	„ობლიგაციების გამოშვების პირობების“ შესაბამისად დადგენილ შემთხვევებში, ობლიგაციებს გააჩნია გამოსყიდვის ოფციები, როგორც განსაზღვრულია „ობლიგაციების გამოშვების პირობების“ მე-7 პუნქტის - „დაფარვა და გამოსყიდვა“ შესაბამისად.
ემიტენტის / ობლიგაციების საკრედიტო რეიტინგი	ემიტენტს მინიჭებული აქვს გრძელვადიანი საკრედიტო რეიტინგი შემდეგი სარეიტინგო კომპანიების მიერ: <ul style="list-style-type: none"> • S&P Global Ratings-ის (“S&P”) - B+ / პოზიტიური საკრედიტო პერსპექტივით • Moody's Investor Service-ის მიერ („Moody's”) - B1 / პოზიტიური პერსპექტივით <p>ამასთან ერთად ემიტენტმა მოიპოვა S&P-სგან ობლიგაციების რეიტინგი BB-</p>
ობლიგაციების დაფარვის ვადა	ობლიგაციების დაფარვა, ანუ მისი ძირითადი თანხის და დარიცხული და გადაუხდელი სარგებლის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) გადახდა მოხდება - 2028 წლის 3 აგვისტოს.

რეგისტრატორის საკონტაქტო ინფორმაცია	სს „საქართველოს ფასიანი ქაღალდების გაერთიანებული რეგისტრატორი“ (ს/ნ 205156374). თბილისი, 0162, მოსაშვილის ქ. N11; ტელ: (995 32) 2 25 15 60; ელ. ფოსტა: info@usr.ge (ემიტენტი უზრუნველყოფს ხელშეკრულების გაფორმებას ობლიგაციების გამოშვებამდე).
სავაჭროდ დაშვება	ემიტენტს გამიზნული აქვს ობლიგაციების განთავსების შემდგომ განაცხადით მიმართოს „საქართველოს საფონდო ბირჟას“ ობლიგაციების სავაჭრო სისტემაში და საფონდო ბირჟის ლისტინგში დაშვების თაობაზე. მენეჯმენტის შეფასებით, ბირჟის ლისტინგში დაშვებისთვის კომპანია აკმაყოფილებს ყველა პირობას (საკუთარი კაპიტალის მოცულობა, მომგებიანობა, გამოშვებული ფასიანი ქაღალდების რაოდენობა და ა.შ). საფონდო ბირჟის წესებთან შესაბამისობის ნაწილს შეაფასებს საფონდო ბირჟა. ლისტინგის პირობები შეგიძლიათ იხილოთ ბმულზე: https://gse.ge/upload/28.05.2020_6f4d6e87.pdf
Clearstream	საქართველოს საფონდო ბირჟაზე ლისტინგის დასრულების შემდეგ, ემიტენტი გეგმავს შეიტანოს განაცხადი ობლიგაციების Clearstream სისტემაში დაშვების თაობაზე. მენეჯმენტის შეფასებით, კომპანია აკმაყოფილებს Clearstream სისტემაში დაშვების ყველა პირობას. Clearstream-ის წესებთან შესაბამისობას თავად კომპანია შეაფასებს. Clearstream-ის პირობები ხელმისაწვდომია ინგლისურ ენაზე შემდეგ ბმულზე: https://www.clearstream.com/resource/blob/2940976/45a9b535d8c129ff6976d273afd1eb68/cbl-gtcs-march2022-data.pdf
ობლიგაციების კლასი და სტატუსი	ობლიგაციები წარმოადგენს კომპანიის არაუზრუნველყოფილ და არასუბორდინირებულ ვალდებულებებს. ყველა ობლიგაციას აქვს თანაბარი, იდენტური სამართლებრივი სტატუსი, ერთმანეთთან რაიმე უპირატესობის გარეშე.
მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციის ჩარჩო / მეორე მხარის შეფასება	ემიტენტმა მოიპოვა მეორე მხარის შეფასება (“SPO”) Sustainalytics-ისგან (Morningstar). დოკუმენტში მოცემულია Sustainalytics-ის დამოუკიდებელი შეფასება კომპანიის მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ჩარჩოს 2020 წლის მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების პრინციპებთან (“SLBP”) შესაბამისობის შესახებ.
დივიდენდების პოლიტიკა	გთხოვთ, გაეცნოთ კომპანიის დივიდენდის გაცემის პოლიტიკას, რომელიც აღწერილია პროსპექტის ქვეთავში „დივიდენდების პოლიტიკა“.

ინფორმაცია შეთავაზების შესახებ:

შეთავაზება	150,000,000 (ას ორმოცდაათი მილიონი) აშშ დოლარის ჯამური ნომინალური ღირებულების სასესხო ფასიანი ქაღალდები (ობლიგაციები), დაფარვის ვადით 3 აგვისტო 2028 წ.
ობლიგაციების განთავსების მინიმალური მოცულობა	1 ობლიგაცია
ინსტრუმენტი	კუპონური ობლიგაცია (ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთის მქონე სასესხო ფასიანი ქაღალდი).
ობლიგაციის ნომინალური ღირებულება	1,000 (ათასი) აშშ დოლარი.
ობლიგაციების რაოდენობა	150,000 (ას ორმოცდაათი ათასი) ცალი.
მთლიანი ემისიის ნომინალური ღირებულება	150,000,000 (ას ორმოცდაათი მილიონი) აშშ დოლარი.
გამოშვების ფასი	ობლიგაციის ნომინალური ღირებულების 100%.
ემისიის დამტკიცების შესახებ სამეთვალყურეო საბჭოს სხდომის ოქმი, აქციონერისა და დირექტორატის გადაწყვეტილებები	2023 წლის 6 ივლისის სამეთვალყურეო საბჭოს, აქციონერის და დირექტორატის გადაწყვეტილებები
ობლიგაციის გამოშვების თარიღი	ობლიგაციები გამოშვებული იქნება 2023 წლის 3 აგვისტოს.
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 პერიოდის თარიღი	დროის მონაკვეთი საბოლოო შეთავაზების პირობების დოკუმენტის დამტკიცებიდან შეთავაზების დასრულებამდე, რომლის განმავლობაშიც შესაძლებელი იქნება ფასიანი ქაღალდების შექმნა.
შეთავაზების დასრულების თარიღი	შეთავაზების პერიოდის დასრულების თარიღად განისაზღვრება ისეთი თარიღი, რომელზეც დადგება ერთ-ერთი შემდეგი ფაქტი: ა) ემისიის პროსპექტის მოქმედების ვადის გასვლა; ბ) საჯაროდ შეთავაზებული ფასიანი ქაღალდების სრულად განთავსება; გ) საჯარო შეთავაზების შეწყვეტა.
ობლიგაციების დაფარვის თარიღი	ობლიგაციების დაფარვა, ანუ მისი ძირითადი თანხისა და დარიცხული და გადაუხდელი სარგებლის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) გადახდა მოხდება 2028 წლის 3 აგვისტოს.
ობლიგაციების ვალუტა	ობლიგაციები დენომინირებულია აშშ დოლარში.
ფასიანი ქაღალდების რიგითობა კაპიტალის სტრუქტურაში გადახდისუუნარობის/გაკოტრების შემთხვევაში	გაკოტრების შემთხვევაში, ფასიანი ქაღალდების მფლობელები წარმოადგენენ კომპანიის არაუზრუნველყოფილ და არასუბორდინირებულ კრედიტორებს. „რეაბილიტაციისა და კრედიტორთა კოლექტიური დაკმაყოფილების შესახებ“ კანონით გათვალისწინებული რიგითობა გადახდისუუნარობის მასის განაწილებისას შემდეგია: ა) გაკოტრების რეჟიმის ხარჯები (რომელიც მოიცავს საქართველოს სამოქალაქო საპროცესო კოდექსის V თავით გათვალისწინებული პროცესის ხარჯებს, გაკოტრების მმართველის ანაზღაურებას და საქმის წარმოებასთან დაკავშირებულ ხარჯებს, მათ შორის, გაკოტრების საქმის წარმოების პროცესში წარმოქმნილი შრომითი ურთიერთობიდან გამომდინარე ხარჯებს, ქონების მართვის ხარჯებს, აგრეთვე მმართველის გადაწყვეტილებით შესყიდული სხვადასხვა პროფესიული

	<p>მომსახურების ხარჯებს); 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; გ) პრეფერენციული მოთხოვნები; დ) პრეფერენციული საგადასახადო მოთხოვნები; ე) არაუზრუნველყოფილი მოთხოვნები, მათ შორის გადახდისუუნარობის შესახებ განაცხადების დასაშვებად ცნობამდე წარმოშობილი საგადასახადების თანხა, რომლებსაც „რეაბილიტაციისა და კრედიტორთა კოლექტიური დაკმაყოფილების შესახებ“ კანონის 104(1) პუნქტის სხვა ქვეპუნქტები არ მოიცავს - ამ კატეგორიას მიეკუთვნება „ობლიგაციონერთა“ მოთხოვნები. დამატებითი ინფორმაცია იხილეთ პროსპექტის ქვეთავში „ობლიგაციების უფლებებთან დაკავშირებული რისკები“.</p>
კალკულაციის და გადახდის აგენტი	სს გალტ ენდ თაგარტი, ს/ნ 211359206
დეფოლტი	<p>თუ დადგება და გრძელდება „დეფოლტის შემთხვევა“ ობლიგაციონერებს, უშუალოდ ან ობლიგაციონერების წარმომადგენლის მეშვეობით, შეუძლიათ პროსპექტით განსაზღვრული პირობებით ობლიგაციებიდან გამომდინარე მოთხოვნები გამოაცხადოს ვადამოსულად და მოითხოვოს „ემიტენტისგან“ „ობლიგაციების“ დაუყოვნებლივ განაღდება და ძირითადი თანხის (ნომინალური ღირებულების) 100 პროცენტისა და დარიცხული საპროცენტო სარგებლის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) გადახდა (იხილეთ „ობლიგაციების გამოშვების პირობები“, „ქვეპუნქტი 10 „დეფოლტის შემთხვევები“).</p>
შეთავაზების მიზეზები და მოზიდული სახსრების გამოყენება	<p>ობლიგაციების გამოშვებიდან მიღებული წმინდა სახსრები ნაწილობრივ მოხმარდება არსებული ვალდებულებების რეფინანსირებას, დარჩენილი ნაწილი კი გამოყენებული იქნება ზოგადი კორპორატიული მიზნებისათვის. დეტალური ინფორმაციისთვის იხილეთ სექცია „მოზიდული სახსრების გამოყენება“.</p>
წმინდა სახსრები	<p>გამოშვებული ობლიგაციების სრულად განთავსების შემთხვევაში, ობლიგაციებიდან მიღებული წმინდა სახსრები (მართვის, განთავსების საკომისიოების და ლისტინგის ხარჯების გამოკლების შემდეგ, თუმცა სხვა ხარჯების გამოკლებამდე) არ იქნება გამოშვებული ობლიგაციების მთლიანი ნომინალური ღირებულების 98.5%-ზე ნაკლები.</p>
რეალიზაციის და გასხვისების შეზღუდვები	<p>ობლიგაციების შეთავაზება მოხდება მხოლოდ საქართველოს იურისდიქციის ფარგლებში, საქართველოს კანონმდებლობით გათვალისწინებული წესით</p>
მარეგულირებელი კანონმდებლობა	საქართველოს კანონმდებლობა
იურისდიქცია	<p>პროსპექტიდან ან/და ობლიგაციებიდან გამომდინარე ან მათთან დაკავშირებული ნებისმიერი დავა, უთანხმოება ან სარჩელი (რაც მოიცავს ნებისმიერ სარჩელს, დავას ან უთანხმოებას პროსპექტის ან ობლიგაციების გამოშვებასთან, არსებობასთან, მოქმედების შეწყვეტასთან ან ნამდვილობასთან, ან პროსპექტიდან ან ობლიგაციებიდან გამომდინარე ან მათთან დაკავშირებულ ნებისმიერ არასახელშეკრულებო ვალდებულებასთან, დაკავშირებით) უნდა გადაეცეს და საბოლოოდ გადაწყდეს გაეროს საერთაშორისო ვაჭრობის სამართლის კომისიის (UNCITRAL) მოქმედი საარბიტრაჟო წესების შესაბამისად, ლონდონის</p>

	<p>საერთაშორისო საარბიტრაჟო სასამართლოს (LCIA) მიერ დანიშნული ერთი არბიტრის მიერ. არბიტრაჟის ადგილსამყოფელი და ადგილი იქნება ლონდონი, ინგლისი და ინგლისური ენა გამოყენებული იქნება საარბიტრაჟო განხილვისას.</p>
<p>ობლიგაციების განთავსების ხელშეკრულების ძირითადი პირობები</p>	<p>ხელშეკრულება ავალდებულებს განთავსების აგენტ 1-სა და განთავსების აგენტ 2-ს (ერთად „განთავსების აგენტები“) უზრუნველყონ ობლიგაციების განთავსება მხოლოდ არაგარანტირებულ საფუძველზე. თითოეული განთავსების აგენტის მოვალეობაა დაეხმაროს ემიტენტს ობლიგაციების განთავსებისთვის საჭირო დოკუმენტების მომზადებაში (მათ შორის ობლიგაციების ემისიის პროსპექტი), შეასრულოს განთავსების აგენტის ფუნქცია და კომპანიას გაუწიოს ობლიგაციების გამოშვებასთან, რეალიზაციასთან და ანგარიშსწორებასთან დაკავშირებული კონსულტაციები.</p>
<p>განთავსების საკომისიო</p>	<p>განთავსების და შეთავაზებასთან დაკავშირებული სხვა საკომისიოები არ აღემატება განთავსებული ობლიგაციების 1.5%-ს. საკომისიოს სრულად ფარავს ემიტენტი და ინვესტორებზე არ იქნება დაკისრებული არანაირი ხარჯი.</p>

ინვესტორებზე დაკისრებული შესაძლო ხარჯები

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

შეთავაზებასთან დაკავშირებული ინტერესთა კონფლიქტი

ემიტენტი და განთავსების აგენტი 1, რომელიც ასევე მოქმედებს როგორც კალკულაციისა და გადახდის აგენტი (გალტ & თაგარტი) დაკავშირებულები არიან არაპირდაპირ. პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის, ემიტენტი ფლობდა 19.8% ხმის უფლების არმქონე წილს Bank of Georgia PLC-ში, 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 არაარსებითია, იმის გათვალისწინებით, რომ მას გააჩნია წილი Bank of Georgia PLC-ში 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.

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

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



სააქციო საზოგადოება
საქართველოს კაპიტალი
საიდენტიფიკაციო კოდი 404549690

მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ემისიის პროსპექტი

150 000 000 (ას ორმოცდაათ მილიონ) აშშ დოლარამდე ჯამური ნომინალური ღირებულების ობლიგაციები (შესაბამისად 150,000 ცალამდე), რომლის კუპონის გადახდა ხდება 6 თვეში ერთხელ; დამატებითი დეტალები განსაზღვრულია „ობლიგაციების საბოლოო შეთავაზების“ დოკუმენტით და აღნიშნული პროსპექტით.

ობლიგაციები წარმოადგენს კომპანიის არაუზრუნველყოფილ და არასუბორდინირებულ ვალდებულებას.

სს „საქართველოს კაპიტალი“ („ემიტენტი“, „GCAP“ ან „კომპანია“) 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 შესაძლოა 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 („სებ“) მიერ ამ 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 პირები:

ირაკლი გილაური – გენერალური დირექტორი

დევიდ ფილდინგ მორისონი - სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე

ხელმოწერილია სს „საქართველოს კაპიტალის“ სახელით

ირაკლი გილაური – გენერალური დირექტორი
დევიდ ფილდინგ მორისონი - სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე

ხელმოწერილია სს „საქართველოს კაპიტალის“ სახელით:

ხელმოწერი:

სახელი, გვარი: ირაკლი გილაური

თანამდებობა: გენერალური დირექტორი

ხელმოწერა:



თარიღი: 10.07.2023

ხელმოწერი:

სახელი, გვარი: დევიდ ფილდინგ მორისონი

თანამდებობა: სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე

ხელმოწერა:



თარიღი: 10.07.2023

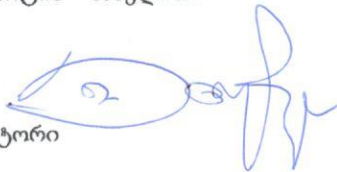
ხელმოწერილია სს „გალტ ენდ თაგარტის“ სახელით:

ხელმოწერი:

სახელი, გვარი: ირაკლი კირტავა

თანამდებობა: გენერალური დირექტორი

ხელმოწერა:



თარიღი: 10.07.2023

ხელმოწერილია შპს „თიბისი კაპიტალის“ სახელით:

ხელმოწერი:

სახელი, გვარი: მერი ჩაჩანიძე

თანამდებობა: გენერალური დირექტორი

ხელმოწერა:



თარიღი: 10.07.2023

მნიშვნელოვანი ინფორმაცია ინვესტორებისთვის

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 პროსპექტითურთ) 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: საქართველო, თბილისი, 0114, ზვიად გამსახურდიას სანაპირო #1.

ტელეფონი: 2 406 406. ელ. ფოსტა: info@nbg.gov.ge. ვებგვერდი: www.nbg.gov.ge

პასუხისმგებლობის შეზღუდვა:

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

ამასთანავე, გარდა იმ შემთხვევებისა, რაც შესაძლოა ცალსახად იქნას გათვალისწინებული შესაბამისი კანონმდებლობით, არც ერთი პირი, გარდა „ემიტენტისა“, მათ შორის, „ემიტენტის“ წარმომადგენლობაზე უფლებამოსილი პირი, ფინანსური დირექტორი, დირექტორთა საბჭოს წევრი, დირექტორთა საბჭოს თავმჯდომარე, არც განთავსების აგენტი, კალკულაციისა და გადახდის აგენტი, რეგისტრატორი, კომპანიის სხვა მრჩეველები ან მათთან დაკავშირებული რომელიმე პირი, ან მათი რომელიმე დირექტორი, მრჩეველი ან აგენტები არ არიან პასუხისმგებელი წინამდებარე პროსპექტის შინაარსზე, მასში წარმოდგენილი ინფორმაციის უტყუარობაზე ან სისრულეზე, ან მათ მიერ ან მათი სახელით კომპანიასთან დაკავშირებით გაკეთებულ რომელიმე განცხადებაზე, ან წინამდებარე პროსპექტით განსაზღვრული ფასიანი ქაღალდების გამოშვებასა და შეთავაზებაზე. შესაბამისად, განთავსების აგენტები და კომპანიის მრჩეველები არ იღებენ არანაირ კანონისმიერ თუ სხვაგვარ პასუხისმგებლობას წინამდებარე პროსპექტთან ან მათ რაიმე სხვა განცხადებასთან დაკავშირებით.

მოცემული შეთავაზების მიზნებისთვის, განთავსების აგენტები და კალკულაციის და გადახდის აგენტი მოქმედებს ექსკლუზიურად „ემიტენტისთვის“, ისინი არ წარმომადგენენ 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) გასავრცელებლად.

ინვესტორის დადასტურება: პროსპექტი ინვესტორს მიეწოდება მისივე თხოვნის საფუძველზე, იმ პირობით, რომ იგი უდასტურებს განთავსების აგენტებს: სს გალტ ენდ თაგარტს (ს/ნ 211359206), მისამართი: საქართველო, თბილისი. 0105, პუშკინის ქ #3, ტელეფონი: (+995 32) 2 40 11 11; ელ. ფოსტა: st@gt.ge (შემდგომში „განთავსების აგენტი 1“), შპს „თიბისი კაპიტალს“ (ს/ნ 204929961), მისამართი: საქართველო,

თბილისი, 0102, მარჯანიშვილის ქ. #7, ტელ.: (995 32) 227 -27-27; ელ. ფოსტა: info@tbccapital.ge (შემდგომში „განთავსების აგენტი 2“) და ემიტენტ სს „საქართველოს კაპიტალს“, 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 სამეფოსა და ევროპის ეკონომიკური სივრცის გარეთ; ან/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 აგენტები 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 „კომპანიის“ მიერ გამოქვეყნებულ/გასაჯაროებულ პროსპექტს (რომელიც საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ დამტკიცებულის იდენტურია).

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

ნაბეჭდი სახით პროსპექტი ხელმისაწვდომია განთავსების აგენტებისადმი 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



11 ივლისი 2023 წ.

სარჩევი

პროსპექტის ზოგადი მიმოხილვა	6
რისკის ფაქტორები	28
მოზიდული სახსრების გამოყენება.....	56
მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ჩარჩო	58
სარეგისტრაციო დოკუმენტი	60
საქმიანობის აღწერა	62
საოპერაციო და ფინანსური მიმოხილვა	84
კაპიტალიზაცია და დავალიანება	107
ინდუსტრია	110
მარეგულირებელი გარემო	132
მოსალოდნელი მომგებიანობის მაჩვენებლები	138
მმართველი ორგანო და მენეჯმენტი	140
ძირითადი აქციონერები	149
დაკავშირებული მხარის გარიგებები	149
ფასიანი ქაღალდების მიმოხილვა	152
ობლიგაციების გამოშვების პირობები.....	153
მარეგულირებელი კანონმდებლობა და იურისდიქცია.....	186
„ობლიგაციების“ დაბეგვრა საქართველოში.....	187

პროსპექტის ზოგადი მიმოხილვა

შესავალი

ფასიანი ქაღალდი	სს „საქართველოს კაპიტალის“ მდგრადობასთან დაკავშირებული არაუზრუნველყოფილი არასუბორდინირებული ობლიგაციები
ემიტენტის სახელი, იურიდიული ფორმა, საიდენტიფიკაციო ნომერი და საკონტაქტო ინფორმაცია	სააქციო საზოგადოება „საქართველოს კაპიტალი“, ს/ნ 404549690 მისამართი: საქართველო, თბილისი, მთაწმინდის რაიონი, პეტრე მელიქიშვილის გამზირი #8ა / ერეკლე ტატიშვილის ქ. #1. ვებგვერდი: https://georgiacapital.ge/ ელ-ფოსტა: ir@gcap.ge , ტელეფონი: +995 322 000 000
განთავსების აგენტი 1-ის სახელი და საკონტაქტო ინფორმაცია	სს გალტ ენდ თაგარტი (ს/ნ 211359206) მისამართი: თბილისი, 0105, პუშკინის ქ. #3 ელ. ფოსტა: gt@gt.ge ; sales@gt.ge ვებგვერდი: https://galtandtaggart.com/en ტელეფონი: +995 322 401 111
განთავსების აგენტი 2-ის სახელი და საკონტაქტო ინფორმაცია	შპს თიბისი კაპიტალი (ს/ნ 204929961) მისამართი: თბილისი, 0102, მარჯანიშვილის ქ. N7 ელ. ფოსტა: info@tbccapital.ge ვებგვერდი: https://www.tbccapital.ge/ ტელეფონი: +995 322 272 733
პროსპექტის დამტკიცებაზე პასუხისმგებელი ორგანოს დასახელება და საკონტაქტო ინფორმაცია	საქართველოს ეროვნული ბანკი; მისამართი: თბილისი, 0114, ზვიად გამსახურდიას სანაპირო #1 ელ. ფოსტა: info@nbg.gov.ge ; ვებგვერდი: www.nbg.gov.ge ტელეფონი: +995 322 406 406
პროსპექტის დამტკიცების თარიღი	11.07.2023
პროსპექტის მოქმედების ვადა	ემისიის წინასწარი პროსპექტის დამტკიცების თარიღიდან 12 თვე

მნიშვნელოვანი ინფორმაცია:

ზოგადი მიმოხილვა პროსპექტის განუყოფელი ნაწილია.

ინვესტორის მიერ ნებისმიერი გადაწყვეტილება ინვესტირების შესახებ მიღებული 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 თანხის დაბრუნება და დარიცხული პროცენტის გადახდა დამოკიდებული იქნება „ემიტენტის“ გადახდისუნარიანობაზე. არც პროსპექტი და არც კომპანიის ან/და განთავსების აგენტების მიერ შეთავაზებასა და განთავსებასთან დაკავშირებით მოწოდებული რაიმე / ნებისმიერი სხვა ინფორმაცია არ არის გამიზნული ობლიგაციებში კაპიტალდაბანდებასთან

დაკავშირებული რისკების 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 დადგენილი წესითა და საქართველოს იურისდიქციის ფარგლებში. აღნიშნული არ წარმოადგენს შეთავაზებას ობლიგაციების ნასყიდობაზე ნებისმიერ იმ იურისდიქციაში, სადაც ამგვარი შეთავაზება ჩაითვლება უკანონოდ.

არც “კომპანია” და არც განთავსების აგენტები არ აკეთებენ არანაირ განცხადებას და არ იძლევიან გარანტიას ობლიგაციების პოტენციური ან ფაქტიური 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 აგენტების 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 აგენტების 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 განხორციელდებულა.

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 პროსპექტი არ არის მარტივი დოკუმენტი და ინვესტორებს შესაძლოა გაუჭირდეთ ამ პროსპექტით შეთავაზებული პროდუქტის სწორად აღქმა და შეფასება. ნებისმიერი საინვესტიციო გადაწყვეტილების მიღებისას, ინვესტორები უნდა დაეყრდნონ საკუთარ ანალიზს “კომპანიასთან”, “ობლიგაციებთან”, შეთავაზებულ 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 წყაროები:

- სს „საქართველოს კაპიტალის“ წლიური ანგარიშები <https://georgiacapital.ge/ir/annual-reports>
- სს „საქართველოს კაპიტალის“ აუდიტირებული ფინანსური ანგარიშები <https://georgiacapital.ge/ir/eurobonds/financial-statements>
- „ემიტენტის“ ვებგვერდი www.georgiacapital.ge/
- ინვესტორის პრეზენტაციები <https://georgiacapital.ge/ir/financial-results>
- საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური www.geostat.ge/en
- საქართველოს ეროვნული ბანკი www.nbg.ge
- ანგარიშგების პორტალი www.reportal.ge
- [გაეროს მომსახურების აღრიცხვის სამსახური](#)

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

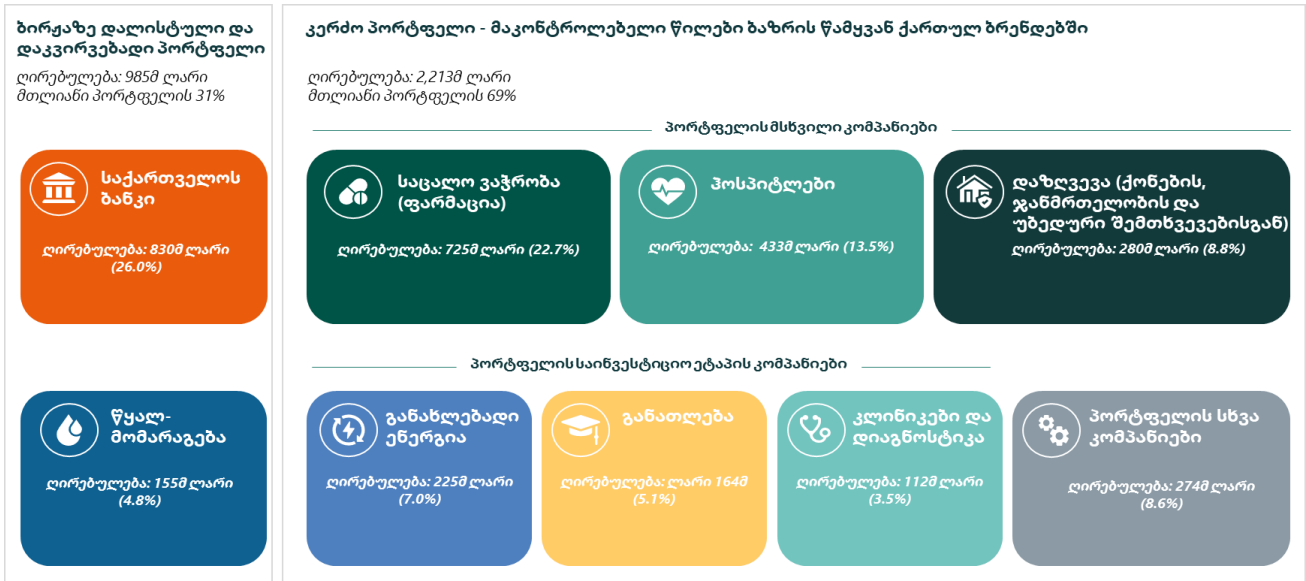
ძირითადი ინფორმაცია „ემიტენტის“ შესახებ

„ემიტენტი“ არის სს „საქართველოს კაპიტალი“. მისამართი: საქართველო, თბილისი, მთაწმინდის რაიონი, პეტრე მელიქიშვილის გამზირი #8ა / ერეკლე ტატიშვილის ქუჩა #1. რეგისტრაციის ქვეყანა: საქართველო. მარეგულირებელი კანონმდებლობა: საქართველოს კანონმდებლობა. დაფუძნების თარიღი: 2017 წლის 22 დეკემბერი.

სს „საქართველოს კაპიტალის“ ძირითადი საქმიანობაა ბიზნესების ყიდვა და განვითარება საქართველოს მასშტაბით. „კომპანიის“ ძირითადი საქმიანობაა ბიზნესების განვითარება ან შეძენა, მენეჯმენტის ინსტიტუციონალიზაცია და ჩამოყალიბებულ ბიზნესებად გადაქცევა, რომლებიც შემდგომში შესაძლოა მეტწილად ხელშეწყობის გარეშე განვითარდნენ, მუდმივი ზედამხედველობით, ან დამოუკიდებლად.

სს „საქართველოს კაპიტალი“ ეყრდნობა საქართველოს სწრაფად მზარდ ეკონომიკას თავისი ძლიერი კორპორაციული მართვის სტრუქტურით, კაპიტალზე ხელმისაწვდომობით და მართვის გამოცდილებით. „კომპანია“ ძირითადად ფოკუსირდება საქართველოში მსხვილი კაპიტალური დანახარჯების საჭიროების არმქონე, ფართომასშტაბიან საინვესტიციო შესაძლებლობებზე, რომლებსაც აქვთ პოტენციური მიაღწიონ მინიმუმ 300 მილიონი ლარის ღირებულებას საწყისი ინვესტიციიდან 3-5 წლის განმავლობაში. სს „საქართველოს კაპიტალი“ თავისი პორტფელის კომპანიებს მართავს ინდივიდუალურად და არ აკეთებს აქცენტს კომპანიათაშორის სინერგიებზე. „კომპანიას“ არ გააჩნია ვალდებულებები კაპიტალთან დაკავშირებით ან კონკრეტული მანდატი სახსრების განსათავსებლად ან აქტივების გასასხვისებლად კონკრეტულ ვადებში. „კომპანია“ ორიენტირებულია აქციონერთა მოგების მაქსიმიზაციაზე და ისეთი შესაძლებლობების იდენტიფიცირებასა და რეალიზებაზე, რომლებიც აკმაყოფილებს ინვესტიციაზე უკუგებისა და ზრდის კრიტერიუმებს.

სს „საქართველოს კაპიტალის“ პორტფელი 2022 წლის 31 დეკემბრისთვის:



„ემიტენტის“ პორტფელის კომპანიები დაყოფილია შემდეგი სახით (მათი წილი პორტფელის მთლიან ღირებულებაში ფიქსირდება „ემიტენტის“ ფინანსურ ანგარიშგებაში, როგორც სააქციო კაპიტალში ინვესტიციები სამართლიანი ღირებულებით, 2022 წლის 31 დეკემბრისთვის):

- ბირჟაზე დალისტული და დაკვირვებადი ბიზნესები (პორტფელის მთლიანი ღირებულების 30.8%):
 - საბანკო საქმიანობა (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 26.0%): „კომპანია“ ფლობს 19.8%-იან (2022 წლის დეკემბრის მდგომარეობით 20.6%) წილს ლონდონის საფონდო ბირჟის პრემიუმ ლისტინგში განთავსებულ „Bank of Georgia Group PLC“-ში („BoGG“) - საქართველოში წამყვანი ბანკის სს „საქართველოს ბანკის“ („BoG“) ან „ბანკი“ ჰოლდინგური კომპანია.

- წყალმომარაგება (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 4.8%): „კომპანია“ ფლობს 20% წილს წყალმომარაგების ბიზნესში, რომელიც აწვდის სასმელ წყალს და უწევს წყალმომარაგებასთან და ჩამდინარე წყლებთან დაკავშირებულ მომსახურებას 1.4 მილიონ მაცხოვრებელს, რაც საქართველოს მოსახლეობის მესამედზე მეტია, და დაახლოებით 39,900 იურიდიულ პირს.
- კერძო პორტფელის ბიზნესები (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 69.2%): „კომპანიის“ კერძო პორტფელის ბიზნესები მოიცავს პორტფელის მსხვილ კომპანიებს, საინვესტიციო ეტაპის პორტფელის კომპანიებს და პორტფელის სხვა კომპანიებს:
 - პორტფელის მსხვილი კომპანიები (პორტფელის მთლიანი ღირებულების 44.9%):
 - საცალო ფარმაცია (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 22.7%): საცალო სააფთიაქო ქსელის ბიზნესი შედგება საცალო სააფთიაქო ქსელისგან და საბითუმო სეგმენტისგან, რომელიც ყიდის ფარმაცევტულ და სამედიცინო პროდუქტებს;
 - ჰოსპიტლები (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 13.5%): ჯანდაცვის ბაზრის ყველაზე დიდი მოთამაშე საქართველოში, 16 რეფერალური საავადმყოფოთი და ჯამში 2,524 საწოლით;
 - დაზღვევა (ქონების, უბედური შემთხვევების და ჯანმრთელობის) (პორტფელის მთლიანი ღირებულების 8.8%): სადაზღვევო ბიზნესი აერთიანებს ქონების, უბედური შემთხვევისგან და სამედიცინო დაზღვევის ხაზებს. ქონების და უბედური შემთხვევისგან დაზღვევის ბიზნესი წამყვანი მოთამაშეა ადგილობრივ სადაზღვევო ბაზარზე, 27.4% ბაზრის წილით¹. ჯანმრთელობის დაზღვევის სეგმენტი არის ქვეყნის ერთ-ერთი უმსხვილესი კერძო ჯანმრთელობის დამზღვევი კომპანია საქართველოში, ბაზრის 19%-იანი წილით²;
 - საინვესტიციო ეტაპის პორტფელის კომპანიები (პორტფელის მთლიანი ღირებულების 15.7%):
 - განახლებადი ენერჯია (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 7%): განახლებადი ენერჯიის ბიზნესი ამუშავებს სამ სრულად საკუთრებაში არსებულ აქტივს: 30 მგვტ მესტიაჭალა ჰესს, 20.4 მგვტ ჰიდროლექს ჰესებს და 20.7 მგვტ ქართლის ქარის ელექტროსადგურს. ამასთან, კომპანიას აქვს განახლებადი ენერჯიის რამდენიმე პროექტი, რომლებიც ამჟამად განხორციელების სხვადასხვა ეტაპზეა.
 - განათლება (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 5.1%): საგანმანათლებლო ბიზნესი აერთიანებს ოთხ მაღალი ხარისხის სასკოლო ბრენდს, ხუთ კამპუსში. განათლების სეგმენტს აქვს პარტნიორობის მოდელი და მოიცავს პრემიუმ, საშუალო და ხელმისაწვდომი დონის საგანმანათლებლო სეგმენტებს;
 - კლინიკები და დიაგნოსტიკა (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 3.5%): კლინიკების ბიზნესი ბაზრის უმსხვილესი მონაწილეა საქართველოს ამბულატორიულ ბაზარზე, 21% საბაზრო წილით რეგისტრირებული პაციენტების რაოდენობის მიხედვით. კლინიკების ბიზნესი აერთიანებს 19 საზოგადოებრივ კლინიკას 353 საწოლით, 17 პოლიკლინიკით და 17 ლაბორატორიული ობიექტით. დიაგნოსტიკა მოიცავს კავკასიის რეგიონში ყველაზე დიდ ლაბორატორიას – „მეგა ლაბს“;
 - პორტფელის სხვა კომპანიები (პორტფელის მთლიანი ღირებულების 8.6%): “კომპანია” ფლობს წილს ოთხ მცირემასშტაბიან ბიზნესში, კერძოდ: ავტო სერვისი, სასმელები, უძრავი ქონება და სასტუმროები.

აღნიშნულ სექტორებში “ჯგუფი” ოპერირებს შემდეგი ბრენდებით:

¹ ქონების და უბედური შემთხვევების ბიზნესი არის მოწინავე მოთამაშე ადგილობრივ სადაზღვევო ბაზარზე 27.4% იანი საბაზრო წილით, რაც დათვლილია მთლიან პრემიუმზე 2022 წლის 30 სექტემბრის მდგომარეობით.

² სამედიცინო დაზღვევის ბიზნესი არის ქვეყნის ყველაზე დიდი კერძო სამედიცინო დაზღვევა 19%-იანი საბაზრო წილით 2022 წლის 9 თვის მდგომარეობით წმინდა სადაზღვევო პრემიუმების მიხედვით.



მოკლე ინფორმაცია სექტორების შესახებ, რომლებშიც ფუნქციონირებენ „ემიტენტის“ პორტფელის კომპანიები

საბანკო სექტორი

საბანკო სექტორი საქართველოს ეკონომიკის ერთ-ერთი ყველაზე განვითარებული და სწრაფად მზარდი სექტორია. საბანკო სექტორის აქტივების ზრდის ტემპი - 17.2% (ათი წლის CAGR მონაცემები) 2012-22 წლებში ბევრად აღემატება იმავე პერიოდში მშპ-ს ნომინალურ ზრდას. თუმცა, აღნიშნული მნიშვნელოვანი პროგრესის მიუხედავად, იქიდან გამომდინარე, რომ ფინანსური ბაზარი კვლავ განვითარების ადრეულ ეტაპზეა, არსებობს უამრავი შესაძლებლობა, რათა მომავალში მოხდეს ზრდის პოტენციალის გამოყენება. სექტორი კვლავ მდგრადია კოვიდ-19-ის შოკის და უკრაინაში მიმდინარე ომის შედეგად არსებული გამოწვევების მიმართ, რაც მიუთითებს საბანკო სისტემის სიმტკიცეზე. საბანკო სექტორმა 2022 წელი რეკორდული წმინდა მოგებით, 2,1 მილიარდი ლარით დაასრულა. შემოსავლებმა 2022 წელს 7.5 მილიარდ ლარს მიაღწია, წინა წელთან შედარებით 25.6%-ით მეტს, ხოლო მთლიანმა ხარჯებმა 5.0 მილიარდ ლარს, რაც წინა წლის მონაცემს 36.7%-ით აღემატება. უმოქმედო სესხებმა (საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მეთოდოლოგია) 2022 წლის ბოლოს მიაღწია მთლიანი სესხების 1.7%-ს (1.9% 2021 წლის ბოლოს). 2022 წლის ბოლოს უკუგება აქტივებზე 3.8%-ს შეადგენდა (3.9% 2021 წლის ბოლოს), უკუგება საკუთარ კაპიტალზე 30.2%-ს (34.4% 2021 წლის ბოლოს), ხოლო ძირითადი კაპიტალის შესაძლებლობის საშუალო კოეფიციენტი შეადგენდა 20.3%-ს (19.6% 2021 წლის ბოლოს) და ლიკვიდური აქტივების კოეფიციენტი 22.9%-ს (20.2% 2021 წლის ბოლოს). სასესხო პორტფელი 2022 წელს საკმაოდ მდგრადი იყო. მიუხედავად გამკაცრებული მონეტარული მდგომარეობისა და უცხოური ვალუტის განაკვეთების ზრდისა წლის ბოლოს, დაკრედიტება გაიზარდა 12.1%-ით წინა წელთან შედარებით (გაცვლითი კურსის ეფექტის გარეშე) 2022 წლის ბოლოს, ლარში გაცემული სესხების 16.5%-იანი და უცხოურ ვალუტაში გაცემული სესხების 7.9%-იანი ზრდის გათვალისწინებით. იპოთეკური სესხების მოცულობა 2022 წლის ბოლოს 12.2%-ით გაიზარდა, ხოლო ბიზნეს სესხები 9.9%-ით წინა წელთან შედარებით. რაც შეეხება დეპოზიტებს, კომერციული ბანკების დეპოზიტები 2022 წლის ბოლოს წინა წელთან შედარებით 29.6%-ით გაიზარდა (გაცვლითი კურსის ეფექტის გამოკლებით), ლარში დეპოზიტების 30.3%-იანი და უცხოურ ვალუტაში დეპოზიტების 29.1%-იანი წლიური ზრდის გათვალისწინებით. დეპოზიტების დოლარიზაცია 2022 წლის ბოლოს 56.1%-ს შეადგენდა (59.9% 2021 წლის ბოლოს). სესხის დოლარიზაციაში ანალოგიური ტენდენცია ფიქსირდება, პირველად ჩამოცდა 50%-იან ნიშნულს და 44.3% შეადგინა 2022 წლის ბოლოს (50.6% 2021 წლის ბოლოს).

წყალმომარაგება

1991 წელს საბჭოთა კავშირის დაშლის და საქართველოს მიერ დამოუკიდებლობის აღდგენის შემდეგ, ქვეყნის წყალმომარაგების და ჩამდინარე წყლების გამწმენდი ინფრასტრუქტურის ხარისხი შედარებით დაბალი იყო წყვეტილი მიწოდებით, ხშირი შეფერხებებით და სასმელი წყლის ცუდი ხარისხით. დამოუკიდებლობის აღდგენის შემდგომ წლებში, სექტორი კვლავ განიცდიდა ინვესტიციების ნაკლებობას, რამაც გამოიწვია მომსახურების ხარისხის დამატებით გაუარესება. ამ მიმართულებით მთავრობის ერთ-

ერთი ინიციატივა იყო წყალმომარაგების კომპანიების, მათ შორის თბილისის წყალმომარაგების კომპანიის პრივატიზაცია. 2008 წლიდან, წყალმომარაგების კომპანიების პრივატიზაცია ეტაპობრივად მიმდინარეობს. სასმელი წყლით მომარაგებისა და წყალარინების მომსახურების მიმწოდებლების საქმიანობას არეგულირებს საქართველოს ენერჯეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელი ეროვნული კომისია („სემეკი“). როგორც სასმელი წლით წყალმომარაგებაზე, ასევე წყალარინების მომსახურებაზე ვრცელდება ფასების კონტროლის პოლიტიკა. წყალმომარაგების ტარიფი იანგარიშება სასმელი წყლის მიწოდებისა და წყალარინების ტარიფების ჯამით მომხმარებელთა კატეგორიების მიხედვით. საყოფაცხოვრებო და არასაყოფაცხოვრებო მომხმარებლები იხდიან განსხვავებულ ტარიფებს.

საცალო ვაჭრობა (ფარმაცია)

საქართველოს საცალო ფარმაცევტული ბაზარი დიდწილადაა დამოკიდებული იმპორტზე. ადგილობრივად წარმოებული მედიკამენტების წილი ბაზარზე 2020 წელს დაახლოებით 18%-ს შეადგენდა (6% 2021 წელს, კოვიდ-19 ვაქცინების გაზრდილი იმპორტის გამო), 2000-იანი წლების დასაწყისის 5%-იან ნიშნულთან შედარებით. საქართველოში ფარმაცევტული პროდუქციის 90-ზე მეტი იმპორტიორი კომპანია ოპერირებს, თუმცა მთლიანი იმპორტის დაახლოებით 80% სამ კომპანიაზე მოდის: „გეფა“ (იმპორტის დაახლოებით 34-35%), „PSP“ (იმპორტის დაახლოებით 27-28%) და „ავერსი“ (იმპორტის დაახლოებით 17-18%).

კომპანია მართავს ჯამში 384 საცალო ვაჭრობის ობიექტს, რომელიც მოიცავს 372 აფთიაქს, რომლებიც ძირითადად მდებარეობს საქართველოში (362) და სომხეთში (10), ასევე 12 ფრენჩაიზ მაღაზიას.

ჯანდაცვა (ჰოსპიტლები, კლინიკები და დიაგნოსტიკა)³

საქართველოს ჯანდაცვის სექტორმა ბოლო ორი ათწლეულის განმავლობაში არაერთი რეფორმა და ტრანსფორმაცია გაიარა. მთავრობამ პრიორიტეტად მიიჩნია ჯანდაცვა და უზრუნველყო კერძო ინვესტიციების შემოდინება. ჯანდაცვის რეფორმის ძირითადი კომპონენტები იყო ფართომასშტაბიანი პრივატიზაცია, ინფრასტრუქტურის განახლება, სექტორის ლიბერალიზაცია, უნივერსალური ჯანდაცვის დანერგვა და ჯანდაცვის სერვისების ფართო ხელმისაწვდომობა, მთავარი შედეგის სახით. ამჟამად, ქვეყნის მასშტაბით საავადმყოფოების საწოლების მთლიანი მოცულობის 75%-ზე მეტი ახალია და მხოლოდ დაახლოებით 10% მიეკუთვნება საჯარო სექტორს.

გალტ ენდ თაგარტის შეფასებით, ჯანდაცვის მთლიან დანახარჯებში საქართველოში ერთ-ერთი ყველაზე სწრაფი ზრდა ფიქსირდება, 2011-2021 წლებში წლიური 10.3%-ით ზრდის ტემპით 5.4 მილიარდ ლარამდე. მსოფლიო ბანკის მონაცემებით, ჯანდაცვის დანახარჯების მშპ-ს პროცენტული წილის მხრივ, 2019 წელს საქართველოს მონაცემმა 6.7% შეადგინა, რაც იმავე პერიოდში იმავე კატეგორიაში შემავალ ქვეყნებზე საშუალოდ 5.4%-ით მაღალია (ევროპა და ცენტრალური აზია, მაღალი შემოსავლის მქონე ქვეყნების გამოკლებით).

ქონების და უბედური შემთხვევისგან დაზღვევა⁴

საქართველოს ქონების და უბედური შემთხვევისგან დაზღვევის სექტორი ბოლო ათწლეულის განმავლობაში სამჯერ გაიზარდა. მთლიანი პრემია 44 მილიონი ლარიდან (2012 წელი) 132 მილიონ ლარამდე (2022 წელი) გაიზარდა. სამჯერ გაიზარდა ქონების და უბედური შემთხვევისგან დაზღვევის

³ ჯანდაცვის ინდუსტრიის სტატისტიკური ინფორმაციების წყაროა: გაეროს მომსახურების აღრიცხვის სამსახური და ჯანდაცვის მსოფლიო ორგანიზაცია.

⁴ ქონების და უბედური შემთხვევისგან დაზღვევის სტატისტიკური ინფორმაციების წყაროა: Insurance Europe <https://insuranceeurope.eu/>

პოლისების რაოდენობაც - 169 000-დან (2012 წ.) 570 000-მდე (2022 წ.). 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, საქართველოში სადაზღვევო ბაზრის პენეტრაცია 1.27%-ს შეადგენს.

განახლებადი ენერჯია⁵

ბოლო ათწლეულის განმავლობაში ელექტროენერჯიაზე მოთხოვნა საქართველოში უფრო სწრაფად იზრდება, ვიდრე მიწოდება, რაც ქვეყნის იმპორტზე დამოკიდებულებას ზრდის. ელექტროენერჯიის მოხმარება, რომელიც მთლიანი შიდა პროდუქტის („მშპ“-ს) ზრდასთან კორელაციაშია, 2010-2022 წლებში ყოველწლიურად საშუალოდ 4.5%-ით, 14.2 ტვტ/სთ-მდე, ხოლო განახლებადი ენერჯიის გამომუშავება იმავე პერიოდში 1.2%-ით 10.8 ტვტ/სთ-მდე გაიზარდა. განახლებადი ენერჯიის ადგილობრივი წყაროების განვითარების დაბალმა ტემპმა გამოიწვია თბოენერჯიის გამომუშავების ზრდა, იმპორტირებულ ბუნებრივ აირზე მუშაობა და ელექტროენერჯიის პირდაპირი იმპორტი. საქართველოში ელექტროენერჯიის მოთხოვნის საშუალოდ 70%-ს აკმაყოფილებს ჰიდრო გენერაცია, 0.6%-ს ქარის ელექტროსადგურები, 19% თბო გენერაცია, დანარჩენი 10% კი ელექტროენერჯიის იმპორტით, ძირითადად რუსეთიდან და აზერბაიჯანიდან ბალანსდება.

ისტორიულად, მთავრობა ეფექტურად ასტიმულირებდა ინვესტიციებს განახლებადი ენერჯიის სექტორში ელექტროენერჯიის შესყიდვის ხელშეკრულებებით, რომლებსაც ელექტროენერგეტიკული ბაზრის ოპერატორი ახალ ჰესების ოპერატორებს უფორმებდა. როგორც წესი, ელექტროენერჯიის შესყიდვის ხელშეკრულება გულისხმობს ფიქსირებულ კონტრაქტს განსაზღვრული პერიოდის განმავლობაში ახლად აშენებული ჰესებიდან ელექტროენერჯიის ფიქსირებულ ფასად შესყიდვისთვის, რვა თვის განმავლობაში შემოდგომაზე, ზამთარში და ადრეულ გაზაფხულზე. ეს პოლიტიკა უზრუნველყოფდა სტაბილურ და პროგნოზირებად ფულად ნაკადს ახალი პროექტებისთვის (ელექტროენერჯიის შესყიდვის ხელშეკრულებებით დადგენილი ფასები ძირითადად მერყეობდა კვტ/სთ-ზე დაახლოებით 5,0-დან 6,5 აშშ დოლარამდე).

განათლების სექტორი

გალტ ენდ თავარტის მონაცემებით, საქართველოში კერძო K-12 განათლების სექტორი სწრაფად იზრდება, 2013 წლიდან 2021 წლამდე 12.3%-იანი წლიური ზრდის ტემპით და 267.6 მილიონ ლარს აღწევს. კერძო განათლების ბაზარი საქართველოში საკმაოდ ფრაგმენტირებულია, რაც კონსოლიდაციის შესაძლებლობას იძლევა. ქართულ ბაზარზე კერძო სკოლების რაოდენობა 2013 წელს არსებული 244 სკოლიდან 2022 წელს 216-მდე შემცირდა და ამავდროულად, კერძო სკოლების მოსწავლეების საშუალო რაოდენობა 209 მოსწავლიდან 295 მოსწავლემდე გაიზარდა.

„ემიტენტის“ აქციონერი

„ემიტენტის“ აქციები სრულად ეკუთვნის „Georgia Capital PLC“-ს („საბოლოო მშობელი კომპანია“), რომელიც დალისტულია ლონდონის საფონდო ბირჟაზე („ტიკერი“: CGEO), ემიტენტის საბოლოო აქციონერების შესახებ ინფორმაცია შეგიძლიათ იხილოთ თავში - „აქციონერების და დაკავშირებული მხარეების ტრანზაქციები“. „Georgia Capital PLC“ და სს „საქართველოს კაპიტალი“ ერთად შემდგომში მოიხსენება როგორც „ჯგუფი“.

„ემიტენტის“ მენეჯმენტი

სს საქართველოს კაპიტალის - „ემიტენტის“ გენერალური დირექტორი და სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარის მოადგილეა ირაკლი გილაური. ბ-ნი ირაკლი ასევე არის „Georgia Capital PLC“-ს აღმასრულებელი დირექტორი და თავმჯდომარე, ნომინაციის და ინვესტიციის კომიტეტების წევრი. 2011 წლიდან 2018 წლის მასამდე ბ-ნი ირაკლი „BGEO Group“-ის აღმასრულებელი დირექტორი იყო. მან კარიერა 2004 წელს საქართველოს ბანკის ფინანსური დირექტორის თანამდებობაზე დაიწყო, შემდეგ იყო მისი აღმასრულებელი დირექტორი 2006 წლის მაისიდან 2015 წლის სექტემბრამდე. მანამდე მუშაობდა ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკში (EBRD) ბანკირის პოზიციაზე. აქვს დაახლოებით ოცწლიანი

⁵ განახლებადი ენერჯიის სტატისტიკური ინფორმაციების წყაროა: სემეკი

გამოცდილება ფინანსებში, საბანკო საქმესა და ინვესტიციებში. ამასთან, 2015 წლის აგვისტოდან მუშაობდა „Georgia Healthcare Group PLC“-ს (ამჟამად „Georgia Healthcare Group Limited“) დირექტორის თანამდებობაზე და ამჟამად არის სს „საქართველოს კაპიტალის“ გენერალური დირექტორი და სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი. ბ-ნმა ირაკლიმ 1998 წელს მიიღო ბაკალავრის ხარისხი ლიმერიკის უნივერსიტეტში (ირლანდია), ბიზნესის კვლევების, ეკონომიკის და ფინანსების სფეროში. მოგვიანებით მიიღო ჩივინგის სტიპენდია British Council-სგან და მაგისტრის ხარისხი საბანკო და საერთაშორისო ფინანსებში “Cass Business School“-ში ლონდონის უნივერსიტეტში. ბატონი ირაკლი ფლობს კალიფორნიის უნივერსიტეტის (დევისი) მეღვინეობის სერთიფიკატს.

ავთანდილ ნამიჩიშვილი, „ემიტენტის“ გენერალური დირექტორის მოადგილეა. ბ-ნი ავთანდილი ასევე არის „Georgia Capital PLC“-ს აღმასრულებელი დირექტორის მოადგილე და “კომპანიის” განახლებადი ენერჯის, სასმელების, უძრავი ქონების და სასტუმროების მიმართულების ხელმძღვანელი. მანამდე ავთანდილი იყო BGEO Group-ის გენერალური იურისტი. იგი ასევე იყო საქართველოს ბანკის გენერალური იურისტი 2007 წლიდან 2018 წლამდე და მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანა ჯგუფის კაპიტალის მოზიდვის ტრანზაქციებში და 25-ზე მეტ შერწყმის და შესყიდვის ოპერაციაში. ავთანდილი იყო წამყვანი ქართული იურიდიული ფირმის პარტნიორი. იგი ფლობს LLM ხარისხს საერთაშორისო ბიზნესის სამართალში (ცენტრალური ევროპის უნივერსიტეტი, უნგრეთი).

გიორგი ალფაიძე, „ემიტენტის“ გენერალური დირექტორის მოადგილეა. ბ-ნი გიორგი ასევე არის „Georgia Capital PLC“-ს ფინანსური დირექტორი და პასუხისმგებელია ჯგუფის ფინანსური ინფორმაციის მომზადებასა და სიზუსტეზე. იგი იყო BGEO Group-ის ფინანსური დირექტორი. 2016 წელს ბ-ნი გიორგი BGEO ჯგუფს შეუერთდა როგორც ჯგუფის ფინანსების, დაფინანსების და ინვესტორებთან ურთიერთობის განყოფილების ხელმძღვანელი. მას აქვს დიდი საერთაშორისო გამოცდილება საბანკო, ბუღალტრული აღრიცხვის და ფინანსების სფეროში. მანამდე იყო Ernst & Young LLP’s Greater New York City-ის რწმუნების (Assurance) მიმართულების უფროსი მენეჯერი. ბ-ნი გიორგი ფლობს მართვის ევროპული სკოლის ბიზნეს ადმინისტრირების ბაკალავრის ხარისხს. არის უმაღლესი კვალიფიკაციის დიპლომირებული ბუღალტერი (აშშ).

ემიტენტის აუდიტორები და მესამე პირები/ექსპერტები:

„ემიტენტის“ 2022 ფინანსური წლის ფინანსური აუდიტორი: შპს „ფრაისუოთერჰაუსკუპერს საქართველო“ (“PwC”), საიდენტიფიკაციო კოდი 405220611. ბიზნეს ცენტრი „King David“, მე-7 სართული, მ. ალექსიძის #12, თბილისი, 0171, საქართველო. ტელეფონი: +995 (32) 250 80 50, www.pwc.com/ge (ვაზუსტებთ, რომ აუდიტორი არ ყოფილა ჩართული პროსპექტის მომზადებაში).

PwC აქციონერების მიერ, Georgia Capital PLC-ს 2022 წლის წლიურ საერთო კრებაზე შეირჩა როგორც ჯგუფის აუდიტორი, გარე აუდიტის სამწლიან მომსახურებაზე ჩატარებული კონკურენტული ტენდერის შედეგად. პროცესი სრულად აღწერილია Georgia Capital PLC-ს 2021 წლის წლიურ ანგარიშში, აუდიტის და შეფასების კომიტეტის ანგარიშში (გვერდი 141).

მეორე მხარის დასკვნის პროვაიდერი: Sustainalytics, Morningstar Company, წამყვანი ESG კვლევების, რეიტინგების და მონაცემების ფირმა, რომელიც ხელს უწყობს ინვესტორებს მთელს მსოფლიოში პასუხისმგებლიანი საინვესტიციო სტრატეგიების შემუშავებასა და განხორციელებაში. მის.: 1 Oliver’s Yard,

55-71 City Road, London EC1Y 1HQ, გაერთიანებული სამეფო. ვებგვერდი: www.sustainalytics.com ელ. ფოსტა: susfinance.emea@sustainalytics.com

სარეიტინგო სააგენტო #1: S&P Global Ratings www.spglobal.com

სარეიტინგო სააგენტო #2: Moody's Corporation, www.moody.com

ობლიგაციონერების წარმომადგენელი: ადგილობრივი საკონსულტაციო ფირმა შპს „ნოდია, ურუმაშვილი და პარტნიორები“ შეასრულებს ობლიგაციების მფლობელთა წარმომადგენლის ფუნქციას „ემიტენტთან“ დადებული შესაბამისი ხელშეკრულების საფუძველზე. ს/ნ: 204484628. ტელ: 0322 207 407. მისამართი: ქ. თბილისი, საბურთალოს რაიონი, ვაჟა-ფშაველას გამზირი #71, კორპუსი IV, მე-IV სართული, ოფისი 28. ელ. ფოსტა: info@nplaw.ge.

შეთავაზების განხორციელებაში ჩართული პირები:

განთავსების აგენტი 1, კალკულაციის და გადახდის აგენტი: სს „გალტ ენდ თაგარტი“ (ს/ნ 211359206), მის.: საქართველო, თბილისი, 0105, პუშკინის ქ. #3, ტელ: (+995 32) 2 40 11 11; ელ. ფოსტა: st@gt.ge

განთავსების აგენტი 2: შპს თიბისი კაპიტალი (ს/ნ 204929961), მისამართი: თბილისი, 0102, მარჯანიშვილის ქ. N7, ტელ: (+995 32) 2 27 27 33; ელ. ფოსტა: info@tbccapital.ge

„ემიტენტის“ რეგისტრატორი: სს საქართველოს ფასიანი ქაღალდების გაერთიანებული რეგისტრატორი (საიდენტიფიკაციო კოდი 205156374). თბილისი, 0162, მოსაშვილის ქ. #11; ტელ: (995 32) 2 25 15 60; ელ. ფოსტა: info@usr.ge („ემიტენტი“ უზრუნველყოფს შესაბამისი ხელშეკრულების არსებობას ობლიგაციების გამოშვებამდე).

„კომპანიამ“ გააფორმა ხელშეკრულება განთავსების აგენტებთან - სს „გალტ ენდ თაგარტთან“ (რომელიც ასევე ასრულებს კალკულაციის და გადახდის აგენტის ფუნქციას) და შპს „თიბისი კაპიტალთან“. კონტრაქტით სს „გალტ ენდ თაგარტს“ და შპს „თიბისი კაპიტალს“ ევალებათ უზრუნველყონ ობლიგაციების განთავსება მხოლოდ არაგარანტირებულ საფუძველზე. განთავსების აგენტების მოვალეობაა ხელი შეუწყონ ფასიანი ქაღალდების განთავსებისთვის საჭირო დოკუმენტაციის მომზადებას (ობლიგაციის პროსპექტის ჩათვლით), იმოქმედონ როგორც განთავსების აგენტებმა და მისცენ „კომპანიას“ რჩევები ობლიგაციების გამოშვებასთან და გაყიდვასთან დაკავშირებულ საკითხებზე. სს „გალტ ენდ თაგარტის“, როგორც კალკულაციის და გადახდის აგენტის მოვალეობაა კუპონის და ძირითადი თანხის კალკულაცია და ანგარიშსწორება.

პოტენციური ინტერესთა კონფლიქტი

„ემიტენტი“ და განთავსების აგენტი 1, რომელიც ასევე მოქმედებს როგორც კალკულაციისა და გადახდის აგენტი (გალტ & თაგარტი) დაკავშირებულები არიან არაპირდაპირ. პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის, „ემიტენტი“ ფლობდა 19.8% ხმის უფლების არმქონე წილს Bank of Georgia PLC-ში, 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 არაარსებითია, იმის გათვალისწინებით, რომ მას გააჩნია წილი Bank of Georgia PLC-ში 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.

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

ძირითადი ფინანსური ინდიკატორები

მომდევნო ცხრილში შეჯამებულია ძირითადი ფინანსური ინდიკატორები “კომპანიის” ფინანსური ანგარიშებიდან, რომლებიც ეფუძნება 2022 და 2021 წლების აუდირებულ ფინანსურ ანგარიშებს. ფინანსური ანგარიშგება მომზადებულია ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების (ფასს, IFRS) შესაბამისად და აუდიტორის დასკვნა არ არის მოდიფიცირებული.

ანგარიშგების მომზადების საფუძველი და დამატებითი დეტალები მოცემულია თანდართულ ფინანსურ ანგარიშგებაში.

პროსპექტში აღწერილ ინფორმაციაზე დამატებით, 2022 წლის 31 დეკემბრის შემდეგ და პროსპექტის წარდგენის თარიღამდე არ მომხდარა სხვა ისეთი მნიშვნელოვანი მოვლენა, რომელიც შეიძლება მატერიალური იყოს „ემიტენტის“ გადახდისუნარიანობის შესაფასებლად.

კომპანიის მოგება-ზარალის ანგარიშის ძირითადი ინდიკატორები მოცემულია ქვემოთ:

<i>მოგება-ზარალის ფინანსური ანგარიშგება, ძირითადი ინდიკატორები</i>	<i>აუდირებული</i>	<i>აუდირებული</i>
<i>(ათასი ლარი)</i>	<i>2022</i>	<i>2021</i>
შემოსავალი დივიდენდებიდან.....	93,875	74,362
(ზარალი)/შემოსულობა სამართლიანი ღირებულებით აღრიცხულ ინვესტიციებზე	(69,252)	682,074
საპროცენტო შემოსავალი	32,029	22,154
სხვა ხარჯი*	(2,602)	(20,522)
საერთო საინვესტიციო მოგება	54,050	758,068
ხელფასები და სხვა ადმინისტრაციული ხარჯები	(32,640)	(27,770)
გაუფასურება და ამორტიზაცია	(635)	(567)
საპროცენტო ხარჯი	(59,763)	(76,406)
(ზარალი)/მოგება ანარიცხებამდე, სავალუტო შემოსავლამდე და არარეგულარულ ხარჯებამდე.....	(38,988)	653,325
წმინდა სავალუტო შემოსულობა	58,116	39,933
სხვა არა საოპერაციო ხარჯები.....	(4,514)	(881)
საშემოსავლო გადასახადი.....	-	-
წლის მოგება.....	14,614	692,377
წლის სხვა (ზარალი)/მოგება, ნეტო გადასახადები....	(72)	377
სულ წლის კომბინირებული შემოსავალი	14,542	692,754

* სხვა ხარჯებში გაერთიანებულია შემდეგ კომპონენტები: გარიგებასთან დაკავშირებული ხარჯები, შემოსულობა ვალდებულებების აღიარების შეწყვეტიდან, წმინდა ზარალი მოგებაში ან ზარალში სამართლიანი ღირებულებით აღრიცხული საინვესტიციო ფასიანი

ქალაქებიდან, წმინდა რელიგიური (ზარალი)/შემოსულობა სხვა სრულ შემოსავალში სამართლიანი ღირებულებით აღრიცხული საინვესტიციო ფასიანი ქალაქებიდან, სხვა შემოსავალი.

კომპანიის მოგება-ზარალის ანგარიშგების სრული ვერსია იხილეთ ოპერაციების და ფინანსურ მიმოხილვაში

კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება მოცემულია ქვემოთ:

ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება	აუდირებული	აუდირებული
<i>(ათასი ლარი)</i>	31-დეკ-2022	31-დეკ-2021
აქტივები		
ფულადი სახსრები და მათი ექვივალენტები	216,049	125,381
ფასიანი ქალაქები და სხვა ლიკვიდური აქტივები...	38,076	97,565
გაცემული სესხები	26,830	154,214
კაპიტალის ინვესტიცია სამართლიანი ღირებულებით	3,198,627	3,616,231
სხვა აქტივები.....	2,351	8,475
ჯამური აქტივები	3,481,933	4,001,866
გამოშვებული სავალო ფასიანი ქალაქები	681,067	1,095,433
სხვა ვალდებულებები.....	5,806	25,060
ჯამური ვალდებულებები	686,873	1,120,493
სააქციო კაპიტალი	12,877	13,286
დამატებით შეტანილი კაპიტალი	522,361	622,879
გაუნაწილებელი მოგება	2,259,822	2,245,208
სულ საკუთარი კაპიტალი	2,795,060	2,881,373
სულ ვალდებულებები და კაპიტალი	3,481,933	4,001,866

კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგების სრული ვერსია იხილეთ ოპერაციების და ფინანსურ მიმოხილვაში

კომპანიის ფულადი სახსრების მოძრაობის ანგარიში:

ფულადი სახსრების მოძრაობის ანგარიში	აუდირებული	აუდირებული
<i>(ათასი ლარი)</i>	2022	2021
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადები.	100,469	74,640
საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული/(საინვესტიციო საქმიანობაში გამოყენებული) წმინდა ფულადი ნაკადები.....	490,374	(162,125)

(საინვესტიციო საქმიანობაში გამოყენებული)/საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადები.....	(467,901)	62,725
სავალუტო კურსის ცვლილების გავლენა ფულად სახსრებსა და მათ ექვივალენტებზე	(12,885)	(2,552)
ფულადი სახსრები და მათი ექვივალენტები, წლის დასაწყისი	89,714	117,026
ფულადი სახსრები და მათი ექვივალენტები, წლის ბოლო.....	199,771	89,714

კომპანიის ფულადი სახსრების მოძრაობის ანგარიშგების სრული ვერსია იხილეთ ოპერაციების და ფინანსურ მიმოხილვაში

მომდევნო ცხრილში მოცემულია ემიტენტის საოპერაციო სეგმენტების აქტივების წმინდა ღირებულების ანგარიშგება 2022 წლის 31 დეკემბრისთვის, 2021 წლის 31 დეკემბრიდან. 2019 წლის 31 დეკემბერს „საქართველოს კაპიტალმა“ დაასკვნა, რომ აკმაყოფილებდა „საინვესტიციო საწარმოს“ განმარტებას, როგორც ეს განსაზღვრულია ფასს 10-ში - კონსოლიდირებული ფინანსური ანგარიშგება.

აქტივების წმინდა ღირებულების ანგარიში	31-დეკ-21	ღირებულების შექმნა	ინვესტიციები და დეინვესტიციები	გამოსყიდვა	დივიდენდები	საოპერაციო ხარჯები	ლიკვიდურობის მართვა/ვალუტის კონვერტაცია/სხვა	31-დეკ-22
<i>(ათასი ლარი)</i>								
ბირჟაზე დალისტული და დაკვირვებადი ბიზნესები	681,186	205,783	139,392	-	-40,898	-	-	985,463
კერძო პორტფელის კომპანიები	2,935,045	-171,710	-501,011	-	-52,977	-	3,817	2,213,164
მსხვილი პორტფელის კომპანიები	2,249,260	(70,728)	(696,960)	-	(44,783)	-	821	1,437,610
საინვესტიციო ეტაპის პორტფელის კომპანიები	461,140	13,266	34,196	-	(8,194)	-	999	501,407
სხვა პორტფელის კომპანიები	224,645	(114,248)	161,753	-	-	-	1,997	274,147

პორტფელის ჯამური								
ღირებულება	3,616,231	34,073	(361,619)	-	(93,875)	-	3,817	3,198,627
.....								
წმინდა ვალი								
	(734,858)	-	394,987	(28,535)	93,875	(33,275)	(95,761)	(403,567)
.....								
აქტივების წმინდა								
ღირებულება	2,881,373	34,073	33,368	(28,535)	-	(33,275)	(91,944)	2,795,060
.....								

პორტფელის მიმოხილვა

პორტფელის მთლიანი ღირებულება 2022 წელს 417.6 მილიონი ლარით შემცირდა:

- წყალმომარაგების სეგმენტის ღირებულება შემცირდა 542.0 მილიონი ლარით, რაც ასახავს 2022 წელს ბიზნესში 80%-იანი წილის გასხვისების გავლენას და წინასწარ შეთანხმებული გაყიდვის ოფციის გამოყენებას "GCAP-ის" დარჩენილ 20%-ზე. ამ უკანასკნელმა 2022 საფინანსო წელს 15.6 მილიონი ლარის ღირებულება შექმნა. წყალმომარაგების სეგმენტი 2021 წლის ბოლოს ხვდებოდა კერძო პორტფელის მსხვილ კომპანიებში, ხოლო 2022 წლის ბოლოს გადავიდა „ბირჟაზე დალისტულ და დაკვირვებადი ბიზნესების“ პორტფელში. სეგმენტების ცვლილების მიზეზი იყო ფაქტი, რომ ბიზნესის 80%-იანი წილის გასხვისების შემდეგ, გარიგების პირობების შესაბამისად, „GCAP“-ს ბიზნესის დარჩენილ 20%-იან წილზე გაუჩნდა put ოფცია, რომლის შეფასებისთვის საჭირო კომპონენტები საჯაროდ არის ხელმისაწვდომი.
- საქართველოს ბანკის ღირებულება გაიზარდა 149.3 მილიონი ლარით, რაც ასახავს 190.2 მილიონი ლარის ღირებულების შექმნის და 40.9 მილიონი ლარის დივიდენდის მიღებას ბანკიდან 2022 წელს. საქართველოს ბანკი ხვდება „ბირჟაზე დალისტულ და დაკვირვებად პორტფელში“
- კერძო პორტფელის ღირებულება 2022 წელს 24.9 მლნ ლარით შემცირდა (არ არის შესული წყალმომარაგების გაყიდვის (542 მილიონი) და რესეგმენტაციის⁶ (155 მილიონი) ეფექტები).

ინვესტიციები

2022 წელს "GCAP-ის" განხორციელებული მნიშვნელოვანი ინვესტიციები, შემდეგია:

- 6.3 მილიონი ლარის ინვესტიცია განხორციელდა განათლების მიმართულებაში, GCAP-ის კაპიტალის განაწილების პერსპექტივის შესაბამისად.
- 19.2 მილიონი ლარი გამოიყო უძრავი ქონების სეგმენტის დაფინანსებისთვის.
- 27.4 მლნ ლარი წარმოადგენს განახლებად ენერჯიაში 10 მლნ აშშ დოლარის ოდენობის აქციონერის სესხის კონვერტაციას კაპიტალში.

2022 წლის წმინდა აქტივების ღირებულების ანგარიშგება ასევე მოიცავს შემდეგ უნაღდო ოპერაციებს: ა) წყალმომარაგების ბიზნესში 20%-იანი წილის გადასვლა რეგისტრირებულ და დაკვირვებად პორტფელში (139.4 მილიონი ლარი) ბიზნესში საკონტროლო პაკეტის გასხვისების შემდეგ და ბ) "GCAP-ის" სასმელების და უძრავი ქონების ბიზნესზე გაცემული სესხების კაპიტალში კონვერტაცია (142.6 მილიონი ლარი).

დინვესტიცია

2022 ფინანსურ წელს „საქართველოს კაპიტალმა“ დაასრულა წყალმომარაგების ბიზნესის 80% სააქციო მონაწილეობის მიყიდვა საერთაშორისო სტრატეგიულ ინვესტორზე 180 მილიონ აშშ დოლარად. ბიზნესის დარჩენილ 20%-იან წილზე "GCAP-ს" აქვს გაყიდვის ოფცია, როგორც ეს დეტალურად არის აღწერილი

⁶ წყალმომარაგების ბიზნესი ადრე ეკუთვნოდა კერძო პორტფელურ კომპანიებს, ხოლო 80%-იანი წილის გაყიდვის შემდეგ გადავიდა „ბირჟაზე დალისტულ და დაკვირვებადი ბიზნესების“ პორტფელში.

პროსპექტში.

დივიდენდები

2022 ფინანსურ წელს „საქართველოს კაპიტალმა“ პორტფელის კომპანიებისგან მთლიანობაში 93.9 მილიონი ლარის დივიდენდები მიიღო.

შერჩეული ძირითადი ფინანსური კოეფიციენტები

ქვემოთ წარმოდგენილი კოეფიციენტები არ არის წარმოდგენილი ფასს-ის (ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების) შესაბამისად, არ არის აუდიტირებული და არ არის ემიტენტის ოპერაციული ეფექტურობის საზომი ფასს-ის მიხედვით. შესაბამისად კოეფიციენტები არ უნდა ჩაითვალოს სხვა ნებისმიერი შესრულების ინდიკატორის ალტერნატივად ან „ემიტენტის“ ლიკვიდურობის ინდიკატორად ფასს სტანდარტების შესაბამისად.

„ემიტენტი“ თვლის, რომ შემდეგი ინდიკატორები სასარგებლო ინფორმაციას აწვდის ინვესტორებს იმ მიზნით, რომ ისინი 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 ასეთი ინდიკატორების გამოყენებისა და კალკულაციისგან.

მომდევნო ცხრილში წარმოდგენილია კოეფიციენტები, რომლებიც „ემიტენტის“ შეფასებით რელევანტურია მისი ბიზნეს აქტივობის შესაფასებლად.

	არა- აუდიტირებული 31-დეკ-22	არა- აუდიტირებული 31-დეკ-21
NCC კოეფიციენტი	21.7%	31.8%
LTV ⁷	12.5%	19.9%
ფულადი სახსრების მოძრაობის ადეკვატურობის კოეფიციენტი	1.5	1.1
წმინდა დავალიანების შეფარდება აქტივების წმინდა ღირებულებასთან ⁷	14.3%	24.9%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	2.2	1.8

კოეფიციენტები არ არის გამჟღავნებული ახალი, მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ეფექტის გათვალისწინებით, რადგან მოსალოდნელია, რომ აღნიშნული ეფექტი იქნება არაარსებითი წარმოდგენილ ფინანსურ კოეფიციენტებზე ან მისი სრულფასოვანი შეფასება ამ ეტაპისთვის შეუძლებელია. აღნიშნული გამომდინარეობს იქიდან, რომ მხოლოდ იდეურად, ახალი, მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ემისიით ეფექტურად იგეგმება არსებული, იმავე მოცულობის ევრო-ობლიგაციების მოცულობის რეფინანსირება, ხოლო ემისიის დაზუსტებული პირობები დადგინდება book-building-ის შედეგად, პროსპექტით განსაზღვრული პროცენტის შესაბამისად

⁷ 2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, „ემიტენტი“ ცხრილში წარმოდგენილ კოეფიციენტებს, LTV და წმინდა დავალიანების შეფარდებას აქტივების წმინდა ღირებულებასთან ითვლის კვაზი-კაპიტალის გამოკლებით. კვაზი-კაპიტალი წარმოდგენდა ემიტენტის შვილობილ საწარმოებზე გაცემულ ისეთ სესხებს, რომლებიც დღეის მდგომარეობით კონვერტირებულია კაპიტალში და მისი გამოკლების გარეშე, აღნიშნული კოეფიციენტები, შესაბამისად იქნებოდა 23.5% და 29.5%.

განმარტებები

წმინდა ვალი⁷ - ჯამურ ვალს გამოკლებული ფული და ფულის ექვივალენტები და საკრედიტო ინსტიტუტებიდან მისაღები თანხები, გამოკლებული ლიკვიდური აქტივები (ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდები და ინვესტიციები გამოსყიდვად ფასიან ქაღალდებში) და გამოკლებული გაცემული სესხები.

ძირითადი ფინანსური კოეფიციენტების გამოთვლის მეთოდოლოგია:

- NCC კოეფიციენტი – საინვესტიციო ხასიათის ვალდებულებები გაყოფილი პორტფელის ღირებულებაზე. დამატებითი დეტალებისთვის იხილეთ „კომპლექსური ანალიზის მეთოდები და პროცესები კაპიტალის განაწილების და შეფასების“, „საქმიანობის აღწერის“ ნაწილში.
- LTV (Loan to Value) – წმინდა ვალი გაყოფილი პორტფელის მთლიან ღირებულებაზე.
- ფულადი სახსრების მოძრაობის ადეკვატურობის კოეფიციენტი – დივიდენდები და მიღებული ფულადი საპროცენტო შემოსავლების ჯამი, გაყოფილი შემდეგი პუნქტების ჯამზე: 1. გადახდილი ხელფასები და თანამშრომლებზე გაცემული სხვა სარგებლები, 2. გადახდილი სხვა ადმინისტრაციული ხარჯები, 3. გადახდილი პროცენტი.
- წმინდა დავალიანების შეფარდება აქტივების წმინდა ღირებულებასთან – წმინდა ვალი გაყოფილი აქტივების წმინდა ღირებულებაზე.
- პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი - დათვლილია საკრედიტო სარეიტინგო სააგენტო Moody's-ის შესაბამისად.⁸

„ემიტენტის“ რეიტინგი

„ემიტენტს“ S&P Global Ratings-ისგან (S&P) და Moody's-სგან მინიჭებული აქვს B+/უარყოფითი პერსპექტივით და B1/CFR სტაბილური პერსპექტივით, შესაბამისად, გრძელვადიანი საკრედიტო რეიტინგი. საკრედიტო რეიტინგის უახლესი მონაცემები ხელმისაწვდომია შემდეგ ბმულზე: <https://georgiacapital.ge/ir/eurobonds/credit-rating>

მიმდინარე გრძელვადიანი საკრედიტო რეიტინგების მიმოხილვა

S&P – 2023 წლის 5 აპრილს S&P-მ მიანიჭა სს „საქართველოს კაპიტალს“ B+ რეიტინგი, უარყოფითი პერსპექტივით. რეიტინგის მინიჭების რაციონალი შემდეგია:

- საქართველოს ეკონომიკასა და ბიზნეს გარემოში მოსალოდნელია გაგრძელდეს პოზიტიური ტენდენცია, რაც კარგად იმოქმედებს „GCAP-ის“ აქტივების შეფასებაზე, დივიდენდების გადახდებსა და საბოლოო ჯამში მის ოპერაციებზე 2023-2024 წლებში;
- S&P მოელის, რომ „GCAP“ შეძლებს ორგანულ დელევერიჯს გარკვეული ფულადი დივიდენდის შემოსავლების მიღებისა და საქართველოს ბანკის აქციების გაყიდვის შედეგად (ეს უკანასკნელი განპირობებულია საქართველოს ბანკის აქციების გამოსყიდვის პროგრამაში „GCAP“-ის მონაწილეობით);
- მიუხედავად იმისა, რომ კომპანიის ლევერიჯი დაბალ დონეზე უნდა შენარჩუნდეს, S&P-ს შეფასებით ანგარიშის მომზადების დროისთვის „GCAP-ს“ ჯერ არ ჰქონდა უზრუნველყოფილი ევროზონის რეფინანსირება, რომლებსაც ვადა გასდის 2024 წლის მარტში, რაც S&P-ის თვალსაზრისით უარყოფით გავლენას ახდენს კომპანიის საკრედიტო რეიტინგზე.

S&P რეიტინგს გაუუარესებს „GCAP-ს“ თუ:

- „GCAP“ ვერ შეძლებს იმ ობლიგაციის რეფინანსირების დასრულებას რეპორტის გამოსვლიდან (2023 წლის 5 აპრილი) შემდეგი 6 თვის მანძილზე, რომელსაც ვადა გასდის 2024 წლის მარტში;
- S&P შეაფასებს, რომ „კომპანიას“ გაუუარესდა სასესხო ბაზრებზე წვდომა.

S&P რეიტინგს გაუუმჯობესებს „GCAP-ს“ თუ:

- „GCAP“ შეძლებს ვადამოსული დავალიანებების რეფინანსირებას და პერმანენტულად შეინარჩუნებს საკმარის ლიკვიდობის ბუფერებს;
- LTV შეფარდება შენარჩუნდება დაბალ დონეზე, მატერიალურად 30%-ზე ქვემოთ და „კომპანიის“ ფულის ადეკვატურობის შეფარდება შენარჩუნდება ჯანსაღ დონეზე მდგრადად 1.0x-ზე მაღალ დონეზე.

⁸ [Credit Opinion-JSC-Georgia-Capital-Update-29Jun2023-PBC_1368530.pdf](https://www.moody.com/~/media/Files/2023/06/Credit-Opinion-JSC-Georgia-Capital-Update-29Jun2023-PBC_1368530.pdf) (georgiacapital.ge)

მენეჯმენტის მოლოდინია, რომ S&P ემიტენტის გრძელვადიან რეიტინგს მიანიჭებს პოზიტიურ საკრედიტო პერსპექტივას. აღნიშნული ქმედება სარეიტინგო სააგენტოს მიერ განცხადდება შეთავაზების დაწყების თარიღზე ან თარიღამდე.

Moody's - 2023 წლის 29 ივნისს Moody's-მა მიანიჭა სს „საქართველოს კაპიტალს“ B1/CFR რეიტინგი სტაბილური პერსპექტივით. რეიტინგის მინიჭების რაციონალი შემდეგია:

- კომპანიის მკაფიოდ განსაზღვრული საინვესტიციო სტრატეგია, რომელიც კონცენტრირებულია საქართველოს ეკონომიკაში (Ba2 უარყოფითი) ინვესტირებაზე;
- კაპიტალის მოზიდვის წარმატებული გამოცდილება (როგორც ვალი, ასევე კაპიტალი), რაც კონკურენტულ უპირატესობას იძლევა საქართველოში აქტივების შექმნისას;
- დივერსიფიცირებული ინვესტიციების პორტფელი სტაბილური დივიდენდების ნაკადით;
- 2023 წლის 31 მარტის მდგომარეობით არსებული ძალიან დაბალი საბაზრო ღირებულების ლევერიჯი (MVL) – 13.0%; და
- მენეჯმენტის მოწოდება შეამციროს წმინდა კაპიტალის ვალდებულების კოეფიციენტი (NCC) 15% - ზე ქვემოთ 2025 წლის ბოლოსთვის და შეინარჩუნოს იგი ამ დონეზე მომავალში საბაზრო ციკლის ნებისმიერ მომენტში. NCC კოეფიციენტი 2023 წლის 31 მარტის მდგომარეობით შეადგენს 19.7%-ს (საინვესტიციო პორტფელის მთლიანი ღირებულების დაანგარიშებისას არ შედის შვილობილ კომპანიებს შორის გაცემული სესხები);
- პორტფელის გეოგრაფიული კონცენტრაცია საქართველოს ეკონომიკაში;
- სუსტი პროცენტის მომსახურების კოეფიციენტი.

Moody's რეიტინგს გაუუარესებს “GCAP-ს” თუ:

- პროცენტის მომსახურების კოეფიციენტი იქნება 1.0x-ზე დაბალი;
- წმინდა ლევერიჯი (Net MVL, Net market value leverage) საბაზრო ღირებულებით გახდება 25%-ზე მეტი;
- კომპანიას არ ექნება პროგრესი 2024 წლის მარტში ვადამოსული ობლიგაციების დროულ რეფინანსირებასთან დაკავშირებით, ან „საქართველოს კაპიტალს“ გაუუარესდება ლიკვიდობა;
- გაიზრდება გეოპოლიტიკური რისკ ფაქტორები, რომლებიც იწვევს აქტივების ღირებულების შემცირებას ან ინვესტიციებიდან დივიდენდების ამოღების შეუძლებლობას.

Moody's რეიტინგს გაუუმჯობესებს “GCAP”-ს თუ:

- საქართველოს კაპიტალი შეძლებს მომწიფებული ინვესტიციებიდან გამოიმუშავოს დივიდენდების უფრო მაღალი შემოსავალი, რათა შეინარჩუნოს უფრო ძლიერი და მდგრადი, 3.0x-ზე მაღალი პროცენტის მომსახურების კოეფიციენტი;
- შეინარჩუნოს წმინდა ლევერიჯის სტაბილურობა, რომელიც დაფუძნებულია საბაზრო ღირებულებაზე (Market Value-based Leverage), 15%-ზე ან უფრო დაბლა;
- შეინარჩუნოს მაღალი ლიკვიდობა.

გარდა მიმდინარე გრძელვადიანი საკრედიტო რეიტინგებისა, ემიტენტი S&P-ისგან ობლიგაციების რეიტინგის მოპოვების პროცესშია. მენეჯმენტის მოლოდინია, რომ ობლიგაციები S&P-ს მიერ შეფასდება BB-რეიტინგით, რასთან დაკავშირებითაც ინფორმაციის გამჟღავნება სარეიტინგო სააგენტოს მიერ მოსალოდნელია განხორციელდეს შეთავაზების დაწყების თარიღზე ან თარიღამდე.

მოზიდული სახსრების გამოყენება

„ემიტენტის“ მიერ 150.0 მილიონ აშშ დოლარამდე ობლიგაციების გამოშვებიდან მიღებული წმინდა სახსრები იქნება არანაკლებ ემისიით მოზიდული სახსრების 98.5%-ისა.

„ემიტენტი“ შეთავაზებიდან მიღებული წმინდა სახსრების გამოყენებას შემდეგნაირად გეგმავს:

ა) 120 მილიონი აშშ დოლარი (მოზიდული თანხების 80%) გამოყენებული იქნება „ემიტენტის“ 120 მილიონი აშშ დოლარის არსებული ევრობონდის ნაწილის გამოსასყიდად.

ბ) დაახლოებით 30 მილიონი აშშ დოლარი (მოზიდული თანხების 20%) გამოყენებული იქნება ზოგადი კორპორატიული მიზნებისთვის და შეინახება ფულადი სახსრების სახით, დეპოზიტებში, ფულადი სახსრების ეკვივალენტებში და სხვა დროებით ინვესტიციებში, როგორც ლიკვიდურობის ბუფერი/საბრუნავი კაპიტალის უზრუნველყოფა იმ დრომდე, როდესაც მათი გამოყენება მიზანშეწონილად ჩაითვლება გონივრული მართვის მიზნებისთვის.

შემაჯამებელი ინფორმაცია „ემიტენტის“ ბიზნესის და შეთავაზებული ფასიანი ქაღალდების სპეციფიკური მატერიალური რისკ ფაქტორების შესახებ

1. საქართველოსთან დაკავშირებული მაკროეკონომიკური და პოლიტიკური რისკები

- 1.1. „ჯგუფი“ ექვემდებარება საქართველოში და რეგიონში პოლიტიკურ, ფინანსურ და ეკონომიკურ არასტაბილურობასთან დაკავშირებულ რისკებს;
- 1.2. რეგიონში დამაბულობამ და მეზობელი ქვეყნების ბაზრებზე არსებულმა შეფერხებებმა შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს საქართველოს ეკონომიკაზე;
- 1.3. საქართველოში პოლიტიკურ და სამთავრობო არასტაბილურობას საქართველოში შესაძლოა ქონდეს არსებითი უარყოფითი გავლენა ადგილობრივ ეკონომიკასა და „ჯგუფის“ ბიზნესზე;
- 1.4. საქართველოს სასამართლო სისტემაში არსებულ გაურკვევლობას, ან მომავალში საქართველოში განხორციელებულ ნებისმიერ თვითნებურ ან არათანმიმდევრულ სახელმწიფო ქმედებას შესაძლოა ჰქონდეს მატერიალური უარყოფითი გავლენა ადგილობრივ ეკონომიკაზე, რაც, თავის მხრივ, შესაძლოა უარყოფითად აისახოს ბიზნესზე;
- 1.5. შესაძლოა თავი იჩინოს გამოწვევებმა, რომლებიც დაკავშირებული იქნება საქართველოს კანონმდებლობის ევროკავშირის კანონმდებლობასთან ჰარმონიზაციით, რასაც თავისუფალი სავაჭრო სივრცის შესახებ ღრმა და ყოვლისმომცველი შეთანხმება მოითხოვს;
- 1.6. 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;
- 1.7. შიდა სავალუტო ბაზრის არასტაბილურობამ ან ზრდის ნაკლებობამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს საქართველოს ეკონომიკის განვითარებაზე და თავის მხრივ, უარყოფითად იმოქმედოს ჯგუფზე.

2. „ჯგუფთან“ დაკავშირებული რისკები

- 2.1. „ჯგუფი“ ოპერირებს და შემოსავალს აგენერირებს საქართველოში და საქართველოს მაკროეკონომიკური პირობების ნებისმიერი გაუარესება შესაძლოა უარყოფითად აისახოს მის ბიზნესზე;
- 2.2. გაუთვალისწინებელმა მოვლენებმა, მაგალითად ბუნებრივმა კატაკლიზმებმა, საგანგებო მდგომარეობამ, პანდემიამ და ა.შ. შესაძლოა მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა იქონიოს „კომპანიაზე“;
- 2.3. არსებობს რისკი, რომ ვერ შესრულდეს ვალდებულებები ან ვერ განხორციელდეს ახალი ინვესტიციები, ლიკვიდურობის ნაკლებობის გამო. აღნიშნული რისკი შესაძლოა წარმოიშვას იმ შემთხვევაში, თუ „კომპანია“ ვერ შეძლებს უკუგების მიღებას საბაზრო მოთხოვნის ნაკლებობის, პორტფელის კომპანიების მხრიდან დივიდენდების შეჩერების, არასაკმარისი ფულადი სახსრების ან არასაკმარისი სავალდებულებების მოზიდვის გამო;
- 2.4. საბაზრო პირობებმა შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს ჯგუფის საოპერაციო შედეგებზე და მის უნარზე განახორციელოს საინვესტიციო სტრატეგია;
- 2.5. ჯგუფი და მისი პორტფელის კომპანიები დამოკიდებული არიან უნარზე, მოიზიდონ და შეინარჩუნონ უმაღლესი რგოლის მენეჯმენტი და კვალიფიციური პერსონალი.

3. ბანკთან დაკავშირებული რისკები

- 3.1. ბირჟაზე დალისტულ ინვესტიციებთან დაკავშირებული რისკები;
- 3.2. BoGG-ში „ჯგუფის“ წილთან დაკავშირებული თანდაყოლილი რისკები;
- 3.3. სს „საქართველოს ბანკის“ საკრედიტო პორტფელის ხარისხი და მისი ბიზნეს პერსპექტივები შესაძლოა გაუარესდეს საქართველოში არსებული არახელსაყრელი მაკროეკონომიკური პირობების გამო;
- 3.4. საკრედიტო რისკი არის რისკი, რომ BoGG-ს ფინანსური ზარალი მიადგება იმის გამო, რომ მისი მომხმარებლები ან კონტრაგენტები ვერ ასრულებენ თავიანთ სახელშეკრულებო ვალდებულებებს;

- 3.5. სს „საქართველოს ბანკის“ წმინდა საპროცენტო მარჟის მნიშვნელოვანმა ცვლილებამ ან მერყეობამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ბანკის მუშაობაზე;
- 3.6. მარეგულირებელი და სამართლებრივი რისკი არის ფინანსური დანაკარგის, მარეგულირებელი ორგანოების მიერ ცენზურის, სისხლის სამართლის ან სამოქალაქო აღსრულების მოქმედებების ან რეპუტაციის დაზიანების რისკი, მარეგულირებელი და/ან სამართლებრივი მოთხოვნების იდენტიფიცირების, შეფასების, სწორად ინტერპრეტაციის, შესრულების ან მართვის შეუძლებლობის შედეგად;
- 3.7. სს „საქართველოს ბანკი“ ლიკვიდურობისა და დაფინანსების რისკების წინაშე დგას;
- 3.8. სს „საქართველოს ბანკზე“ ვრცელდება გარკვეული მარეგულირებელი ნორმები;
- 3.9. საბაზრო რისკი არის ფინანსური ზარალის რისკი, რომელიც გამოწვეულია სამართლიანი ღირებულების რყევებით ან ფინანსური ინსტრუმენტების მომავალი ფულადი ნაკადებით ბაზრის ცვლილების გამო;
- 3.10. ფინანსური დანაშაულის რისკი არის ჯგუფის მეშვეობით უკანონო საქმიანობის შეგნებულად ან გაუცნობიერებლად ხელშეწყობის რისკი, მათ შორის ფულის გათეთრება, თაღლითობა, მექრთამეობა და კორუფცია, გადასახადებისგან თავის არიდება, სანქციების თავიდან აცილება, ტერორიზმის დაფინანსება და გავრცელება;
- 3.11. კონკურენციამ შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს სს „საქართველოს ბანკის“ საბაზრო წილზე ან შეამციროს წმინდა საპროცენტო მარჟა.

4. წყალმომარაგების ბიზნესთან დაკავშირებული რისკი

- 1.1. რეგულირებული ტარიფების ცვლილებამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს წყალმომარაგების ბიზნესის საოპერაციო შედეგებსა და ფინანსურ მდგომარეობაზე;
- 1.2. ბუნებრივი ნაერთებით ან ხელოვნური წყაროებით წყლის დაბინძურებამ შეიძლება გამოიწვიოს წყალმომარაგების შეფერხება ან/და ადამიანების საშიში ნივთიერებებით მოწამვლა, რამაც თავის მხრივ შესაძლოა ბიზნესს დააკისროს პასუხისმგებლობა;
- 1.3. წყალმომარაგების ბიზნესი წყლის გასაწმენდად იყენებს გაზის ავზებში განთავსებულ აირისებრ ქლორს, რაც იწვევს აფეთქების რისკს, რამაც შესაძლოა საფრთხე შეუქმნას ადამიანის სიცოცხლეს და მნიშვნელოვანი ზიანი მიაყენოს გარემოს;
- 1.4. წყალმომარაგების ბიზნესში წინასწარ შეთანხმებული Put ოფციიდან განპირობებულმა კონტრაგენტის რისკმა შესაძლოა გამოიწვიოს ჯგუფისთვის მნიშვნელოვანი ფინანსური ზარალი.

5. საცალო ვაჭრობასთან (ფარმაცია) დაკავშირებული რისკები

- 5.1. „ჯგუფის“ საცალო (ფარმაციის) ბიზნესი ოპერირებს კონკურენტულ გარემოში;
- 5.2. „ჯგუფის“ საცალო ფარმაციის ბიზნესი შეიძლება დადგეს ისეთი რისკების წინაშე, რომლებიც დაკავშირებულია ახალი ან არსებული საცალო მაღაზიების გაფართოებასა და განვითარებასთან;
- 5.3. მთავრობამ დანერგა რეფერენტული ფასების მოდელი, რამაც შესაძლოა შეამციროს ფასები და ბიზნესის მომგებიანობის ზღვარი.

6. ჰოსპიტლებთან დაკავშირებული რისკები

- 6.1. სს „საქართველოს კაპიტალის“ ჰოსპიტლები ფუნქციონირებს საქართველოს ჯანდაცვის სისტემაში, მისი ჰოსპიტლების ბიზნესით და მასზე ვრცელდება არაერთი კანონი და რეგულაცია და შეუძლებელია ზუსტად განისაზღვროს მომავალი ცვლილებები რეგულაციებში ან მათი ზეგავლენა;
- 6.2. ჰოსპიტლების ბიზნესი დამოკიდებულია საქართველოს მთავრობისგან და მცირე რაოდენობით სადაზღვევო პროვაიდერებისგან მიღებულ შემოსავალზე;
- 6.3. ჰოსპიტლების ბიზნესი ჩართულია სახელშეკრულებო და სხვა სახის დავებსა და სამართალწარმოებებში;
- 6.4. სამედიცინო საკითხებისა და პაციენტის მონაცემების არასწორმა და/ან არასრულმა აღრიცხვამ ან დოკუმენტაციამ შესაძლოა გამოიწვიოს სამედიცინო ან ადმინისტრაციული შეცდომები და დარღვევები, რამაც შესაძლოა გამოიწვიოს ჯარიმები ან/და რეპუტაციის შელახვა;

- 6.5. ჰოსპიტლების ბიზნესი დამოკიდებულია უნარზე, მოიზიდოს და შეინარჩუნოს კვალიფიციური ექიმები, ექთნები და ჯანდაცვის სხვა სპეციალისტები;
- 6.6. „ჯგუფის“ მიერ მიწოდებულ ნებისმიერ სერვისზე ხარისხის შეუსაბამობამ შეიძლება უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ბრენდზე ან რეპუტაციაზე და გამოიწვიოს პაციენტების რაოდენობის შემცირება.

7. ჯანმრთელობის, ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის ბიზნესთან დაკავშირებული რისკები

- 7.1. საქართველოს ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის ბაზარი საკმაოდ კონკურენტულია. აღდაგმა (ქონების და უბედური შემთხვევისგან დაზღვევა) შესაძლოა ვერ გაუწიოს კონკურენტია კონკურენტების ფასების პოლიტიკას ან შესაძლოა ვერ შეარჩიოს სწორად სადაზღვევო პროდუქტების ფასები;
- 7.2. აღდაგის (ქონების და უბედური შემთხვევისგან დაზღვევა) ბიზნესი ნაწილობრივ დამოკიდებულია შესაბამის გადაზღვევაზე;
- 7.3. აღდაგი (ქონების და უბედური შემთხვევისგან მზღვეველი) ვალდებულია დააკმაყოფილოს გარკვეული მინიმალური კაპიტალის და რეზერვის მოთხოვნები და შეასრულოს მის საქმიანობასთან დაკავშირებული მთელი რიგი მარეგულირებელი მოთხოვნები;
- 7.4. ჯანმრთელობის დაზღვევის ბიზნესმა შესაძლოა ზუსტად ვერ განსაზღვროს ჯანდაცვის ხარჯები სამედიცინო დაზღვევის პროდუქტებთან მიმართებაში.

8. კლინიკებთან და დიაგნოსტიკასთან დაკავშირებული რისკები

- 8.1. „ჯგუფის“ კლინიკების და დიაგნოსტიკის ბიზნესი კონკურენტუნარიან გარემოში ოპერირებს.

9. განახლებადი ენერჯის ბიზნესთან დაკავშირებული რისკები

- 9.1. ელექტროენერჯის გამომუშავების, განაწილების და მიწოდების შესაძლებლობა დამოკიდებულია საქართველოს ელექტროგადამცემ სისტემაზე;
- 9.2. სს „საქართველოს განახლებადი ენერჯის ოპერაციები“ ელექტროენერჯის ძირითადად ესკო-ზე ყიდის გრძელვადიანი ელექტროენერჯის შესყიდვის ხელშეკრულებების („PPA“) ფარგლებში, მაგრამ იმ თვეებში, რომლებსაც PPA არ ფარავს, კომპანია იღებს საბაზრო რისკებს, რაც შეიძლება გამოიხატოს ორ ქვერისკში: 1) მიმღების პოვნის რისკი და 2) საბაზრო ფასის რისკი;
- 9.3. გარემოს დაცვასთან, ჯანდაცვასთან და უსაფრთხოებასთან დაკავშირებული კანონები;
- 9.4. კლიმატურმა პირობებმა და ბუნებრივმა საფრთხეებმა შესაძლოა გავლენა მოახდინოს ბიზნესზე.
- 9.5. განახლებადი ენერჯის ბიზნესის კუთხით „ემიტენტი“ დამოკიდებულია ESCO-სთან გაფორმებულ ელექტროენერჯის შესყიდვის გრძელვადიან კონტრაქტებზე (PPA);
- 9.6. ელექტროსადგურების მოვლა და განახლება მოიცავს მნიშვნელოვან რისკებს, რამაც შეიძლება გამოიწვიოს ელექტროენერჯის დაუგეგმავი გათიშვა, გამომუშავების შემცირება და მოულოდნელი კაპიტალური ხარჯები.

10. განათლების ბიზნესთან დაკავშირებული რისკები

- 10.1. „ჯგუფმა“ შესაძლოა ვერ დაიქირაოს სკოლებისთვის საკმარისი რაოდენობის კვალიფიციური პედაგოგიური პერსონალი ან/და შესაძლოა გაიზარდოს პედაგოგების ხელფასების საბაზრო განაკვეთი;
- 10.2. განათლების ბიზნესმა შესაძლოა ვერ შეძლოს ზრდის სტრატეგიის წარმატებით განხორციელება;

11. „ჯგუფის“ სხვა ბიზნესებთან დაკავშირებული რისკები

12. „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებული რისკები

- 12.1. „ობლიგაციების“ საბაზრო ფასი შესაძლოა არასტაბილური იყოს;
- 12.2. შესაძლოა არ არსებობდეს „ობლიგაციების“ აქტიური ვაჭრობის ბაზარი;
- 12.3. ინვესტორებმა, რომელთა ფინანსური საქმიანობა არ არის დენომინირებული „ობლიგაციების“ ვალუტაში, შესაძლოა მიიღონ მოსალოდნელზე ნაკლები პროცენტი ან ძირითადი თანხა, გაცვლითი კურსის რყევების ან კონტროლის მექანიზმების შედეგად;
- 12.4. „ობლიგაციების“ გადაცემა დაექვემდებარება შეზღუდვებს, რომლებიც დაწესდება გარკვეული ტერიტორიების/სხვა ქვეყნების ინვესტორებზე;
- 12.5. მომავალში „ობლიგაციების“ პირობები შესაძლოა შეიცვალოს, ან უარი ითქვას „ობლიგაციების“ პირობების დარღვევიდან გამომდინარე უფლებებზე;
- 12.6. „ობლიგაციებს“ აქვს გამოსყიდვის ოფცია (call option), რაც გარკვეული რისკების მატერებელია ინვესტორთათვის;
- 12.7. „ობლიგაციები“ წარმოადგენს pari passu ფასიან ქაღალდებს;
- 12.8. „ობლიგაციები“ წარმოადგენს „ემიტენტის“ არაუზრუნველყოფილ ვალდებულებებს;
- 12.9. საქართველოს, „ემიტენტის“ ან „ობლიგაციების“ საკრედიტო რეიტინგების რყევამ შესაძლოა გამოიწვიოს ობლიგაციებით ვაჭრობის არასტაბილურობა ან/და უარყოფითად იმოქმედოს ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო ფასზე;
- 12.10. საქართველოში კანონმდებლობაში განხორციელებულმა ნებისმიერმა ცვლილებამ მომავალში შესაძლოა არსებითად უარყოფითი გავლენა მოახდინოს „ობლიგაციებზე“, მათ შორის საქართველოს საფონდო ბირჟაზე მათ რეგისტრაციაზე და „ობლიგაციების“ ფლობიდან მიღებული სარგებლის დაბეგვრაზე;
- 12.11. ინვესტორები უნდა დაეყრდნონ რეგისტრატორის, „ობლიგაციების“ მფლობელების და შესაბამის შემთხვევებში - „ობლიგაციების“ ნომინალური მფლობელების პროცედურებს;
- 12.12. „ობლიგაციებში“ კაპიტალდაბანდება გულისხმობს ინვესტიციის კანონიერებასთან დაკავშირებული მოსაზრებების გათვალისწინებას;
- 12.13. „ობლიგაციების“ შემენაზე განაცხადი შესაძლოა ნაწილობრივ დაკმაყოფილდეს;
- 12.14. „ემიტენტის“ აქციონერთა ინტერესები გარკვეულ შემთხვევებში შესაძლოა განსხვავდებოდეს „ობლიგაციების“ მფლობელების ინტერესებისგან.
- 12.15. ობლიგაციებს სარგებელი ერიცხებათ ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთით

შეთავაზების პირობები და ფასიანი ქაღალდების ძირითადი მახასიათებლები:

ფასიანი ქაღალდების ძირითადი მახასიათებლები განისაზღვრება ობლიგაციების „შეთავაზების პირობების“ დოკუმენტით.

ინვესტორზე დაკისრებული შესაძლო ხარჯები

ობლიგაციების განთავსების ხარჯები სრულად ანაზღაურდება „ემიტენტის“ მიერ და ინვესტორს შეთავაზების ფარგლებში არ დაეკისრება დამატებითი ხარჯები.

რისკის ფაქტორები

ობლიგაციებში ინვესტირება გარკვეულ რისკებთან ასოცირდება. ინვესტიციაზე გადაწყვეტილების მიღებამდე, ობლიგაციების პოტენციური მყიდველები ყურადღებით უნდა გაეცნონ ამ პროსპექტს. პროსპექტში მოწოდებული სხვა ინფორმაციის გარდა, პოტენციურმა ინვესტორებმა, ობლიგაციებში ინვესტირებამდე, საფუძვლიანად უნდა შეისწავლონ ქვემოთ აღწერილი რისკები საკუთარი ფინანსური მდგომარეობის და საინვესტიციო მიზნების გათვალისწინებით. ქვემოთ მითითებული ნებისმიერი რისკი შესაძლოა არსებით უარყოფით გავლენას ახდენდეს კომპანიის საქმიანობაზე, ფინანსურ მდგომარეობასა და შედეგებზე. რომელიმე ამ რისკის წარმოქმნამ შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს ობლიგაციების საბაზრო ღირებულებაზე. ამასთან, ქვემოთ მოცემულია ფაქტორები, რომლებიც მნიშვნელოვანია ობლიგაციებთან დაკავშირებული საბაზრო რისკების შეფასებისთვის. მიუხედავად იმისა, რომ კომპანიის აზრით ქვემოთ მითითებული რისკის ფაქტორები წარმოადგენს ობლიგაციებში ინვესტირებასთან დაკავშირებულ ძირითად რისკებს, შესაძლოა წარმოიშვას დამატებითი რისკები და გაურკვეველობები, რომლებიც კომპანიამ არ ჩათვალა მნიშვნელოვნად, ან არ არის მათ შესახებ ინფორმირებული და ნებისმიერმა ასეთმა რისკმა და გაურკვეველობამ შესაძლოა ქვემოთ აღწერილის მსგავსი გავლენა მოახდინოს. ამიტომ, კომპანია აფიქსირებს, რომ ქვემოთ აღწერილი რისკები არ არის ამომწურავი.

1. საქართველოსთან დაკავშირებული მაკროეკონომიკური და პოლიტიკური რისკები

1.1 „ჯგუფი“ ექვემდებარება რისკებს, რომლებიც დაკავშირებულია პოლიტიკურ, ფინანსურ და ეკონომიკურ არასტაბილურობასთან საქართველოში და ფართო რეგიონში.

„ჯგუფის“ ოპერაციები ძირითადად წარმოებს და არსებითად მთელი შემოსავალი მიიღება საქართველოში. შესაბამისად, „ჯგუფის“ ოპერაციების შედეგებზე მოსალოდნელია რომ მნიშვნელოვანი გავლენა იქონიოს პოლიტიკურმა, ფინანსურმა და ეკონომიკურმა ფაქტორებმა და კერძოდ, საქართველოს და ფართო რეგიონის ეკონომიკური აქტივობის დონემ. ფაქტორებს, როგორცაა მშპ, ინფლაცია, საპროცენტო განაკვეთები და ვალუტის გაცვლითი კურსი, ისევე როგორც უმუშევრობა, პირადი შემოსავალი და კორპორატიული ფინანსები, შესაძლოა ჰქონდეთ არსებითი გავლენა მომხმარებლების მოთხოვნაზე მისი პროდუქტებისა და მომსახურებების მიმართ.

საქსტატის მონაცემებით, საქართველოში მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალურმა ზრდამ 2019 წელს 5.0%, ხოლო 2018 წელს 4.8% შეადგინა. ზრდას ხელი შეუწყო გაძლიერებულმა გარე ეკონომიკურმა გარემომ, რაც აისახა საზღვარგარეთ დასაქმებული ქართველების მხრიდან უცხოურ ვალუტაში ფულადი გზავნილების ზრდამ, საქართველოდან წმინდა ექსპორტის და პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდამ. თუმცა, გლობალურ ზრდაზე სერიოზულად იმოქმედა კოვიდ-19 პანდემიამ, მოთხოვნის შემცირებამ და მიწოდების გლობალურმა ჯაჭვებმა. 2020 წელს საქართველოს რეალური მშპ 6.8%-ით შემცირდა წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, კოვიდ-19 პანდემიამ შეცვალა ეკონომიკური ზრდის ტენდენცია. მობილობის შეზღუდვამ, ტურისტული შემოსავლების შეჩერებამ და საგარეო მოთხოვნის შემცირებამ შეზღუდა ეკონომიკური აქტივობა, რამაც გამოიწვია უარყოფითი გავლენა საქართველოში მომხმარებელთა ლიკვიდურობასა და ფინანსურ მდგომარეობაზე. 2021 წელს მოხდა ეკონომიკის მნიშვნელოვანი აღდგენა. კერძოდ, 2020 წელთან შედარებით, რეალური მშპ გაიზარდა 10.5%-ით, ხოლო 2019 წელთან შედარებით კი 3.0%-ით. 2022 წელს, რთული გარე გარემო-ფაქტორების მიუხედავად, რეალური მშპ გაიზარდა 10.1%-ით 2021 წელთან შედარებით. ტურიზმის მოსალოდნელზე უფრო სწრაფად აღდგენამ, შემოსული ფულადი გზავნილების ზრდამ და მიგრანტების ნაკადებმა ხელი შეუწყო საგარეო პოზიციის გაძლიერებას და შიდა მოთხოვნის შენარჩუნებას. ამავდროულად, გამყარდა საბანკო სექტორიც და მთლიანმა ინფლაციამ შესუსტება დაიწყო.

გაურკვეველი და არასტაბილური გლობალური და რეგიონალური ეკონომიკური პირობები, აშშ-ს მარეგულირებელი და ფისკალური პოლიტიკის არაპროგნოზირებადობა, სავაჭრო შეზღუდვების პოტენციური შემოღება, გლობალური მიწოდების ჯაჭვის შეფერხება, ეკონომიკური და პოლიტიკური არასტაბილურობა თურქეთის რესპუბლიკაში და გაზრდილი გეოპოლიტიკური რისკები, ომი უკრაინაში და მისი ეფექტები შესაძლოა მნიშვნელოვან გლობალურ პოლიტიკურ და მაკროეკონომიკურ შედეგებს იწვევდეს, რამაც, თავის მხრივ, შესაძლოა მნიშვნელოვანი გავლენა იქონიოს საქართველოს ეკონომიკაზე.

საქართველოს ეკონომიკა დივერსიფიცირებულია, ერთ ქვეყანაზე მნიშვნელოვანი დამოკიდებულების გარეშე. მიუხედავად იმისა, რომ მეზობელი რუსეთი, თურქეთის რესპუბლიკა, აზერბაიჯანი და სომხეთი კვლავ შეადგენენ საქართველოს საგარეო ვაჭრობის დიდ წილს, ისევე როგორც ევროკავშირის ქვეყნები, ბოლო წლებში ჩინეთი და აშშ-ც მნიშვნელოვანი სავაჭრო პარტნიორები გახდნენ. საქსტატის ინფორმაციით, 2020-2022 წლებში ჩინეთი იყო საქართველოს ექსპორტის უდიდესი და იმპორტის მესამე ბაზარი, რომელიც შეადგენდა მთლიანი ექსპორტის 14.3%-ს, 14.5%-ს და 13.2%-ს, ხოლო იმპორტი 8.8%-ს, 8.6%-ს და 8.2%-ს 2020, 2021 და 2022 წლებში, შესაბამისად. 2021 წელს პანდემიის დასრულების შემდეგ, 2022 წელს ჩინეთის ეკონომიკა მხოლოდ 3.0%-ით გაიზარდა, დაზარალდა საზღვრების ჩაკეტვის და გლობალური არასტაბილურობის გამო. გადაჭარბებული კონტროლის მიუხედავად, ჩინური იუანი ამ წლების განმავლობაში მნიშვნელოვნად მერყეობდა აშშ დოლართან მიმართებაში, რაც გლობალურ ეკონომიკურ მოვლენებს ასახავდა. 2021 წელს იუანმა აღიდგინა 2020 წელს დაკარგული ღირებულება, თუმცა 2022 წელს კვლავ გაუფასურდა 5.0%-ზე მეტით. თურქეთის რესპუბლიკა დარჩა საქართველოს იმპორტის უდიდეს წყაროდ, რომელიც შეადგენდა მთლიანი იმპორტის 17.5%-ს, 18.1%-ს და 17.5%-ს 2020, 2021 და 2022 წლებში, შესაბამისად. მისი ეკონომიკა 2020 წელს გაიზარდა 1.9%-ით, 2021 წელს 11.4%-ით, ხოლო 2022 წელს 5.0%-ით, თუმცა, თურქეთის რესპუბლიკის ღირებულება 2022 წლის ბოლოს 2019 წელთან შედარებით სწრაფად გაუფასურდა დაახლოებით 214.0%-ით, რაც უკიდურესად აჩქარებს თურქეთის რესპუბლიკაში უკვე გაზრდილ ინფლაციას. საქსტატის მონაცემებით, რუსეთის წილი ქართულ ექსპორტში 2020, 2021 და 2022 წლებში 13.2%-ს, 14.4%-ს და 11.7%-ს შეადგენდა, ხოლო რუსეთიდან იმპორტის წილი მთლიან იმპორტში 11.0%-ს, 10.1%-ს და 13.5%-ს, შესაბამისად. რუსეთის ეკონომიკა 2020 წელს შემცირდა 2.7%-ით, შემდგომ 2021 წელს გაიზარდა 4.7%-ით და კვლავ შემცირდა 3.4%-ით 2022 წელს, უკრაინაში შეჭრის შემდეგ საერთაშორისო სანქციების ზეგავლენით. რუსული რუბლი 2020 წელს დაახლოებით 19.0%-ით გაუფასურდა და ძირითადად სტაბილურობას ინარჩუნებდა უკრაინაში შეჭრამდე, რა დროსაც სწრაფად გაუფასურდა დაახლოებით 80.0%-ით, თუმცა შემდეგ დაიბრუნა ღირებულება და საბოლოოდ დაუბრუნდა დაახლოებით ომამდელ დონეს. აზერბაიჯანი ასევე დარჩა მნიშვნელოვან სავაჭრო პარტნიორად, მასზე მოდიოდა ქართული ექსპორტის 13.2%, 12.5% და 12.0%, ხოლო იმპორტის 6.4%, 5.9% და 4.7% 2020, 2021 და 2022 წლებში, შესაბამისად. ამავდროულად, სომხეთის წილმა საქართველოს ექსპორტში 2020, 2021 და 2022 წლებში შესაბამისად 5.6%, 6.0% და 10.5% შეადგინა, რაც ბოლო დროს გაიზარდა ავტომობილების რეექსპორტის ხარჯზე. 2021 და 2022 წლებში შედარებით ძლიერი ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებლების გარდა, სომხურმა დრამმა შეიძინა თავისი ღირებულების დაახლოებით 18.0% 2022 წელს აშშ დოლართან მიმართებაში, 2020 წლის ბოლოს გარკვეული გამყარების შემდეგ, მიუხედავად იმისა, რომ დაზარალდა 2020 წელს მთიანი ყარაბაღის მეორე ომის და სომხეთ-აზერბაიჯანის საზღვარზე 2022 წელს შეტაკებების შედეგად. აშშ-ს მნიშვნელობა ასევე გაიზარდა საქართველოს ვაჭრობისთვის, რადგან მისი წილი იმპორტში 2020, 2021 და 2022 წლებში 6.9%-ს, 6.4%-ს და 7.5%-ს შეადგენდა, შესაბამისად.

საქართველოს მთავარ სავაჭრო პარტნიორებში ეკონომიკური ზრდის შენელებამ და ვალუტის გაუფასურებამ გამოიწვია საქართველოდან ექსპორტის და ფულადი გზავნილების შემცირება 2014 წლიდან 2016 წლამდე პერიოდში, ხოლო 2017 წლიდან რეგიონის ეკონომიკის ზრდის დაჩქარებამ ხელი შეუწყო ექსპორტის და ფულადი გზავნილების აქტიურ ზრდას. ბოლო დროს, მიგრაციულმა ნაკადებმა და რუსეთიდან საგრძნობლად გაძლიერებულმა ფულადმა გზავნილებმა მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანა 2022 წელს საქართველოს ეკონომიკურ ზრდაში. ამ მხრივ აღსანიშნავია, რომ რუსეთის მიმართ დაწესებული საერთაშორისო სანქციები კიდევ უფრო აძლიერებს მასზე ამგვარი დამოკიდებულების რისკებს, ისევე როგორც ნავთობის ფასების გახანგრძლივებულმა ცვალებადობამ, ასევე შემდგომმა ეკონომიკურმა შეფერხებებმა ან კრიზისმა საქართველოს მეზობელ ბაზრებზე, შესაძლოა არსებითი უარყოფითი გავლენა იქონიოს საქართველოს ეკონომიკაზე, რაც, თავის მხრივ, შესაძლოა არსებითად უარყოფითად აისახოს ჯგუფის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებზე და პერსპექტივებზე.

1.2 რეგიონში არსებულმა დაძაბულობამ და მეზობელ ბაზრებზე შეფერხებებმა შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს საქართველოს ეკონომიკაზე.

საქართველოს ესაზღვრება რუსეთი, აზერბაიჯანი, სომხეთი და თურქეთის რესპუბლიკა და აქვს ორი სეპარატისტული ტერიტორია, აფხაზეთი და ცხინვალის/სამხრეთ ოსეთის რეგიონები. რეგიონის ქვეყნები მჭიდროდ არიან დაკავშირებული საქართველოს ეკონომიკასთან და წარმოადგენენ მის მნიშვნელოვან ისტორიულ სავაჭრო პარტნიორებს. აქედან გამომდინარე, რეგიონში დაძაბულობის და კონფლიქტების ესკალაციამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს საქართველოს პოლიტიკურ და ეკონომიკურ სტაბილურობაზე და არასასურველი გავლენა იქონიოს „ემიტენტის“ ბიზნესზე.

რუსეთსა და უკრაინას შორის ვითარება საომარ მოქმედებებში გადაიზარდა მას შემდეგ, რაც 2022 წლის 24 თებერვალს რუსეთის შეიარაღებულმა ძალებმა გადაკვეთეს საზღვარი, რასაც მოჰყვა მკაცრი ეკონომიკური სანქციები დიდი შვიდეულის (G7) ქვეყნების, ევროკავშირის და მრავალი სხვა ქვეყნის მხრიდან. მიუხედავად იმისა, რომ ამ მოვლენების შემდეგ რუსული რუბლი დასტაბილურდა, რუსული ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულება მნიშვნელოვნად შემცირდა და უკრაინის, რუსეთისა და დანარჩენი მსოფლიოსთვის ისედაც მსხვილი ჰუმანიტარული ხარჯები და ეკონომიკური ზარალი, სავარაუდოდ, კიდევ უფრო გაიზრდება სიტუაციის განვითარების კვალდაკვალ. ვინაიდან უკრაინა და რუსეთი საქართველოს განსაკუთრებით მნიშვნელოვანი სავაჭრო პარტნიორები არიან, მათ შორის არსებული ვითარება საქართველოსთვის რისკების შემცველია. ომის ხანგრძლივობა და შედეგი გაურკვეველია, თუმცა ომის ნეგატიური გავლენა შესაძლოა უფრო გამოიკვეთოს საშუალო და გრძელვადიან პერსპექტივაში და შესაძლოა გააგრძელოს არსებითი უარყოფითი გავლენის მოხდენა ბაზრის სანდოობაზე, რაც აისახება რეგიონის ყველა ქვეყანაზე.

ამასთან, რუსეთსა და საქართველოს შორის დამაბული ურთიერთობები 15 წელზე მეტია არსებობს, მათ შორის ორ ქვეყანას ქონდა ხანმოკლე შეიარაღებული კონფლიქტი 2008 წელს, რასაც შედეგად მოჰყვა რუსეთის მიერ ორ სეპარატისტულ რეგიონზე კონტროლის დამყარება. მიმდინარე გეოპოლიტიკურმა დამაბულობამ, პოლიტიკურმა და ეკონომიკურმა არასტაბილურობამ და სამხედრო კონფლიქტმა რეგიონის სხვა ქვეყნებს შორის შესაძლოა უარყოფითი გავლენა იქონიოს საქართველოს პოლიტიკურ ან ეკონომიკურ სტაბილურობაზე, რაც თავის მხრივ შესაძლოა უარყოფითად აისახოს ბიზნესზე, მათ შორის, უარყოფითი ზეწოლა მოახდინოს ჯგუფის საჯაროდ დალისტული და კერძო პორტფელის კომპანიების ბიზნეს მოდელზე, შემოსავლებზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე და ღირებულების შეფასებაზე.

სომხეთსა და აზერბაიჯანს შორის სადავო მთიანი ყარაბაღის რეგიონის გამო წარმოებულმა ექვსკვირიანმა ომმა (2020 წლის სექტემბერ-ნოემბერი) ასევე გააუარესა რეგიონის გეოპოლიტიკური და ეკონომიკური პერსპექტივა, შექმნა კონფლიქტის გავრცელების მნიშვნელოვანი რისკები და შეცვალა რეგიონში ბალანსი. სამშვიდობო შეთანხმების მიუხედავად, როგორც ცნობილია, შეტაკებები რამდენჯერმე განმეორდა, ბოლოს 2022 წლის სექტემბერში, რაც შესაძლოა კიდევ უფრო გამწვავდეს. კონფლიქტის შემდგომი გამწვავების რისკები დამოკიდებულია სამშვიდობო მისიის წარმატებაზე.

ამასთან, რუსეთის უკრაინაში შეჭრამ გამოიწვია უზარმაზარი ეკონომიკური შეფერხება, რადგან ბაზრის ნდობა დაეცა, უპრეცედენტო სანქციები დაწესდა რუსეთის ეკონომიკაზე, გაიზარდა სურსათის და ენერჯის ფასები და მნიშვნელოვნად გამწვავდა არაპირდაპირი რისკებიც, მოვლენების განვითარებასთან ერთად მოსალოდნელია ეკონომიკური შედეგებიც. მიუხედავად იმისა, რომ სურსათის და ენერჯის ფასები შედარებით დასტაბილურდა 2022 წლის მეორე ნახევრიდან, მიმდინარე კონფლიქტის ფონზე ბაზრები რჩება უკიდურესად არაპროგნოზირებადი.

რეგიონში არსებულმა დამაბულობამ და კონფლიქტებმა ასევე იმოქმედა “GCAP-ის” ღვინის (დაახლოებით 60% გაყიდვები მოდიოდა რუსეთსა და უკრაინაზე 2021 წელს) და უძრავი ქონების განვითარების ბიზნესებზე (სამშენებლო მასალების ხარჯების მნიშვნელოვანი ზრდა). თუმცა, მათი მოცულობიდან გამომდინარე, მოსალოდნელია, რომ ეს არ იქნება მთლიანობაში არსებითად დამაზიანებელი ჯგუფისთვის (ღვინის და უძრავი ქონების განვითარების ბიზნესის ღირებულება 2022 წლის 31 დეკემბრისთვის მთლიანი პორტფელის ღირებულების დაახლოებით 2%-ს შეადგენდა).

გარდა ამისა, არასტაბილურმა გარემომ რეგიონში იმოქმედა დისკონტის განაკვეთებსა და სავაჭროდ დაშვებული შესადარისი კომპანიების მულტიპლიკატორებზე, რომლებიც გამოიყენება ემიტენტის DCF და მულტიპლიკატორის პრინციპით გამოთვლილ შეფასებებში. დისკონტის განაკვეთები 2022 წელს საშუალოდ 2.0-3.0 საპროცენტო პუნქტით გაიზარდა, მაშინ როცა სავაჭროდ დაშვებული შესადარისი კომპანიების მულტიპლიკატორები შემცირდა.

გარდა რეგიონული დამაბულობის და კონფლიქტების რისკებისა, არსებობს სხვა ფაქტორებიც, რომლებმაც შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედონ საქართველოს ეკონომიკაზე და კომპანიაზე, მათ შორის პოლიტიკური არასტაბილურობა, კორუფცია, კანონის უზენაესობის პრობლემები და არასაკმარისი ინფრასტრუქტურა. მიუხედავად იმისა, რომ საქართველომ ბოლო წლებში მნიშვნელოვან პროგრესს მიაღწია ზოგიერთი აღნიშნული მიმართულებით, ჯერ კიდევ არის ნაბიჯები გადასადგმელი სტაბილური და ბიზნესისთვის ხელსაყრელი გარემოს შესაქმნელად.

1.3 საქართველოში პოლიტიკურ და სამთავრობო არასტაბილურობას შესაძლოა არსებითი უარყოფითი გავლენა ქონდეს ადგილობრივ ეკონომიკაზე და ჯგუფის ბიზნესზე.

1991 წელს დამოუკიდებლობის აღდგენის შემდეგ, საქართველომ გაიარა მნიშვნელოვანი პოლიტიკური ტრანსფორმაცია, რომელიც ახლაც გრძელდება. საქართველომ გარდაიქმნა საბჭოთა კავშირის შემადგენელი რესპუბლიკიდან დამოუკიდებელ სუვერენულ დემოკრატიადა.

თუმცა, პროგრესის მიუხედავად, საქართველო კვლავ მნიშვნელოვანი გამოწვევების წინაშე დგას, განსაკუთრებით შემდგომი ეკონომიკური და პოლიტიკური რეფორმების განხორციელების კუთხით. ეს რეფორმები სასიცოცხლო მნიშვნელობისაა ბიზნესის და ინვესტორების მოსაზიდად, თუმცა, არსებობს რისკი, რომ ისინი შეფერხდეს თუკი ცვლილებები შეეხება არსებულ რეფორმების პოლიტიკის უწყვეტობასა და სტაბილურობას. მაგალითად, პრეზიდენტის, პარლამენტის ან სხვა ძირითადი მოთამაშეების მიერ რეფორმების პოლიტიკაზე უარის თქმა შესაძლოა საზიანო აღმოჩნდეს ქვეყნის ეკონომიკური ზრდისთვის და ინვესტორებისთვის ხელსაყრელი გარემოს შექმნისთვის.

აღსანიშნავია, რომ საქართველოს კონსტიტუციაში შევიდა რამდენიმე ცვლილება, რომელიც მიზნად ისახავს საქართველოს პარლამენტის მმართველობითი უფლებამოსილების გაძლიერებას, პრემიერ-მინისტრის უფლებამოსილების გაზრდას და პრეზიდენტის ფუნქციების შეზღუდვას. 2017 წლის ოქტომბერსა და 2018 წლის მარტში საქართველოს პარლამენტმა არაერთი ცვლილება შეიტანა კონსტიტუციაში, მათ შორის შემოიღო საქართველოს პარლამენტის მიერ პრეზიდენტის არაპირდაპირი არჩევა, 2024 წლიდან საქართველოს პარლამენტის სრულად პროპორციული საარჩევნო სისტემა, სასოფლო-სამეურნეო დანიშნულების მიწის სპეციალური სტატუსი და საქართველოს პარლამენტის წევრების და პრეზიდენტის მინიმალური ასაკის ზრდა.

მიუხედავად იმისა, რომ ეს ცვლილებები განხორციელდა 2018 წლის დეკემბერში, უნდა აღინიშნოს, რომ საქართველოს პარლამენტის, პრეზიდენტის ან პრემიერ-მინისტრის უფლებამოსილების შემდგომმა შეცვლამ შესაძლოა შექმნას პოლიტიკური არასტაბილურობა, რაც უარყოფითად იმოქმედებს საქართველოს პოლიტიკურ კლიმატზე.

ბოლო საპრეზიდენტო არჩევნები საქართველოში 2018 წლის 28 ოქტომბერს ჩატარდა, რაც იმავდროულად იყო ბოლო არჩევნები, როდესაც პრეზიდენტი პირდაპირი წესით აირჩა. 28 ნოემბერს სალომე ზურაბიშვილმა (მმართველი პარტიის მხარდაჭერით) არჩევნების მეორე ტურში გაიმარჯვა და ნაციონალური მოძრაობის წევრი, ოპოზიციური პარტიების საერთო კანდიდატი გრიგოლ ვაშაძე დაამარცხა.

საქართველოში საპარლამენტო არჩევნები 2020 წლის ოქტომბერ-ნოემბერში გაიმართა. არჩევნების შედეგად, მმართველმა პარტიამ საპარლამენტო უმრავლესობის მოპოვება შეძლო. ოპოზიციურმა პარტიებმა ახალ პარლამენტს ბოიკოტი გამოუცხადეს. ევროკავშირმა სცადა პოლიტიკური დამაბულობის განმუხტვა სპეციალური წარმომადგენლის, შარლ მიშელის შუამავლობით. 2021 წლის 19 აპრილს, მთავარმა პოლიტიკურმა ძალებმა მიაღწიეს შეთანხმებას რამდენიმე არსებით საკითხზე, მათ შორის სასამართლოს მნიშვნელოვან რეფორმაზე. ამასთან, შეთანხმდნენ, რომ ვადამდელი საპარლამენტო არჩევნები დაინიშნებოდა 2022 წელს, თუ პარტია „ქართული ოცნება“ 2021 წლის ოქტომბერში ადგილობრივი თვითმმართველობის არჩევნებში პროპორციული ხმების 43%-ზე ნაკლებს მოიპოვებდა. მოგვიანებით „ქართული ოცნება“ გავიდა ამ შეთანხმებიდან. შეთანხმებიდან გასვლის უპირველესი მიზეზი ის იყო, რომ მთავარმა ოპოზიციურმა პარტიამ, „ნაციონალურმა მოძრაობამ“ შეთანხმებას ხელი არ მოაწერა.

პოლიტიკური კრიზისისა და ე.წ შარლ მიშელის შეთანხმების ფონზე, 2021 წლის 2 ოქტომბერს დაგეგმილმა ადგილობრივმა არჩევნებმა კიდევ უფრო დიდი მნიშვნელობა შეიძინა. ცენტრალური საარჩევნო კომისიის მიერ დაფიქსირებული ოფიციალური მონაცემებით, „ქართულმა ოცნებამ“ არჩევნების პირველ ტურში ხმების 46% მიიღო. რამდენიმე თვითმმართველ ქალაქში (თბილისი, ქუთაისი, ბათუმი და ზუგდიდი) მერის არჩევნების მეორე ტური გაიმართა. უფრო მეტიც, არჩევნებამდე რამდენიმე დღით ადრე ქვეყანაში დაბრუნებული მესამე პრეზიდენტი მიხეილ სააკაშვილი დააკავეს, რასაც მისი მხარდამჭერების პროტესტი და კონკრეტული პოლიტიკური ძალების კონსოლიდაცია მოჰყვა. არჩევნების მეორე ტური 2021 წლის 30 ოქტომბერს გაიმართა. ამ უკანასკნელის შედეგად ხმათა უმრავლესობით გაიმარჯვა პარტია „ქართულმა ოცნებამ“ და პატიმრობაში მყოფმა მიხეილ სააკაშვილმა შიმშილობა შეწყვიტა.

2023 წლის მდგომარეობით, პარლამენტი ფორმირებულია და ახორციელებს თავის უფლებამოსილებას.

საქართველოში ნებისმიერმა პოლიტიკურმა არასტაბილურობამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს საქართველოს ეკონომიკაზე, რაც, თავის მხრივ, შესაძლოა უარყოფითად აისახოს კომპანიის საქმიანობაზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, შედეგებზე და პერსპექტივებზე, ასევე ობლიგაციების სავაჭრო ფასზე.

1.4 საქართველოს სასამართლო სისტემაში არსებულ გაურკვეველობას, ან მომავალში საქართველოში განხორციელებულ ნებისმიერ თვითნებურ ან არათანმიმდევრულ სახელმწიფო ქმედებას შესაძლოა ჰქონდეს მატერიალური უარყოფითი გავლენა ადგილობრივ ეკონომიკაზე, რაც, თავის მხრივ, შესაძლოა უარყოფითად აისახოს ბიზნესზე.

საქართველოს საკანონმდებლო ბაზა ჯერ კიდევ ვითარდება, რამდენიმე ფუნდამენტური სამოქალაქო, სისხლის სამართლის, საგადასახადო, ადმინისტრაციული, ფინანსური და კომერციული კანონები ახლახან შევიდა ძალაში. თუმცა, საქართველოს სამართლებრივი სისტემის სწრაფმა განვითარებამ გამოიწვია გარკვეული ბუნდოვანება და შეუსაბამობა ამ კანონმდებლობის გამოყენებაში, მათ შორის შემოფოთება მის აღსრულებასთან დაკავშირებით. ამასთან, საქართველოში სასამართლო სისტემა ამჟამად არასაკმარისი კადრებითაა დაკომპლექტებული და მნიშვნელოვან რეფორმას განიცდის. მოსამართლეები და სასამართლოები საქართველოში შესაძლოა ნაკლებად იყვნენ გამოცდილნი ფინანსური, კომერციული და კორპორატიული სამართლის საკითხებში, ვიდრე სხვა ქვეყნებში, განსაკუთრებით ევროკავშირისა და შერეულ შტატებში.

საქართველოს სასამართლო სისტემასთან დაკავშირებულმა ნებისმიერმა გაურკვეველობამ ან სასამართლოების მიერ მიღებულმა გადაწყვეტილებებმა შესაძლოა მნიშვნელოვანი გავლენა იქონიოს საქართველოს ეკონომიკაზე, რამაც, თავის მხრივ, შესაძლოა მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ჯგუფის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებსა და პერსპექტივაზე. ამიტომ, პოტენციურმა ინვესტორებმა გულდასმით უნდა შეისწავლონ საქართველოში ინვესტირებასთან დაკავშირებული რისკები და ამ რისკების პოტენციური გავლენა მათ ინვესტიციაზე.

1.5 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 (შემდგომში „ასოცირების შეთანხმება“) და შექმნა ღრმა და ყოვლისმომცველი თავისუფალი სავაჭრო სივრცე ევროკავშირთან, რომელიც ითვალისწინებს ორმხრივი ვაჭრობის ლიბერალიზაციას. მოსალოდნელია, რომ ასოცირების შეთანხმების განხორციელება შესაძლებლობებს შეუქმნის ბიზნესს, თუმცა შესაძლოა გამოწვევებიც შეუქმნას კომპანიებს, მეურნეობებს და სახელმწიფოს. ასოცირების შეთანხმების და ღრმა და ყოვლისმომცველი თავისუფალი სავაჭრო სივრცის შესახებ შეთანხმების განხორციელება მოითხოვს საქართველოს კანონმდებლობის დაახლოებას ევროკავშირის სავაჭრო და დარგობრივ კანონმდებლობასთან, რაც შექმნის გამოწვევებს, განსაკუთრებით გარემოს დაცვის და მომხმარებელთა უსაფრთხოების სფეროებში. აღნიშნულიდან გამომდინარე, ემიტენტის ბიზნესის მიმართ მოთხოვნების თვალსაზრისით, ფუნდამენტური ცვლილებები შევიდა ან შესაძლოა შევიდეს კორპორატიული სამართლის ან ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მარეგულირებელ კანონმდებლობაში:

- **საქართველოს კანონი მეწარმეთა შესახებ:** 2021 წლის 2 აგვისტოს საქართველოს პარლამენტმა მიიღო განახლებული კანონი მეწარმეთა შესახებ („კანონი მეწარმეთა შესახებ“), რომელიც ძალაში შევიდა 2022 წლის 1 იანვრიდან. შეცვლილი კანონი მნიშვნელოვნად აისახება საკანონმდებლო რეგულაციებზე, ბიზნესის რეგისტრაციის, სადამფუძნებლო დოკუმენტების, კორპორატიული მართვის და სხვა საკითხებზე. კომპანიის მართვის მხრივ, მეწარმეთა შესახებ კანონი ითვალისწინებს კორპორატიული მართვის თანამედროვე პრინციპებს. „მეწარმეთა შესახებ“ განახლებული კანონი განასხვავებს კაპიტალის სახეობებს, შემოაქვს საქმიანი წერილის ცნება, განმარტებულია დირექტორის და საწარმოს შორის ურთიერთობის სამართლებრივი ხასიათი და ა.შ.
- **ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მარეგულირებელი კანონმდებლობა:** ასოცირების შეთანხმების შესაბამისად, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მარეგულირებელი კანონმდებლობა დაახლოებულია ევროკავშირის კანონმდებლობასთან. მაგალითად, 2020 წელს ძალაში შევიდა მთელი რიგი

საკანონმდებლო ცვლილებები, საქართველოს კანონმდებლობის ევროკავშირის კანონმდებლობასთან დაახლოების მიზნით, მათ შორის: საქართველოს ეროვნული ბანკის წესი ინსაიდერული ვაჭრობის, ინსაიდერული ინფორმაციის არამართლზომიერი გამჟღავნების და ბაზრის მანიპულაციის აკრძალვასთან დაკავშირებით; ამასთან, შესაბამისი ცვლილებებით გაუმჯობესდა ფასიანი ქაღალდების ემიტენტების გამჭვირვალობა; დაწესდა მოთხოვნები პერიოდული და მიმდინარე ანგარიშების წარდგენასა და გამოქვეყნებაზე.

ამასთან, 2000 წელს საქართველოს ვაჭრობის მსოფლიო ორგანიზაციაში (WTO) გაწევრიანების შემდეგ, საქართველო თანდათან უახლოვდება ვაჭრობის სფეროში არსებული კანონმდებლობის საერთაშორისო ნორმებს და პრაქტიკას. მაგალითად ცვლილებები მოიცავს შრომის კოდექსში 2013 წელს მიღებულ შეტანილ ცვლილებებს, რომელთა მიზანია საქართველოს შრომის უსაფრთხოების რეგულაციების შესაბამისობაში მოყვანა ასოცირების შეთანხმებით და ღრმა და ყოვლისმომცველი თავისუფალი სავაჭრო სივრცის შესახებ შეთანხმებით ნაკისრ ვალდებულებებთან. აღნიშნული ცვლილებები დამსაქმებლისგან მოითხოვს ზეგანაკვეთური სამუშაოს ანაზღაურებას, თანამშრომლის გათავისუფლებისას კომპენსაციის გადახდას (ერთიდან ორ თვემდე ხელფასის ოდენობით), ასევე ითვალისწინებს დასაქმებულთა უფლებას გაასაჩივრონ დამსაქმებლის გადაწყვეტილებები სასამართლოში, კრძალავს თანამშრომელთა გათავისუფლებას მკაფიო მიზეზის გარეშე და მოითხოვს დასაქმებულებისთვის საბაზისო სამუშაო პირობების უზრუნველყოფას.

სამთავრობო პოლიტიკაში შესაძლოა განხორციელდეს სხვა ცვლილებებიც, მათ შორის მთავრობის მიერ ადრე გაცხადებულ ინიციატივებში ან მათ მიმართ მიდგომებში. მეტიც, ასოცირების შეთანხმების განხორციელებამ შესაძლოა მნიშვნელოვანი დატვირთვა მოუტანოს მარეგულირებელ უწყებებს.

რეგულირების სფეროში მოსალოდნელმა ცვლილებებმა, რომლებიც განხორციელდა ევროკავშირის კანონმდებლობასთან დაახლოების მიზნით, შესაძლოა კომპანიისგან მოითხოვოს პოლიტიკის და პროცედურების შეცვლა, კანონებსა და რეგულაციებში შეტანილი ცვლილებების შესაბამისად. მაგალითად, კომპანიამ შეიტანა ცვლილებები შრომით ხელშეკრულებებში მთელი ჯგუფის მასშტაბით, რათა მოახდინოს ადაპტირება ზემოხსენებულ ცვლილებებთან შრომის კანონმდებლობაში. ამასთან, „მეწარმეთა შესახებ“ კანონით დადგენილი ახალი კორპორაციული მოთხოვნების გათვალისწინებით, კომპანიაში მიმდინარეობს „ემიტენტის“ შვილობილი კომპანიების კორპორაციული დოკუმენტაციის განახლების პროცესი. კომპანია მოელის ახალ ცვლილებებს, თუმცა, მას არ შეუძლია წინასწარ განსაზღვროს ამ ცვლილებების გავლენის ხარისხი, ან მის მიერ ამ ცვლილებებთან ადაპტირების უნარი.

1.6 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.

საქართველოში საგადასახადო კანონმდებლობა შედარებით ახალია, ვიდრე უფრო განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში კანონმდებლობა. ამან შესაძლოა შექმნას გამოწვევები კომპანიებისთვის, რომლებიც ცდილობენ იყვნენ შესაბამისობაში საგადასახადო კანონმდებლობასთან, განსაკუთრებით მაშინ, როდესაც კანონმდებლობა გაურკვეველია ან შესაძლებელია მისი სხვადასხვაგვარად ინტერპრეტაცია, რაც წარმოქმნის კანონთან შეუსაბამობის რისკს და პოტენციურ გამოწვევებს საგადასახადო უწყებებთან. ამასთან, საქართველოში საგადასახადო კანონმდებლობის აღსრულება შესაძლოა არაპროგნოზირებადი იყოს, ხოლო საგადასახადო კანონებში მუდმივმა ცვლილებებმა და დამატებებმა შესაძლოა ბიზნესს სირთულეები შეუქმნას.

2030 წლის დეკემბრამდე „ეკონომიკური თავისუფლების შესახებ“ საქართველოს ორგანული კანონის თანახმად, ახალი საერთო-სახელმწიფოებრივი გადასახადის (გარდა აქციზისა) შემოღება ან არსებული გადასახადების განაკვეთების გაზრდა (ზოგიერთი გამოწვევის შემთხვევის გარდა) შესაძლებელია მხოლოდ რეფერენდუმის გზით. თუმცა, საქართველო საპარლამენტო დემოკრატიის მქონე ქვეყანაა და ხელისუფლების ცვლილებამ შეიძლება საგადასახადო პოლიტიკის შეცვლა გამოიწვიოს. ამგვარი ცვლილებები შეიძლება მოიცავდეს გადასახადის განაკვეთის ზრდას, გადასახადების ადმინისტრირების ახალი ფორმების შემოღებას, არსებული შეღავათების გაუქმებას და სხვა. საგადასახადო კანონმდებლობაში ან სამთავრობო პოლიტიკაში ნებისმიერმა ამგვარმა ცვლილებამ შეიძლება არსებითად უარყოფითი გავლენა იქონიოს.

აღსანიშნავია, სამინისტროებსა და სამთავრობო ორგანოებში, მათ შორის, საგადასახადო ორგანოებში, არსებობს განსხვავებული მოსაზრებები საგადასახადო კოდექსის სხვადასხვა დებულებების ინტერპრეტაციასთან დაკავშირებით, რაც ქმნის გაურკვეველობასა და გაუგებრობას მათ მნიშვნელობასთან დაკავშირებით. თუმცა, საქართველოს საგადასახადო კოდექსი იძლევა საგადასახადო ორგანოებისთვის მიმართვის შესაძლებლობას, გადასახადის გადამხდელების მიერ დაყენებული საგადასახადო საკითხების წინასწარ გადაწყვეტის მიზნით.

„ემიტენტის“ მენეჯმენტი თვლის, რომ ჯგუფი და ჯგუფის წევრები, რომლებიც ოპერირებენ საქართველოში, ამჟამად სრულად არიან საგადასახადო კანონმდებლობასთან შესაბამისობაში, თუმცა მაინც არსებობს რისკი, რომ შესაბამის ორგანოებს ქონდეთ განსხვავებული პოზიცია მათ ინტერპრეტაციასთან დაკავშირებით, რამაც შესაძლოა გამოიწვიოს საგადასახადო კორექტირებები ან ჯარიმები. ჯგუფს ასევე შესაძლოა დაეკისროს ჯარიმები და საურავები რეგულარული საგადასახადო შემოწმების შედეგად, ხოლო საგადასახადო კანონები და მთავრობის საგადასახადო პოლიტიკა მომავალში შესაძლოა შეიცვალოს, მათ შორის მოხდეს ცვლილებები მთავრობის შეცვლის შედეგად.

აღსანიშნავია ისიც, რომ 2016 წლის მაისიდან ამოქმედდა ცვლილებები მოგების გადასახადთან დაკავშირებით, საგადასახადო კოდექსში. საწარმო არ დაექვემდებარება მოგების გადასახადით დაბეგვრას, იქამდე სანამ არ გაანაწილებს მოგებას. განაწილებული მოგება განისაზღვრება, როგორც ფულადი ან არაფულადი დივიდენდი. ეს ცვლილებები 2017 წლის 1 იანვრიდან ვრცელდება ყველა სუბიექტზე, გარდა გარკვეული ფინანსური ინსტიტუტებისა, მათ შორის ბანკების, საკრედიტო კავშირების, მიკროსაფინანსო ორგანიზაციებისა და სადაზღვევო ბიზნესის ჩათვლით.

2022 წლის დეკემბერში დაკორექტირდა კორპორაციული დაბეგვრის მოდელი, რომელიც ეხება ფინანსურ ინსტიტუტებს და ძალაში შევიდა 2023 წლიდან. წინა საგადასახადო მოდელი, რომელიც ეფექტური იყო 2022 ფისკალური წლისათვის მოიაზრებდა 15%-იან მოგების საგადასახადო განაკვეთს, რომელიც ერიცხებოდა ბანკების დასაბეგრ მოგებას (სხვაობა კალენდარული წლის განმავლობაში მიღებულ ერთობლივ შემოსავალსა და საქართველოს საგადასახადო კოდექსით გათვალისწინებული გამოქვითვების თანხებს შორის). ბანკებისთვის არსებული კორპორაციული გადასახადი გაიზარდა 15%-დან 20%-მდე და ძალაში შევიდა 2023 წლის დასაბეგრი შემოსავლისთვის.

1.7 შიდა სავალუტო ბაზრის არასტაბილურობამ ან ზრდის ნაკლებობამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს საქართველოს ეკონომიკის განვითარებაზე და თავის მხრივ, უარყოფითად იმოქმედოს ჯგუფზე. მიუხედავად იმისა, რომ ლარი სრულად კონვერტირებადი ვალუტაა, მას საქართველოს ფარგლებს გარეთ კონვერტირების შეზღუდული ბაზარი აქვს. საქართველოში არსებობს ლარის სხვა ვალუტაში კონვერტირების ბაზარი, თუმცა მისი ზომა შეზღუდულია. კომერციული ბანკების სავაჭრო ბრუნვის მთლიანმა მოცულობამ ლარის-აშშ დოლარის და ლარის-ევროს ბაზრებზე (საქართველოს ეროვნული ბანკის საქმიანობის ჩათვლით) 2022 წელს შესაბამისად 106.0 მლრდ აშშ დოლარი და 48.9 მლრდ ევრო შეადგინა (მნიშვნელოვნად გაიზარდა არარეზიდენტ ბანკებთან ვაჭრობით), 2021 წლის შესადარის პერიოდში იგივე მაჩვენებლებმა 53.2 მლრდ აშშ დოლარი და 26.7 მილიარდი ევრო შეადგინეს, ხოლო 2020 წელს კი - 56.8 მილიარდი აშშ დოლარი და 36.0 მილიარდი ევრო. სეზონის საქმიანობის გამოკლებით, ლარის-აშშ დოლარის ბაზარზე სავაჭრო ბრუნვის მთლიანმა მოცულობამ 2022 წელს 105.7 მლრდ აშშ დოლარი შეადგინა, 2021 წელს 52.1 მლრდ აშშ დოლარი და 2020 წელს 55.3 მლრდ აშშ დოლარი (სეზონი არ იყო აქტიური ევროს ბაზარზე). ეროვნული ბანკის მთლიანი ოფიციალური რეზერვები 2022 წლის დეკემბრისთვის 4.9 მილიარდი აშშ დოლარი იყო, 2021 წლის დეკემბრისთვის 4.3 მილიარდი აშშ დოლარი და 2020 წლის დეკემბრისთვის 3.9 მილიარდი აშშ დოლარი. მიუხედავად იმისა, რომ აღნიშნული რეზერვები შესაძლოა საკმარისი იყოს შიდა სავალუტო ბაზრის მოკლევადიან პერსპექტივაში შესანარჩუნებლად, ბაზრის ზრდის ნაკლებობამ შესაძლოა შეაფერხოს საქართველოს ეკონომიკის განვითარება, რამაც შესაძლოა მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ჯგუფის კომპანიების მომხმარებლებზე და, თავის მხრივ, ჯგუფის ბიზნესზე, ოპერაციების შედეგებზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე და პერსპექტივებზე. გარდა ამისა, სავალუტო ბაზარზე ნებისმიერმა არასტაბილურობამ შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს საქართველოს ეკონომიკაზე.

ლარი-აშშ დოლარის გაცვლითი კურსის მნიშვნელოვანი არასტაბილურობა დაფიქსირდა 1998 წლის აგვისტოს რუსეთში მომხდარი ფინანსური კრიზისის, 2008 წელს რუსეთთან კონფლიქტის და 2015 წელს ნავთობის ფასების დაწევის გამო რეგიონული ეკონომიკური ვარდნის შემდეგ. 2015 წელს სეზონი დაუშვა

ლარის გაუფასურება 28.5%-ით და 2016 წელს დამატებით 10.5%-ით, რათა შემსუბუქებულიყო მეზობელ ქვეყნებში ეკონომიკური ვარდნის უარყოფითი გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე. ლარი გამყარდა აშშ დოლართან და სხვა მსხვილ საერთაშორისო ვალუტებთან მიმართებაში 2016 წლის პირველ ნახევარში, უპირველეს ყოვლისა საქართველოში ჩამოსული ტურისტების რაოდენობის ზრდის გამო, თუმცა გაუფასურდა 2016 წლის მეორე ნახევარში და 2017 და 2018 წლებში, თურქული ლირის გაუფასურების ნეგატიური მოლოდინების და 2019 წელს რუსეთში პირდაპირი ფრენების აკრძალვის უარყოფითი მოლოდინების გამო. 2020 წელს ლარი მნიშვნელოვნად გაუფასურდა კოვიდ-19-ის გავრცელების შედეგად, პანდემიამ გამოიწვია უცხოური ვალუტის შემოდინების შეწყვეტა ტრადიციული წყაროებიდან, როგორებიცაა ტურისტული შემოსავლები, ფულადი გზავნილები და საქონლის ექსპორტი. 2021 წლის მერყეობის შემდეგ, ლარი კვლავ მნიშვნელოვნად გაუფასურდა 2022 წლის თებერვალში, უკრაინაში რუსეთის შეჭრის მოსალოდნელი არაპირდაპირი ზეგავლენით, თუმცა, მოგვიანებით, ძლიერი შემოდინების მხარდაჭერით და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის 11%-მდე გაზრდით, აშშ დოლართან მიმართებაში ლარის კურსმა სტაბილურად დაიწყო გამყარება და დეკემბრისთვის დაუბრუნდა პანდემიამდე ნიშნულს. ლარის გამყარების ფონზე, ეროვნული ბანკი გადავიდა უცხოური ვალუტის დაგროვებაზე და 2022 წლის დასაწყისიდან 2023 წლის თებერვლამდე 725 მილიონ აშშ დოლარზე მეტი შეისყიდა.

საქსტატის მიერ გამოქვეყნებული ინფორმაციით, საქართველოში წლიურმა ინფლაციამ, სამომხმარებლო ფასების საშუალო წლიური ინდექსით, 2020, 2021 და 2022 წლებში, შესაბამისად, 5.2%, 9.6% და 11.9% შეადგინა, ხოლო 2023 წლის პირველ 5 თვეში საშუალოდ 5.4%-ს გაუტოლდა. მიუხედავად იმისა, რომ აღინიშნება როგორც თვიური, ისე წლიური ინფლაციის შესამჩნევი კლება 2022 წლის დეკემბრიდან, არ არსებობს გარანტია, რომ საქართველოს ეკონომიკა არ დაზარალდება სურსათის, სამომხმარებლო პროდუქტების და ნავთობის ფასების ადგილობრივი თუ გლობალური ზრდის შედეგად.

2. „ჯგუფთან“ დაკავშირებული რისკები.

2.1 „ჯგუფი“ ოპერირებს და შემოსავალს აგენერირებს საქართველოში და საქართველოს მაკროეკონომიკური პირობების ნებისმიერი გაუარესება შესაძლოა უარყოფითად აისახოს მის ბიზნესზე.

„ჯგუფის“ შემოსავლების უმეტესი ნაწილი გენერირდება საქართველოში მოქმედი ბიზნესებიდან. შესაბამისად, „ჯგუფის“ ფინანსურ მაჩვენებლებზე მნიშვნელოვნად მოქმედებს პოლიტიკური, ფინანსური და ეკონომიკური ფაქტორები საქართველოში და რეგიონში. რამდენიმე ფაქტორმა, მათ შორის ინფლაციამ, საპროცენტო და უცხოური ვალუტის გაცვლითმა კურსმა, უმუშევრობის დონემ, პირადმა შემოსავალმა, ტურიზმის დონემ და ქართული კომპანიების ფინანსურმა მდგომარეობამ, შესაძლოა გავლენა იქონიოს ჯგუფის პორტფელის კომპანიების მიერ შეთავაზებული პროდუქტებისა და მომსახურების მოთხოვნაზე. კოვიდ-19 პანდემიამ განსაკუთრებით იმოქმედა საქართველოს ეკონომიკაზე და შესაბამისად ჯგუფის ბიზნესზეც, სხვა ქვეყნების მსგავსად. როგორც ასეთი, საქართველოს ეკონომიკაში ნებისმიერმა გაუარესებამ ან არასტაბილურობამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ჯგუფის ბიზნესზე.

მიმდინარე ანგარიშის ისტორიულად მაღალი დეფიციტის, შიდა დანაზოგების დაბალი დონის მაჩვენებლისა და დოლარიზაციის მაღალი მაჩვენებლის გამო, საქართველოს ეკონომიკა მგრძობიარეა გარე შოკების მიმართ. კოვიდ-19 პანდემიამ გამოიწვია 12%-იანი მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი 2020 წლის 30 სექტემბერს დასრულებული ცხრა თვის განმავლობაში, რადგან ტურიზმიდან, უცხოური ვალუტის შემოდინების ძირითადი წყაროდან შემოსავალი მნიშვნელოვნად შემცირდა. თუმცა, მთავრობის მიერ უზრუნველყოფილმა საგარეო დაფინანსებამ, რეკორდულად მაღალმა ფულადმა გზავნილებმა და სასაქონლო ვაჭრობის დეფიციტის არსებითმა შემცირებამ გარკვეულწილად შეამსუბუქა ეს ეფექტი.

საქართველოს ეკონომიკურ ზრდაზე უარყოფითად იმოქმედა სასაქონლო ფასების კლებამ, რუსეთში არსებულმა რეცესიამ და მისი ძირითადი სავაჭრო პარტნიორების ვალუტების გაუფასურებამ 2014 წლის მეორე ნახევრიდან. თუმცა, ეკონომიკური ზრდა დაჩქარდა 2016 წლის ბოლოდან, შედარებით ხელსაყრელი გარე პირობების გამო და 2019 წელს საქართველოს ერთ-ერთი ყველაზე ეკონომიკურად ძლიერი წელი ჰქონდა, 5%-იანი ზრდის ტემპით. მიუხედავად ამისა, 2020 წელს ბევრი გამოწვევა წარმოიქმნა, რის შედეგადაც რეალური მშპ 6.8%-ით შემცირდა, უპირველეს ყოვლისა მთავრობის შეზღუდვებისა და ტურიზმიდან შემოსავლების მნიშვნელოვანი კლების გამო. ნებისმიერმა არასასურველმა მაკროეკონომიკურმა ფაქტორმა საქართველოში ან გლობალურ ეკონომიკაში შესაძლოა მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა იქონიოს ჯგუფის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებსა და პერსპექტივაზე.

2.2 გაუთვალისწინებელმა მოვლენებმა, მაგალითად ბუნებრივმა კატაკლიზმებმა, საგანგებო მდგომარეობამ, პანდემიამ და ა.შ. შესაძლოა მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა იქონიოს „კომპანიაზე“.

გაუთვალისწინებელმა მოვლენებმა, მაგალითად ბუნებრივმა კატაკლიზმებმა, საგანგებო მდგომარეობამ, პანდემიამ და ა.შ. შესაძლოა მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა იქონიოს „კომპანიის“ ოპერაციებზე, ზიანი მიაყენოს მის ქონებას, ან სხვა ნეგატიური გავლენა იქონიოს მის საქმიანობაზე.

2020 წლის 11 მარტს ჯანდაცვის მსოფლიო ორგანიზაციამ კოვიდ-19 გლობალურ პანდემიად გამოაცხადა. გაურკვეველი იყო თუ როდის იქნებოდა შესაძლებელი ვირუსის შეკავება, რაც ართულებდა ეკონომიკის პროგნოზირებას, რადგან არ არსებობდა შესაძარბელი ისტორიული მაგალითი. არსებულმა კრიზისმა მსოფლიო მასშტაბით გამოიწვია მიწოდების (წარმოების შემცირების და მიწოდების ჯაჭვების შეფერხების გამო) და მოთხოვნის (სოციალური დისტანცია, გაურკვეველობა, სამუშაო ადგილების დაკარგვა) შემცირება. პანდემიით გამოწვეული კრიზისის გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე მძიმეა, რადგან მან მნიშვნელოვნად იმოქმედა ტურიზმის სექტორზე, რომელიც საქართველოს ეკონომიკაში შედარებით მაღალ წილს იკავებს. საქსტატის მონაცემებით, 2020 წელს საქართველოს ეკონომიკა 2019 წელთან შედარებით 6.8%-ით შემცირდა. ამან, ბუნებრივია, უარყოფითი გავლენა მოახდინა ეკონომიკის სექტორების უმეტესობაზე.

პანდემიის დაწყებისთანავე მკაცრმა იზოლაციამ შეანელა ვირუსის გავრცელება 2020 წლის პირველ თვეებში; თუმცა, 2020 წლის გაზაფხულზე შეზღუდვების თანდათანობითი შემსუბუქებით, საქართველო წლის მეორე ნახევარში პანდემიის მეორე ტალღის წინაშე აღმოჩნდა. 2020 წლის ნოემბრის ბოლოდან 2021 წლის თებერვლის დასაწყისამდე, მთავრობამ შემოიღო ნაწილობრივი შეზღუდვები, მათ შორის კომენდანტის საათი 21:00 საათიდან 05:00 საათამდე, დაიხურა რესტორნები და კვების სხვა ობიექტები, შეჩერდა საზოგადოებრივი ტრანსპორტის მუშაობა და ა.შ., ამ ყოველივემ შეამცირა ინფექციის შემთხვევები და მთავრობას საშუალება მიეცა ეტაპობრივად გაეხსნა ეკონომიკა 2021 წლის მარტიდან.

2021 წლის ივლისსა და აგვისტოში, კოვიდ-19-ის შემთხვევების მატებასთან ერთად, გამკაცრდა გარკვეული შეზღუდვები, მათ შორის დაწესდა ნიღბების ტარება ღია სივრცეში, მასშტაბური შეკრების აკრძალვა, მუნიციპალური ტრანსპორტის შეჩერება და ა.შ. იმუნიზაციის ნელი ტემპის და ინფიცირების მაღალი მაჩვენებლის მიუხედავად, იმუნიზაციამ შესამჩნევი გაუმჯობესება აჩვენა ივლისის ბოლოდან. 2021 წლის ბოლოსთვის გაჩნდა კორონავირუსის ახალი ვარიანტი „ომიკრონი“, რომლის შემთხვევები ასევე დაფიქსირდა საქართველოშიც. 2022 წელს კოვიდ-19 ინფექციის შემთხვევების რაოდენობა მნიშვნელოვნად შემცირდა და მთავრობამ გააუქმა პანდემიასთან დაკავშირებული შეზღუდვების უმეტესობა.

რაც შეეხება „საქართველოს კაპიტალს“, მისი პორტფელის დიდი ნაწილი კონცენტრირებულია მომხმარებელთა „თავდაცვით“ კონტრაციკლურ სექტორებში, როგორცაა ჯანდაცვა და საცალო ფარმაცევტული ბიზნესი. კომპანიას აქვს ძლიერი ლიკვიდურობის პოზიცია, 2022 წლის 31 დეკემბრისთვის გაცემული 419 მილიონი ლარის ლიკვიდური აქტივები⁹ და გაცემული სესხები. „ემიტენტის“ მენეჯმენტს სჯერა, რომ „საქართველოს კაპიტალის“ ლიკვიდურობის პროგნოზი სათანადოდ ითვალისწინებს გაუთვალისწინებელი შემთხვევების დადგომიდან გამომდინარე რისკებს. კომპანიას არ აქვს რაიმე კაპიტალის ვალდებულება ან პირველადი მანდატი, განათავსოს სახსრები ან განკარგოს აქტივები კონკრეტულ ვადებში, ამიტომ, საჭიროების შემთხვევაში, პორტფელის კომპანიებზე კაპიტალის განაწილება შესაძლოა შეჩერდეს.

2.3 არსებობს რისკი, რომ ვერ შესრულდეს ვალდებულებები ან ვერ განხორციელდეს ახალი ინვესტიციები, ლიკვიდურობის ნაკლებობის გამო. აღნიშნული რისკი შესაძლოა წარმოიშვას იმ შემთხვევაში, თუ კომპანია ვერ შეძლებს უკუგების მიღებას საბაზრო მოთხოვნის ნაკლებობის, პორტფელის კომპანიების მხრიდან დივიდენდების შეჩერების, არასაკმარისი ფულადი სახსრების ან არასაკმარისი სავალო დაფინანსების მოზიდვის გამო.

„ჯგუფის“ ძირითადი საინვესტიციო ფოკუსი კერძო პორტფელის კომპანიებზეა, რამაც შესაძლოა გამოიწვიოს სირთულეები კონკრეტულ ვადებში ინვესტიციებიდან უკუგების მიღების კუთხით. ხელმისაწვდომი ფულადი სახსრების ან ლიკვიდური აქტივების ნაკლებობამ, არასაკმარისი ლიკვიდურობის გამომწვევასთან ერთად, შესაძლოა გამოიწვიოს ჯგუფის მიერ ფინანსური ვალდებულებების დროულად შეუსრულებლობა. სხვადასხვა ფაქტორმა შესაძლოა ხელი შეუწყოს ამ მოცემულობას, მათ შორის გრძელვადიანი ვალდებულებების რეფინანსირების შეუძლებლობამ, ჯგუფის

⁹ ლიკვიდური აქტივები ასევე მოიცავს კომპანიის მიერ გამოსყიდულ ვრობონდებს

პორტფელის კომპანიებიდან დივიდენდების შემოდინების შეჩერებამ, გრძელვადიან აქტივებში გადაჭარბებულმა ინვესტირებამ, რაც იწვევს შეუსაბამობას დაფინანსების ხელმისაწვდომობასა და ვალდებულებებს შორის და კრედიტორების მიერ დაწესებული პირობების შეუსრულებლობამ, რაც იწვევს დეფოლტს.

„ჯგუფი“ ახორციელებს ლიკვიდობის მართვის რეგულარულ პროცესს, რომელიც მოიცავს საბჭოს მიერ დამტკიცებულ ჩარჩოს, ხოლო მონიტორინგი ხორციელდება მაღალი მენეჯერული რგოლის ხელმძღვანელობის და ფინანსური დირექტორის მეშვეობით. ჩარჩო აფასებს ჯგუფის შესაძლებლობას მოახდინოს დაფინანსება როგორც ნორმალურ, ისე რთულ საბაზრო პირობებში, რათა უზრუნველყოს საკმარისი ლიკვიდობა. ფინანსური დეპარტამენტი ყოველდღიურად აკონტროლებს ლიკვიდობის გარკვეულ პარამეტრებს, მაღალი მენეჯერული რგოლის ხელმძღვანელობა ყოველკვირეულად განიხილავს და მართავს ლიკვიდობას, ხოლო სამეთვალყურეო საბჭო ამ პროცესში ჩართულია კვარტალურად. მონიტორინგი მოიცავს ფულადი სახსრების ბუფერისა და პოტენციური ფულადი გადინებების მიმოხილვას და მენეჯმენტის უნარის შეფასებას, შეასრულოს ვალდებულებები, ასევე ასრულებს პორტფელის შემადგენელი ნაწილების შეფასების და საჭირო ზომების მიღების ინსტრუმენტის ფუნქციას. სს „საქართველოს კაპიტალმა“ წარმატებით გამოუშვა 300 მილიონი აშშ დოლარის ჯამური ღირებულების ევრობლიგაციები 2018 წლის მარტში, რასაც მოჰყვა დამატებით 65 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობის ემისია 2021 წლის 16 მარტს (დამატებითი ინფორმაცია იხილეთ პროსპექტის ქვეთავში „საქმიანობის აღწერა“ – „ჯგუფის“ კონკურენტული ძლიერი მხარეები“ – „კაპიტალის ბაზრებზე წვდომის გამოცდილება“). დამოუკიდებელი საკრედიტო პროფილის მართვის მიზნით, კომპანიამ განახორციელა შემდეგი ღონისძიებები:

- „კომპანიის“ ფინანსური სტაბილურობა დამოკიდებულია მისი პორტფელის კომპანიებიდან დივიდენდების შემოდინებაზე და მისი ბირჟაზე დალისტული ფასიანი ქაღალდების ლიკვიდობასა და კერძო პორტფელის ინვესტიციების ხელსაყრელ გაყიდვებზე გრძელვადიან პერსპექტივაში. ამ დამოკიდებულების შესამცირებლად, „ჯგუფმა“ დანერგა პოლიტიკა, შეინარჩუნოს ფულადი სახსრების ბუფერი მინიმუმ 50 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობით მაღალლიკვიდურ აქტივებში. ეს უზრუნველყოფს საკმარის შესაძლებლობებს, რათა კომპანიამ გაუძლოს პოტენციურ უარყოფით სცენარებს და ისარგებლოს აქტივების შეძენის პოტენციური შესაძლებლობებით.
- რეგრესული დავალიანება და გარანტიები შეზღუდულია „ემიტენტსა“ და პორტფელის თითოეული კომპანიის დონეზე, გარდა ლუდის ბიზნესზე გაცემული არსებული გარანტიისა.

2022 წლის მაისში „ჯგუფმა“ განაახლა კაპიტალის მართვის ჩარჩო, რათა პრიორიტეტი მინიჭებოდა ფინანსური ვალდებულებების შემცირებას. პოტენციური ეკონომიკური და რეგიონული არასტაბილურობის პირობებში, „ჯგუფის“ ვალის და რისკისადმი მგრძობიანობის შემცირება გადამწყვეტი პრიორიტეტი გახდა მისი პორტფელის დასაცავად და შესაძლო ხელსაყრელი საინვესტიციო შესაძლებლობების კაპიტალიზაციისთვის. ამ მიზნით, „ჯგუფმა“ დანერგა Net Capital Commitment (NCC) კოეფიციენტი, რომელიც წარმართავს Georgia Capital PLC-ის აქციების გამოსყიდვისა და ინვესტიციების პოლიტიკას. NCC კოეფიციენტი, 15%-დან 40%-მდე დიაპაზონში, მისცემს კომპანიას აქციების ტაქტიკური გამოსყიდვის/ინვესტირებას საშუალებას, ხოლო 15%-ზე დაბალი NCC კოეფიციენტი მოსალოდნელია, რომ გამოიწვევს აქციების უფრო მოცულობით გამოსყიდვას/ინვესტიციებს. ჯგუფის მიზანია 2025 წლის დეკემბრისთვის NCC კოეფიციენტის 15%-ზე დაბლა ჩამოყვანა. ეს სტრატეგია ასევე ხორციელდება ჯგუფის კერძო პორტფელის კომპანიების დონეზეც, ინდივიდუალური სამიზნე ლევერიჯის გამოყენებით.

2022 წლის ოქტომბერში სს „საქართველოს კაპიტალმა“ განახორციელა სატენდერო შეთავაზება ე.წ. მოდიფიცირებული ჰოლანდიური აუქციონის გზით (Modified Dutch Auction, MDA) და გამოისყიდა დაახლოებით 29 მილიონი აშშ დოლარის ღირებულების “GCAP-ის” ევრობონდები. გარდა ამისა, 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით “GCAP-ს” ასევე გამოსყიდული აქვს 87 მლნ აშშ დოლარის ევრობლიგაციები ღია ბაზრის საშუალებით. MDA-ს შედეგად ჯამში 65 მლნ აშშ დოლარის ოდენობის ობლიგაციები გაუქმდა, რამაც შეამცირა “GCAP-ის” მთლიანი ვალის ბალანსი 300 მლნ აშშ დოლარამდე, ხოლო 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით ხაზინაში დარჩენილი იყო 51 მლნ აშშ დოლარის ოდენობის ევრობონდები. ეს ტრანზაქციები თანხვედრაში მოდის სს „საქართველოს კაპიტალის“ ძირითად სტრატეგიულ მიზანთან - ფინანსური ვალდებულებების შემცირებასთან.

„ჯგუფის“ კაპიტალის მართვის ჩარჩოების შესაბამისად, ასევე შემუშავდა ინდივიდუალური სამიზნე ლევერიჯი კერძო პორტფელის კომპანიების დონეებზეც. მეტი დეტალებისთვის გთხოვთ იხილეთ Georgia Capital PLC-ის 2022 წლიური ანგარიში.

მიუხედავად ამ ზომებისა, არ არსებობს გარანტია, რომ „ჯგუფს“ არ მოუწევს ლიკვიდურობის სტრესულ სიტუაციასთან გამკლავება, განსაკუთრებით ფორსმაჟორული გაურკვევლობის ფონზე. ამან შესაძლოა მატერიალური უარყოფითი გავლენა მოახდინოს მაკროეკონომიკურ პირობებზე, რაც თავის მხრივ გავლენას იქონიებს ჯგუფის ბიზნესზე.

2.4 საბაზრო პირობებმა შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს „ჯგუფის“ საოპერაციო შედეგებზე და მის უნარზე განახორციელოს საინვესტიციო სტრატეგია.

„ჯგუფი“ ანაწილებს კაპიტალს ბიზნესებზე, რომლებიც მიაღწევენ მინიმუმ 300 მილიონი ლარის დაგეგმილ კაპიტალის ღირებულებას მომდევნო 3-5 წლის განმავლობაში, მათი სრული ღირებულების მიღწევის განზრახვით 5-დან 10 წლამდე ვადაში, როდესაც ბიზნესი განვითარების ბოლო ეტაპებზე გადავა. თუმცა, „ჯგუფს“ შესაძლოა შეექმნას გამოწვევები შემენის შესაძლებლობების იდენტიფიცირებაში, სხვა პოტენციურ მყიდველებთან კონკურენციაში ან შესყიდვებისთვის ხელსაყრელ პირობებზე მოლაპარაკებებისას, განსაკუთრებით ეკონომიკური ვარდნის შემთხვევაში. ამასთან, „ჯგუფის“ შესაძლებლობა, დააფინანსოს მომავალი შესყიდვები და განვითარების პროექტები დაფინანსების გარე წყაროებით, შესაძლოა აღმოჩნდეს უფრო გადამწყვეტი, თუმცა დაფინანსება შესაძლოა ყოველთვის არ იყოს ხელმისაწვდომი კომერციულად მისაღები პირობებით. ამასთან, „ჯგუფმა“ შესაძლოა ვერ მიაღწიოს დაგეგმილ ხარჯების დანახოებს ან შემოსავლის ზრდას მის მიერ განხორციელებული ნებისმიერი ინვესტიციიდან და არასათანადო საინვესტიციო გადაწყვეტილებებმა შესაძლოა გამოიწვიოს არასაკმარისი შედეგები. არასათანადო საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მიღებამ შესაძლოა გამოიწვიოს არა ოპტიმალური შედეგები. ასეთი გადაწყვეტილებები შესაძლოა გამოწვეული იყოს არასაკმარისი კვლევითა და შემოწმებით ახალ შესყიდვებთან მიმართებაში, ისევე როგორც შესყიდვების და გაყიდვების არასათანადო დროს შესრულებით. ამასთან, საინვესტიციო ღირებულების შეფასება ექვემდებარება ცვალებადობას ბაზარზე არსებულ პროცესებთან დაკავშირებით, რაც დამატებით ხელს უწყობს საინვესტიციო რისკების წარმოქმნას.

„ჯგუფის“ მიერ სრული ღირებულების მიღების შესაძლებლობა, მათ შორის, არსებული ან მომავალი ბიზნესიდან გონივრულ ფასებში ნაწილობრივ ან სრულად გასვლის გზით, შესაძლოა შეიზღუდოს მაკროეკონომიკური პირობებით, ფინანსური და ეკონომიკური გარემოთი და სხვა საბაზრო პირობებით საერთაშორისო კაპიტალის ბაზრებზე. შესაძლოა არ იყოს მიზანშეწონილი ან სასურველი ბიზნესის გაყიდვა, იქნება ეს შესაფერისი მყიდველების პოვნის სიმძნელები, ხელსაყრელი პირობებისა და ფასების მოპოვების ან ხელიდან გაშვებული შესაძლებლობების გამო. ანალოგიურად, „ჯგუფის“ ბიზნესის პოტენციურ მყიდველებს შესაძლოა შეექმნათ კაპიტალზე ხელმისაწვდომობის პრობლემები, რამაც შესაძლოა შეაფერხოს „ჯგუფის“ ბიზნესის შესყიდვის შესაძლებლობა გასვლის მომენტში. საბაზრო პირობებმა ასევე შესაძლოა ხელი შეუშალოს „ჯგუფს“ ინვესტიციების მონეტიზაციაში ბირჟაზე დალისტულ კომპანიებში არსებული წილების გაყიდვით ან მისი ძირითადი ბიზნესის თავდაპირველი საჯარო შეთავაზებით, რაც პოტენციურად იმოქმედებს „ჯგუფის“ მთლიან ფინანსურ შედეგებზე.

მეორე მხრივ, „ჯგუფის“ მიერ განხორციელებულმა ნებისმიერმა დივესტირებამ შესაძლოა შეამციროს „ობლიგაციებზე“ პროცენტისა და ძირი თანხის გადახდისათვის ხელმისაწვდომი ფულადი ნაკადები. ამასთან, ჯგუფი მიზნად ისახავს პორტფელის სხვა კომპანიებში შემავალი ბიზნესების გაყიდვას, რომლებსაც აქვთ შეზღუდული პოტენციალი, მიაღწიონ 300 მილიონ ლარს, მომდევნო ორი-სამი წლის განმავლობაში. ჯგუფის პორტფელის კომპანიების ნებისმიერი წარმატებული გაყიდვა სავარაუდოდ შეამცირებს მის ფულად ნაკადებს.

2.5 „ჯგუფი“ და მისი პორტფელის კომპანიები დამოკიდებული არიან უნარზე, მოიზიდონ და შეინარჩუნონ უმაღლესი რგოლის მენეჯმენტი და კვალიფიციური პერსონალი.

ამჟამად უმაღლესი რგოლის მენეჯმენტის გუნდში შედიან პირები, რომლებსაც აქვთ ის საჭირო და აუცილებელი გამოცდილება და ცოდნა, რასაც ჯგუფი ძალიან აფასებს. „ჯგუფისთვის“ და მისი პორტფელის კომპანიებისთვის გადამწყვეტია ჰქონდეთ კვალიფიციური და გამოცდილი მენეჯმენტის მოზიდვის, მოტივირების და შენარჩუნების უნარი ბიზნესის წარმატების უზრუნველსაყოფად. თუმცა, არ არსებობს გარანტია, რომ „ჯგუფი“ ან მისი პორტფელის კომპანიები წარმატებით დაიქირავებენ და შეინარჩუნებენ

საჭირო კადრებს. მენეჯმენტის წევრების მიერ კომპანიის დატოვებამ ან შემცირებამ ან ძირითადი პერსონალის დაქირავების, ტრენინგის ან შენარჩუნების შეუძლებლობამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ჯგუფის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებსა და პერსპექტივებზე. ანალოგიურად, ამან შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს „ჯგუფის“ პორტფელის კომპანიების ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებსა და პერსპექტივაზე, რაც, თავის მხრივ, უარყოფითად იმოქმედებს „ჯგუფის“ მთლიან ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებზე და პერსპექტივაზე.

3. საქართველოს ბანკთან დაკავშირებული რისკები.

3.1 ბირჟაზე დალისტულ ინვესტიციებთან დაკავშირებული რისკები.

ამ პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის ემიტენტი ფლობს BoGG-ის 19.8%-ს, რომელიც სავაჭროდ დაშვებულია ლონდონის საფონდო ბირჟაზე (LSE). ემიტენტის წილის ღირებულება BoGG-ში ექვემდებარება ნორმალურ ბაზრის რყევებს და სხვა რისკებს, რომლებიც თან ახლავს ფასიან ქაღალდებსა და სხვა ფინანსურ ინსტრუმენტებში ინვესტირებას. აქციის ღირებულება შესაძლოა მერყეობდეს, ზოგჯერ მნიშვნელოვნად, BoGG-ის საქმიანობის შედეგად, ან ზოგადად ბაზრის და ეკონომიკური პირობების ან სხვა მოვლენების გამო. BoGG-ის აქციების ფასი 2020 წელს 24.9%-ით შემცირდა, ნაწილობრივ მის მომგებიანობაზე კოვიდ-19-ის გავლენის გამო. უკრაინაში მიმდინარე კონფლიქტის საწყის კვირებში დაფიქსირდა აქციების ფასების მნიშვნელოვანი 31.8%-იანი კლება. BoGG-ის აქციების ფასის მნიშვნელოვნად შემცირების შემთხვევაში, ემიტენტმა შესაძლოა ვერ მოახერხოს თავისი წილის მონეტიზაცია საკმარისად მიმზიდველ ფასად, ან სრულად.

3.2 BoGG-ში ჯგუფის წილთან დაკავშირებული თანდაყოლილი რისკები.

BoGG არის გაერთიანებულ სამეფოში ინკორპორირებული ჰოლდინგი, რომელიც სავაჭროდ დაშვებულია LSE-ის პრემიუმ სეგმენტზე. BoGG-ის საბაზრო კაპიტალიზაცია დაახლოებით 1.30 მილიარდი გირვანქა სტერნისგან (GBP) შეადგენს. სს საქართველოს ბანკი არის BoGG-ის ძირითადი საოპერაციო ერთეული. ბანკთან და სხვა შვილობილი კომპანიებთან ერთად BoGG უწევს საბანკო, ლიზინგის, საბროკერო და ინვესტიციების მართვის მომსახურებას კორპორატიულ და ინდივიდუალურ კლიენტებს. BoGG ექვემდებარება რისკებს, რომლებიც თან ახლავს საცალო საბანკო და კორპორატიული და საინვესტიციო საბანკო სერვისების მიწოდებას საქართველოში, ისევე როგორც, ბელორუსიაში.

3.3 სს „საქართველოს ბანკის“ საკრედიტო პორტფელის ხარისხი და მისი ბიზნეს პერსპექტივები შესაძლოა გაუარესდეს საქართველოში არსებული არახელსაყრელი მაკროეკონომიკური პირობების გამო.

BoGG ოპერირებს და შემოსავლებს იღებს საქართველოში. საქართველოსთან დაკავშირებული მაკრო რისკების ძირითადი წყაროებია მშპ-ის ცვლილებები, ინფლაცია, საპროცენტო განაკვეთები, გაცვლითი კურსი და პოლიტიკური მოვლენები. ამ ფაქტორებმა შეიძლება მნიშვნელოვნად იმოქმედონ BoGG-ის ფინანსურ შედეგებსა და პოზიციაზე.

3.4 საკრედიტო რისკი არის რისკი, რომ BoGG-ს ფინანსური ზარალი მიადგება იმის გამო, რომ მისი მომხმარებლები ან კონტრაგენტები ვერ ასრულებენ თავიანთ სახელშეკრულებას ვალდებულებებს.

საკრედიტო რისკი ძირითადად წარმოიქმნება ბანკის სასესხო საქმიანობიდან გამომდინარე: მოსალოდნელი საკრედიტო ზარალი და, თავის მხრივ, ბანკის საკრედიტო რისკის ღირებულება, შესაძლოა გაიზარდოს, თუ რომელიმე მსხვილი მსესხებლის განსაკუთრებული რისკი მატერიალიზდება, ან სექტორული ან სისტემური მოვლენა გამოიწვევს ბანკის მსესხებლების მნიშვნელოვანი ნაწილის დეფოლტს. ამასთან, თუ მომავალში უზრუნველყოფის სამართლიანი ღირებულება მნიშვნელოვნად შემცირდება, ბანკს შესაძლოა მოეთხოვოს დამატებითი რეზერვების შექმნა და შესაძლოა განიცადოს უზრუნველყოფილი სესხების აღდგენის მოსალოდნელზე დაბალი დონე. ასევე, კანონებსა და რეგულაციებში ცვლილებებმა შეიძლება გამოიწვიოს უზრუნველყოფის გაუფასურება. ციფრულ არხებში დაკრედიტების პროცესების მოდერნიზაციამ გამოიწვია არაუზრუნველყოფილი სამომხმარებლო სესხების ზრდა და ნორმალურზე მაღალი მოსალოდნელი საკრედიტო ზარალი საცალო საბანკო სეგმენტში. შედეგად, სს „საქართველოს ბანკის“ საკრედიტო რისკის კოეფიციენტი იყო 0.8% 2022 წელს, 2021 წლის 0.0%-სთან შედარებით. 2022 წლის 31 დეკემბერს ვადაგადაცილებული სესხების თანაფარდობა მთლიან სესხებთან შეადგენდა 2.7%-ს, ხოლო 2021 წლის 31 დეკემბერს კი - 2.4%-ს.

3.5 სს „საქართველოს ბანკის“ წმინდა საპროცენტო მარჟის მნიშვნელოვანმა ცვლილებამ ან მერყეობამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ბანკის მუშაობაზე.

სს „საქართველოს ბანკი“ მოგების ძირითად ნაწილს წმინდა საპროცენტო შემოსავლიდან იღებს. შედეგად, მასზე გავლენას ახდენს მისი წმინდა საპროცენტო მარჟის რყევები („NIM“), რაზეც, თავის მხრივ, გავლენას ახდენს ძირითადი ფაქტორები, როგორცაა საპროცენტო განაკვეთები, კონკურენცია სესხებსა და დეპოზიტებზე, კლიენტების მოთხოვნა და დაფინანსების ღირებულება. ამ ძირითად ფაქტორებზე გავლენას ახდენს BoGG-ის კონტროლის მიღმა სხვა ფაქტორები, როგორცაა საქართველოს და გლობალური მაკროეკონომიკური პირობები, კონკურენტების რესურსები და მომხმარებელთა ნდობა.

3.6 მარეგულირებელი და სამართლებრივი რისკი არის ფინანსური დანაკარგის, მარეგულირებელი ორგანოების მიერ ცენზურის, სისხლის სამართლის ან სამოქალაქო აღსრულების მოქმედებების ან რეპუტაციის დაზიანების რისკი, მარეგულირებელი და/ან სამართლებრივი მოთხოვნების იდენტიფიცირების, შეფასების, სწორად ინტერპრეტაციის, შესრულების ან მართვის შეუძლებლობის შედეგად.

BoGG ექვემდებარება ახალ საკანონმდებლო და მარეგულირებელ მოთხოვნებს და შედეგად შესაძლოა შეიცვალოს კონკურენტული ლანდშაფტი, რომელშიც კომპანია ოპერირებს - მასშტაბები და გავლენა შესაძლოა სრულად არ იყოს პროგნოზირებული.

ვინაიდან ჯგუფის მშობელი კომპანია სავაჭროდ დაშვებულია ლონდონის საფონდო ბირჟის ფასიანი ქაღალდების ძირითად ბაზარზე, იგი ექვემდებარება გაერთიანებული სამეფოს ფინანსური ქცევის ორგანოს რეგულაციას და ბირჟაზე დაშვების წესებს (UK Financial Conduct Authority's regulations and listing rules). BoGG-ის ძირითადი საოპერაციო ერთეული, სს საქართველოს ბანკი, ასევე ექვემდებარება საქართველოს კანონებს და ეროვნული ბანკის მარეგულირებელ ზედამხედველობას. ამასთან, BoGG-ის კომპანიები ექვემდებარებიან შესაბამის კანონებსა და რეგულაციებს საქართველოში, ხოლო შვილობილი კომპანია ბელორუსიაში ექვემდებარება ბელორუსის კანონებს და ბელარუსის რესპუბლიკის ეროვნული ბანკის მარეგულირებელ ზედამხედველობას.

3.7 სს „საქართველოს ბანკი“ ლიკვიდურობისა და დაფინანსების რისკების წინაშე დგას

პოტენციურმა ინვესტორებმა გულდასმით უნდა განიხილონ რისკები, რომლებიც დაკავშირებულია BoGG-ის წვდომასთან დაფინანსების წყაროებზე განვითარებად ბაზრებზე. ინვესტორების ნდობაზე შესაძლოა გავლენა იქონიოს ფაქტორებმა, როგორცაა საკრედიტო რეიტინგის დაქვეითება, პოლიტიკური და ეკონომიკური არასტაბილურობა და კონკრეტულ სექტორებში სესხების რესტრუქტურისა, რამაც შესაძლოა გავლენა მოახდინოს ბანკის დაფინანსების ხელმისაწვდომობასა და ფასზე აღნიშნულ ბაზრებზე. ამასთან, საქართველოს ბანკთაშორის ბაზარზე დაფინანსების შეზღუდულმა ხელმისაწვდომობამ შესაძლოა ჯგუფი აიძულოს, რომ დაიწყოს დაფინანსების ალტერნატიული წყაროების ძებნა, რაც შესაძლოა შეიცავდეს დამატებით რისკებს, მათ შორის სესხის აღების უფრო მაღალ ხარჯებს და შემცირებულ მოქნილობას. ამ ფაქტორებმა შესაძლოა გავლენა მოახდინოს ჯგუფის ფინანსურ მდგომარეობაზე და სამომავლო ზრდის პერსპექტივაზე. ამასთან, ჯგუფის ლიკვიდურობა ექვემდებარება სხვადასხვა რისკებს, რამაც შესაძლოა გავლენა მოახდინოს მის უნარზე შეასრულოს ფინანსური ვალდებულებები. ეს რისკები მოიცავს ფინანსური ბაზრის პირობებში ცვლილებებს, ბანკთაშორის ბაზრის შეფერხებებს ან გაუთვალისწინებელ საოპერაციო საკითხებს, რამაც შესაძლოა ლიკვიდურობის მიზნებისთვის შენახული აქტივები გახადოს არალიკვიდური ან გამოიწვიოს ღირებულების მნიშვნელოვანი შემცირება. თუ საჭიროა დაფინანსების ალტერნატიული წყაროები, ისინი შესაძლოა არ იყოს ხელმისაწვდომი ან იყოს უფრო ძვირი და ნაკლებად მოქნილი, ვიდრე ტრადიციული საბანკო დაფინანსება, რამაც შესაძლოა გავლენა მოახდინოს ჯგუფის უნარზე გამოიყენოს ზრდის შესაძლებლობები, შეასრულოს თავისი ფინანსური ვალდებულებები და შეინარჩუნოს საკმარისი კაპიტალი.

3.8 სს „საქართველოს ბანკი“ ვრცელდება გარკვეული მარეგულირებელი ნორმები.

საქართველოს ბანკი ექვემდებარება სებ-ის კაპიტალის ადეკვატურობის რეგულაციას, რომელიც ეფუძნება ბაზელ III-ის პრინციპებს სებ-ის შეხედულებისამებრ. კაპიტალის მიმდინარე მოთხოვნები მოიცავს Pillar 1-ის მოთხოვნებს, კომბინირებულ ბუფერებს (სისტემური, კონტრციკლური და კონსერვაციის ბუფერები) და Pillar 2 ბუფერებს (კონცენტრაცია, GRAPE, CRA, CICR და სტრეს-ტესტის ბუფერები).

3.9 საბაზრო რისკი არის ფინანსური ზარალის რისკი, რომელიც გამოწვეულია სამართლიანი ღირებულების რყევებით ან ფინანსური ინსტრუმენტების მომავალი ფულადი ნაკადებით ბაზრის ცვლადების ცვლილების გამო.

პოტენციურმა ინვესტორებმა უნდა გაითვალისწინონ ის რისკები, რომლებიც დაკავშირებულია საქართველოს ბანკის სავალუტო და საპროცენტო განაკვეთის რყევებთან მიმართებაში. ქართული ლარის ცვალებადობამ შესაძლოა გავლენა მოახდინოს ბანკის ფინანსურ მდგომარეობაზე, რადგან ბანკის კურსთან დაკავშირებული რისკი გამოითვლება ღია პოზიციების ჯამით და ექვემდებარება მარეგულირებელ შეზღუდვებს საქართველოს ეროვნული ბანკის (სებ) მიერ. სებ-მა დააწესა ბანკის საერთო ღია სავალუტო პოზიციის ლიმიტი საზედამხედველო კაპიტალის 20%-ის ოდენობით და ნებისმიერმა გადაჭარბებამ შესაძლოა გამოიწვიოს პოტენციური ფინანსური ზარალი. ამასთანავე, საპროცენტო განაკვეთის რისკის ზემოქმედება ბანკზე გამოწვევაა ინვესტორებისთვის, რადგან ბანკი ახორციელებს სესხების გაცემას როგორც ფიქსირებული, ასევე მცურავი საპროცენტო განაკვეთებით, ისეთი მოცულობითა და პერიოდებით, რაც განსხვავდება ბანკის მიერ მიღებული სესხების მოცულობებისა და ვადებისგან. საბაზრო საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებებმა შესაძლოა გამოიწვიოს საპროცენტო მარჟების რყევები აქტივებსა და ვალდებულებებზე, რომლებსაც აქვთ სხვადასხვა ვადიანობა, რაც პოტენციურად გამოიწვევს ფინანსურ მოგებას ან ზარალს. პოტენციურმა ინვესტორებმა გულდასმით უნდა განიხილონ ბანკის ინფორმაცია და შეაფასონ ამ რისკების პოტენციური გავლენა ბანკის ფინანსურ მდგომარეობაზე, ბიზნეს ოპერაციებზე და სამომავლო პერსპექტივებზე.

3.10 ფინანსური დანაშაულის რისკი არის ჯგუფის მეშვეობით უკანონო საქმიანობის შეგნებულად ან გაუცნობიერებლად ხელშეწყობის რისკი, მათ შორის ფულის გათეთრება, თაღლითობა, მექრთამეობა და კორუფცია, გადასახადებისგან თავის არიდება, სანქციების თავიდან აცილება, ტერორიზმის დაფინანსება და გავრცელება.

ჯგუფი ფინანსური დანაშაულის მნიშვნელოვანი რისკების წინაშე დგას, რომლებიც მუდმივად იცვლება მთელ მსოფლიოში და ექვემდებარება მკაცრ მარეგულირებელ და საზედამხედველო მოთხოვნებს. ამ მოთხოვნების შეუსრულებლობამ შესაძლოა გამოიწვიოს მარეგულირებელი სააღსრულებო ქმედებები, ფინანსური ზარალი და რეპუტაციის დაზიანება. ფინანსური დანაშაულის რისკის ძირითადი წყაროები დაკავშირებულია მომხმარებლებისთვის პროდუქტებისა და სერვისების მიწოდებასთან, რისკის გამოვლენის არაადეკვატურ კონტროლთან და ბიზნეს საქმიანობის წარმოებასთან, რომელიც შეიცავს რისკის მიუღებლად მაღალ დონეს. ფინანსურ სერვისებში ტრანზაქციების მზარდი მოცულობისა და სიჩქარის გამო, ჯგუფმა უნდა გამოიყენოს გამოვლენისა (იდენტიფიცირების) და მონაცემთა ანალიზის თანამედროვე ტექნოლოგიები, რათა შეამციროს რისკები, რომლებიც დაკავშირებულია თაღლითობასთან, სხვის ანგარიშზე კონტროლის დამყარებასთან და კლიენტების ანგარიშების გაყალბებასთან. ჯგუფმა უნდა გამოიყენოს მისთვის ხელმისაწვდომი ინფორმაცია, მონაცემთა ანალიტიკა და მანქანური სწავლების შესაძლებლობები, რათა ეფექტურად მართოს ეს რისკები.

3.11 კონკურენციამ შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს სს „საქართველოს ბანკის“ საბაზრო წილზე ან შეამციროს წმინდა საპროცენტო მარჟა.

სებ-ის მონაცემებით, 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, საქართველოში 15 კომერციული ბანკი ფუნქციონირებდა. სს „საქართველოს ბანკი“ კონკურენციას უწევს ისეთ ბანკებს როგორებიცაა, „თიბისი ბანკი“, „ლიბერთი ბანკი“, „პროკრედიტ ბანკი“ და „კრედიტ ბანკი“, საცალო, მიკრო, მცირე და საშუალო ბიზნესის („მსმეს“) და კორპორატიული სექტორების მიმართულებით. ზოგიერთი საერთაშორისო განვითარების ფინანსური ინსტიტუტი ასევე აქტიურია კორპორატიული სექტორის პირდაპირი დაკრედიტების კუთხითაც. გარდა ამისა, როგორც იპოთეკური დაკრედიტების ბაზარი, ასევე მაღალი შემოსავლების მქონე პირების ფინანსური მომსახურების ბაზარი საქართველოში მეტად კონკურენტუნარიანია, ხოლო იპოთეკურ ბაზარზე გარკვეული კონკურენტები გამოირჩევიან აგრესიული საფასო პოლიტიკის გატარებით, რათა შეინარჩუნონ ან გაზარდონ თავიანთი საბაზრო წილი.

4. წყალმომარაგების ბიზნესთან დაკავშირებული რისკები.

4.1 რეგულირებული ტარიფების ცვლილებამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს წყალმომარაგების ბიზნესის საოპერაციო შედეგებსა და ფინანსურ მდგომარეობაზე.

წყალმომარაგების ბიზნესზე ვრცელდება მნიშვნელოვანი რეგულაციები, განსაკუთრებით გასათვალისწინებელია რომ ბიზნესს შეიძლება დაუწესდეს ტარიფები რეგულირებად აქტივობებში, სადაც

შედის წყლის მიწოდება და წყალარინება. შედეგად, სატარიფო ფასებთან დაკავშირებით სემეკ-ის გადაწყვეტილებებს გავლენა აქვს წყალმომარაგების ბიზნესზე.

4.2 ბუნებრივი ნაერთებით ან ხელოვნური წყაროებით წყლის დაბინძურებამ შეიძლება გამოიწვიოს წყალმომარაგების შეფერხება ან/და ადამიანების საშიში ნივთიერებებით მოწამვლა, რამაც თავის მხრივ შესაძლოა ბიზნესს დააკისროს პასუხისმგებლობა.

ჯგუფის წყალმომარაგების (სასმელი წყლით მომარაგებისა და წყალარინების) ბიზნესისთვის წყლის ძირითადი წყარო არის ჟინვალის წყალსაცავი, რომელიც მდებარეობს საქართველოს დუშეთის რაიონში. ჟინვალის წყალსაცავი შესაძლოა დაბინძურდეს როგორც ბუნებრივად წარმოქმნილი ნაერთებით, ასევე ადამიანების მიერ შექმნილი დაბინძურების წყაროებით. მიუხედავად იმისა, რომ კომპანია აკვირდება წყლის ხარისხს საათობრივად შეტყობინების სისტემის მეშვეობით, რომელიც მოიცავს მთელ არაგვის ხეობას, ნებისმიერმა შესაძლო დაბინძურებამ მის კონტროლს მიღმა შესაძლოა აიძულოს კომპანია შეწყვიტოს ან დროებით შეაფერხოს აბონენტების წყალმომარაგება. ამ შემთხვევაში წყლის მიწოდება ალტერნატიული წყაროებიდან (როგორცაა ნატახტარის ან მუხრანის წყალგაყვანილობა) გაზრდის საოპერაციო ხარჯებს. დაბინძურებული წყლის დამუშავება ასევე გამოიწვევს დამატებით ხარჯებს, რაც ზიანს მიაყენებს კომპანიის მოკლევადიან ლიკვიდობას, თუმცა ანაზღაურდება შემდგომი რეგულირების პერიოდებში ტარიფების დადგენის მოქმედი მეთოდოლოგიის შესაბამისად.

4.3 წყალმომარაგების ბიზნესი წყლის გასაწმენდად იყენებს გაზის ავზებში განთავსებულ აირისებრ ქლორს, რაც იწვევს აფეთქების რისკს, რამაც შესაძლოა საფრთხე შეუქმნას ადამიანის სიცოცხლეს და მნიშვნელოვანი ზიანი მიაყენოს გარემოს.

წყალი ჟინვალის წყალსაცავიდან მიეწოდება საბოლოო მომხმარებლებს, სადაც დაქლორვა ხდება ხუთ სათავე ნაგებობაზე, რომლებიც წყალმომარაგების ინფრასტრუქტურის ნაწილია. თითოეულ სათავე ნაგებობას აქვს საკუთარი დაქლორვის სისტემა და წყალს ატარებს მიწოდების ქსელში. ზოგიერთ შემთხვევაში შესაძლოა საჭირო გახდეს წყლის დამატებით გაწმენდა, რა მიზნითაც წყლის ბლოკებზე დამონტაჟებულია ქლორის ავზები, რომლებიც მდებარეობს იმ ქალაქებში, რომლებსაც ემსახურება კომპანია. კომპანია იცავს წესებს და რეგულაციებს, რომლებიც ვრცელდება აირისებრი ნივთიერებების გამოყენებაზე და ატარებს სპეციალიზებულ ტრენინგებს პერსონალისთვის აირისებრი ქლორის დამუშავების საკითხებზე. მიუხედავად ამისა, აირის რეზერვუარებში არსებულ ქლორს მოყვება აფეთქების რისკი, თუმცა აღსანიშნავია, რომ კომპანიას მსგავსი პრობლემა ჯერ არ შექმნია. აფეთქების შემთხვევაში, წყალმომარაგების ბიზნესი დაექვემდებარება სანქციებს შესაბამისი გარემოსდაცვითი კანონმდებლობის ფარგლებში და შესაძლოა ასევე დაექვემდებაროს კერძო სამართალწარმოებას კერძო საკუთრების დაზიანებისთვის; ასევე კომპანიამ შესაძლოა მიიღოს რეპუტაციული ზიანი.

4.4 წყალმომარაგების ბიზნესში წინასწარ შეთანხმებული Put ოფციიდან განპირობებულმა კონტრაგენტის რისკმა შესაძლოა გამოიწვიოს ჯგუფისთვის მნიშვნელოვანი ფინანსური ზარალი.

2022 წელს, „GCAP“-მა წყალმომარაგების ბიზნესის 80%-იანი წილი მიყიდა FCC Aqualia, S.A.-ს (“FCC Aqualia”) 180 მილიონ აშშ დოლარად. დარჩენილ 20%-იან წილზე “GCAP”-ს აქვს put ოფცია, რომლის ფასიც ეფუძნება 8.25x EV/EBITDA მულტიპლიკატორს და რომლის გამოყენებაც შესაძლებელია 2025-2026 წლებში. თავის მხრივ, „FCC Aqualia“-ს დარჩენილ 20%-იან წილზე აქვს call ოფცია, რომლის ფასიც ეფუძნება EV/EBITDA 8.90x მულტიპლიკატორს და მისი გამოყენება შესაძლებელი იქნება 2026 წელს, „GCAP“-ის put ოფციის ვადის გასვლის თარიღიდან ექვსი თვის განმავლობაში.

Put და call ოფციების შეთანხმების ერთ-ერთი რისკი არის მეორე მხარის მიერ ვალდებულებების მოსალოდნელი შეუსრულებლობა. იმ შემთხვევაში, თუ “FCC Aqualia“-ს სერიოზული ფინანსური პრობლემები შეექმნება, შესაძლებელია, რომ მან ვერ შეასრულოს ნაკისრი ვალდებულებები, რაც გაურთულებს ჯგუფს put ოფციის გამოყენებას. თუ „ჯგუფი“ ვერ შეძლებს put ოფციის გამოყენებას, ამან შესაძლოა გამოიწვიოს მნიშვნელოვანი ფინანსური დანაკარგები.

ზოგადად, გარიგების სტრუქტურიდან გამომდინარე (Put და call ოფციები), ჯგუფისთვის შესაძლოა არსებობდეს დამატებითი რისკები.

5. საცალო ვაჭრობასთან (ფარმაცია) დაკავშირებული რისკები

5.1 „ჯგუფის“ საცალო (ფარმაციის) ბიზნესი ოპერირებს კონკურენტულ გარემოში.

საცალო (ფარმაციის) ბიზნესი საკმაოდ გაჯერებულია, სადაც სამი ძირითადი მოთამაშე ფლობს ბაზრის წილის დაახლოებით 83%-ს. არსებული მონაცემებით, ჯგუფის საცალო ვაჭრობის (ფარმაციის) საბაზრო წილი 2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით შემოსავლის მიხედვით დაახლოებით 33%-ს, PSP-სა და ავერსის ბაზრის წილები 28%-ს და 21%-ს, ხოლო დანარჩენი მოთამაშეების 18%-ს შეადგენდა. კონკურენცია ემყარება ფაქტორებს, როგორებიცაა რეპუტაცია, მომხმარებლის კმაყოფილება და ფასები. კონკურენცია თბილისში ყველაზე ძლიერია, თუმცა ბიზნესი კონკურენციის წინაშე დგას საქართველოს ყველა რეგიონში, სადაც ოპერირებს. მაღალკონკურენტულ ბაზრებზე მუდმივად დგას ინოვაციების საჭიროება კონკურენტული უპირატესობის შესანარჩუნებლად და მომხმარებლების მოსაზიდად. თუმცა, გაზრდილი კონკურენცია ასევე ნიშნავს, რომ კონკურენტებმა შესაძლოა გაზარდონ თავიანთი სარეკლამო და მარკეტინგული ხარჯები, რაც გამოიწვევს კომპანიის მარკეტინგული ხარჯების პოტენციურ ზრდას. ამ ხარჯების ზრდამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს „კომპანიის“ ფინანსურ და საოპერაციო შედეგებზე.

5.2 „ჯგუფის“ საცალო ფარმაციის ბიზნესი შეიძლება დადგეს ისეთი რისკების წინაშე, რომლებიც დაკავშირებულია ახალი ან არსებული საცალო მაღაზიების გაფართოებასა და განვითარებასთან.

ფარმაცევტული საცალო ვაჭრობის ქსელი სწრაფად გაფართოვდა ბოლო რამდენიმე წლის განმავლობაში და 2022 წლის დეკემბრის მდგომარეობით მართავდა 372 აფთიაქს. ზრდის ამ ტემპმა შესაძლოა გამოიწვიოს ეფექტურობის შემცირება და გარკვეული საოპერაციო სირთულეები. მაგალითად, 2022 წელს, ობიექტების შემოსავლების ზრდამ ერთი და იგივე (like-to-like) ობიექტებზე უარყოფითი 0.8% შეადგინა წინა წელთან შედარებით. ამასთან, საცალო ქსელის სწრაფმა გაფართოებამ შესაძლოა მოახდინოს მნიშვნელოვანი ზეწოლა მენეჯმენტზე; ყოველდღიური საოპერაციო საკითხების გადაჭრიდან ყურადღების გადატანის შემთხვევაში შესაძლოა, მოხდეს წარმოების ციკლის შეფერხება. მიუხედავად ამისა, აღსანიშნავია, რომ საცალო ქსელის ოპერატორ „გეფას“ აქვს დიდი გამოცდილება ამ ტიპის რისკების მართვაში.

5.3 მთავრობამ დანერგა რეფერენტული ფასების მოდელი, რამაც შესაძლოა შეამციროს ფასები და ბიზნესის მომგებიანობის ზღვარი.

2022 წლის დეკემბერს „წამლისა და ფარმაცევტული საქმიანობის შესახებ“ საქართველოს კანონში განხორციელდა ცვლილებები, რითაც საკანონმდებლო დონეზე განისაზღვრა ფარმაცევტული პროდუქტის ფასების სახელმწიფო რეგულირების შესაძლებლობა და ძირითადი პრინციპები. 2022 წელს განხორციელებული საკანონმდებლო ცვლილებების გათვალისწინებით და მის საფუძველზე მთავრობის მიერ მიღებული დადგენილების შესაბამისად (რომლითაც განისაზღვრა ფარმაცევტული პროდუქტის ფასის სახელმწიფო რეგულირების მეთოდოლოგია, წესი და პირობები) 2023 წლის 15 თებერვლიდან, საქართველოს ოკუპირებული ტერიტორიებიდან დევნილთა, შრომის, ჯანმრთელობისა და სოციალური დაცვის სამინისტრო (“**ჯანდაცვის სამინისტრო**”) ფარმაცევტულ ბაზარზე ამოქმედდა რეფერენტული ფასების მოდელი, რომელიც ძირითადად ეხება სახელმწიფოს მიერ დაფინანსებულ მედიკამენტებს. რეფერენტული ფასების დადგენის გზით ფარმაცევტულ პროდუქტებზე ფასების რეგულირება გულისხმობს სარეალიზაციო ფასზე (როგორც საცალო, ისე საბითუმო დონეზე) მაქსიმალური ზღვრული ოდენობის დაწესებას, რომელზე ძვირად პროდუქტის რეალიზაცია/გაცემა აკრძალულია და იწვევს კანონით გათვალისწინებულ პასუხისმგებლობას. რეფერენტული საბითუმო ფასი განისაზღვრება ე.წ. გარე რეფერენტული ფასწარმოქმნის მეთოდით, სადაც მაქსიმალური ფასი დგინდება მთავრობის მიერ განსაზღვრულ შესადარ ქვეყნებში იგივე ან მსგავსი მედიკამენტების საშუალო საბითუმო ფასების მიხედვით (შესადარ ქვეყნებად განსაზღვრულია: ბულგარეთი, ლატვია, ჩრდილოეთ მაკედონიის რესპუბლიკა და მონტენეგრო). რეფერენტული საცალო ფასი (ფარმაცევტული პროდუქტის მომხმარებელზე რეალიზაციის ზღვრული მაქსიმალური ფასი) კი დგინდება რეფერენტული საბითუმო ფასზე რეგრესული საცალო დარიცხვის მეთოდით (ე.წ. retail mark-up). საცალო (ფარმაციის) ბიზნესი შესაძლოა იძულებული გახდეს შეამციროს ფასები და მომგებიანობის ზღვარი, რაც უარყოფითად იმოქმედებს ბიზნესის ფინანსურ და საოპერაციო შედეგებზე. მენეჯმენტის შეფასებით, 2023 წელს EBITDA-ზე ახალი რეგულაციის პირდაპირი გავლენა, სავარაუდოდ, 4.0 მილიონი ლარით შემცირებაში გამოიხატება.

6. ჰოსპიტლებთან დაკავშირებული რისკები.

6.1 სს „საქართველოს კაპიტალის“ ჰოსპიტლები ფუნქციონირებს საქართველოს ჯანდაცვის სისტემაში, მისი ჰოსპიტლების ბიზნესით და მასზე ვრცელდება არაერთი კანონი და რეგულაცია და შეუძლებელია ზუსტად განისაზღვროს მომავალი ცვლილებები რეგულაციებში ან მათი ზეგავლენა.

ჰოსპიტლების ბიზნესი ფუნქციონირებს განვითარებად მარეგულირებელ გარემოში და შეუძლებელია ზუსტად განისაზღვროს, რა ცვლილებები განხორციელდება მომავალში, ან წინასწარ დადგინდეს მათი

ზეგავლენა. ჰოსპიტლების ბიზნესი მოიცავს 16 რეფერალურ საავადმყოფოს (სულ 2,524 საწოლით), რომელთაგან თითოეული ვალდებულია დაემორჩილოს არაერთ კანონსა და რეგულაციას.

2007 წლიდან საქართველოს ჯანდაცვის სისტემამ მნიშვნელოვანი ტრანსფორმაცია გაიარა, რაც მიზნად ისახავს ავადმყოფის მოვლის უმაღლესი სტანდარტების დანერგვას, აპარატურის და მოწყობილობების მოდერნიზაციას, ჯანდაცვაზე უფრო მეტ ხელმისაწვდომობას და ჯანდაცვის ხარჯების შემცირებას. 2007 წლიდან 2013 წლამდე მნიშვნელოვანი ნაბიჯები გადაიდგა ჯანდაცვის სისტემის პრივატიზების კუთხით. მთავრობამ მოსახლეობის გარკვეული სეგმენტის (მათ შორის მასწავლებლების, თავდაცვის ძალების და საჯარო სექტორის სხვა თანამშრომლების) დაზღვევაზე პასუხისმგებლობა ძირითადად კერძო სადაზღვევო კომპანიებს გადასცა. მიუხედავად ამ რეფორმებისა, საქართველოში ჯანდაცვის სერვისების დაფინანსების მთავარ წყაროდ რჩება ნაღდი ფულით გადახდები, რაც მოიცავს იმ სერვისების საფასურის გადახდას, რომლებზეც არ ვრცელდება საყოველთაო დაზღვევა.

6.2 ჰოსპიტლების ბიზნესი დამოკიდებულია საქართველოს მთავრობისგან და მცირე რაოდენობით სადაზღვევო პროვაიდერებისგან მიღებულ შემოსავალზე.

საავადმყოფოების ბიზნესი დამოკიდებულია მთავრობისა და შეზღუდული რაოდენობის კერძო დაზღვევის პროვაიდერებისგან მიღებულ შემოსავალზე. შედეგად, ხელსაყრელი ფასების დადგენის შესაძლებლობა დამოკიდებულია მის უნარზე, შეინარჩუნოს კარგი სამუშაო ურთიერთობები მთავრობასთან და კერძო დაზღვევის პროვაიდერებთან; სს „საქართველოს კაპიტალის“ ჰოსპიტლების ბიზნესზე შესაძლოა გავლენა იქონიოს იმ პროცესის ცვლილებამ, რომლითაც მთავრობა ანაზღაურებს ჯანდაცვის პროვაიდერების მომსახურებას, რამაც შესაძლოა გაზარდოს კომპანიის ადმინისტრაციული ხარჯები ან გამოიწვიოს მისი მომსახურებისთვის გადახდის დაგვიანება. ნებისმიერმა ფასების შემცირებამ ან ანაზღაურების ვადის ზრდამ, მათ შორის საყოველთაო დაზღვევის ფარგლებში განხორციელებულმა დაგვიანებულმა გადახდამ, შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედებს ჯგუფის შემოსავლებზე, მომგებიანობასა და საბრუნავ კაპიტალზე. ამასთან, ჯგუფმა შესაძლოა ვერ მოახდინოს მთავრობის პოლიტიკის პროგნოზირება ჯანდაცვის სახელმწიფო დაფინანსებასთან და კერძოდ, საყოველთაო ჯანდაცვაში ცვლილებებთან და მის ბიზნესზე რაიმე შემდგომ გავლენასთან დაკავშირებით. ნებისმიერმა ზემოთ აღნიშნულმა ფაქტორმა შესაძლოა არსებითი უარყოფითი გავლენა იქონიოს ჯგუფის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებსა და პერსპექტივებზე.

6.3 ჰოსპიტლების ბიზნესი ჩართულია სახელშეკრულებო და სხვა სახის დავებსა და სამართალწარმოებებში.

ჰოსპიტლები ექვემდებარება პაციენტთა მხრიდან სასამართლო დავის რისკს და შესაძლებელია, რომ ზოგიერთი საქმე გადაწყდეს „ჯგუფის“ საწინააღმდეგოდ, რის შედეგადაც „ჯგუფს“ შესაძლოა მოუწიოს გაზრდილი პრემიის გადახდა სამედიცინო შეცდომების დაზღვევისთვის ან მოეთხოვოს არსებითი ზიანის ან სხვა თანხის გადახდა, სასამართლოს გადაწყვეტილების შესაბამისად. ნებისმიერმა ასეთმა გარემოებამ შესაძლოა ზიანი მიაყენოს „ჯგუფის“ რეპუტაციას და მისი ბრენდისადმი კეთილგანწყობას, მოითხოვოს მნიშვნელოვანი დრო და ყურადღება მენეჯმენტის მხრიდან და ასევე საჭირო გახდეს „ჯგუფის“ მიერ სესხების აღება სასამართლოს გადაწყვეტილებით ან მორიგებით გათვალისწინებული თანხების გადასახდელად. პაციენტებს შესაძლოა შეხვდეთ სერიოზული ინფექციები ან გადამდები დაავადებები „ჯგუფის“ დაწესებულებებში იმ რისკების გამო, რაც დაკავშირებულია სამედიცინო დაწესებულებების მართვასთან. „ჯგუფის“ ოპერაციები ითვალისწინებს სხვადასხვა ინფექციური დაავადების მქონე პაციენტების მკურნალობას და ჯანმრთელი ან არა ინფიცირებული ადამიანები „ჯგუფის“ დაწესებულებებში ყოფნისას შესაძლოა დაავადდნენ სერიოზული გადამდები დაავადებებით, მათ შორის შესაძლოა დაინფიცირდნენ „ჯგუფის“ თანამშრომლები და ამით შემცირდეს „ჯგუფის“ სამედიცინო დაწესებულებების მკურნალობისა და მოვლის ქმედუნარიანობა. ზიანის ანაზღაურების მოთხოვნასთან ერთად, რომელიმე ამ მოვლენამ შესაძლოა გამოიწვიოს ჰოსპიტლის საქმიანობის შეფერხება, შეზღუდვების, რეპუტაციის დაკარგვისა და საწოლების გამოყენების შემცირების შედეგად. ნებისმიერმა ზემოაღნიშნულმა ფაქტმა შესაძლოა არსებითი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებზე და პერსპექტივაზე.

6.4 სამედიცინო საკითხებისა და პაციენტის მონაცემების არასწორმა და/ან არასრულმა აღრიცხვამ ან დოკუმენტაციამ შესაძლოა გამოიწვიოს სამედიცინო ან ადმინისტრაციული შეცდომები და დარღვევები, რამაც შესაძლოა გამოიწვიოს ჯარიმები ან/და რეპუტაციის შელახვა.

„ჯგუფის“ ჰოსპიტლების ბიზნესი ებუჯება აწარმოებს და ინახავს მნიშვნელოვანი მოცულობის პერსონალურ და სენსიტიურ ინფორმაციას, როგორცაა პაციენტის ჯანმრთელობის შესახებ ინფორმაცია და

შესაბამისად, ექვემდებარება პერსონალურ მონაცემთა დაცვის, კონფიდენციალურობისა და უსაფრთხოების რეგულაციებს ჯანმრთელობის დაცული ინფორმაციის გამოყენებასა და გამჟღავნებასთან დაკავშირებით. საქართველოში მოქმედი პერსონალურ მონაცემთა დაცვის, კონფიდენციალურობის რეგულაციები და საქართველოს სისხლის სამართლის კოდექსი ადგენს მარეგულირებელ ბაზას სხვადასხვა საკითხებზე, მათ შორის:

- დიაგნოსტიკისა და მკურნალობის დროს მიღებული ინფორმაციის გამჟღავნების აკრძალვა;
- გარემოებები, რომლებშიც ჯანმრთელობის დაცული ინფორმაციის გამოყენება ან გამჟღავნება ნებადართულია, ან აუცილებელია პაციენტის ნებართვის გარეშე; და
- ინფორმაციის კონფიდენციალურობის პრაქტიკის შესახებ პაციენტების ინფორმირების მოთხოვნა.

მიუხედავად იმისა, რომ “ჯგუფის” ჰოსპიტლების ბიზნესებმა დანერგეს ქსელის უსაფრთხოების ზომები, მათი სერვერები პოტენციურად დაუცველია კომპიუტერული ვირუსების, გატეხვისა და მსგავსი პრობლემების მიმართ, რომელიც გამოწვეულია არაავტორიზებული შეღწევისგან. ჯგუფი ინახავს პაციენტებთან და მომხმარებლებთან დაკავშირებულ კონფიდენციალურ მონაცემებს და ჯანდაცვის სერვისების ბუნების გათვალისწინებით, განსაკუთრებული სიფრთხილე უნდა გამოიჩინოს მონაცემთა კონფიდენციალურობის დაცვის საკითხში. კიბერ თავდასხმამ, უსაფრთხოების დარღვევამ ან ჯგუფის სისტემებზე არაავტორიზებულმა წვდომამ შესაძლოა გამოიწვიოს მნიშვნელოვანი ან კონფიდენციალური მონაცემების მითვისება, ბოროტად გამოყენება, გავრცელება, ან დაკარგვა. თუ ბიზნესი არ იცავს პაციენტის კონფიდენციალურ მონაცემებს ან ჯანმრთელობის სხვა დაცულ ინფორმაციას, ან თუ ასეთი ინფორმაცია ან მონაცემები არასწორად გამოიყენება ან გაუმჟღავნდება არა ავტორიზებულ პირს, ჯგუფის რეპუტაცია შესაძლოა შეილახოს, რაც გამოიწვევს კლიენტების დაკარგვას და შესაძლო ჯარიმებს, სასამართლო დავებს, რომელთაგან ნებისმიერმა შესაძლოა არსებითი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებზე და პერსპექტივაზე.

6.5 ჰოსპიტლების ბიზნესი დამოკიდებულია უნარზე, მოიზიდოს და შეინარჩუნოს კვალიფიციური ექიმები, ექთნები და ჯანდაცვის სხვა სპეციალისტები.

ჰოსპიტლების ბიზნესი დამოკიდებულია უნარზე, დაიქირაოს და შეინარჩუნოს კვალიფიციური ექიმები, ექთნები და ჯანდაცვის სხვა სპეციალისტები მის ჰოსპიტლებსა და კლინიკებში. ბიზნესი კონკურენციას უწევს სხვა საავადმყოფოებს კვალიფიციური ექიმების და სხვა ჯანდაცვის პროფესიონალების მოზიდვისას და შეინარჩუნებისას. ექიმების, ექთნების და სხვა პერსონალის, რეპუტაცია და გამოცდილება, რომლებიც წვევენ სამედიცინო მომსახურებას საავადმყოფოებში, ქმნის მნიშვნელოვან შესაძლებლობას „ჯგუფისთვის“, რომ შეინარჩუნოს უსაფრთხოების და ხარისხის მაღალი სტანდარტები და მოიზიდოს პაციენტები. „ჯგუფის“ ჰოსპიტლების ბიზნესი ნაწილობრივ დამოკიდებულია მის უნარზე აიყვანოს, გადაამზადოს და შეინარჩუნოს საჭირო რაოდენობის მაღალკვალიფიციური ექიმები, ექთნები და ჯანდაცვის სხვა პროფესიონალები, რათა უზრუნველყოს საერთაშორისო სტანდარტებთან შესაბამისობა. თუ ბიზნესს არ შეუძლია ეფექტურად მოიზიდოს, აიყვანოს და შეინარჩუნოს კვალიფიციური ექიმები, ექთნები და ჯანდაცვის სხვა პროფესიონალები, ამან შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს უნარზე, უზრუნველყოს მაღალი ხარისხის სერვისები და მკურნალობა და შეინარჩუნოს და მოიზიდოს ახალი პაციენტები.

6.6 „ჯგუფის“ მიერ მიწოდებულ ნებისმიერ სერვისზე ხარისხის შეუსაბამობამ შეიძლება უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ბრენდზე ან რეპუტაციაზე და გამოიწვიოს პაციენტების რაოდენობის შემცირება.

ზოგიერთ პაციენტს საავადმყოფოებში ამისამართებენ ექიმები, ზოგი კი საავადმყოფოს თავად ირჩევს ბრენდის ცნობადობისა და რეპუტაციის საფუძველზე. ჰოსპიტლების ბიზნესი დამოკიდებულია მაღალი ხარისხის ჯანდაცვის მომსახურებაზე (მაგ. სამედიცინო მომსახურება, კეთილმოწყობა და მასთან დაკავშირებული სერვისები), რომელიც იზომება ფაქტორებით, როგორცაა სამედიცინო მომსახურების ხარისხი, ექიმის გამოცდილება, პერსონალის კეთილგანწყობა, ლოდინის დრო და ექიმებთან წვდომის სიმარტივე. იმ შემთხვევაში, თუ ჰოსპიტლების ბიზნესი ვერ შეძლებს პაციენტებისთვის მაღალი ხარისხის სერვისების მიწოდებას, ვერ შეინარჩუნებს პაციენტის კმაყოფილების მაღალ დონეს ან ექნება გარდაცვალების ან შეცდომების მაღალი მაჩვენებელი, მისი ბრენდი ან/და რეპუტაცია შესაძლოა დაზიანდეს. ამან შესაძლოა გამოიწვიოს პაციენტების მიერ სხვა საავადმყოფოების არჩევა, ან სამედიცინო პერსონალის მიერ პაციენტების გადამისამართება ჯგუფის კონკურენტებთან.

7. ჯანმრთელობის, ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის ბიზნესთან დაკავშირებული რისკები.

7.1 საქართველოს ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის ბაზარი საკმაოდ კონკურენტულია. ალდაგმა (ქონების და უბედური შემთხვევისგან დაზღვევა) შესაძლოა ვერ გაუწიოს კონკურენცია კონკურენტების ფასების პოლიტიკას ან შესაძლოა ვერ შეარჩიოს სწორად სადაზღვევო პროდუქტების ფასები.

საქართველოს ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის ბაზარი საკმაოდ კონკურენტუნარიანია. კონკურენცია მიმდინარეობს ისეთ მიმართულებებში, როგორცაა სადაზღვევო პოლისის პირობები (დაფარვის, გამონაკლისების და ფასის ჩათვლით) და ანაზღაურების პროცესის სიმარტივე. კონკურენცია შესაძლოა გაიზარდოს სადაზღვევო პროვაიდერებს შორის, მათ შორის კონსოლიდაციის, დამყარებული ალიანსების ან ბაზარზე ახალი მოთამაშეების გაჩენის შედეგად, რის შედეგადაც კონკურენტებს შესაძლოა უფრო მეტი რესურსი გაუჩნდეთ, ვიდრე ალდაგს, ან წარმოექმნათ სხვა კონკურენტული უპირატესობები. ამასთან, კონკურენტებს შეუძლიათ მიმართონ აგრესიული ფასების პოლიტიკას ბაზრის წილის დასაკავებლად. ალდაგი თავისი სადაზღვევო პროდუქტების ფასის და სადაზღვევო რეზერვების დადგენისას რამდენიმე დაშვებას აკეთებს. ეს დაშვებები მოიცავს ზარალის დადგომის სიხშირისა და ოდენობის შეფასებებს, პოლიტიკის განახლებას, გრძელვადიანი საპროცენტო განაკვეთების ტენდენციებს, სიკვდილიანობის და ავადობის მაჩვენებლებისა და სამომავლო ხარჯების გათვლებს. თუ ეს დაშვებები არასწორია, ან არ ასახავს ბაზრის რეალურ ცვლილებებს, ალდაგმა შესაძლოა გააძვიროს სადაზღვევო პროდუქტები და დასჭირდეს სადაზღვევო რეზერვების გაზრდას ქონებისა და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის ბიზნესისთვის. ამან შესაძლოა გამოიწვიოს ზარალი, რაც თავის მხრივ არსებით უარყოფით გავლენას მოახდენს ალდაგის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებზე და პერსპექტივებზე.

7.2 ალდაგის (ქონების და უბედური შემთხვევისგან დაზღვევა) ბიზნესი ნაწილობრივ დამოკიდებულია შესაბამის გადაზღვევაზე.

ალდაგის შესაძლებლობა განახორციელოს გადაზღვევის პოლიტიკა დამოკიდებულია გადაზღვევის კონკურენტულ ფასად ხელმისაწვდომობაზე. ალდაგის შესაძლებლობა, განახორციელოს ანდერრაიტინგი და შეამციროს კაპიტალის მოთხოვნები, დამოკიდებული იქნება მის უნარზე, დააკმაყოფილოს გადაზღვევის პოლიტიკის კრიტერიუმები. ანდერრაიტერები, როგორც წესი, არ იღებენ რისკებს, რომლებიც აღემატება ხელშეკრულების ლიმიტებს და არ იღებენ რისკებს, რომლებიც აღემატება კომპანიის მიერ შესანარჩუნებელ ლიმიტს თითოეული ბიზნეს ხაზისთვის. ალდაგის მიერ მაქსიმალური რისკის აპეტიტი და ხელშეკრულების ოპტიმალური სტრუქტურა განისაზღვრება ალდაგის შესაბამისი განყოფილების მიერ მომზადებული მოსაზრებებით და ექვემდებარება ალდაგის აღმასრულებელი დირექტორის დასტურს. თუ ალდაგი ვერ შეძლებს საჭიროების შემთხვევაში გადაზღვევას, ანდერრაიტინგის პროცესმა შესაძლოა არ იმუშაოს ისე, როგორც დაგეგმილი იყო; ამან შესაძლოა გაზარდოს ზარალი. ალდაგის რისკის აპეტიტი ყოველი ბიზნეს მიმართულებისთვის განისაზღვრება ყოველწლიურად. არსებობს რისკი, რომ გადაზღვევა მომავალში არ იყოს ხელმისაწვდომი, თუ ალდაგის შედეგები ან სამომავლო პერსპექტივები არ იქნება საკმარისად მიმზიდველი გადამზღვევებისთვის; ეს დამახასიათებელი რისკია შედარებით ახალი ბიზნეს მიმართულებებისთვის, სადაც ცუდი შედეგების მიღწევის რისკი პოტენციურად მაღალია. თუ ალდაგი ვერ შეძლებს რისკების გადაზღვევას სასურველ დონეზე, ახალი ბიზნეს მიმართულებები შესაძლოა შეჩერდეს შესაბამისი გადაზღვევის მოძიებამდე, რამაც შესაძლოა მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ალდაგის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებსა და პერსპექტივებზე.

7.3 ალდაგი (ქონების და უბედური შემთხვევისგან მზღვეველი) ვალდებულია დააკმაყოფილოს გარკვეული მინიმალური კაპიტალის და რეზერვის მოთხოვნები და შეასრულოს მის საქმიანობასთან დაკავშირებული მთელი რიგი მარეგულირებელი მოთხოვნები.

გარკვეული მინიმალური მარეგულირებელი კაპიტალის მოთხოვნები და სარეზერვო მოთხოვნები ვრცელდება ალდაგის ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის ბიზნესზე. ზარალისა და სიცოცხლის დაზღვევის ლიცენზიების შესანარჩუნებლად ალდაგმა უნდა იქონიოს მინიმალური სააქციო კაპიტალი 7,200,000 ლარის ოდენობით, რომლის 100% უნდა იყოს დაცული ნაღდი ფულით დეპოზიტზე საქართველოში ლიცენზირებულ საბანკო დაწესებულებაში და თავისუფალი ყოველგვარი დატვირთვისგან. სადაზღვევო კომპანიებს ასევე მოეთხოვებათ გადახდისუნარიანობის კოეფიციენტის შენარჩუნება, რომელიც გამოითვლება როგორც მარეგულირებელი კაპიტალი გაყოფილი გადახდისუნარიანობის მოთხოვნაზე, რაც უნდა იყოს 100%-ზე მეტი. მიუხედავად იმისა, რომ ალდაგი მუდმივად ინარჩუნებდა გადახდისუნარიანობის საჭირო კოეფიციენტს 100%-ზე ზემოთ და 2022 წლის 31 დეკემბრისთვის მისი გადახდისუნარიანობის კოეფიციენტი 183%-ს შეადგენდა (გამოითვლება როგორც მთლიან კაპიტალს გამოკლებული გარკვეული კვალიფიცირებული აქტივები). კაპიტალის მოთხოვნები შესაძლოა შეიცვალოს

და ამგვარმა ცვლილებებმა შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ალდაგის ბიზნესზე მეტი კაპიტალის მოთხოვნის გამო. მიუხედავად იმისა, რომ მენეჯმენტის მოლოდინით ალდაგი გააგრძელებს ყველა მოქმედი მარეგულირებელი მოთხოვნის მუდმივად დაცვას, თუ ალდაგი ამას ვერ შეძლებს, დაზღვევის სახელმწიფო ზედამხედველობის სამსახურს შეუძლია გააუქმოს ალდაგის ლიცენზია, რაც ხელს შეუშლის მას საქმიანობის გაგრძელებაში.

7.4 ჯანმრთელობის დაზღვევის ბიზნესმა შესაძლოა ზუსტად ვერ განსაზღვროს ჯანდაცვის ხარჯები სამედიცინო დაზღვევის პროდუქტებთან მიმართებაში.

„ჯგუფის“ სამედიცინო დაზღვევის ბიზნესის პრემიები წინასწარ ფასდება ჯანდაცვის ხარჯების ბიზნესის პროგნოზის საფუძველზე ფიქსირებული პრემიის პერიოდის განმავლობაში. ეს პროგნოზები, როგორც წესი, შემუშავებულია ფიქსირებული პრემიის პერიოდის დაწყებამდე რამდენიმე თვით ადრე, მათზე გავლენას ახდენს ისტორიული მონაცემები (განსაკუთრებით უახლესი მონაცემები), და დამოკიდებულია ბიზნესის უნარზე წინასწარ განსაზღვროს და გამოავლინოს ჯანდაცვის ხარჯების ტენდენციები და ცვლილებები მომხმარებელთა ქცევაში და ჯანდაცვის სერვისების გამოყენების პრაქტიკაში და მოითხოვს მნიშვნელოვან განსჯას. თუ ბიზნესის ხარჯები გაიზარდება იმაზე მეტად, ვიდრე მოსალოდნელი იყო, ისინი ვერ აანაზღაურებენ ამ მაღალ ხარჯებს უფრო მაღალი პრემიების დარიცხვით განსაზღვრულ პერიოდში. შედეგად, მოგება განსაკუთრებით მგრძობიარეა პროგნოზების სიზუსტის და ჯანდაცვის ხარჯების ტენდენციების პროგნოზირების და გამოვლენის უნარის მიმართ. თუნდაც შედარებით მცირე განსხვავებებმა საპროგნოზო და რეალურ ხარჯებს შორის, როგორც შემოსავლების პროცენტულმა მაჩვენებელმა, შესაძლოა გამოიწვიოს მნიშვნელოვანი უარყოფითი ცვლილებები საოპერაციო შედეგებში.

ჯანდაცვის ხარჯებზე შესაძლოა გავლენა მოახდინოს გარე მოვლენებმა, რომლებსაც „ჯგუფის“ ჯანმრთელობის დაზღვევის ბიზნესი ვერ პროგნოზირებს და რომლებზეც მას აქვს მცირე კონტროლი, ან ვერ აკონტროლებს, მაგალითად საქართველოს ეკონომიკაში ან/და საჯარო პოლიტიკაში განხორციელებული ცვლილებები, მომხმარებელთა ქცევა და ჯანდაცვის მომსახურებით სარგებლობის პრაქტიკაში ცვლილებები, ახალი ტექნოლოგიები, რეცეპტით გაცემული მედიკამენტების ღირებულების ზრდა, გრიპთან და კოვიდ-19-თან დაკავშირებული ჯანდაცვის ხარჯები, ფარმაცევტული კომპანიების პირდაპირი მარკეტინგი, ეპიდემია, პანდემია, ტერორისტული აქტები ან ადამიანის მიერ გამოწვეული სხვა კატასტროფები, ბუნებრივი ან სხვა მოვლენები, რომლებიც არსებითად ზრდის ჯანდაცვის სერვისების გამოყენებას, ასევე ცვლილებები პროვაიდერის ბილინგის პრაქტიკაში.

განსაკუთრებით რთულია ჯანდაცვის ხარჯების ტენდენციების და სამედიცინო სერვისების გამოყენების ზუსტად წინასწარ განსაზღვრა, გამოვლენა, პროგნოზირება, მართვა და რეზერვირება იმ პერიოდებში და იმ პერიოდების შემდეგ, როდესაც გამოყენება ან/და ტენდენციები ბოლო ისტორიულ დონეებზე დაბალია, ეკონომიკური პირობების და დასაქმების დონის ცვლილების პერიოდში და მომხმარებლების მაღალი ბრუნვის მქონე პროდუქტებისთვის.

8. კლინიკებთან და დიაგნოსტიკასთან დაკავშირებული რისკები.

8.1 „ჯგუფის“ კლინიკების და დიაგნოსტიკის ბიზნესი ოპერირებს კონკურენტულ გარემოში.

ბიზნესი შესაძლოა წააწყდეს კონკურენციას ჯანდაცვის სერვისების სხვა პროვაიდერებთან, როგორცაა დამოუკიდებელი სპეციალიზებული ცენტრები და ლაბორატორიები, ისეთ სფეროებში, როგორცაა კარდიოლოგია, ონკოლოგია, უროლოგია და დიაგნოსტიკა. ნაკლები რაოდენობის და წვდომის მხრივ შეზღუდულობის მიუხედავად, ბიზნესი ასევე კონკურენციას უწევს სახელმწიფო საკუთრებაში არსებულ ჰოსპიტლებს და პოლიკლინიკებს. დროთა განმავლობაში, კლინიკების და დიაგნოსტიკის ბიზნესი შესაძლოა ასევე წააწყდეს კონკურენციას დიდი რესურსების მქონე საერთაშორისო ჯანდაცვის კომპანიების მხრიდან, რომლებმაც შესაძლოა დაიწყონ სერვისების მიწოდება საქართველოში, ან საქართველოდან პაციენტების მიზიდვა სამედიცინო ტურიზმის ფარგლებში. „ჯგუფის“ კონკურენტებს შეუძლიათ გაერთიანდნენ, შექმნან კავშირები, ან მიმართონ “მტაცებლური ფასების” პოლიტიკას ბაზრის წილის დასაკავებლად, რამაც შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს ჯგუფის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებსა და პერსპექტივებზე.

9. განახლებადი ენერჯის ბიზნესთან დაკავშირებული რისკები.

9.1 ელექტროენერჯის გამომუშავების, განაწილებისა და მიწოდების შესაძლებლობა დამოკიდებულია საქართველოს გადამცემ სისტემაზე.

ელექტროენერჯის გადაცემა გადამცემი ქსელებით, ისევე როგორც მისი განაწილება მომხმარებლებამდე, დამოკიდებულია საქართველოს გადამცემი და გამანაწილებელი სისტემების ინფრასტრუქტურაზე. კომპანიას არ აქვს კონტროლი გადამცემი სისტემის მუშაობაზე და იგი მთლიანად დამოკიდებულია გადამცემი სისტემის ოპერატორზე, რომელიც არის სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული სუბიექტი. საქართველოს გადამცემი სისტემის ნებისმიერმა ხარვეზმა, მათ შორის რომელიც წარმოქმნილია სტიქიური უბედურების, არასათანადო ტექნიკური მომსახურების ან ქსელის განვითარების შედეგად, შეიძლება ხელი შეუშალოს კომპანიის ელექტროენერჯის საბოლოო მომხმარებლებზე განაწილებაში. შედეგად, გადამცემი სისტემის ნებისმიერმა ხარვეზმა შეიძლება უარყოფითი გავლენა მოახდინოს საქართველოს განახლებადი ენერჯის ოპერაციები-ს საქმიანობაზე, ოპერაციების შედეგებსა და ფინანსურ მდგომარეობაზე.

9.2 სს „საქართველოს განახლებადი ენერჯის ოპერაციები“ ელექტროენერჯის ძირითადად ესკო-ზე ყიდის გრძელვადიანი ელექტროენერჯის შესყიდვის ხელშეკრულებების („PPA“) ფარგლებში, მაგრამ იმ თვეებში, რომლებსაც PPA არ ფარავს, კომპანია იღებს საბაზრო რისკებს, რაც შეიძლება გამოიხატოს ორ ქვერისკში: 1) მიმღების პოვნის რისკი და 2) საბაზრო ფასის რისკი.

იმ თვეებში რომელთაც არ ფარავს PPA, ელექტროენერჯის გაყიდვა შესაძლებელია ნებისმიერ საბითუმო მომხმარებელზე, ექსპორტზე გატანა, ან ესკოზე საბალანსო ენერჯის სახით მიყიდვა. დღით ადრე („DAM¹⁰“) და დღიური ბაზრის („IDM¹¹“) გახსნის შემდეგ ელექტროსადგურებს ექნებათ ელექტროენერჯის გაყიდვის ორი დამატებითი არხი და მიმღების პოვნის რისკი თითქმის სრულად იქნება აღმოფხვრილი. ამჟამად მოქმედი ბაზრის წესების მიხედვით, თუ ელექტროსადგურს არც PPA აქვს და არც ორმხრივი შეთანხმება, ზაფხულის თვეებში (მაისიდან აგვისტომდე) ესკო მათ უხდის ყველაზე დაბალ რეგულირებულ ტარიფს ჰესებისთვის ხოლო ზამთრის თვეებში (სექტემბრიდან აპრილამდე) ყველაზე მაღალ ფასს თბოელექტროსადგურებისთვის. 2021 წლის მდგომარეობით, ენგურჰესს აქვს 2021-23 წლებისთვის დაწესებული ყველაზე დაბალი რეგულირებადი ფასი 1,857 თეთრი/ ვტ.სთ-ზე - ორმხრივი კონტრაქტის არარსებობის შემთხვევაში, სწორედ ამ ფასად მოხდება ანგარიშსწორება ესკოს მიერ. ბოლო წლების დეფიციტის გათვალისწინებით, კომპანია ყოველთვის ყიდდა ელექტროენერჯის პირდაპირი კონტრაქტით და ესკოზე გაყიდვების წილი 0.1% ნაკლები იყო. როგორც ზემოთ აღინიშნა, ენერჯით ვაჭრობა გამარტივდება DAM-ისა და IDM-ის ამოქმედების შემდეგ. DAM-ისა და IDM-ის გაშვებას არანაირი გავლენა არ ექნება ესკოსთან გაფორმებულ კონტრაქტებზე. უცვლელად რჩება როგორც ტარიფი, ასევე ანაზღაურების სხვა პირობები და კონტრაქტის ხანგრძლივობა. ყოველივე ზემოთაღნიშნულის გათვალისწინებით, კომპანია ჯერ-ჯერობით ექვემდებარება ელექტროენერჯის არახელსაყრელ ფასებში გაყიდვის რისკს მყიდველის არარსებობის შემთხვევაში, თუმცა ქვეყანაში არსებული ელექტროენერჯის მზარდი დეფიციტიდან გამომდინარე, ეს რისკი მცირდება და საბოლოოდ გაქრება ახალი ბაზრის ამოქმედების შემდგომ.

9.3 გარემოსდაცვითი, ჯანდაცვის და უსაფრთხოების კანონები.

სს „საქართველოს განახლებადი ენერჯის ოპერაციები“ ექვემდებარება სხვადასხვა გარემოსდაცვით, ჯანმრთელობისა და უსაფრთხოების კანონებს და რეგულაციებს, რომლებიც არეგულირებენ, სხვა საკითხებთან ერთად, კომპანიის ოპერაციებით გამოწვეულ დაბინძურებას და მისი თანამშრომლების ჯანმრთელობასა და უსაფრთხოებას. ის ასევე ვალდებულია მიიღოს გარემოსდაცვითი და უსაფრთხოების ნებართვები სხვადასხვა სამთავრობო ორგანოებისგან თავისი საქმიანობისთვის.

კომპანიამ თავის საქმიანობასთან მიმართებაში მიიღო გარემოსდაცვითი სტანდარტები. მიუხედავად იმისა, რომ წინამდებარე პროსპექტის თარიღისთვის მისი ოპერაციები ყველა მატერიალური თვალსაზრისით

¹⁰ **დღით ადრე ბაზარი (DAM)** არის ორგანიზებული აუქციონი, რომელიც ტარდება მიწოდებამდე ერთი დღით ადრე. ბაზრის მონაწილეები დაასახელებენ ელექტროენერჯის სასურველ მოცულობას და ფასს, რომლის გაყიდვა ან ყიდვა სურთ მომდევნო დღის თითოეული საათისთვის. სავაჭრო პლატფორმაზე, სპეციალური ალგორითმის მეშვეობით, მიღებული განაცხადებით გაკეთდება მოთხოვნა-მიწოდების მრუდების, ხოლო ამ მრუდების გადაკვეთის წერტილით დადგინდება საბაზრო ფასი კონკრეტული საათისთვის. აღნიშნული ფასის ალგორითმი უზრუნველყოფს ბაზრის მონაწილეთა მოგების მაქსიმიზებას

¹¹ **დღიური ბაზარი (IDM)** არის ბაზარი, სადაც შესყიდვისა და გაყიდვის განაცხადები განთავსდება ნებისმიერ დროს, მათ შორის დღით ადრე აუქციონის დასრულების შემდეგაც. ამ ბაზარზე მყიდველი და გამყიდველი თავად განსაზღვრავენ ფასს ან ეთანხმებიან პლატფორმაზე უკვე გაკეთებულ განაცხადს. ბაზრის ოპერატორი ახორციელებს მხარეთა ანგარიშსწორებას და გადახდას, რაც უზრუნველყოფს კონტრაქტის რისკის მინიმიზირებას. IDM-სარ აქვს წინადადების განთავსების დროის შეზღუდვა და ელექტროენერჯის ვაჭრობა შესაძლებელია რეალურ წარმოებამდე / მოხმარებამდე ერთი საათით ადრე.

შეესაბამება საქართველოში მოქმედ გარემოსდაცვით, ჯანმრთელობისა და უსაფრთხოების ყველა მოქმედ რეგლამენტს, არ არსებობს გარანტია იმისა, რომ ის მომავალში იქნება მათთან შესაბამისობაში. თუ კომპანია ვერ შეასრულებს რომელიმე ასეთ რეგულაციას, ის შეიძლება იყოს პასუხისმგებელი ჯარიმებზე ან/და შეუსრულებლობის შედეგებზე ნებისმიერი სახელშეკრულებო ვალდებულების შესაბამისად, რომელიც მოითხოვს მისგან მოქმედი რეგულაციების დაცვას.

მოქმედი კანონმდებლობის დარღვევამ ნებისმიერი გარემოსდაცვითი ზიანის, თანამშრომლის სიცოცხლის დაკარგვის ან ჯანმრთელობის სერიოზული დაზიანების შედეგად შეიძლება გამოიწვიოს კომპანიის ოპერაციების შეფერხება ან მისი რეპუტაციის შელახვა. კომპანიას შეიძლება დაეკისროს მნიშვნელოვანი პასუხისმგებლობა ზიანისათვის - ჯარიმების ან/და კომპენსაციის სახით. რომელიმე ამგვარი მოვლენის დადგომამ შეიძლება ასევე გამოიწვიოს „ემიტენტის“ ოპერაციების შეფერხება და გამოიწვიოს დამატებითი ხარჯები სს „საქართველოს განახლებადი ენერჯის“ ოპერაციებისთვის¹². მიუხედავად იმისა, რომ გარემოსდაცვითი კანონები და რეგულაციები მნიშვნელოვან გავლენას ახდენენ კომპანიის საქმიანობაზე, შეუძლებელია ზუსტად წინასწარ განვსაზღვროთ, რა გავლენას მოახდენს ასეთი კანონები და რეგულაციები „ემიტენტის“ ბიზნესზე. მიუხედავად იმისა, რომ კომპანიამ დაგეგმა მომავალი კაპიტალური და საოპერაციო ხარჯები გარემოსდაცვითი, ჯანმრთელობისა და უსაფრთხოების მოქმედი კანონების შესასრულებლად, შესაძლებელია, რომ რომელიმე ეს კანონი შეიცვალოს ან გახდეს უფრო მკაცრი მომავალში ან შეიძლება მოხდეს ახალი კანონების მიღება. ნებისმიერმა ზემოაღნიშნულმა შეიძლება მატერიალური უარყოფითი გავლენა მოახდინოს კომპანიის ბიზნესზე, ოპერაციების შედეგებსა და ფინანსურ მდგომარეობაზე.

9.4 კლიმატურმა პირობებმა და ბუნებრივმა კატაკლიზმებმა შესაძლოა გავლენა მოახდინოს კომპანიაზე.

არასასურველმა ამინდის პირობებმა შეიძლება გავლენა მოახდინოს სს „საქართველოს განახლებადი ენერჯის ოპერაციების“ ბიზნესზე. გვალვის პირობებში კომპანიის ჰესების მიერ მესამე პირებისთვის გასაყიდად წარმოებული ელექტროენერჯის დონე შეიძლება იყოს დაბალი, რაც გამოიწვევს დაბალ შემოსავალს. წყლის ხელმისაწვდომობა ასევე სეზონურია, განსაკუთრებით მდინარის მოდინებაზე აშენებული ჰესებისთვის, რომლებიც მოიცავს მესტიაჭალა 2 ჰესს და კასლეთი 2 ჰესს. წყლის ყველაზე ძლიერი ნაკადი, როგორც წესი, ხდება კასლეთი 2 ჰესისთვის მარტის, აპრილისა და მაისის თვეებში და ივლისსა და აგვისტოში მესტიაჭალა 2 ჰესისთვის თოვლის დნობის გამო. გარდა ამისა, ახმეტისა და დებედას ჰესები განლაგებულია სარწყავ არხებზე და ამ ჰესების წყალმომარაგება შესაძლოა მიემართოს სარწყავად, რაც პრიორიტეტულობას იძენს ზაფხულის თვეებში, სარწყავი სეზონის განმავლობაში. საირიგაციო არხებზე ჩატარებულმა სარეაბილიტაციო სამუშაოებმა ასევე შეიძლება შეზღუდოს ზემოაღნიშნული ჰესების წყალმომარაგება. გარდა ამისა, კომპანია დამოკიდებულია ქარის ხელსაყრელ პირობებზე, რაც ავლენს სეზონურობას, რისი პროგნოზირებაც რთულია. ქარმა, რომელიც აღემატება გარკვეულ სიჩქარეს, შეიძლება ასევე გამოიწვიოს კომპანიის ტურბინების შეჩერება. დაბოლოს, კომპანია აპროგნოზებს ელექტროენერჯის გამომუშავებას ნორმალური ამინდის საფუძველზე, გრძელვადიან ისტორიულ საშუალოზე დაყრდნობით, განიხილავს ნორმალურ ამინდის ნიმუშების შესაძლო ცვალებადობას და საჭიროების შემთხვევაში იყენებს კონსერვატიულ მიდგომას. მიუხედავად ამისა, არ არსებობს გარანტია, რომ ასეთ დაგეგმვას სწორად შეუძლია არასასურველი ამინდის ზემოქმედების განსაზღვრა ან მომავალი ამინდის პირობების შეფასება. ამასთან, რამდენადაც კლიმატის ცვლილება იწვევს ტემპერატურის ცვლილებას, ნალექის და ქარის ცვალებადობას, აძლიერებს ექსტრემალური ამინდის მოვლენების ინტენსივობას ან სიხშირეს, იგი შეიძლება უარყოფითად აისახოს „ემიტენტის“ ბიზნესზე. ნებისმიერ არასასურველ ამინდის პირობებს, იქნება ეს კლიმატის ცვლილების შედეგად თუ სხვაგვარად, შეიძლება ჰქონდეს მატერიალური უარყოფითი გავლენა კომპანიის ბიზნესზე, ოპერაციების შედეგებსა და ფინანსურ მდგომარეობაზე.

9.5 განახლებადი ენერჯის ბიზნესის კუთხით „ემიტენტი“ დამოკიდებულია ESCO¹²-სთან გაფორმებულ ელექტროენერჯის შესყიდვის გრძელვადიან კონტრაქტებზე (PPA)

კომპანიის ყველა ჰესი (ახმეტაჰესის გარდა) ისევე, როგორც ქართლის ქარის ელექტროსადგური, ყიდის მათ მიერ გამომუშავებულ ელექტროენერჯას ესკოზე PPA-ების ფარგლებში. ქართლის ქარის ელექტროსადგურის გარდა (რომელზეც PPA მოქმედებს მთელი წლის განმავლობაში), აღნიშნული PPA მოქმედებს სექტემბრიდან აპრილის ჩათვლით პერიოდზე. PPA, როგორც წესი, შეიძლება შეწყდეს მხოლოდ ფორსმაჟორული ან დეფოლტის პირობებში (თუ მისი გამოსწორება არ მოხდა წერილობითი შეტყობინების მიუხედავად) რომელიმე მხარის მიერ. ამ PPA-ების ფარგლებში გამომუშავებული ელექტროენერჯის

¹² სს „ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციულ ოპერატორი“, „ესკო“

შესყიდვის ფასები წინასწარ არის განსაზღვრული. მაისიდან აგვისტომდე პერიოდში ამ სადგურების მიერ გამოიმუშავებული ელექტროენერჯია საბაზრო ფასებში იყიდება. PPA-ები ესკო-სთან, როგორც წესი, არ ექვემდებარება გახანგრძლივებას და არ შეიძლება იყოს გარანტია, რომ კომპანია შეძლებს ისეთივე ხელსაყრელი პირობებით ელექტროენერჯის გაყიდვას აღნიშნული ხელშეკრულებების ვადის გასვლის შემდგომაც. გარდა ამისა, კომპანიის PPA-ების ვადის ამოწურვის შემდგომ, საბაზრო ფასები შეიძლება იყოს არასტაბილური სხვადასხვა ფაქტორების შედეგად. 2018 წლიდან PPA-ს გაცემის პროცესში შევიდა ცვლილებები. ამ ცვლილებების მიუხედავად, მთავრობის მიერ უკვე დადებული PPA-ები კვლავ ძალაში რჩება. გასათვალისწინებელია, რომ ნათელი არ არის, შესთავაზებენ თუ არა მომავალში პროექტებს PPA-ებს, რადგან ახალ პროექტებზე PPA-ების გაცემა პრაქტიკულად მთლიანად შეჩერებულია. თუ კომპანია მომავალში ვერ დადებს ხელსაყრელ გარიგებებს PPA-ების ჩასანაცვლებლად, ამან შეიძლება გრძელვადიან პერსპექტივაში არსებითი უარყოფითი გავლენა მოახდინოს მის ბიზნესზე, ოპერაციების შედეგებსა და ფინანსურ მდგომარეობაზე.

9.6 ელექტროსადგურების მოვლა და განახლება მოიცავს მნიშვნელოვან რისკებს, რამაც შეიძლება გამოიწვიოს ელექტროენერჯის დაუფეგმავი გათიშვა, გამოიმუშავების შემცირება და მოულოდნელი კაპიტალური ხარჯები.

კომპანიის ელექტროსადგურების ექსპლუატაციასთან დაკავშირებით არსებობს რისკები, როგორცაა აღჭურვილობის ან პროცესების გაუმართაობა, გამოიმუშავების ან ეფექტიანობის მოსალოდნელ დონეებზე დაბალი შესრულება, მომხმარებლისთვის ელექტროენერჯის არაეფექტიანი ტრანსპორტირება, გადამცემი ინფრასტრუქტურის პრობლემების გამო. ასეთი გაუმართაობები და აღსრულების პრობლემები შეიძლება გამოწვეული იყოს მრავალი ფაქტორით, მათ შორის ექსპლუატაციის შეცდომებით ან დროთა განმავლობაში აქტივების ცვეთით. შედეგად, კომპანიის ობიექტებს შეიძლება დასჭირდეს გეგმიური ან კაპიტალური რემონტი და გაუმჯობესება. დროდადრო ელექტროსადგურები შეიძლება დაუფეგმავად გაითიშოს, რაც კომპანიის ბიზნესის თანდაყოლილ რისკს წარმოადგენს. „ემიტენტის“ ელექტროსადგურების დაუფეგმავი გათიშვები, როგორც წესი, გაზრდის მის ხარჯებს, რომლებიც შეიძლება ვერ დაიფაროს მოქმედი PPA-ის ფარგლებში მიღებული შემოსავლით. ამგვარმა გათიშვამ ასევე შეიძლება შეამციროს კომპანიის შემოსავალი დაბალი მოცულობის ელექტროენერჯის გაყიდვის შედეგად. მნიშვნელოვანია იმის გათვალისწინება, რომ კომპანიის საკუთრებაში არსებული ელექტროსადგურები შესაბამისი აქტივებისთვის საშუალო სასარგებლო გამოყენების ვადების გათვალისწინებით, ექსპლუატაციაში შესულია საკმაოდ ახლო წარსულში, ტექნიკურად გამართულია და შესაბამისად, კომპანია არ მოელის არსებით კაპიტალურ დანახარჯებს მოვლისა და განახლების მიზნებისთვის. ამის მიუხედავად, კომპანიას წინასწარ დაზუსტებით ვერ ეცოდინება იმ კაპიტალური დანახარჯების რაოდენობა, რომელიც შეიძლება საჭირო გახდეს ცვალებადი გარემოსდაცვითი, ჯანმრთელობისა და უსაფრთხოების კანონებისა და რეგულაციების (მათ შორის ინტერპრეტაციასა ან აღსრულებაში ცვლილებების), ან ობიექტების საჭირო რემონტისა და სხვა მოულოდნელი მოვლენების გამო (როგორცაა ბუნებრივი ან ხელოვნური კატასტროფები ან ტერორისტული თავდასხმები). ნებისმიერ მოულოდნელ გაუმართაობას, მათ შორის ისეთს, რომელიც დაკავშირებულია ავარიებთან, იძულებით გათიშვასთან ან კომპანიის ობიექტებში მოულოდნელ კაპიტალურ ხარჯებთან, შეიძლება ჰქონდეს მატერიალური უარყოფითი გავლენა კომპანიის ბიზნესზე, ოპერაციების შედეგებსა და ფინანსურ მდგომარეობაზე.

10. განათლების ბიზნესთან დაკავშირებული რისკები

10.1 „ჯგუფმა“ შესაძლოა ვერ დაიქირაოს სკოლებისთვის საკმარისი რაოდენობის კვალიფიციური პედაგოგიური პერსონალი ან/და შესაძლოა გაიზარდოს პედაგოგების ხელფასების საბაზრო განაკვეთი.

„ჯგუფის“ განათლების ბიზნესს შესაძლოა შეექმნას გამოწვევები ბიზნესის გაფართოებისთვის საჭირო სამუშაო ძალის მოზიდვისა და ხარისხის შესანარჩუნებლად. კვალიფიციური აკადემიური პერსონალი ყველაზე მნიშვნელოვანი ფაქტორია განათლების ბიზნესში. ბიზნესი გეგმავს გაფართოებას და თუ ბაზარზე კვალიფიციური პერსონალის დეფიციტი შენარჩუნდება, ამან შესაძლოა ხელი შეუშალოს ჯგუფს ამ მიზნის მიღწევაში. ამასთან, ბიზნესის გაფართოების გეგმებმა გაზარდა საქართველოში მასწავლებლებზე მოთხოვნა, რამაც, თავის მხრივ, შესაძლოა გამოიწვიოს მასწავლებელთა ხელფასების ზრდა. ამასთან, თუ მთავრობა საქართველოს საჯარო სკოლებში მასწავლებლების ხელფასებს გაზრდის, ამან შესაძლოა დამატებითი ზეწოლა მოახდინოს კერძო სექტორზე, მათ შორის ბიზნესზე ხელფასების კუთხით. მიუხედავად იმისა, რომ ბიზნესი გეგმავს მასწავლებელთა მომზადების ინსტიტუტის შექმნას და საკუთარი უნარების განვითარებას ახალგაზრდა პროფესიონალების მოძიების და მომზადების გზით, არ არსებობს გარანტია, რომ შეძლებს საკმარისი რაოდენობით მასწავლებლების მოძიებას გონივრული ანაზღაურებით. ამან შესაძლოა არსებითი

უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებსა და პერსპექტივაზე.

10.2 განათლების ბიზნესმა შესაძლოა ვერ შეძლოს ზრდის სტრატეგიის წარმატებით განხორციელება.

განათლების ბიზნესმა შესაძლოა ვერ შეძლოს ზრდის სტრატეგიის წარმატებით განხორციელება და ვერ გამოიყენოს შესაძლებლობები. ამ სფეროში რისკები მოიცავს ხარჯების გადაჭარბებას, პროექტის ვადის გადაცდომას მათ შორის სამთავრობო უწყებებიდან შესაბამისი ნებართვების მიღების შეფერხების და სამშენებლო პროცესის შეფერხების გამო, რაც გამოიწვევს რეპუტაციის შელახვას ან სწავლის დაგვიანებით დაწყებას; ჯგუფის სწრაფი გაფართოების გეგმის გამო ბაზარზე სკოლებში თავისუფალი ადგილების ჭარბი მიწოდების შექმნას, რამაც შესაძლოა გამოიწვიოს სკოლების დატვირთულობის დაბალი მაჩვენებლები. მიუხედავად იმისა, რომ საგანმანათლებლო ბიზნესის ზრდა რამდენიმე წელია ეტაპობრივად მიმდინარეობს და ბიზნესი ყურადღებით აკვირდება მასშტაბების ზრდასთან დაკავშირებულ ხარჯებს, ნებისმიერმა ზემოაღნიშნულმა რისკმა შესაძლოა არსებითად უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებზე და პერსპექტივაზე.

11. „ჯგუფის“ სხვა ბიზნესებთან დაკავშირებული რისკები

ჯგუფის სხვა კერძო პორტფელის კომპანიების (ავტო სერვისი, სასმელები, უძრავი ქონება და სასტუმროები) საერთო ღირებულება 2022 წლის 31 დეკემბრისთვის 274.1 მილიონ ლარს შეადგენდა, რაც წარმოადგენს „ჯგუფის“ მთლიანი პორტფელის ღირებულების 9%-ს. „ჯგუფი“ დგას სხვადასხვა რისკების წინაშე, რომლებიც დაკავშირებულია მის სხვა ბიზნესებთან, მათ შორის კონკურენციის, განვითარების უარყოფითი მაჩვენებლების მხრივ, დარგებში და შესაბამის მარეგულირებელ ჩარჩოებში ცვლილებების შედეგად. კერძოდ, ამ ბიზნესებიდან ზოგიერთი მძიმედ დაზარალდა კოვიდ-19 პანდემიით. მაგალითად, ტურიზმის მოცულობის კლებამ მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა მოახდინა „ჯგუფის“ სასტუმროების და კომერციული უძრავი ქონების ბიზნესზე და პანდემიის ზემოქმედებამ შესაძლოა დააზარალოს საქართველოს უძრავი ქონების ბაზარი, რამაც თავის მხრივ შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს ჯგუფის უძრავი ქონების ბიზნესზე. ავტო სერვისის ბიზნესზე ასევე უარყოფითად იმოქმედა იზოლაციამ, მათ შორის ავტომობილების სავალდებულო ინსპექტირების დროებით შეჩერების გამო. ამასთან, მიმდინარე ომმა უარყოფითად იმოქმედა ღვინის ბიზნესზე, რომელიც მნიშვნელოვან პოზიციებს იკავებდა რუსეთის და უკრაინის ბაზრებზე (21 და 22 სრული წლების წმინდა შემოსავლების 61% და 56% ამ ბაზრებზე გაყიდვებიდანაა მიღებული). ნებისმიერმა ზემოთ აღნიშნულმა ფაქტმა შესაძლოა არსებითად უარყოფითი გავლენა მოახდინოს ჯგუფის ბიზნესზე, ფინანსურ მდგომარეობაზე, ოპერაციების შედეგებსა და პერსპექტივაზე.

12. „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებული რისკები

12.1 „ობლიგაციების“ საბაზრო ფასი შესაძლოა არასტაბილური 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.

12.2 შესაძლოა არ არსებობდეს “ობლიგაციების” აქტიური ვაჭრობის 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 ლარით დენომინირებულს მნიშვნელოვნად აჭარბებს, აქტიური სავაჭრო ბაზარი „ობლიგაციებით“ სავაჭროდ შესაძლოა არ არსებობდეს, მითუმეტეს ისეთ განვითარებად ეკონომიკებში როგორც საქართველოა.

12.3 ინვესტორებმა, რომელთა ფინანსური საქმიანობა არ არის დენომინირებული „ობლიგაციების“ ვალუტაში, შესაძლოა მიიღონ მოსალოდნელზე ნაკლები პროცენტი ან ძირითადი თანხა, გაცვლითი კურსის რყევების ან კონტროლის მექანიზმების 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 დეველვაციამ ან ინვესტორის ვალუტის რეველვაციამ) 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 ექვივალენტურ შემოსავალს, (ii) ობლიგაციებზე გადასახდელი ინვესტორის ვალუტის ექვივალენტური ძირითადი თანხის ოდენობას და (iii) ინვესტორის ვალუტის ექვივალენტურ „ობლიგაციების“ საბაზრო ღირებულებას. ხელისუფლებამ და ფისკალურმა ორგანოებმა შეიძლება დააწესონ (როგორც აქამდე მომხდარა) სავალუტო ოპერაციების იმგვარი რეგულირება, რომელიც უარყოფით ზეგავლენას მოახდენს შესაბამის გაცვლით კურსზე. შედეგად ინვესტორებმა ობლიგაციებზე შესაძლოა მიიღონ ნაკლები პროცენტები ან ძირითადი თანხა, ვიდრე ელიან.

12.4 “ობლიგაციების” გადაცემა დაექვემდებარება შეზღუდვებს, რომლებიც დაწესდება გარკვეული ტერიტორიების/სხვა ქვეყნების ინვესტორებზე.

„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.

12.5 მომავალში „ობლიგაციების“ პირობები შესაძლოა 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“, „ობლიგაციონერების კრებები, ცვლილებები და უფლებებზე უარის თქმა“)

12.6 „ობლიგაციებს“ აქვს გამოსყიდვის ოფცია (call option), რაც გარკვეული რისკების მატარებელია ინვესტორთათვის.

“ობლიგაციების” პირობები ითვალისწინებს გამოსყიდვის ოფციებს, რაც ნიშნავს, რომ თუ კომპანია გადაწყვეტს ამ ინსტრუმენტის გამოყენებას, “ობლიგაციების” მფლობელები მიიღებენ პროსპექტის პირობებით განსაზღვრულ ფასებს. ამასთან, „ემიტენტს“ აქვს სრული მოცულობით გამოსყიდვის ოფცია (Make-whole option), რაც „ემიტენტს“ საშუალებას აძლევს გამოისყიდოს ობლიგაციები, ხოლო “ობლიგაციების” მფლობელებს აუნაზღაუროს სამომავლო საპროცენტო გადახდების ამჟამინდელი ღირებულება, რასაც ისინი მიიღებდნენ, რომ არ განხორციელებულიყო “ობლიგაციების” გამოსყიდვა. ეს შესაძლოა იმაზე ნაკლები იყოს, ვიდრე “ობლიგაციების” მფლობელები მიიღებდნენ “ობლიგაციების” დაფარვის ვადის მოსვლის შემთხვევაში. არსებობს რისკი, რომ თუ საპროცენტო განაკვეთები ბაზარზე დაეცემა, “კომპანიამ” შესაძლოა გამოიყენოს ეს ვარიანტი. ამ შემთხვევაში, “ობლიგაციების” მფლობელებს მოუწევთ სახსრების რეინვესტირება უფრო დაბალი საპროცენტო განაკვეთით, რაც ნიშნავს, რომ ისინი მიიღებენ ნაკლებ შემოსავალს, ვიდრე მიიღებდნენ იმ შემთხვევაში, თუ “კომპანია” არ ისარგებლებდა გამოსყიდვის ოფციით.

12.7 „ობლიგაციები“ წარმოადგენს *pari passu* ფასიან ქაღალდებს.

“ობლიგაციების” პირობებში მითითებული ფინანსური შეზღუდვების გათვალისწინებით, „კომპანიამ“ დამატებით შეიძლება გამოუშვას ფასიანი ქაღალდები, რომელთა მფლობელების უფლებები შესაძლოა რიგითობით გაუთანაბრდეს „ობლიგაციონერების“ უფლებებს არაუზრუნველყოფილ მოთხოვნებთან მიმართებით. ნებისმიერმა ამგვარმა ფასიანი ქაღალდების გამოშვებამ შესაძლებელია შეამციროს იმ თანხის ოდენობა, რომელიც ინვესტორებმა შესაძლებელია ამოიღონ „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებით, რამდენადაც დამატებითი ვალის წარმოშობამ შეიძლება გავლენა მოახდინოს „კომპანიის“ შესაძლებლობაზე დაფაროს „ობლიგაციების“ ძირი თანხა და დარიცხული პროცენტი. აღნიშნულმა შესაძლებელია არსებითად უარყოფითი გავლენა იქონიოს „ობლიგაციების“ გადაყიდვის ფასზე.

12.8 “ობლიგაციები” წარმოადგენს „ემიტენტის“ არაუზრუნველყოფილ ვალდებულებებს.

„ემიტენტის“ “ობლიგაციებით” გათვალისწინებული ვალდებულებები იქნება „ემიტენტის“ არაუზრუნველყოფილი ვალდებულებები. შესაბამისად, „ობლიგაციების“ ფარგლებში ნებისმიერი მოთხოვნა „ემიტენტის“ მიმართ იქნება არაუზრუნველყოფილი მოთხოვნა, რომელიც დაკმაყოფილდება მხოლოდ უზრუნველყოფილი კრედიტორის შემდეგ, თუ საერთოდ დაკმაყოფილდა. „ემიტენტის“ შესაძლებლობა დააკმაყოფილოს მოთხოვნები, სხვა ფაქტორებთან ერთად, დამოკიდებული იქნება მის ლიკვიდურობაზე, ფინანსურ სიძლიერეზე და აქტივების ნაკადების გენერირების უნარზე.

12.9 საქართველოს, „ემიტენტის“ ან „ობლიგაციების“ საკრედიტო რეიტინგების რყევამ შესაძლოა გამოიწვიოს ობლიგაციებით ვაჭრობის არასტაბილურობა ან/და უარყოფითად იმოქმედოს ფასიანი ქაღალდების სავაჭრო ფასზე.

„ემიტენტს“ მინიჭებული აქვს გრძელვადიანი საკრედიტო რეიტინგი B+/უარყოფითი პერსპექტივით S&P Global Ratings-სგან („S&P“) და B1/სტაბილური პერსპექტივით რეიტინგი Moody’s Investor Service-ისგან („Moody’s“).

2022 წლის 26 აგვისტოს, S&P Global Ratings-მა დაადასტურა საქართველოს „BB/B“ გრძელვადიანი და მოკლევადიანი უცხოურ და ადგილობრივ ვალუტაში სუვერენული საკრედიტო რეიტინგი, პერსპექტივა სტაბილურია.

„ემიტენტი“ ვერ იქნება დარწმუნებული, რომ საკრედიტო რეიტინგი შენარჩუნდება გარკვეული პერიოდის განმავლობაში, ან რომ საკრედიტო რეიტინგი არ შემცირდება, ან მთლიანად არ გაუქმდება შესაბამისი სარეიტინგო სააგენტოს მიერ, თუ მისი შეფასებით, მომავალში გარემოებები ამას განაპირობებს. „ემიტენტს“ არ აქვს ვალდებულება შეატყობინოს „ობლიგაციების“ მფლობელებს რეიტინგის გადახედვის, შემცირების ან გაუქმების შესახებ. საქართველოსთვის, „ემიტენტისთვის“ ან „ობლიგაციებისთვის“ მინიჭებული საკრედიტო რეიტინგის ნებისმიერ დროს შეჩერებამ, რეიტინგის შემცირებამ ან გაუქმებამ შესაძლოა გამოიწვიოს ობლიგაციებით ვაჭრობის არასტაბილურობა, ან უარყოფითად იმოქმედოს ობლიგაციების სავაჭრო ფასზე.

საკრედიტო რეიტინგები შესაძლოა არ ასახავდეს ზემოთ განხილული რისკების პოტენციურ გავლენას ან სხვა ფაქტორებს, რომლებმაც შესაძლოა გავლენა მოახდინონ „ობლიგაციების“ ღირებულებაზე. „ობლიგაციებისთვის“ მინიჭებული საკრედიტო რეიტინგი სულაც არ ნიშნავს, რომ ისინი კარგი

ინვესტიციაა. რეიტინგი არ არის ფასიანი ქაღალდების ყიდვის, გაყიდვის ან შენარჩუნების რეკომენდაცია და შესაძლოა ნებისმიერ დროს გადაიხედოს, შეჩერდეს, ან გაუქმდეს სარეიტინგო ორგანიზაციის მიერ. მსგავსი რეიტინგები სხვადასხვა ტიპის ფასიან ქაღალდებზე სულაც არ გულისხმობს ერთსა და იმავეს. რეიტინგები არ ითვალისწინებს ალბათობას, რომ „ობლიგაციებზე“ ძირი გადახდილი იქნება წინასწარ, დადგენილ დღეს, ან დაფარვის თარიღამდე რომელიმე კონკრეტულ დღეს. რეიტინგები არ ეხება „ობლიგაციების“ გაყიდვას ან საბაზრო ფასს. „ობლიგაციების“ ან „ემიტენტის“ საკრედიტო რეიტინგების ნებისმიერმა ცვლილებამ შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს ფასზე, რომლის გადახდისთვისაც მყიდველი მზად იქნება. თითოეული რეიტინგის მნიშვნელობა უნდა გაანალიზდეს სხვა რეიტინგისგან დამოუკიდებლად.

12.10 საქართველოს კანონმდებლობაში განხორციელებულმა ნებისმიერმა ცვლილებამ მომავალში შესაძლოა არსებითად უარყოფითი გავლენა მოახდინოს „ობლიგაციებზე“; მათ შორის საქართველოს საფონდო ბირჟაზე მათ რეგისტრაციაზე და „ობლიგაციების“ ფლობიდან მიღებული სარგებელის დაბეგვრაზე.

„ობლიგაციების“ პირობები და ვადები 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 ანგარიშსწორების პროცედურებზე როგორც საბირჟო ასევე არასაბირჟო მეორად ბაზარზე.

12.11 ინვესტორები უნდა დაეყრდნონ რეგისტრატორის, „ობლიგაციების“ მფლობელების და შესაბამის შემთხვევებში - „ობლიგაციების“ ნომინალური მფლობელების პროცედურებს.

„კომპანია“ შეასრულებს „ობლიგაციებით“ გათვალისწინებულ რეგისტრატორის მიერ რეგისტრირებული „ობლიგაციების“ მფლობელებისთვის და ნომინალური მფლობელებისთვის გადახდის ვალდებულებას (ობლიგაციების პირობებით განსაზღვრულ ვადაში). „ობლიგაციების“ მფლობელი უნდა დაეყრდნოს რეგისტრატორის პროცედურებს და შესაბამის შემთხვევებში ნომინალური მფლობელების (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) პროცედურებს „ობლიგაციების“ ფარგლებში გადახდების მისაღებად. კომპანიას არ აქვს ვალდებულება ან პასუხისმგებლობა „ობლიგაციების“ ბენეფიციარის მიერ წარმოებული ჩანაწერების სიზუსტეზე ან თანხის მიღებაზე. ამასთან, „ემიტენტს“ არ აქვს პასუხისმგებლობა ანგარიშსწორების დროს სხვა პირის მიერ დაშვებულ შეცდომაზე. ამასთან, „ობლიგაციების“ ემისიის სტრუქტურა ითვალისწინებს „ობლიგაციების“ მფლობელის წარმომადგენლის არსებობას, რა საკითხზეც არ არსებობს კომპლექსური საკანონმდებლო ან მარეგულირებელი ჩარჩო და შესაბამისად, „ობლიგაციების“ მფლობელის უფლებები სრულად რეგულირდება „ობლიგაციების“ წარმომადგენელსა და „ემიტენტს“ შორის შეთანხმებით და „ობლიგაციების“ პირობებით.

12.12 „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 გიაროს სახით სხვადასხვა ტიპის კრედიტის უზრუნველსაყოფად და (iii) ეხება სხვა შეზღუდვები „ობლიგაციების“ შეძენას 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.

12.13 „ობლიგაციების“ შექმნაზე განაცხადი შესაძლოა ნაწილობრივ დაკმაყოფილდეს.

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.

12.14 „ემიტენტის“ აქციონერთა ინტერესები გარკვეულ შემთხვევებში შესაძლოა განსხვავდებოდეს „ობლიგაციების“ მფლობელების ინტერესებისგან.

„ემიტენტის“ ერთადერთი აქციონერია „Georgia Capital PLC“, რომელსაც შეუძლია გააკონტროლოს ქმედებების შედეგი, რომელიც საჭიროებს აქციონერთა თანხმობას და აქვს შესაძლებლობა დაამტკიცოს „ემიტენტის“ სამეთვალყურეო საბჭოს ყველა წევრი და ამით შეუძლია გავლენა მოახდინოს მის გადაწყვეტილებებზე. „Georgia Capital PLC“-ის აქციონერების ინტერესები შეიძლება განსხვავდებოდეს „ემიტენტის“ კრედიტორების, მათ შორის „ობლიგაციების“ მფლობელების ინტერესებისგან.

12.15 ობლიგაციებს სარგებელი ერიცხებათ ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთით

წინამდებარე პროსპექტით განსაზღვრული ობლიგაციები წარმოადგენს ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთის (სარგებლის) მქონე სასესხო ფასიან ქალაქებს, რაც იმას ნიშნავს რომ ქალაქებს დაერიცხება ერთი და იგივე განაკვეთი მისი სრული მოქმედების ვადაზე. მიუხედავად იმისა, რომ ამ ფაქტორს ინვესტორისთვის მოაქვს სტაბილურობა და მათ საშუალებას აძლევს უკეთესად განჭვრიტონ სამომავლო მისაღები სახსრები, არსებობს გარკვეული რისკები, რაც „ობლიგაციონერებმა“ უნდა გაითვალისწინონ. თუ ბაზარზე მოხდა საპროცენტო განაკვეთების ზრდა, მაშინ ინვესტორებმა შეიძლება იმაზე ნაკლები შემოსავალი მიიღონ, ვიდრე ცვლადი საპროცენტო განაკვეთის მქონე ფასიანი ქალაქების შემქმნის შემთხვევაში მიიღებდნენ. გასათვალისწინებელია, რომ ამ შემთხვევაში „ობლიგაციონერებს“ შესაძლოა გაუჭირდებათ „ობლიგაციების“ მეორად ბაზარზე გადაყიდვა ზარალის მიღების გარეშე, ვინაიდან ინვესტორები დაინტერესებულნი იქნებიან ბაზარზე იმ მომენტში არსებული მაღალ-განაკვეთიანი ფასიანი ქალაქებით.

მოზიდული სახსრების გამოყენება

„ემიტენტის“ მიერ 150.0 მილიონი აშშ დოლარამდე ობლიგაციების გამოშვებიდან მიღებული წმინდა სახსრები იქნება არანაკლებ ემისიით მოზიდული სახსრების 98.5%-ისა.

„ემიტენტი“ შეთავაზებიდან მიღებული წმინდა სახსრების გამოყენებას შემდეგნაირად გეგმავს:

ა) 120 მილიონი აშშ დოლარი (მოზიდული თანხების 80%) გამოყენებული იქნება „ემიტენტის“ 120 მილიონი აშშ დოლარის არსებული ევრობონდის ნაწილის გამოსასყიდად.

ბ) დაახლოებით 30 მილიონი აშშ დოლარი (მოზიდული თანხების 20%) გამოყენებული იქნება ზოგადი კორპორატიული მიზნებისთვის და შეინახება ფულადი სახსრების სახით, დეპოზიტებში, ფულადი სახსრების ეკვივალენტებში და სხვა დროებით ინვესტიციებში, როგორც ლიკვიდურობის ბუფერი/საბრუნავი კაპიტალის უზრუნველყოფა იმ დრომდე, როდესაც მათი გამოყენება მიზანშეწონილად ჩაითვლება გონივრული მართვის მიზნებისთვის.

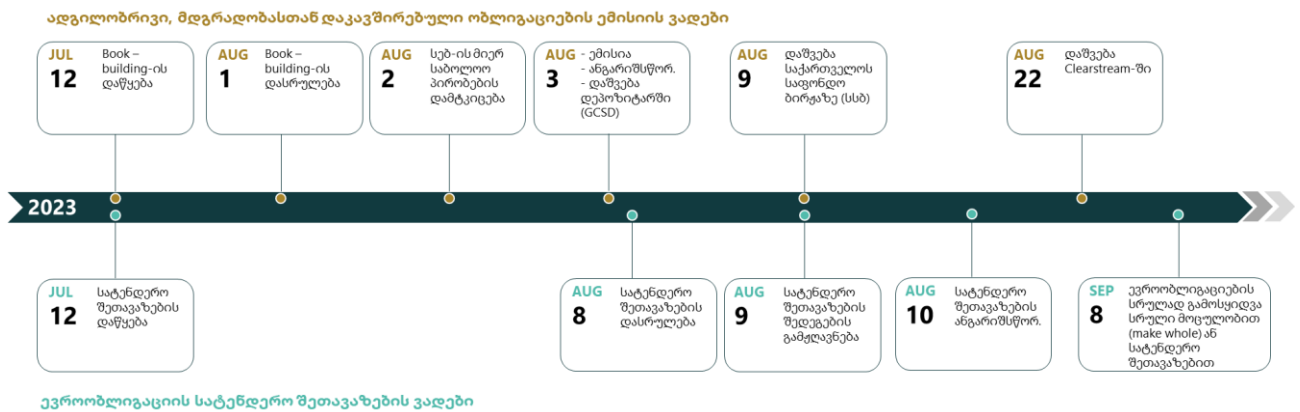
ობლიგაციის განთავსების პროცედურები

„კომპანია“ ახალი ობლიგაციის გამოშვების პარალელურად აპირებს სატენდერო შეთავაზების (ე.წ. tender offer) გაკეთებას არსებულ 300 მილიონი დოლარის ევროობლიგაციაზე (ISIN XS1778929478), რითიც საშუალებას აძლევს მის არსებულ ინვესტორებს რომ განახორციელონ ინვესტირება ახალ ობლიგაციებში.

2023 წლის სექტემბერში GCAP გეგმავს დარჩენილი ევროობლიგაციების სრულად გამოსყიდვას სრული მოცულობით გამოსყიდვის ოფციის (make whole) განხორციელებით ან სატენდერო შეთავაზებით. აღნიშნული შეთავაზება იქნება გათვლილი იმ ინვესტორებისთვის, რომლებმაც არ მიიღეს მონაწილეობა 2023 წლის ივლისის სატენდერო შეთავაზებაში.

ადგილობრივი ემისიიდან მიღებული შემოსავლების გარდა, ევროობლიგაციების დასარეფინანსირებლად საჭირო ყველა სხვა თანხა დაფინანსდება „ემიტენტის“ ლიკვიდური სახსრებით. ამასთანავე, აღნიშნული პროცესების დასრულების შემდეგ „საქართველოს კაპიტალს“ ექნება მხოლოდ ერთი ვალდებულება, 150 მილიონი დოლარის ადგილობრივი ობლიგაციის სახით.

წინამდებარე პროსპექტით განსაზღვრული ახალი ადგილობრივი ობლიგაციის გამოშვებისა და არსებული ევროობლიგაციის (ISIN XS1778929478) დაფარვის საორიენტაციო ვადები დეტალურად წარმოდგენილია ქვემოთა ცხრილში.



არსებული ევროობლიგაციების (ISIN XS1778929478) შესახებ დეტალური ინფორმაცია, გთხოვთ, იხილოთ „კაპიტალიზაცია და დავალიანების“ ცხრილში.

მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ჩარჩო

„GCAP-მა“ შეიმუშავა ჩარჩო, რომელიც ასახავს მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების გამოშვებისას დასაცავ ძირითად პრინციპებს. ჩარჩო შეიქმნა კაპიტალის ბაზრის საერთაშორისო ასოციაციის (ICMA) 2020 წლის მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების პრინციპების (SLBP) შესაბამისად. SLBP ნებაყოფლობითი სახელმძღვანელო მითითებების ერთობლიობაა, რომელიც ადგენს დარგის საუკეთესო პრაქტიკას ფინანსური ინსტრუმენტებისთვის, მომავალში მდგრადობასთან დაკავშირებული შედეგების გასათვალისწინებლად. მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების გამოშვების მიდგომის განსაზღვრით, ეს პრინციპები ემსახურება მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ბაზრის ზრდას და განვითარებას.

“GCAP-ის” საერთო სტრატეგიის სამი სტრატეგიული პრიორიტეტიდან გარემოს დაცვის, სოციალური და მართვის ფაქტორების გაძლიერებული ინტეგრაცია „ჯგუფის“ ძირითად ოპერაციებში ერთ-ერთი პრიორიტეტია (2022 წელს). ინვესტიციების ოპტიმიზაციის უფრო მაღალი ხარისხი ამავდროულად ხელს უწყობს საქართველოს წინსვლას მდგრადი განვითარების და საზოგადოების მომავლის გაუმჯობესებაში. მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების გამოშვებით, “GCAP” შეასრულებს თავის გარემოს დაცვის, სოციალური და მართვის ძირითად პრიორიტეტს, რათა ხელი შეუწყოს უფრო მდგრად და ჯანსაღ ეკონომიკას.

ჯგუფის პორტფელის ზოგიერთ კომპანიას აქვს მდგრადი ფინანსური ინსტრუმენტების გამოყენების გამოცდილება, რაც ქმნის ინვესტორთა ფართო ბაზას და განვითარების საფინანსო ინსტიტუტების ჩართულობას. მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების გამოშვებით, “GCAP” იმედოვნებს, რომ გაზრდის საზოგადოების ცოდნას გარემოს დაცვის, სოციალური და მართვის საკითხების უპირატესობებზე და ამავდროულად გააძლიერებს თავის პოზიციას ბაზარზე, როგორც წამყვანი, მდგრადობაზე ორიენტირებული კომპანია საქართველოში, რაც მაგალითი იქნება ბაზრის სხვა მოთამაშეებისთვის.

“GCAP-ის” მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ჩარჩო შექმნილია მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების პრინციპების ხუთი ძირითადი კომპონენტის შესაბამისად:

1. ეფექტურობის საკვანძო ინდიკატორების (KPI) შერჩევა

“GCAP“-ის ეფექტურობის საკვანძო ინდიკატორი (KPI) არის სათბურის აირების (GHG) ემისიის 1, 2 და 3 კატეგორიების წყაროებიდან წარმოქმნილი მთლიანი მოცულობა მის ღირებულებათა ჯაჭვში. სათბურის აირების გაზომვა ხდება ტონა ნახშირორჟანგის ექვივალენტში (tCO₂e). 1-ლი კატეგორიის ემისიები წარმოიქმნება “GCAP“-ის საკუთრებაში არსებული ან კონტროლირებადი წყაროებიდან, მე-2 კატეგორიის ემისია წარმოიქმნება „GCAP“-ის მიერ შეძენილი ელექტროენერჯის, სითბოს, ორთქლისა და გაგრილების საშუალებების მოხმარებიდან, ხოლო მე-3 კატეგორია კი მოიცავს “GCAP“-ის პორტფელის კომპანიების 1-ლი და მე-2 კატეგორიის ემისიებს. აღნიშნული ეფექტურობის საკვანძო ინდიკატორი (KPI) შესაბამისობაშია GCAP-ის მდგრადობის პოლიტიკასთან და მის გრძელვადიან „ნულოვანი ზეგავლენის“ მიზანთან. ეფექტურობის საკვანძო ინდიკატორი (KPI) მნიშვნელოვანი და რელევანტურია, რადგან აღნიშნული ხელს უწყობს კომპანიის და პორტფელის კომპანიების სათბურის აირების ემისიების გაზომვას, ეხმარება ნახშირბადთან დაკავშირებული რისკების იდენტიფიცირებას და მხარს უჭერს “დეკარბონიზაციის” მიზნებს.

2. მდგრადობის შესრულების მიზნების (SPT) განსაზღვრა

“GCAP” მიზნად ისახავს 2027 წლისთვის სათბურის აირების 1-ლი, მე-2 და მე-3 კატეგორიის ემისიების 20%-ით შემცირებას 2022 წელთან შედარებით. 2022 წლის დეკემბრის მდგომარეობით, “GCAP-ის” სათბურის აირების ემისიები 1, 2 და 3 კატეგორიის წყაროებიდან შეადგენდა 22,829 tCO₂e-ს. ემისიების შემცირების სამიზნეების საორიენტაციო წლად განისაზღვრა 2022 წელი, ორი ძირითადი მიზეზის გამო: პირველი, წყალმომარაგების კომპანიაში წილის უმეტესობის გაყიდვა დასრულდა 2022 წელს, რამაც მნიშვნელოვნად შეცვალა სათბურის აირების ემისიის შემადგენლობა და მეორე, 2022 წელს მოხდა ეკონომიკური საქმიანობის ნორმალიზება, 2020-2021 წლებში კოვიდ-19-თან დაკავშირებულ არასტანდარტულ გარემოსთან შედარებით. მდგრადობის შესრულების მიზნები შეესაბამება “GCAP-ის” მთავარ მიზანს, შემცირდეს სათბურის აირების ემისია 1-ლი, მე-2 და მე-3 კატეგორიის წყაროებიდან 2030 წლისთვის 30%-ით და 2050 წლისთვის 95%-ით, საორიენტაციო 2022 წელთან შედარებით, რაც შეესაბამება „ნულოვანი გავლენის“ მიზნებს. მდგრადობის შესრულების მიზნები თანხვედრაშია მდგრად ეკონომიკაზე გადასვლასთან და ემთხვევა გლობალური

დათბობის 2°C-მდე შეზღუდვის მიზნებს პარიზის შეთანხმების შესაბამისად და კლიმატის ნეიტრალიტეტის მიღწევას 2050 წლისთვის, ევროკავშირის „მწვანე შეთანხმების“ შესაბამისად.

3. ობლიგაციის მახასიათებლები

“GCAP” დააკავშირებს მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ფინანსურ მახასიათებლებს წინა პუნქტში მითითებულ მდგრადობის შესულების მიზნებთან. მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ფინანსური მახასიათებლები დეტალურადაა მოცემული „ობლიგაციების გამოშვების პირობების“ ნაწილში.

4. რეპორტირება

“GCAP” იცავს გარე კომუნიკაციების გამჭვირვალობის და სიზუსტის ვალდებულებას, ქცევის და ეთიკის კოდექსების შესაბამისად. ამ მიზნით, “GCAP” გამოაქვეყნებს განახლებულ ინფორმაციას მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების შესახებ მდგრადობის წლიური ანგარიშის ცალკეულ ნაწილში, სადაც მოცემული იქნება ინფორმაცია არჩეული ეფექტურობის საკვანძო ინდიკატორების, მათზე გავლენის მომხდენი ფაქტორების, მდგრადობის გაუმჯობესებასთან დაკავშირებული პოზიტიური ზემოქმედების შესახებ და ნებისმიერი დამატებითი ინფორმაცია, რომელიც ხელს უწყობს ინვესტორებს მდგრადობის შესრულების მიზნების მონიტორინგში. ანგარიში ყოველწლიურად გამოქვეყნდება ობლიგაციების ვადის ბოლომდე და აგრეთვე იმ შემთხვევაში, თუ ობლიგაციის ფინანსური ან სტრუქტურული მახასიათებლები შეიცვლება იმგვარად, რომ გავლენას იქონიებს მდგრადობის შესრულების მიზნების შეფასებაზე. ანგარიშის გამოქვეყნება განხორციელდება პროსპექტის „ობლიგაციების გამოშვების პირობების“, მე-6 პირობის მიხედვით.

5. დამოწმება

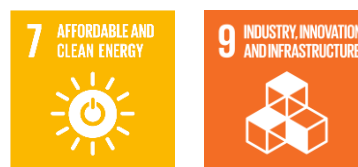
ა. მეორე მხარის შეფასება

“GCAP”-მა მეორე მხარის შეფასება მოიპოვა Sustainalytics-ისგან, რომელიც წარმოადგენს საერთაშორისოდ აღიარებულ გარემოსდაცვითი და სოციალური საკითხების ფირმას. Sustainalytics-მა დაადასტურა კომპანიის მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ჩარჩოს SLBP 2020-თან შესაბამისობა და შეაფასა, როგორც აშბიციური. მეორე მხარის დასკვნა გამოქვეყნდა “GCAP”-ის ვებგვერდზე.

ბ. წლიური გადამოწმება

“GCAP” უზრუნველყოფს ყოველწლიურად კომპანიის მუშაობის დამოუკიდებელ და გარე შემოწმებას თითოეულ ეფექტურობის საკვანძო ინდიკატორთან (KPI) და მდგრადობის შესრულების მიზნების (SPT) მიმართებაში, კვალიფიციური გარე ექსპერტის მიერ, ობლიგაციების ვადის ბოლომდე. გადამოწმება საჯაროდ ხელმისაწვდომი იქნება “GCAP”-ის წლიური მდგრადობის ანგარიშების ცალკეულ ნაწილში. თუ საჭირო გახდება ძირითადი შესრულების ინდიკატორების (KPI), მდგრადობის შესრულების მიზნების (SPT) ან საბაზისო მნიშვნელობების გადაანგარიშება, ყველა განხორციელებული ცვლილება დადასტურდება გადამოწმების განცხადებით. გადამოწმების განცხადებას უზრუნველყოფს დამოუკიდებელი აუდიტორი, რომელიც იქნება პასუხისმგებელი გადაანგარიშებული მნიშვნელობების სიზუსტესა და საიმედოობაზე. გარდა ამისა, ეს განცხადება ხელმისაწვდომი იქნება კომპანიის ვებგვერდზე მდგრადობის წლიურ ანგარიშის ცალკეულ ნაწილში, რაც უზრუნველყოფს გამჭვირვალობას და ანგარიშვალდებულებას ანგარიშგების პროცესში.

“GCAP-ის” მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ჩარჩოსთან მიმართებაში არსებული მდგრადი განვითარების მიზნები მოცემულია ქვემოთ:



მდგრადობასთან დაკავშირებული ჩარჩო და მეორე მხარის დასკვნა იხილეთ „საქართველოს კაპიტალის“ ვებ-საიტზე: <https://georgiacapital.ge/ir/sustainability-linked-bonds>

სარეგისტრაციო დოკუმენტი

დოკუმენტის მომზადებაზე პასუხისმგებელი პირები:

ირაკლი გილაური – გენერალური დირექტორი

დევიდ ფილდინგ მორისონი - სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე

პასუხისმგებელი პირების განცხადება

პასუხისმგებელი პირები აცხადებენ, რომ მათთვის ცნობილი ყველა არსებითი ფაქტი მოცემულია სარეგისტრაციო დოკუმენტში და არ მომხდარა ინფორმაციის განზრახ გამოტოვება, რამაც შესაძლოა გავლენა მოახდინოს პროსპექტზე.

ემიტენტის აუდიტორები და მესამე პირები/ექსპერტები:

„ემიტენტის“ 2022 ფინანსური წლის ფინანსური აუდიტორი: შპს „ფრაისუოთერჰაუსკუპერს საქართველო“ (“PwC”), ს/ნ კოდი 405220611. ბიზნეს ცენტრი „King David“, მე-7 სართული, მ. ალექსიძის #12, თბილისი, 0171, საქართველო. ტელეფონი: +995 (32) 250 80 50, www.pwc.com/ge

PwC აქციონერების მიერ შეირჩა Georgia Capital PLC-ს 2022 წლის წლიურ საერთო კრებაზე, როგორც ჯგუფის აუდიტორი, გარე აუდიტის სამწლიან მომსახურებაზე ჩატარებული კონკურენტული ტენდერის შედეგად. პროცესი სრულად აღწერილია Georgia Capital PLC-ს 2021 წლის წლიურ ანგარიშში, აუდიტის და შეფასების კომიტეტის ანგარიშში (გვერდი 141).

მეორე მხარის დასკვნის პროვაიდერი: Sustainalytics, Morningstar Company, წამყვანი ESG კვლევების, რეიტინგების და მონაცემების ფირმა, რომელიც ხელს უწყობს ინვესტორებს მთელს მსოფლიოში პასუხისმგებლიანი საინვესტიციო სტრატეგიების შემუშავებასა და განხორციელებაში. მისამართი: 1 Oliver’s Yard, 55-71 City Road, London EC1Y 1HQ, გაერთიანებული სამეფო. ვებგვერდი: www.sustainalytics.com ელ. ფოსტა: susfinance.emea@sustainalytics.com

სარეიტინგო სააგენტო #1: S&P Global Ratings, www.spglobal.com

სარეიტინგო სააგენტო #2: Moody’s Corporation, www.moody.com

ობლიგაციონერების წარმომადგენელი: ადგილობრივი საკონსულტაციო ფირმა შპს „ნოდია, ურუმაშვილი და პარტნიორები“ შეასრულებს ობლიგაციების მფლობელთა წარმომადგენლის ფუნქციას „ემიტენტთან“ დადებული შესაბამისი ხელშეკრულების საფუძველზე. ს/ნ: 204484628. ტელ: 0322 207 407. მისამართი: ქ. თბილისი, საბურთალოს რაიონი, ვაჟა-ფშაველას გამზირი #71, კორპუსი IV, მე-IV სართული, ოფისი 28. ელ. ფოსტა: info@nplaw.ge.

შეთავაზების განხორციელებაში და ობლიგაციების გამოშვებაში ჩართული პირები:

განთავსების აგენტი 1, კალკულაციისა და გადახდის აგენტი: ს.ს. „გალტ ენდ თაგარტი“ (ს/ნ 211359206), მისამართი: საქართველო, თბილისი, 0105, პუშკინის ქ. #3, ტელ: (+995 32) 2 40 11 11; ელ. ფოსტა: st@gt.ge

განთავსების აგენტი 2: შპს თიბისი კაპიტალი (ს/ნ 204929961), მისამართი: თბილისი, 0102, მარჯანიშვილის ქ. N7, ტელ: (+995 32) 2 27 27 33; ელ. ფოსტა: info@tbccapital.ge

„ემიტენტის“ რეგისტრატორი: სს საქართველოს ფასიანი ქაღალდების გაერთიანებული რეგისტრატორი (ს/ნ 205156374). თბილისი, 0162, მოსაშვილის ქ. #11; ტელ: (995 32) 2 25 15 60; ელ. ფოსტა: info@usr.ge („ემიტენტი“ უზრუნველყოფს ხელშეკრულების გაფორმებას ობლიგაციების გამოშვებამდე).

ინფორმაცია მნიშვნელოვანი ხელშეკრულებების შესახებ

ამ პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის, „ემიტენტის“ ჯგუფს არ აქვს გაფორმებული მნიშვნელოვანი ხელშეკრულებები „ემიტენტის“ ბიზნეს საქმიანობის მიზნებისთვის, რომლებიც არ არის დაკავშირებული კომპანიის სტანდარტულ ბიზნეს საქმიანობასთან ან არ არის დაფიქსირებული პროსპექტის შესაბამის ნაწილებში.

საქმიანობის აღწერა

მიმოხილვა

სს „საქართველოს კაპიტალის“ ბიზნესი წარმოადგენს ბიზნესის შექმნის, მართვისა და განვითარების პლატფორმას საქართველოში. ჯგუფი ასევე ეხმარება შვილობილ კომპანიებს განვითარებასა და სწორი მენეჯმენტის სტრუქტურის ჩამოყალიბებაში იქამდე, სანამ ბიზნესები მიაღწევენ განვითარების ისეთ დონეს, როდესაც მეტწილად თავად შეეძლებათ საკუთარი ზრდის დაფინანსება, „ჯგუფის“ ზედამხედველობით ან დამოუკიდებლად.

სს „საქართველოს კაპიტალზე“ დადებით გავლენას ახდენს საქართველოს სწრაფად მზარდი ეკონომიკა, თავისი ძლიერი კორპორაციული მართვის სტრუქტურა, კაპიტალზე ხელმისაწვდომობა და კვალიფიციური მმართველი გუნდი. „ჯგუფში“ ძირითადი აქცენტი კეთდება მსხვილი კაპიტალური დანახარჯების საჭიროების არმქონე, ფართომასშტაბიან საინვესტიციო შესაძლებლობებზე საქართველოში, რომლებსაც აქვთ პოტენციური საწყისი ინვესტიციიდან 3-5 წლის განმავლობაში მიაღწიონ მინიმუმ 300 მილიონი ლარის კაპიტალის ღირებულებას. სს „საქართველოს კაპიტალი“ თავის პორტფელის კომპანიებს მართავს ინდივიდუალურად და არ ცდილობს მიაღწიოს ჯგუფთაშორის სინერგიებს. „კომპანიას“ არ აქვს არანაირი ვალდებულება თუ მანდატი, რომლის ფარგლებშიც იძულებული იქნება შეიძინოს ან გაასხვისოს აქტივები კონკრეტულ დროის მონაკვეთში. ნაცვლად ამისა, ის ორიენტირებულია აქციონერთა მოგებასა და საინვესტიციო შესაძლებლობებზე, რომლებიც აკმაყოფილებენ სხვადასხვა კრიტერიუმს მომგებიანობისა და ზრდისთვის.

„ემიტენტის“ პორტფელის კომპანიები დაყოფილია შემდეგი სახით (პორტფელის მთლიანი ღირებულების პროცენტები წარმოდგენილია კაპიტალის ინვესტიციებით სამართლიანი ღირებულებით, „ემიტენტის“ ფინანსური ანგარიშგების საფუძველზე, 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით):

- ბირჟაზე დალისტული და დაკვირვებადი ბიზნესები (პორტფელის მთლიანი ღირებულების 30.8%):
 - *საბანკო საქმიანობა (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 26.0%)*: „კომპანია“ ფლობდა 20.6%-იან წილს ლონდონის საფონდო ბირჟის პრემიუმ სეგმენტზე სავაჭროდ „დაშვებულ „BoGG“-ში, რომელიც წარმოადგენს - საქართველოში წამყვანი ბანკის სს „საქართველოს ბანკის“ ჰოლდინგურ კომპანიას.
 - *წყალმომარაგება (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 4.8%)*: „კომპანია“ ფლობს 20%-იან წილს წყალმომარაგების ბიზნესში სს „ჯორჯია გლობალ იუთილითიზ“-ის (ჯი ჯი იუ, GGU) გავლით, რომელიც აწვდის სასმელ წყალს, უწევს წყალმომარაგებისა და ჩამდინარე წყლებთან დაკავშირებულ მომსახურებას 1.4 მილიონ მაცხოვრებელს, რაც საქართველოს მოსახლეობის მესამედზე მეტია, და დაახლოებით 39,900 იურიდიულ პირს.
- *კერძო პორტფელის ბიზნესები (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 69.2%)*: „კომპანიის“ კერძო პორტფელის ბიზნესები მოიცავს პორტფელის მსხვილ კომპანიებს, პორტფელის საინვესტიციო ეტაპის კომპანიებს და პორტფელის სხვა კომპანიებს:
 - *პორტფელის მსხვილი კომპანიები (პორტფელის მთლიანი ღირებულების 44.9%)*:
 - *საცალო ფარმაცია (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 22.7%)*: საცალო ფარმაციის ბიზნესი შედგება საცალო სააფთიაქო ქსელისგან და საბითუმო ბიზნესისგან, რომელიც ყიდის ფარმაცევტულ და სამედიცინო პროდუქტებს;
 - *ჰოსპიტლები (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 13.5%)*: ჰოსპიტლების ბიზნესი ჯანდაცვის ბაზრის ყველაზე დიდი მოთამაშეა საქართველოში 16 რეფერალური საავადმყოფოთი და 2,524 საწოლით;
 - *დაზღვევა (ქონების, უბედური შემთხვევების და ჯანმრთელობის) (პორტფელის მთლიანი ღირებულების 8.8%)*: სადაზღვევო ბიზნესი აერთიანებს ქონების, უბედური შემთხვევისგან და სამედიცინო დაზღვევის ხაზებს. ქონების და უბედური შემთხვევისგან დაზღვევის

ბიზნესი წამყვანი მოთამაშე ადგილობრივ სადაზღვევო ბაზარზე, 27.4%¹³ ბაზრის წილით. ჯანმრთელობის დაზღვევის ბიზნესი არის ქვეყნის ერთ-ერთი უმსხვილესი კერძო ჯანმრთელობის დამზღვევი კომპანია საქართველოში, ბაზრის 19.0%-იანი წილით¹⁴;

- *საინვესტიციო ეტაპის პორტფელის კომპანიები (პორტფელის მთლიანი ღირებულების 15.7%):*
 - *განახლებადი ენერჯია (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 7%):* განახლებადი ენერჯის ბიზნესი ამჟამად სამ სრულად საკუთრებაში არსებულ აქტივს: 30 მგვტ მესტიაჰალა ჰესს, 20.4 მგვტ ჰიდროლელას ჰესებს და 20.7 მგვტ ქართლის ქარის ელექტროსადგურს. ამასთან, კომპანიას გეგმაში აქვს განახლებადი ენერჯის რამდენიმე პროექტი, რომლებიც ამჟამად განხორციელების სხვადასხვა ეტაპზეა.
 - *განათლება (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 5.1%):* საგანმანათლებლო ბიზნესი აერთიანებს ოთხ მაღალი ხარისხის სასკოლო ბრენდს საკონტროლო პაკეტით, ხუთ კამპუსში. განათლების ბიზნესი იყენებს პარტნიორობის მოდელს და მოიცავს პრემიუმ, საშუალო და ხელმისაწვდომ საგანმანათლებლო სეგმენტებს;
 - *კლინიკები და დიაგნოსტიკა (მთლიანი პორტფელის ღირებულების 3.5%):* კლინიკების ბიზნესი ბაზრის უმსხვილესი მონაწილეა საქართველოს ამბულატორიულ ბაზარზე, რომლის საბაზრო წილი რეგისტრირებული პაციენტების რაოდენობის 21%-ია. კლინიკების ბიზნესი აერთიანებს 19 კლინიკას 353 საწოლით, 17 პოლიკლინიკასა და 17 ლაბორატორიული ობიექტს. დიაგნოსტიკის ბიზნესში შედის კავკასიის რეგიონის ყველაზე დიდი ლაბორატორია – „მეგა ლაბი“;
- *პორტფელის სხვა კომპანიები (პორტფელის მთლიანი ღირებულების 8.6%):* „კომპანია“ ფლობს წილს ოთხ მცირემასშტაბიან ბიზნესში, კერძოდ, ავტო სერვისში, სასმელებში, უძრავი ქონებასა და სასტუმროებში.

ქვემოთ მოყვანილი ცხრილი ასახავს „კომპანიის“ პორტფელის ღირებულების განაწილებას, რომელიც ეფუძნება „კომპანიის“ წილის ფლობას მისი პორტფელის კომპანიების კაპიტალში:

	2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით			2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით		
	წილი	პორტფელის ღირებულება	% პორტფელში	წილი	პორტფელის ღირებულება	% პორტფელში
	(%)	(მილიონი ლარი)	(%)	(%)	(მილიონი ლარი)	(%)
პორტფელის ბირჟაზე დალისტული კომპანიები.....		985	30.8%		681	18.8%
საქართველოს ბანკი.....	20.6%	830	26.0%	19.9%	681	18.8%
წყალმომარაგება	20.0%	155	4.8%	-	-	-
კერძო პორტფელი		2,214	69.2%		2,935	81.2%
პორტფელის მსხვილი კომპანიები		1,438	44.9%		2,249	62.2%
საცალო ვაჭრობა (ფარმაცია).....	77.0%	725	22.7%	67.0%	710	19.6%
ჰოსპიტლები	100.0%	433	13.5%	100.0%	574	15.9%
წყალმომარაგება	-	-	-	100.0%	697	19.3%

¹³ ქონების და უბედური შემთხვევების ბიზნესი არის მოწინავე მოთამაშე ადგილობრივ სადაზღვევო ბაზარზე 27.4% იანი საბაზრო წილით, რაც დათვლილია მთლიან პრემიუმზე 2022 წლის 30 სექტემბრის მდგომარეობით.

¹⁴ სამედიცინო დაზღვევის ბიზნესი არის ქვეყნის ყველაზე დიდი კერძო სამედიცინო დაზღვევა 19%-იანი საბაზრო წილით 2022 წლის 9 თვის მდგომარეობით წმინდა სადაზღვევო პრემიუმების მიხედვით.

დაზღვევა (ქონების, ჯანმრთელობის და უბედური შემთხვევებისგან).....	100.0%	280	8.8%	100.0%	268	7.4%
ქონების და უბედ. შემთხვ.	100.0%	228	7.1%	100.0%	212	5.8%
ჯანმრთელობის.....	100.0%	52	1.6%	100.0%	57	1.6%
პორტფელის საინვესტიციო ეტაპის კომპანიები		502	15.7%		461	12.8%
განახლებადი ენერჯია.....	100.0%	225	7.0%	100.0%	173	4.8%
განათლება.....	70.0-90.0%	164	5.1%	70.0-90.0%	130	3.6%
კლინიკები და დიაგნოსტიკა	100.0%	112	3.5%	100.0%	158	4.4%
პორტფელის სხვა კომპანიები ...		274	8.6%		225	6.2%
პორტფელის ჯამური ღირებულება		3,199	100.0%		3,616	100.0%

ზემოთ მოცემულ ბიზნესებში „ჯგუფი“ ოპერირებს შემდეგი ბრენდებით:



„ჯგუფის“ კონკურენტული ძლიერი მხარეები

მენეჯმენტი მიიჩნევს, რომ „ჯგუფის“ შესაძლებლობები მოიზიდოს და განავითაროს ნიჭიერი კადრები, მისი გამოცდილება მართვაში და წვდომა როგორც ადგილობრივ, ისე საერთაშორისო კაპიტალის ბაზრებზე, ასევე პოტენციური კონკურენტების შეზღუდული რაოდენობა, რომლებსაც შეუძლიათ საქართველოში დიდი შესყიდვების განხორციელება, „ჯგუფს“ უქმნის ხელსაყრელ პირობებს, რათა შექმნას ღირებულება მაღალი ხარისხის აქტივების შესყიდვით შედარებით დაბალ ფასებში და გააფართოოს ოპერაციები; ამავე დროს „ჯგუფს“ შესაძლებლობა აქვს შეინარჩუნოს მიმზიდველი ამონაგები ინვესტირებულ კაპიტალზე. მენეჯმენტს ნაჩვენებია აქვს ღირებულების შექმნის ისტორია ბიზნესის განვითარებისა და ინვესტიციების ჩადებით, მაღალი ხარისხის მართვის მექანიზმების, ბაზრის კონსოლიდაციისა და მომგებიანი დივესტირების გზით.

კერძოდ, მენეჯმენტი თვლის, რომ ჯგუფის კონკურენტული ძლიერი მხარეებია:

ბიზნესის მასშტაბი, რომელიც „ჯგუფს“ საშუალებას აძლევს ისარგებლოს საქართველოს ეკონომიკის ზრდით და დივერსიფიკაციით

„ჯგუფს“ აქვს უნიკალური საოპერაციო სტრუქტურა, რომელიც ორიენტირებულია საქართველოში ბიზნესში ინვესტირებასა და განვითარებაზე. „ჯგუფი“ გამოირჩევა მასშტაბურობით და ხელსაყრელ მდგომარეობაშია, რადგან შეუძლია ისარგებლოს საქართველოს ეკონომიკის ზრდითა და დივერსიფიკაციებით. „ჯგუფმა“ ინვესტიციები განახორციელა ისეთ სწრაფად მზარდ ბიზნესებში, რომლებიც ოპერირებენ სექტორებში, სადაც მოსალოდნელია მაღალი ზრდა და დივერსიფიკირება.

საქსტატის მონაცემებით, საქართველოს ეკონომიკა 2010-2022 წლებში საშუალოდ წლიურად 4.6%-ით იზრდებოდა. მიუხედავად იმისა, რომ კოვიდ-19 -ის გავრცელებამ მნიშვნელოვნად დააზიანა ქართული ეკონომიკა და გამოიწვია მშპ-ს 6.8%-იანი შემცირება ვარაუდებზე დაყრდნობით, საქართველომ მკვეთრი ზრდა მოახდინა 2021 და 2022 წლებში, რეალური მშპ-ს ორნიშნა ზრდით (10.5% და 10.1%, შესაბამისად). საერთაშორისო სავალუტო ფონდი (IMF) 2023 წელს მშპ-ს 5%-იან ზრდას პროგნოზირებს, რაც მენეჯმენტის ვარაუდით გამოიწვევს ბიზნესის ზრდასა და მომხმარებელთა გაზრდილ მოთხოვნას იმ სეგმენტებზე, რომლებშიც ჯგუფის კომპანიები ოპერირებენ. ამასთან, ჯგუფი ვარაუდობს, რომ ზრდა წარმოადგენს დამატებით ინვესტირების და გასვლის შესაძლებლობებს, მათი სტრატეგიის შესაბამისად.

გამოცდილი მენეჯმენტი დადებული კარგი შედეგებითა და ქართული ბაზრის სიღრმისეული ცოდნით

„ჯგუფის“ ხელმძღვანელი რგოლი დაკომპლექტებულია მაღალკვალიფიციური პროფესიონალებით, რომლებიც ადრე მუშაობდნენ BGEO ჯგუფის მენეჯმენტში. გუნდმა მიაღწია წმინდა აქტივების ღირებულების დაახლოებით 33-ჯერ ზრდას 2005-2017 წლებში, ამასთან, წარმატებით გაზარდა ბაზრის წილი პორტფელის კომპანიებში. მაგალითად, ეროვნული ბანკის მონაცემებით, „ჯგუფის“ საბანკო ბიზნესის (სს „საქართველოს ბანკი“) საბაზრო წილი, მთლიანი აქტივების მიხედვით, 2005 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით 2017 წლის 31 დეკემბრამდე 17.8%-დან 34.4%-მდე გაიზარდა. ამასთან, აქცენტი შენარჩუნდა აქტივების ხარისხზე და რისკის მართვის კონსერვატიულ პოლიტიკაზე. მენეჯმენტმა ასევე გააფართოვა ბიზნესი სტრატეგიული შესყიდვების გზით, დაამკვიდრა ჯგუფი როგორც მსესხებელი საერთაშორისო და ფულად ბაზრებზე, მოიზიდა ახალი ინსტიტუციური კაპიტალის ინვესტორები და გააძლიერა გამჭვირვალობა, კორპორატიული მმართველობის პოლიტიკა და პროცედურები. ამასთან, მენეჯმენტს აქვს დადასტურებული პოზიტიური ინვესტიციებზე უკუგების ისტორია. მაგალითად, გუნდმა წარმატებით განათავსა Georgia Healthcare Group PLC-ის აქციები პირველადი საჯარო შეთავაზების (IPO) გზით 2015 წლის ნოემბერში. აღსანიშნავია, რომ IPO-ზე უკუგების შიდა განაკვეთმა (IRR) 121% შეადგინა.

კაპიტალის ბაზრებზე წვდომის გამოცდილება

„ჯგუფის“ შესაძლებლობა, ჰქონდეს წვდომა როგორც კაპიტალის, ასევე სასესხო ბაზრებზე, მთავარი კონკურენტული უპირატესობაა, რომელიც უზრუნველყოფს მოქნილობას „ჯგუფის“ კაპიტალის სტრუქტურის მართვისას, რაც საშუალებას აძლევს გამოიყენოს მიმზიდველი საინვესტიციო შესაძლებლობები საქართველოში. სრულად განვითარებული კაპიტალის ბაზრებისგან განსხვავებით, საქართველოს კაპიტალის ბაზრები ადგილობრივ კომპანიებს კაპიტალის მოზიდვის შეზღუდულ შესაძლებლობებს სთავაზობს, ხოლო ადგილობრივი კომერციული ბანკები მათი დაფინანსების ძირითად წყაროდ რჩებიან. „ჯგუფს“ აქვს ათწლეულზე მეტი გამოცდილება კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრებზე, მათ შორის მისი წინამორბედი სუბიექტების მეშვეობითაც. „ჯგუფმა“ წარმატებით მოიზიდა 500 მილიონ აშშ დოლარზე მეტი ღირებულების კაპიტალი ლონდონის საფონდო ბირჟაზე და განახორციელა ევროობლიგაციების ექვსი ემისია, რომლებმაც მთლიანობაში დაახლოებით 1.8 მილიარდი აშშ დოლარი შეადგინა (პორტფელის კომპანიების მიერ მოზიდული სახსრების ჩათვლით). ამასთან, „ჯგუფმა“ წარმატებით მოიპოვა 3 მილიარდ აშშ დოლარზე მეტი დაფინანსება საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებისგან, როგორებიცაა ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკი (EBRD), აზიის განვითარების ბანკი (ADB) და საერთაშორისო საფინანსო კორპორაცია (IFC). სს „საქართველოს კაპიტალმა“ თავად გამოუშვა 300 მილიონი აშშ დოლარის ჯამური ღირებულების ევროობლიგაციები 2018 წელს, რასაც მოჰყვა დამატებითი 65 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობის ევროობლიგაციის ემისია 2021 წელს, რომლებიც ერთიან სერიად კონსოლიდირდა 2018 წელს გამოშვებულ ევროობლიგაციებთან (ჯამში 365 მილიონი აშშ დოლარის ღირებულებით) (ISIN: XS1778929478). 2022 წლის ოქტომბერში განხორციელებული სატენდერო შეთავაზებისა და ღია ბაზარზე განხორციელებული გამოსყიდვების შემდეგ, „კომპანიამ“ გააუქმა ჯამში 65 მილიონი აშშ დოლარის ღირებულების ევროობლიგაციები და ევროობლიგაციების დაუფარავი ჯამური ღირებულება შეამცირა 300 მილიონ აშშ დოლარამდე. „საქართველოს კაპიტალის“ შვილობილმა კომპანიებმა სს „საქართველოს განახლებადი ენერჯის ოპერაციებმა“ და სს „ჯორჯია გლობალ იუთილითიზმა“ (შემდგომში „GGU“) გამოუშვეს 80 მილიონი აშშ დოლარის (ISIN: GE2700604186) და 250 მილიონი აშშ დოლარის (ISIN: XS2208644059)¹⁵ ობლიგაციები. ასევე მენეჯმენტი „ჯგუფის“ BoGG-ში ინვესტიციას განიხილავს, როგორც ლიკვიდურ აქტივს, საჭიროების შემთხვევაში კაპიტალზე წვდომის პოტენციალით, ვინაიდან შესაძლებელია ამ აქტივის მონეტიზაცია შესაბამისი მეთოდის გამოყენებით.

¹⁵ ობლიგაცია პროსპექტის შედგენის თარიღისთვის გამოსყიდულია

კომპლექსური ანალიზის მეთოდები და პროცესები კაპიტალის განაწილების და შეფასების მხრივ

“GCAP“-ის აქციების ფასი არის გადაწყვეტილების მიღების საფუძველი, როდესაც საქმე ეხება ახალ ინვესტიციებს. „ჯგუფი“ ატარებს კომპლექსურ ანალიზს ყოველ ჯერზე, როდესაც იღებს კაპიტალის განაწილების გადაწყვეტილებას და ადარებს: ა) ინვესტიციის შესაძლებლობას და აქციების გამოსყიდვის შესაძლებლობას; და ბ) გაყიდვის შესაძლებლობას და გამოსყიდვის შესაძლებლობას. „ჯგუფის“ მიზანია, შეიძინოს აქტივები/კომპანიები იმაზე უფრო მაღალი დისკონტით ვიდრე “GCAP“-ის მიმდინარე დისკონტია. „საქართველოს კაპიტალი“ მიზნად ისახავს ინვესტირებას ისეთ შესაძლებლობებში, რომლებიც უფრო მეტ ამონაგებს დააგენერირებს, ვიდრე “GCAP“-ის აქციების გამოსყიდვის შედეგად წარმოქმნილი ამონაგები.

2022 წელს ჯგუფმა დანერგა Net Capital Commitment (NCC) ნავიგაციის ინსტრუმენტი, რომელიც „GCAP-ის“ არსებული „360-გრადუსიანი ჩარჩოს“ განუყოფელი ნაწილია და განსაზღვრავს „Georgia Capital PLC“-ის აქციების ყიდვის ან ინვესტირების გადაწყვეტილებებს. NCC წარმოადგენს ერთობლივ ხედვას ყველა დადასტურებული, შეთანხმებული და მოსალოდნელი კაპიტალის გადინების შესახებ „GCAP“ ჰოლდინგ კომპანიის დონეზე. NCC კოეფიციენტი (NCC, როგორც მთლიანი პორტფელის ღირებულების პროცენტი) 15%-დან 40%-მდე დიაპაზონში არის აქციების ტაქტიკური გამოსყიდვის/ინვესტირების ინდიკატორი. 15%-ზე დაბალი NCC კოეფიციენტი ინდიკაციას იძლევა აქციების უფრო ინტენსიურ გამოსყიდვა/ინვესტირებაზე; ხოლო 40%-ზე მაღალი კოეფიციენტისას ჯგუფისთვის რეკომენდირებულია მიმართოს ფულადი სახსრების შენახვის სტრატეგიას, როგორც ეს განხორციელდა კოვიდ-19 პანდემიის აქტიურ ფაზაში.

მილიონი აშშ დოლარი	31-დეკ-21	ცვლილება	31-დეკ-22
ნაღდი ფული და ლიკვიდური სახსრები	72.0	30.7%	94.1
გაცემული სესხები ¹⁶	7.0	42.8%	9.9
მთლიანი სესხი.....	(353.6)	-28.7%	(252.1)
წმინდა სესხი (1).....	(274.7)	-46.1%	(148.1)
გაცემული გარანტიები/თავდებობები (2).....	(17.9)	-61.7%	(6.8)
სუფთა ვალი და გარანტიები (3)=(1)+(2).....	(292.6)	-47.1%	(154.9)
დაგეგმილი ინვესტიციები (4).....	(42.6)	22.9%	(52.3)
მათ შორის, დაგეგმილი ინვესტიციები განახლებად ენერჯიაში	(32.9)	-8.6%	(30.1)
მათ შორის, დაგეგმილი ინვესტიციები განათლებაში	(9.7)	NMF	(22.3)
გამოცხადებული გამოსყიდვები (5)	-	NMF	-
ლიკვიდობის ბუფერი (6).....	(50.0)	NMF	(50.0)
სულ დაგეგმილი ინვესტიციები, გამოცხადებული გამოსყიდვა და ლიკვიდობის ბუფერი (7)=(4)+(5)+(6).....	(92.6)	10.5%	(102.3)
Net Capital Commitment (NCC) (3)+(7)	(385.2)	-33.2%	(257.2)
პორტფელის ღირებულება	1,210.3	-2.2%	1,183.8
NCC კოეფიციენტი.....	31.8%	-10.1ppts	21.7%

ოპტიმალური ლევერიჯი და ლიკვიდურობის პროფილი, პორტფელის კომპანიებიდან დივიდენდებიდან დადებითი შემოსავლის პერსპექტივა

2019 წლის მეოთხე კვარტალში „კომპანიის“ NCC კოეფიციენტი 42.6%-ს შეადგენდა, თუმცა წლების განმავლობაში მკვეთრად შემცირდა და 2022 წლის დეკემბრისთვის 21.7%-ს შეადგინა. „ჯგუფის“ სტრატეგია 2023 წლის განმავლობაში არის ლევერიჯის შემცირება, ბიზნესის რისკის შემცირება და შემდეგ დროთა

¹⁶ 2021 წლის აუდირებული ფინანსური ანგარიშგების მიხედვით გაცემული სესხების ნაშთი შეადგენს 152.2 მილიონ ლარს, რაც ასევე მოიცავს ემიტენტის მიერ შვილობილ კომპანიებზე გაცემულ სესხებს 132.7 მილიონი ლარის ოდენობით, რომელიც მოგვიანებით კაპიტალად გადაკეთდა. 2021 წლის NCC კოეფიციენტის დათვლის მიზნით, ასეთი ტიპის სესხები ამოღებულია გაცემული სესხების ბალანსიდან და დაემატა პორტფელის საერთო ღირებულებას.

განმავლობაში მისი მდგრადი კაპიტალის მექანიზმად ჩამოყალიბება, რომლის მიზანიც იქნება ინვესტიციების განხორციელება ძირითადად ისეთ სექტორებსა და შესაძლებლობაში, რომლებიც მოითხოვენ ნაკლებ კაპიტალ დაბანდებას. ამგვარად, დირექტორთა საბჭო თვლის, რომ წმინდა კაპიტალის ვალდებულების (NCC) კოეფიციენტის 15%-ზე დაბლა შემცირება საშუალებას მისცემს „ჯგუფს“, რომ განხორციელდეს აქციების მნიშვნელოვანი გამოსყიდვა/კაპიტალის განაწილება. 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, „ჯგუფს“ ჰქონდა 104 მილიონი აშშ დოლარის ლიკვიდური სახსრები და გაცემული სესხები, რომელთა 77%, 14% და 9% წარმოდგენილია ნაღდი და საკრედიტო ინსტიტუტებიდან მისაღები ფულადი სახსრებით, სარეალიზაციო და გამოსყიდვადი ობლიგაციებითა და გაცემული სესხებით, შესაბამისად. „ჯგუფის“ ფულადმა საოპერაციო ხარჯებმა 2022 წელს, რომლებიც მოიცავს ხელფასებს და თანამშრომელთა სხვა სარგებელს, და ზოგად და ადმინისტრაციულ ხარჯებს, შეადგინეს 6.0 მილიონი აშშ დოლარი, ხოლო წლიური ობლიგაციებზე კუპონის გადახდილი ხარჯი იყო 22.4 მილიონი აშშ დოლარი. „ჯგუფმა“ 2022 წელს გამოიმუშავა დივიდენდური შემოსავალი 93.9 მილიონი ლარის ოდენობით. 2023 წელს, „ჯგუფი“ მოელოდა, რომ ექნება დადებითი დივიდენდების შემოსავლის პერსპექტივა, რადგან კომპანია აგენერირებს ფულადი სახსრების ძლიერ ნაკადებს.

მომდევნო ცხრილში მოცემულია პორტფელის კომპანიებიდან მიღებული დივიდენდები:

(მილიონი ლარი)	31-დეკ-22	31-დეკ-21
საქართველოს ბანკი (BoG).....	40.9	14.5
საცალო ვაჭრობა (ფარმაცია).....	16.0	11.5
ჰოსპიტლები	13.0	11.5
ქონების და უბედური შემთხვევისგან დაზღვევა	14.7	14.9
განახლებადი ენერჯია	8.2	20.0
ჯანმრთელობის დაზღვევა.....	1.0	2.0
სულ.....	93.9¹⁷	74.4

ხარჯების ეფექტური სტრუქტურა

„ჯგუფის“ მმართველი გუნდის ანაზღაურება ძირითადად ეფუძნება აქციების მიხედვით კომპენსაციას, რომელიც წარმოადგენს „ემიტენტის“ მთლიანი საოპერაციო ხარჯების უდიდეს ნაწილს და მოსალოდნელია, რომ გადახდილი იქნება გრძელვადიანი გადავადებული აქციების სახით. „ემიტენტს“ ჰყავს დაახლოებით 45 თანამშრომელი. „ჯგუფი“ მიიჩნევს, რომ მისი კარგად ინტეგრირებული მენეჯმენტის გუნდი, გამარტივებული კორპორატიული სტრუქტურა, აქციებზე დაფუძნებული კომპენსაციის პოლიტიკა და ფულადი სახსრების შენარჩუნების ვალდებულება უზრუნველყოფს პლატფორმას ხარჯთეფექტური ოპერაციებისთვის.

გამჭვირვალობა და ძლიერი კორპორატიული მმართველობა

BGEO Group PLC-მ, „ემიტენტის“ ყოფილმა მშობელმა კომპანიამ, 2006 წლის ნოემბრიდან დაამკვიდრა გამჭვირვალობის და „ლისტინგის წესების და ინფორმაციის გამჭვირვალების და გამჭვირვალობის“ კულტურა. კომპანია პირველი ქართული სუბიექტია, რომელმაც მოახდინა გლობალური დეპოზიტური ხელწერილების ლისტინგი ლონდონის საფონდო ბირჟაზე, რაც ხაზს უსვამს მის გამჭვირვალობისადმი ერთგულებას. „ჯგუფის“ ძირითადი ნაწილი, როგორც BGEO Group PLC-ის კომპანიების პორტფელის ნაწილი, 2012 წლიდან იცავს კორპორატიული მართვის მაღალ სტანდარტებს, მას შემდეგ რაც, მისი ბრიტანეთში დაფუძნებული ჰოლდინგური კომპანიის BGEO Group PLC-ს (ყოფილი Bank of Georgia Holdings PLC) აქციები მიღებულ იქნა „ოფიციალური სიის“ პრემიუმ სეგმენტში და ვაჭრობს ლონდონის საფონდო ბირჟის ფასიანი ქაღალდების მთავარ ბაზარზე. „ჯგუფი“ აგრძელებს მმართველობის და გამჭვირვალობის ამ მაღალი სტანდარტების დაცვას 2018 წლის მაისში გაყოფის შემდეგაც, როდესაც Georgia Capital PLC დაილისტა ლონდონის საფონდო ბირჟაზე. „ჯგუფის“ სამეთვალყურეო საბჭო დაკომპლექტებულია დიდი საერთაშორისო გამოცდილების მქონე წევრებით. სამეთვალყურეო საბჭო პასუხისმგებელია აქციონერთა გრძელვადიანი ღირებულების უზრუნველყოფაზე „ჯგუფის“ ბიზნესის მართვის მეშვეობით. საბჭოს მოვალეობებში შედის „ჯგუფის“ სტრატეგიის განსაზღვრა და ზედამხედველობა რისკის მართვისა და შიდა კონტროლის ეფექტური ჩარჩოს ფარგლებში, ეთიკური ლიდერობის მხარდაჭერა და კორპორატიული მართვის

¹⁷ შეიცავს BoG-დან მიღებულ გამოსყიდვის დივიდენდს 29 მილიონი ლარის ოდენობით, ჯამური დივიდენდის შემოსავალი 2022 წელს შეადგენს 123 მილიონ ლარს

საუკეთესო პრაქტიკის ხელშეწყობა. „ჯგუფში“ ყველა გადაწყვეტილებას იღებენ დირექტორები, დამოუკიდებლად და ობიექტურად და ისინი ექვემდებარებიან მკაცრ და გამჭვირვალე ზედამხედველობას.

სტრატეგია

„ჯგუფი“ ახორციელებს ინვესტიციებს საქართველოში, ავითარებს და ზრდის კომპანიებს და შემდგომ ახორციელებს მათ გასხვისებას ინვესტირებიდან გარკვეულ ვადაში მისი სტრატეგიის სამი ძირითადი ფაქტორია:

კაპიტალის ბაზრებზე მარტივი წვდომა

- „ჯგუფს“ უჭირავს გამორჩეული პოზიცია, როგორც ამ სიდიდისა და მასშტაბის ერთადერთ ორგანიზაციას, რომელიც კონცენტრირებულია საქართველოში ინვესტიციების გაკეთებასა და ბიზნესის ხელშეწყობაზე. „ჯგუფს“ აქვს კაპიტალზე ხელმისაწვდომობის უპირატესობა მცირე ეკონომიკაში, რაც გამოიხატება მის გამოცდილებაში, როდესაც მოიზიდა დაახლოებით 500 მილიონი აშშ დოლარის კაპიტალი ლონდონის საფონდო ბირჟაზე, გამოუშვა 1,8 მილიარდი აშშ დოლარის ექვსი ევროობლიგაცია და მოიზიდა 3 მილიარდი აშშ დოლარი საერთაშორისო საფინანსო კორპორაციებიდან, როგორცაა ევროპის რეკონსტრუქციის და განვითარების ბანკი (EBRD), აზიის განვითარების ბანკი (ADB) და საერთაშორისო საფინანსო კორპორაცია (IFC).

წვდომა კვალიფიციურ მენეჯმენტზე

- „ჯგუფის“ გამოცდილმა მენეჯმენტმა არსებითი როლი შეასრულა BGEO Group-ის (წინამორბედ კომპანიას) მნიშვნელოვან ზრდაში 2005 წლიდან 2017 წლებში. „ჯგუფმა“ მოიპოვა სასურველი დამსაქმებლის რეპუტაცია, რომელიც იზიდავს და ინარჩუნებს საუკეთესო კადრებს დემონსტრირებული შედეგებით. „ჯგუფი“ თავისი საქმიანობით მუდმივად ამტკიცებს, რომ შეუძლია კომპანიების ზრდა და განვითარება და მათი წარმატებულ ორგანიზაციებად ჩამოყალიბება, ისევე როგორც განხორციელებული ინვესტიციებიდან მაღალი უკუგებით გამოსვლა. „ჯგუფი“ ასევე ქმნის პლატფორმას ანტრეპრენორებისთვის, რომ განავითარონ ბიზნესი და ხელს უწყობს ანტრეპრენორული კულტურის ჩამოყალიბებას. ჯგუფისთვის მნიშვნელოვანია მაღალკვალიფიციურებული კადრების დასაქმება, რაც ასევე გამოიხატება იმაში, რომ არცერთ მიმზიდველ ბიზნეს შესაძლებლობას არ განიხილავს, თუკი არ ეყოლება შესაბამისად ძლიერი გუნდი სტრატეგიული ამოცანების განსახორციელებლად

კორპორატიული მართვის უმაღლესი დონის მიღწევის ვალდებულება

„ჯგუფი“ მოწოდებულია შეინარჩუნოს კორპორატიული მმართველობის ძლიერი სტრუქტურა, რასაც ხელს უწყობს მისი გამოცდილი დირექტორთა საბჭო, რომელიც ძირითადად შედგება ხანგრძლივი საერთაშორისო გამოცდილების მქონე დამოუკიდებელი წევრებისაგან. ამასთან, „ჯგუფს“ აქვს გამორჩეული გამოცდილება ბიზნესის ინსტიტუციონალიზაციაში და დამოუკიდებლად მართული ინსტიტუტების შექმნაში, ყავს დიდი გამოცდილების მქონე მენეჯმენტის გუნდები პორტფელის თითოეულ კომპანიაში, დამოუკიდებლობის მაღალი ხარისხით. ჰოლდინგის დონეზე დასაქმებულია დაახლოებით 45 თანამშრომელი. აქციონერებისა და მენეჯმენტის ინტერესები შესაბამისობაშია ერთმანეთთან კომპენსაციის აქციებით გაცემის გზით, კერძოდ, აღმასრულებელი დირექტორის ანაზღაურება ხდება მხოლოდ გრძელვადიანი გადავადებული აქციებით (ექვსწლიანი ვესტინგით) და იგი არ იღებს ფულად კომპენსაციას. „ჯგუფის“ უფროსი მენეჯერების ხელფასების ძირითადი ნაწილი შედგება გადავადებული აქციებით ანაზღაურებისგან, კერძოდ მათი პრემიების გადახდა ხდება გადავადებული აქციებით და არა ნაღდი ანგარიშსწორების გზით. ამასთან ერთად, „ჯგუფი“ გამოირჩევა ანგარიშგების გამჭვირვალობის მაღალი სტანდარტით და მიჰყვება ძლიერ ESG პრაქტიკებს.

კაპიტალის განაწილების გადაწყვეტილებები მიიღება „ჯგუფის“ განახლებული სტრატეგიით. აღსანიშნავია, რომ „ჯგუფის“ პორტფელის ზოგიერთმა მსხვილმა კომპანიამ, მათ შორის ფარმაციის, ჰოსპიტლებისა და დაზღვევის მიმართულებით, უკვე გადალახა 300 მილიონი ლარის კაპიტალის ღირებულების ზღვარი. მნიშვნელოვანია, რომ „ჯგუფმა“ განახორციელა წყალმომარაგების ბიზნესის 80%-იანი წილის წარმატებით გაყიდვაც (რომელიც ადრე შედიოდა მსხვილი კომპანიების პორტფელის კატეგორიაში) 180 მილიონ აშშ დოლარად. დარჩენილი 20% გადავიდა დაკვირვებად პორტფელში, ვინაიდან „ემიტენტს“ უფლება აქვს ისარგებლოს ხელშეკრულებით გათვალისწინებული Put ოფციით, რომლის გამოყენებაც შესაძლებელია 2025-2026 წლებში. მენეჯმენტის შეფასებით, „ჯგუფის“ საინვესტიციო ეტაპის პორტფელის კომპანიები,

კონკრეტულად განახლებადი ენერჯისა და განათლების სფეროს კომპანიები, გათვლების მიხედვით 300 მილიონი ლარის ღირებულებას მიაღწევენ. „ჯგუფი“ ძირითადად აპირებს ინვესტიციების განხორციელებას ზემოთაღნიშნულ „საინვესტიციო ეტაპის“ პორტფელის კომპანიებში მომდევნო სამი-ხუთი წლის მანძილზე, რაც თანხვედრაშია „ჯგუფის“ საშუალოვადიან გეგმასთან.

გაცხადებული სტრატეგიული პრიორიტეტები “GCAP”-ის ჰოლდინგისთვის და პორტფელის კომპანიებისთვის

„ჯგუფმა“ საჯაროდ განაცხადა თავისი სტრატეგიული პრიორიტეტები, რომელთა მიზანია „ჯგუფის“ დელევერიჯი, რაც გამოიხატება NCC კოეფიციენტის 15%-მდე შემცირებაში 2025 წლის დეკემბრამდე ამასთან ერთად, „ჯგუფი“ აპირებს რომ შეამციროს და შეინარჩუნოს თავისი პორტფელის კომპანიების ლევერიჯი თითოეულის მიზნობრივ დონეებზე. ამასთანავე, GCAP-მა და „ჯგუფის“ პორტფელის კომპანიებმა დასახეს გაზომვადი ESG მიზნები. „კომპანია“ ასევე გააგრძელებს „სხვა“ კომპანიების გასხვისებას, რაც შეადგენს ჯამური პორტფელის 8.6%-ს და მოიცავს ოთხ კერძო ბიზნესს, როგორებიცაა ავტო სერვისი, სასმელები, უძრავი ქონება და სასტუმროები. მიუხედავად იმისა, რომ ამ ბიზნესს მიმართულებებიდან გარკვეულს აქვს პოტენციალი, „ჯგუფს“ მიმდინარედ სჯერა, რომ მათ უმეტესობას არ აქვს სწრაფი ზრდის შესაძლებლობა, რაც „ჯგუფისთვის“ პრიორიტეტია. აქედან გამომდინარე, „ჯგუფი“ აპირებს რომ გამოვიდეს „სხვა“ აქტივებიდან შემდეგი ორი-სამი წლის პერიოდში, თუ არ მოხდა შეფასებაში ცვლილება.

მომავლის ხედვა: ჯგუფის გრძელვადიანი მიზნები

“GCAP”-ის სტრატეგიული პრიორიტეტები საშუალებას მისცემს კომპანიას გახდეს მდგრადი კაპიტალის მექანიზმი (PCV, Permanent Capital Vehicle). ჯგუფის დონეზე შემცირებული ლევერიჯის სტრუქტურის მიღწევით, კომპანიას ექნება შესაძლებლობა განკარგოს არსებული კაპიტალი ახალი აქციების გამოშვების საჭიროების გარეშე. ეს გამოიწვევს თითო აქციაზე წმინდა აქტივების ღირებულების (NAV) თანმიმდევრულ ზრდას მოქნილი, არა-კაპიტალიზაციის ინვესტიციების მეშვეობით. ამასთან, კომპანიას ექნება შესაძლებლობა, ფულადი სახსრების მნიშვნელოვანი ნაწილი დაუბრუნოს აქციონერებს.

ისტორია

„ემიტენტი“ წარმოადგენდა BGEO Group PLC-ის საინვესტიციო მიმართულებას, ამ უკანასკნელის 2018 წლის გაყოფამდე. სს საქართველოს ბანკი, BGEO ჯგუფის ძირითადი კომერციული საბანკო ბიზნესი, სათავეს იღებს 1903 წლიდან და არის ბინსოცბანკის მემკვიდრე, რომელიც 1994 წლის პრივატიზაციამდე სახელმწიფო საკუთრებას წარმოადგენდა. 2000 წელს, სს საქართველოს ბანკი იყო ერთ-ერთი პირველი, რომელმაც, საქართველოს საფონდო ბირჟაზე განათავსა ფასიანი ქაღალდები. 2004 წელს ბანკმა შეცვალა მმართველი რგოლი, დასავლური განათლების და გამოცდილების მქონე პროფესიონალთა გუნდით. 2006 წლის ნოემბერში სს „საქართველოს ბანკმა“ განათავსა გლობალური დეპოზიტარული ხელწერილები (GDR) და გახდა პირველი ქართული კომპანია, რომელმაც მოახდინა გლობალური დეპოზიტარული ხელწერილები (GDR) განთავსება ლონდონის საფონდო ბირჟაზე. 2007 წელს კი სს „საქართველოს ბანკმა“ განათავსა სადებიუტო ევროობლიგაცია.

2006 წელს, BGEO Group-ის ჯანდაცვის ბიზნესმა, თავდაპირველად სს „საქართველოს ბანკის“ შვილობილმა კომპანიამ, რომელიც მოგვიანებით გახდა „საქართველოს ჯანდაცვის ჯგუფის“ (GHG, Georgia Healthcare Group) ნაწილი, გახსნა თავისი პირველი ამბულატორიული კლინიკა თბილისში, რათა ესარგებლა საქართველოს ჯანდაცვის ბაზარზე ზრდის შესაძლებლობებით და მოეხდინა შემოსავლების დივერსიფიცირება, 2011 წელს სს „საქართველოს ბანკმა“ გადაწყვიტა კონცენტრირება მოეხდინა სინერგიული ბიზნესის განვითარებაზე, განსაკუთრებით კი საქართველოს დაზღვევის, ჯანდაცვის და უძრავი ქონების ბაზრებზე, დაზღვევის და ჯანდაცვის ოპერაციების ვერტიკალური ინტეგრირების გზით. 2012 წლის მარტში, „Bank of Georgia Holdings PLC“ (BGEO Group PLC 2015 წლის 20 ნოემბრის შემდგომ) გახდა სს „საქართველოს ბანკის“ საბოლოო მშობელი კომპანია და განხორციელდა მისი აქციების საჯარო შეთავაზება ლონდონის საფონდო ბირჟის პრემიუმ ლისტინგის სეგმენტში.

2014 წლის დეკემბერში, BGEO Group PLC-მა განახორციელა სს „საქართველოს ბანკის“ კორპორატიული სტრუქტურის რეორგანიზაცია, რაც ასახავდა მის ამბიციას ემოქმედა როგორც საქართველოზე ორიენტირებულ საბანკო ჯგუფს, რომელსაც ეყოლებოდა საინვესტიციო განშტოება. რეორგანიზაციის

ფარგლებში, BGEO Group PLC-ის მოქმედი შვილობილი კომპანიები დაიყო ორ ახალ საბანკო და საინვესტიციო სეგმენტებად, რომელთაგან უკანასკნელშიც შედიოდა „ემიტენტი“.

საქართველოში განხორციელებული საბანკო რეგულაციების ცვლილებების (რის შედეგადაც საბანკო კომპანიებს აეკრძალათ საბანკო საქმიანობის გარდა სხვა ტიპის საქმიანობის წარმოება) და მისი ბიზნეს სტრატეგიის შესაბამისად, BGEO Group PLC-მა განახორციელა კორპორატიული რეორგანიზაცია, სს „საქართველოს ბანკისგან“ გარკვეული საინვესტიციო და ფინანსური მომსახურების აქტივების გამოყოფით¹⁸. დაარსდა ახალი შუალედური ჰოლდინგი, „BGEO Group“, რომელიც BGEO Group PLC-ის სრულ საკუთრებაში არსებული შვილობილი კომპანიაა, რომელიც ოპერირებს, როგორც ქართული ჰოლდინგური კომპანია, საბანკო და საინვესტიციო სეგმენტებში. შედეგად, მშობელ კომპანიას გადაერქვა სახელი და დაერქვა BGEO Group PLC, ახალი სტრუქტურის და სტრატეგიის ასახვის მიზნით.

2015 წლის ნოემბერში, BGEO Group-მა წარმატებით განახორციელა ჯანდაცვის მიმართულების კომპანიის GHG-ის საჯარო განთავსება ლონდონის საფონდო ბირჟის პრემიუმ ლისტინგის კატეგორიაში.

2017 წლის 3 ივლისს, BGEO Group PLC-ის სამეთვალყურეო საბჭომ გადაწყვიტა ჰოლდინგური კომპანია გაეყო ლონდონის საფონდო ბირჟაზე განთავსებულ ორ ცალკეულ კომპანიად - BoGG და Georgia Capital PLC. გაყოფის პროცესი დასრულდა 2018 წლის 29 მაისს, რა დროსაც „ემიტენტი“ ფლობდა BoGG-ის 19.9% წილს.

2019 წლის დეკემბერში, ჯგუფმა გაზარდა თავისი წილი GHG-ში 70.6%-მდე, აქციების გაცვლის მეშვეობით. 2020 წლის 16 ივლისს კი GHG-ის აქციონერებმა მიიღეს Georgia Capital PLC-ის აქციები GHG-ს აქციების სანაცვლოდ, აქციების გაცვლის შეთავაზებით. შედეგად, 2020 წლის 28 აგვისტოს „ემიტენტის“ წილმა GHG-ში 100% შეადგინა, GHG გახდა ჯგუფის კერძო კომპანიების პორტფელის შემადგენელი ნაწილი. ამ ტრანზაქციის შემდეგ, ჯგუფმა გადახედა სტრატეგიას და გადაახარისხა საკუთარი პორტფელი ბირჟაზე დალისტულ კომპანიებად, მსხვილ კომპანიებად, საინვესტიციო ეტაპზე მყოფ კომპანიებად და სხვა სახის კომპანიებად. ახალი სტრატეგიის დეტალები იხილეთ პუნქტში „სტრატეგია“.

2021 წელს, „საქართველოს კაპიტალმა“ განახორციელა ორი საინვესტიციო პროექტი, K-12 საგანმანათლებლო ბიზნესის ხელმისაწვდომ სეგმენტში გაფართოების მიზნით, ქართულ-ავსტრიული სკოლა „ფესვები“ 81%-იანი წილი და ახალი კამპუსი შპს „გრინ სქული“. 2021 წლის ოქტომბერში, „საქართველოს კაპიტალმა“ გამოაცხადა, რომ სს „საქართველოს ჯანდაცვის ჯგუფმა“ (GHG) გააფორმა წილის ნასყიდობის ხელშეკრულება მის საცალო ფარმაცევტულ ბიზნესში 33%-იანი მინორიტარული წილის შესაძენად, რომელიც უნდა განაწილებულიყო ექვს წელზე. აღნიშნული გულისხმობდა მინორიტარული წილის გამოსყიდვას ექვს ტრანშად 2022 წლიდან 2027 წლამდე. აღნიშნული შეთანხმება შეიცვალა მიმდინარე წელს. 2023 წლის 11 მაისს და 2023 წლის 14 ივნისს, GHG-მ გააფორმა ცალკე შესყიდვის ხელშეკრულებები მინორიტარული წილის მფლობელ აქციონერებთან, რათა შეესყიდა 19.5% და 1.05% მინორიტარული წილები საცალო (ფარმაციის) ბიზნესში, სს „გეფა“-ში. ზემოაღნიშნულის გათვალისწინებით, GHG-ის მფლობელობის წილი საცალო (ფარმაციის) ბიზნესში გაიზარდა 97.6%-მდე. ვალდებულების გასტუმრება განხორციელდა საცალო (ფარმაციის) ბიზნესის მიერ დაგენერირებული ნაღდი ფულით („საქართველოს კაპიტალის“ მიერ არ მომხდარა რაიმე ფულადი ინვესტიცია).

2022 წელს, „საქართველოს კაპიტალმა“ წყალმომარაგების კომპანიაში თავისი აქციონერული წილის 80% მიყიდა „FCC Aqualia“-ს, ორ ეტაპიანი ტრანზაქციით. „FCC Aqualia“-მ შეიძინა 80% წილი 180 მილიონ აშშ დოლარად, რის შედეგადაც წყალმომარაგების კომპანიის ღირებულება შეფასდა 225 მილიონ აშშ დოლარად. დარჩენილ 20%-იან წილზე „საქართველოს კაპიტალს“ აქვს put ოფცია, რომლის გამოყენებაც შესაძლებელია 2025-2026 წლებში, 8.25x EV/EBITDA მულტიპლიკატორით. ამასთან, 2022 წელს ემიტენტმა წარმატებით განათავსა 35 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობის სს „საქართველოს უძრავი ქონების“ ობლიგაციები. 2022 წელს, „GCAP“-ის შვილობილმა კომპანიამ სს „საქართველოს განახლებადი ენერჯის ოპერაციებმა“ წარმატებით განათავსა 80 მილიონი აშშ დოლარის ღირებულების უზრუნველყოფილი ობლიგაციები 5-წლიანი ვადით და 7.00% კუპონით, ორი წლის შემდეგ call ოფციით. აღნიშნული ობლიგაციებით მოზიდული თანხა გამოყენებული იქნა „GCAP“-ის მიერ გაცემული ვალის

¹⁸ მეტი ინფორმაციისთვის, გთხოვთ იხილოთ [the-circular-to-shareholders-and-notice-of-court-meeting-and-notice-of-annual-general-meeting-72.pdf](https://www.georgiacapital.ge/the-circular-to-shareholders-and-notice-of-court-meeting-and-notice-of-annual-general-meeting-72.pdf) ([georgiacapital.ge](https://www.georgiacapital.ge))

რეფინანსირებისთვის. განთავსების პროცესში ჩართულები იყვნენ ისეთი საერთაშორისო პარტნიორები როგორებიცაა FMO, ADB, IFC და EBRD.

2023 წლის 3 მარტს ჯგუფმა გამოაცხადა K-12 საგანმანათლებლო სეგმენტის გაფართოების გეგმები ორი საინვესტიციო პროექტის მეშვეობით, მათ შორის არის ახალი კამპუსის შექმნის გეგმა ხელმისაწვდომ სეგმენტში და უკვე მომუშავე კამპუსის გაფართოების გეგმა პრემიუმ და საერთაშორისო სეგმენტში. ახალი კამპუსი 1,200 მოსწავლეს გათვლილი და იმუშავებს ჯგუფის პორტფელში არსებული ხელმისაწვდომი ბრენდის – „მწვანე სკოლის“ ქვეშ. აღნიშნული გაფართოების გეგმები გაზრდის საგანმანათლებლო ბიზნესის ტევადობას 5,650 მოსწავლიდან 6,850 მოსწავლემდე, ხოლო „მწვანე სკოლის“ კამპუსების რაოდენობას კი 3-დან 4-მდე. 2023 წლის 31 მარტს, Georgia Capital PLC-მა გამოაცხადა სტუმართმოყვარეობის ბიზნესის ქვეშ არსებული სამი აქტივის გაყიდვის შესახებ. მათ შორისაა Ramada Encore ბრენდის ქვეშ არსებული ორი მოქმედი სასტუმრო თბილისში, და ვაკანტური მიწის ნაკვეთი. ტრანზაქციებმა მთლიანობაში გამოიმუშავა 28 მილიონი აშშ დოლარი, რომელიც გამოყენებული იქნა ბიზნესის წმინდა ვალდებულებების 76%-ით 9 მილიონ აშშ დოლარამდე შესამცირებლად და „ჯგუფის“ სტრატეგიასთან შესაბამისობაში ყოფნისთვის.

პორტფელის კომპანიები

ამ სექციაში წარმოდგენილი რიცხვები არ არის „GCAP“-ის აუდიტირებული კონსოლიდირებული ფინანსური უწყისებიდან, რადგან „GCAP“ აკმაყოფილებს „საინვესტიციო საწარმოს“ განმარტებას, როგორც ეს განსაზღვრულია „ფასს“ 10-ის კონსოლიდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში, და შესაბამისად არ იკონსოლიდირებს მის შვილობილებს. ქვემოთ მოყვანილი სტატისტიკური ინფორმაციის ძირითად წყაროს წარმოადგენს მენეჯმენტის შიდა ინფორმაცია (თუ სხვაგვარად არ არის მითითებული).

ბირჟაზე დალისტული პორტფელის კომპანიები

საქართველოს ბანკის ჯგუფი (BoGG)

ჯგუფის უმსხვილესი საფონდო ბირჟაზე განთავსებული პორტფელის კომპანია 2022 წლის 31 დეკემბრისთვის 20.6% წილით (ამ პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის, „ემიტენტის“ წილი BoGG-ში შეადგენს 19.8%) ლონდონის საფონდო ბირჟის პრემიუმ კატეგორიაში განთავსებული BoGG - საქართველოს წამყვანი უნივერსალური ბანკის ჰოლდინგური კომპანია.

BoGG გაერთიანებულ სამეფოში დაფუძნებული ჰოლდინგია, რომელიც განთავსებულია ლონდონის საფონდო ბირჟის პრემიუმ სეგმენტში. BoGG-ის მთავარი მოქმედი შვილობილია სს „საქართველოს ბანკი“. BoGG-ის საბაზრო კაპიტალიზაცია დაახლოებით 1.4 მილიარდ ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგს შეადგენს პროსპექტის დამტკიცების დღეს.

BoGG ოპერირებს ორი ძირითადი სეგმენტით: საცალო საბანკო მომსახურებები და კორპორატიული და საინვესტიციო საბანკო მომსახურებები. საცალო საბანკო მომსახურებების სფეროში, ბანკი სთავაზობს კლიენტზე ორიენტირებულ ციფრულ მულტიბრენდულ მომსახურებას, რომელიც ემსახურება საცალო კლიენტების სრულ სპექტრს, მათ შორის მასობრივ საცალო, მაღალი შემოსავლისა და დაგროვილი ქონების მფლობელ პირებს SOLO ბრენდით დაგროვილი ქონების მართვის სერვისით, პირადი საბანკო მომსახურებითა და წარმომადგენლობითი ოფისებით. საქართველოს ბანკი პიონერია ციფრული საბანკო მომსახურების და გადახდების სფეროში, საქართველოს ბანკმა შექმნა ძლიერი საცალო და კორპორატიული საბანკო ფრენჩაიზი საქართველოში.

ამასთან, საქართველოს ბანკი ემსახურება მიკრო, მცირე და საშუალო საწარმოებს საცალო საბანკო მომსახურების სფეროში. კორპორატიულ და საინვესტიციო საბანკო სეგმენტში, ბანკი წარმოადგენს უნივერსალური არჩევანის ბანკს და სანდო მრჩეველს ქართული კომპანიებისთვის, მისი მასშტაბის, საბანკო პროდუქტების და სერვისების მდიდარი პორტფელის, დარგებსა და პროდუქტებში დაგროვილი გამოცდილების გათვალისწინებით. საბროკერო ბიზნესი, კორპორატიული და საინვესტიციო საბანკო სერვისების ფარგლებში, ორიენტირებულია მომგებიან ზრდაზე, საცალო საბროკერო პოტენციალის ათვისებასა და საბროკერო სერვისების სრულ გაციფრულებაზე. მომგებიანი ზრდის პრიორიტეტებით და

ციფრულ ინოვაციებზე ორიენტირებით, საქართველოს ბანკი მიზნად ისახავს რეგიონში წამყვანი საბანკო ინსტიტუტის პოზიციის დამკვიდრებას. სს „საქართველოს ბანკის“ ბაზრის წილი საქართველოში შეადგენდა 36.1%-ს და 38.9%-ს, მთლიანი სესხების და კლიენტების მთლიანი დეპოზიტების გათვალისწინებით, საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით გამოქვეყნებული მონაცემების მიხედვით, რაც მას მეორე უმსხვილეს ბანკად აქცევს საქართველოში, მთლიანი სესხების და კლიენტების დეპოზიტების მხრივ.

BoGG-ის მენეჯმენტი ოპტიმისტურად არის განწყობილი საქართველოს ეკონომიკის ბოლოდროინდელ და პოტენციურ სამომავლო ზრდასთან დაკავშირებით, რაც რამდენიმე შესაძლებლობას იძლევა ნაკლებად განვითარებულ სეგმენტებში. BoGG კარგ პოზიციაშია, რათა გამოიყენოს ზრდის შესაძლებლობები ქართულ კორპორაციულ და მიკრო, მცირე, საშუალო ბიზნესის სექტორებში. BoGG მიზნად ისახავს მიაღწიოს 10% წლიურ ზრდას სესხების პორტფელში, ამასთან გეგმავს ექვსთვიანი დივიდენდის გადახდის კოეფიციენტი 30%-დან 50%-მდე შეინარჩუნოს. ამ ამოცანებზე ორიენტირებით, BoGG მიზნად ისახავს უზრუნველყოს თანმიმდევრული და მდგრადი ფინანსური მაჩვენებლები, შექმნას გრძელვადიანი ღირებულება მისი დაინტერესებული მხარეების და ობლიგაციების მფლობელებისთვის.

	31-დეკ-22	31-დეკ-21
	(მილიონი ლარი)	
ჯამური აქტივები.....	28,901.9	23,430.1
სესხები მომხმარებლებზე და ფინანსური იჯარიდან მისაღები თანხები	16,861.7	16,169.0
კლიენტის დეპოზიტები	18,261.4	14,038.0
სააქციონერო კაპიტალი.....	4,248.8	3,092.9
წლის მოგება.....	1,444.0	727.1

საქართველოს ეროვნული ბანკის Basel III სტანდარტების მიხედვით, რომელიც მოქმედებს საქართველოში, სს „საქართველოს ბანკის“ ძირითადი პირველადი კაპიტალის კოეფიციენტი 14.7% (მინიმალური მოთხოვნა შეადგენდა 11.61%-ს), პირველადი კაპიტალის კოეფიციენტი 16.7% (მინიმალური მოთხოვნა შეადგენდა 13.81%-ს), ხოლო მთლიანი საზედამხედველო კაპიტალის ადექვატურობის 19.8% (მინიმალური მოთხოვნა 17.23%) 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით.

სს „საქართველოს ბანკი“ დაარსდა 1994 წლის 21 ოქტომბერს, როგორც სააქციო საზოგადოება, საქართველოს კანონმდებლობის თანახმად და დარეგისტრირებულია 1995 წლის 29 ნოემბერს მთაწმინდა-კრწანისის რაიონული სასამართლოს მიერ, რეგისტრაციის ნომრით 06/5-07. სს „საქართველოს ბანკი“ საბანკო საქმიანობას საქართველოში ახორციელებს ეროვნული ბანკის მიერ 1994 წლის 15 დეკემბერს გაცემული საბანკო ლიცენზიისა და „კომერციული ბანკების საქმიანობის შესახებ“ 1996 წლის 23 თებერვლის საქართველოს კანონის საფუძველზე. სს „საქართველოს ბანკის“ აქციონერთა უფლებები აღწერილია სს „საქართველოს ბანკის“ წესდებაში და იმართება წესდების და საქართველოს კანონმდებლობით. სს „საქართველოს ბანკი“ საქართველოში ერთ-ერთ სისტემურად მნიშვნელოვან ფინანსურ ინსტიტუტად არის დასახელებული საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ.

წყალმომარაგება

„ჯგუფის“ წყალმომარაგების ბიზნესი ფუნქციონირებს როგორც რეგულირებადი ბუნებრივი მონოპოლია თბილისსა და მის მიმდებარე ტერიტორიაზე, რომელიც უწყევს სასმელი წყლის მიწოდებისა და წყალარინების მომსახურებას თითქმის 1.4 მილიონ მაცხოვრებელს და დაახლოებით 39,900 იურიდიულ პირს. ამასთან, წყალმომარაგების ბიზნესი ამუშავებს ჰიდროელექტროსადგურებს (ჰესებს) 149 მეგავატი ჯამური სიმძლავრით. ჰესები აწარმოებენ ელექტროენერგიას, რომელიც დაკავშირებულია წყლის ინფრასტრუქტურასთან, რომლის ნაწილი გამოიყენება წყალმომარაგების ბიზნესის შიდა მოხმარებისთვის ელექტროენერგიის რეგულირებული ტარიფებით წყალგამანაწილებელი ქსელის კვებისათვის, ხოლო

დარჩენილი ელექტროენერჯია იყიდება ბაზარზე. წყალმომარაგების ბიზნესი შემოსავალს გამოიმუშავებს ორი ძირითადი წყაროდან: წყალმომარაგებიდან და ელექტროენერჯიის გაყიდვიდან. ბიზნესი სარგებლობს სამართლიანად დაწესებული რეგულატორული უკუგებით, რომელიც დაწესებულია წყალმომარაგების ქსელის განახლებისთვის და ელექტროენერჯიის გაყიდვის საშუალო ფასის ზრდით, რაც ელექტროენერჯიის ბაზრის 2019 წლის დერეგულაციის შედეგია.

2022 წელს, „ჯგუფმა“ მოახდინა წყალმომარაგების ბიზნესის 80%-იანი წილის გაყიდვა 180 მილიონ აშშ დოლარად. ამასთან, იმავე წელს, დარჩენილი 20%-იანი წილი შეფასდა წინასწარ შეთანხმებული put ოფციის გამოყენებით, ბიზნესის ნორმალიზებული LTM EBITDA მულტიპლიკატორზე, რის შედეგადაც მიღებულ იქნა 15.6 მილიონი ლარის ღირებულება. საქართველოს კაპიტალს დარჩენილ 20%-ზე აქვს put ოფცია, რომელის გამოყენებაც შესაძლებელია 2025-2026 წლებში, EV/EBITDA 8.25x მულტიპლიკატორზე. თავის მხრივ, Aqualia-ს დარჩენილ 20%-იან წილზე აქვს call ოფცია, რომლის ფასიც ეფუძნება EV/EBITDA 8.90x მულტიპლიკატორს და მისი გამოყენება შესაძლებელი იქნება 2026 წელს, put ოფციის გამოყენების ვადის გასვლის თარიღიდან ექვსი თვის განმავლობაში. 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, ჯგუფის 20%-იანი წილის სამართლიანი ღირებულება წყალმომარაგების ბიზნესში შეფასდა 155.0 მილიონ ლარად.

მსხვილი პორტფელის კომპანიები

ჯგუფის საცალო ვაჭრობა (ფარმაცია), ჰოსპიტლების და დაზღვევის ბიზნესები შეადგენენ მისი მსხვილი პორტფელის კომპანიებს.

ფარმაცია

„ჯგუფის“ საცალო ფარმაცევტული ბიზნესი ძლიერი ფარმაცევტული საცალო და საბითუმო მოვაჭრე რეგიონში, რომელიც შემოსავლის მიხედვით ფლობს ბაზრის წილის დაახლოებით 35%. ბიზნესი შედგება საცალო აფთიაქების ქსელისგან და საბითუმო ოპერაციებისგან, აწვდის ფარმაცევტულ და სამედიცინო მასალებს საავადმყოფოებს და აფთიაქებს. საცალო ვაჭრობის სეგმენტი ფუნქციონირებს ორი განსხვავებული ბრენდით - ფარმადეპო და ჯიპისი და ამუშავებს 372 აფთიაქისგან შემდგარ ფართო ქსელს, მათ შორის 362 არის საქართველოში, ხოლო 10 კი სომხეთში. ამასთან, ბიზნესი მართავს 12 ფრენჩაიზულ ობიექტს, რათა კიდევ უფრო გაზარდოს არსებული ბრენდების გავრცელება.

საცალო ფარმაციის ბიზნესი აგრძელებს საცალო სეგმენტის წარმატებულ ზრდას, მიუხედავად ლარის გამყარებისა უცხოურ ვალუტებთან მიმართებაში, რამაც გამოიწვია პროდუქციის ფასების კორექტირება 2022 წელს. ბიზნესი ამუშავებს საცალო სააფთიაქო ქსელს და საბითუმო ბიზნესს, რომელიც აწვდის ფარმაცევტულ და სამედიცინო აღჭურვილობას საავადმყოფოებს და აფთიაქებს. 2022 წელს საბითუმო ბიზნესის ხაზის კლება განპირობებული იყო ბიზნესის შესყიდვების დეპარტამენტის ეტაპობრივი გადასვლით ფარმაციიდან საავადმყოფოებზე.

მომავალი 5 წლის განმავლობაში EBITDA-ს კუმულატიური წლიური ორნიშნა ზრდის მისაღწევად, ბიზნეს სტრატეგია ორიენტირებულია ადგილობრივი სააფთიაქო ქსელების გაფართოებაზე, ჯიპისის აფთიაქების ფორმატის განახლებაზე, გაყიდვების გაზრდაზე ელექტრონული ვაჭრობით და ზრდის ახალი პროექტების დაწყებაზე, რომლებიც დაკავშირებულია თავის მოვლის პროდუქციის და სათვალეების სეგმენტთან. ბიზნესი უკვე შევიდა სილამაზის საცალო ბაზარზე The Body Shop International Limited-თან და Alain Afflelou SA-სთან ფრენჩაიზინგის ხელშეკრულებების გაფორმებით. ბიზნესი ამუშავებს ხუთ The Body Shop-ის მაღაზიას და ორ Afflelou სათვალეების მაღაზიას საქართველოში, ასევე „მაღაზია მაღაზიაში“ მოდელს მის ჯიპისის აფთიაქებში.

2022 წელს ბიზნესმა გააფართოვა ჯიპისის სააფთიაქო ქსელი სომხეთში და შევიდა აზერბაიჯანის ბაზარზე ორი The Body Shop-ის მაღაზიის გახსნით.

2023 წლის 15 თებერვლიდან საქართველოს ოკუპირებული ტერიტორიებიდან დევნილთა, შრომის, ჯანმრთელობისა და სოციალური დაცვის სამინისტრომ ფარმაცევტულ ბაზარზე დანერგა რეფერენტული ფასების მოდელი, რომელიც ეხება ძირითადად სახელმწიფოს მიერ დაფინანსებულ გამოწერილ მედიკამენტებს. ბიზნესის სამომავლო პერსპექტივა ასევე ასახავს ახლახან დანერგილი რეფერენტული ფასების მოდელის მოსალოდნელ უარყოფით გავლენას, რომელიც აწესებს მაქსიმალურ საცალო და საბითუმო რეალიზაციის ფასს რეფერენტულ ფასს დაქვემდებარებულ მედიკამენტებზე. ახალი

რეგულაციის პირდაპირი გავლენა 2023 წლის EBITDA-ზე ითვალისწინებს 4 მილიონ ლარიან შემცირებას. გავლენის მინიმუმამდე შემცირების მიზნით, ბიზნესი გეგმავს განახლოს მოლაპარაკებები სახელშეკრულებო პირობებზე თავის მომწოდებლებთან.

ბიზნესი მიზნად ისახავს შეინარჩუნოს EBITDA მარჯა 9%+-ზე, რაც მხარდაჭერილია მისი შემოსავლების ორნიშნა წლიური ზრდის ტემპით მომდევნო ხუთი წლის განმავლობაში.

ძირითადი მაჩვენებლები	31-დეკ-22	31-დეკ-21	ცვლილება
აფთიაქების რაოდენობა.....	372	348	24
<i>საქართველოში</i>	362	344	18
<i>სომხეთში</i>	10	4	6
ფრანჩიზული ობიექტების რაოდენობა	12	7	5
<i>საქართველოში</i>	8	6	2
<i>სომხეთში</i>	2	1	1
<i>აზერბაიჯანში</i>	2	0	2

ჰოსპიტლები

„ჯგუფის“ ჰოსპიტლების ბიზნესი ჯანდაცვის ბაზარზე უმსხვილესი მონაწილეა და 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით ქვეყანაში საავადმყოფოების საწოლების მთლიანი მოცულობის დაახლოებით 15%-ს იკავებს. ბიზნესი მოიცავს 16 რეფერალურ საავადმყოფოს, სულ 2,524 საწოლით. საავადმყოფოები განლაგებულია, როგორც რეგიონის დიდ ქალაქებში, ასევე თბილისში და მომხმარებლებს უწყვეტ დიაგნოსტიკურ, ქირურგიულ და სამკურნალო მომსახურებას ამბულატორიულ ან სტაციონარულ ფორმატში.

ბოლო ორი წლის განმავლობაში, საავადმყოფოების ბიზნესი აქტიურად მონაწილეობდა საქართველოში კოვიდ-19 პანდემიაზე რეაგირებაში, ქვეყნის მასშტაბით დაახლოებით 800 საწოლიანი შვიდი საავადმყოფოს მობილიზებით კოვიდ-19-ით ინფიცირებული პაციენტების მისაღებად. საქართველოს მთავრობამ სრულად აანაზღაურა კოვიდ-19-ის მკურნალობასთან დაკავშირებული ხარჯები და გადაიხადა ფიქსირებული საფასური თითო საწოლზე , განკუთვნილი კოვიდ-19 პაციენტებისთვის. თუმცა, ვინაიდან 2022 წელს კოვიდ-19 შემთხვევები საქართველოში მნიშვნელოვნად შემცირდა, მთავრობამ შეაჩერა კოვიდ-19 კონტრაქტები საავადმყოფოებთან 2022 წლის მარტის შუა რიცხვებში. საბაზისო ეფექტმა და ბიზნესის სახელმწიფო კონტრაქტებიდან ეტაპობრივად გასვლამ, გამოიწვია ბიზნესის მარჯის დროებითი შემცირება 2022 წელს. ბიზნესი 2023 წლიდან ელოდება ნორმალურ საოპერაციო დონეზე დაბრუნებას.

განვითარების პროცესში, საავადმყოფოების ბიზნესი მიზნად ისახავს გააუმჯობესოს საოპერაციო და ფინანსური მაჩვენებლები და მიაღწიოს ზრდას ახალი სტრატეგიული პროექტების შემუშავებით. ეს პროექტები მოიცავს სასწრაფო დახმარების კომერციული სერვისის განვითარებას (ამჟამად მხოლოდ სახელმწიფო საკუთრებაში); თბილისში მაღალტექნოლოგიური ონკოლოგიის ცენტრის განვითარებას; თბილისის რეფერალური ჰოსპიტლის, როგორც საქართველოს ტრანსპლანტოლოგიის ცენტრის შექმნას, ძვლის ტვინის გადანერგვის განყოფილების დამატებას, როგორც პედიატრიაში, ასევე მოზრდილებში (ამჟამად სთავაზობს ღვიძლის და თირკმლის ტრანსპლანტოლოგიის მომსახურებას); ესთეტიკური სერვისების განვითარებას და გაძლიერებას; სამედიცინო ტურიზმის სტრატეგიის განახლებას, რომელიც ადრე შექერებული იყო კოვიდ-19 პანდემიის გამო; და კლინიკური კვლევებისა და კოვიდ-19 პანდემიის შემდგომი პროგრამების რაოდენობის გაზრდას.

საქართველოს მთავრობამ წარმოადგინა ინიციატივა DRG-ის დაფინანსების სისტემის დანერგვის შესახებ ჯანდაცვის სფეროში სახელმწიფო დაფინანსების გამარტივებისა და ხარჯთ-ეფექტურობის გაუმჯობესების მიზნით. DRG სისტემა კატეგორიებად ყოფს კლინიკურად მსგავს სტაციონარული შემთხვევების ტიპებს, რომლებიც მოსალოდნელია, რომ გამოიყენებენ იგივე ან მსგავს რესურსებს, სხვადასხვა კრიტერიუმების

მიხედვით (ასაკი, სქესი, საჭირო ინტერვენცია, თანმდევი დაავადება და ა.შ.). DRG სისტემის ამოქმედება დაიწყო 2022 წლის 1 ნოემბერს და ტესტირების ფაზაში იყო 2023 წლის 1 იანვრამდე. მიუხედავად იმისა, რომ ჯერ კიდევ ნაადრევია DRG სისტემის გავლენის შეფასება საავადმყოფოების ბიზნესის ფინანსურ მაჩვენებლებზე, DRG სისტემის დანერგვა მიზნად ისახავს სახელმწიფო დაფინანსების ეფექტიანობის გაზრდას და ბაზარზე ჯანდაცვის მომსახურების ხარისხის გაუმჯობესებას. მოსალოდნელია, რომ სისტემა უკეთ ასახავს ინფლაციას და სხვა ფასების ზეწოლას ჯანდაცვის სექტორზე.

ძირითადი მაჩვენებლები	31-დეკ-22	31-დეკ-21	ცვლილება
დატვირთვის მაჩვენებელი.....	54.3%	65.3%	-11.0 პუნქტი
მიღებების რაოდენობა (ათასი).....	1,175.0	1,326.6	-11.4%

ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევა

თითქმის 30 წლის მანძილზე, ალდაგი ჩამოყალიბდა როგორც გამორჩეული მოთამაშე საქართველოს ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის ბაზარზე. ალდაგი ამყობს ბრენდის აღიარებით, წამყვანი პოზიციით საცალო სადაზღვევო სერვისებში, პროდუქციის უმსხვილესი პორტფელით და განსაკუთრებული ფინანსური სიძლიერით. ბოლო ოთხი წლის განმავლობაში ალდაგმა თითქმის გააორმაგა საცალო პორტფელი, გადააჭარბა ბაზრის ზრდას და გამოიმუშავა დაახლოებით 32% საშუალო წლიური ROAE¹⁹, 2014-დან 2022 წლამდე. 2014 წლიდან ალდაგი მუდმივად ანაწილებს დივიდენდებს 50%-90% გადახდის კოეფიციენტის ფარგლებში. 2022 წლის 30 სექტემბრის მდგომარეობით, ალდაგი ინარჩუნებს თავის პოზიციას, როგორც ყველაზე მომგებიანი სადაზღვევო კომპანია ადგილობრივ ბაზარზე, მასზე მოდის ინდუსტრიის მოგების 42% და ფლობს ბაზრის 27%-ს ჯამური მოზიდული პრემიების მიხედვით.

საქართველოში სადაზღვევო ბაზარზე არსებული შეღწევადობის დაბალი მაჩვენებელი, რომელიც შეადგენს 1,3%-ს, 0,8% ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევაზე და 0,6% ჯანმრთელობის დაზღვევაზე, ზრდის მნიშვნელოვან პოტენციალს წარმოადგენს. ალდაგი მზადაა გამოიყენოს ეს შესაძლებლობები და გეგმავს გაზარდოს ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის ბიზნესის მომგებიანობა მის სამ ძირითად ბიზნეს ხაზზე სტრატეგიული აქცენტით:

- **საცალო მომხმარებელი.** საცალო დაზღვევის ბაზარი საქართველოში ზრდის მნიშვნელოვან შესაძლებლობას წარმოადგენს, რადგან მისი პოტენციალის უმეტესი ნაწილი ჯერ კიდევ არ არის ათვისებული. საქართველოში ავტომობილების დაზღვევა დომინირებს საცალო დაზღვევის ბაზარზე, რაც შეადგენს მთლიანი მოცულობის 56%-ს, საიდანაც 17% შეადგენს საქართველოს ტერიტორიაზე მოძრავი უცხო სახელმწიფოში რეგისტრირებული ავტოსატრანსპორტო საშუალების მფლობელის სამოქალაქო პასუხისმგებლობის სავალდებულო დაზღვევას (ამ ტიპის პასუხისმგებლობის დაზღვევა სავალდებულო გახდა 2018 წლის მარტიდან). ამასთან, რეგისტრირებული მანქანების მხოლოდ 7%-ია დაზღვეული ადგილობრივ ბაზარზე, რაც გვაფიქრებინებს, რომ ამ სეგმენტში მნიშვნელოვანი გამოუყენებელი პოტენციალი არსებობს. მოსალოდნელია, რომ დაგეგმილი კანონის მიღების შემთხვევაში, რომელიც მოითხოვს მესამე პირის წინაშე სამოქალაქო პასუხისმგებლობის სავალდებულო დაზღვევას საქართველოში რეგისტრირებული ყველა ავტომობილის მფლობელისათვის, მნიშვნელოვნად გაზრდის საცალო ბაზარზე შეღწევადობას. ალდაგი ამჟამად ფლობს 35%-იან საბაზრო წილს ნებაყოფლობით საცალო დაზღვევაში და გეგმავს ბაზრის წილის გაფართოებას მარტივი პროდუქტების შემუშავებით და პრემიუმ ხაზის ექსკლუზიური მომხმარებლის მომსახურებით. ალდაგი გეგმავს გააძლიეროს ლიდერული პოზიცია ბაზარზე და შეინარჩუნოს კლიენტები ციფრული სადაზღვევო პლატფორმის მუდმივი გაუმჯობესებით.
- **მცირე და საშუალო ბიზნესი.** ალდაგი თვლის, რომ საქართველოში მცირე და საშუალო ბიზნესის სადაზღვევო ბაზარი განვითარების ადრეულ ეტაპზეა და გამოავლინა მნიშვნელოვანი პოტენციალი ამ სეგმენტში პორტფელის გასაფართოებლად. ალდაგი გეგმავს მიაღწიოს დაგეგმილ შედეგს პერსონალურად მორგებული სადაზღვევო პროდუქტების შეთავაზებით და მის მიერ შექმნილი

¹⁹ ROAE (Return on average equity) წლიური უკუგება საშუალო კაპიტალზე

მრავალარხიანი სადისტრიბუციო ქსელების და ციფრული პლატფორმების გამოყენებით, რომლებიც სპეციალურად შექმნილია მცირე და საშუალო ბიზნესის კლიენტებისთვის. ამ სტრატეგიის განსახორციელებლად, აღდგა 2019 წლის ბოლოს შექმნა მცირე და საშუალო ბიზნესზე გაყიდვების ცალკე განყოფილება. შედეგად, 2022 ფისკალურ წელს, აღდაგის მცირე და საშუალო ბიზნესის მთლიანი შემოსავალი 43%-ით, 2.5 მილიონი ლარიდან 3.5 მილიონ ლარამდე გაიზარდა.

- **მსხვილი კომპანიები.** მიუხედავად იმისა, რომ კორპორაციულ სექტორში შედგენადობა შედარებით მაღალია საცალო და მცირე და საშუალო ბიზნესის სეგმენტებთან შედარებით, ხელსაყრელი მაკროეკონომიკური პირობების არსებობა, სტაბილური საინვესტიციო კლიმატი, სტაბილური ეკონომიკური ზრდა და ინფრასტრუქტურული პროექტები სავარაუდოდ გაზრდის მომხმარებლის მოთხოვნას სადაზღვევო პროდუქტებზე.

მიუხედავად რეგიონში არსებული გეოპოლიტიკური ვითარებისა, დაფიქსირდა განსაკუთრებული წარმატება 2022 ფინანსურ წელს. ამის მიზეზია მცირე დამოკიდებულება რუსეთის გადაზღვევის ბაზარზე, რომელიც უკვე ჩანაცვლებულია. ბიზნესის შემოსავალი გაიზარდა 13.9%-ით, რაც ძირითადად განპირობებულია საკრედიტო მიმართულების, სასოფლო-სამეურნეო და სატრანსპორტო ავტოსატრანსპორტო საშუალებებზე მესამე პირის მიმართ სამოქალაქო პასუხისმგებლობის სავალდებულო დაზღვევის სფეროებში სადაზღვევო ხაზების ზრდით. ამასთან, ზარალი და კომბინირებული კოეფიციენტები გაუმჯობესდა 2.2 და 1.1 პუნქტით, შემოსავლების მკვეთრი ზრდის გამო, კოვიდ-19-თან დაკავშირებული სიცოცხლის დაზღვევიდან გამომდინარე ასანაზღაურებელი ზარალები შემცირების, სასოფლო-სამეურნეო დაზღვევის ფარგლებში ასანაზღაურებელი ზარალების შემცირების და საცალო ავტომობილების დაზღვევის პორტფელში ანდერრაიტინგის განახლებული პრაქტიკის გამო.

აღდაგის საშუალოვადიანი სტრატეგიული აქცენტი უცვლელია; აქცენტი კეთდება ანდერრაიტინგის სრულყოფაზე და პორტფელის მომგებიანობაზე, ხუთი ძირითადი საყრდენის მხარდაჭერით: 1. მომხმარებელთა შენარჩუნება; 2. ახალი ციფრული სადაზღვევო პროდუქტების დანერგვა; 3. მომხმარებელთა მომსახურების გაუმჯობესება; 4. თანამშრომელთა აღიარების გაუმჯობესება; 5. მზადება ადგილობრივი ავტოსატრანსპორტო საშუალებების მფლობელთათვის პასუხისმგებლობის სავალდებულო დაზღვევის შემოღების მიმართ,

ძირითადი კოეფიციენტები	31-დეკ-22	31-დეკ-21	ცვლილება
კომბინირებული კოეფიციენტი ²⁰	79.7%	80.8%	-1.1 პუნქტი
ხარჯების კოეფიციენტი ²¹	33.5%	32.4%	1.1 პუნქტი
ზარალის კოეფიციენტი ²²	46.2%	48.4%	-2.2 პუნქტი
ROAE.....	29.5%	24.7%	4.8 პუნქტი

აღდაგმა სტრატეგიის ფარგლებში 2023-2025 წლებისთვის განსაზღვრა გარკვეული ფინანსური მიზნები:

- ბაზრის წილის 25%-დან 30%-მდე ზრდა
- საშუალო საკუთარ კაპიტალზე ამონაგების (ROAE) 20%-დან 25%-მდე ზრდა
- დივიდენდების განაწილება წმინდა შემოსავლის 50%-დან 60%-მდე დიაპაზონში
- კომბინირებული კოეფიციენტი 80%-დან 85%-მდე ფარგლებში
- გადახდისუნარიანობის კოეფიციენტის შენარჩუნება 180% ან მეტ ნიშნულზე
- საცალო სეგმენტის კონცენტრაციის გაზრდა 60%-მდე ან მეტი.

ჯანმრთელობის დაზღვევა

ჯანმრთელობის დაზღვევის სექტორში „ჯგუფის“ ბიზნესი არის ჯანმრთელობის დაზღვევის წამყვანი კერძო პროვაიდერი საქართველოში. ბიზნესზე მოდის ჯანმრთელობის დაზღვევის ბაზრის წმინდა სადაზღვევო პრემიების 19% 2022 წლის 9 თვის მდგომარეობით. ფართო სადისტრიბუციო ქსელი ბიზნესს საშუალებას

²⁰ ხარჯების კოეფიციენტისა და ზარალის კოეფიციენტის ჯამი
²¹ ექვირინგისა და საოპერაციო ხარჯები გაყოფილი წმინდა გამომიშავებულ პრემიუმებზე
²² წმინდა მოთხოვნები გაყოფილი წმინდა გამომიშავებულ პრემიუმებზე

აძლევს რომ სხვადასხვა მომხმარებელს, როგორც კორპორატიულ და სახელმწიფო სუბიექტებს ისე ინდივიდუალურ მომხმარებლებს, შესთავაზოს ჯანმრთელობის დაზღვევის პროდუქტების ასორტიმენტი .

მიღებული პრემიების მცირედი ზრდა, რომელიც დაფიქსირდა 2022 წელს, დაკავშირებულია სადაზღვევო პოლისის უფრო მაღალ ფასებთან და იმავე პერიოდში დაზღვეული კლიენტების რაოდენობის შემცირებასთან. ჯანმრთელობის დაზღვევის ბიზნესის უპირველესი მიზანია გააფართოვოს მომხმარებელთა ბაზა, შეინარჩუნოს ლიდერობა ჯანმრთელობის დაზღვევის ბაზარზე და უზრუნველყოს სტაბილური შემოსავლიანობა.

საინვესტიციო ეტაპის პორტფელის კომპანიები

განახლებადი ენერჯია

განახლებადი ენერჯის ბიზნესი არის წამყვანი პლატფორმა მთელი ქვეყნის მასშტაბით ჰიდროელექტროსადგურების და ქარის ელექტროსადგურების განვითარების და ექსპლუატაციისთვის. ბიზნესი ამუშავებს ექსპლუატაციაში არსებულ განახლებადი ენერჯის აქტივებს 71.1 მგვტ ჯამური დადგმული სიმძლავრით და 40%-ზე მეტი საშუალო სიმძლავრის კოეფიციენტით. აღნიშნულ აქტივებში შედის 30 მგვტ სიმძლავრის მესტიაჭალა ჰესი, ასევე „ჰიდროლას“ 20.4 მგვტ სიმძლავრის ჰესები და 20.7 მგვტ სიმძლავრის ქართლის ქარის ელექტროსადგური, რომლებიც ბიზნესმა შეიძინა 2019 წლის ბოლოს. ყველა ელექტროსადგური (გარდა ახმეტ ჰესისა, რომლის ელექტროენერჯის შესყიდვის გრძელვადიანი კონტრაქტის ვადა 2022 წლის თებერვალში ამოიწურა) სარგებლობს გრძელვადიანი ელექტროენერჯის შესყიდვის ხელშეკრულებებით მთავრობის მიერ მხარდაჭერილ სუბიექტთან, რაც გადაითარგმნება პროგნოზირებად დოლარში დენომინირებული ფულადი სახსრების ნაკადებში, რადგან ელექტროენერჯის შესყიდვის გრძელვადიანი კონტრაქტები და ბაზრის გაყიდვები ასევე დენომინირებულია აშშ დოლარში.

განახლებადი ენერჯის ბიზნესის მთავარი მიზანია საქართველოში ელექტროენერჯის ბაზრის ხელსაყრელ პირობებზე კაპიტალიზაცია, განსაკუთრებით ენერგეტიკული ბაზრის არსებული სტრუქტურის ევროკავშირის დირექტივებთან ჰარმონიზაციის ფონზე, რაც შექმნის უფრო გამჭვირვალე, ლიკვიდურ და კონკურენტულ ბაზარს. 2019 წელს ელექტროენერჯის ბაზრის დერეგულირების შემდეგ, საქართველოს მთავრობამ 2020 წელს მიიღო ელექტროენერგეტიკული ბაზრის მოდელის ახალი კონცეფცია, რითაც განსაზღვრა ელექტროენერგეტიკული ბაზრის სამიზნე მოდელის სტრუქტურა. ელექტროენერგეტიკული ბაზრის ახალი მოდელი ითვალისწინებს ელექტროენერჯის საბითუმო ბაზარზე დღით ადრე და დღიური ბაზრების, აგრეთვე საბალანსო და დამხმარე მომსახურებების ბაზრის, ამოქმედებას. ზოგადად, განახლებადი ენერჯის ბიზნესი ელის, რომ საქართველოს ელექტროენერჯის ბაზარზე დაგეგმილი რეფორმები ელექტროენერჯის რეალიზაციის ფასებზე დადებითად აისახება.

შედეგები და სტრატეგია

განახლებადი ენერჯის ბიზნესმა 2022 ფინანსურ წელს მაღალ შედეგებს მიაღწია. ელექტროენერჯის გაყიდვიდან მიღებული შემოსავალი წინა წელთან შედარებით 8.1%-ით გაიზარდა და 14.6 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. უფრო მაღალი გაყიდვები განაპირობა ხელსაყრელმა ამინდის პირობებმა, რამაც უზრუნველყო ელექტროენერჯის მაღალი გამოუმუშავება. ელექტროენერჯის გაყიდვების დაახლოებით 55% მომდინარეობს მთავრობასთან გაფორმებულ ელექტროენერჯის შესყიდვის კონტრაქტებზე, ხოლო დარჩენილი ნაწილი ხელსაყრელ საბაზრო ფასებზე, რომელიც შეადგენდა 46.1 აშშ დოლარს მგვტ/სთ-ზე. განახლებადი ენერჯის ბიზნესში დაფიქსირდა EBITDA-ს მაღალი 76.6% მარა, რის შედეგადაც წარმოიქმნა 11.2 მილიონი აშშ დოლარის EBITDA (7.9%-ით მეტი წინა წელთან შედარებით). საოპერაციო საქმიანობიდან ფულადი ნაკადი გაიზარდა 12.9%-ით წინა წელთან შედარებით და 11.3 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, ხოლო EBITDA-ს ფულად ნაკადში კონვერტირების კოეფიციენტი 100%-ზე მეტი იყო. მთლიანობაში, ენერგეტიკული აქტივების მყარი ფინანსური მაჩვენებლების ფონზე, ბიზნესმა „საქართველოს კაპიტალზე“ 2.8 მილიონი აშშ დოლარის დივიდენდის განაწილება მოახდინა.

2022 წლის ოქტომბერში, განახლებადი ენერჯის ბიზნესმა წარმატებით დაასრულა 80 მილიონი აშშ დოლარის უზრუნველყოფილი ობლიგაციების განთავსება 5-წლიანი ვადით (გამოსყიდვა შესაძლებელია ორი წლის შემდეგ), 7.00%-იან კუპონის განაკვეთში (75 საბაზისო პუნქტის გაუმჯობესება ბიზნესის მიერ გამოშვებულ წინა ობლიგაციებთან შედარებით). ტრანზაქციიდან მიღებული სახსრები მთლიანად გამოყენებული იყო აქციონერის მიერ გაცემული სესხის რეფინანსირებისთვის. ემისია წარმოადგენს

პირველ მწვანე უზრუნველყოფილი ობლიგაციების განთავსებას და ყველაზე დიდ კორპორატიული ობლიგაციების განთავსებას საქართველოს კაპიტალის ბაზარზე.

- მდგრადი მომგებიანობა ~80% EBITDA მარჟით
- ~100% EBITDA - ნაღდ ფულში კონვერტაციის კოეფიციენტი.

განახლებადი ენერჯის ბიზნესის 100%-ს ფლობს „საქართველოს კაპიტალი“.

მომდევნო ცხრილში მოცემულია განახლებადი ენერჯის დასრულებული, ექსპლუატაციაში არსებული პროექტები:

გაშვებული/შემდინილი პროექტები	დადგმული სიმძლავრე, მგვტ	სიმძლავრის ფაქტორი	PPA ვადა	PPA ტარიფი /კვტ
მესტიაჭალა ჰესი	30.0	40%	1H34	5.5
ჰიდროლესა ჰესი.....	20.4	64%	1H22-2H28	5.5-5.6
ქართლის ქარის ელექტროსადგური	20.7	47%	1H30	6.5
სულ	71.1			

ESCO - ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი მოქმედებს როგორც კონტრაჰენტი ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ყველა ხელშეკრულებაში, რომელიც მითითებულია ზემოთ მოცემულ ცხრილში. 2024 წლის 1 ივლისამდე (ელექტროენერჯის ორგანიზებული ბაზრების გახსნამდე) „ესკო“ ფუნქციონირებს ელექტროენერგეტიკული ბაზრის ოპერატორის სტატუსით, რომელიც პასუხისმგებელია საბითუმო ბაზარზე ელექტროენერჯით (მათ შორის საბალანსო ელექტროენერჯით) და გარანტირებული სიმძლავრით ვაჭრობის ორგანიზებაზე და მოქმედებს როგორც კონტრაჰენტი ყველა ელექტროსადგურისთვის, რომელსაც ახალი ელექტროსადგურების მშენებლობის ხელშეწყობის ფარგლებში მთავრობასთან გაფორმებული მემორანდუმის შესაბამისად, „ესკო“-სთან გაფორმებული აქვს ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის გრძელვადიანი ხელშეკრულება (PPA). 2024 წლის 1 ივლისიდან (ანუ ელექტროენერჯის ორგანიზებული ბაზრების გახსნის პარალელურად) „ესკო“ დაკარგავს საბითუმო ბაზრის ოპერატორის სტატუსს, თუმცა ის კვლავ დარჩება ელექტროსადგურებთან უკვე გაფორმებული ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის გრძელვადიანი ხელშეკრულებების კონტრაჰენტად და გააგრძელებს ამავე ხელშეკრულებებით ნაკისრი ვალდებულებების შესრულებას.

განათლება

საქართველოში კერძო განათლების ბაზარმა, საბავშვო ბაღიდან მე-12 კლასამდე (K-12), აჩვენა 12.6% აკუმულირებული წლიური ზრდის ტემპი (CAGR) 2013-2022 წლებში. ამჟამად კერძო სკოლების სექტორში ირიცხება დაახლოებით 63,500 მოსწავლე, რაც მთლიანი განათლების ბაზრის 10%-ს შეადგენს. კერძო ზოგადი განათლების ბაზარზე დააფიქსირა CAGR 2.3% ჩარიცხვებში და CAGR 9.1% სწავლის საფასურში, იმავე პერიოდში. მენეჯმენტი მოელის, რომ კერძო ზოგადი განათლების ბაზარი 1,5-ჯერ გაიზრდება მომდევნო სამი წლის განმავლობაში, რაც გამოწვეულია სხვადასხვა ფაქტორებით, როგორცაა ხარისხის სხვაობა საჯარო და კერძო სკოლებს შორის, მზარდი შემოსავალი და უმუშევრობის შემცირება. ამასთან, საქართველოს აქვს შედარებით დაბალი საშუალო წლიური ხარჯი K-12 მოსწავლეებზე, რაც მიუთითებს შემდგომი გაფართოების პოტენციალზე, განსაკუთრებით კერძო K-12 განათლებაზე გლობალურად მზარდი მოთხოვნის გათვალისწინებით.

მიუხედავად იმისა, რომ პანდემიამ 2021 წელს კერძო სკოლების მოსწავლეების რაოდენობის დაახლოებით 60,300-მდე შემცირება გამოიწვია, თუ პანდემიამდელი ზრდა გაგრძელდება, ბაზარი სავარაუდოდ, გაჯანსაღდება და მოკლე დროში დაახლოებით 7,200 მოსწავლე დაბრუნდება კერძო სკოლებში. 2022-2023

სასწავლო წლის მოსწავლეთა რაოდენობაზე დაყრდნობით, ჩავარდნა პანდემიამდელ ზრდას და რეალურ ზრდას შორის შემცირდა დაახლოებით 6,400 მოსწავლემდე.

ამჟამად საქართველოში კერძო ზოგადსაგანმანათლებლო ბაზარი დანაწევრებულია, სკოლების საშუალო ზომის ზრდით და სკოლების რაოდენობის 9%-ით შემცირებით ბოლო ათწლეულის განმავლობაში. „საქართველოს კაპიტალი“ წამყვანი მოთამაშეა 5.8%-იანი საბაზრო წილით მოსწავლეთა რაოდენობის მხრივ, ხოლო სიდიდით მეორე მოთამაშე ფლობს ბაზრის 2.3%-ს. კერძო სკოლების მოსწავლეთა კონსოლიდაცია ძირითადად გვხვდება ოთხ ქალაქში, სადაც მოსახლეობა 100,000-ზე მეტია, კერძო სკოლების მხოლოდ 5%-ს ყავს 1,000-ზე მეტი მოსწავლე, ხოლო 61%-ს ჰყავს 250-ზე ნაკლები მოსწავლე.

საგანმანათლებლო ბიზნესი მუშაობს პარტნიორობის მოდელით და 2019-2021 წლებში ოთხი კერძო სკოლების ბრენდის წილი შეიძინა ხუთ კამპუსში. მათ შორისაა ბრიტანულ-ქართული აკადემია და თბილისის ბრიტანული საერთაშორისო სკოლა (70% წილი), რომლებიც წამყვანი სკოლები არიან პრემიუმ და საერთაშორისო სეგმენტებში, ბაქსუდის საერთაშორისო სკოლა (80% წილი) საშუალო დონის სეგმენტში და Green School (80%-90% წილი), წამყვანი ბრენდი ხელმისაწვდომი განათლების სეგმენტში. მოცულობების გაფართოებისთვის განხორციელებულმა ინვესტიციებმა საგანმანათლებლო ბიზნესს 2021 წელს მოსწავლის მოცულობა 5,060-დან 5,670-მდე გაეზარდა. 2022 წელს ოპერაციული კამპუსის გაფართოების გზით, ბაქსუდმა და ბრიტანულ-ქართულმა აკადემიამ გაზარდეს მოცულობა 260 და 350 მოსწავლით.

2022-2023 სასწავლო წლის განმავლობაში ჩარიცხული პირველი კლასის მოსწავლეთა რაოდენობა მნიშვნელოვნად გაიზარდა, შთამბეჭდავი 99.6% წლიური ზრდით 276-დან 551-მდე, რამაც შექმნა 98.4% ათვისების მაჩვენებელი. მოსწავლეთა საერთო რაოდენობა ასევე გაიზარდა 32.2%-ით წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით და 4162 მოსწავლე შეადგინა. ბიზნესმა შეინარჩუნა გასული წლის ნაღდი ფულის შეგროვების საშუალო მაჩვენებლები და იცავდა ნაღდი ფულის შეგროვების პოლიტიკას. შემოსავლების გაუმჯობესებული ნაკადით, ბიზნესმა გამოიმუშავა ოპერაციული ფულადი ნაკადი, რომელიც 2022 ფინანსურ წელს გაიზარდა 38.5%-ით, გასული წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით.

კლინიკები და დიაგნოსტიკა

კლინიკები

კლინიკების ბიზნესი, რომელიც მოიცავს 17 პოლიკლინიკას და 19 საზოგადოებრივ კლინიკას, ოპერირებს როგორც ჯანდაცვის დარგის მთავარი მოთამაშე. ადგილობრივი კლინიკები სტრატეგიულად განლაგებულია ქალაქებსა და მუნიციპალიტეტებში და ადგილობრივ მოსახლეობას სთავაზობენ კომპლექსურ ამბულატორიულ და სტაციონალურ დიაგნოსტიკურ, საბაზისო ქირურგიულ და მკურნალობის მომსახურებას. გართულებული ჯანმრთელობის მდგომარეობის შემთხვევაში, მათი უპირველესი მიზანია პაციენტის მდგომარეობის დასტაბილურება და გადამისამართება უახლოეს რეფერალურ საავადმყოფოში, მეორე ან მესამე დონის დახმარებისთვის. პოლიკლინიკები განლაგებულია თბილისსა და რეგიონების დიდ ქალაქებში და უზრუნველყოფენ საბაზისო და სრულ ამბულატორიულ დიაგნოსტიკურ და მკურნალობის მომსახურებას. ბიზნესი ჩამოყალიბდა ლიდერად ამბულატორიულ ბაზარზე, რეგისტრირებული პაციენტების კუთხით ბაზრის 21% წილით, რაც ხაზს უსვამს მის ძლიერ პოტენციალს ზრდის და მომგებიანობის კუთხით, გრძელვადიან პერსპექტივაში.

დიაგნოსტიკა

დიაგნოსტიკის ბიზნესი დაიწყო 2018 წელს კავკასიის რეგიონში ყველაზე დიდი ლაბორატორიის „მეგა ლაბის“ ამოქმედებით, რომელიც მოიცავს 7,500 კვადრატულ მეტრ ფართს და აღჭურვილია უახლოესი ინფრასტრუქტურითა და ტექნოლოგიებით. „მეგა ლაბი“ დამკვიდრდა, როგორც ლიდერი დიაგნოსტიკის ბაზარზე მომხმარებლისთვის არაერთი საბაზისო და კომპლექსური ლაბორატორიული ტესტირების, მათ შორის მოლეკულური და ონკოლოგიური ტესტების, შეთავაზების გზით, რომლებიც ადრე საქართველოში არ იყო ხელმისაწვდომი და საჭირო ხდებოდა სისხლის ნიმუშების საზღვარგარეთ გაგზავნა. აღსანიშნავია, რომ „მეგა ლაბმა“ მიიღო Joint Commission International-ის (JCI) აკრედიტაცია 2022 წლის ივლისში და გახდა პირველი ლაბორატორია კავკასიის რეგიონში, რომელმაც მიიღო ეს სერთიფიკატი, მსოფლიოში მხოლოდ 38 დაწესებულებასთან ერთად. JCI აკრედიტაცია, მინიჭებული აშშ-ს ჯანდაცვის აკრედიტაციის უმაღლესი ორგანოს მიერ, მოწმობს კლინიკური პროცესების ეფექტურ მართვაზე, რაც უზრუნველყოფს პაციენტის მომსახურების ხარისხის და უსაფრთხოების მუდმივ გაუმჯობესებას.

„კომპანიის“ კლინიკების ბიზნეს სეგმენტმა აქტიური მონაწილეობა მიიღო საქართველოში კოვიდ-19-ის პანდემიაზე რეაგირების ღონისძიებებში. თორმეტი ადგილობრივი კლინიკის გამოყოფით, დაახლოებით 300 საწოლით მთელი ქვეყნის მასშტაბით, ბიზნესმა ეფექტურად დაუჭირა მხარი მთავრობის ძალისხმევას პანდემიასთან ბრძოლაში. საქართველოს მთავრობამ სრულად ანაზღაურა კოვიდ-19-ის მკურნალობა და ფიქსირებული საფასური თითო საწოლზე. თუმცა, 2022 წლის მარტში მთავრობამ შეაჩერა კონტრაქტები კლინიკებთან, რამაც გამოიწვია მარჯებისა და შემოსავლების დროებით შემცირება. ოპტიმისტური გათვლით, ნორმალურ სამუშაო დონეზე დაბრუნებას 2023 წლიდან ველოდებით.

დიაგნოსტიკის სეგმენტის შემოსავალზე ასევე იმოქმედა ქვეყანაში კოვიდ ინფიცირების შემთხვევების შემცირებამ და 2022 წლის მარტიდან მთავრობასთან კონტრაქტების შეჩერებამ ლაბორატორიული ტესტირებაზე. პანდემიის შედეგების შესამცირებლად, კლინიკების სეგმენტი ფოკუსირებული იქნება რეგისტრირებული მომხმარებელთა ბაზის გაზრდაზე, პოლიკლინიკების ქსელის და ლაბორატორიული საცალო ობიექტების გაფართოებაზე, დისტანციური მომსახურების არხების განვითარებაზე, როგორცაა ქოლ ცენტრი, ვებგვერდი და აპლიკაცია, მომხმარებლის კომფორტის და მომსახურების გასაუმჯობესებლად.

დიაგნოსტიკის სეგმენტი კონცენტრირებული იქნება ოპერაციების გაზრდაზე საცალო ქსელის გაფართოებით, ახალი სერვისების და ტექნოლოგიების დანერგვით. ბიზნეს სეგმენტი შეინარჩუნებს კლინიკური პროცესების უმაღლეს სტანდარტებს და გრძელვადიან პერსპექტივაში გახდება სასწავლო პლატფორმა აკრედიტებული სასწავლო ცენტრის, რეზიდენტურის პროგრამის და სამეცნიერო კვლევების ცენტრის მეშვეობით.

„კომპანიის“ კლინიკების და დიაგნოსტიკის სეგმენტები მიზნად ისახავს შემოსავლების ზრდის ორნიშნა წლიურ ტემპს და 35-40 მილიონი ლარის ოდენობის კონსოლიდირებულ EBITDA-ს მომავალი 5 წლის განმავლობაში. „კომპანიის“ მიზანი კვლავ არის უზრუნველყოს ჯანდაცვის განსაკუთრებული სერვისები, აქციონერული ღირებულების შექმნის პარალელურად.

პორტფელის სხვა კომპანიები

ავტო სერვისი

„ჯგუფის“ ავტო სერვისის ბიზნესი მოიცავს პერიოდული ტექნიკური ინსპექტირების ბიზნესს, ავტომობილების სერვისის და სათადარიგო ნაწილების ბიზნესს, რომელიც მოქმედებს „ამბოლის“ ბრენდით და მეორადი მანქანებით ვაჭრობის ბიზნესს. 2018 წლის პირველ ნახევარში ბიზნესმა დაიწყო პერიოდული ტექნიკური ინსპექტირების ცენტრების მშენებლობა, შედეგად 2019 წლის მარტში დაიწყო ტექნიკური ინსპექტირების ცენტრის Greenway Georgia-ს (GWG) ოპერირება. 2018 წლის იანვრიდან, ავტომობილების სავალდებულო ინსპექტირების პროგრამის რამდენიმე ეტაპად განხორციელება საქართველო-ევროკავშირის ასოცირების შეთანხმებით ნაკისრი ვალდებულებებით იყო ნაკარნახევი. 2018 წლის ივლისში GWG-მ მოიპოვა ათწლიანი აკრედიტაცია საქართველოს მასშტაბით 51 ტექნიკური ინსპექტირების ხაზის გაშვების და ოპერირების მიზნით, გაიმარჯვა სახელმწიფო ტენდერში. როგორც ბაზარზე ერთადერთი მოთამაშე Applus+-ის მხარდაჭერით - საერთაშორისო პარტნიორი და გლობალური ლიდერი ტესტირების, ინსპექტირებისა და სერტიფიცირების სერვისებში, რომელიც ოპერირებს 70-ზე მეტ ქვეყანაში, GWG-ს პოზიცია ბაზარზე გამორჩეულია. 2022 წელს GWG-მ ტექნიკური შემოწმება ჩაუტარა 362,194 ავტომანქანას, მათ შორის 289,452 პირველადი შემოწმება და დაიკავა ბაზრის 37%. 2019 წლის ივნისში, „საქართველოს კაპიტალმა“ შეიძინა „ამბოლის“ 80% წილი, ხოლო 2020 წლის თებერვლისთვის წილობრივი მონაწილეობა 90%-მდე გაზარდა. „ამბოლი“, უკიდურესად ფრაგმენტირებული ბაზრის სიდიდით მეორე მოთამაშე, ახორციელებს ავტომანქანების სახარჯო მასალების და სათადარიგო ნაწილების იმპორტს, დისტრიბუციას, საბითუმო და საცალო ვაჭრობას, რაც შეადგენს მიზნობრივი ბაზრის დაახლოებით 8%-ს.

სასმელები

სასმელების ბიზნესში შედის სამი განსხვავებული ბიზნესი ხაზი: ღვინის ბიზნესი, ლუდის ბიზნესი და დისტრიბუციის ბიზნესი. ღვინის ბიზნესი სპეციალიზირებულია ღვინის წარმოებასა და რეალიზაციაში, როგორც ადგილობრივ, ისე ექსპორტზე 24 ქვეყანაში. ამ მიზნით, ღვინის ბიზნესი ფლობს სამ უმაღლესი ხარისხის მარანს, კახეთის სამ უმთავრეს მეღვინეობის რეგიონში და ვენახის ფართობების მიხედვით საქართველოში პირველ ხუთეულშია. ვენახების უმეტეს ნაწილში ხდება უაღრესად პოპულარული საფერავის ჯიშის მოყვანა. 2022 წელს ღვინის ბიზნესმა გაყიდა 8,4 მილიონი ბოთლი ღვინო, საიდანაც

დაახლოებით 81% ექსპორტირებულია, რაც წარმოადგენს საქართველოს ღვინის საექსპორტო ბაზრის 4,7%-იან წილს. თუმცა, ომმა უარყოფითი გავლენა მოახდინა ღვინის ბიზნესზე რუსეთის ფედერაციის და უკრაინის ბაზრებზე მნიშვნელოვანი ზემოქმედების გამო, რაც ჯამში შეადგენდა წმინდა შემოსავლების 61%-ს და 56%-ს 2021 და 2022 ფინანსურ წლებში. ლუდის ბიზნესი თავის მხრივ აწარმოებს როგორც ლუდს, ასევე ლიმონათს და „ჰეინეკენისგან“ მიღებული აქვს ათწლიანი ექსკლუზიური ლიცენზია „ჰეინეკენის“ ლუდის ბრენდების საქართველოში წარმოებაზე და გაყიდვაზე. ლუდის ბიზნესი რამდენიმე ცნობილი ბრენდის მფლობელია, მათ შორის „აისი“, „შავი ლომი“, „ყაზბეგი“, „ამსტელი“ და „კრუშოვიცი“. 2019 წელს ლუდის ბიზნესმა მიიღო ლიცენზია ჰეინეკენის კომერციული პარტიების ხარშვაზე და ადგილობრივად მოხარშული ლუდი მაღაზიებში 2019 წლის აგვისტოდანაა ხელმისაწვდომი. 2019 წლის მეორე ნახევრიდან, ლუდის ბიზნესმა დაიწყო ბრენდის განახლება და გაუმჯობესებული პროდუქტის წარმოება, რამაც საშუალება მისცა ბიზნესს 2022 წელს გაეზარდა საბაზრო წილი 22%-მდე. ამან, თავის მხრივ, საშუალება მისცა ბიზნესს მიეღწია ნულოვანი EBITDA-სთვის 2019 წლის მეორე ნახევარში და დადებითი EBITDA-სთვის 2021 და 2022 წლებში. ლუდის ბიზნესმა ასევე დაიწყო ლუდის და ლიმონათის ბრენდების საერთაშორისო ბაზრებზე ექსპორტი.

უძრავი ქონება

„ჯგუფის“ უძრავი ქონების განვითარების ბიზნესი გამორჩეული მოთამაშეა საქართველოს უძრავი ქონების ბაზარზე, რომელიც ძირითადად მიზნად ისახავს მასობრივი ბაზრის მომხმარებლებს ხელმისაწვდომი, მაღალი ხარისხის და კომფორტული საცხოვრებელი ფართების შეთავაზებას. ბიზნესი მთლიანად ეკუთვნის სს „საქართველოს უძრავი ქონება“, ყოფილ სს „m2 უძრავი ქონებას“. აქვს ოთხი მიმდინარე პროექტი, კერძოდ „m3 საბურთალო“ (ყოფილი დილომი), „ნუცუბიძე“, „მირცხულავა“ და „ჭყონდიდელი“ (სვეტის პროექტები). 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით „m3 საბურთალო“ პროექტმა უკვე გაყიდა 121,436 კვადრატული მეტრი ფართი, 114,5 მილიონი აშშ დოლარად. ბიზნესმა ასევე აიღო პასუხისმგებლობა სამშენებლო კომპანია „სვეტის“ სამი შეჩერებული პროექტის დასრულებაზე, რაც მოცულობას 173,267 კვადრატული მეტრით ზრდის. პროექტები თბილისში სამ ლოკაციაზე მიმდინარეობს და მშენებლობა სავარაუდოდ გაგრძელდება დაახლოებით სამი წლის განმავლობაში. „სვეტის“ პროექტში, რომლის მშენებლობა და გაყიდვები დაიწყო 2020 წლის აპრილში, გაიყიდა 89.4 მილიონი აშშ დოლარის ღირებულების 125,334 კვ. ფართი, 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით. 2022 წელს, უძრავი ქონების განვითარების ბიზნესმა წარმატებით გამოსცა 35 მილიონი აშშ დოლარის ღირებულების ობლიგაციები ადგილობრივ ბაზარზე (ISIN: GE2700604178).

სასტუმროები

კომპანია ამჟამად ფლობს და ამუშავებს ერთ სასტუმროს, ბრენდით „Gudauri Lodge“. ამასთან, კომპანიას აქვს მშენებლობის სხვადასხვა ეტაპზე მყოფი სამი სასტუმრო, ასევე რამდენიმე მიწის ნაკვეთი საქართველოში. ბიზნესი მთლიანად ეკუთვნის სს „საქართველოს უძრავი ქონებას“.

სასამართლო დავები და სხვა სამართალწარმოება

გარდა ქვემოთ მოყვანილი შემთხვევებისა, არ არსებობს სამართალწარმოებები (მათ შორის, განხილვის პროცესში მყოფი, ან მოსალოდნელი სამართალწარმოება, რომლის შესახებაც „ემიტენტისთვის“ ცნობილია), ამ დოკუმენტის მომზადებამდე 12 თვის პერიოდში, რომელსაც შესაძლოა ახლო წარსულში მნიშვნელოვანი გავლენა მოეხდინა „ემიტენტის“ ან/და „ჯგუფის“ ფინანსურ მდგომარეობაზე ან მომგებიანობაზე.

„იმედი L“-ის სასამართლო დავა

2015 წლის 16 აპრილს სადაზღვევო კომპანია „იმედი L“-ის ყოფილი აქციონერების ნაწილმა თბილისის საქალაქო სასამართლოში სარჩელი შეიტანა სადაზღვევო კომპანია „ალდაგის“ და GHG ჯგუფის შვილობილი კომპანიების - სადაზღვევო კომპანია იმედი L-ისა და სამედიცინო კორპორაცია ევექსის წინააღმდეგ, რომლებიც სადაზღვევო კომპანია „ალდაგი BCI“-ს სამართალმემკვიდრეები არიან. 2014 წელს გამოყოფის შედეგად, „ალდაგი BCI“-ის ბიზნესი, აქტივები და ვალდებულებები სამ ორგანიზაციად გაიყო: სადაზღვევო კომპანია „Imedi L“-მა შეიძინა სამედიცინო და სამოგზაურო დაზღვევის (გადაუდებელი სამედიცინო დახმარების დაზღვევა) ბიზნესი; სამედიცინო კორპორაცია ევექსმა შეიძინა ჯანდაცვის მომსახურების ბიზნესი; სადაზღვევო კომპანია „ალდაგი“ აგრძელებს საქმიანობის განხორციელებას უძრავი

ქონებისა და უბედური შემთხვევების დაზღვევის, ასევე საპენსიო დაზღვევის სფეროში. სარჩელში ნათქვამია, რომ მოსარჩელეთა 66.0%-იანი წილი სადაზღვევო კომპანია „იმედი L“-ში სადაზღვევო კომპანია „ალდაგი BCI“-იმ 2012 წელს იძულებით და შეუსაბამოდ დაბალ ფასად იყიდა. მოსარჩელები სარჩელით ითხოვდნენ ზიანის ანაზღაურებას 17.1 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობით. 2018 წელს პირველი ინსტანციის სასამართლომ მოპასუხეთა სასარგებლოდ მიიღო გადაწყვეტილება, თუმცა სააპელაციო სასამართლომ, 2020 წლის გადაწყვეტილებით, საქმე ხელახალი განხილვისთვის დაუბრუნა პირველი ინსტანციის სასამართლოს. 2022 წლის ივლისში პირველი ინსტანციის სასამართლომ ნაწილობრივ დააკმაყოფილა სარჩელი და დაადგინა, რომ მოპასუხეები ვალდებული იყვნენ მოსარჩელებისთვის გადაეხადათ 12.7 მილიონი აშშ დოლარის ძირი თანხა, წლიურ 5 პროცენტთან ერთად, მიუღებელი შემოსავლის კომპენსაციისთვის. პირველი ინსტანციის სასამართლოს ახალი გადაწყვეტილება გასაჩივრებელია და ამ პროსპექტის თარიღისთვის საქმე არის სააპელაციო სასამართლოს წარმოებაში.

მოპასუხეები აქტიურად იცავენ თავიანთ პოზიციას და ამტკიცებენ, რომ 2018 წლის თავდაპირველი გადაწყვეტილების შეცვლის სამართლებრივი საფუძველი არ არსებობს. ისინი დარწმუნებულნი მათ წინააღმდეგ აღმრული სარჩელის უსაფუძვლობაში და, შესაბამისად, მათ ფინანსურ ანგარიშგებაში არ გაუკეთებიათ პოტენციური ვალდებულებების რეზერვები. მენეჯმენტი იზიარებს მოპასუხეთა შეფასებას და მიიჩნევს, რომ სარჩელის დაკმაყოფილების ალბათობა მინიმალურია. შესაბამისად, პორტფელური კომპანიების სამართლიანი ღირებულებები არ ითვალისწინებს ზემოაღნიშნულ სამართალწარმოებასთან დაკავშირებულ რაიმე პოტენციურ ვალდებულებებს.

სარჩელის უზრუნველყოფის ღონისძიებები გამოყენებული არ არის.

„კომპანიის“ შვილობილი კომპანიების შესახებ ინფორმაცია

2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით კომპანიის ჯამურმა ინვესტიციამ შვილობილ კომპანიებში შეადგინა 2.8 მილიარდი. დეტალურად კომპანიის შვილობილი კომპანიებისა და მეკავშირე საწარმოების შესახებ ინფორმაცია შეგიძლიათ იხილოთ კომპანიის 2022 წლის აუდიტის რეპორტში, კონკრეტულად მე-2 ქვეთავში „ფინანსური ანგარიშგების მომზადების საფუძველი, შვილობილი კომპანიები და მეკავშირე საწარმოები“.

2022 წლის 31 დეკემბრის შემდეგ, პროსპექტის მომზადების თარიღამდე, შვილობილი კომპანიების ჭრილში განხორციელდა ქვემოთ ჩამოთვლილი სამართლებრივი ცვლილებები:

შვილობილი კომპანია	ცვლილება 2022 წლის 31 დეკემბრის შემდეგ
შპს კავკაზუს ავტოჰაუსი	2023 წლის ივნისში, განხორციელდა შერწყმა შპს საქართველოს ქონების მართვის ჯგუფთან
შპს კახეთი ვაინ ენდ სპა	2023 წლის ივნისში, განხორციელდა შერწყმა შპს საქართველოს ქონების მართვის ჯგუფთან
შპს მ2 ზუგდიდი	2023 წლის ივნისში, განხორციელდა შერწყმა შპს საქართველოს ქონების მართვის ჯგუფთან
შპს მ2 ჰაწვალი	2023 წლის ივნისში, განხორციელდა შერწყმა შპს საქართველოს ქონების მართვის ჯგუფთან
შპს მ2 რეზორტ	2023 წლის ივნისში, განხორციელდა შერწყმა შპს საქართველოს ქონების მართვის ჯგუფთან
შპს საქართველოს კომერციული ქონებები	2023 წლის ივნისში, განხორციელდა შერწყმა შპს საქართველოს ქონების მართვის ჯგუფთან
შპს მელიქიშვილი ჰოტელ ფროფერტი	2023 წლის ივნისში, განხორციელდა შერწყმა შპს საქართველოს ქონების მართვის ჯგუფთან
შპს მ2 მთაწმინდაზე	2023 წლის მაისში, გასხვისდა
სს გეფა	ფლობის წილი გაიზარდა 97.6%-მდე
JSC ABC Pharmacia (Armenia)	ფლობის წილი გაიზარდა 97.6%-მდე
შპს ეი-ბი-სი ფარმალოჯისტიკისი	ფლობის წილი გაიზარდა 97.6%-მდე

AKG AVELIN QAN DEGHTUN, LLC (Armenia)	ფლობის წილი გაიზარდა 97.6%-მდე
სს ივერთა	ფლობის წილი გაიზარდა 97.6%-მდე
სს საქართველოს ლოჯისტიკა	ფლობის წილი გაიზარდა 97.6%-მდე
AZPHA LLC (Azerbaijan)	ფლობის წილი გაიზარდა 97.6%-მდე
შპს ევროლაინი	ფლობის წილი გაიზარდა 97.6%-მდე
შპს მწვანე სკოლა	გახდა შპს თანამედროვე სკოლის შვილობილი
შპს დართი	2023 წლის ივნისში, გასხვისდა
შპს ქართულ-ავსტრიული სკოლა ფესვები	გადაერქვა შპს მწვანე სკოლა - დიდი დილომი
ა(ა)იპ ემკვადრატის ზრუნვის ფონდი	დაარსდა 2023 წლის იანვარში
შპს აიტიფაი	დაარსდა 2023 წლის თებერვალში
შპს ქართლის მზის ელექტროსადგური	დაარსდა 2023 წლის მარტში
შპს მწვანე სკოლა-საბურთალო	დაარსდა 2023 წლის ივნისში
შპს ბონო ჰელსქეარ	დაარსდა 2023 წლის ივნისში

საოპერაციო და ფინანსური მიმოხილვა

ჯგუფის კონსოლიდირებული ფინანსური მდგომარეობის და ოპერაციების შედეგების მიმოხილვა და ანალიზი მოიცავს 2022 და 2021 წლების 31 დეკემბერს დასრულებულ პერიოდებს. თუკი სხვაგვარად არ არის აღნიშნული, ამ მიმოხილვაში წარმოდგენილი ფინანსური ინფორმაცია აღნიშნულ პერიოდებზე ამოღებულია ფინანსური ანგარიშგებებიდან. ეს ნაწილი წაკითხული უნდა იყოს ფინანსურ ანგარიშგებასთან და მის შენიშვნებთან, ასევე პროსპექტში სხვაგან მოცემულ ფინანსურ ინფორმაციასთან ერთად.

მომზადების საფუძველი

სს „საქართველოს კაპიტალის“ კონსოლიდირებული ფინანსური ანგარიშგება მომზადებულია ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების საბჭოს (IASB) მიერ გამოცემული ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების (IFRS) და „ბუღალტრული აღრიცხვის, ანგარიშგების და აუდიტის შესახებ“ საქართველოს კანონის მოთხოვნების შესაბამისად. ეს ფინანსური ანგარიშგება მომზადებულია ისტორიული ღირებულების კონვენციის მიხედვით, გარდა სამართლიანი ღირებულებით შეფასებული ფინანსური აქტივებისა და შვილობილ კომპანიებში ინვესტიციებისა, რომლებიც აღრიცხულია სამართლიანი ღირებულებით მოგება-ზარალში (FVPL).

2019 წლის 31 დეკემბერს „საქართველოს კაპიტალმა“ დაასკვნა, რომ აკმაყოფილებს „საინვესტიციო საწარმოს“ განმარტებას, როგორც ეს განსაზღვრულია „ფასს“ 10-ის კონსოლიდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში. „ფასს“ 10-ის მიხედვით, საინვესტიციო საწარმო არის სუბიექტი, რომელიც:

- იღებს სახსრებს ერთი ან რამდენიმე ინვესტორისგან, ინვესტორ(ებ)ისთვის ინვესტიციების მართვის მომსახურების გაწევის მიზნით;
- ვალდებულია იღებს ინვესტორ(ებ)თან, რომ მისი მიზანია ინვესტირება მხოლოდ კაპიტალის ნამატიდან შემოსავლის მისაღებად, საინვესტიციო შემოსავლის მისაღებად, ან ორივე მიზნით; და
- ზომავს და აფასებს არსებითად ყველა ინვესტიციის შედეგებს სამართლიანი ღირებულების საფუძველზე.

„ფასს“ 10-ის თანახმად, საინვესტიციო საწარმომ არ უნდა დაიკონსოლიდიროს თავისი შვილობილი კომპანიები და არ გამოიყენოს „ფასს 3“, როდესაც აკონტროლებს სხვა სუბიექტს. ამის ნაცვლად, საინვესტიციო საწარმომ უნდა შეაფასოს ინვესტიცია შვილობილი კომპანიაში სამართლიანი ღირებულებით მოგება-ზარალში, „ფასს 9“-ის შესაბამისად.

ოპერაციების შედეგებზე გავლენის მომხდენი ძირითადი ფაქტორები

ინვესტიციების გაკეთება, კაპიტალის განაწილება და დივესტირება

ინვესტიციების გაკეთება

„ჯგუფი“ წარმოადგენს პლატფორმას საქართველოში ბიზნესის შექმნის, შექმნის და განვითარებისთვის და შესაბამისად, შექმნა და დივესტირება მნიშვნელოვანი ფაქტორებია, რომელიც გავლენას ახდენენ მისი ოპერაციების შედეგებზე. 2019 წლის 31 დეკემბრამდე, შექმნის შემდეგ, ჯგუფი იკონსოლიდირებდა შექმნილ კომპანიას. თუმცა, ამ თარიღიდან იგი თავდაპირველად აღრიცხავს შექმნილ კომპანიას სამართლიანი ღირებულებით ფინანსურ ანგარიშგებაში და შემდეგ სამართლიანი ღირებულების ცვლილებებს ასახავს უშუალოდ მის შემოსავლის ანგარიშგებაში. იხილეთ „მომზადების საფუძველი“.

კაპიტალის განაწილება

„საქართველოს კაპიტალს“ არ აქვს რაიმე შეთანხმებული კაპიტალი ან კონკრეტული მანდატი დადგენილ ვადებში სახსრების განთავსების ან დივესტირების მიზნით. სანაცვლოდ, კომპანია პრიორიტეტს ანიჭებს აქციონერებისთვის უკუგების გამომუშავებას საინვესტიციო შესაძლებლობების მოძიებით, რომელიც აკმაყოფილებს მის საკუთარ ზრდის და მოგების მიღების კრიტერიუმებს. კაპიტალის განაწილების სტრატეგიის შესასრულებლად, „ჯგუფი“ ორიენტირებულია საქართველოში უფრო ფართომასშტაბიან საინვესტიციო შესაძლებლობებზე, რომლებსაც აქვთ პოტენციური მიაღწიონ მინიმუმ 300 მილიონი ლარის

კაპიტალის ღირებულებას სამიდან ხუთ წელიწადში და მათი მონეტიზაცია შესაძლებელია ვადამოსულობისას. ეს მიდგომა შემუშავებულია თითო აქციაზე წმინდა აქტივების ღირებულების დისკონტის შესამცირებლად, რადგან „ჯგუფი“ თვლის, რომ უფრო დიდი ინვესტიციები უზრუნველყოფს საუკეთესო შესაძლებლობებს და გაუმჯობესებულ ლიკვიდობას.

საქართველოს მსგავს განვითარებად ეკონომიკაში ბიზნესს აქვს შეზღუდული წვდომა კაპიტალზე და მმართველ პერსონალზე. აქედან გამომდინარე, მათ, ვისაც აქვს წვდომა ამ შეზღუდულ რესურსებზე, შეუძლიათ განახორციელონ ინვესტიციები კომპანიებში, რომლებიც უზრუნველყოფენ რისკისა და უკუგების მიზნით პროფილს. „ჯგუფის“ მიზანია აქციონერებისთვის ღირებულების შექმნა საქართველოში არსებულ შესაძლებლობებში ინვესტიციებით, რომლებიც ამჟამად პირდაპირი გზით მიუწვდომელია მისი აქციონერებისთვის, მენეჯმენტისა და მმართველობის სტრუქტურების შეცვლით, კომპანიის ოპერაციების ინსტიტუციონალიზაციით და გაფართოებით, ხშირად ფრაგმენტული და განუვითარებელი ბაზრების კონსოლიდაციით და სრული ღირებულების დროთა განმავლობაში გახსნით. ჯგუფის მიდგომა ინვესტიციების და კომპანიების მართვის მიმართ ეფუძნება შემდეგ პრინციპებს:

დისციპლინირებული ბაზარზე შესვლის მიდგომა

დაახლოებით 15 წლის წინ, საქართველოს ეკონომიკამ დაიწყო მნიშვნელოვანი ზრდა და განვითარება, რის შედეგადაც სხვადასხვა სექტორი და ბიზნესი ფორმირების ადრეულ სტადიაზე იმყოფებოდა. თუმცა, კაპიტალზე და ხელმძღვანელ პერსონალზე შეზღუდული ხელმისაწვდომობის გამო, „საქართველოს კაპიტალს“ აქვს შესაძლებლობა შექმნას მიზნით დიდი საინვესტიციო შესაძლებლობები და შეიძინოს აქტივები ხელსაყრელი პირობებით. აქცენტი კეთდება ეკონომიკის ფრაგმენტული და განუვითარებელი სექტორების კონსოლიდაციაზე, განსაკუთრებით მაღალ მულტიპლიკატორიან მომსახურების ინდუსტრიებზე, რომლებიც არ აქვთ კაპიტალის მაღალი საჭიროება. „ჯგუფი“ მიზნად ისახავს გრძელვადიან პერსპექტივაში საქართველო გახდეს რეგიონის მომსახურების ცენტრი. ვინაიდან „ჯგუფს“ არ აქვს შეზღუდული ინვესტიციების ჰორიზონტი, იგი მიყვება ახალი ინვესტიციების მიმართ შერჩევით და ოპორტუნისტულ მიდგომას. „ჯგუფი“ პრიორიტეტს ანიჭებს აქტივების ხელმისაწვდომ ფასად შექმნას და ამ კუთხით ინარჩუნებს დისციპლინირებულ მიდგომას. შექმნის ახალი შესაძლებლობების შესაფასებლად, „საქართველოს კაპიტალმა“ შეიმუშავა ყოვლისმომცველი 360 გრადუსიანი ანალიზის ჩარჩო.

360-გრადუსიანი ანალიზი - ღირებულების შექმნის ძლიერი საფუძველი

კაპიტალის განაწილების გადაწყვეტილების მიღების დროს, „საქართველოს კაპიტალი“ საკვანძო ფაქტორად განიხილავს „GCAP“-ის აქციების ფასს. „ჯგუფი“ ატარებს საფუძვლიან 360 გრადუსიან ანალიზს თითოეული საინვესტიციო შესაძლებლობის შემთხვევაში, ადარებს გამოსყიდვის და გაყიდვის შესაძლებლობებს. „საქართველოს კაპიტალი“ მიზნად ისახავს შეიძინოს აქტივები ან კომპანიები უფრო მაღალი დისკონტით, ვიდრე მათი შესადარისი სავაჭროდ დაშვებული კომპანიების სამართლიანი ღირებულების დისკონტი. „ჯგუფის“ მიზანია ინვესტიცია მოახდინოს შესაძლებლობებში, რომლებიც გამოიმუშავებენ უფრო მაღალ უკუგებას, ვიდრე „GCAP“-ის აქციების გამოსყიდვით შექმნილი უკუგება.

2022 წელს, „GCAP“-ის არსებული „360-გრადუსიანი ჩარჩოს“ ნაწილად, „ჯგუფმა“ დანერგა წმინდა კაპიტალის საჭიროების (NCC) ნავიგაციის ინსტრუმენტი, რომელიც წარმართავს „Georgia Capital PLC“-ს აქციების გამოსყიდვის და ინვესტიციების გადაწყვეტილებებს. NCC წარმოადგენს ყველა დადასტურებული, შეთანხმებული და მოსალოდნელი კაპიტალის გადინების გაერთიანებულ ხედვას „GCAP“ ჰოლდინგური კომპანიის დონეზე. NCC კოეფიციენტი 15%-40%-ს შორის განაპირობებს „GCAP“-ის ტაქტიკურ გადაწყვეტილებებს წილის გამოსყიდვის/ინვესტიციების შესახებ; 15%-ზე დაბალი NCC კოეფიციენტი გამოიწვევს უფრო დიდი ოდენობის აქციების გამოსყიდვას/ინვესტიციებს; ხოლო 40%-ზე მაღალი კოეფიციენტით ჯგუფი მიმართავს ნაღდი ფულის შენახვის სტრატეგიას, როგორც ეს მოხდა COVID-19 პანდემიის აქტიურ ფაზაში.

ახალ ინდუსტრიაში შესვლა მცირე ზომის ინვესტიციით

ჯგუფის საინვესტიციო ფილოსოფიის ერთ-ერთი ფუნდამენტური პრინციპია წინდახედულობა განვითარებად სექტორებში პოტენციური ინვესტიციების ზომის განხილვისას. „საქართველოს

კაპიტალი“ ჩვეულებრივ იწყებს ინვესტიციას მოკრძალებული ზომით და აფასებს და აუმჯობესებს მენეჯმენტის მუშაობას ინვესტიციის მოცულობის გაზრდამდე.

ლიკვიდურობა, როგორც მნიშვნელოვანი წინაპირობა

ზემოაღნიშნული სტრატეგიის წარმატებით განსახორციელებლად, აუცილებელია “GCAP”-მა გამოიჩინოს სათანადო ყურადღება ინვესტირებული და მართული კომპანიების ღირებულების რეალიზაციისთვის. ეს გულისხმობს გასვლის სტრატეგიის ჩამოყალიბებას ინვესტიციის განხორციელებამდე, რაც კიდევ უფრო გადამწყვეტი ხდება მცირე სასაზღვრო ეკონომიკაში, გასვლის შეზღუდული შესაძლებლობის გათვალისწინებით. ჯგუფი ცდილობს უზრუნველყოს ლიკვიდობის ორი პოტენციური ვარიანტი თითოეული აქტივისთვის, პირველი: ახალ დარგში შესვლისას, სადაც “GCAP” გეგმავს განავითაროს და გაზარდოს პორტფელის კომპანიები, ორიენტირებული იყოს საოპერაციო ფულადი სახსრების გაზრდის უნარზე და ეფექტური კაპიტალური დანახარჯების ინვესტიციების განხორციელებაზე, ამავე დროს შეინარჩუნოს ინვესტირებულ კაპიტალზე უკუგების (ROIC) მისაღები დონე. მას შემდეგ, რაც ბიზნესი მიაღწევს განვითარების გვიან სტადიას, “GCAP” მოელის გასვლის პირველი მარშრუტის გამოყენებას, რომელიც მოიცავს „ჯგუფისთვის“ დივიდენდების ნაკადებს. მეორე გასვლა შესაძლოა მოხდეს საწყისი ინვესტიციიდან ხუთიდან ათ წელიწადში, ბიზნესის ზრდასრულ ეტაპზე და „საქართველოს კაპიტალი“ ცდილობს მოიძიოს გასვლის შესაფერისი ვარიანტები ინვესტიციის მონეტიზაციისთვის. სტრატეგიის აღმასრულებელი დირექტორი პასუხისმგებელია პორტფელის კომპანიებისთვის სტრუქტურირებული გასვლის პროცესების შექმნის ზედამხედველობაზე, რადგან „საქართველოს კაპიტალი“ აქტიურად მონაწილეობს პორტფელის აქტივების ფასების დადგენაში.

ფოკუსირება ფულადი სახსრების გენერირებაზე

ფულადი სახსრების გამომუშავება „საქართველოს კაპიტალის“ და პორტფელის კომპანიების დონეზე არის საქართველოს კაპიტალის წარმატების წინაპირობა.

ფოკუსირება მენეჯმენტის განვითარებაზე

„საქართველოს კაპიტალში“ ნიჭიერი კადრების აღზრდა და კვალიფიკაციის ამაღლება მნიშვნელოვან როლს თამაშობს „ჯგუფის“ აქციონერებისთვის დამატებითი ღირებულების შექმნაში. “ჯგუფის” სტრატეგიის წარმატებისთვის, უმნიშვნელოვანესია დროის და რესურსების გამოყოფა მმართველი გუნდის ზრდასა და განვითარებაში.

კარგი კორპორატიული მმართველობა

„საქართველოს კაპიტალი“ მიიჩნევს, რომ ძლიერი კორპორატიული მმართველობა მისი აქციონერებისთვის ღირებულების შექმნის საშუალებაა. „ჯგუფი“ თვლის, რომ აქციონერებისა და მენეჯმენტის ინტერესების გათანაბრებამ, ჯგუფის ხელმძღვანელი რგოლისთვის გრძელვადიანი გადავადებული აქციების გადაცემის გზით, შესაძლოა კიდევ უფრო დიდი ღირებულების შექმნას შეუწყოს ხელი.

კაპიტალის განაწილების პერსპექტივა

„საქართველოს კაპიტალი“ გეგმავს სულ 52.3 მილიონი აშშ დოლარის წმინდა კაპიტალის გამოყოფას განახლებად ენერჯიაში (30.1 მილიონი აშშ დოლარი) და განათლების სექტორში (22.3 მილიონი აშშ დოლარი) ინვესტიციებისთვის, უახლოეს სამიდან ხუთ წელიწადში.

ინვესტიციები

2023 წლის 11 მაისს და 2023 წლის 14 ივნისს, GHG-მ გააფორმა ცალკე შესყიდვის ხელშეკრულებები მინორიტარული წილის მფლობელ აქციონერებთან, რათა შეესყიდა 19.5% და 1.05% მინორიტარული წილები საცალო (ფარმაციის) ბიზნესში, სს „გევა“-ში. ზემოაღნიშნულის გათვალისწინებით, GHG-ის მფლობელობის წილი საცალო (ფარმაციის) ბიზნესში გაიზარდა 97.6%-მდე. ვალდებულების გასტუმრება

განხორციელდა საცალო (ფარმაციის) ბიზნესის მიერ დაგენერირებული ნაღდი ფულით („საქართველოს კაპიტალის“ მიერ არ მომხდარა რაიმე ფულადი ინვესტიცია).

2023 წელს, “GCAP”-მა განახორციელა ინვესტიცია K-12 საგანმანათლებლო ბიზნესის გაფართოებაში ორი საინვესტიციო პროექტის მეშვეობით: (1) ახალი კამპუსის შექმნა ხელმისაწვდომი განათლების სეგმენტში და (2) ხელშეკრულების ხელმოწერა მიწის ნაკვეთის შესაძენად მოქმედი კამპუსის გაფართოებისთვის, პრემიუმ და საერთაშორისო სეგმენტში.

(1) ხელმისაწვდომ სეგმენტში ახალი კამპუსი 1,200 მოსწავლეზეა გათვლილი და ამჟამად უზრუნველყოფს 305 მოსწავლის მომსახურებას. დაგეგმილი რებრენდინგის შემდეგ, 2023-2024 სასწავლო წლიდან, იმუშავებს ჯგუფის პორტფელში არსებული ბრენდით - „მწვანე სკოლა“. ახალი კამპუსი მდებარეობს საბურთალოს რაიონში, თბილისის ერთ-ერთ მჭიდროდ დასახლებულ ურბანულ ადგილას. აქვს დაახლოებით 6,000 კვ.მ. ფართობის ობიექტები და 1.1 ჰა მიწის ნაკვეთი. ამ ინვესტიციით, საგანმანათლებლო ბიზნესის მოცულობა ამჟამინდელი 5,670 მოსწავლიდან 6,870 მოსწავლემდე გაიზრდება, ხოლო ხელმისაწვდომი სეგმენტის ტევადობა - 3,500 მოსწავლიდან 4,700 მოსწავლემდე. „მწვანე სკოლის“ კამპუსების რაოდენობა 3-დან 4-მდე გაიზრდება.

(2) მიწის ნაკვეთი მდებარეობს „ემიტენტის“ პრემიუმ და საერთაშორისო სკოლების მოქმედი კამპუსის მიმდებარედ. ეს შენაძენი, დასრულების შემდეგ, გაზრდის 2025 წლისთვის უზრუნველყოფილ მთლიან მოცულობას 350 მოსწავლით, ჯამში 2,410 მოსწავლიდან 2,760 მოსწავლემდე, საიდანაც პრემიუმ და საერთაშორისო სკოლების გარანტირებული მოცულობა გაიზრდება ამჟამინდელი 1,200 მოსწავლიდან 1,550 მოსწავლემდე.

2022 ფინანსურ წელს, “GCAP-ის” ფულადი ინვესტიციები შეადგენდა 53.4 მლნ ლარს, საიდანაც: ა) 6.3 მილიონი ლარი განხორციელდა განათლების სეგმენტში, “GCAP”-ის კაპიტალის განაწილების გეგმის შესაბამისად, ბ) 19.2 მილიონი ლარი გამოიყო უძრავი ქონების დეველოპმენტზე, გარდამავალი დაფინანსებისთვის გ) 27.4 მლნ ლარი წარმოადგენს განახლებად ენერჯიაში 10 მლნ აშშ დოლარის აქციონერული სესხის კაპიტალად გარდაქმნას.

2021 ფინანსურ წელს, “GCAP-მა” 18.3 მილიონი ლარის ინვესტიცია განახორციელა, ძირითადად, საინვესტიციო ეტაპის ბიზნესებში, კაპიტალის განაწილების გაცხადებული პროგრამის შესაბამისად. ა) 3,7 მილიონი ლარი გამოიყო განახლებად ენერჯიაზე ჰესების (დარჩი და ზოტი) და ქარის ელექტროსადგურის პროექტების განსახორციელებლად; ბ) 13.7 მილიონი ლარი გამოიყო განათლების სეგმენტში „ბაქსვუდის“ არსებული კამპუსის (საშუალო მასშტაბის სეგმენტი, 4.0 მილიონი ლარი) ტევადობის გაფართოებისთვის, მიწის შესაძენად ახალი კამპუსის მშენებლობისთვის და „მწვანე სკოლის“ არსებული კამპუსის ტევადობის გასაზრდელად (ხელმისაწვდომი სეგმენტი, 5.8 მილიონი ლარი) და ქართულ-ავსტრიული სკოლის „ფესვების“ 81% წილის შესაძენად (3.9 მილიონი ლარი).

დეინვესტიცია

2023 წელს „ემიტენტმა“ გაყიდა სასტუმროების ბიზნესის სამი აქტივი: (1) ორი მოქმედი სასტუმრო თბილისში, ამჟამად მართული Ramada Encore-ის ბრენდის ქვეშ და (2) ცარიელი მიწის ნაკვეთი. ტრანზაქციიდან მიღებულმა ჯამურმა თანხამ შეადგინა 28 მილიონი აშშ დოლარი.

2021 წელს „საქართველოს კაპიტალი“ დათანხმდა წყალმომარაგების ბიზნესში 80% წილის მიყიდვას “FCC Aqualia“-სთვის, ორ ეტაპიანი ტრანზაქციით. 2022 ფინანსურ წელს, ორივე ეტაპი დასრულდა და “FCC Aqualia“-მ შეიძინა 80% წილი 180 მილიონ აშშ დოლარად, რაც წყალმომარაგების მთელი ბიზნესის შეფასებას 225 მილიონ აშშ დოლარს უტოლებს. „საქართველოს კაპიტალს“ აქვს გაყიდვის ოფცია, რომელიც შეიძლება განხორციელდეს 2025-2026 წლებში, EV/EBITDA 8.25x მულტიპლიკატორით განსაზღვრული ფასით.

2021 წელს, „GCAP-მა“ 45.0 მილიონ აშშ დოლარად გაყიდა კომერციული უძრავი ქონებები 11.3%-იანი ნამატით მათ საბალანსო ღირებულებასთან შედარებით 2021 წლის 31 მარტის მდგომარეობით, რაც გადაითარგმნა აშშ დოლარით დათვლილი 2.1x MOIC-ში და ხაზი გაუსვა პროგრესს ჯგუფის მიერ შემუშავებული სტრატეგიის მიმართ, რომლის მიხედვითაც მომდევნო რამდენიმე წლის მანძილზე ჯგუფი მოახდენს პორტფელის შემადგენელი ისეთი კომპანიების დეინვესტიციას, რომლებსაც არ აქვთ პოტენციალი, მიაღწიონ 300 მილიონი ლარის კაპიტალის ღირებულებას.

2020 წელს, „GCAP-მა“ გაყიდა 40%-იანი წილი ერთ-ერთ ყველაზე დაბალ ROIC-ის მქონე საავადმყოფოში - HTMC, 12 მილიონ აშშ დოლარად, დაბალი უკუგების მქონე აქტივების გასხვისების სტრატეგიის მიხედვით. დივესტირებამ გააუმჯობესა ჯანდაცვის სერვისების ბიზნესის ROIC (90 საბაზისო პუნქტით 2019 წელს). ამასთან, ჯგუფმა ასევე გაყიდა 35%-იანი წილი მის ერთ-ერთ ყველაზე დაბალ შემოსავლიან აქტივში - მე-5 კლინიკურ საავადმყოფოში.

მაკროეკონომიკური პირობები

„ჯგუფის“ არსებითად მთელი შემოსავალი დამოკიდებულია საქართველოს მაკროეკონომიკურ მდგომარეობაზე. შესაბამისად, „ჯგუფის“ პორტფელის კომპანიების ღირებულებაზე და მისი ოპერაციების შედეგებზე ამჟამადაც და მომავალშიც კვლავ იმოქმედებს საქართველოში მომხდარი ან საქართველოზე გავლენის მქონე პოლიტიკური, ფინანსური და ეკონომიკური მოვლენები, განსაკუთრებით ეკონომიკური აქტივობის დონე საქართველოში და ფართო რეგიონში. იხილეთ „რისკის ფაქტორები — ჯგუფთან დაკავშირებული რისკები — ჯგუფის ოპერაციები მდებარეობს და მისი შემოსავალი მიღებულია საქართველოში და მაკროეკონომიკური მდგომარეობის ნებისმიერი გაუარესება საქართველოში უარყოფითად იმოქმედებს მის ბიზნესზე“.

საქართველოსთან დაკავშირებული გარკვეული მაკროეკონომიკური მონაცემები მოცემულია მომდევნო ცხრილში.

	31 დეკემბერს დასრულებული წელი		
	2022	2021	2020
მშპ-ს ზრდა (%).....	10.1%	10.5%	(6.8)%
ნომინალური მშპ (მილიონი აშშ დოლარი)	24,610	18,629	15,843
ნომინალური მშპ ერთ სულ მოსახლეზე (აშშ დოლარი)	6,672	5,023	4,256
მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი (მილიონი აშშ დოლარი)	(1,012)	(1,940)	(1,977)
მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი მშპ-ს%-ად	(4.1)%	(10.4)%	(12.5)%
ინფლაცია (პერიოდის ბოლოს, %)	9.8%	13.9%	2.4%
პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია (მილიონი აშშ დოლარი)	2,000	1,242	590
პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები მშპ-ს %-ად	8.1%	6.7%	3.7%
სახელმწიფო ვალი მშპ-ის %-ად	41.4%	49.7%	60.2%
ბიუჯეტის ხარჯები (მილიონი ლარი)	21,143	18,913	16,981
ბიუჯეტის ხარჯები მშპ-ის %-ად	29.5%	31.5%	34.5%
ფისკალური დეფიციტი მშპ-ს %-ად	(2.5)%	(6.1)%	(9.3)%
შემოსავალი ტურიზმიდან (მილიონი აშშ დოლარი)	3,517	1,245	542
შემოსავალი ტურიზმიდან მშპ-ს %-ად	14.3%	6.7%	3.4%
საქონლის ექსპორტი (მილიონი აშშ დოლარი)	5,593	4,243	3,344
საქონლის იმპორტი (მილიონი აშშ დოლარი)	13,588	10,100	8,054
ფულადი გზავნილები (მილიონი აშშ დოლარი)	3,001 ²³	2,350	1,886
ფულადი გზავნილები მშპ-ის %-ად	12.2%	12.6%	11.9%
უმუშევრობის დონე	17.3%	20.6%	18.5%

წყარო: საქსტატი, საქართველოს ეროვნული ბანკი, ფინანსთა სამინისტრო.

²³ რუსეთიდან ფულადი გზავნილების ორჯერ ჩათვისისა და სხვა საკითხების კორექტირებების შემდეგ, TBC Capital-ის შეფასებაზე დაყრდნობით

საქართველოს ეკონომიკაში ზედიზედ ორი წლის განმავლობაში ორნიშნა ზრდა დაფიქსირდა, რაც განპირობებულია ე.წ. „საბაზო ეფექტით“, რომელიც წარმოიშვა 2020 წელს 6.8%-იანი ეკონომიკური ვარდნის და COVID-19 პანდემიით განპირობებული შეზღუდვების გამო. საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაციით, 2021 წელს 10.5%-იან ზრდას 2022 წელს შემდგომი 10.1%-იანი ზრდა მოყვა. მიუხედავად იმისა, რომ უკრაინაში რუსეთის შეჭრამ უარყოფითი გავლენა იქონია საქართველოს ეკონომიკაზე, განსაკუთრებით საქონლის ფასების გაზრდის და ტურიზმის შეჩერების კუთხით, ეს შედეგები საბოლოოდ კომპენსირებულია მიგრაციის ეფექტითა და ფულადი გზავნილების გაზრდით. რაც შეეხება წლის ბოლოს, ტურიზმიდან შემოსავლებმა 2019 წლის შესაბამის მაჩვენებელს 7.6%-ით გადააჭარბა და შესამჩნევი ზრდა დაფიქსირდა შემდეგ ეკონომიკურ პარამეტრებში: ფულადი გზავნილები, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები, ექსპორტი და იმპორტი შესაბამისად 28.1%-ით, 61.1%-ით, 31.8%-ით და 33.2%-ით გაიზარდა წლიდან წლამდე.

ვალუტის კურსის რყევები

მშობელი კომპანიის დონეზე სესხების აღება იწვევს სავალუტო კურსის მოგებას ან ზარალს, რომელიც პირდაპირ აღირიცხება მოგება-ზარალის ანგარიშში.

შვილობილი კომპანიის დონეზე, ვალუტის კურსის რყევებმა შესაძლოა გავლენა მოახდინოს „ჯგუფის“ პორტფელის ცალკეულ კომპანიებზე, რამაც, თავის მხრივ, შესაძლოა გავლენა იქონიოს ჯგუფის კაპიტალის ღირებულებაზე პორტფელის თითოეულ კომპანიაში. მაგალითად, წყალმომარაგების ბიზნესი ან საცალო აფთიაქების მიმართულება ლარში წარმოებული ბიზნესია და შესაბამისად, ექვემდებარება კურსის რყევებს მის აშშ დოლარში დენომინირებულ ვალზე. განახლებადი ენერჯის ბიზნესს აქვს დაბალანსებული სავალუტო პოზიცია იმის გამო, რომ ელექტროენერჯის შესყიდვის ხელშეკრულებებიდან მიღებული შემოსავალი აშშ დოლარშია დენომინირებული. ამასთან, მესამე პირებზე გაყიდვები ღია ბაზარზე, ჩვეულებრივ ხდება აშშ დოლარში და არა ლარში.

2020 წელს ლარი აშშ დოლართან მიმართებაში 14.3%-ით გაუფასურდა, ხოლო 2019 წელს 7.1%-ით, 2018 წელს 3.3%-ით გაუფასურების შემდეგ. 2020 წელს გაუფასურება მეტწილად გამოწვეული იყო პანდემიის გავლენით, ხოლო 2019 წელს გაუფასურება ძირითადად გამოწვეული იყო რუსეთიდან ფრენების აკრძალვის გარშემო არსებული უარყოფითი მოლოდინებით, ხოლო 2018 წელს გაუფასურება მეტწილად თურქული ლირას გაუფასურებით იყო განპირობებული. რუსეთი და თურქეთის რესპუბლიკა საქართველოს მთავარი სავაჭრო პარტნიორები არიან და შესაბამისად, მათ ვალუტაში ნებისმიერმა უარყოფითმა ცვლილებამ შესაძლოა გავლენა მოახდინოს ლარის ღირებულებაზე. 2021 და 2022 წლებში, ლარი დოლართან მიმართებაში შესაბამისად 5.5%-ით და 12.8%-ით გამყარდა, რაც მეტწილად განპირობებული იყო 10.1%-ის ძლიერი ეკონომიკური ზრდით 2022 წელს, 2021 წელს 10.5%-იანი ზრდის შემდეგ. გამყარებას დაემატა რუსეთ-უკრაინის ომით გამოწვეული მიგრაციის ეფექტი და მნიშვნელოვანი ზრდა ფულადი გზავნილების მოცულობაში რომელიც 2022 წელს წინა წელთან შედარებით 86%-ით გაიზარდა. ამ მნიშვნელოვანი ზრდის მთავარი მამოძრავებელ ძალად ითვლება რუსეთიდან ფულადი გზავნილების გაზრდა.

ოპერაციების შედეგები

მოღვენო ცხრილში მოცემულია „კომპანიის“ ოპერაციების შედეგები 2021-2022 წლებში:

	<i>31-დეკ-22</i>	<i>31-დეკ-21</i>
<i>(ათასი ლარი)</i>		
შემოსავალი დივიდენდებიდან	93,875	74,362
(ზარალი)/შემოსულობა სამართლიანი ღირებულებით აღრიცხულ ინვესტიციებზე	(69,252)	682,074
<i>ბირჟაზე დალისტული და დაკვირვებადი ინვესტიციები</i>	<i>155,435</i>	<i>149,628</i>
<i>კერძო ინვესტიციები</i>	<i>(224,687)</i>	<i>532,446</i>
გარიგებასთან დაკავშირებული ხარჯები	-	(19,058)
საპროცენტო შემოსავალი EIR ²⁴ მეთოდით	19,942	15,175
სხვა საპროცენტო შემოსავალი	12,087	6,979
შემოსულობა ვალდებულებების აღიარების შეწყვეტიდან	9,907	-

²⁴ EIR - Effective interest rate მეთოდი

წმინდა ზარალი მოგებაში ან ზარალში სამართლიანი ღირებულებით აღრიცხული საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდებიდან	(10,801)	(1,611)
წმინდა რეალიზებული (ზარალი)/შემოსულობასხვა სრულ შემოსავალში სამართლიანი ღირებულებით აღრიცხული საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდებიდან	(1,750)	91
სხვა შემოსავალი	42	56
საერთო საინვესტიციო მოგება	54,050	758,068
ხელფასები და თანამშრომელთა სხვა სარგებელი	(25,843)	(22,413)
ცვეთა და ამორტიზაცია	(635)	(567)
სხვა ადმინისტრაციული ხარჯები	(6,797)	(5,357)
საპროცენტო ხარჯი	(59,763)	(76,406)
(ზარალი)/მოგებაანარიცხებამდე, სავალუტო შემოსავლამდე და არარეგულარულ ხარჯებამდე	(38,988)	653,325
მოსალოდნელი საკრედიტო ზარალის აღდგენა/(ხარჯი)	380	(96)
წმინდა სავალუტო შემოსულობა	58,116	39,933
ზარალი წარმოებული ფინანსური აქტივებიდან	(4,507)	-
არარეგულარული ხარჯი	(387)	(785)
დასაბეგრი მოგება	14,614	692,377
მოგების გადასახადი	-	-
წლის მოგება	14,614	692,377
წლის სხვა სრული (ზარალი)/შემოსავალი, გადასახადის გამოკლებით	(72)	377
წლის მთლიანი სრული შემოსავალი	14,542	692,754

შემდეგი ცხრილი ასახავს წლის განმავლობაში პორტფელის განვითარების ნაწილს, მათ შორის სამართლიანი ღირებულებების მქონე ინვესტიციებიდან მიღებული მოგება (ზარალი).

2022 წლის 31 დეკემბერს დასრულებული წელი

	პორტფელის ღირებულების ცვლილება		დივიდენდები	ჯამური მოგება / ინვესტიციები		სხვა ²⁷	31-დეკ-22	
	31-დეკ-21	დროშის ზიცა და გადატანა ეტაპებს შორის ²⁵		ზარალი	ინვესტიციები და დეინვესტიციები ²⁶			
(ათასი ლარი)								
ბირჟაზე დალისტული და დაკვირვებადი პორტფოლიოს კომპანიები	681,186	-	205,783	(40,898)	164,885	139,392	-	985,463
BoG	681,186	-	190,175	(40,898)	149,277	-	-	830,463
წყალმომარაგება	-	-	15,608	-	15,608	139,392	-	155,000

²⁵ ეტაპები შეესაბამება მსხვილი, საინვესტიციო და პორტფელის სხვა კომპანიებს.

²⁶ კაპიტალის შენატანები პორტფელის კომპანიებში სს „საქართველოს კაპიტალის“ მიერ (ფულადი შენატანი 26,005 ათასი ლარის ოდენობით 2022 საფინანსო წელს, 18,296 ათასი ლარის ოდენობით 2021 საფინანსო წელს). 2022 წელს GCAP-მა ჩაასხა უნაღდო კაპიტალი მის ინვესტიციებში 169,943 ათასი ლარის ოდენობით, გამოშვებული სესხების კაპიტალად გადაქცევის მეშვეობით.

დივესტიციები წარმოადგენს წყალმომარაგების სეგმენტის 80%-იანი წილის გაყიდვას. 2022 წლის 2 თებერვალს GCAP-მა დაასრულა სს “GGU”-ს საკონტროლო პაკეტის FCC Aqualia-ზე 180 მილიონ აშშ დოლარად გაყიდვის პირველი ეტაპი, შემოთავაზებული ორ-ეტაპიანი ტრანზაქციიდან. შემოსავალი გაყიდვიდან (548,118 ათასი ლარი) ჯგუფმა მიიღო 2022 წლის 2 თებერვალს.

²⁷ სხვა ინვესტიციები პორტფელის კომპანიებში

კერძო პორტფელის კომპანიები	2,935,045	-	(181,160)	(52,977)	(234,137)	(491,561)	3,817	2,213,164
<i>მსხვილი პორტფელის კომპანიები</i>	2,407,264	(158,004)	(80,178)	(44,783)	(282,965)	(687,510)	821	1,437,610
<i>საცალო ვაჭრობა (აფთიაქი)</i>	710,385	-	30,150	(16,018)	14,132	-	-	724,517
<i>ჰოსპიტლები</i>	731,819	(158,004)	(127,607)	(13,015)	(298,626)	-	-	433,193
<i>წყალმომარაგება დაზღვევა (P&C და სამედიცინო)</i>	268,100	-	26,729	(15,750)	10,979	-	821	279,900
<i>აქედან, P&C დაზღვევა</i>	211,505	-	30,468	(14,749)	15,719	-	821	228,045
<i>აქედან ჯანმრთელობის დაზღვევა</i>	56,595	-	(3,739)	(1,001)	(4,740)	-	-	51,855
<i>საინვესტიციო ეტაპის პორტფელის კომპანიები</i>	303,136	158,004	13,266	(8,194)	163,076	34,196	999	501,407
<i>კლინიკები და დიაგნოსტიკა</i>	-	158,004	(45,826)	-	112,178	-	-	112,178
<i>განახლებადი ენერჯი</i>	173,288	-	31,040	(8,194)	22,846	27,854	999	224,987
<i>განათლება</i>	129,848	-	28,052	-	28,052	6,342	-	164,242
<i>სხვა პორტფელის კომპანიები</i>	224,645	-	(114,248)	-	(114,248)	161,753	1,997	274,147
კაპიტალის ინვესტიციები სამართლიანი ღირებულებით	3,616,231	-	24,623	(93,875)	(69,252)	(352,169)	3,817	3,198,627

შემოსავალი ინვესტიციებიდან სამართლიანი ღირებულებით

- „კომპანიამ“ დააფიქსირა 69,252 ათასი ლარის ზარალი ინვესტიციიდან სამართლიანი ღირებულებით 2022 წლის 31 დეკემბერს დასრულებული წლის განმავლობაში. დადებითი ღირებულების შექმნა დაფიქსირდა ბირჟაზე დალისტული და დაკვირვებადი კომპანიებისგან, ძირითადად ლარში საქართველოს ბანკის აქციების გაზრდის გამო, რომელიც ნაწილობრივ კომპენსირებულია 2022 ფინანსურ წელს ლარის 28.1%-იანი გამყარებით ბრიტანულ ფუნტთან მიმართებაში. უარყოფითი ღირებულების შექმნა დაფიქსირდა კერძო ინვესტიციებიდან, ძირითადად საოპერაციო შედეგების ღირებულების შემცირების გამო ჰოსპიტლებში, კლინიკებში და დიაგნოსტიკის ცენტრებში.
- „კომპანიამ“ დააფიქსირა 682,074 ათასი ლარის მოგება ინვესტიციებიდან სამართლიანი ღირებულებით 2021 წლის 31 დეკემბერს დასრულებულ წელს, რაც ასახავს ა) საქართველოს ბანკის აქციების ფასის ზრდას 36.7%-ით, ბ) საოპერაციო შედეგებთან დაკავშირებული კერძო აქტივების ღირებულების ზრდას, ნაწილობრივ განპირობებული საქართველოს ეკონომიკის სიძლიერით, გ) წყალმომარაგების ბიზნესის გასაყიდ ფასად შეფასება და მინორიტარული პაკეტის გადაფასება საცალო ვაჭრობაში (ფარმაცია).

დეტალურად 2022 წლის შესახებ

ბირჟაზე დალისტული და დაკვირვებადი ბიზნესები. 2022 წელს „კომპანიამ“ დააფიქსირა 205.8 მილიონი ლარის ღირებულების ზრდა ბირჟაზე დალისტულ და დაკვირვებადი პორტფელის კომპანიებში ინვესტიციებიდან:

- საქართველოს ბანკის აქციების ფასის 56.2%-იანმა ზრდამ, რომელიც ნაწილობრივ დაკომპენსირდა 2022 საფინანსო წელს ლარის 28.1%-იანი გამყარებით ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგთან მიმართებაში, გამოიწვია 190.2 მილიონი ლარის ღირებულების შექმნა.

- 2022 საფინანსო წელს 15.6 მილიონი ლარის ღირებულება შეიქმნა წყალმომარაგების ბიზნესში, რაც ასახავს ძლიერ საოპერაციო შედეგებს და „GCAP-ის“ 20%-იან ჰოლდინგზე წინასწარ შეთანხმებული გაყიდვის ოფციის მულტიპლიკატორის გამოყენებას.

კერძო ინვესტიციები. „კომპანიამ“ დააფიქსირა ღირებულების შემცირება კერძო ინვესტიციებზე 181.1 მილიონი ლარის ოდენობით 2022 წელს, რაც ძირითადად ასახავს საოპერაციო შედეგებთან დაკავშირებულ ღირებულების შემცირებას.

- *საცალო ქსელი (ფარმაცია):* „კომპანიამ“ დააფიქსირა 30.2 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების ზრდა საცალო ფარმაცევტული ბიზნესის სეგმენტში, რაც ასახავს საცალო ქსელის გაფართოებას და საქართველოს ეკონომიკის მდგრადობას.
- *ჰოსპიტლები:* „კომპანიამ“ დააფიქსირა 127.6 მილიონი ლარის ღირებულების კლება ჰოსპიტლების სეგმენტში. 2022 საფინანსო წელს შემოსავალი და EBITDA (ფასს 16-ის გარეშე) წლიდან წლამდე შემცირდა შესაბამისად 9.3%-ით და 29.0%-ით, რაც ასახავს - ა) მთავრობის მიერ COVID-19-თან დაკავშირებული კონტრაქტების შეჩერებას 2022 წლის 1-ელ კვარტალში, ბ) იაშვილის სახელობის პედიატრიული საავადმყოფოს დროებით დახურვას აუცილებელი სარემონტო სამუშაოების გამო და გ) ტრავმატოლოგიური საავადმყოფოდან შემოსავლების არარსებობას, რომლის დივესტირებაც მოხდა 2022 წლის აპრილში. ამან გამოიწვია ბოლო 12 თვის EBITDA-ს 28.7%-იანი შემცირება (ფასს 16-ის ჩათვლით), ხოლო წმინდა დავალიანება გაიზარდა 5.4%-ით. შედეგად, ბიზნესის კაპიტალის ღირებულება შემცირდა.
- *დაზღვევა (ქონების, უბედური შემთხვევებისგან და ჯანმრთელობის):* „კომპანიამ“ დააფიქსირა 3.7 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების კლება ჯანმრთელობის დაზღვევის სეგმენტში, რაც ასახავს 2022 საფინანსო წელს მომგებიანობის შემცირების გავლენას. „კომპანიამ“ დააფიქსირა 30.5 მილიონი ლარის ღირებულების ზრდა ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის სეგმენტში, რაც ასახავს საკრედიტო სიცოცხლის, სოფლის მეურნეობის და ავტომობილის სასაზღვრო სავალდებულო პასუხისმგებლობის დაზღვევის სადაზღვევო ხაზების ზრდას.
- *განახლებადი ენერჯი:* „კომპანიამ“ დააფიქსირა 31.0 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების ზრდა განახლებადი ენერჯის სეგმენტში, რაც ასახავს ელექტროენერჯის გასაყიდი ფასების ზრდის დინამიკას.
- *განათლება:* „კომპანიამ“ დააფიქსირა 28.0 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების ზრდა განათლების სეგმენტში, რაც ასახავს ბიზნესის ძლიერ საოპერაციო შედეგებს. 2022 ფინანსურ წელს ბიზნესის შემოსავალი და EBITDA გაიზარდა შესაბამისად 36.5%-ით და 34.8%-ით, წინა წელთან შედარებით, რაც გამოწვეულია გაზრდილი მიღებებით და ათვისების ზრდით, როგორც ორგანული ზრდის, ისე ბიზნესის გაფართოების შედეგად.
- *კლინიკები და დიაგნოსტიკა:* „კომპანიამ“ დააფიქსირა 45.8 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების შემცირება კლინიკების და დიაგნოსტიკის ცენტრების სეგმენტში. საავადმყოფოების ბიზნესის მსგავსად, კლინიკების ბიზნესზეც იმოქმედა მთავრობის მიერ COVID-19-თან დაკავშირებული კონტრაქტების შეჩერებამ, რამაც გამოიწვია 2022 ფინანსურ წელს შემოსავლების 6.7%-ით შემცირება წინა წელთან შედარებით. დიაგნოსტიკის სეგმენტის შემოსავალზე, რომელიც რეგულარული ლაბორატორიული ტესტების გარდა აქტიურად იყო ჩართული COVID-19 ტესტირებაში, გავლენა იქონია COVID-19-ის შემთხვევების მნიშვნელოვნად შემცირებამ და 2022 საფინანსო წელს წინა წელთან შედარებით 32.7%-ით შემცირდა. შესაბამისად, 2022 საფინანსო წელს კლინიკებისა და დიაგნოსტიკის სეგმენტის ერთობლივი შემოსავალი შემცირდა 15.2%-ით წინა წელთან შედარებით, რამაც გამოიწვია ამავე პერიოდის EBITDA-ს წინა წელთან შედარებით 55.0%-ით შემცირება (ფასს 16-ის გამოკლებით).
- *პორტფელის სხვა კომპანიები:* „კომპანიამ“ დააფიქსირა 114.2 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების შემცირება ავტო სერვისის, სასმელების, უძრავი ქონების დეველოპმენტის და სასტუმროების სეგმენტში, რაც ასახავს რუსეთ-უკრაინის ომის უარყოფით ფინანსურ გავლენას ამ სეგმენტებზე.

2021 წლის 31 დეკემბერს დასრულებული წელი

(ათასი ლარი)	31-დეკ-20	ღირებულებების ცვლილება	დივიდენდები	ჯამური მოგება / ზარალი ინვესტიციებზე სამართლიან ფასად	ინვესტიციები და დეინვესტიციები	სხვა	31-დეკ-21
საფონდო ბირჟაზე რეგისტრირებული პორტფელური კომპანიები	531,558	164,109	(14,481)	149,628	-	-	681,186
<i>BoG</i>	531,558	164,109	(14,481)	149,628	-	-	681,186
კერძო პორტფელის კომპანიები	2,376,130	592,327	(59,881)	532,446	18,296	8,173	2,935,045
<i>მსხვილი პორტფელის კომპანიები</i>	1,858,237	583,852	(39,881)	543,971	-	5,056	2,407,264
სამედიცინო სერვისები	571,656	171,708	(11,545)	160,163	-	-	731,819
საცალო ვაჭრობის ბიზნესი (აფთიაქები)	552,745	169,100	(11,460)	157,640	-	-	710,385
წყალმომარაგება	471,148	221,179	-	221,179	-	4,633	696,960
დაზღვევა (P&C და სამედიცინო)	262,688	21,865	(16,876)	4,989	-	423	268,100
აქედან, P&C დაზღვევა	197,806	28,157	(14,881)	13,276	-	423	211,505
აქედან	64,882	(6,292)	(1,995)	(8,287)	-	-	56,595
ჯანმრთელობის დაზღვევა	302,964	1,632	(20,000)	(18,368)	17,415	1,125	303,136
საინვესტიციო ეტაპის პორტფელის კომპანიები	209,902	(21,463)	(20,000)	(41,463)	3,724	1,125	173,288
განახლებადი ენერჯია	93,062	23,095	-	23,095	13,691	-	129,848
განათლება	214,929	6,843	-	6,843	881	1,992	224,645
სხვა პორტფელის კომპანიები	2,907,688	756,436	(74,362)	682,074	18,296	8,173	3,616,231
კაპიტალის ინვესტიციები სამართლიანი ღირებულებით							

დეტალურად 2021 წლის შესახებ

ბირჟაზე დალისტული და დაკვირვებადი ბიზნესები. 2021 წელს „კომპანიამ“ დააფიქსირა 164.1 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების ზრდა საფონდო ბირჟაზე რეგისტრირებული პორტფელური კომპანიიდან, სადაც შედიოდა მხოლოდ საქართველოს ბანკი.

- საქართველოს ბანკში ინვესტიციის ღირებულების ზრდა განაპირობა BoG-ის აქციების ფასის ზრდამ 2021 წელს 36.7%-ით, რომელმაც 2021 წლის 31 დეკემბერს მიაღწია 16.68 GBP-ს. დამატებით „კომპანიამ“ ბანკისგან მიიღო დივიდენდები GEL 14.5 მილიონი ლარის ოდენობით და შედეგად „ემიტენტის“ წილი BoG-ში გაიზარდა 149.6 მილიონი ლარით და გახდა 681.2 მილიონი ლარი. აღსანიშნავია, რომ BoG-მა 2021 წელს შეძლო წლიური ROAE-ს 13.9%-იანი ზრდა და სასესხო პორტფელის 13.9%-იანი ზრდა წ/წ.

კერძო ინვესტიციები. „კომპანიამ“ დააფიქსირა ზრდა კერძო ინვესტიციებზე 592.3 მილიონი ლარის ოდენობით 2021-ის საფინანსო წელს. უფრო დეტალურად მიზეზებზე:

- *საცალო ქსელი (ფარმაცია):* „კომპანია“ დააფიქსირა 169.1 მილიონი ოდენობის ღირებულების ზრდა საცალო ფარმაცევტული ბიზნესის სეგმენტში. 2021 წელს გაყიდვები გაიზარდა 15.2%-ით, რაც განაპირობა ახალი აფთიაქების დამატებამ და ძველი აფთიაქების ორგანულმა ზრდამ. EBITDA (IFRS-16 ის გარეშე) გაიზარდა 8.3%-ით წინა წელთან შედარებით, ხოლო წმინდა ვალი (ფინანსური ლიზინგის გათვალისწინებით) კი პირიქით შემცირდა 11.8 მილიონი ლარით. აღნიშნული შემცირება თავის მხრივ განაპირობა გაზრდილმა ფულის ბალანსმა, რაც გაზრდილი შემოსავლებისა და ფულადი სახსრების შეგროვების გაუმჯობესების შედეგია.
- *სამედიცინო სერვისები (რომელიც აერთიანებდა ამ პერიოდში ჰოსპიტლების, კლინიკებისა და დიაგნოსტიკის ბიზნესს):* „კომპანია“ დააფიქსირა 171.7 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების ზრდა სამედიცინო სერვისების ბიზნესის სეგმენტში. 2021 წლის შედეგი მოიცავს რეგულარული გეგმიური მიმართვებისა და ამბულატორიული სერვისების ზრდას, რაც გადაითარგმნა მიღებული პაციენტების რაოდენობის ზრდაში 82.9% და 71.8% წინა წელთან შედარებით ჰოსპიტლებსა და კლინიკებში, შესაბამისად. ამასთან ერთად კარგი შედეგები ჰქონდა დიაგნოსტიკის ბიზნესსაც, სადაც 43.3%-ით გაიზარდა წინა წელთან შედარებით შემოსავლები, ხოლო EBITDA (IFRS 16 ის გარეშე) გაიზარდა 54.5%-ით. რაც შეეხება წმინდა ვალს (ფინანსური იჯარის გათვალისწინებით), აღნიშნული მეტწილად იგივე დონეზე შენარჩუნდა.
- *წყალმომარაგება:* „კომპანია“ დააფიქსირა 221.2 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების ზრდა წყალმომარაგების ბიზნესის სეგმენტში. 2021 წლის დეკემბრის მდგომარეობით ბიზნესის ღირებულებამ შეადგინა 225 მილიონი აშშ დოლარი (697.0 მილიონი ლარი). შეფასებისას გამოყენებული LTM EV/EBITDA შეფასების მულტიპლიკატორი იყო 8.9x. კომპანიის შედეგები 2021 წელს ძლიერი იყო, კერძოდ შემოსავლები გაიზარდა 56.0%-ით, ხოლო ზოლო 12 თვის EBITDA-შეადგინა 128.1 მილიონი ლარი. რაც შეეხება წმინდა ვალს, აღნიშნულმა დაიკლო 26.8 მილიონ ლარით წლის განმავლობაში.
- *დაზღვევა (ქონების, უბედური შემთხვევებისგან და ჯანმრთელობის):* „კომპანია“ დააფიქსირა 21.9 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების ზრდა დაზღვევის სეგმენტში.
 - *ქონებისა და უბედური შემთხვევების ბიზნესი - გაუმჯობესება მიმართულებაში* განაპირობა მიღებული წმინდა პრემიების ზრდამ 19.9%-ით. აღნიშნული თავის მხრივ მსუბუქი ავტომობილების მიმართულების გაუმჯობესებული შედეგებითაა განპირობებული. მიმართულების წმინდა მოგება გაიზარდა 7.4%-ით და მიაღწია 18.3 მილიონ ლარს. ამასთან, ბიზნესმა გასცა 14.9 მილიონი ლარის დივიდენდები.
 - *ჯანმრთელობის დაზღვევა* - წმინდა პრემიები 2021 წელს გაიზარდა 4.2%-ით და მიაღწია 72.4 მილიონ ლარს, რაც განპირობებული იყო პრემიების ფასების ზრდით. ანაზღაურების მოთხოვნების ხარჯები გაიზარდა 13.1%-ით, რის შედეგადაც მიმართულების წმინდა მოგება შემცირდა 41.3%-ით, რაც ნომინალურად 2.6 მილიონ ლარიან შემცირებაში ითარგმნება. ბიზნესმა 2021 წელს გასცა 2.0 მილიონი ლარის დივიდენდები და „კომპანიის“ წილი ბიზნესში შეფასდა ჯამში 56.6 მილიონ ლარად 2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით (შემცირება 64.9 მილიონი ლარიდან, რაც 2020 წლის 31 დეკემბერს იყო).
- *განახლებადი ენერჯია* - „კომპანია“ დააფიქსირა 21.5 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების კლება განახლებადი ენერჯიის ბიზნესში. აღნიშნული შემცირების მიზეზი იყო ბიზნესის ერთ-ერთი ჰესის „მესტიაჭალას“ 20MW-იანი ჰიდროელექტროსადგურის საინვესტიციო ღირებულების შემცირება, რომელიც დაიტბორა და 2019 წლის ივლისიდან აღარ ოპერირებს.
- *განათლება:* „კომპანია“ დააფიქსირა 23.1 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების ზრდა განათლების ბიზნესში. შემოსავლები და EBITDA გაიზარდა 20.9% და 21.1%-ით, შესაბამისად, რაც განპირობებული იყო „ხელმისაწვდომ განათლების სეგმენტში“ ექსპანსიითა და 1 მოსწავლეზე მიღებული შემოსავლის ზრდით.
- *პორტფელის სხვა კომპანიები:* „კომპანია“ დააფიქსირა 6.8 მილიონი ლარის ოდენობის ღირებულების ზრდა პორტფელის სხვა კომპანიების ბიზნესებში, სადაც გაერთიანებულია უძრავი

ქონების დეველოპმენტი, სასტუმროებისა და კომერციული უძრავი ქონების ბიზნესი, სასმელები, ავტო სერვისი და ციფრული სერვისები. პორტფელს 2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით ჯამში ჰქონდა 224.6 მილიონი ლარის ღირებულება, რაც 4.5%-იანი ზრდაა ღირებულებაში. 6.8 მილიონი ლარის ღირებულების შექმნა განაპირობა ა) 49.5 მილიონი ლარის ღირებულების შექმნამ სასმელებისა და ავტო სერვისების ბიზნესებზე, რომელიც ნაწილობრივ გაქვითა ბ) 37.1 მილიონი ლარის ჯამურმა შემცირებამ უძრავი ქონების დეველოპმენტსა და სასტუმროები & კომერციული უძრავი ქონების ბიზნესში. ამ უკანასკნელის შემცირება გამოწვეული იყო შემოსავლის წუარობის შემცირებით, ვინაიდან მოხდა კომერციული უძრავი ქონების აქტივების მნიშვნელოვანი ნაწილების გაყიდვა, საიდანაც მიღებული სახსრები გამოყენებულ უქნა ვალის შესამცირებლად.

შემოსავალი დივიდენდიდან

კომპანიის დივიდენდებიდან შემოსავალი ყოველწლიურად იზრდება. უფრო კონკრეტულად, ის გაიზარდა 149%-ით და 26%-ით, შესაბამისად 2021 და 2022 საფინანსო წლებში შესაბამის წლებთან შედარებით. პორტფელის მიხედვით მიღებული დივიდენდები ნაწილდება შესაბამისად :

- საქართველოს ბანკი – 40.9 მილიონი ლარი 2022 წელს და 14.5 მილიონი ლარი 2021 წელს;
- საცალო ვაჭრობა (ფარმაცია) – 16.0 მილიონი ლარი 2022 წელს და 11.5 მილიონი ლარი 2021 წელს;
- ჰოსპიტლები – 13.0 მილიონი ლარი 2022 წელს;
- სამედიცინო სერვისები (ჰოსპიტლები, კლინიკები და დიაგნოსტიკა) – 11.5 მილიონი ლარი 2021 წელს;
- ქონების და უბედური შემთხვევისგან დაზღვევა – 14.7 მილიონი ლარი 2022 წელს და 14.9 მილიონი ლარი 2021 წელს;
- განახლებადი ენერჯია – 8.2 მილიონი ლარი 2022 წელს და 20.0 მილიონი ლარი 2021 წელს;
- ჯანმრთელობის დაზღვევა – 1.0 მილიონი ლარი 2022 წელს და 2.0 მილიონი ლარი 2021 წელს.

ტრანზაქციის ხარჯები

კომპანიამ დააფიქსირა 19,058 ათასი ლარის ხარჯი 2021 საფინანსო წელს, რაც დაკავშირებული იყო წყალმომარაგების სეგმენტის დივესტირებასთან, როგორც უკვე ნახსენებია ამ პროსპექტში. ხარჯი ძირითადად მოიცავს შუამავლებისთვის და მრჩევლებისთვის გადახდილ საფასურებს, იურიდიულ მოსაკრებლებს, შემოწმების (due diligence) ხარჯებს და აქტივის გაყიდვასთან დაკავშირებულ სხვა ხარჯებს.

ინვესტიციები

2022 საფინანსო წელს „GCAP-ის“ განხორციელებული მნიშვნელოვანი ინვესტიციები შემდეგია:

- 6.3 მილიონი ლარის ინვესტიცია განხორციელდა განათლების სეგმენტში, „GCAP-ის“ კაპიტალის განაწილების გეგმის შესაბამისად.
- 19.2 მილიონი ლარი გამოიყო უძრავი ქონების დეველოპმენტის გარდამავალი დაფინანსებისთვის.
- 27.4 მლნ ლარი წარმოადგენს განახლებად ენერჯიაში 10 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობის აქციონერების სესხის კაპიტალად გარდაქმნას.

ინვესტიციები, რომლებიც წარმოდგენილია 2022 წლის სამართლიანი ღირებულებით კაპიტალის ინვესტირების ანგარიშგებაში, ასევე ასახავს შემდეგ უნაღდო ოპერაციებს: ა) წყალმომარაგების სეგმენტში დარჩენილი 20% წილის გადაცემა სავაჭროდ დაშვებულ და დაკვირვებად პორტფელში (139.4 მილიონი ლარი) და ბ) უპირატესად სასმელებზე და უძრავი ქონების სეგმენტზე გაცემული სესხების კაპიტალად გარდაქმნა (142.6 მილიონი ლარი).

2021 საფინანსო წელს „GCAP-ის“ ფულადმა ინვესტიციებმა შეადგინა 18.3 მილიონი ლარი ძირითადად საინვესტიციო ეტაპის ბიზნესებში, უფრო კონკრეტულად:

- 3.7 მილიონი ლარის ინვესტიცია განხორციელდა განახლებადი ენერჯის ბიზნესში იმისთვის, რომ დაფინანსებულიყო „დარჩისა“ და „ზოტის“ ჰიდროელექტროსადგურები და ქარის პროექტი;
- 13.7 მილიონი ლარის ინვესტიცია განხორციელდა განათლების ბიზნესში Buckswood-ის მიმდინარე კამპუსის გაფართოებაში, ახალი კამპუსისთვის კი მიწისა და შენობის შექმნისთვის. ასევე თანხის ნაწილი მოხმარდა მწვანე სკოლის არსებული კამპუსის გაფართოებასა და ქართულ-ავსტრიული სკოლა „ფესვების“ ბიზნესში 81%-იანი წილის შესყიდვას.

დამატებითი ინფორმაციისთვის იხილეთ „ოპერაციების შედეგებზე გავლენის მომხდენი ძირითადი ფაქტორები“

საპროცენტო შემოსავალი

„კომპანია“ დააფიქსირა 32.0 მილიონი ლარის საპროცენტო შემოსავალი 2022 წელს და 22.2 მილიონი ლარის საპროცენტო შემოსავალი 2021 წელს ლიკვიდური აქტივების და გაცემული სესხების საშუალო ბალანსზე. საპროცენტო შემოსავალი წარმოადგენს სხვა საპროცენტო შემოსავლისა და ეფექტური საპროცენტო განაკვეთის მეთოდის გამოყენებით დათვლილი საპროცენტო შემოსავლის ჯამს. 2022 წელს საპროცენტო შემოსავლის 44.6%-იანი ზრდის (შესადარისად 2021 წელს 10.9% წ/წ) მთავარი განმაპირობებელი ფაქტორი იყო ლიკვიდური სახსრების უფრო მაღალი საშუალო დონე მთელი წლის განმავლობაში (ეს, უპირველეს ყოვლისა, განპირობებული იყო წყალმომარაგების სეგმენტის 80%-ის გაყიდვიდან 526.7 მილიონი ლარის (173 მილიონი აშშ დოლარი) მიღებით) და ინვესტიციები საერთაშორისოდ სავაჭროდ დაშვებულ სავალო ფასიან ქაღალდებში, რომლებიც განხორციელდა წლის განმავლობაში.

მოგება ვალდებულების აღიარების გაუქმებიდან

2022 წელს 9.9 მლნ ლარის მოგება მიღებულია ევროობლიგაციების გამოსყიდვის ტრანზაქციიდან. სს „საქართველოს კაპიტალმა“ 2018 წლის მარტში გამოუშვა 300 მილიონი აშშ დოლარის ჯამური ღირებულების 6.125%-იანი ევროობლიგაცია აშშ დოლარში. ფასიანი ქაღალდები გაიყიდა საწყისი შეთავაზებისას ნომინალური ღირებულების 98.770% ფასად. 2021 წლის 16 მარტს, „საქართველოს კაპიტალმა“ განათავსა 65 მილიონი აშშ დოლარის დამატებითი ემისია (ISIN: XS1778929478), რომელიც იყო კონსოლიდირებული ზემოხსენებულ ფასიან ქაღალდებთან. 2022 წლის განმავლობაში, „საქართველოს კაპიტალმა“ გამოისყიდა ჯამში 285,797 ათასი ლარის საკუთარი ევროობლიგაციები და გამოსყიდვის შედეგად დააფიქსირა 9,907 ათასი ლარის მოგება.

ადმინისტრაციული ხარჯები

„კომპანია“ 2022 წელს დააფიქსირა 6.8 მილიონი ლარის ოდენობის ადმინისტრაციული ხარჯები, რაც ძირითადად მოიცავს იურიდიული და პროფესიული მომსახურების და დაზღვევის ხარჯებს. ადმინისტრაციული ხარჯები 2022 საფინანსო წელს გაიზარდა 27%-ით წ/წ, ძირითადად მგზავრობის და კორპორატიული ღონისძიებების ხარჯების ზრდის გამო, ხოლო 2021 წელს 2020-თან შედარებით გაიზარდა 14.3%-ით, რაც ნომინალურად 672 ათასი ლარის ზრდაში ითარგმნება.

თანამშრომლების ხელფასები და სხვა ბენეფიტები

2022 წელს „კომპანია“ დააფიქსირა თანამშრომლების ხელფასების და ბენეფიტების 25.8 მილიონი ლარის ხარჯი „ემიტენტის“ დონეზე თანამშრომლების ხელფასების მხრივ. ხელფასის ხარჯები 2022 საფინანსო წელს გაიზარდა 15%-ით, კაპიტალით ანაზღაურების გეგმის ხარჯების ზრდის გამო. თანამშრომლების ხელფასების და სხვა ბენეფიტების ჩაშლა წარმოდგენილია მომდევნო ცხრილში. 2021 ფინანსურ წელს 2020-თან შედარებით თანამშრომლების ხელფასებისა და სხვა ბენეფიტების ზრდამ შეადგინა 17.1%, რაც ნომინალურად 3,273 ათასი ლარის ოდენობით ზრდას ნიშნავს.

<i>(ათასი ლარი)</i>	<i>31-დეკ-22</i>	<i>31-დეკ-21</i>
კაპიტალით ანაზღაურების გეგმის ხარჯი	(17,900)	(14,040)
ხელფასები და ბონუსები.....	(7,943)	(8,373)

ხელფასები და თანამშრომლების სხვა ბენეფიტები	(25,843)	(22,413)
--	-----------------	-----------------

საპროცენტო ხარჯი

„კომპანია“ დააფიქსირა 59.8 მილიონი ლარის საპროცენტო ხარჯი 2022 წლის განმავლობაში, რაც წარმოადგენდა 2018 წელს გამოშვებულ ევროობლიგაციებზე დარიცხულ პროცენტს. 2022 საფინანსო წელს საპროცენტო ხარჯი შემცირდა 22%-ით, დავალიანებების ბალანსის შემცირების გამო, კომპანიის მიერ სასესხო სახსრების გამოყენების შემცირების სტრატეგიის შესაბამისად.

2021 წელს კომპანიის საპროცენტო ხარჯმა შეადგინა 76.4 მილიონი ლარი, რაც 2020 წელთან შედარებით 24.%-ით მეტია. ზრდა განაპირობა 65 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობით ევროობლიგაციების დამატებითმა გამოშვებამ. დეტალები იხილეთ თავში „კაპიტალიზაცია და დავალიანება“.

წმინდა მოგება უცხოური ვალუტიდან

„კომპანია“ 2022 წელს დააფიქსირა 58.1 მლნ ლარის წმინდა მოგება უცხოური ვალუტიდან, ხოლო 2021 წელს აღნიშნულმა შეადგინა 39.9 მილიონი ლარი, რაც დაკავშირებულია კურსის რყევების გავლენასთან „ემიტენტის“ უცხოურ ვალუტაში დენომინირებულ ფინანსურ აქტივებსა და ვალდებულებებზე.

„კომპანია“ ექვემდებარება უცხოური ვალუტის გაცვლითი კურსის რყევების გავლენას მის ფინანსურ მდგომარეობასა და ფულად ნაკადებზე. „კომპანიის“ ძირითადი ტრანზაქციები ხორციელდება ქართულ ლარში და მისი სავალუტო რისკი ძირითადად აშშ დოლართან მიმართებაში წარმოიქმნება.

სავალუტო რისკის მართვის პროცესი „კომპანიის“ საქმიანობის განუყოფელი ნაწილია; სავალუტო რისკი იმართება კომპანიის სავალუტო პოზიციების რეგულარული და აქტიური მონიტორინგით და შესაბამისი ქმედებების და ზომების დროული და ეფექტური შემუშავებით.

ფინანსური მდგომარეობა

მომდევნო ცხრილში ასახულია „კომპანიის“ ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგება 2022 და 2021 წლის 31 დეკემბრისთვის:

<i>(ათასი ლარი)</i>	31-დეკ-22	31-დეკ-21
აქტივები		
ნაღდი ფული და მისი ეკვივალენტები	199,771	89,714
საკრედიტო ინსტიტუტებიდან მისაღები თანხები	16,278	35,667
რეალიზებადი ფასიანი ქაღალდები	25,445	79,716
ინვესტიცია გამოსყიდვად ფასიან ქაღალდებში	12,631	17,849
დებიტორული ანგარიშები	109	96
წინასწარი გადახდები	610	680
გაცემული სესხები	26,830	154,214
ქონება და აღჭურვილობა	391	410
არამატერიალური აქტივები	109	84
სხვა აქტივები	1,132	7,205
კაპიტალის ინვესტიციები სამართლიანი ღირებულებით	3,198,627	3,616,231
სულ აქტივები	3,481,933	4,001,866
ვალდებულებები		
გადასახდელი ანგარიშები	917	839
სავალო ფასიანი ქაღალდები	681,067	1,095,433
სხვა ვალდებულებები	4,889	24,221

მთლიანი ვალდებულებები	686,873	1,120,493
კაპიტალი		
სააქციო კაპიტალი	12,877	13,286
დამატებითი გადახდილი კაპიტალი	523,760	624,186
სახაზინო აქციები	(960)	(940)
სხვა რეზერვები	(439)	(367)
გაუნაწილებელი მოგება	2,259,822	2,245,208
მთლიანი კაპიტალი	2,795,060	2,881,373
მთლიანი ვალდებულებები და კაპიტალი	3,481,933	4,001,866

აქტივების შეფასების მეთოდი:

„ემიტენტი“ განსაზღვრავს მისი აქტივების ნაწილის სამართლიან ღირებულებას, რომელიც შემდეგ აისახება სამართლიანი ღირებულებით კომპანიის ფინანსურ ანგარიშგებებში, „ფას 9“-ის შესაბამისად. მათი სწორად წარმოდგენის მიზნით, „კომპანიამ“ განსაზღვრა აქტივების და ვალდებულებების კლასები მათი დანიშნულების, მახასიათებლების და რისკების მიხედვით. ქვემოთ ცხრილში მოცემულია იმ აქტივების და ვალდებულებების ანალიზი, რომლებიც სამართლიანი ღირებულებით არის შეფასებული ან რომელთა სამართლიანი ღირებულებებიც მოცემულია სამართლიანი ღირებულებების იერარქიაში მათი დონის მიხედვით.

2022 წლის 31 დეკემბერი	დონე 1	დონე 2	დონე 3	სულ
სამართლიანი ღირებულებით შეფასებული აქტივები				
ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდები	1,183	24,262	-	25,445
ინვესტიციები გამოსყიდვად ფასიან ქაღალდებში	-	-	12,631	12,631
კაპიტალის ინვესტიცია სამართლიანი ღირებულებით	830,463	155,000	2,213,164	3,198,627
კოტირებული პორტფელური კომპანიები	830,463	-	-	830,463
დაკვირვებადი პორტფელური კომპანიები	-	155,000	-	155,000
კერძო პორტფელური კომპანიები	-	-	2,213,164	2,213,164
გაცემული სესხები			26,830	26,830
აქტივები, რომელთა სამართლიან ღირებულებაზეც განმარტებითი შენიშვნებია წარმოდგენილი				
მოთხოვნები საკრედიტო დაწესებულებების მიმართ	-	16,278	-	16,278
სავაჭრო მოთხოვნები	-	-	109	109
ვალდებულებები, რომელთა სამართლიან ღირებულებაზეც განმარტებითი შენიშვნებია წარმოდგენილი				
გამომეგებული სავალო ფასიანი ქაღალდები	-	650,308	-	650,308

დონე 1 მსგავსი აქტივების ან ვალდებულებების კოტირებული (არაკოტირებული) საბაზრო ფასები აქტიურ ბაზარზე;

დონე 2 – ღირებულების შეფასების მეთოდები, რომელთათვისაც შესაძლებელია სამართლიანი ღირებულების შეფასებისთვის აუცილებელი ყველაზე დაბალი დონის ამოსავალი მონაცემების პირდაპირი ან არაპირდაპირი განსაზღვრა;

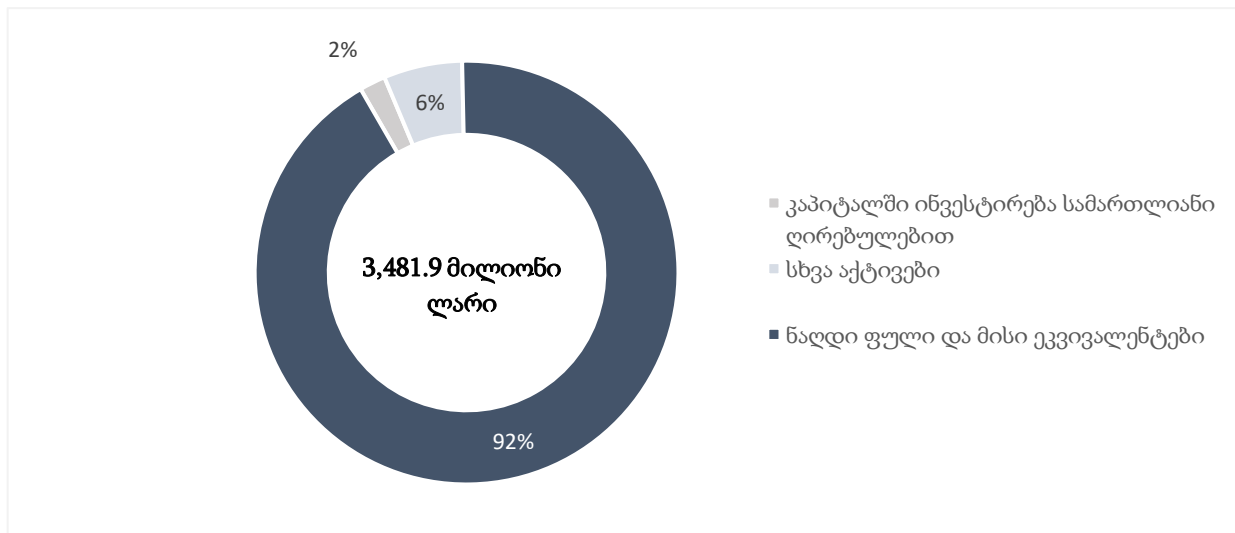
დონე 3 – ღირებულების შეფასების მეთოდები, რომელთათვისაც შეუძლებელია სამართლიანი ღირებულების შეფასებისთვის აუცილებელი ყველაზე დაბალი დონის მონაცემის განსაზღვრა.

კომპანიის აქტივების შეფასებაზე უფრო დეტალური ინფორმაციისთვის, გთხოვთ, იხილოთ სს „საქართველოს კაპიტალის“ 2022 წლის აუდიტ რეპორტში გვერდები: 48-59 , კონკრეტულად შენიშვნა 17 „სამართლიანი ღირებულების შეფასება“, <https://reportal.ge/ka/Reports/GetFile/45999>

ჯამური აქტივები

ჯამური აქტივები შემცირდა 520 მილიონი ლარით, ან 13%-ით, 3,481.9 მილიონ ლარამდე 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, 2021 წლის 31 დეკემბრის 4,001.9 მილიონ ლართან შედარებით. შემცირება განპირობებული იყო ა) გაცემული სესხების შემცირებით, ბ) კაპიტალის ინვესტიციების სამართლიანი ღირებულებით შემცირებით.

2021 წელს ჯამური აქტივები გაიზარდა 804.8 მილიონი ლარით (25.2%-ით), რისი მთავარი განმპირობებელი მიზეზიც კაპიტალში ინვესტიციების სამართლიანი ღირებულების ზრდა იყო. ინვესტიციების ზრდა/შემცირების მიზეზები თავის მხრივ განხილულია ქვეპუნქტში „—ოპერაციების შედეგები“.



ფულადი სახსრები და მათი ეკვივალენტები

	31-Dec-22	31-Dec-21
მიმდინარე ანგარიშები ფინანსურ ინსტიტუტებთან	33,541	52,542
ვადიანი დეპოზიტები ფინანსურ ინსტიტუტებში თავდაპირველი ვადით 90 დღემდე	166,232	37,173
ნაღდი ფული და მისი ეკვივალენტები	199,773	89,715
რეზერვები	(2)	(1)
ნაღდი ფული და ფულის ეკვივალენტები, წმინდა	199,771	89,714

ფულადი სახსრებისა და ფულადი სახსრების ეკვივალენტების საბალანსო ღირებულება უახლოვდება აქტივის სამართლიან ღირებულებას. მაღალი ლიკვიდურობის უზრუნველსაყოფად, კომპანიამ 2022 საფინანსო წელს დაიწყო მნიშვნელოვანი ოდენობის ფულადი სახსრების შენახვა.

ამასთან, კომპანია მუდმივად ფლობს 50 მილიონი აშშ დოლარის ლიკვიდურ აქტივების ბუფერს ქართული მშობელი კომპანიის დონეზე, სადაც ლიკვიდური აქტივები განისაზღვრება როგორც რეალიზებადი სავალაო

ფასიანი ქაღალდები, ფულადი სახსრები ბანკში და მოკლევადიანი და გრძელვადიანი დეპოზიტები ფინანსურ ინსტიტუტებში. დამატებითი ინფორმაციისთვის იხილეთ „ლიკვიდობა“.

2022 წელს ფულადი სახსრების ბალანსი გაიზარდა 14.0%-ით, რაც განპირობა ა) 528.8 მილიონი ლარის ფულადი სახსრების მიღებამ წყალმომარაგების ბიზნესში 80%-იანი წილის გასხვისების შედეგად, ბ) დივიდენდებისა და საპროცენტო შემოსავლებიდან 93.9 მილიონი ლარისა და 24.3 მილიონი ლარის მიღებამ, შესაბამისად, გ) 29.1 მილიონი ლარის წმინდა შემოსავლებმა ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდებიდან. ზრდა თავის მხრივ გაქვითული იქნა ა) 285.8 მილიონი ლარის ფულადი სახსრების გადინებით 65.0 მილიონი აშშ დოლარის GCAP-ის ევრობონდების გამოსყიდვისა და გაუქმების მიზნობრიობით ბ) 121.6 მილიონი ლარით აქციების გამოსყიდვით, გ) 60.0 მილიონი ლარის ოდენობის კუპონის გადახდითა და დ) 26.0 მილიონი ლარის კაპიტალის ალოკაციებით, ე) შვილობილ კომპანიებზე გაცემულ სესხებზე 53.8 მილიონი ლარის ფულადი სახსრების გადინებით.

2021 წელს ფულადი სახსრების ბალანსი გაიზარდა 28.8%-ით, რაც ძირითადად განპირობებული იყო 65 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობის ევრობლიგაციის ემისიით და გაუმჯობესებული დივიდენდის შემოსავლებით.

ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდები და ინვესტიცია გამოსყიდვად აქციებში

	31-დეკ-22	31-დეკ-21
საერთაშორისო ლისტინგში შესული ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდები (FVPL)	21,068	37,747
საერთაშორისო ლისტინგში შესული ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდები (FVOCI) ²⁸	1,183	39,447
ადგილობრივ ლისტინგში შესული ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდები (FVOCI)	3,194	2,522
ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდები	25,445	79,716

ინვესტიცია გამოსყიდვად აქციებში

2021 წლის აგვისტოში, საქართველოს კაპიტალის 100% მფლობელობაში არსებულმა კომპანიამ სს სადაზღვევო კომპანია ალდაგმა (ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევა) გამოუშვა 6 მილიონი პრივილეგირებული აქცია. პრივილეგირებული აქციების 100% საქართველოს კაპიტალმა 6 მლნ აშშ დოლარის (18.6 მლნ ლარი) ფასად იყიდა. პრივილეგირებული აქციებიდან მიღებული შემოსავლის ინვესტირებას სს სადაზღვევო კომპანია ალდაგი ახორციელებს ფონდში, რომელიც ინვესტირებას ახდენს ფიქსირებული შემოსავლის მქონე ფასიან ქაღალდებში. პრივილეგირებული აქციების გამოსყიდვა სავალდებულოა სს სადაზღვევო კომპანია ალდაგის მიერ ფონდის აქციების გამოსყიდვისას. პრივილეგირებული აქციების გამოსყიდვის თანხა უდრის ფონდის აქციებიდან მიღებულ თანხას, რომლებიც ექვემდებარება გარკვეულ კორექტირებას. 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, ინვესტიციის სამართლიანი ღირებულება შეადგენდა 12,631 ათას ლარს (2021: 17,849 ათასი ლარი) წარმოდგენილი ფინანსური მდგომარეობის კონსოლიდირებულ ანგარიშგებაში როგორც ინვესტიცია გამოსყიდვად აქციებში. გამოსყიდვად აქციებში ინვესტიცია აღრიცხულია სამართლიანი ღირებულებით, მოგება-ზარალის ანგარიშგების გავლით ფონდის აქციების სუფთა ნომინალური ღირებულებით.

გაცემული სესხები

	31-Dec-22	31-Dec-21
სესხები საკუთარ კაპიტალში ინვესტიციებზე (FVPL)	26,830	154,214
გაცემული სესხები, ნეტო.....	26,830	154,214

გაცემული სესხები შედგება „კომპანიის“ შვილობილ კომპანიებზე მისესხებული თანხებისგან, რომლებიც გაცემულია საბაზრო პირობებში. 2022 წელს აღნიშნული სესხების ბალანსი შემცირდა 82.6%-ით 26.9 მილიონ ლარამდე და მოიცავს ღვინისა და უძრავი ქონების ბიზნესებისთვის მისესხებულ სახსრებს.

²⁸ 2022 წლის განმავლობაში GCAP-მა დააფიქსირა უცხოური ვალუტის გადაცვლის ზარალი 12,583 ათასი ლარის ოდენობით (2021: 5,139 ათასი ლარი) რეალიზებად ფასიან ქაღალდებზე რომლებიც წარმოდგენილია FVOCI

2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით სესხები საკუთარ კაპიტალში ინვესტიციებზე დენომინირებულია ლარში, აშშ დოლარსა და ევროში, 5.5%-დან 16.5%-მდე საპროცენტო განაკვეთით, საშუალოდ დაფარვის 1 წლიანი ვადით.

2021 წელს აღნიშნული სესხების ბალანსი გაიზარდა 41.5%-ით და მიაღწია 154.2 მილიონ ლარს.

წყალმომარაგების სეგმენტის გაყიდვის ტრანზაქციის ფარგლებში, „GCAP-მა“ გასცა 90 მილიონი აშშ დოლარის მოცულობის აქციონერთა სესხი, წყალმომარაგების და განახლებადი ენერჯის სეგმენტების მიერ გამოშვებული მწვანე ევროობლიგაციების რეფინანსირების მიზნით. 2022 წლის მე-4 კვარტლის განმავლობაში, „GCAP-მა“ ამოიღო ევროობლიგაციების რეფინანსირების მიზნით გაცემული სესხი 80 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობით, ხოლო სესხის დარჩენილი ნაწილი გარდაიქმნა განახლებადი ენერჯის სეგმენტის კაპიტალში, კაპიტალის განაწილების სტრატეგიის შესაბამისად.

მთლიანი ვალდებულებები

2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით მთლიანი ვალდებულებები შემცირდა 433.6 მილიონი ლარით, ან 39%-ით, 686.9 მილიონ ლარამდე, 2021 წლის 31 დეკემბრის 1,120.5 მლნ ლართან შედარებით. შემცირება განპირობებული იყო შემდეგი ფაქტორებით:

ა) ევროობლიგაციების გამოსყიდვა ჯგუფის დელევერიჯების სტრატეგიიდან გამომდინარე.

ინვესტორების დღეს, 2022 წლის 9 მაისს, „ემიტენტმა“ გამოაცხადა „ემიტენტის“ ბალანსის დელევერინგის განზრახვა. ვინაიდან „ემიტენტის“ ლიკვიდურობის პოზიცია გაუმჯობესდა წყალმომარაგების სეგმენტის 80% წილის გაყიდვით, „ემიტენტი“ იწყებს სატენდერო შეთავაზებას დელევერირების მიზნით. „კომპანიამ“ მიაღწია პროგრესს დელევერირებაში 116 მილიონი აშშ დოლარის ღირებულების ევროობლიგაციების გამოსყიდვით, ხოლო 65 მილიონი აშშ დოლარის ნაწილი გაუქმდა მოდიფიცირებული ჰოლანდიური აუქციონის (MDA) შემდეგ. ამან გამოიწვია 2022 წელს NCC კოეფიციენტის 10.1 პროცენტული პუნქტით შემცირება; „კომპანიის“ ბალანსი და კაპიტალის განაწილების პროცესები მდგრადობას ინარჩუნებს.

ბ) ლართან მიმართებაში აშშ დოლარის გაუფასურება.

აშშ დოლარის გლობალურად გამყარების მიუხედავად, ლარმა გამყარების ტენდენცია 2021 წლის შუა პერიოდიდან შეინარჩუნა. 2022 წელს აშშ დოლარი ლართან მიმართებაში კიდევ 12.8%-ით გაუფასურდა, 2021 წელთან შედარებით.

2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით მთლიანი ვალდებულებები გაიზარდა 13.9%-ით და შეადგინა 1,120.5 მილიონი ლარი. 2021 წელს ვალდებულებების ზრდა განპირობა 2021 წლის 16 მარტს დამატებით 65.0 მილიონი აშშ დოლარის (215.8 მილიონი ლარი) ფასიანი ქაღალდების განთავსებამ, რომელიც კონსოლიდირებული იქნა არსებულ 300 მილიონი აშშ დოლარის ევროობლიგაციებთან.

მთლიანი კაპიტალი

2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით მთლიანი კაპიტალი 86.3 მლნ ლარით, ან 3%-ით შემცირდა და 2,795.1 მლნ ლარი შეადგინა, ხოლო 2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით 2,881.4 მილიონი ლარი იყო, რაც წინა წელს 30.2%-ით აღემატება.

ფულადი სახსრების მოძრაობის ანგარიში

	<i>31-დეკ-22</i>	<i>31-დეკ-21</i>
<i>(ათასი ლარი)</i>		
ფულადი ნაკადები საოპერაციო საქმიანობიდან		
მიღებული დივიდენდები	93,875	74,362
გადახდილი ხელფასები და თანამშრომელთა სხვა სარგებელი	(10,555)	(7,967)

გადახდილი სხვა ადმინისტრაციული ხარჯები	(6,797)	(5,162)
მიღებული საპროცენტო შემოსავალი	24,331	13,627
წმინდა ცვლილება საოპერაციო აქტივებსა და ვალდებულებებში	(385)	(220)
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადები, მოგების გადასახადის გადახდამდე	100,469	74,640
გადახდილი მოგების გადასახადი	-	-
საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადები	100,469	74,640
ფულადი ნაკადები საინვესტიციო საქმიანობიდან		
საკრედიტო დაწესებულებების მიმართ მოთხოვნების წმინდა ამოღება	16,210	1,135
გაცემული სესხები	(281,660)	(52,315)
დაფარული სესხები	227,896	1,857
შვილობილი კომპანიების აქციების გაყიდვიდან მიღებული შემოსულობა	548,118	-
არსებულ შვილობილ კომპანიაში წილის გაყიდვასთან დაკავშირებით გაწეული საოპერაციო ხარჯები	(19,325)	(1,317)
შვილობილ კომპანიებში ინვესტიციების ზრდა	(25,999)	(18,296)
ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდების შეძენა	(102,660)	(104,129)
შემოსულობა ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდების გაყიდვიდან და გამოსყიდვიდან	131,723	30,758
ინვესტიციები გამოსყიდვად ფასიან ქაღალდებში	-	(18,648)
ძირითადი საშუალებების შეძენა	(236)	(131)
სხვა საინვესტიციო საქმიანობები	(3,693)	(1,039)
საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული/ (საინვესტიციო საქმიანობაში გამოყენებული) წმინდა ფულადი ნაკადები	490,374	(162,125)
ფულადი ნაკადები ფინანსური საქმიანობიდან		
აქციონერებისთვის გადახდილი დივიდენდები	-	(14,481)
ამონაგები ობლიგაციების გამოშვებიდან	-	212,725
გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდების გამოსყიდვა	(285,797)	(41,575)
სააქციო კაპიტალის გამოსყიდვა	(87,238)	(21,679)
გადახდილი პროცენტი	(60,056)	(64,842)
აქციების შეძენა აქციებზე დაფუძნებული გადახდის პროგრამის ფარგლებში	(34,411)	(6,963)
ნაღდი ფულით გადახდა საიჯარო ვალდებულებების ძირითადი წილისთვის	(359)	(408)
ნაღდი ფულით გადახდა საიჯარო ვალდებულებების საპროცენტო წილისთვის	(40)	(52)
(საინვესტიციო საქმიანობაში გამოყენებული)/საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადები	(467,901)	62,725
სავალუტო კურსის ცვლილების გავლენა ფულად სახსრებსა და მათ ეკვივალენტებზე	(12,884)	(2,561)
მოსალოდნელი საკრედიტო ზარალის ცვლილების ეფექტი ფულად სახსრებსა და მათ ეკვივალენტებზე	(1)	9
ფულადი სახსრებისა და მათი ეკვივალენტების წმინდა მატება/ (კლება)	110,057	(27,312)
ფულადი სახსრები და მათი ეკვივალენტები, წლის დასაწყისი	89,714	117,026
ფულადი სახსრები და მათი ეკვივალენტები, წლის ბოლოს	199,771	89,714

საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადები

2022 საფინანსო წელს საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებულმა წმინდა ფულადმა ნაკადებმა 100.5 მილიონი ლარი შეადგინა, 2021 წლის 74.6 მილიონ ლართან შედარებით. სხვაობა დაკავშირებულია დივიდენდების ზრდასთან (19.5 მილიონი ლარით ზრდა, 2021 წლის 74.4 მილიონი ლარიდან 2022 წლის 93.9 მილიონ ლარამდე) და ლიკვიდურ სახსრებზე მიღებულ საპროცენტო შემოსავალთან. თავის მხრივ, 2021 წელს საოპერაციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადები (მიღებული დივიდენდების ჩათვლით) გაიზარდა 161%-ით წინა წელთან შედარებით, რაც განპირობებული იყო მიღებული დივიდენდების ზრდით (44.5 მილიონ ლარიანი ზრდა 2021 წელს წინა წელთან შედარებით).

საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული/ (საინვესტიციო საქმიანობაში გამოყენებული) წმინდა ფულადი ნაკადები

2022 საფინანსო წელს საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადების შემოდინებამ შეადგინა დადებითი 490.4 მილიონი ლარი. აღნიშნული ძირითადად წყალმომარაგების სეგმენტის 80%-ის გაყიდვას უკავშირდება. უფრო ზუსტად, კომპანიამ დაასრულა სეგმენტის 80%-იანი წილის გაყიდვა FCC Aqualia-ზე („Aqualia“) 180 მილიონი აშშ დოლარად. შედეგად, „GCAP“ ფლობს 20%-იან წილს სეგმენტში 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით (2021 წლის 31 დეკემბერი: 100%), რაც ექვემდებარება მიმდინარე გაყიდვის/ყიდვის ოფციის სტრუქტურას.

ამასთან, კომპანიამ 26 მილიონი ლარის ინვესტიცია განახორციელა კაპიტალში და შვილობილ კომპანიებზე გასცა 53.8 მილიონი ლარის მოცულობის სესხი.

2021 ფინანსურ წელს საინვესტიციო საქმიანობიდან²⁹ მიღებულმა წმინდა ფულადმა ნაკადებმა შეადგინა უარყოფითი 162.1 მილიონი ლარი, რაც ძირითადად განპირობებულია ა) 52.3 მილიონი ლარის ოდენობის სესხების გაცემითა და ბ) 104.1 მილიონი ლარის ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდების შესყიდვით.

(საინვესტიციო საქმიანობაში გამოყენებული)/საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადი ნაკადები

2022 საფინანსო წელს, საინვესტიციო საქმიანობიდან მიღებული წმინდა ფულადმა ნაკადებმა შეადგინა უარყოფითი 467.9 მილიონი ლარი, 2021 წლის დადებით 62.7 მლნ ლართან შედარებით. განსხვავება დაკავშირებულია კომპანიის დელევერიერების სტრატეგიასთან. 2021 წელს კომპანიამ გამოუშვა ობლიგაციები, ხოლო 2022 საფინანსო წელს კომპანია ახორციელებდა სავალო ფასიანი ქაღალდების გამოსყიდვას და ყიდვას დელევერიერების მიზნით.

კერძოდ, 285.8 მილიონი ლარი გამოიყენა გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდების გამოსყიდვისთვის, 87.2 მილიონი ლარი სააქციო კაპიტალის გამოსყიდვისთვის, 60 მილიონი ლარი საპროცენტო ხარჯების გადასახდელად და 34,4 მილიონი ლარი სახაზინო აქციების შესაძენად აქციებით კომპენსაციის გეგმის თანახმად

ლიკვიდურობა

მენეჯმენტი კაპიტალის გარდა იყენებს დაფინანსების დივერსიფიცირებულ წყაროებს, მართავს აქტივებს ლიკვიდურობის გათვალისწინებით და რეგულარულად აკონტროლებს მომავალ ფულად ნაკადებსა და ლიკვიდობას. ეს მოიცავს მოსალოდნელი ფულადი ნაკადების და ლიკვიდურობის საჭიროებების ყოველდღიურ მონიტორინგს.

ამასთან, ჯგუფი მუდმივად ფლობს 50 მილიონი აშშ დოლარის ლიკვიდური აქტივების ბუფერს საქართველოს მშობელი კომპანიის დონეზე, სადაც ლიკვიდური აქტივები განისაზღვრება, როგორც

²⁹ მიღებული დივიდენდების გამოკლებით

რეალიზებადი სასესხო ფასიანი ქაღალდები, ნაღდი ფული ბანკში და მოკლევადიანი და გრძელვადიანი დეპოზიტები ფინანსურ ინსტიტუტებში.

ჯგუფი ცდილობს რომ უკეთესად შეუსაბამოს ერთმანეთს აქტივების და ვალდებულებების დაფარვის ვადები, რაც ჯგუფს ეხმარება დამატებით შეამციროს ლიკვიდობის რისკი. სს „საქართველოს კაპიტალის“ და თითოეული პორტფელის სუბიექტის აქტივებისა და ვალდებულებების ვადა იმართება ცალ-ცალკე. ლიკვიდურობის ძირითადი რისკები, რომლებიც ჯგუფს ემუქრება, არის მის ხელმისაწვდომ ფულად რესურსებზე ყოველდღიური საჭიროება მიმწოდებლის კონტრაქტებთან დაკავშირებით და სესხების ვადა.

საქართველოს კაპიტალს არ აქვს რაიმე ფორმალური კაპიტალის ან სავალო ვალდებულებები თავისი პორტფელის კომპანიების მიმართ, გარდა 1,5 მილიონი ევროს ოდენობის (2022 წლის 31 დეკემბერი: 6 მილიონი ევრო; 2021 წლის 31 დეკემბერი: 16 მილიონი ევრო) ფინანსური გარანტიისა, რომელიც გაცემულია პორტფელის კომპანიაზე, კერძოდ, ლუდის ბიზნესზე, 2023 წლის 31 მარტის მდგომარეობით. ხელმძღვანელობამ შეაფასა ამ გარანტიის განხორციელების ალბათობა როგორც მცირედ სავარაუდო.

ქვემოთ მოყვანილი ცხრილი აჯამებს კომპანიის ფინანსური ვალდებულებების დაფარვის პროფილს, რომელიც ეფუძნება სახელშეკრულებო არადისკონტირებული გადახდის ვალდებულებებს. გადახდები, რომლებიც ექვემდებარება გაფრთხილებას, განიხილება ისე, თითქოს შეტყობინება დაუყოვნებლივ უნდა გაეცეს.

ფინანსური ვალდებულებები 31-დეკ-22, (ათასი ლარი)	3 თვეზე ნაკლები	3 – 12 თვე	1 – 5 წელი	სულ
გამომწვებული სავალო ფასიანი ქაღალდები	20,633	20,633	694,349	735,615
გადასახდელი ანგარიშები	917	-	-	917
ფინანსური გარანტიები	18,460	-	-	18,460
სხვა ფინანსური ვალდებულებები	58	4,742	97	4,897
მთლიანი არადისკონტირებული ფინანსური ვალდებულებები	40,068	25,375	694,446	759,889

ფინანსური ვალდებულებები 31-დეკ-21, (ათასი ლარი)	Less than 3 months	3 to 12 months	1 to 5 years	Total
გამომწვებული სავალო ფასიანი ქაღალდები	33,379	33,379	1,190,061	1,256,819
გადასახდელი ანგარიშები	839	-	-	839
ფინანსური გარანტიები	55,297	-	-	55,297
სხვა ფინანსური ვალდებულებები	17,814	5,980	488	24,282
მთლიანი არადისკონტირებული ფინანსური ვალდებულებები	107,329	39,359	1,190,549	1,337,237

საკრედიტო რისკი

საკრედიტო რისკი არის რისკი იმისა, რომ ჯგუფმა შესაძლოა განიცადოს ზარალი, თუ მისმა მომხმარებლებმა, კლიენტებმა ან მონაწილე მხარეებმა ვერ შეძლეს სახელშეკრულებო ვალდებულებების შესრულება. ჯგუფი საკრედიტო რისკს მართავს და აკონტროლებს რისკის მოცულობაზე მისთვის მისაღები ლიმიტის დაწესებით ცალკეული მონაწილე მხარეებისთვის და რისკების ამ ლიმიტებთან შესაბამისობის მონიტორინგით. დებიტორების საკრედიტო პირობები, სხვადასხვა პორტფელური კომპანიისთვის იმართება და კონტროლირდება განცალკევებით, იმ ინდუსტრიების სპეციფიკაციების გათვალისწინებით, რომელშიც შესაბამისი საწარმოები ფუნქციონირებენ.

ლიკვიდური ფინანსური ინსტრუმენტები

ბანკებში და ფინანსურ ინსტიტუტებში არსებულ ნაშთებთან დაკავშირებული საკრედიტო რისკი იმართება ჯგუფის ფინანსური დეპარტამენტის მიერ, ჯგუფის პოლიტიკის შესაბამისად. ზედმეტი თანხების ინვესტირება ხორციელდება მხოლოდ კონტრაჰენტების მიერ დამტკიცების შემთხვევაში და თითოეული კონტრაჰენტისთვის განსაზღვრული საკრედიტო ლიმიტების ფარგლებში. ლიმიტები განისაზღვრება რისკების კონცენტრაციის მინიმუმების და, შესაბამისად, კონტრაჰენტის მიერ გადახდის განუხორციელებლობით გამოწვეული ფინანსური ზარალის შემსუბუქების მიზნით.

ქვემოთ მოცემულ ცხრილში ნაჩვენებია ჯგუფის ფინანსური აქტივების საკრედიტო რისკის პროფილი გარე სარეიტინგო შეფასებების მიხედვით:

2022 წლის 31 დეკემბერი							
	<i>A+- დან</i>	<i>BB+-დან</i>	<i>B+-დან</i>	<i>CC+-დან</i>	<i>C+- დან</i>	<i>D+-დან</i>	<i>შეფასების გარეშე</i>
	<i>A- მდე</i>	<i>BB-მდე</i>	<i>B- -მდე</i>	<i>CC- -მდე</i>	<i>C--მდე</i>	<i>D- - მდე</i>	
ფულადი სახსრები და მათი ეკვივალენტები	71,066	105,541	23,164	-	-	-	-
მოთხოვნები საკრედიტო დაწესებულებების მიმართ	-	16,278	-	-	-	-	-
ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდები	-	1,183	23,540	262	190	270	-
ინვესტიციები	-	-	-	-	-	-	12,631
გამოსყიდვად ფასიანი ქაღალდებში	-	-	-	-	-	-	26,830
გაცემული სესხები	-	-	-	-	-	-	369
სულ	71,066	123,002	46,704	262	190	270	39,830

2021 წლის 31 დეკემბერი			
	<i>BB+-დან</i>	<i>BB-მდე</i>	<i>შეფასების გარეშე</i>
	<i>B+-დან</i>	<i>B- -მდე</i>	
ფულადი სახსრები და მათი ეკვივალენტები	75,622	14,092	-
მოთხოვნები საკრედიტო დაწესებულებების მიმართ	-	35,667	-
ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდები	28,571	51,145	-
ინვესტიციები	-	-	17,849
გაცემული სესხები	-	-	154,214
სხვა აქტივები	-	-	6,268
სულ	104,193	100,904	178,331

სავალუტო რისკი

ჯგუფის ფინანსურ მდგომარეობასა და ფულად ნაკადებზე გავლენას ახდენს ძირითადი ვალუტების კურსების მერყეობა. ჯგუფის ძირითადი გარიგებები ლარში ხორციელდება და სავალუტო რისკი ძირითადად დოლართან მიმართებაში აქვს.

სავალუტო რისკის მართვის პროცესი ჯგუფის საქმიანობის განუყოფელი ნაწილია; სავალუტო რისკის მართვა რეგულარულად ხორციელდება, ხშირად ტარდება ჯგუფის სავალუტო პოზიციების მონიტორინგი შესაბამისი ქმედებებისა და რეაგირების დროულად და ეფექტიანად შემუშავებისთვის.

ქვემოთ მოცემულ ცხრილებში წარმოდგენილია ის ვალუტები, რომლებშიც გამოხატულ ფულად აქტივებსა და ვალდებულებებზე ჯგუფს 2022 წლის 31 დეკემბრისა და 2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით მნიშვნელოვანი რისკი ჰქონდა. ანალიზის დროს, ფასდება უცხოური ვალუტის ქართული ლარის მიმართ კურსის ცვლილების ეფექტი, როდესაც მოგება-ზარალის ანგარიშგების ყველა სხვა პირობა უცვლელია

(სავალუტო კურსის მიმართ მგრნობიარე ფინანსური აქტივებისა და ფინანსური ვალდებულებების სამართლიანი ღირებულების გამო). ქართულ ლართან მიმართებაში სავალუტო კურსის გონივრულობის ფარგლებში მოსალოდნელი ცვლილების გავლენა გამოითვლება როგორც თორმეტი თვის განმავლობაში სავალუტო კურსის ყოველდღიური ცვლილებების სტანდარტული გადახრა. ცხრილში უარყოფითი მაჩვენებელი ასახავს პოტენციურ წმინდა შემცირებას მოგება-ზარალის ანგარიშგებას ან კაპიტალში, ხოლო დადებითი მაჩვენებელი კი ასახავს პოტენციურ წმინდა ზრდას.

ვალუტა	სავალუტო კურსის ცვლილება %	ეფექტი დასაბეგრ მოგებაზე	სავალუტო კურსის ცვლილება %	ეფექტი დასაბეგრ მოგებაზე
ევრო	13.4%	2,348	8.6%	3,532
გირვანქა სტერლინგი	15.1%	1,812	9.5%	-
აშშ დოლარი	10.9%	(60,477)	6.4%	(53,050)

კაპიტალიზაცია და დავალიანება

ქვემოთ მოცემული ცხრილი ასახავს „კომპანიის“ კაპიტალიზაციას და დავალიანებას 2023 წლის 31 მაისის, 2022 წლის 31 დეკემბრისა და 2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით.

(ათასი ლარი)	31-მაი-23	31-დეკ-22	31-დეკ-21
დავალიანება			
გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდები	566,284	681,067	1,095,433
კაპიტალი	2,961,865	2,795,060	2,881,373
სააქციო კაპიტალი	12,877	12,877	13,286
დამატებით გადახდილი კაპიტალით	500,558	523,760	624,186
სახაზინო აქციები	(960)	(960)	(940)
სხვა რეზერვები	(268)	(439)	(367)
გაუნაწილებელი მოგება	2,449,658	2,259,822	2,245,208
სულ კაპიტალიზაცია და დავალიანება	3,528,149	3,476,127	3,976,806

პროსპექტში წარმოდგენილი უახლესი პერიოდიდან „კომპანიის“ კაპიტალიზაციასა და დავალიანებაში არ მომხდარა რაიმე მნიშვნელოვანი ცვლილება, გარდა წინამდებარე პროსპექტით განსაზღვრული ობლიგაციების გამოშვებისა და შესაბამისად მოზიდული თანხების არსებული ევრო-ობლიგაციების რეფინანსირებისთვის გამოყენებისა.

ზემოთ წარმოდგენილ ცხრილში, მონაცემები ნაჩვენებია უცვლელად, რადგან მოსალოდნელია, რომ უშუალოდ ახალი, მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ეფექტი იქნება არაარსებითი „კომპანიის“ კაპიტალიზაცია და დავალიანებაზე. აღნიშნული გამომდინარეობს იქიდან, რომ მხოლოდ ახალი, მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების გარიგებით ფაქტობრივად იგეგმება არსებული ევრო-ობლიგაციების იმავე მოცულობით ეფექტურად რეფინანსირება ან აღნიშნული ეფექტის შეფასება ამ ეტაპისთვის შეუძლებელია.

გასათვალისწინებელია, რომ „კომპანია“, 2023 წლის სექტემბრის ბოლომდე, გეგმავს არსებული ევრო-ობლიგაციების სრულად რეფინანსირებას, რაც ახალი ობლიგაციის გამოშვების პარალელურად განხორციელდება არსებულ ევროობლიგაციებზე სატენდერო შეთავაზების (ე.წ. tender offer) ან საჭიროების შემთხვევაში, დარჩენილი ევრო-ობლიგაციების სრული მოცულობით გამოსყიდვის ოფციის (make whole) განხორციელებით.

ადგილობრივი ემიისიდან მიღებული შემოსავლების გარდა, ევროობლიგაციების დასარეფინანსირებლად საჭირო ყველა სხვა თანხა დაფინანსდება „ემიტენტის“ ლიკვიდური სახსრებით. აღნიშნული პროცესების დასრულების შემდეგ „საქართველოს კაპიტალს“ ექნება მხოლოდ ერთი ვალდებულება, 150 მილიონი დოლარის ადგილობრივი ობლიგაციის სახით.

ზემოაღნიშნული გარიგებების განხორციელების შედეგად, 2022 წლის 31 დეკემბრის „კომპანიის“ მთლიანი კაპიტალიზაცია 3,476 მილიონი ლარიდან (US\$ 1,334 მილიონი), აღნიშნული ეფექტის გათვალისწინებით, შეადგენდა 3,085 მილიონ ლარამდე (US\$ 1,184 მილიონი). აღნიშნული, ამავე პერიოდისთვის დაფიქსირებული მთლიანი ვალის კაპიტალთან თანაფარდობას შეამცირებდა 22%-იდან 13%-მდე (პრო-ფორმა საფუძველზე).

დავალიანება

2018 წლის მარტში, სს „საქართველოს კაპიტალმა“ გამოუშვა 300 მილიონი აშშ დოლარის (734 მილიონი ლარი) ჯამური ღირებულების 6.125%-იანი ევროობლიგაციები, ვადით 2024 წლის მარტამდე, დენომინირებული აშშ დოლარში, რომლებიც დაშვებული იყო ირლანდიის საფონდო ბირჟის ოფიციალურ

ლისტინგში და გლობალურ სავალუტო ბაზარზე სავაჭროდ. ობლიგაციები გაიყიდა საწყისი შეთავაზებისას ნომინალური ღირებულების 98.770%-ად.

2021 წლის 16 მარტს „საქართველოს კაპიტალმა“ განახორციელა 65 მილიონი აშშ დოლარის (216 მილიონი ლარი) დამატებითი ემისია, რომელიც კონსოლიდირებულია და ზემოთ მითითებულ ევროობლიგაციებთან ერთად ქმნის ერთ სერიას. დამატებითი ემისიიდან, 4,154 ათასი აშშ დოლარის (13,809 ათასი ლარის) ნომინალური ღირებულების ობლიგაციები „საქართველოს კაპიტალმა“ გამოისყიდა. დამატებითი ემისიიდან მიღებულმა ფულადმა სახსრებმა, გადახდილი საკომისიოების გამოკლებით, შეადგინა 212,725 ათასი ლარი.

2021-2023 წლების განმავლობაში „საქართველოს კაპიტალმა“ გამოისყიდა საკუთარი ევროობლიგაციები საერთო ჯამში 148 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობის ევროობლიგაციები, საიდანაც 65 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობის ობლიგაციები გაუქმდა, ხოლო 84 მილიონი აშშ დოლარის ობლიგაციები ინახება „ემიტენტის“ ხაზინაში.

აღნიშნულის შედეგად, მიმდინარე წმინდა ბალანსი (ნომინალურ ღირებულებას გამოკლებული ხაზინაში არსებული ობლიგაციების ოდენობა) პროსპექტის თარიღისთვის შეადგენს 216 მილიონ აშშ დოლარს (მთლიანი ბალანსი და ნომინალური ღირებულება შეადგენს 300 მილიონ აშშ დოლარს). ახალი ობლიგაციების გამოშვებისა და არსებული ევრო-ობლიგაციების ჩაფარვის შემდეგ, ემიტენტის დავალიანება იქნება 150 მილიონ აშშ დოლარი.

უფრო კონკრეტულად ევრო-ობლიგაციების შესახებ:

- ნომინალური ღირებულება: 300 მილიონი აშშ დოლარი
- ვალუტა: აშშ დოლარი
- გამოშვების ფასი: 98.770%
- არაუზრუნველყოფილი ობლიგაცია
- კუპონის განაკვეთი: 6.125% გადასახდელი ექვს თვეში ერთხელ
- ძირის დაფარვა: პერიოდის ბოლოს
- გამოშვების თარიღი: 2018 წლის 9 მარტი
- დაფარვის ვადა: 2024 წლის 9 მარტი
- ლისტინგი: ირლანდიის საფონდო ბირჟა, GEM ბაზარი
- ობლიგაციის ISIN: XS1778929478

ობლიგაციასა და „კომპანიაზე“ ვრცელდება ფინანსური დავალიანების აღების (ე.წ. incurrence) კოვენანტი. უფრო ზუსტად, „ემიტენტს“ არ შეუძლია შექმნას, აიღოს ან სხვა ფორმით იკისროს პასუხისმგებლობა რაიმე დავალიანებაზე, გარდა იმ შემთხვევისა, როდესაც დავალიანების აღების ძალაში შესვლის და მისგან მიღებული სახსრების გამოყენების შემდეგ წმინდა ვალი არ აღემატება კორექტირებული სააქციო კაპიტალის 45%-ს.

	31-დეკ-22	30-ივნ-22	31-დეკ-21	30-ივნ-21
წმინდა ვალი კორექტირებულ აქციონერთა კაპიტალთან მიმართებაში	16.6%	25.3%	33.1%	36.2%

ევროობლიგაციასთან ერთად, აღნიშნული კოვენანტი განსაზღვრულია მიმდინარე მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების „ობლიგაციების გამოშვების პირობებშიც“.

განმარტებები:

წმინდა ვალი ნიშნავს:

- (a) საკრედიტო ინსტიტუტებიდან ნასესხებ თანხებს, **დამატებული**
- (b) გამოშვებული სავალო ფინანსური ინსტრუმენტები, **გამოკლებული**
- (c) ფული და ფულის ექვივალენტები, **გამოკლებული**
- (d) საკრედიტო ინსტიტუტებიდან მისაღები თანხები, **გამოკლებული**
- (e) სავალო საინვესტიციო ქაღალდები, რაც დროებითი ინვესტიციაა,

კორექტირებელი აქციონერთა კაპიტალი ნიშნავს: ემიტენტის აქციონერთა კაპიტალს.

„კომპანიას“ აქვს სტანდარტული არაფინანსური კოვენანტები., მათ შორის:

- დათქმა, რომუნდა შეინარჩუნოს ბიზნესის უწყვეტობა;
- გარკვეული შეზღუდვები რეორგანიზაციაზე, შერწყმება და კონსოლიდაციაზე;
- გარკვეულ მოცულობაზე მეტი აქტივების გასხვისების შეზღუდვა;
- სხვა

„კომპანიას“ არც ერთი ზემოთ მოცემული საანგარიშგებო პერიოდისთვის არ დაურღვევია კოვენანტები.
დამატებითი ინფორმაციისთვის იხილეთ ობლიგაციების პროსპექტი „ემიტენტის“ ვებ-საიტზე.

„ემიტენტის“ დამატებითი საკრედიტო საჭიროებების აღწერა:

გარდა ობლიგაციების გამოშვებით მოზიდული თანხებისა, ამ ეტაპზე არსებული ინფორმაციის მიხედვით, კომპანიას არ გააჩნია ზუსტი ინფორმაცია ან/და შეფასება მომავალი დაფინანსების საჭიროებაზე.

კაპიტალი

2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, ემიტენტის კაპიტალი შეადგენს 2,795 მილიონ ლარს.

საზოგადოების გაცხადებული (ნებადართული) სააქციო კაპიტალი შეადგენს 15 მილიონ (თხუთმეტ მილიონ) ლარს, რომელიც იყოფა 15 მილიონ ჩვეულებრივ აქციად. ერთი აქციის ნომინალური ღირებულება შეადგენს 1 ლარს. საზოგადოებას უფლება აქვს, კანონით გათვალისწინებული წესით გამოუშვას პრივილიგირებული აქციები.

აქციონერთა კრებაზე თითოეული ჩვეულებრივი აქცია მის მფლობელს ანიჭებს ერთი ხმის უფლებას. აქციონერებს აქვთ უპირატესი შესყიდვის უფლება ემიტირებულ ახალ აქციებზე აღნიშნული ახლად ემიტირებული აქციების გამოშვებამდე მათ მფლობელობაში არსებული წილის პროპორციულად მთლიანი აქციების ოდენობასთან. საზოგადოება უფლებამოსილია სამეთვალყურეო საბჭოს გადაწყვეტილების საფუძველზე გამოუშვას ობლიგაციები და სხვა ფასიანი ქაღალდები.

ინდუსტრია

მაკროეკონომიკური მიმოხილვა

თუ სხვაგვარად არ არის მითითებული, მოცემულ მიმოხილვაში გამოყენებული ყველა მაკროეკონომიკური მონაცემი აღებულია საქსტატიდან.

საქართველო მდებარეობს სამხრეთ კავკასიაში, დასავლეთ აზიისა და აღმოსავლეთ ევროპის გზაგასაყარზე. სამხრეთიდან ესაზღვრება თურქეთის რესპუბლიკა და სომხეთი, დასავლეთით შავი ზღვა, სამხრეთ-აღმოსავლეთით აზერბაიჯანი და ჩრდილოეთით რუსეთი. საქართველოს მოსახლეობა ამ პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის 3.7 მილიონს შეადგენდა. თბილისის მოსახლეობა მთელი მოსახლეობის 33%-ზე მეტს, ანუ დაახლოებით 1.2 მილიონ ადამიანს შეადგენს.

საქართველოს მდებარეობა რეგიონში:



საქართველო ღია საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყანაა. 2000 წელს, მსოფლიო სავაჭრო ორგანიზაციაში გაწევრიანების შემდეგ, ქვეყანაში გატარდა ზრდაზე ორიენტირებული რეფორმები და მოხდა ეკონომიკური ლიბერალიზაცია, რომელიც კვლავც მიმდინარეობს. შედეგად საქართველო გადაიქცა ქვეყნად, რომელიც მსოფლიო ბანკის მიერ შეფასებულია ბიზნესის კეთების მხრივ ერთ-ერთ ყველაზე მიმზიდველად. საქართველოს ასევე მექრთამეობისა და კორუფციის დაბალი მაჩვენებელი აქვს, რომელიც ევროკავშირის წევრი ქვეყნების მაჩვენებლებს უტოლდება და შესადარი ქვეყნების მაჩვენებლებზე უკეთესია. 2020 წელს მსოფლიო ბანკის ბიზნესის კეთების სიმარტივის კვლევაში საქართველომ მე-7 ადგილი დაიკავა. ამასთან, 2022 წელს საქართველო უთანაბრდება ევროკავშირის წევრ ქვეყნებს და პირველ ადგილზეა აღმოსავლეთ ევროპისა და ცენტრალური აზიის რეგიონში „საერთაშორისო გამჭვირვალობის“ კორუფციასთან ბრძოლის ინდექსითა და TRACE International-ის მექრთამეობის რისკის ინდექსით. საქართველოში განხორციელებულმა ლიბერალურმა ეკონომიკურმა რეფორმებმა, ბიზნეს გარემოს ხელსაყრელმა საერთაშორისო რეიტინგმა და კორუფციის დაბალმა დონემ ხელი შეუწყო ბოლო ათწლეულის განმავლობაში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემოდინებას. კაპიტალის შემოდინებამ გაზარდა პროდუქტიულობა და დააჩქარა ეკონომიკური ზრდა. ამავდროულად, საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტების მიერ დაფინანსებულმა ინფრასტრუქტურულმა პროექტებმა მნიშვნელოვანი როლი ითამაშა ეკონომიკური ზრდის სტიმულირებაში, მოქალაქეებისთვის მნიშვნელოვანი სერვისების მიწოდებასა და ქვეყნის პოტენციალის უკეთ რეალიზებაში ლოჯისტიკის, ტრანსპორტისა და ტურიზმის მიმართულებით. ბოლო ათი წლის განმავლობაში (2013-2022) პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა საშუალოდ მშპ-ს 8.5%-ს შეადგინა.

საქართველო მმართველობის, ბიზნეს რეფორმებისა და ანტიკორუფციული ღონისძიებების მხრივ მაღალი რეპუტაციით სარგებლობს. ქვეყნის მჭიდრო ურთიერთობა ევროკავშირთან ეფუძნება საქართველო-ევროკავშირის ასოცირების შეთანხმებას, რომელიც მოიცავს ღრმა და ყოვლისმომცველი თავისუფალი სავაჭრო სივრცის (DCFTA) შექმნის შეთანხმებას, რომელიც ძალაში შევიდა 2016 წლის ივლისში. აღნიშნული ასახავს საქართველოს მისწრაფებას ევროკავშირთან მჭიდრო პოლიტიკური ასოცირებისა და ეკონომიკური ინტეგრაციისკენ. ამასთან, 2017 წლის მარტიდან, საქართველოს მოქალაქეები შენგენის ზონაში უვიზო მიმოსვლით სარგებლობენ. 2022 წლის 3 მარტს, საქართველომ ოფიციალურად შეიტანა განაცხადი ევროკავშირის წევრობაზე უკრაინასა და მოლდოვასთან ერთად და მიენიჭა პირობითი ევროპული პერსპექტივა, ხოლო გარკვეული პირობების დაკმაყოფილების შემდეგ მიიღებს კანდიდატის სტატუსს. მიუხედავად ევროკავშირში ინტეგრაციის მიზნისადმი ერთგულებისა, საქართველომ ასევე დაამყარა ურთიერთობები რუსეთთან, რამაც გამოიწვია 2013 წელს ემბარგოს მოხსნა ქართულ პროდუქტებზე. ასევე გაძლიერდა საქართველო-ჩინეთის ეკონომიკური კავშირები. 2020 წლიდან ჩინეთი ქართული ექსპორტის, მათ შორის ადგილობრივად წარმოებული პროდუქციის, მთავარი სამიზნე ქვეყანაა. რაც 2017 წელს თავისუფალი ვაჭრობის შეთანხმების ხელმოწერას მოყვა. ევროკავშირთან და ჩინეთთან თავისუფალი ვაჭრობის შეთანხმებამ საქართველო ხელსაყრელ მდგომარეობაში ჩააყენა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის გასაგრძელებლად. ასევე, არსებობს სოფლის მეურნეობის პროდუქციის ექსპორტის დივერსიფიკაციის შესაძლებლობა. საქართველოს თავისუფალი ვაჭრობის შეთანხმებები (ევროკავშირთან, დსთ-სთან, ევროპის თავისუფალი ვაჭრობის ასოციაციასთან (EFTA), თურქეთის რესპუბლიკასთან, ჩინეთთან და ჰონგ კონგთან), სავარაუდო შეთანხმება ინდოეთთან და ისრაელთან შეთანხმება, ექსპორტისთვის მნიშვნელოვან პოტენციალს ქმნის. საკრედიტო სარეიტინგო სააგენტოები (Moody's, Fitch Ratings და S&P Global Ratings) სცნობენ ქვეყნის ეკონომიკურ და ინსტიტუციურ სიძლიერესა და მდგრადობას გლობალური შოკების მიმართ. მაგალითად, 2020 წელს ქვეყნის საკრედიტო რეიტინგი უცვლელი დარჩა, მიუხედავად კოვიდ-19-ის პანდემიისა. ამასთან, გაუმჯობესებული მაკროეკონომიკური გარემოს შედეგად, Fitch Ratings-მა 2023 წლის იანვარში საქართველოს სუვერენული საკრედიტო რეიტინგის პერსპექტივა „სტაბილურიდან“ „დადებითი“ შეცვალა.

მსხვილი ეკონომიკური რეფორმების შედეგად, კოვიდ-19-ის პანდემიამდე, საქართველო ინარჩუნებდა ძლიერ ეკონომიკურ ზრდას, აუმჯობესებდა საგარეო ბალანსს და ამცირებდა ფისკალურ დეფიციტს. მიუხედავად სხვადასხვა გლობალური და რეგიონული ეკონომიკური შოკისა, რეალური მშპ-ს ზრდამ 2013-2022 წლებში საშუალოდ 4.2% შეადგინა, რაც განპირობებული იყო როგორც შიდა, ისე საგარეო მოთხოვნის ზრდით. თუმცა, კოვიდ-19 პანდემიამ დროებით შეაჩერა ეს ტრენდი და 2020 წელს ეკონომიკა 6.8%-ით შემცირდა. შემცირების ძირითადი განმაპირობებელი საერთაშორისო ტურიზმის თითქმის სრულად გაჩერება და ვირუსის გავრცელების შესაჩერებლად ადგილობრივ ეკონომიკურ აქტივობაზე შეზღუდვების დაწესების გამო. შოკის ნეგატიური ზემოქმედების შესარბილებლად და პანდემიაზე ეფექტური რეაგირებისთვის, საქართველოს ხელისუფლებამ მოახდინა მნიშვნელოვანი დაფინანსების მობილიზება საერთაშორისო სავალუტო ფონდის და სხვა საერთაშორისო დონორი ორგანიზაციებიდან (მსოფლიო ბანკი, ევროკავშირი, ევროპის რეკონსტრუქციის და განვითარების ბანკი, ევროპის საინვესტიციო ბანკი, აზიის განვითარების ბანკი და სხვ.). ეს დროული და არსებითი მხარდაჭერა საქართველოსა და საერთაშორისო ინსტიტუტებს შორის ძლიერ კავშირებზე და მათი მხრიდან ქვეყნის გონივრული ეკონომიკური პოლიტიკის შემუშავების მიმართ ნდობაზე მიუთითებს.

პანდემიის გამოწვევების მიუხედავად, საქართველოს ეკონომიკამ 2021 წელს მდგრადობა გამოავლინა. მოხდა ეკონომიკის აღდგენა, გამყარდა ლარი, გაუმჯობესდა საგარეო და ფისკალური ბალანსები. 2021 წლის მარტში შეზღუდვების უმეტესი ნაწილის მოხსნამ ეკონომიკური ზრდა მოსალოდნელზე მეტად დააჩქარა. მიუხედავად კოვიდ-19-ის ახალი შტამებისა და ვაქცინაციის შედარებით ნელი პროცესისა, 2021 წელს ძირითადი შეზღუდვების მოხსნამ შესაძლებელი გახადა ეკონომიკის აღდგენა და რეალური მშპ-ის ზრდამ 10.5%-ს მიაღწია. აღდგენას ხელი შეუწყო შიდა მოთხოვნამ, ფულადი გზავნილების და ექსპორტის მკვეთრმა ზრდამ, ტურიზმიდან შემოსავლების აღდგენის დაწყებამ, ფისკალურმა სტიმულმა და საბანკო სექტორის გაზრდილმა დაკრედიტებამ. აღსანიშნავია, რომ ეკონომიკამ 3.0%-ით გადააჭარბა 2019 წლის პანდემიამდე მაჩვენებელს. თუმცა, გლობალური მიწოდების ჯაჭვების გაუარესების გამო საქონლისა და პროდუქტების ფასების ზრდამ, შიდა მოთხოვნასთან ერთად, განაპირობა ინფლაციური ზეწოლა. შედეგად ინფლაციამ 2021 წლის დეკემბერში 13.9%-ს მიაღწია. აღნიშნულზე რეაგირებისთვის, საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა 2021 წლის განმავლობაში გაზარდა მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი ჯამში 250 საბაზისო პუნქტით 10.5%-მდე, სხვა მაკროპრუდენციულ ღონისძიებებთან ერთად, რომელთა მიზანს წარმოადგენდა ფიზიკური

პირების დედოლარიზაცია. ამ გამოწვევების მიუხედავად, 2021 წლის დეკემბრისთვის საერთაშორისო რეზერვები კვლავ მაღალი იყო და, მეტწილად საერთაშორისო პარტნიორების მხარდაჭერით, მიაღწია იმ მომენტისთვის რეკორდულ დონეს - 4.3 მილიარდ აშშ დოლარს.

კოვიდ-19-ის პანდემიიდან გამოსვლისთანავე რეგიონს კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი შოკი წარმოექმნა: რუსეთის მიერ უკრაინაში შეჭრამ გამოიწვია მიწოდების ჯაჭვების განმეორებითი შეფერხება, რისკების ზრდა რეგიონში და ზეწოლა მოახდინა მსოფლიო ბაზარზე სასაქონლო ფასებზე. მიუხედავად ამ გამოწვევებისა, საქართველოს ეკონომიკას აძლიერებდა სტაბილური მაკროეკონომიკური გარემო, გონივრული მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკა, ბიზნესისთვის ხელსაყრელი გარემო და ჯანსაღი საბანკო სექტორი. თავდაპირველად არსებობდა მოლოდინი, რომ ომი შეანელებდა საქართველოს ეკონომიკურ ზრდას, რადგან მოსალოდნელი იყო, რომ ნეგატიური ზემოქმედება და ომის შედეგად წარმოქმნილი განსაკუთრებული გაურკვეველობა მძიმედ აისახებოდა ბაზარზე და შეზღუდავდა როგორც შიდა, ასევე საგარეო მოთხოვნას. თუმცა, მოლოდინების საპირისპიროდ, 2022 წელს საქართველოს ეკონომიკამ შეინარჩუნა მაღალი ზრდის ტემპი, რაც განპირობებული იყო ტურიზმის სწრაფი აღდგენით, ომთან დაკავშირებული იმიგრაციისა და ფინანსური ნაკადების, სატრანზიტო ვაჭრობის ზრდისა და ადგილობრივი ინვესტიციების გამოცოცხლებით. გაჯანსაღებამ წარმოქმნა მაღალი კვალიფიკაციის მქონე რეგიონალური მიგრანტების და საერთაშორისო კომპანიების მნიშვნელოვანი რაოდენობა, რომლებიც გადავიდნენ ან ოპერირება დაიწყეს საქართველოში. ამასთან, ქვეყანაში შემოვიდნენ საერთაშორისო ტვირთის ექსპედიტორები, რომლებიც უზრუნველყოფდნენ მოხერხებულ სატრანსპორტო და ლოჯისტიკურ დერეფანს საერთაშორისო სავაჭრო ნაკადებისთვის. ქვეყნისადმი მზარდი ინტერესის შედეგად, გაიზარდა შემოდინებები, გაფართოვდა საერთაშორისო ვაჭრობა და გაიზარდა საინვესტიციო აქტივობა. გაზრდილმა მოხმარებამ და საინვესტიციო ხარჯებმა, ძლიერმა საგარეო შემოდინებამ და საქართველოს სავაჭრო პარტნიორების მაღალმა მოთხოვნამ განაპირობა 2022 წელს საქართველოს ეკონომიკის 10.1%-ით ზრდა, რაც ზედიზედ მეორე ორნიშნა წლიური ზრდა იყო. 2022 წელს ლარი დოლარის მიმართ 12.5%-ით გამყარდა, რაც ძირითადად ექსპორტის, ფულადი გზავნილების, ტურისტული შემოსავლების და პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების სახით გაზრდილმა საგარეო შემოდინებამ განაპირობა. მნიშვნელოვანი ფაქტორები იყო აგრეთვე ბაზრის სანდოობის გაუმჯობესება, უცხოურ ვალუტაში დაკრედიტება, მზარდი ეკონომიკური აქტივობა და მკაცრი მონეტარული პოლიტიკა. აღნიშნულმა გამყარებამ, მაღალ ეკონომიკურ ზრდასთან და ფისკალურ კონსოლიდაციასთან ერთად განაპირობა ფისკალური დეფიციტის და სახელმწიფო ვალის მშპ-ს მიმართ მკვეთრი გაუმჯობესება 2022 წელს, შესაბამისად, 2.9%-მდე (2021 წელს 6.1%-დან) და 39.8%-მდე (2021 წელს 49.6%-დან). მეტიც, 2022 წელს, ორნიშნა ზრდის ფონზე, უმუშევრობა შემცირდა 3.4 პროცენტული პუნქტით 17.3%-მდე, რაც რეკორდულად დაბალი ნიშნულია (მონაცემები იწარმოება 2010 წლიდან). აღსანიშნავია, რომ საქართველოს ეკონომიკის გამოცდილებამ და საერთაშორისო ინსტიტუტების სოლიდურმა მხარდაჭერამ ხელი შეუწყო საერთაშორისო ინვესტორების ინტერესის ზრდას. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემოდინებამ 2022 წელს რეკორდულ მაჩვენებელს - 2.0 მილიარდ აშშ დოლარს გადააჭარბა. ასევე, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტმა რეკორდულად დაბალ დონეს - მშპ-ის 4.1%-ს მიაღწია, მათ შორის, რეკორდულად მაღალ 5.7%-იან პროფიციტს ჰქონდა ადგილი 2022 წლის მე-3 კვარტალში. აღნიშნული საქონლის ექსპორტის, ტურიზმიდან შემოსავლების (რაც ასახავს როგორც იმიგრაციის ეფექტს, ასევე გლობალურად ტურიზმის განახლებას) და ფულადი გზავნილების მაღალი ნაკადებით იყო მიღწეული.

რუსეთ-უკრაინის ომმა გაამძაფრა ზეწოლა მიწოდების ჯაჭვზე და გამოიწვია ენერჯის, სურსათისა და საქონლის ფასების ზრდა. შედეგად 2022 წელს საქართველოში ინფლაცია კვლავ მაღალ ნიშნულზე შენარჩუნდა. 2022 წელს საშუალო წლიურმა ინფლაციის მაჩვენებელმა 11.9%-ს შეადგინა, რაც მნიშვნელოვნად აღემატებოდა 3.0%-იან მიზნობრივ მაჩვენებელს. თუმცა ინფლაციის ზრდის ტემპი 2022 წლის დეკემბრისთვის 9.8%-მდე შენედა. აღნიშნული ტრენდი გაგრძელდა 2023 წელსაც და 2023 წლის აპრილისთვის 2.7%-მდე შემცირდა. 2022 წელს მარტის სხდომაზე სებ-ს კვლავ დასჭირდა მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრება 50 საბაზისო პუნქტით 11.0%-მდე. ამასთან, დამატებით განხორციელდა რამდენიმე გონივრული მაკროპრუდენციული ღონისძიება საკრედიტო აქტივობის და შემდგომში მთლიანი მოთხოვნის მოთოკვის მიზნით. გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკა სებ-მა 2023 წლის აპრილის ბოლომდე შეინარჩუნა. ამასთან, აღსანიშნავია სებ-ის მიერ მაღალი სავალუტო შემოდინებების ფონზე საერთაშორისო რეზერვების შევსება. ჯამურად, სებ-მა სავალუტო ბაზარზე 564.6 მლნ აშშ დოლარის წმინდა შესყიდვა განახორციელა. შედეგად, ოფიციალურმა სარეზერვო რეზერვებმა 2022 წლის დეკემბრის ბოლოს რეკორდულ მაჩვენებელს - 4.9 მილიარდ აშშ დოლარს მიაღწია.

მიუხედავად რეგიონში არსებული გაურკვევლობისა და იმის ფონზე, რომ მსოფლიო ეკონომიკა უფრო ნელი ტემპით გაიზრდება მკაცრი ფინანსური პირობების გამო, უახლოეს წლებში მოსალოდნელია, რომ საქართველოს ეკონომიკა უფრო სწრაფად გაიზრდება, ვიდრე რეგიონის სხვა ქვეყნების უმეტესობა. სავალუტო ფონდის პროგნოზით, რეალური მშპ 5.0%-ით გაიზრდება 2023 წელს და საშუალოდ 5.2%-ით 2024-2027 წლებში.

ჯანდაცვის ინდუსტრია

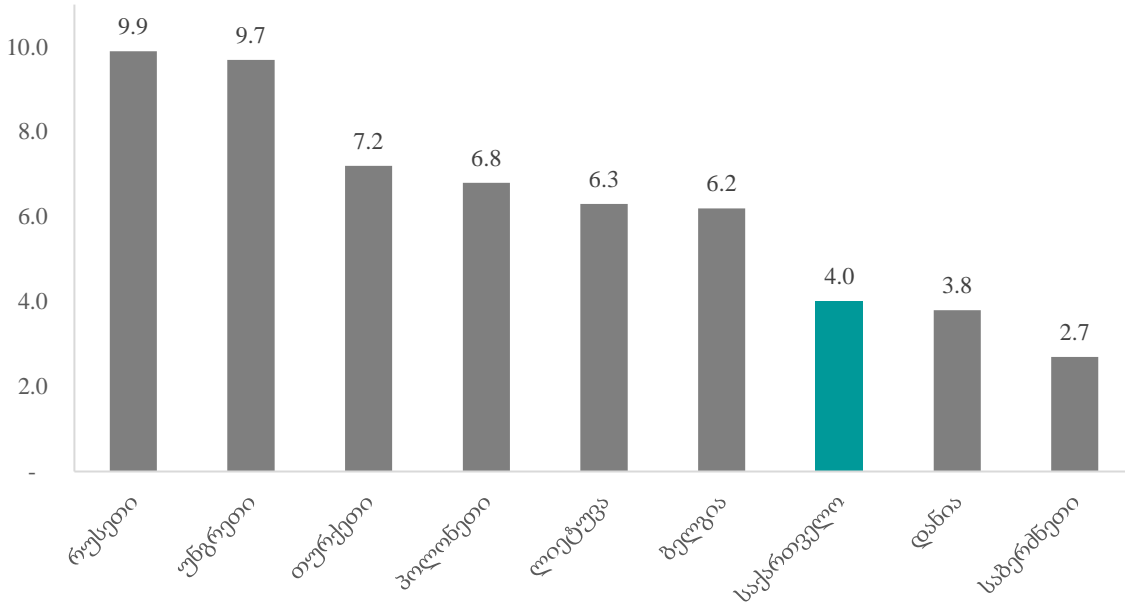
საქართველოს ჯანდაცვის ინდუსტრიამ ბოლო ორი ათწლეულის განმავლობაში არაერთი რეფორმა და ტრანსფორმაცია გაიარა. მთავრობამ ჯანდაცვა პრიორიტეტად განსაზღვრა და უზრუნველყო კერძო ინვესტიციების შემოღება. ჯანდაცვის ეროვნული რეფორმის ძირითადი კომპონენტები იყო ფართომასშტაბიანი პრივატიზაცია, ინფრასტრუქტურის განახლება, სექტორის ლიბერალიზაცია, საყოველთაო ჯანდაცვის სისტემის დანერგვა და ჯანდაცვის სერვისების ფართო ხელმისაწვდომობა.

„გალტ ენდ თაგარტის“ შეფასებით, საქართველოში ჯანდაცვის მთლიანმა ხარჯებმა ერთ-ერთი ყველაზე სწრაფი ზრდა დააფიქსირა სხვა ქვეყნებთან შედარებით. 2011-21 წლებში საშუალო წლიური ზრდა 10.3% იყო და 2021 წელს 5.4 მილიარდი ლარი შეადგინა. მსოფლიო ბანკის მონაცემებით, მშპ-ში ჯანდაცვის დანახარჯების პროცენტული წილის მხრივ, საქართველომ 2022 წელს მიაღწია 8%-ს, რაც შესადარის ქვეყნების მაჩვენებელზე, საშუალოდ 5.4%-ზე, მაღალია (ევროპა და ცენტრალური აზია, მაღალი შემოსავლის მქონე ქვეყნების გამოკლებით) იმავე პერიოდში.

ჯანდაცვის მთლიანი დანახარჯების ზრდა განპირობებული იყო ჯანდაცვის სახელმწიფო ხარჯებით, რაც 2011-21 წლებში თითქმის 7-ჯერ გაიზარდა და 2.6 მილიარდი ლარი შეადგინა. „გალტ ენდ თაგარტის“ შეფასებით, სახელმწიფო დაფინანსების გაზრდამ და კერძო დაზღვევის სექტორის განვითარებამ 2011-21 წლებში შეამცირა ჯანდაცვის მთლიან დანახარჯებში ნაღდი ფულის ხარჯვის წილი 32%-ით - 44%-მდე. ნაღდი ფულით განხორციელებული გადახდები (ძირითადად მედიკამენტებში) საქართველოში კვლავ მაღალია ევროკავშირის (16% 2019 წელს) და რეგიონის თანატოლ ქვეყნებთან შედარებით (36%). საქართველოში ჯანდაცვის სისტემის განვითარების ხედვის თანახმად, მთავრობა 2030 წლისთვის მიზნად ისახავს ჯანდაცვაში ნაღდი ფულით განხორციელებული გადახდების წილის 30%-მდე შემცირებას.

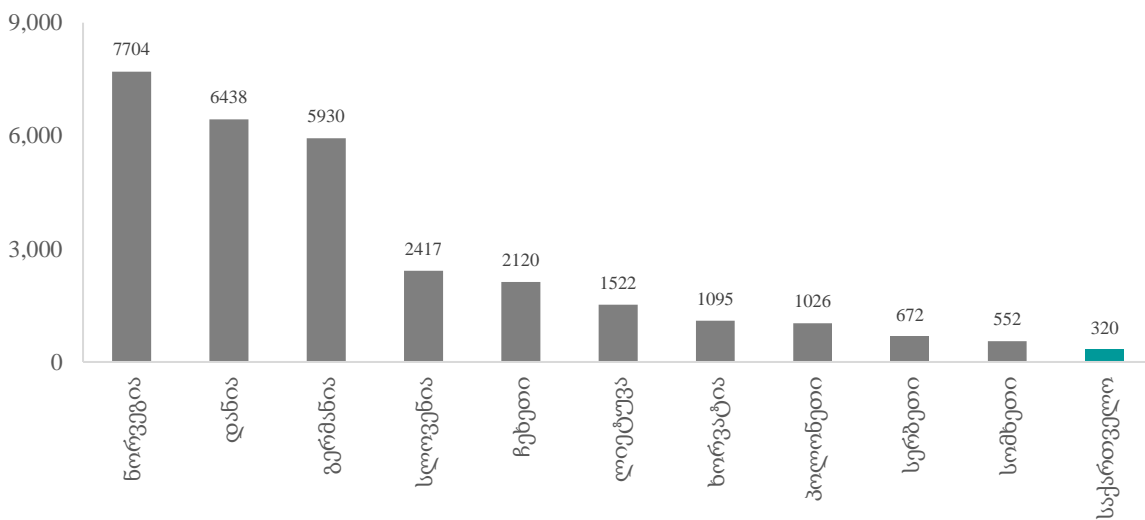
მიუხედავად ბოლო ათწლეულში ზრდის მაღალი მაჩვენებლისა, ჯერ კიდევ რჩება ჯანდაცვაზე დანახარჯების შემდგომი ზრდის ადგილი, ვინაიდან შესადარის ქვეყნებს შორის საქართველოს ჯანდაცვაზე ერთ-ერთი ყველაზე დაბალი ხარჯი აქვს ერთ სულ მოსახლეზე. ჯანდაცვის მსოფლიო ორგანიზაციის მონაცემებით, 2020 წელს ჯანდაცვის ხარჯები ერთ სულ მოსახლეზე ძალიან დაბალი, მხოლოდ 320 აშშ დოლარი იყო, ერთ სულ მოსახლეზე ყოველწლიურად 4.0 ამბულატორიული მიმართვიანობით. მიუხედავად საწოლების დაკავებულობის მაჩვენებლის 2003 წლის 30%-დან დღეის მდგომარეობით 49.1%-მდე გაუმჯობესებისა, ჯერ კიდევ არსებობს უფრო მაღალი ეფექტიანობის მიღწევის და საქართველოს საუკეთესო პრაქტიკასთან გათანაბრების პოტენციალი. როგორც მომდევნო დიაგრამაზე მოცემული, ყველა ეს მაჩვენებელი მნიშვნელოვნად დაბალია, ვიდრე არაერთ შესადარის ქვეყანაში. მენეჯმენტი თვლის, რომ არსებობს ჯანდაცვის დანახარჯების ზრდის საკმაოდ დიდი პოტენციალი, რაც გამოწვეულია როგორც მიწოდებით, ასევე მოთხოვნით. მომდევნო ცხრილებში მოცემულია საქართველოს მაჩვენებლები შესადარის ქვეყნებთან შედარებით, მითითებულ პერიოდში:

ამბულატორიული მიმართვები ერთ სულ მოსახლეზე, უახლესი მონაცემები



წყარო: ჯანდაცვის მსოფლიო ორგანიზაცია, გალტ ენდ თაგარტი

ჯანდაცვის დანახარჯები ერთ სულ მოსახლეზე, აშშ დოლ., 2020



წყარო: ჯანდაცვის მსოფლიო ორგანიზაცია, გალტ ენდ თაგარტი

საყოველთაო ჯანდაცვის პროგრამა

საყოველთაო ჯანდაცვა - მთავრობის მიერ დაფინანსებული ჯანდაცვის პროგრამა, რომელიც უზრუნველყოფს ჯანდაცვის ძირითად მომსახურებებს მთელი მოსახლეობისთვის, დაინერგა 2013 წლის მარტში. მან საბოლოოდ შეცვალა ორი არსებული სახელმწიფო სადაზღვევო პროგრამა. საყოველთაო ჯანდაცვის პროგრამა არის მთავრობის ვალდებულება, აუნაზღაუროს ჯანდაცვის პროვაიდერებს პაციენტების მკურნალობის ხარჯები. პროგრამა ექვემდებარება გარკვეულ ლიმიტებს და მომსახურების

დაფარვის გამონაკლისებს, რომლის მიღმაც პაციენტებმა თავად უნდა დაფარონ მკურნალობის ხარჯები, ან ისარგებლონ კერძო სამედიცინო დაზღვევით.

2019 წლის 5 ნოემბერს, მთავრობამ შემოიღო ცვლილებები საყოველთაო დაზღვევის ანაზღაურების მექანიზმში, რომელიც ძალაშია 2019 წლის 21 ნოემბრიდან. ცვლილებები ძირითადად მოიცავს თბილისის და ქუთაისის რეგიონებს, სადაც ბოლო დროს მოხდა საწოლების მიწოდების ჭარბი ზრდა რამდენიმე მცირე საავადმყოფოს დამატების შედეგად. ახალი ინიციატივის მიხედვით, მთავრობამ შეამცირა გარკვეული ტარიფები ინტენსიური თერაპიის და გულის დაავადებების მკურნალობის მომსახურებაზე, რათა გაათანაბროს ისინი დანარჩენი რეგიონებისთვის დადგენილ ტარიფებთან.

2022 წლის 1 ნოემბრიდან მთავრობის მიერ შემუშავებული საყოველთაო ჯანდაცვის დაფინანსების ახალი მოდელი - დიაგნოზთან შეჭიდული ჯგუფები (DRG) ამოქმედდა. ცვლილებების მიხედვით, საყოველთაო ჯანდაცვის პროგრამაში ჩართულ ყველა კლინიკას ერთსა და იმავე მომსახურებაზე ერთი ანაზღაურების ტარიფი ექნება. დაფინანსების მოცულობას პაციენტის დიაგნოზი, ასაკი, ჰოსპიტალიზაციის ხანგრძლივობა და სხვა კრიტერიუმები განსაზღვრავს. სამედიცინო მომსახურების მიღებისას, პაციენტს, დამატებითი ხარჯების გაწევა აღარ მოუწევს და მხოლოდ იმ თანხას გადაიხდის, რასაც საყოველთაო ჯანდაცვის პროგრამის ფარგლებში, თანაგადახდის წილი ითვალისწინებს (0-დან 30%-მდე, საყოველთაო ჯანდაცვის პროგრამის პაკეტების შესაბამისად).

საყოველთაო ჯანდაცვის შემოღების შემდეგ, მისი ბიუჯეტი თითქმის სამჯერ გაიზარდა, 2014 წელს 338 მილიონი ლარიდან 2020 წლის 964 მილიონ ლარამდე. ბიუჯეტმა 2021 წელს 800 მილიონი ლარი შეადგინა, რაც ჯანდაცვაზე მთლიანი სახელმწიფო დანახარჯების დაახლოებით 31%-ს შეადგენს. არჩევითი სტაციონარული მომსახურება და გადაუდებელი სამედიცინო მომსახურებები წარმოადგენს საყოველთაო ჯანდაცვის ბიუჯეტის ძირითად ნაწილს, ხოლო ამბულატორიული მომსახურება ანაზღაურდება შეზღუდულად. სახელმწიფო ჯანდაცვის ბიუჯეტის დარჩენილი ნაწილი გამოიყოფა ვერტიკალური ჯანდაცვის პროგრამებზე, როგორცაა დიალიზი და სიმსივნის სკრინინგი და კოვიდ-19-ის მართვა. მთავრობის კოვიდ-19-ის მართვის ბიუჯეტი 2021 წელს 1,131 მილიონი ლარი იყო, რაც ჯანდაცვის მთლიანი დანახარჯების 44%-ს შეადგენს.

საწოლების დაკავებულობის მნიშვნელოვნად გაუმჯობესდა 2008 წლის 22%-დან 49.1%-მდე. მიუხედავად ამისა, მენეჯმენტის მოსაზრებით არსებობს კიდევ უფრო მაღალი ეფექტიანობის (მენეჯმენტის მოსაზრებით 70%-ის) მიღწევის და საქართველოს საუკეთესო პრაქტიკასთან შესაბამისობაში მოყვანის პოტენციალი. ეფექტიანობა ძირითადად ბაზრის კონსოლიდირების შედეგად უნდა გაუმჯობესდეს. 2015 წლიდან 2021 წლამდე ბაზარზე საწოლების რაოდენობა 61%-ით გაიზარდა (12,830-დან 20,633-მდე). მთავრობა ახალი საკანონმდებლო ინიციატივების შემუშავების ეტაპზეა, რაც მოიცავს საავადმყოფოების ტიპების განსაზღვრის და მომსახურების მიმწოდებლებისთვის ეფექტიანობის ზრდის მიზნით საკვანძო ინდიკატორების დანერგვას. თუმცა, პროგრესი თავდაპირველად მოსალოდნელზე უფრო ნაკლებია. ასევე მოსალოდნელია პაციენტების მოვლის ხარისხის გაუმჯობესება, რადგან საყოველთაო ჯანდაცვით მოსარგებლე მოსახლეობას მხოლოდ ის პროვიდერები მოემსახურებიან, რომლებსაც საკმარისი გამოცდილება აქვთ. საყოველთაო ჯანდაცვის ბოლოდროინდელმა ცვლილებამ ასევე შესაძლოა გამოიწვიოს ბაზრის უფრო სწრაფი კონსოლიდაცია თბილისსა და ქუთაისში, რაც გააუმჯობესებს ქვეყანაში მომსახურების ეფექტიანობას და ხარისხს.

გასული ათწლეულის განმავლობაში ამბულატორიული მიმართვების რაოდენობა ერთ სულ მოსახლეზე 2.0-დან (2009) 4.0-მდე (2020) გაიზარდა. თუმცა აღნიშნული მაჩვენებელი კვლავ დაბალია ევროკავშირთან შედარებით, სადაც ერთ სულ მოსახლეზე მიმართვების რაოდენობამ საშუალოდ 7.0 შეადგინა 2019 წელს და 5.9 2020 წელს. ამბულატორიული სეგმენტი კვლავ საკმაოდ ფრაგმენტირებულია და არ არის განვითარებული რამდენიმე მიზეზის გამო. ისტორიულად, საქართველოში პაციენტები უპირატესობას ანიჭებენ მაღალი რეპუტაციის მქონე საავადმყოფოებს, რომლებიც ასოცირდებიან მომსახურების მაღალ ხარისხთან. განვითარებულ ქვეყნებთან შედარებით ამბულატორიული ვიზიტების ნაკლები რაოდენობა ასევე განპირობებულია თვითმკურნალობის ფართოდ გავრცელებული პრაქტიკითა და ჯანმრთელობის საკითხში არასაკმარისი ცნობიერებით. მომდევნო რამდენიმე წლის განმავლობაში, ტენდენცია შესაძლოა შეიცვალოს. ამ სეგმენტზე მთავრობის გაზრდილი ყურადღების, რეგულაციებზე გაზრდილი ადმინისტრაციული ზედამხედველობისა და პირველადი ჯანდაცვის ხელშეწყობის ფონზე, ამბულატორიული მიმართვების რაოდენობის ზრდა არის მოსალოდნელი.

ფარმაცევტული ბაზრის მიმოხილვა

ფარმაცევტული ბაზარი საქართველოში ძალიან კონცენტრირებულია, სამი ძირითადი მოთამაშე ფლობს ბაზრის წილის დაახლოებით 83%-ს. აღნიშნული ბაზარი დიდად დამოკიდებულია იმპორტზე. ბაზარზე ადგილობრივად წარმოებული წამლების წილი დაახლოებით 14%-ს შეადგენს. 2000-იანი წლების დასაწყისში ეს ნიშნული მხოლოდ 5% იყო. საქართველოში ფარმაცევტული პროდუქციის 100-ზე მეტი იმპორტიორია, თუმცა მთლიანი იმპორტის დაახლოებით 70%-ს სამი კომპანია ახორციელებს: „გეფა“ (დაახლოებით 25%), „პე ეს პე“ (დაახლოებით 23%) და „ავერსი“ (დაახლოებით 20%). შიდა წარმოება წარმოდგენილია 50-ზე მეტი კომპანიით, საიდანაც დომინირებს ორი მოთამაშე, ქვეყნის მთლიანი წარმოების მოცულობის დაახლოებით 84%-ით. საქართველოში ფარმაცევტული ბაზრის რეფორმებმა შესაძლებელი გახადა კონკურენტუნარიანი ბაზრის შექმნა. აღნიშნული მოიცავდა საერთაშორისო მაკონტროლებელი ორგანოების მიერ აღიარებული მედიკამენტებზე პარალელური იმპორტისა და გამარტივებული (აღიარებითი) რეგისტრაციის დანერგვას. ასეთ ორგანოებს მიეკუთვნება აშშ-ს სურსათის და მედიკამენტების ადმინისტრაცია და ევროპის მედიკამენტების სააგენტო. ასევე შეიქმნა ხელსაყრელი რეჟიმები აფთიაქების გახსნისთვის. მთავრობის ახალი ინიციატივის თანახმად, 2022 წლის იანვრიდან თურქეთის რესპუბლიკა დაემატა პარალელური იმპორტის ქვეყნების სიას, რაც ნიშნავს, რომ კომპანიებს უფლება ექნებათ, ე.წ. „ეროვნული რეჟიმით“ სახელმწიფო რეგისტრაციის გარეშე, განახორციელონ თურქეთის რესპუბლიკის მარეგულირებლის მიერ დამტკიცებული ყველა ფარმაცევტული პროდუქტის იმპორტი. ინიციატივა მიზნად ისახავს ქვეყანაში ფარმაცევტული პროდუქტების მრავალფეროვნების და ხელმისაწვდომობის გაზრდას.

მენეჯმენტის შეფასებით, რომელიც მესამე მხარის მონაცემებს ეფუძნება, გენერიკული მედიკამენტები შეადგენს მთლიანი ბაზრის შემოსავლების 73%-ს, რაც გარკვეულწილად აღემატება ევროკავშირის საშუალო მაჩვენებელს (დაახლოებით 50%). თუმცა, გენერიკული მედიკამენტებისთვის ჯერ კიდევ არსებობს ზრდის პოტენციალი - წამყვან ეკონომიკებში, როგორცაა გერმანია და დიდი ბრიტანეთი, გენერიკული მედიკამენტების წილი 80%-ზე მეტს შეადგენს (არა-ანაზღაურებად სეგმენტში). საქართველოში ბოლო ათწლეულის განმავლობაში, 2014 წლამდე, ჭარბობდა ურეცეპტოდ გაცემული მედიკამენტები. შემდგომ 6000-ზე მეტ მედიკამენტზე დაწესდა რეცეპტის მოთხოვნა. ამჟამად, რეცეპტის გარეშე და რეცეპტით გაცემული წამლების პროპორცია თანაბარია. სავაჭრო ბრუნვაში მნიშვნელოვანი წვლილი შეაქვს მედიკამენტებსა და ფარმაცევტულ პროდუქტებს. დოზებით შეფუთული მედიკამენტებით ვაჭრობა მნიშვნელოვანი შემოსავლის წყაროა. მედიკამენტების იმპორტი მეხუთე უმსხვილესი სასაქონლო ჯგუფია, რომელიც 2022 წელს შეადგენდა 404 მლნ აშშ დოლარს (მთლიანი იმპორტის 3.0%), ხოლო მედიკამენტების ექსპორტი იყო მერვე უმსხვილესი საექსპორტო სასაქონლო ჯგუფი, 109 მლნ აშშ დოლარის მოცულობით (მთლიანი ექსპორტის 2.0%), მათ შორის 88 მილიონი აშშ დოლარის რეექსპორტის წილით (მთლიანი რეექსპორტის 4.7%). ამასთან, 2023 წლის 15 თებერვლიდან, საქართველოს ჯანდაცვის სამინისტრომ ფარმაცევტულ ბაზარზე დანერგა გარე რეფერენტული ფასების (External Reference Pricing) მოდელი, რომელიც უმეტესწილად ვრცელდება სახელმწიფოს მიერ დაფინანსებულ რეცეპტით გამოწერილ მედიკამენტებზე. რეფერენტული ფასწარმოქმნის მიდგომის მიხედვით, ფასები დგინდება შესადარ ქვეყნებში იგივე ან მსგავსი მედიკამენტების საორიენტაციო ფასების მიხედვით. ახალი ინიციატივით, სამინისტრომ მაქსიმალური საცალო ფასი დააწესა უნივერსალური და დაპატენტებული მედიკამენტების მიმართულებით. მედიკამენტების ფასების ლიმიტები დადგენილია შემდეგ ქვეყნებში: ბულგარეთი, ლატვია, მაკედონია და მონტენეგრო.

ჯანმრთელობის დაზღვევის ბაზრის მიმოხილვა

ბოლო ათწლეულის მანძილზე, კერძო სამედიცინო დაზღვევის ბაზარი მნიშვნელოვნად გაფართოვდა. 2006 წელს საქართველოს მხოლოდ 40,000 მოქალაქეს (მთლიანი მოსახლეობის დაახლოებით 1%) გააჩნდა ნებაყოფლობითი სამედიცინო დაზღვევის პაკეტი, რომელიც, როგორც წესი, გათვალისწინებული იყო კორპორატიული პროგრამის ფარგლებში. 2022 წლის სექტემბრისთვის მოქმედებდა დაახლოებით 673,000 კერძო ჯანმრთელობის დაზღვევის პოლისი. კორპორატიული სეგმენტი იკავებს კერძო ჯანმრთელობის დაზღვევის ბაზრის ძირითად ნაწილს. პოლისების 93.5% შეძენილია დამსაქმებლების მიერ, ხოლო დანარჩენი (დაახლოებით 43,600) შეძენილია გადამხდელების მიერ. საქართველოში კერძო ჯანმრთელობის დაზღვევა უმთავრესად მიზნად ისახავს პაციენტისთვის უფრო ფართო დაფარვის, ან მეტი კომფორტის სახით დამატებითი ღირებულების სერვისების მიწოდებას.

დიაგნოსტიკის ბაზრის მიმოხილვა

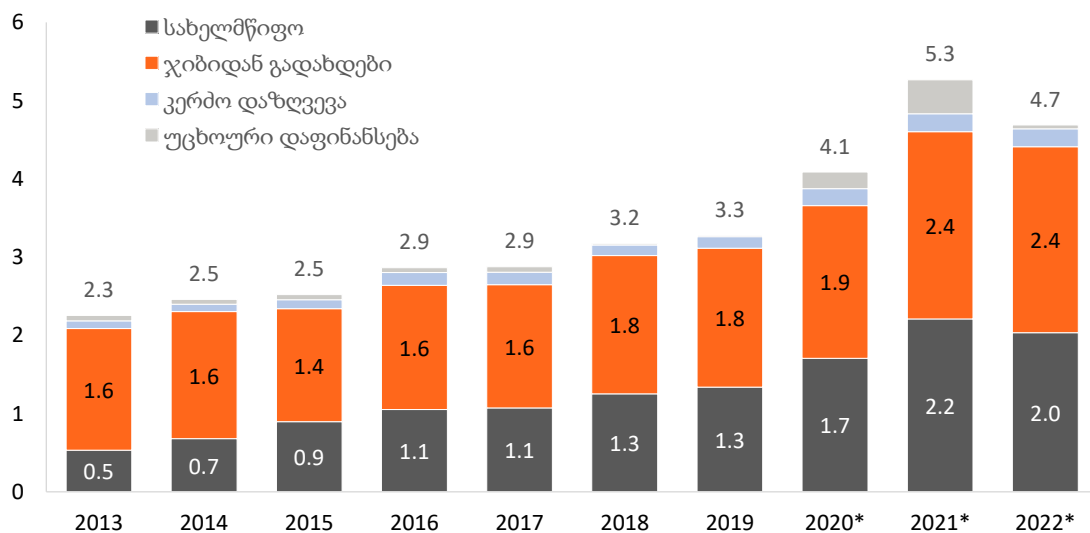
საქართველოში ლაბორატორიული და დიაგნოსტიკური სერვისების ბაზარიც საკმაოდ ფრაგმენტირებულია. ბაზრის დიდ მოთამაშეებთან ერთად, როგორცია „Synevo Medical Laboratory“, „Cito Medical Center“ და „European Limbach Diagnostic Group“, მოქმედებს არაერთი მცირე სერვის პროვაიდერი.

მეტიც, თითქმის ყველა პოლიკლინიკას (ამბულატორია) და რეფერალურ ჰოსპიტალს აქვს საკუთარი ლაბორატორიული პუნქტი. მიუხედავად ლაბორატორიების ასეთი სიმრავლისა, „მეგალაბის“ გახსნამდე საქართველოს ჯანდაცვის სისტემა განიცდიდა გარკვეული ლაბორატორიული სერვისების შეზღუდულ მიწოდებას ან აშკარა დეფიციტს. ქვეყანაში არ არსებობდა მაღალი ხარისხის სპეციალური პათოლოგიური ლაბორატორიები. კომპლექსური ლაბორატორიული ტესტების, როგორცია ონკოლოგიური და მოლეკულური ლაბორატორიული გენეტიკის ტესტების ნიმუშები, იგზავნებოდა საზღვარგარეთ. ზოგიერთი ტესტის ნიმუში კვლავაც იგზავნება საზღვარგარეთ. ბაზარზე მორფოლოგიური ან ბაქტერიოლოგიური ტესტირების მხოლოდ რამდენიმე პროვაიდერი არსებობს.

„მეგალაბი“, უმსხვილესი დიაგნოსტიკური ლაბორატორიაა არა მხოლოდ საქართველოში, არამედ მთელ კავკასიის რეგიონში. იგი პირველი ლაბორატორიაა, რომელიც მომხმარებელს სთავაზობს კლინიკური და პათოლოგიური ტესტირების სრულ კომპლექტს, რომელთა ნაწილი რეგიონში პირველად ინერგება.

ჯანდაცვის სერვისის პროვაიდერები (როგორც სახელმწიფო, ასევე კერძო) იღებენ შემოსავალს ნაღდი ფულით განხორციელებული გადახდებიდან (მომსახურების საფასურისა და საყოველთაო ჯანდაცვის თანადაფინანსების ჩათვლით), სახელმწიფო ჯანდაცვის პროგრამებიდან და კერძო სამედიცინო სადაზღვევო კომპანიების გადახდებიდან. ფარმაცევტული კომპანიების შემოსავლებზე მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს აფთიაქების საცალო შემოსავლები, საავადმყოფოების, სადაზღვევო კომპანიებისა და სახელმწიფოს საბითუმო შემოსავლები. სამედიცინო დაზღვევის კომპანიები დამოკიდებულნი არიან დამსაქმებლების მიერ მათი თანამშრომლებისთვის და ფიზიკური პირების მიერ საკუთარი სარგებლობისთვის შექმნილი სამედიცინო დაზღვევის პოლისიდან მიღებულ შემოსავლებზე. საქართველოში ჯანდაცვის დანახარჯებში ნაღდი ფულით განხორციელებული გადახდების წილი კვლავ აღემატება სახელმწიფო დაფინანსებასა და კერძო დაზღვევას. გალტ ენდ თაგარტის შეფასებით, ჯანდაცვის მთლიან დანახარჯებში ნაღდი ფულით განხორციელებული გადახდების წილი 2022 წელს 51%-ს შეადგენდა, სახელმწიფო ხარჯების წილმა შეადგინა 43%, ხოლო დანარჩენი 6% მოდის დაზღვევასა და სხვა წყაროებზე.

ჯანდაცვის დანახარჯები წყაროების მიხედვით, მილიარდი ლარი



წყარო: ჯანდაცვის სამინისტრო, ფინანსთა სამინისტრო, საქსტატი, გალტ ენდ თაგარტი

*გალტ ენდ თაგარტის მონაცემები

პერსპექტივა და ზრდის ძირითადი განმაპირობებელი ფაქტორები

2022 წელს ბაზარი დაახლოებით 4.7 მილიარდ ლარად არის შეფასებული და კოვიდ-19-ის პანდემიის შემსუბუქების გამო წლიდან წლამდე 11%-იანი შემცირება ფიქსირდება. მოსალოდნელია, რომ ჯანდაცვის ხარჯები 2023 წელს უცვლელი დარჩება, თუმცა შეინარჩუნებს ზრდის ტენდენციას საშუალოვადიან პერსპექტივაში. საქართველოში ჯანდაცვის სერვისებზე მოთხოვნა დიდწილად განპირობებულია ასაკობრივი დაავადებების გავრცელების ზრდით, ამბულატორიულ სერვისებზე მოთხოვნის გაზრდით, გაუმჯობესებული ხელმისაწვდომობითა და სახელმწიფოს დაფინანსების მხარდაჭერით.

მოსახლეობის შემოსავლის და ჯანდაცვის შესახებ ინფორმირებულობის ზრდა

მოსალოდნელია, რომ საქართველოში ეკონომიკური ზრდა გადააჭარბებს განვითარებული და დსთ-ს ქვეყნების მაჩვენებლებს. ზედიზედ ორი წელი რეალური მშპ-ს ორნიშნა ზრდის შემდეგ, (2020 წელს -6.8%; 2021 წელს 10.5%; 2022 წელს 10.1%) სავალუტო ფონდი 2024-2027 წლებში ეკონომიკის 5.2%-იან წლიურ ზრდას პროგნოზირებს. ეს ერთ-ერთი ყველაზე მაღალი პროგნოზირებული ზრდის ტემპია რეგიონში. მოსალოდნელია, რომ მოსახლეობის შემოსავლების ზრდა, ცნობიერების ამაღლება და მთავრობის მხარდაჭერით პრევენციული მედიცინის განვითარება, შექმნის ზრდის შესაძლებლობებს პოლიკლინიკის სეგმენტში.

მომსახურების ხარვეზების შევსება - კერძო ინვესტიციების ზრდა ტექნოლოგიებსა და მოწყობილობებში

მიუხედავად იმისა, რომ საქართველომ მნიშვნელოვან წარმატებებს მიაღწია ჯანდაცვის გარკვეულ მიმართულებებში, ზოგიერთი სფერო კვლავ განუვითარებელია და არსებობს სერვისების არაერთი ხარვეზი. ბევრი ლაბორატორიული გამოკვლევა ჯერ კიდევ საზღვარგარეთ ტარდება.

ჯანდაცვის მსოფლიო ორგანიზაციის (ჯანმო) რეკომენდაციების შესასრულებლად საჭიროა მინიმუმ ოთხი PET/CT სკანერი, ხოლო საქართველოში არსებობს მხოლოდ ორი. ასევე არსებობს შემდეგი აპარატურის დეფიციტი: ლაპაროსკოპიული ინსტრუმენტები, ინტერვენციული ენდოსკოპის აპარატურა, მათ შორის ენდოსკოპიური რეტროგრადული ქოლანგიოპანკრეატოგრაფია, მიკროტალღური ქსოვილის აბლაციის სისტემები, ართროსკოპები, ქოლედოკოსკოპები, კუნთების რეინერვაციის სისტემები, ინტრაოპერაციული ულტრაბგერითი ზონდები, ვაკუუმური აპარატები, ფლოუსტრონის კომპლაციის აპარატები და ინტრაოპერაციული ნეიროფიზიოლოგიის და ნავიგაციის სისტემები ნეიროქირურგიაში. მაღალტექნოლოგიურ აღჭურვილობაში კერძო ინვესტიციების შედეგად მოსალოდნელია ადგილობრივი შესაძლებლობების, პროცედურების რაოდენობისა და მომსახურების ხარისხის ზრდა.

ამბულატორიული მიმართვების რაოდენობის ზრდა

საქართველო ჩამორჩება განვითარებული ქვეყნების უმეტესობას ერთ სულ მოსახლეზე ამბულატორიული მიმართვების რაოდენობის მხრივ. ეს ნაწილობრივ აიხსნება კულტურული განსხვავებებით (თვითმკურნალობის პრაქტიკა და ამბულატორიული მომსახურების პროვაიდერების მიმართ უნდობლობა). თუმცა, ამ სეგმენტში მზარდი კერძო ინვესტიციების, ბაზრის მოსალოდნელი კონსოლიდაციისა და მთავრობის მხარდაჭერით, ბაზარი მოიაზრებს ამბულატორიული ვიზიტების ზრდას, რაც დადებითად აისახება პოლიკლინიკების შემოსავლებზე.

ჰოსპიტალიზაციის მაჩვენებლების ზრდა

საქართველოში ფიქსირდება ჰოსპიტალიზაციის მაჩვენებლის მნიშვნელოვანი ზრდა, რაც სავარაუდოდ დამოკიდებული იქნება ბაზრის კონსოლიდაციაზე, ახალი ტექნოლოგიების დანერგვის ტემპზე და ადგილობრივი შესაძლებლობების განვითარებაზე.

მთავრობის ჯანდაცვის პოლიტიკა

2013 წლის მარტში დანერგვის დღიდან, საყოველთაო ჯანდაცვის სისტემის წყალობით საბაზისო ჯანდაცვა ხელმისაწვდომი გახდა მთელი მოსახლეობისთვის. მოსალოდნელია, რომ სამედიცინო მომსახურებაზე მოთხოვნა შენარჩუნდება, განსაკუთრებით ჰოსპიტალურ მომსახურებაზე. მიუხედავად იმისა, რომ პანდემიის შემდეგ ჯანდაცვის სახელმწიფო ბიუჯეტი მცირდება, საყოველთაო ჯანდაცვის ბიუჯეტი სავარაუდოდ გააგრძელებს ზრდას. 2023 წლისთვის საყოველთაო ჯანდაცვის ბიუჯეტი 2021 წელთან შედარებით 10%-ით გაიზარდა და 880 მილიონი ლარი შეადგინა.

საქართველოს მოსახლეობაში ჯანმრთელობის დაზღვევის სარგებლის შესახებ ინფორმირებულობის ზრდა

ჯანმრთელობის დაზღვევის სარგებლის შესახებ ინფორმირებულობის ზრდამ შესაძლოა გამოიწვიოს კერძო დაზღვევაზე მოთხოვნის ზრდა, უფრო სწრაფი, მაღალი ხარისხისა თუ თანამედროვე პროცედურების მადიებელი დამსაქმებლების და ინდივიდუალური მომხმარებლების მხრიდან. თუმცა, 2017 წელს საყოველთაო ჯანდაცვის პროგრამაში განხორციელდა ცვლილება, რომელიც 40,000 ლარზე მეტი წლიური შემოსავლის (დაახლოებით 105,000 ადამიანი) მქონე მოქალაქეებს გამორიცხავს საყოველთაო ჯანდაცვიდან და მხოლოდ შეზღუდულ წვდომას აძლევს საშუალო შემოსავლის მქონე მოქალაქეებს, ანუ მათ, ვისი შემოსავალიც თვეში 1000 ლარს აღემატება, თუმცა წელიწადში 40,000 ლარზე ნაკლებია (დაახლოებით 475,000 ადამიანი). აღნიშნული ცვლილება მიზნად ისახავს საყოველთაო ჯანდაცვის ხარჯების მეტ ეფექტიანობას და შესაძლოა პოტენციურად გააფართოვოს კერძო სამედიცინო დაზღვევის ბაზარი.

ჯანდაცვის ხარჯების მკვეთრი ზრდა

ერთ სულ მოსახლეზე, ჯანდაცვის ხარჯები კვლავ დაბალია ზოგიერთი შესადარისი ქვეყნის ბაზართან შედარებით (მაგალითად მალაიზია და არაბეთის გაერთიანებული საემიროები), რაც მიუთითებს შემდგომი ზრდის პოტენციალზე. ამავდროულად, ეკონომიკურმა ზრდამ და საქართველოს მოქალაქეების, მათ შორის, დედაქალაქის ფარგლებს გარეთ მცხოვრები მოქალაქეების, შემოსავლის ზრდამ უნდა გამოიწვიოს ფარმაცევტულ და ჯანდაცვის სერვისებზე დანახარჯების გაზრდა, განსაკუთრებით დასაქმებულთა კორპორატიული სამედიცინო დაზღვევის გეგმების რაოდენობის პოტენციური ზრდის გათვალისწინებით.

დემოგრაფია

საქართველოს მოსახლეობაში 60 წელს გადაცილებულ მოქალაქეებს მზარდი წილი აქვთ (გაეროს მოსახლეობის აღრიცხვის სამსახურის უახლესი მონაცემებით, 2025 წლისთვის საქართველოში 60+ ასაკის ადამიანების წილი 2015 წლის 20%-დან 24%-მდე გაიზარდება). საჭირო გახდება უფრო ინტენსიური, უკეთესი და ხანგრძლივი მკურნალობა. ცხოვრების წესთან დაკავშირებული ზოგიერთი დაავადების (ჰიპერტენზია, გულის იშემიური დაავადებები, ცერებროვასკულარული დაავადებები და დიაბეტი) შემთხვევების ზრდა ასევე გაზრდის სამედიცინო მომსახურების საჭიროებას და მედიკამენტებზე მოთხოვნას. ამასთან, ჯანსაღი შობადობის მაჩვენებლები გაზრდის მოთხოვნას სამედიცინო და ბავშვთა მოვლის სერვისებზე.

სამედიცინო ტურიზმის განვითარება საშუალო და გრძელვადიან პერსპექტივაში

გაუმჯობესებულ პირობებსა და სტანდარტებს აქვს პოტენციური განავითაროს სამედიცინო ტურიზმი მეზობელი ქვეყნების მოქალაქეების მოზიდვით, ხოლო გრძელვადიან პერსპექტივაში, პირიქით, შეინარჩუნოს ქართველი მომხმარებლები, რომლებიც ამჟამად მკურნალობისთვის საზღვარგარეთ მიემგზავრებიან. ამასთან, ქვეყანა საკმაოდ კონკურენტუნარიანია სამედიცინო ტურიზმის სხვა მიმართულებებთან შედარებით და აქვს უნიკალური ბუნებრივი რესურსები (კლიმატი, მინერალური წყლები). 2022 წელს საქართველოში ტურისტების რაოდენობამ 3.3 მილიონს მიაღწია, რაც წინა წელთან შედარებით 176%-ით გაიზარდა. ეს მაჩვენებელი მაინც დაბალია პანდემიამდელ მაჩვენებელთან შედარებით. სამედიცინო ტურიზმის პოტენციურად მიმზიდველი სეგმენტები შესაძლოა იყოს ინვიტრო განაყოფიერება, პლასტიკური ქირურგია, ოფთალმოლოგია, ტრანსპლანტოლოგია, ორთოპედია და ონკოლოგია.

ჯანდაცვის სეგმენტი

საქართველოში ჯანდაცვის სექტორზე ვრცელდება არაერთი რეგულაცია, მათ შორის კერძო ჯანდაცვის დაწესებულებების შექმნის და ფუნქციონირების, სამედიცინო პერსონალის სერტიფიცირების და პერსონალური მონაცემების შენახვის რეგულაციები.

ძირითადი მარეგულირებელი უწყებები

„ჯანდაცვის სამინისტრო“ საქართველოს ჯანდაცვის სისტემის ზედამხედველობის მთავარი უწყებაა და პასუხისმგებელია ჯანდაცვის პროგრამებისა და პოლიტიკის რეგულირებაზე, ზედამხედველობაზე და განხორციელებაზე.

„ჯანდაცვის სამინისტროს“ სახელმწიფო კონტროლს დაქვემდებარებული სსიპ - სამედიცინო და ფარმაცევტული საქმიანობის რეგულირების სააგენტო („რეგულირების სააგენტო“) გასცემს სამედიცინო საქმიანობის ლიცენზიებს და ნებართვებს სამედიცინო დაწესებულებებზე. იგი პასუხისმგებელია ჯანდაცვის სპეციალისტების შესაბამის სპეციალობებში სერტიფიცირებაზე. რეგულირების სააგენტო ასევე იკვლევს პაციენტების საჩივრებს ჯანდაცვის პროდუქტებისა და მომსახურების ხარისხთან დაკავშირებით.

„ჯანდაცვის სამინისტროს“ სახელმწიფო კონტროლს დაქვემდებარებული სსიპ - ჯანმრთელობის ეროვნული სააგენტო პასუხისმგებელია სოციალური პოგრამების ფართო სპექტრის განხორციელებაზე (საყოველთაო ჯანდაცვა, მიზნობრივი და სხვა სახელმწიფო პროგრამები), სოციალური მომსახურების სააგენტო პასუხისმგებელია სოციალური პოგრამების ფართო სპექტრის განხორციელებაზე (საყოველთაო ჯანდაცვა და სხვა სახელმწიფო პროგრამები), მათ შორის ჯანდაცვის და სოციალური კეთილდღეობის სფეროებში.

დაავადებათა კონტროლის და საზოგადოებრივი ჯანმრთელობის ეროვნული ცენტრი („NCDC“) „ჯანდაცვის სამინისტროს“ სისტემაში შემავალი საჯარო სამართლის იურიდიული პირია, რომლის ძირითადი ფუნქციები მოიცავს, მისი კომპეტენციის ფარგლებში, საზოგადოებრივი ჯანდაცვის სახელმწიფო პროგრამების უზრუნველყოფას და მონიტორინგს, ინფექციური დაავადებების პრევენციის ღონისძიებების ზედამხედველობას და განხორციელებას, სამედიცინო სტატისტიკის წარმოებას და სამეცნიერო-კვლევებითი ფუნქციების განხორციელებას. NCDC-ს ვალდებულებაა მუდამ მზად იყოს ეპიდემიის შემთხვევაში გადაუდებელი ღონისძიებების განსახორციელებლად.

ჯანდაცვის დაწესებულებების ლიცენზირება

„ლიცენზიების და ნებართვების შესახებ“ საქართველოს კანონი და სხვა რეგულაციები ადგენს ჯანდაცვის დაწესებულებების ლიცენზიებისა და ნებართვების მოპოვების პროცედურებს. ლიცენზია საჭიროა ისეთი სამედიცინო საქმიანობებისთვის, როგორცაა სასწრაფო სამედიცინო დახმარება, სასამართლო სამედიცინო ექსპერტიზა, სასამართლო ფსიქიატრიული ექსპერტიზა, პათოლოგანატომიური საქმიანობა, განსაკუთრებით საშიშ პათოგენებზე საქმიანობა და საწარმოო ტრანსფუზიოლოგიური საქმიანობა. ლიცენზიები გაიცემა და მოქმედებს მხოლოდ დადგენილ ლიცენზიანტებზე და მათი სხვა პირებზე გადაცემა დაუშვებელია.

საავადმყოფოს ოპერირებისთვის აუცილებელია სტაციონალური დაწესებულების ნებართვა. ამბულატორიული კლინიკის ფუნქციონირებისთვის ნებართვა არ არის საჭირო, მაგრამ ამბულატორიულ კლინიკის პირობებში „მაღალი რისკის“ შემცველი სამედიცინო საქმიანობა (როგორცაა, მაგალითად, სტომატოლოგიური მომსახურება, ქირურგია, გინეკოლოგია, ვენეროლოგია, რენტგენოლოგია, დიალიზი, ინფექციური დაავადებები და ენდოსკოპია) რეგულირდება სამედიცინო საქმიანობის ტექნიკური რეგლამენტით და ექვემდებარება სავალდებულო შეტყობინებას. ნებართვა გაიცემა კონკრეტულ ობიექტზე და ძალაშია ობიექტის მფლობელის ან ოპერატორის შეცვლის მიუხედავად.

ჯანდაცვის დაწესებულებები ექვემდებარება როგორც პერიოდულ, ისე შემთხვევით შემოწმებებს რეგულირების სააგენტოს მიერ, შესაბამისი ლიცენზიის ან ნებართვის პირობებთან შესაბამისობის უზრუნველსაყოფად.

ჯანდაცვის მუშაკების სერტიფიცირება

დამოუკიდებელი საექიმო საქმიანობის უფლება აქვს პირს, რომელმაც დაამთავრა უმაღლესი სამედიცინო სასწავლებელი და მიღებული აქვს საექიმო საქმიანობის უფლების დამადასტურებელი სახელმწიფო სერტიფიკატი. ექთნებს მოეთხოვებათ ჰქონდეთ საექთნო ან სამედიცინო დიპლომი. ექიმებს, ჩვეულებრივ, აქვთ ზოგადი ან სპეციალური სერთიფიკატი. ექიმები შესაძლოა იყვნენ სერტიფიცირებული ერთ ძირითად ან/და რამდენიმე ქვესპეციალობაში.

სერტიფიცირებულ ექიმებს, რომლებმაც დაარღვიეს დადგენილი პრაქტიკა, პასუხისმგებლობის სახით შესაძლოა გაუუქმდეთ ან დროებით შეუჩერდეთ სერთიფიკატები. ჯანდაცვის სამინისტროსთან არსებული პროფესიული განვითარების საბჭო უფლებამოსილია გასცეს და გააუქმოს სამედიცინო სერთიფიკატები.

სამედიცინო და ფარმაცევტული პროდუქციის რეგისტრაცია

გარკვეული გამონაკლისების გათვალისწინებით, ფარმაცევტული პროდუქციის დამზადება, იმპორტი, გაყიდვა, ან/და რეკლამირება შესაძლებელია საქართველოს ტერიტორიაზე, მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ისინი დაშვებულია საქართველოს ბაზარზე სახელმწიფო რეგისტრაციის გზით, „წამლისა და ფარმაცევტული საქმიანობის შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად.

ფარმაცევტული პროდუქციის რეკლამა

საქართველოს კანონმდებლობა არეგულირებს სამედიცინო და ფარმაცევტული პროდუქციის რეკლამას და კრძალავს სპეციალურ კონტროლს დაქვემდებარებული ფარმაცევტული პროდუქტების, აგრეთვე რეცეპტით გასაცემი ფარმაცევტული პროდუქტისა და საქართველოს ბაზარზე დაშვების უფლების არმქონე ფარმაცევტული პროდუქტის რეკლამას. ურეცეპტოდ გასაცემი ფარმაცევტული საშუალებების რეკლამა მოითხოვს „რეგულირების სააგენტოს“ მიერ სარეკლამო ტექსტის წინასწარ დამტკიცებას. ურეცეპტოდ გასაცემი ფარმაცევტული პროდუქციის რეკლამა (მათ შორის ტელევიზიაში, გაზეთებში ან სიტყვიერად) უნდა შეიცავდეს შესაბამის გაფრთხილებებს.

კონფიდენციალურობა

„პერსონალურ მონაცემთა დაცვის შესახებ“ კანონის თანახმად, პერსონალური მონაცემები მოიცავს ნებისმიერ პერსონალურ ინფორმაციას, რომელიც საკმარისია პიროვნების იდენტიფიკაციისთვის. ასეთია პირის სახელი/გვარი, მისამართი, ტელეფონის ნომერი ან სხვა ინფორმაცია, რომელიც ცალკე ან სხვა საჯაროდ ხელმისაწვდომ ინფორმაციასთან ერთად ავლენს პირის ვინაობას. ამასთან, ჯანმრთელობასთან დაკავშირებული მონაცემები განიხილება როგორც უაღრესად სენსიტიური მონაცემები და ექვემდებარება კიდევ უფრო მკაცრ რეგულაციებს და კონფიდენციალურობის შეზღუდვებს. თუ კანონით სხვა რამ არ არის გათვალისწინებული, პერსონალური მონაცემები უნდა იყოს კონფიდენციალური და დაუშვებელია მათი დამუშავება იმ პირის თანხმობის გარეშე, ვისაც ეს მონაცემები ეხება.

ამასთან, „ჯანმრთელობის დაცვის შესახებ“ საქართველოს კანონის თანახმად, სამედიცინო (საექიმო) საიდუმლოებად მიიჩნევა ექიმის და სხვა სამედიცინო პერსონალის მიერ პროფესიული საქმიანობის პროცესში პაციენტის ფიზიკური, ფსიქიკური მდგომარეობის, მისი საზოგადოებრივი ან სამსახურებრივი საქმიანობის, ოჯახური ან პირადი ცხოვრების შესახებ მიღებული ინფორმაცია (მოიცავს ექიმისათვის მიმართვის ფაქტსაც, აგრეთვე, სიკვდილის გარემოებებს). სამედიცინო საიდუმლო უნდა შენარჩუნდეს კონფიდენციალურად პაციენტის გარდაცვალების შემდეგაც კი და შეიძლება გამჟღავნდეს მხოლოდ კანონით გათვალისწინებულ შეზღუდულ გარემოებებში.

გარემოსდაცვითი საკითხები

ჯანდაცვის სექტორზე ვრცელდება კანონები, რეგულაციები და სხვა საკანონმდებლო მოთხოვნები, რომლებიც ეხება გარემოს დაცვას, განსაკუთრებით სახიფათო ნივთიერებების და სამედიცინო ნარჩენების მართვას და განადგურებას.

წყალმომარაგების და განახლებადი ენერჯის სექტორი

სასმელი წყლით მომარაგებისა და წყალარინების სეგმენტი

1991 წელს საბჭოთა კავშირის დაშლის და საქართველოს მიერ დამოუკიდებლობის მოპოვებისას, ქვეყნის წყალმომარაგების და ჩამდინარე წყლების გამწმენდი ინფრასტრუქტურის ხარისხი შედარებით დაბალი იყო, რაციონული და წყვეტილი მიწოდებით, ხშირი შეფერხებებით და სასმელი წყლის ცუდი ხარისხით. დამოუკიდებლობის მოპოვების შემდგომ წლებში, სექტორი კვლავ განიცდიდა ინვესტიციების ნაკლებობას, რამაც გამოიწვია მომსახურების ხარისხის დამატებით გაუარესება. ამ მიმართულებით მთავრობის ერთ-ერთი ინიციატივა იყო წყალმომარაგების კომპანიების, მათ შორის თბილისის წყალმომარაგების კომპანიის პრივატიზაცია. 2008 წლის მაისში, GWP, რუსთავის წყალთან, მცხეთის წყალთან (რომელიც GWP-სთან 2020 წლის ნოემბერში გაერთიანდა) და გარდაბნის გამწმენდ ქარხანასთან ერთად გაიყიდა Multiplex Energy Limited-ზე, ბრიტანეთის ვირჯინიის კუნძულების კომპანიაზე, რომელსაც შემდგომში ეწოდა „Georgian Global Utilities Limited“. 2008 წლის მაისში, „Georgian Global Utilities Limited“-მა აიღო პასუხისმგებლობა

თბილისსა და მიმდებარე ქალაქებში რუსთავსა და მცხეთაში წყალმომარაგების და ჩამდინარე წყლების გაწმენდის სერვისებზე. „Georgian Global Utilities Limited“-ზე ვრცელდებოდა პრივატიზაციის გარკვეული ვალდებულებები, ზემოთ აღნიშნული კომპანიების შესყიდვასთან დაკავშირებით. 2018 წელს კომპანიამ შეასრულა ყველა აღნიშნული საპრივატიზაციო ვალდებულება, რომელიც მოიცავდა, სხვა საკითხებთან ერთად, გარდაბნის გამწმენდი ნაგებობის რეაბილიტაციას და მოდერნიზაციას და ჯამში არანაკლებ 220 მილიონი აშშ დოლარის მოცულობით პრივატიზაციის დამატებითი ინვესტიციების განხორციელებას. 2019 წლის აპრილში, „Georgian Global Utilities Limited“ ოფიციალურად გავიდა მთავრობასთან გაფორმებული პრივატიზაციის ხელშეკრულებიდან და მიიღო საკუთრების შეუზღუდავი უფლება მის წყალმომარაგების სეგმენტსა და აქტივებზე. 2020 წლის მარტში „Georgian Global Utilities Limited“ დაიშალა და ჩანაცვლდა GGU-ს მიერ. GGU-მ გააერთიანა ჯგუფის წყალმომარაგების და განახლებადი ენერჯის სეგმენტის ბიზნესი. (2022 წელს საქართველოს კაპიტალმა დაასრულა სეგმენტის 80%-იანი წილი წილის გაყიდვა FCC Aqualia-ზე, დამატებითი ინფორმაციისთვის იხილეთ „დევესტიციები“)

საქართველოს სხვა რეგიონები გაერთიანდა სამ ერთეულში: აღმოსავლეთ საქართველოს, დასავლეთ საქართველოსა და აჭარის რეგიონებში. 2010 წელს განხორციელდა კონსოლიდაცია და აღმოსავლეთ და დასავლეთ საქართველო გაერთიანდა ერთ რეგიონულ სუბიექტში - საქართველოს გაერთიანებულ წყალმომარაგების კომპანიაში. „ქობულეთის წყალი“ და „ბათუმის წყალმომარაგება“ აგრძელებენ აჭარის ავტონომიური რესპუბლიკის მომხმარებლების მომსახურებას. Georgian Global Utilities-ის წყალმომარაგების სეგმენტი უმსხვილესი კერძო წყალმომარაგების კომპანიაა საქართველოში, რომელიც წყალმომარაგების (სასმელი წყლით მომარაგებისა და წყალარინების) მომსახურებას უწევს მოსახლეობის დაახლოებით 38%-ს, დანარჩენს კი ძირითადად სახელმწიფო კომპანიები უზრუნველყოფენ.

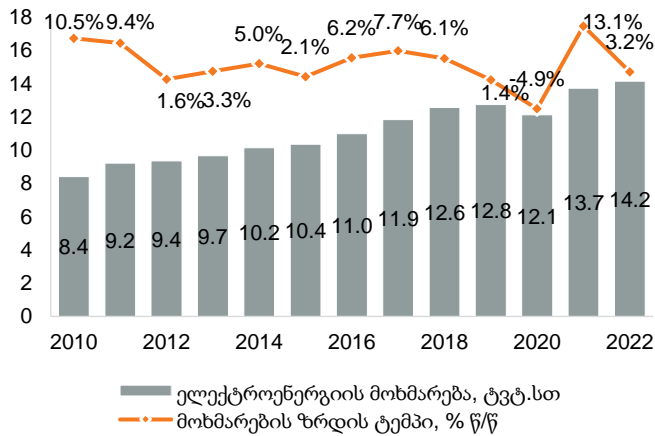
წყალმომარაგების მომსახურების პროვაიდერების საქმიანობას არეგულირებს სემეკი. როგორც სასმელი წყლის მიწოდება, ასევე წყალარინების მომსახურება ექვემდებარება ფასების კონტროლის პოლიტიკას. წყალმომარაგების ტარიფი იანგარიშება სასმელი წყლის მიწოდებისა და წყალარინების ტარიფების ჯამით მომხმარებელთა კატეგორიების მიხედვით. საყოფაცხოვრებო და არასაყოფაცხოვრებო მომხმარებლები იხდიან განსხვავებულ ტარიფებს. იმ შემთხვევაში, თუ მომხმარებლისათვის არ ხდება ორივე მომსახურების გაწევა, მომხმარებელს ერიცხება მხოლოდ გაწეული მომსახურების შესაბამისი ტარიფი. წყალმომარაგებაზე მოქმედი რეგულაციების რეჟიმის დეტალები იხილეთ ქვემოთ „ელექტროენერჯის გენერაციის და წყალმომარაგების რეგულაცია“

დაკარგული წყლის რესურსი რჩება სასმელი წყლის მიწოდებისა და წყალარინების სეგმენტში მთავარ გამოწვევად, რადგან აქტივების უმეტესობა ამორტიზებულია და საჭიროებს მუდმივ რეაბილიტაციას და ინვესტიციას ეფექტურობის უზრუნველსაყოფად. 2019 წელს მომხმარებლების სასმელი წყლით უზრუნველყოფის მიზნით 791 მლნ კუბური მეტრი წყლის მოპოვება მოხდა, აქედან დაახლოებით 68% მოპოვების პროცესში დაიკარგა. დარჩენილი 32% მიეწოდა მომხმარებელს. გაჟონვის ძირითადი მიზეზი ინფრასტრუქტურის ცუდი მდგომარეობაა, რის შედეგადაც წყლის დანაკარგების მაჩვენებელი მნიშვნელოვნად აღემატება განვითარებული ქვეყნების საშუალო მაჩვენებელს.

განახლებადი ენერჯია

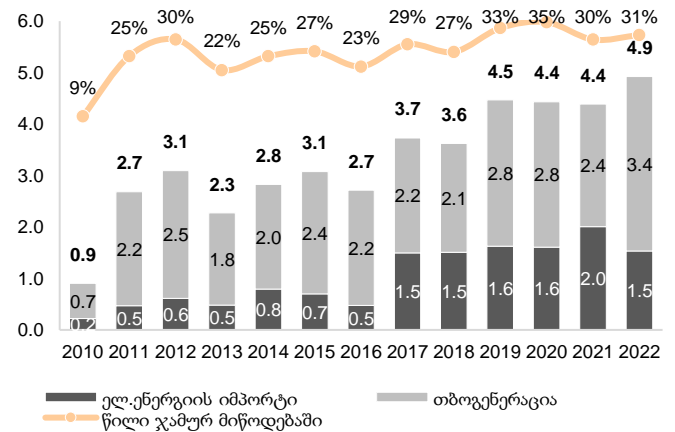
ბოლო ათწლეულის განმავლობაში ელექტროენერჯიაზე მოთხოვნა საქართველოში უფრო სწრაფად იზრდება, ვიდრე მიწოდება, რაც ზრდის ქვეყნის იმპორტზე დამოკიდებულებას. ელექტროენერჯის მოხმარება მაღალ კორელაციაშია მშპ-ს ზრდასთან. ელექტროენერჯის მოხმარება 2010-22 წლებში საშუალოდ 4.5%-ით იზრდებოდა და 2022 წელს 14.2 ტვტ.სთ-ს მიაღწია. განახლებადი ენერჯის გამოუმუშავება იმავე პერიოდში საშუალოდ 1.2%-ით გაიზარდა 10.8 ტვტ.სთ-მდე. მოხმარების მდგრადი ზრდის გამო, საქართველო გახდა იმპორტზე დამოკიდებული ქვეყანა, მთელი წლის განმავლობაში ათთვიანი ელექტროენერჯის დეფიციტით. ადგილობრივი განახლებადი ენერჯის წყაროების განვითარების დაბალმა ტემპმა გამოიწვია როგორც ელექტროენერჯის იმპორტის ზრდა, ასევე იმპორტირებულ გაზზე მომუშავე თბოსადგურების წარმოების ზრდა. საქართველოში ელექტროენერჯის მოთხოვნის საშუალოდ 70%-ს აკმაყოფილებს ჰიდროელექტრო გენერაცია, 0.6% ქარის ელექტროსადგურები, 19% თბოელექტროსადგურები, ხოლო დარჩენილი 10%-ს ძირითადად რუსეთიდან და აზერბაიჯანიდან ელექტროენერჯის იმპორტი.

ელექტროენერჯის მოხმარების დინამიკა, ტვტ.სთ



წყაროები: სემევი, გალტ ენდ თაგარტი

ენერჯეტიკის სექტორის დამოკიდებულება იმპორტზე, ტვტ.სთ



წყაროები: სემევი, გალტ ენდ თაგარტი

მომავალში, მენეჯმენტი მოელის ელექტროენერჯიაზე მოთხოვნის დამატებით ზრდას, რაც გამოწვეულია მშპ-ს ზრდის მოლოდინით. მოსალოდნელია, რომ საყოფაცხოვრებო ტექნიკაზე მოთხოვნა, მზარდი ტურიზმი, უძრავი ქონების და წარმოების გაფართოება ხელს შეუწყობს ელექტროენერჯიაზე მოთხოვნის ზრდას.

საქართველოში ელექტროენერჯის მიწოდება და მოხმარების სეზონურობა წარმოქმნის ექსპორტირებად ჭარბ რაოდენობას გაზაფხულის მეორე ნახევარსა და ზაფხულის პერიოდში, ხოლო დეფიციტს შემოდგომა-ზამთარის პერიოდში. კონდიციონერების გაზრდილი მოხმარების გამო ელექტროენერჯის მოხმარება ნაკლებად სეზონური ხდება, რაც ექსპორტის პერიოდს გვიანდელი გაზაფხულისა და ზაფხულის რამდენიმე თვემდე ამცირებს. საშუალოდ, ჰიდრო გენერაციის 40% მაის-აგვისტოზე მოდის, განსაკუთრებით მოდინებაზე მომუშავე ჰესების შემთხვევაში. ჰიდროგენერაციის სეზონურობის და მოხმარების სტაბილური ზრდის გამო ქვეყანა არის ელექტროენერჯის წმინდა ექსპორტიორი.

მომდევნო ცხრილში მოცემულია გარკვეული ინფორმაცია საქართველოს ელექტროენერჯის ბაზრის შესახებ, 2020, 2021 და 2022 წლის 31 დეკემბერს დასრულებული წლებისთვის:

31 დეკემბერს დასრულებული

წელი

	2022	2021	2020
--	------	------	------

(გვტ.სთ)

შიდა მოხმარება.....	14,165	13,730	12,136
აფხაზეთის რეგიონი	3,029	2,956	2,552
პირდაპირი მოხმარებლები.....	3,726	3,554	2,438
სადისტრიბუციო კომპანიები.....	7,411	7,219	7,146
ადგილობრივი გენერაცია	14,244	12,645	11,160
ჰიდროელექტროსადგურები (ჰესები)	10,769	10,182	8,248
თბოელექტროსადგურები (თბოსადგურები)	3,388	2,380	2,821

ქარის ელექტროსადგურები	87	83	91
იმპორტი	1,533	2,006	1,610
ექსპორტი	971.1	391.0	153.8
სავაჭრო ბალანსი	(562)	(1,615)	(1,456)

წყარო სემევი

2022 წელი გამორჩეული იყო საქართველოს ენერჯეტიკის სექტორისთვის, ქვეყანამ ელექტროენერჯის ექსპორტიდან მიიღო რეკორდულად მაღალი შემოსავალი - 84.3 მილიონი აშშ დოლარი და სავაჭრო ბალანსმა დადებითი 43.2 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა. მიუხედავად დადებითი სავაჭრო ბალანსისა, რაოდენობრივად საქართველო კვლავ ელექტროენერჯის წმინდა იმპორტიორად რჩება - 0,6 ტვტ.სთ-იანი წმინდა იმპორტით. ელექტროენერჯის ექსპორტის შემოსავლების ასეთი მკვეთრი ზრდა განპირობებული იყო მთავარ საექსპორტო ქვეყანა თურქეთის რესპუბლიკაში ფასების მნიშვნელოვანი ზრდით.

ელექტროენერჯის ფასი თურქეთის რესპუბლიკის ბაზარზე 2022 წელს თითქმის სამჯერ გაიზარდა - კვტ.სთ-ზე 5.6 აშშ ცენტიდან (2021 წელს) 15.1 აშშ ცენტამდე. თურქეთის რესპუბლიკის ბაზარზე ფასების ზრდის მთავარი მამოძრავებელი ფაქტორი იყო გაზის ფასების გლობალური ზრდა მიმდინარე ენერჯეტიკული კრიზისის ფონზე. ასევე მნიშვნელოვანი განმაპირობებელი ფაქტორი იყო თურქეთის რესპუბლიკის დამოკიდებულება გაზზე მომუშავე თბოელექტროსადგურებზე. აღნიშნულის საპირისპიროდ, საქართველოში ელექტროენერჯის ფასზე გაცილებით მცირე ზრდა დაფიქსირდა. საბალანსო ელექტროენერჯის ფასი საქართველოში მხოლოდ 5.5%-ით გაიზარდა და 2022 წელს კვტ.სთ-ზე 5.7 აშშ ცენტი შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ საბალანსო ელექტროენერჯით ვაჭრობა ბაზრის ოპერატორის, ესკოს მეშვეობით, წარმოადგენდა მთლიანი ვაჭრობის მხოლოდ 20%-ს 2022 წელს, ხოლო დანარჩენი მოცულობის ვაჭრობა განხორციელდა ორმხრივი ხელშეკრულებებით. ორმხრივი ხელშეკრულების ფასი ხშირად და დამოკიდებული ესკოს საბალანსო ფასზე, ყველაზე ხშირად ვაჭრობა ხდება საბალანსო ფასზე 3-10%-იანი ფასდაკლებით. საქართველო არ დაზარებულა გლობალური ენერჯეტიკული კრიზისით, რაც გამოწვეულია მიწოდების სისტემაში ჰიდროგენერაციის მაღალი წილით, რეგულირებადი ბაზრის სტრუქტურით, ე.წ. „სოციალური გაზის“ ხელმისაწვდომობით (სოციალური მომხმარებლებისთვის, როგორცაა თბოელექტროსადგურები და მოსახლეობა) თბოელექტროსადგურებისთვის და რუსეთიდან და აზერბაიჯანიდან იმპორტის ფასების ზომიერი ზრდით. აქედან გამომდინარე, საქართველოში ელექტროენერჯის მწარმოებლები ამჯობინებდნენ თურქეთის რესპუბლიკის ბაზარზე ელექტროენერჯის ექსპორტს, ვიდრე ადგილობრივ მომხმარებლებზე გაყიდვას. შედეგად, ელექტროენერჯის ექსპორტი თურქეთის რესპუბლიკაში გაიზარდა წლიურად 153.7%-ით და 971 გვტ.სთ შეადგინა. ექსპორტის საშუალო ფასი იყო კვტ.სთ-ზე 8.7 აშშ ცენტი, რაც წარმოადგენს წინა წელთან შედარებით 116.0%-იან ზრდას.

მომდევნო ცხრილში მოცემულია ელექტროენერჯის ფასები საქართველოსა და თურქეთის რესპუბლიკის შემთხვევაში (აშშ ცენტი 1 კვტ.სთ), 2020, 2021 და 2022 წლის 31 დეკემბერს დასრულებული წლებში:

<i>(აშშ ცენტი)</i>	31 დეკემბერს დასრულებული წელი		
	2022	2021	2020
საბალანსო ელექტროენერჯის ფასი საქართველოში	5.5	4.9	5.0
ელექტროენერჯის იმპორტის საშუალო ფასი საქართველოში	2.7	2.4	4.0

საქართველოდან ელექტროენერჯის ექსპორტის	8.7	4.0	3.8
საშუალო ფასი			
თურქეთის რესპუბლიკის საბაზრო ფასი	15.1	5.6	4.1

ელექტროენერჯის გენერაციის და წყალმომარაგების რეგულაცია

მარეგულირებლები

„სემევი“ დამოუკიდებელი მარეგულირებელი ორგანოა და არ ექვემდებარება რომელიმე სახელმწიფო უწყების მხრიდან უშუალო ზედამხედველობას. სემევის დამოუკიდებლობა გარანტირებულია კანონით, აქვს თვითკმარი შემოსავლები, რომელიც ფინანსდება უპირატესად ენერჯეტიკის და წყალმომარაგების ბაზრის მონაწილეების მიერ გადახდილი რეგულირების საფასურით. ეს საფასური ამჟამად გამოითვლება 0.003 კოეფიციენტის საფუძველზე, გამრავლებული თითოეული სუბიექტის რეგულირებული საქმიანობიდან მიღებულ (დარიცხულ) მთლიან შემოსავალზე (დღგ-ის გარეშე). დამოუკიდებლობა ევროკავშირის კანონმდებლობასთან სინქრონიზაციის ფუნდამენტური მოთხოვნაა და შეესაბამება ენერჯეტიკული ბაზრის რეგულირების საუკეთესო პრაქტიკას.

„სემევი“ უფლებამოსილია გასცეს ლიცენზიები ელექტროენერჯეტიკული, ბუნებრივი აირის და წყალმომარაგების სექტორის კომპანიებზე და ზედამხედველობა გაუწიოს ლიცენზიანტებს. „სემევი“ არეგულირებს და აკონტროლებს საფასო/სატარიფო რეგულირებას დაქვემდებარებული რეგულირებული საწარმოების გაყიდვების ტარიფებს, აკვირდება გაყიდვების ფასებს იმ სემენტში, სადაც საფასო/სატარიფო რეგულირება არ ვრცელდება და მონიტორინგს უწევს მომსახურების ხარისხს, დაფარვის სფეროებს და ბაზრის მონაწილეთა მუშაობის ძირითად მაჩვენებლებს. „სემევის“ მთავარი მიზანია შეინარჩუნოს ბალანსი სერვისის მიწოდებელ კომპანიებსა და მომხმარებლებს შორის, რათა შენარჩუნდეს რეგულირებული საწარმოების ფინანსური მდგრადობა და ამავედროულად უზრუნველყოს მომხმარებლისთვის პროდუქტების და სერვისების ხელმისაწვდომობა. სემევის ძირითადი მარეგულირებელი ამოცანები მოიცავს გამჭვირვალობის და ნდობის გაზრდას რეგულირებულ საწარმოებს და მომხმარებლებს შორის, საქართველოს კანონების და რეგულაციების ევროკავშირთან ჰარმონიზაციას, მომსახურების ხარისხის შესრულების ძირითადი ინდიკატორების აღსრულებას და ახალი რეგულაციების შემუშავებას, მათ შორის ევროკავშირის სტანდარტებთან შესაბამისობის კუთხით.

სემევი უდგენს GWP-ს სასმელი წყლის მიწოდებისა და წყალარინების მომსახურებების ტარიფის ზრდა ზღვარს, ჟინვალის ელექტროსადგურის მიერ გამოიმუშავებული ელექტროენერჯის ტარიფს, გასცემს ლიცენზიებს 15 მგვტ-ზე მეტი სიმძლავრის ელექტროსადგურებზე და ზედამხედველობას უწევს ელექტროენერჯის, სასმელი წყლის მიწოდებისა და წყალარინების სექტორში მოქმედ ყველა კომპანიას.

სხვა მარეგულირებელი ორგანოები, რომლებიც ზედამხედველობენ Georgian Global Utilities-ის (GGU) ოპერაციების სხვადასხვა კომპონენტებს, მოიცავს - საქართველოს რეგიონული განვითარებისა და ინფრასტრუქტურის სამინისტროს, საქართველოს გარემოს დაცვისა და სოფლის მეურნეობის სამინისტროს, ეკონომიკის და მდგრადი განვითარების სამინისტროს და სურსათის ეროვნულ სააგენტოს. გარემოს დაცვის და სოფლის მეურნეობის სამინისტრო ზედამხედველობს GGU-ს საქმიანობის გარემოსდაცვითი უსაფრთხოების და მდგრადობის საკითხებს. ეკონომიკის და მდგრადი განვითარების სამინისტრო ზედამხედველობს მიწისქვეშა წყლის მოპოვებასთან დაკავშირებული ლიცენზიების საკითხებს. რეგიონული განვითარების და ინფრასტრუქტურის სამინისტრო და თბილისის მუნიციპალიტეტი პასუხისმგებელი არიან სახსრების მიზნობრივ მიმართვაზე და ინფრასტრუქტურის განვითარების დაგეგმვაზე. სურსათის ეროვნული სააგენტო უფლებამოსილია განსაზღვროს სასმელი წყლის ხარისხის სტანდარტები.

2019 წლის დეკემბრის ბოლოს, საქართველოს პარლამენტმა მიიღო ახალი კანონი ენერჯეტიკის და წყალმომარაგების შესახებ და კანონი განახლებადი წყაროებიდან ენერჯის წარმოებისა და გამოყენების

წახალისების შესახებ. ენერგეტიკის შესახებ კანონ-პროექტი მომზადდა საქართველოს ენერგეტიკული ბაზრის სპეციფიკის გათვალისწინებით. 2020 და 2021 წლებში მიღებულია რამდენიმე მნიშვნელოვანი კანონქვემდებარე აქტი, რათა საქართველოს ენერგეტიკული ბაზარი მომზადდეს რეფორმებისთვის. ახალი ენერგეტიკული ბირჟის დაარსება წინ გადადგმული ნაბიჯია საქართველოს ენერგეტიკის სექტორის რეფორმისკენ. 2019 წლის დეკემბერში, საქართველოს ენერგეტიკული ბირჟა დაფუძნდა საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის და კომერციული ოპერატორის 50%-50% თანამონაწილეობით. საქართველოს ენერგეტიკული ბირჟა პასუხისმგებელი იქნება დღით ადრე და დღიურ ბაზრებზე, საკონსულტაციო კომპანია „Nord Pool Consulting“-ის პროგრამული უზრუნველყოფის სერვისების მეშვეობით.

ფასების კონტროლი – ტარიფების დადგენის მეთოდოლოგიის პრინციპები

მოქმედი კანონმდებლობის მიხედვით, ბაზარი ეტაპობრივად გამოდის რეგულირებული გარემოდან და მიიწევს თავისუფალი ფასწარმოქმნისკენ. 2023 წლის მდგომარეობით, 65 მგვტ-ზე ნაკლები სიმძლავრის ყველა ჰესის ფასი დერეგულირებულია და არ აქვს „სემეკისგან“ დაწესებული ფასის ჭერი. ასევე მსხვილი სამრეწველო მომხმარებლები თანდათანობით გადადიან რეგულირებული ფასების სქემიდან თავისუფალ ბაზარზე. 2022 წლის მდგომარეობით - ყველა სუბიექტი, რომლის ყოველთვიური მოხმარება არანაკლებ 0,4 გვტ.სთ-ს, 35-110 კვ ძაბვის გადამცემ ხაზებზე წვდომით, დარეგისტრირებულია პირდაპირ მომხმარებლებად. ეს პროცესი გაგრძელდება 2024 წელს და მომდევნო წლებშიც, რაც კიდევ უფრო გაზრდის დერეგულირებული ბაზრის წილს.

2017 წლის აგვისტოში „სემეკმა“ დაწერა ფასების განსაზღვრის ახალი მეთოდოლოგია, რომელიც ვრცელდება რეგულირებად კომუნალურ მომსახურებებზე. მეთოდოლოგია არის (ზღვრული შემოსავლების რეგულირება) და „დანახარჯები-პლუს“ ტიპის ტარიფის გაანგარიშების მოდელების ჰიბრიდი. იგი მიზნად ისახავს ინვესტირებული კაპიტალის და საოპერაციო ხარჯების სამართლიანი, გონივრული უკუგების მიღებას. მოდელის მიხედვით, მარეგულირებელი ორგანო („სემეკი“) ითვლის წმინდა საბალანსო ღირებულებას, იგივე რეგულირებადი აქტივების ბაზას, რომელიც არსებითად მოიცავს მისი არსებული აქტივების ისტორიულ საბალანსო ღირებულებას პლუს კაპიტალურ ხარჯებს. აქტივების რაოდენობის გაანგარიშება სრულდება სემეკის მეთოდოლოგიის შესაბამისად, რომელიც განსხვავდება წყალმომარაგების სეგმენტის ფინანსური ანგარიშგებისგან. შემდეგ, რეგულირებული აქტივების ბაზა მრავლდება კაპიტალის საშუალო შეწონილ ღირებულებაზე (WACC), რაც უზრუნველყოფს აქტივებიდან ამონაგებს. შემდგომ ამ თანხას ემატება ამორტიზაცია და საოპერაციო ხარჯები, რათა დაანგარიშებულ იქნას ნებადართული მისაღები შემოსავალი (წინა მარეგულირებელი პერიოდის ნებისმიერი კორექტირების გათვალისწინებით). მეთოდოლოგია ადგენს ტარიფებს სამწლიანი სარეგულაციო პერიოდებისთვის. პირველი პერიოდი, რომელშიც გამოყენებულ იქნა აღნიშნული მეთოდოლოგია, გაგრძელდა 2018 წლის 1 იანვრიდან 2020 წლის 31 დეკემბრამდე. წყალმომარაგების სექტორის პირველი სარეგულაციო პერიოდისთვის განსაზღვრული საშუალო შეწონილი კაპიტალის ღირებულება (WACC) იყო 15.99%. მიმდინარე მარეგულირებელ პერიოდში, 2021 წლის 1 იანვრიდან 2023 წლის 31 დეკემბრამდე, საშუალო შეწონილი კაპიტალის ღირებულება (WACC) შეადგენს 14.98%-ს (აღსანიშნავია, რომ ელექტროენერჯის გენერაციის სექტორისთვის, 2021 წლიდან 2025 წლამდე პერიოდზე WACC განისაზღვრა 15.39%-ით, ხოლო 2018-2020 პერიოდისთვის 16.40%-ით).

აღნიშნული მეთოდოლოგიის დამტკიცების შემდეგ, „სემეკმა“ შეიმუშავა დამატებითი რეგულაციები, რომლებიც ადგენს წესებსა და პროცედურებს ტარიფების ყველა კომპონენტზე. „სემეკმა“ განსაზღვრა დანახარჯების მარეგულირებელი აუდიტის წესები, რომლებიც ადგენს ეტაპობრივ პროცედურებს ტარიფების კალკულაციისთვის, მათ შორის მითითებებს დასაშვები და დაუშვებელი საოპერაციო ხარჯების შესახებ. „სემეკმა“ ასევე შეიმუშავა ინვესტიციების შეფასების წესები, რომლებიც ადგენს საინვესტიციო გეგმის შეთანხმებისა და შეფასების პროცესებს და სატარიფო მიზნებისთვის ინვესტიციების დასაშვებობის წესებს. „სემეკის“ მომსახურების ხარისხის რეგულაციები ადგენს კომუნალური კომპანიების მომსახურების მინიმალურ სტანდარტებს. (დამატებითი ინფორმაცია იხილეთ ქვემოთ: „—მომსახურების ხარისხი“.) სემეკის მიერ შეიმუშავებულმა ფასების ახალმა მეთოდოლოგიამ და დამატებითმა რეგულაციებმა გაზარდა ტარიფების დადგენის და ინვესტიციების ანაზღაურების სიცხადე და გამჭვირვალობა.

2021 წლის 4 იანვარს „GGU“-მ განაცხადა, რომ „სემეკმა“ დამტკიცა ახალი ტარიფები GGU-ს წყალმომარაგების სეგმენტზე, 2021-2023 წლების მეორე მარეგულირებელი პერიოდისთვის. GWP-ის

სასმელი წყლის მიწოდებისა და წყალარინების გაერთიანებული ტარიფი (მოცემული დღგ-ის ჩათვლით), წინა 2018-2020 წლების რეგულირების პერიოდთან შედარებით, გამრიცხველიანებული საყოფაცხოვრებო აბონენტებისთვის გაიზარდა 0.33 ლარიდან 0.5 ლარამდე (ერთ კუბურ მეტრზე), სხვა საყოფაცხოვრებო აბონენტებისთვის 3.89 ლარიდან 4.5 ლარამდე (ერთ სულ მოსახლეზე), ხოლო არასაყოფაცხოვრებო აბონენტებისთვის 4.4 ლარიდან 6.5 ლარამდე (კუბურ მეტრზე). ტარიფის ზრდა მოიაზრებს 2021 წლის 1 იანვრიდან ძალაში შესული სამწლიანი რეგულირების პერიოდში GWP-ს რეგულირებული შემოსავლების დაახლოებით 38%-იან წლიურ ზრდას. (დაახლოებით 36.3% ზრდა დასაშვებ შემოსავლებში GGU-ს წყალმომარაგების მთელი სეგმენტიდან).

განახლებადი ენერჯის ფასები და ელექტროენერგეტიკული ბაზრის ოპერატორის როლი

ისტორიულად, მთავრობა ასტიმულირებდა ინვესტიციებს განახლებადი ენერჯის სექტორში - ახალ ელექტროსადგურებთან სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული ბაზრის ოპერატორი ესკოს მეშვეობით გაფორმებული ელექტროენერჯის შესყიდვის ხელშეკრულებების (PPA) მეშვეობით. როგორც წესი, ელექტროენერჯის შესყიდვის ხელშეკრულებები (PPA) გულისხმობს განსაზღვრული პერიოდის განმავლობაში (10-15 წელი) ახლადშენებული ელექტროსადგურებისგან ელექტროენერჯის ფიქსირებულ ფასად შესყიდვას. როგორც წესი, ფიქსირებული ფასი ვრცელდება წლის რვა თვის განმავლობაში, შემოდგომაზე, ზამთარში და ადრეულ გაზაფხულზე. ეს პოლიტიკა უზრუნველყოფს სტაბილურ და პროგნოზირებად ფულად ნაკადს ახალი პროექტებისთვის (ელექტროენერჯის შესყიდვის ხელშეკრულებებში დადგენილი ფასები ძირითადად მერყეობს კვტ/სთ-ზე 5.0-დან 6.5 აშშ დოლარამდე).

2022 წლის დეკემბერში, მთავრობამ შეიმუშავა მხარდაჭერის ახალი სქემა განახლებადი ენერჯის წყაროზე მომუშავე გენერაციის ობიექტების დეველოპერებისთვის, ფასთა შორის სხვაობის შეთანხმების სახით, რომელიც ფორმდება სიმძლავრის აუქციონის საფუძველზე. მთავრობა გეგმავს 3,000 მგვტ-მდე განახლებადი ენერჯის სიმძლავრის აუქციონზე გამოტანას მომდევნო 3 წლის განმავლობაში (2023-25). აუქციონში გამარჯვებულები გამოვლინდებიან ტარიფის და ყველა აუცილებელი პარამეტრის დაკმაყოფილების საფუძველზე. სიმძლავრის აუქციონში გამარჯვებულ პირებთან საქართველოს მთავრობა გააფორმებს ელექტროსადგურის ტექნიკურ-ეკონომიკური განხორციელებადობის ხელშეკრულებას, რომელიც ითვალისწინებს ამ ხელშეკრულებით გათვალისწინებული პირობების შესრულების შემთხვევაში პროექტის განმახორციელებელსა და „ესკო“-ს შორის ფასთა შორის სხვაობის ხელშეკრულების გაფორმებას. ფასთა შორის ხელშეკრულების საფუძველზე, სადგურის ექსპლუატაციაში შესვლიდან პირველი 15 წლის განმავლობაში ყოველი წლის 8, 9 ან 12 თვიან პერიოდში (დამოკიდებულია განახლებადი ენერჯის წყაროზე) გარანტირებული იქნება დღით ადრე ბაზარზე დაფიქსირებულ ფასსა და ფასთა შორის ხელშეკრულებით გათვალისწინებულ შორის ნებისმიერი სხვაობის ანაზღაურება (თუ დღით ადრე ბაზარზე დაფიქსირებული ფასი ნაკლებია საკონტრაქტო ტარიფზე, „ესკო“ გადაუხდის სხვაობას აუქციონში გამარჯვებულ პირს, ხოლო თუ დღით ადრე ბაზარზე დაფიქსირებული ფასი მეტია საკონტრაქტო ტარიფზე, აუქციონში გამარჯვებული პირი სხვაობას გადაუხდის „ესკო“-ს). პირველი აუქციონი გამოცხადდა 2023 წლის თებერვალში 300 მგვტ-ზე, და წარმატებით დასრულდა გამარჯვებულთა გამოვლენით.

ამასთან, 2018 წლის ივლისში შექმნილი „საჯარო და კერძო თანამშრომლობის სააგენტო“ განიხილავს ინვესტორების მოთხოვნას ელექტროენერჯის შესყიდვის ხელშეკრულებებზე, „საჯარო და კერძო თანამშრომლობის შესახებ“ საქართველოს ახალი კანონით დადგენილი რეგულაციებისა და პროცედურების შესაბამისად. საჯარო და კერძო თანამშრომლობის სააგენტო ატარებს ხარჯების/სარგებლის ანალიზს, განსაზღვრავს, საჭიროებს თუ არა პროექტი მთავრობის მხარდაჭერას და იღებს გადაწყვეტილებას მხარდაჭერის მექანიზმზე.

ბაზრის მოქმედი წესებიდან გამომდინარე, ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების (PPA) მიღმა გამომუშავებული ელექტროენერჯია იყიდება ორმხრივი ხელშეკრულებებით, ან ელექტროენერგეტიკული ბაზრის ოპერატორზე (ესკო) საბალანსო ელექტროენერჯის სახით. ელექტროენერგეტიკული ბაზრის ოპერატორი (ესკო) სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული კომპანიაა, რომელიც ახორციელებს ელექტროენერჯის საბითუმო შესყიდვას/გაყიდვას. ელექტროენერგეტიკული ბაზრის ოპერატორი ყიდულობს იმპორტირებულ ელექტროენერჯიას და იმ ელექტროსადგურების მიერ გამომუშავებულ ელექტროენერჯიას, რომლებთანაც „ესკოს“ გაფორმებული აქვს PPA ხელშეკრულებები; გარდა ამისა „ესკოს“ შესყიდვების გარკვეული მცირე წილი წარმოადგენს იმ ელექტროსადგურების მიერ გამომუშავებულ ელექტროენერჯიას, რომელთაც არ ქონდათ გაფორმებული

ორმხრივი შეთანხმება არც ერთ მხარესთან. შემდგომ, ელექტროენერგეტიკული ბაზრის ოპერატორი შესყიდულ ელექტროენერგიას ყიდის საბითუმო მომხმარებლებზე, საშუალო შეწონილი ტარიფით (მარჟის გარეშე). ფასი, რომლითაც ელექტროენერგეტიკული ბაზრის ოპერატორი ყიდის ელექტროენერგიას ხშირად ელექტროენერგიის ყიდვა-გაყიდვის ორმხრივ ხელშეკრულებებში ფასის განსაზღვრის ბენჩმარკად გამოიყენება განიხილება ახალი საბითუმო ელექტროენერგიის ბაზრის გახსნის შემდეგ ესკოს ფუნქციები შეიცვლება და შესაბამისად მისი ფასი აღარ იქნება ორმხრივი ხელშეკრულების ფასის განსაზღვრელი. ახალი საბითუმო ელექტროენერგიის ბაზრის გახსნის შემდგომ ასეთ „ბენჩმარკ“ ფასად შესაძლოა ჩამოყალიბდეს დღით ადრე ბაზრის ფასი.

2019 წლის დეკემბერში საქართველოს პარლამენტმა მიიღო ახალი კანონი „ენერგეტიკისა და წყალმომარაგების შესახებ“, რომელმაც ჩაანაცვლა 1997 წლის ივნისში მიღებული კანონი ელექტროენერგიისა და ბუნებრივი გაზის შესახებ. აღნიშნული კანონი მიზნად ისახავს საქართველოს ენერგეტიკული ბაზრის რეფორმირებას ევროკავშირის კანონმდებლობასთან ჰარმონიზაციისთვის. ცვლილებების ფარგლებში, 2020 წლის 16 აპრილს მთავრობამ დაამტკიცა ელექტროენერგიის ბაზრის მოდელის კონცეფცია. კონცეფციის მიხედვით, იცვლება ელექტროენერგიის საბითუმო ბაზარი და მოიცავს ორმხრივ ბაზარს, დღით ადრე ბაზარს, დღიურ ბაზარს და საბალანსო და დამხმარე მომსახურების ბაზარს. აღნიშნული ბაზრების ამოქმედება იგეგმება 2024 წლის მესამე კვარტალში. რაც მთავარია, ორგანიზებულ ბაზრებზე ვაჭრობის პერიოდი ერთი თვიდან ერთ საათამდე შემცირდება. ფასები დღით ადრე ბაზარზე დაწესდება საათობრივად და არა ყოველთვიურად. საბითუმო ბაზრის ძირითადი მოთამაშეები იქნებიან ელექტროენერგეტიკული ბაზრის ოპერატორი, გენერაციის სუბიექტები, ტრეიდერები, მომწოდებლები და გადამცემი სისტემის ოპერატორი. ბაზრის ოპერატორი იმუშავებს დღით ადრე და დღიურ ბაზრებზე, დაარეგისტრირებს ბაზრის მონაწილეებს და უზრუნველყოფს გამჭვირვალე, ხელმისაწვდომ და სანდო გადახდის სისტემას. საბალანსო ელექტროენერგიის ბაზრისთვის არსებობს ცალკე ოპერატორი, რომელიც, სხვა საკითხებთან ერთად, განსაზღვრავს დამხმარე მომსახურების ბაზრის პროდუქტებს და გამოთვლის უბალანსობის ფასებს.

ბაზრის კონცეფცია ასევე განსაზღვრავს დამატებით წინაპირობებს საჯარო სისტემის ვალდებულებებისთვის, რომლებიც შესაძლოა დაეკისროს გენერაციის ლიცენზიის მფლობელებს. ეს ვალდებულებები უნდა იყოს დროებითი ხასიათის და შესაძლოა დაწესდეს მხოლოდ მთავრობასთან, სემეკთან, ენერგეტიკული გაერთიანების სამდივნოსთან და სხვა კომპეტენტურ უწყებებთან კონსულტაციების შემდეგ. ელექტროენერგიის მწარმოებლების შემთხვევაში საჯარო მომსახურების ვალდებულება შესაძლოა განისაზღვროს ფასთაშორისი სხვაობის შესახებ ხელშეკრულების ფარგლებში (რომლის ტარიფებსაც ადგენს სემეკი), რომლის მიხედვითაც საბაზრო ფასსა და ხელშეკრულებაში მითითებულ ფასს შორის: ა) დადებითი სხვაობის შემთხვევაში (ანუ თუ ბაზარზე გაყიდვით მიღებული შემოსავალი აჭარბებს სემეკის მიერ დადგენილი ტარიფით მისაღებ შემოსავალს), გენერაციის სუბიექტი უხდის საფასურს საბითუმო საჯარო მომსახურების სუბიექტს; და ბ) ნეგატიური სხვაობის შემთხვევაში, საბითუმო საჯარო მომსახურების სუბიექტი უხდის სხვაობას გენერაციის სუბიექტს.

ორგანიზებული ბაზრების ამოქმედებამდე (რაც დაგეგმილია 2024 წლის მე-3 კვარტალში) ელექტროენერგეტიკული ბაზრის ოპერატორი აგრძელებს ოპერირებას მისი ამჟამინდელი სახით. მის ფუნქციებში შედის საბითუმო ბაზრის მონაწილეთა რეგისტრაცია, საბალანსო ელექტროენერგიით ვაჭრობა და კანონით გათვალისწინებულ სხვა ფუნქციები. ორგანიზებული ბაზრების ამოქმედების შემდეგ, ელექტროენერგეტიკული ბაზრის ოპერატორი დაკარგავს ბაზრის ოპერატორის სტატუსს და გახდება საბითუმო საჯარო მომსახურების ორგანიზაცია და, რაც მთავარია, გააგრძელებს მანამდე გაფორმებული ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების შესრულებას.

ენერგეტიკული ბაზრის ახალმა მოდელმა შესაძლოა მნიშვნელოვნად გაზარდოს ელექტროენერგიაზე ფასების ცვალებადობა, განსაკუთრებით ზაფხულის თვეებში, როდესაც მხარდაჭერის მექანიზმი არ იქნება გამოყენებული და ფასები განისაზღვრება ბაზრის მიწოდების და მოთხოვნის საფუძველზე. თუ ელექტროენერგიის მიწოდება მოთხოვნას გადააჭარბებს, ამან შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს ელექტროენერგიის საბითუმო ფასზე. ზაფხულში ექსპორტირებადი ჭარბი რაოდენობის ალტერნატიული ბაზარია თურქეთის რესპუბლიკა, სადაც ექსპორტის მოცულობა შეზღუდულია სისტემათაშორისი ტრანზიტისთვის განკუთვნილი ელექტროგადამცემი ხაზის სატრანიტოდ ნებადართული გამტარუნარიანობის მიხედვით.

ნორმატიული დანაკარგები

„სემეკი“ „ნორმატიულ დანაკარგს“ განსაზღვრავს, როგორც სასმელი წყლის ან ელექტროენერჯის დასაშვებ დანაკარგს. დანაკარგი გამოითვლება სპეციალური დადგენილი წესების შესაბამისად. ნორმატიული დანაკარგი თითოეული კომუნალური კომპანიისთვის ცალკე განისაზღვრება. სასმელი წყლის ნორმატიული დანაკარგის გამოთვლის ახალი მეთოდოლოგია სემეკმა 2017 წლის დეკემბერში შეიმუშავა. ეს მეთოდოლოგია განასხვავებს წარმოების დანაკარგებს, ტექნიკურ დანაკარგებს და ჭარბი მოხმარების შედეგად გამოწვეულ დანაკარგებს. ნორმატიული დანაკარგის გაანგარიშების მიზანია კომპანიებისთვის მიყენებული ზარალის ანაზღაურება. დანაკარგების სახეობებს შორის განსხვავება და კომპენსაციის დონეებში შედარებითი წონა მიზნად ისახავს კომუნალური კომპანიებისთვის ხელმისაწვდომი წამახალისებელი მექანიზმების ამუშავებას, რათა მათ ქსელში შეამცირონ ფაქტობრივი დანაკარგები და ამგვარად მიიღონ შემცირებით მიღებული სარგებელი.

მომსახურების ხარისხი

2016 წლის ივლისში სემეკმა შეიმუშავა კომერციული მომსახურების ხარისხის წესები, რომელიც მოიცავს ყველა კომუნალურ კომპანიაზე მოქმედ მომსახურების ხარისხის სტანდარტებს. აღნიშნული წესები 2018 წლის დეკემბერში ჩანაცვლდა განახლებული წესებით, რომლებიც ამოქმედდა 2019 წლის 1 ივლისიდან. აღნიშნული წესების შემუშავების მიზანია კომუნალური მომსახურების კომპანიებში მომსახურების ხარისხის გაუმჯობესების სტიმულირება და მოიცავს მომხმარებელთა საჩივრებზე რეაგირების, ახალი მომხმარებლის რეგისტრაციის და სატელეფონო ზარების სტანდარტებს. წესები ასევე მოითხოვს, რომ აბონენტებს მიეწოდოთ ინფორმაცია დაგეგმილი შეფერხებების შესახებ, ელექტრონული ფოსტით ან/და მოკლე ტექსტური შეტყობინებებით. მარტივი ტექნიკური სამუშაოების შემთხვევაში დაგეგმილი შეფერხებები არ უნდა აღემატებოდეს 6 საათს. კომპლექსური სარემონტო სამუშაოებისთვის წყალმომარაგების მომსახურების შეწყვეტის დასაშვები ხანგრძლივობა დამოკიდებულია აბონენტების რაოდენობაზე და შესაძლოა გაგრძელდეს 12-დან 48 საათამდე. ინფორმაცია შეფერხების შესახებ უნდა ინახებოდეს როგორც ფიზიკურ, ასევე ელექტრონულ ფორმატში, სამი წლის განმავლობაში. მომსახურების სტანდარტები იყოფა ორ სახეობად: (i) საერთო სტანდარტები; და (ii) გარანტირებული სტანდარტები. ზოგიერთი სტანდარტი ამოქმედდა 2016 წელს, ხოლო ზოგიერთი 2017, 2019 და 2020 წლებში. საერთო სტანდარტების დარღვევის შემთხვევაში, სემეკი აწესებს გარკვეულ ჯარიმებს.

საერთო სტანდარტები ვრცელდება ყველა მომხმარებლის მომსახურებაზე. სხვა საკითხებს შორის, ეს სტანდარტები მოიცავს ზემოხსენებულ მოთხოვნებს მომსახურების შეწყვეტის შესახებ მომხმარებლების ინფორმირების, მომსახურების აღდგენის, ზარებზე პასუხის და მომხმარებელთა საჩივრებზე რეაგირების დროის მხრივ. საერთო სტანდარტების დადგენილი სამიზნე მაჩვენებლის ყოველი 1%-იანი მატება/კლება გამოიწვევს ტარიფის გაანგარიშებაში მონაწილე რეგულირებადი დანახარჯების ბაზის შესაბამისად 0.01%-ით ზრდას/კლებას.

გარანტირებული სტანდარტები ვრცელდება კონკრეტული მომხმარებლის მომსახურებაზე. ეს სტანდარტები ეხება გადაუხდელობის გამო გათიშული აბონენტებისთვის წყალმომარაგების აღდგენას, მომხმარებელთა განაცხადებზე რეაგირებას, მომხმარებლების მოთხოვნით მრიცხველების შემოწმებას, ახალი მომხმარებლების მიერთებას და მიწოდების ხარისხის შემოწმებას. გარანტირებული სტანდარტების დარღვევების შემთხვევაში, პროვაიდერი ყოველი დარღვევისთვის ვალდებულია დაზარალებულ მომხმარებლებს გადაუხადოს კომპენსაცია (5 ლარი საყოფაცხოვრებო მომხმარებლებისთვის და 10 ლარი არასაყოფაცხოვრებო მომხმარებლებისთვის). კომპენსაცია კრედიტის სახით აისახება შესაბამისი მომხმარებლის ანგარიშზე, დარღვევიდან 10 კალენდარული დღის ფარგლებში.

ამასთან, კომერციული მომსახურების ხარისხის წესები ითვალისწინებს პროგრამულ ინსტრუმენტს, ელექტრონულ ჟურნალს, რომელიც უნდა დააინსტალიროს ყველა კომუნალურმა კომპანიამ, რომელიც მომსახურებას უწევს მომხმარებელს. მომხმარებლების ყველა განაცხადი (ელექტრონული თუ წერილობითი ფორმით) და სერვისის პროვაიდერების მიერ განხორციელებული ქმედება დაუყოვნებლივ უნდა დაფიქსირდეს ელექტრონულ ჟურნალში. ეს მოთხოვნა ძალაშია 2017 წლის 1 ივლისიდან.

2018 წლის ოქტომბრიდან, სემეკი პერიოდულად ახორციელებს „იდუმალი მომხმარებლის“ კვლევის ფარგლებში ელექტროენერჯის, ბუნებრივი გაზისა და წყალმომარაგების მიწოდების კომპანიების შემოწმებას, რათა შეაფასოს კომუნალური კომპანიების მიერ მომსახურების ხარისხის წესების დაცვა, მათ

შორის ზემოთ აღწერილ სტანდარტებთან შესაბამისობა. კვლევის შედეგად, სემეკი ადგენს შეუსაბამობას და კომპანიებს ავალებს წარმოადგინონ დარღვევების აღმოფხვრის სამოქმედო გეგმა.

ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის სეგმენტი

ქონებისა და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის სექტორი ბოლო ათწლეულის განმავლობაში სამჯერ გაიზარდა. მთლიანი პრემია გაიზარდა 44 მილიონი ლარიდან (2012) 132 მილიონ ლარამდე (2022). დაზღვევის სახელმწიფო ზედამხედველობის სამსახურის მონაცემებით, მთლიანი პრემიების ჯამური ღირებულება 2010 წელს 113 მილიონი ლარიდან 2021 წელს 461 მილიონ ლარამდე გაიზარდა (306%-ით). საქართველოში დაზღვევის ექვსი უმსხვილესი პროვაიდერი ბაზრის დაახლოებით 80%-ს იკავებს. ასევე გასამაგდა ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის აქტიური პოლისების რაოდენობა, 2012 წლის 169,000-დან 2022 წელს 570,000-მდე. 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, საქართველოში დაზღვევის ბაზარზე გაჯერებულობის მაჩვენებელი 1.27%-ს შეადგენდა. 2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, იგივე მაჩვენებელი საქართველოში 1.29%-ს შეადგენდა (0.8% ქონების და უბედური შემთხვევებისგან დაზღვევის ბაზარი). ეს ნიშნული განვითარებულ ქვეყნებზე უფრო ნაკლებია. მაგალითად, გაერთიანებულ სამეფოში, საფრანგეთში, შვეიცარიაში და ბელგიაში გაჯერებულობის მაჩვენებელი, შესაბამისად, 11.10%-ს, 9.50%-ს, 7.10%-ს და 5.80%-ს შეადგენდა; საქართველოს მაჩვენებელი ასევე დაბალი იყო ისეთ ქვეყნებთან შედარებით, როგორებიცაა სლოვენია, პოლონეთი, ბულგარეთი, თურქეთის რესპუბლიკა და რუსეთი, რომელთა მაჩვენებელი, შესაბამისად, 5.00%-ს, 2.50%-ს, 2.40%-ს, 1.30%-ს და 1.30%-ს შეადგენდა.³⁰ საქართველოს საცალო სადაზღვევო ბაზარს ზრდის საკმარისი შესაძლებლობებს გააჩნია, რადგან მისი პოტენციალის უმეტესი ნაწილი ჯერ კიდევ არ არის ათვისებული. ავტომობილების დაზღვევა საქართველოში საცალო დაზღვევის მთლიანი ბაზრის 51%-ს შეადგენს, საიდანაც 14% წარმოადგენს სატრანზიტო ავტოსატრანსპორტო საშუალებებზე მესამე პირის მიმართ სამოქალაქო პასუხისმგებლობის სავალდებულო დაზღვევას, რომელიც ძალაშია 2018 წლის მარტიდან. მსგავსად, ავტოსატრანსპორტო დაზღვევის სეგმენტსაც აქვს ზრდის დიდი პოტენციალი, რადგან რეგისტრირებული მანქანების მხოლოდ 7%-ია დაზღვეული ადგილობრივ ბაზარზე. სავარაუდოა ახალი კანონის ამოქმედება, რომელიც საქართველოში რეგისტრირებული ყველა ავტომობილის შემთხვევაში მოითხოვს მესამე პირის მიმართ პასუხისმგებლობის სავალდებულო დაზღვევას, რაც მნიშვნელოვნად გაზრდის საცალო ბაზრის გაჯერებულობას.

საბანკო სექტორი

საბანკო სექტორი საქართველოს ეკონომიკის ერთ-ერთი ყველაზე განვითარებული და სწრაფად მზარდი სექტორია. საბანკო სექტორის აქტივების ზრდის ტემპი - 17.2% (ათი წლის CAGR მონაცემები) 2012-22 წლებში ბევრად აღემატება იმავე პერიოდში მშპ-ს ნომინალურ ზრდას. თუმცა, აღნიშნული მნიშვნელოვანი პროგრესის მიუხედავად, იქიდან გამომდინარე, რომ ფინანსური ბაზარი კვლავ განვითარების ადრეულ ეტაპზეა, არსებობს უამრავი შესაძლებლობა, რათა მომავალში მოხდეს ზრდის პოტენციალის გამოყენება. სექტორი კვლავ მდგრადია კოვიდ-19-ის შოკის და უკრაინაში მიმდინარე ომის შედეგად არსებული გამოწვევების მიმართ, რაც მიუთითებს საბანკო სისტემის სიმტკიცეზე. საბანკო სექტორმა 2022 წელი რეკორდული წმინდა მოგებით, 2,1 მილიარდი ლარით დაასრულა. შემოსავლებმა 2022 წელს 7.5 მილიარდ ლარს მიაღწია, წინა წელთან შედარებით 25.6%-ით მეტს, ხოლო მთლიანმა ხარჯებმა 5.0 მილიარდ ლარს, რაც წინა წლის მონაცემს 36.6%-ით აღემატება. უმოქმედო სესხებმა (საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მეთოდოლოგია) 2022 წლის ბოლოს მიაღწია მთლიანი სესხების 1.7%-ს (1.9% 2021 წლის ბოლოს). 2022 წლის ბოლოს უკუგება აქტივებზე 3.8%-ს შეადგენდა (3.9% 2021 წლის ბოლოს), უკუგება საკუთარ კაპიტალზე 30.2% (34.4% 2021 წლის ბოლოს), ხოლო ძირითადი კაპიტალის შესაძლებლობის საშუალო კოეფიციენტი შეადგენდა 20.3%-ს (19.6% 2021 წლის ბოლოს) და ლიკვიდური აქტივების კოეფიციენტი 22.9%-ს (20.2% 2021 წლის ბოლოს). სასესხო პორტფელი 2022 წელს საკმაოდ მდგრადი იყო. მიუხედავად გამკაცრებული მონეტარული მდგომარეობისა და უცხოური ვალუტის განაკვეთების ზრდისა წლის ბოლოს, დაკრედიტება გაიზარდა 12.1%-ით წინა წელთან შედარებით (გაცვლითი კურსის ეფექტის გარეშე) 2022 წლის ბოლოს, ლარში გაცემული სესხების 16.5%-იანი და უცხოურ ვალუტაში გაცემული სესხების 7.9%-იანი ზრდის გათვალისწინებით. იპოთეკური სესხების მოცულობა 2022 წლის ბოლოს 12.2%-ით გაიზარდა, ხოლო ბიზნეს სესხები 9.9%-ით წინა წელთან შედარებით. რაც შეეხება დეპოზიტებს, კომერციული ბანკების დეპოზიტები 2022 წლის ბოლოს წინა წელთან შედარებით 29.6%-ით გაიზარდა (გაცვლითი კურსის ეფექტის გამოკლებით),

³⁰ წარმოდგენილი სტატისტიკური ინფორმაციის წყარო: <https://www.insuranceurope.eu/>

ლარში დეპოზიტების 30.3%-იანი და უცხოურ ვალუტაში დეპოზიტების 29.1%-იანი წლიური ზრდის გათვალისწინებით. დეპოზიტების დოლარიზაცია 2022 წლის ბოლოს 56.1%-ს შეადგენდა (59.9% 2021 წლის ბოლოს). სესხის დოლარიზაციაში ანალოგიური ტენდენცია ფიქსირდება, პირველად ჩამოცდა 50%-იან ნიშნულს და 44.3% შეადგინა 2022 წლის ბოლოს (50.6% 2021 წლის ბოლოს). *(ინდუსტრიის შესახებ რისკები დეტალურად აღწერილია ქვეთავში „რისკის ფაქტორები“ საქართველოს ბანკთან დაკავშირებული რისკები“)*

განათლების სექტორი

გალტ ენდ თაგარტის მონაცემებით, საქართველოში კერძო K-12 განათლების სექტორი სწრაფად იზრდება, 2013 წლიდან 2021 წლამდე 12.3%-იანი წლიური ზრდის ტემპით და 267.6 მილიონ ლარს აღწევს. კერძო განათლების ბაზარი საქართველოში საკმაოდ ფრაგმენტირებულია, რაც კონსოლიდაციის შესაძლებლობას იძლევა. ქართულ ბაზარზე კერძო სკოლების რაოდენობა 2013 წელს არსებული 244 სკოლიდან 2022 წელს 216-მდე შემცირდა და ამავდროულად, კერძო სკოლების მოსწავლეების საშუალო რაოდენობა 209 მოსწავლიდან 295 მოსწავლემდე გაიზარდა. *(ინდუსტრიის შესახებ რისკები დეტალურად აღწერილია ქვეთავში „რისკის ფაქტორები“ განათლების ბიზნესთან დაკავშირებული რისკები)*

მარეგულირებელი გარემო

ზოგადი მიმოხილვა

სს „საქართველოს კაპიტალს“, როგორც ჰოლდინგურ კომპანიას არ სჭირდება სპეციალური ლიცენზიის, ნებართვის ან მსგავსი ადგენა; შესაბამისად, წილების ფლობა სხვა კომერციულ საწარმოებში ითვლება არარეგულირებულ კომერციულ საქმიანობად. ნებისმიერ კომპანიას შეუძლია ფლობდეს წილებს სხვა საწარმოში ცენტრალიზებული მარეგულირებლის ზედამხედველობის გარეშე. და, შესაბამისად, ასეთი კომპანიები გათავისუფლებულნი არიან ანგარიშგების წარდგენის ვალდებულებისგან და ა.შ.

ანგარიშვალდებულ საწარმოსთან დაკავშირებული მოთხოვნები

ანგარიშების წარმოება და ინფორმაციის საჯაროობა

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ კანონისა („ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონი“) და სხვა რელევანტური ნორმატიული აქტებით განსაზღვრული მნიშვნელობით კომპანია, რომელმაც საჯარო შეთავაზების გზით განათავსა ობლიგაციები ან რომლის ობლიგაციებიც დაშვებულია საფონდო ბირჟაზე სავაჭროდ, წარმოადგენს ანგარიშვალდებულ საწარმოს. საქართველოს ეროვნული ბანკი ანგარიშვალდებულ საწარმოს უწყებს რიგ მოთხოვნებს, მათ შორის პერიოდული ანგარიშების და ანგარიშგების წარმოებისა და მისთვის მიწოდების ვალდებულებას.

აღნიშნულის გათვალისწინებით, ანგარიშვალდებულ საწარმო ვალდებულია მოამზადოს, საქართველოს ეროვნულ ბანკს წარუდგინოს და გამოაქვეყნოს წლიური ანგარიში და ნახევარ-წლიური ანგარიში:

წლიური ანგარიში უნდა მოიცავდეს (i) აუდიტორის მიერ დადასტურებულ ფინანსურ ანგარიშგებას, (ii) მმართველობის ანგარიშგებას და (iii) ანგარიშვალდებულ საწარმოს პასუხისმგებელი პირების (მათი ვინაობისა და მოვალეობების/უფლებამოსილებების სრულად და ნათლად მითითებით) განცხადებას, რომ მოქმედი კანონმდებლობის მოთხოვნების შესაბამისად მომზადებული ანგარიშგებები არის სრული, სწორი და სამართლიანი.

ნახევარ-წლიური ანგარიში უნდა მოიცავდეს (i) ნახევარი წლის ფინანსურ ანგარიშგებას, (ii) შუალედურ მმართველობის ანგარიშგებას და (iii) ანგარიშვალდებულ საწარმოს პასუხისმგებელი პირების (მათი ვინაობისა და მოვალეობების/უფლებამოსილებების სრულად და ნათლად მითითებით) განცხადებას, რომ მოქმედი კანონმდებლობის მოთხოვნების შესაბამისად მომზადებული ანგარიშგებები არის სრული, სწორი და სამართლიანი.

ყოველგვარი გაურკვევლობის გამოსარიცხად, ხსენებული ანგარიშების გამოქვეყნება გულისხმობს „ბუღალტრული აღრიცხვის, ანგარიშგებისა და აუდიტის შესახებ“ საქართველოს კანონით გათვალისწინებული ანგარიშგების ვებ-გვერდზე (www.reportal.ge) გამოქვეყნებას. რეგულირებადი ინფორმაცია შესაძლებელია ასევე განთავსდეს ემიტენტის, საფონდო ბირჟის ან საქართველოს ეროვნული ბანკის ვებ-გვერდის, სსიპ - საქართველოს საკანონმდებლო მაცნეს ან სხვა ისეთი საშუალებების გამოყენებით, რომელიც უზრუნველყოფს ინვესტორთათვის ინფორმაციის ხელმისაწვდომობას.

დამატებით, ანგარიშვალდებულ საწარმო ვალდებულია გაასაჯაროს, მათ შორის:

1. ნებისმიერი ცვლილება დაკავშირებული ობლიგაციების მფლობელის უფლებებთან დაკავშირებით, მათ შორის, ისეთი ცვლილებები ფასიანი ქაღალდების პირობებში, რომლებმაც შესაძლოა არაპირდაპირი გავლენა იქონიოს ობლიგაციების მფლობელის უფლებებზე ან რომლებიც გამომდინარეობს სასესხო პირობებისა და საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებიდან;
2. ინფორმაცია ობლიგაციების კუპონის, პერიოდი გადახდების, კონვერტაციის/გადაცვლის, ყიდვის ან გაუქმების უფლების, ან დაფარვის შესახებ.

ამასთან, ანგარიშვალდებულ საწარმო ვალდებულია უზრუნველყოს ყველა იმ პირობის შექმნა და იმ ინფორმაციის ხელმისაწვდომობა, რომელიც საჭიროა საჯარო ფასიანი ქაღალდების მფლობელთა უფლებების სათანადოდ განსახორციელებლად, აგრეთვე უზრუნველყოს მათთვის მიწოდებული მონაცემების მთლიანობა და ურთიერთშესაბამისობა.

ამასთან, საქართველოს ეროვნული ბანკი უფლებამოსილია ნებისმიერ დროს მოითხოვოს დამატებითი ინფორმაცია საჯარო ფასიანი ქაღალდების ემიტენტის შესახებ ან მისთვის წარსადგენი და გამოსაქვეყნებელი ანგარიშის თაობაზე.

ინსაიდერული ვაჭრობის, ინსაიდერული ინფორმაციის არამართლზომიერი გამჟღავნებისა და ბაზრის მანიპულაციასთან დაკავშირებული საკითხები

საქართველოს ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის 2020 წლის 7 ოქტომბრის ბრძანება N180/04-ის თანახმად, საჯარო ფასიანი ქაღალდების ემიტენტს ეკისრება გარკვეული ვალდებულებები და შეზღუდვები ინსაიდერულ ვაჭრობასთან, ინსაიდერული ინფორმაციის არამართლზომიერ გამჟღავნებასა და ბაზრის მანიპულაციასთან დაკავშირებით. ამასთან, აღნიშნული ბრძანება აწესებს (i) ანგარიშვალდებული საწარმოსთვის ინსაიდერული ინფორმაციის გამოქვეყნებასთან დაკავშირებულ მოთხოვნებს და ინსაიდერული ინფორმაციის მფლობელი პირების შესახებ ჩანაწერის წარმოების ვალდებულებას და (ii) ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველობითი ფუნქციის მქონე პირების გარიგებებთან დაკავშირებით ანგარიშვალდებული საწარმოსთვის და საქართველოს ეროვნული ბანკისთვის ინფორმაციის წარდგენის ვალდებულებას.

აღნიშნული ბრძანება დამატებით აწესრიგებს საქართველოს ეროვნული ბანკისთვის ინსაიდერულ ვაჭრობასა და ბაზრის მანიპულაციასთან დაკავშირებული ინფორმაციის შეტყობინების ვადებს, ფორმებსა და პროცედურას და ადგენს იმ ქმედებათა ჩამონათვალს, რომლებიც არ ჩაითვლება ინსაიდერულ ვაჭრობად, ინსაიდერული ინფორმაციის არამართლზომიერ გამჟღავნებად ან/და ბაზრის მანიპულაციად.

„ასოცირების ხელშეკრულების“ საფუძველზე არსებული ვალდებულებები

2014 წლის 27 ივნისს საქართველომ ევროკავშირთან ხელი მოაწერა „ასოცირების ხელშეკრულებას“ და გახდა „ევროკავშირთან ღრმა და ყოვლისმომცველი თავისუფალი სავაჭრო სივრცის შესახებ შეთანხმების“ („DCFTA“) მხარე.

„DCFTA“, თავისი არსით, მიზნად ისახავს გაზარდოს თავისუფლება საქონლითა და მომსახურებით ვაჭრობის სფეროში, მოიცავს მრავალ რელევანტურ საკითხს (მაგ. უსაფრთხოების, გარემოზე ზემოქმედების სტანდარტები) და გულისხმობს საქართველოს კანონმდებლობის ევროკავშირის კანონმდებლობასთან ეტაპობრივად დაახლოებას. იგი შესაძლებლობას აძლევს საქართველოს ისარგებლოს შემდეგი სამი ძირითადი თავისუფლებით ევროკავშირის ერთიან ბაზარზე: საქონლის თავისუფლება, მომსახურების თავისუფლება და კაპიტალის თავისუფლება.

„DCFTA“-ის რამდენიმე თავი ეხება საქონლითა და მომსახურებით ვაჭრობის ფუნდამენტური პრინციპების მოდიფიცირებას. შესაბამისად, არსებობს გონივრული ვარაუდი იმისა, რომ ვაჭრობასა და მომსახურების გაწევასთან დაკავშირებით ევროკავშირის სტანდარტების მიღებამ გაზარდოს შესაბამისი ბიზნეს ოპერატორების საოპერაციო ხარჯები.

ანტი-მონოპოლიური რეგულაციები

საქართველოში მოქმედ ყველა კომპანიაზე ზედამხედველობას ახორციელებს 2014 წლის აპრილში დაფუძნებული კონკურენციის სააგენტო, რომელიც დაარსდა საქართველოს კონკურენციის შესახებ კანონის („კონკურენციის შესახებ კანონი“) საფუძველზე. „კონკურენციის შესახებ კანონი“ აღწერს და განსაზღვრავს იმ ქმედებებს, რომლებიც შეუთავსებელია სამართლიან კონკურენციასთან შესაბამის ბაზარზე. კანონის მიზანია უზრუნველყოს სამართლიანი კონკურენცია შესაბამის ბაზარზე, სპეციალურად რეგულირებული სექტორების გამოკლებით (კანონის მოქმედება არ ვრცელდება ისეთ სექტორებზე, რომელთაც ჰყავთ თავიანთი მარეგულირებელი ორგანო, მაგ.: კომერციული ბანკები). კონკურენციის ცნების განმარტება კონკურენციის შესახებ კანონის მიხედვით არის შემდეგი: „ბაზარზე არსებულ და პოტენციურ ეკონომიკურ აგენტებს შორის უკეთესი პოზიციის დასაკავებლად არსებული კონკურენცია“. ამასთან დაკავშირებით, „კონკურენციის შესახებ კანონი“ გამოყოფს რამდენიმე სახის ქმედებას, რაც შეუთავსებლად ითვლება თავისუფალ კონკურენციასთან, კერძოდ: ა) დომინანტური პოზიციის ბოროტად გამოყენება; ბ) კონკურენციის შემზღვეველი ხელშეკრულება, გადაწყვეტილება კონკურენციის შეზღუდვაზე,

შეთანხმებული ქმედება; გ) შემზღვეველი კონცენტრაცია (შერწყმა ან სხვა კონსოლიდაცია რაც იწვევს კონკურენციის შეზღუდვას); დ) არაკეთილსინდისიერი კონკურენცია; და ე) სახელმწიფო დახმარება.

ზოგადად, „კონკურენციის შესახებ კანონი“ შედგენილია ევროკავშირის კანონმდებლობით განსაზღვრული სამართლიანი კონკურენციის პრინციპებზე დაყრდნობით. ამასთან, „ასოცირების ხელშეკრულება“ შეიცავს სპეციალურ ნაწილს (თავი 10), რომელიც მთლიანად ეძღვნება კონკურენციის საკითხებს. შესაბამისად, ქართველი კანონმდებლის მიდგომა „კონკურენციის შესახებ კანონთან“ დაკავშირებით, შესაბამისობაშია ევროპულ მიდგომასთან.

კონკურენციის სააგენტო ახორციელებს კერძო პირების მიერ საქართველოს ანტი-მონოპოლურ კანონმდებლობასთან შესაბამისობის კონტროლს და აქვს სხვადასხვა უფლებები მოახდინოს რეაგირება მისი დარღვევის შემთხვევაში, მათ შორის, მოახდინოს ჯარიმების დარიცხვა. დარიცხული ჯარიმის მაქსიმალური ოდენობა არ უნდა აღემატებოდეს შესაბამისი კომპანიის წლიური ბრუნვის 5%-ს, რაც შეიძლება გაიზარდოს 10%-მდე განმეორებითი დარღვევის შემთხვევაში. შესაბამისი ეკონომიკური აგენტი უფლებამოსილია კონკურენციის სააგენტოს გადაწყვეტილება გაასაჩივროს სასამართლოში

დასაქმება

დამსაქმებლის რანგში, „საქართველოს კაპიტალის“ კომპანიები ვალდებული არიან დაიცვან ადგილობრივი შრომის კანონმდებლობით გათვალისწინებული მინიმალური სტანდარტები თანამშრომლების აყვანის, მათთან ხელშეკრულების შეწყვეტის და მათი დასაქმების ფარგლებში. ძირითადი შრომითი საკითხები საქართველოს ტერიტორიაზე რეგულირებულია საქართველოს შრომის კოდექსით. მოქმედი შრომის კოდექსი მიღებულ იქნა 2010 წლის 17 დეკემბერს. თუმცა, 2012 წლის ივნისში მასში შეტანილ იქნა ცვლილებათა მთელი პაკეტი, რომელიც მიიღო პარლამენტმა და რომელმაც შეცვალა მისი შინაარსი. ზემოაღნიშნული ცვლილებების გათვალისწინებით, მოქმედი შრომის კოდექსი აღარ მოქმედებს დამსაქმებლის სასარგებლოდ, პირიქით, მასში შეტანილია დასაქმებულის დამცავი უამრავი უფლება. ძირითადად ასეთი დაცვითი მექანიზმები დასაქმებულების სასარგებლოდ მოქმედებს ხელშეკრულების შეწყვეტის წესთან დაკავშირებით - დამსაქმებელი არ არის უფლებამოსილი შეწყვიტოს შრომითი ხელშეკრულება უსაფუძვლოდ. ამასთან, ნებისმიერი ხელშეკრულება, რომელიც 30 თვეზე მეტი ხნის ვადით გრძელდება, ითვლება განუსაზღვრელი ვადით დადებულ ხელშეკრულებად და, შესაბამისად, მას არ შეიძლება გაუვიდეს მოქმედების ვადა (შესაძლებელია მხოლოდ მათი შეწყვეტა). დამსაქმებლები ვალდებული არიან აანაზღაურონ ზეგანაკვეთური შრომის საათები. ზეგანაკვეთურად ითვლება ნებისმიერი დრო, რომელიც აღემატება კვირაში 40 საათს (ზოგიერთ კონკრეტულ შემთხვევაში დასაშვებია კვირაში 48 საათი). განსაკუთრებით აღსანიშნავია, რომ შრომის კოდექსი არ ახდენს დიფერენცირებას ე.წ. ადმინისტრაციაში მომუშავე თანამშრომლებსა და მუშა-ხელს შორის, ასევე სხვა თანამშრომლებისგან არ განასხვავებს მაღალი თანამდებობის პირებს, რომელთაც უკავიათ მენეჯერული პოზიციები, რაც შესაძლოა პრობლემატური იყოს გარკვეულ შემთხვევებში.

აღსანიშნავია, რომ შრომის კოდექსი არ ავალდებულებს დამსაქმებლებს უზრუნველყონ მათი თანამშრომლები ნებისმიერი სახის სადაზღვევო პაკეტით ან სხვა რაიმე სოციალური სარგებლით, ასევე არ ავალდებულებს მათ მისცენ თანამშრომლებს ანაზღაურება ორსულობის და მშობიარობის გამო შვებულების დროს, თუმცა ორივეს შეთავაზება დამსაქმებლის მხრიდან ითვლება საუკეთესო პრაქტიკად. სხვა შემთხვევაში, დასაქმებულები უნდა დაეყრდნონ სახელმწიფოსგან მისაღებ ერთჯერად კომპენსაციას ორსულობის და მშობიარობის გამო შვებულების შემთხვევაში და საყოველთაო სახელმწიფო დაზღვევას, რომელიც ლიმიტირებულ პაკეტს სთავაზობს მომხმარებლებს.

2020 წლის სექტემბრის ცვლილების თანახმად შრომის კოდექსით ახლებურად რეგულირდება შრომითი დისკრიმინაციის აკრძალვასთან, ინდივიდუალურ შრომით ურთიერთობებთან დაკავშირებული საკითხები. კიდევ უფრო გაიზარდა დასაქმებულ პირთა სასარგებლოდ განსაზღვრული პირობები, მათ შორის და არამხოლოდ ქალისა და მამაკაცის მიერ შესრულებული თანაბარი სამუშაოსთვის თანაბარი ანაზღაურების გადახდის ვალდებულება, დისკრიმინაციის აკრძალვა, სტაჟირების ცნების განსაზღვრა და რეგულირება, ღამის საათებში დასაქმებული პირებისთვის წინასწარი და პერიოდული სამედიცინო შემოწმებების ჩატარების ვალდებულება და სხვა.

შრომის კოდექსის ცვლილებების პარალელურად მიღებულ იქნა ახალი კანონი შრომის ინსპექციის შესახებ, რომლის მიხედვითაც 2021 წლის 1 იანვრიდან შეიქმნა და ამოქმედდა სსიპ შრომის ინსპექცია. განსხვავებით მისი წინამორბედი საქართველოს ოკუპირებული ტერიტორიებიდან დევნილთა, შრომის, ჯანმრთელობის და სოციალური დავის სამინისტროს შრომის ინსპექტირების დეპარტამენტისა, სსიპ შრომის ინსპექციის უფლებები პრაქტიკულად შეუზღუდავია და მოიცავს როგორც შრომის უსაფრთხოების, ისე შრომითი უფლებების სრული მონიტორინგის უფლებას თავისი აღსრულების მექანიზმებითა და სანქციების გამოყენების უფლების ჩათვლით.

შრომის უსაფრთხოება

2019 წლის თებერვალში მიღებული იქნა კანონი შრომის უსაფრთხოების შესახებ, რომელიც არეგულირებს სახელმწიფო ორგანოების, დამსაქმებელთა, დასაქმებულთა, დასაქმებულთა წარმომადგენლებისა და სამუშაო სივრცეში მყოფ სხვა პირთა უფლებებს, ვალდებულებებსა და პასუხისმგებლობას, რომლებიც დაკავშირებულია უსაფრთხო და ჯანსაღი სამუშაო გარემოს შექმნასთან. შრომის უსაფრთხოების შესახებ კანონის მიხედვით თითოეული საწარმო ვალდებულია ჰყავდეს შრომის უსაფრთხოების სპეციალისტი. დამსაქმებელს, რომელსაც 20 ან ნაკლები დასაქმებული ჰყავს, შეუძლია პირადად შეასრულოს შრომის უსაფრთხოების სპეციალისტის პროფესიული მოვალეობები იმ პირობით, რომ მას გავლილი აქვს შესაბამისი მუხლის მე-6-ე პუნქტით გათვალისწინებული აკრედიტებული პროგრამა. თუ დამსაქმებელს 20-დან 100-მდე დასაქმებული ჰყავს, იგი ვალდებულია ჰყავდეს არანაკლებ 1 შრომის უსაფრთხოების სპეციალისტი, ხოლო 100 ან მეტი დასაქმებულის ყოლის შემთხვევაში დამსაქმებელი ვალდებულია შექმნას შრომის უსაფრთხოების სამსახური არანაკლებ 2 შრომის უსაფრთხოების სპეციალისტით. „კომპანია“, ისევე როგორც მისი შვილობილები, ვალდებული არიან დაიცვან კანონმდებლობის აღნიშნული მოთხოვნები დასაქმებულთა რაოდენობიდან გამომდინარე.

ლიკვიდაციის წესები

„მეწარმეთა შესახებ“ განახლებულ კანონში მოცემულია სამეწარმეო საზოგადოების არსებობის შეწყვეტის პროცესი, რომელიც სამი სტადიისგან შედგება:

საზოგადოების დაშლა

საზოგადოების დაშლის საფუძველი შეიძლება იყოს პარტნიორთა გადაწყვეტილება; პარტნიორთა სავალდებულო რაოდენობასთან დაკავშირებით კანონის დადგენილი მოთხოვნების დარღვევა; იურიდიული პირის ლიკვიდაციის შესახებ სისხლის სამართლის საქმეზე სასამართლოს განაჩენის კანონიერ ძალაში შესვლა; პარტნიორის განცხადების/სარჩელის საფუძველზე სასამართლოს მიერ მიღებული გადაწყვეტილება; წესდებით გათვალისწინებული სხვა საფუძველები.

სიახლეს წარმოადგენს სამეწარმეო საზოგადოების დაშლა სასამართლოს გადაწყვეტილებით, პარტნიორის განცხადების/სარჩელის საფუძველზე. ამისთვის საჭიროა მნიშვნელოვანი საფუძვლის არსებობა, რომელიც ყოველ კონკრეტულ შემთხვევაში უნდა შეფასდეს. მნიშვნელოვან საფუძველად მიიჩნევა თუ ერთ-ერთმა პარტნიორმა განზრახ ან უხეში გაუფრთხილებლობით დაარღვია კანონით ან წესდებით მისთვის დაკისრებული არსებითი მოვალეობა, ან თუ პარტნიორი მოვალეობას ვედარ ასრულებს და შეუძლებელი ხდება სამეწარმეო საზოგადოების მიზნის მიღწევა.

ამავე დროს, გასათვალისწინებელია სხვა პარტნიორების ინტერესიც საზოგადოების არსებობის გაგრძელების თაობაზე. პარტნიორთა გადაწყვეტილების საფუძველზე დაშლილმა სამეწარმეო საზოგადოებამ შეიძლება გააგრძელოს არსებობა, თუ ამას გადაწყვეტს საერთო კრება კენჭისყრაში მონაწილეთა ხმების ¾-ის უმრავლესობით და სამეწარმეო საზოგადოების ქონების პარტნიორთა შორის განაწილება არ დაწყებულა.

საზოგადოების ლიკვიდაცია

საზოგადოების დაშლის შემდგომ იწყება ლიკვიდაციის პროცესი და ინიშნება შესაბამისი ლიკვიდატორი, რომელიც უნდა აკმაყოფილებდეს სამეწარმეო საზოგადოების ხელმძღვანელი პირისთვის წაყენებულ

მოთხოვნებს. ლიკვიდაციის პროცესში საზოგადოებას უნარჩუნდება იურიდიული პირის სტატუსი, მაგრამ თავის საფირმო სახელწოდებას აუცილებლად უნდა დაურთოს დამატება „ლიკვიდაციის პროცესში“.

კანონის მოთხოვნაა, რომ ლიკვიდატორებმა მარეგისტრირებელი ორგანოს ერთიან ელექტრონულ პორტალზე ან თავიანთ ვებგვერდზე გამოაქვეყნონ განცხადება და დაუყოვნებლივ შეატყობინონ კრედიტორებს სამეწარმეო საზოგადოების დაშლის შესახებ და მოიწვიონ ისინი თავიანთი მოთხოვნების დასაკმაყოფილებლად. ლიკვიდაციის პროცესში მყოფი საზოგადოება თავის ქონებას ანაწილებს პარტნიორებზე წილების პროპორციულად. ამისთვის დაწესებულია კონკრეტული ვადა იმისდა მიხედვით თუ რა საფუძვლით ხდება საზოგადოების დაშლა.

რეგისტრაციის გაუქმება

საზოგადოების ქონების სრულად განაწილების შემდეგ ლიკვიდაციის პროცესი სრულდება. ლიკვიდატორებმა მარეგისტრირებელ ორგანოს უნდა მიმართონ ლიკვიდაციის რეგისტრაციის მოთხოვნით, რის საფუძველზეც მარეგისტრირებელი ორგანო გააუქმებს სამეწარმეო საზოგადოების რეგისტრაციას. ახალი კანონით გათვალისწინებულია შემთხვევა, როდესაც საზოგადოების რეგისტრაციის გაუქმების შემდეგ გაირკვევა, რომ საზოგადოებას დარჩა გარკვეული ქონება ან საჭიროა დამატებითი სალიკვიდაციო მოქმედებების განხორციელება, ასეთ დროს სასამართლო ნიშნავს იგივე ან ახალ ლიკვიდატორს, რომ ეს პროცესი საბოლოოდ დასრულდეს.

გადახდისუუნარობა

დერეგულირებულ იურიდიულ პირებზე, მათ შორის, „საქართველოს კაპიტალის“ კომპანიებზე, ვრცელდება რეაბილიტაციისა და კრედიტორთა კოლექტიური დაკმაყოფილების შესახებ საქართველოს კანონით გათვალისწინებული პროცედურები (გამონაკლისია კომერციულ ბანკები, არასაბანკო სადეპოზიტო დაწესებულებები, სადაზღვევო კომპანიები და საქართველოს კანონმდებლობით გათვალისწინებული სხვა სუბიექტები, რომლებიც ექვემდებარებიან სპეციალური რეგულირების რეჟიმს და რომელთა გადახდისუუნარობის პროცედურა რეგულირებულია შესაბამისი მარეგულირებელი ორგანოს მიერ).

კომპანიის გადახდისუუნარობის შეფასება ხორციელდება იმის მიხედვით, თუ რამდენად შეუძლია იურიდიულ პირს ვადამოსული ვალდებულებების დაფარვა. გადახდისუუნარობის პროცედურები შეიძლება დაიწყოს, თუ მოვალე გადახდისუუნარო გახდება ან მოსალოდნელია მისი გადახდისუუნარობა. გადახდისუუნარობის საქმის წარმოება იწყება რეაბილიტაციის ან გაკოტრების რეჟიმის გახსნის მოთხოვნით გადახდისუუნარობის შესახებ განცხადების სასამართლოში შეტანით. გადახდისუუნარობის საქმისწარმოება შესაძლოა დაიწყოს მოვალემ (საწარმოს ხელმძღვანელობასა და წარმომადგენლობაზე უფლებამოსილი პირის მეშვეობით), კრედიტორმა, რეგულირებული შეთანხმების ზედამხედველმა, რეაბილიტაციის მმართველმა (კონვერსიის მოთხოვნით, როდესაც მოვალის მიმართ გახსნილია რეაბილიტაციის რეჟიმი) ან გაკოტრების მმართველმა (კონვერსიის მოთხოვნით, როდესაც მოვალის მიმართ გახსნილია გაკოტრების რეჟიმი).

გადახდისუუნარობის საქმისწარმოების დაწყების შემდეგ, ფაქტობრივი მდგომარეობის გათვალისწინებით, არსებობს შემდეგი სახის რამდენიმე სცენარი, რომლის მიხედვითაც შეიძლება წარიმართოს გადახდისუუნარობის პროცესი: ა) გაკოტრება, რასაც მოჰყვება ლიკვიდაცია (საჯარო რეესტრიდან კომპანიის დერეგისტრაცია); ბ) რეაბილიტაცია (რაც სხვა იურისდიქციებში გაიგივებულია რეორგანიზაცია/რესტრუქტურირაციასთან); ან გ) საქმის წარმოების შეწყვეტა.

გაკოტრების შემთხვევაში კომპანიის აქტივები გაიყიდება აღსრულების ეროვნული ბიუროს მიერ ორგანიზებულ აუქციონზე და კრედიტორები (რაც ასევე მოიცავს ობლიგაციების მფლობელებს) დაკმაყოფილებიან კანონმდებლობით გათვალისწინებული რიგითობის მიხედვით:

1. პირველი რანგი - გაკოტრების რეჟიმის ხარჯები. აღნიშნული მოიცავს: ა) საქართველოს სამოქალაქო საპროცესო კოდექსის V თავით გათვალისწინებული პროცესის ხარჯებს; ბ) გაკოტრების მმართველის ანაზღაურებას; გ) საქმის წარმოებასთან დაკავშირებულ ხარჯს, მათ შორის, გაკოტრების საქმის წარმოების პროცესში წარმოშობილი შრომითი ურთიერთობიდან გამომდინარე

ხარჯი, ქონების მართვის ხარჯი, აგრეთვე მმართველის გადაწყვეტილებით შესყიდული სხვადასხვა პროფესიული მომსახურების ხარჯს;

2. მეორე რანგი - 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;
3. მესამე რანგი - კრედიტორთა ჯგუფები – შემდეგი თანამიმდევრობით:
 - 3.1. პრეფერენციული მოთხოვნები;
 - 3.2. პრეფერენციული საგადასახადო მოთხოვნები;
 - 3.3. არაუზრუნველყოფილი მოთხოვნები, მათ შორის, გადახდისუუნარობის შესახებ განცხადების დასაშვებად ცნობამდე წარმოშობილი გადასახადების თანხა, რომლებსაც ამ პუნქტის სხვა ქვეპუნქტები არ მოიცავს;
 - 3.4. მოთხოვნები, რომლებიც წარმოშობილია გადახდისუუნარობის შესახებ განცხადების დასაშვებად ცნობამდე არსებულ ვალდებულებებზე დარიცხული პროცენტებისა და ჯარიმების სახით, ადმინისტრაციული ჯარიმები და ადმინისტრაციული სამართალდარღვევებიდან გამომდინარე სხვა ფულადი ვალდებულებები, საქართველოს საგადასახადო კოდექსის შესაბამისად დარიცხული ჯარიმები და საურავები;
 - 3.5. არაპრივილეგირებული მოთხოვნები;
 - 3.6. კორპორაციული ურთიერთობიდან წარმოშობილი ვალდებულებები (დივიდენდის გადახდა, აქციათა გამოსყიდვა, შენატანის დაბრუნება).

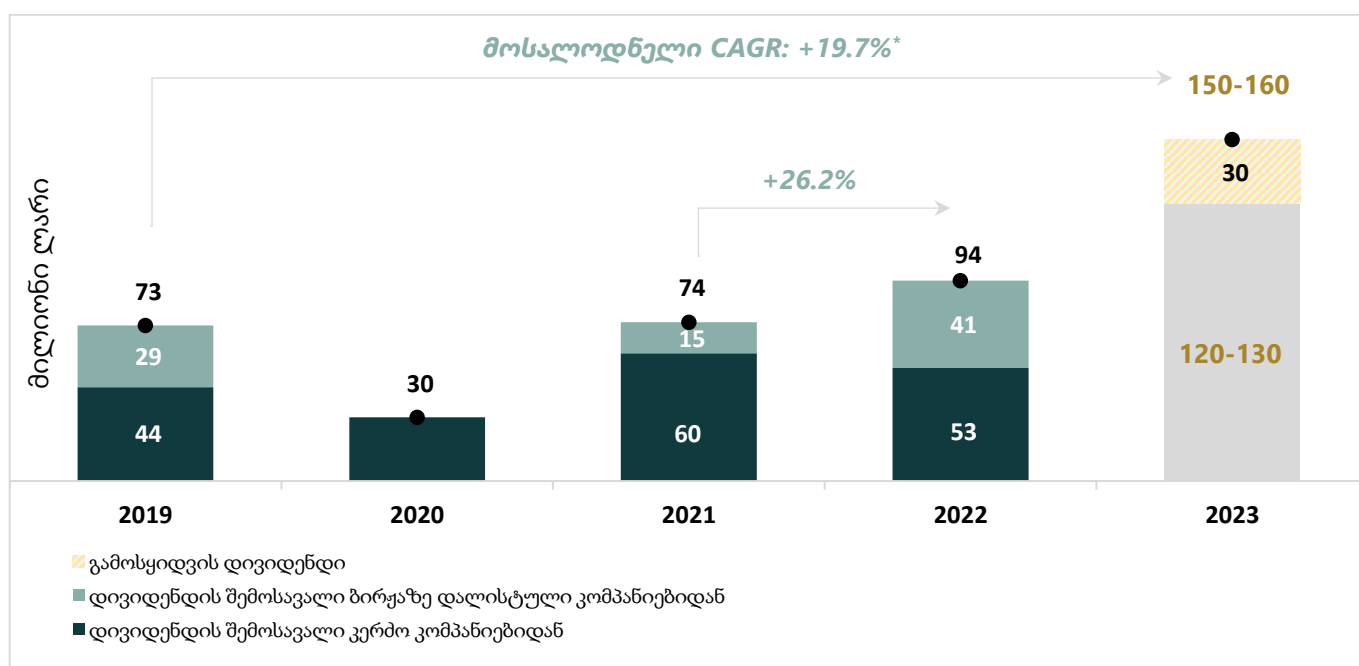
გადახდისუუნარობის მასა პროპორციულობის პრინციპის დაცვით უნდა განაწილდეს. ყოველი მომდევნო რიგის კრედიტორთა მოთხოვნები დაკმაყოფილდება წინა რიგის კრედიტორთა მოთხოვნების სრულად დაკმაყოფილების შემდეგ, თუ სხვა ცვლილება არ არის გათვალისწინებული ყველა კრედიტორის შეთანხმებით, რომლებზედაც ეს ცვლილება გავლენას მოახდენს.

ზემოაღნიშნული რიგითობა არ შეეხება ფინანსურად უზრუნველყოფილ მოთხოვნებს, რომლებიც პრიორიტეტულად დაკმაყოფილდება სწორედ ამ უზრუნველყოფის საშუალებით, საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად. თუ უზრუნველყოფის საგნად გამოყენებული ნივთის რეალიზაციის შემთხვევაში მისი რეალიზაციით ამონაგები თანხა პირველი რიგის კრედიტორის მოთხოვნას აღემატება, ნამეტი თანხით დაკმაყოფილდება ამავე ნივთზე რეგისტრირებული ყოველი მომდევნო რიგის უზრუნველყოფილი კრედიტორის მოთხოვნა საქართველოს სამოქალაქო კოდექსით დადგენილი წესით, ხოლო დარჩენილი თანხა გადახდისუუნარობის მასაში მიიმართება. იმ უზრუნველყოფილი კრედიტორის მოთხოვნის საფუძველზე, რომლის მოთხოვნაც ვერ დაკმაყოფილდა უზრუნველყოფის საგნის შესაბამისად რეალიზაციით ამონაგები თანხის არასაკმარისი ოდენობის გამო, მოთხოვნის დაუკმაყოფილებელი ნაწილი აისახება არაუზრუნველყოფილი მოთხოვნების რიგში, შესაბამისად, მისი დაკმაყოფილება მოხდება არაუზრუნველყოფილ კრედიტორთა ჯგუფის რიგითობის შესაბამისად.

მოსალოდნელი მომგებიანობის მაჩვენებლები

პროგნოზირებისთვის გამოყენებული აღრიცხვის მეთოდები შეესაბამება ემიტენტის წლიურ ფინანსურ ანგარიშგებებში გამოყენებულ სააღრიცხვო პოლიტიკასა და აღწერილ დაშვებებს და მომზადებულია წლიურ ფინანსურ ანგარიშგებებთან შესადარისობის პრინციპით. ყოველგვარი ეჭვის გამორიცხვის მიზნით, ქვემოთ წარმოდგენილი მოსალოდნელი მომგებიანობის მაჩვენებლები არ არის აუდიტირებული და არ არსებობს რაიმე ტიპის რწმუნება აუდიტორის ან სხვა მესამე მხარის მიერ, ზემოაღნიშნულ შესაბამისობასა თუ შესადარისობაზე.

კომპანიის ისტორიული და მოსალოდნელი ფულადი დივიდენდის შემოსავალი³¹, ლარი



2023 წლისთვის კომპანია პროგნოზირებს 150-160 მილიონი ლარის ოდენობის რეგულარულ დივიდენდებს:

- 30 მილიონი ლარი - საქართველოს ბანკის 2023 წლის აქციების გამოსყიდვის პროგრამაში მონაწილეობიდან მიღებულ დივიდენდი.
- 120-130 მილიონი ლარი - კერძო პორტფელური კომპანიებისა და საქართველოს ბანკისგან მისაღები თანხობრივი დივიდენდების ერთობლიობა.

აღნიშნული 150-160 მილიონი ლარიდან, ემიტენტს, პროსპექტის მომზადების მომენტში, უკვე მიღებული აქვს 112 მილიონი ლარის ოდენობის რეგულარული დივიდენდი.

გარდა რეგულარული დივიდენდისა, 2023 წელს კომპანია ასევე ითვალისწინებს 55 მილიონი ლარის ოდენობის ერთჯერად (არა-რეგულარულ) დივიდენდს:

- 29 მილიონი ლარი - საქართველოს ბანკის 2022 წლის აქციების გამოსყიდვის პროგრამაში მონაწილეობიდან მიღებულ დივიდენდი³²;
- 26 მილიონი ლარი - ემიტენტის საცალო (ფარმაციის) ბიზნესში მინორიტარების წილის გამოსყიდვის შემდეგ წარმოშობილი ერთჯერადი დივიდენდი (იხ. პროსპექტის ქვეთავი

³¹ 2019-2022 წლებში “კომპანიას” მიღებული აქვს მხოლოდ რეგულარული დივიდენდი.

³² 2023 წელს „ემიტენტის“ მიერ მიღებული დივიდენდი საქართველოს ბანკიდან მოიცავდა ბანკის მიერ 2022 წლის აქციების გამოსყიდვის პროგრამის ფარგლებში მიღებულ 29 მილიონ ლარს, რისი რეგულარულ დივიდენდად კლასიფიკაცია ემიტენტის მენეჯმენტის შეფასებით, შეცდომაში შემყვანი იქნება წლის ჭრილში მიღებული თუ მოსალოდნელი დივიდენდების შეფასებაში.

„საქმიანობის აღწერა“ და „საოპერაციო და ფინანსური მიმოხილვა, კაპიტალის განაწილების პერსპექტივა, ინვესტიციები“).

აღნიშნული 55 მილიონი ლარიდან, პროსპექტის მომზადების დროისთვის, ემიტენტს მიღებული აქვს 49 მილიონი ლარი.

შეფასების მიზნებისთვის, საპროგნოზო 2023 წლისთვის გამოყენებული ძირითადი დაშვებებია:

- კომპანიის საქმიანობისთვის მატერიალური ეკონომიკური მაჩვენებლები შენარჩუნდება უცვლელად, მათ შორის, ისეთი მაჩვენებლები, როგორცაა ძირითადი მაკრო-ეკონომიკური ცვლადები, სავალუტო კურსი, ქვეყანაში და პორტფელური კომპანიების სექტორებში უცვლელი ეკონომიკური აქტივობა, დღეს ბაზრის მონაწილეთათვის ხელმისაწვდომი ინფორმაციით მოსალოდნელი მარეგულირებელი გარემო (იხ. პროსპექტის ქვეთავი „ინდუსტრია“, „მარეგულირებელი გარემო“) და სხვ.
- ამის გარდა, 2023 წლის საპროგნოზო მაჩვენებლის ერთ-ერთი არსებითი განმაპირობებელი ფაქტორია კომპანიის ბირჟაზე დალისტული კომპანიებიდან მოსალოდნელი შემოსავლები. კერძოდ, საქართველოს ბანკიდან კომპანია ელის გაზრდილ შემოსავლიანობას, ბანკის 2022 წლის შედეგებიდან გამომდინარე. კომპანიის დაშვება ეფუძნება უშუალოდ საქართველოს ბანკის გამჭლავნებულ დივიდენდის გაცემის პოლიტიკას, რომლის მიხედვითაც, სხვა თანაბარ პირობებში, ბანკის მიერ წმინდა მოგების 30-50%-ის ნაწილდება დივიდენდის სახით. ამ კონკრეტულ შემთხვევაში, ემიტენტი პროგნოზირებისთვის ითვალისწინებს საქართველოს ბანკის 2022 წლის შედეგების მიხედვით გამოცხადებულ კაპიტალური ამონაგების განაწილების მაჩვენებლებს.

აღნიშნული დაშვებებიდან და ფაქტორებიდან, შემოსავლების და დივიდენდის შემოსავლის პროგნოზირებული მაჩვენებლების მიღწევა პირდაპირ კავშირშია კომპანიის ეფექტურ საქმიანობასთან და დაგეგმილი თუ არსებული გეგმების განხორციელებასთან, შესაბამისად დამოკიდებულია კომპანიის მმართველობაზე. სხვა მითითებული ფაქტორები ემიტენტის საქმიანობის/მმართველობისა და მენეჯმენტისგან დამოუკიდებელ და საკმაოდ მნიშვნელოვან პროგნოზებს წარმოადგენენ, რომლებიც ისეთი განვითარებადი ეკონომიკისთვის, როგორც საქართველოა, მნიშვნელოვანი განუსაზღვრელობის წინაპირობა შეიძლება იყოს.

მმართველი ორგანო და მენეჯმენტი

მიმოხილვა

„ემიტენტის“ კორპორატიული სუბიექტებია აქციონერთა საერთო კრება, სამეთვალყურეო საბჭო და დირექტორატი, რომელთაგან თითოეულს აქვს განსხვავებული პასუხისმგებლობა და უფლებამოსილება საქართველოს კანონმდებლობის და „ემიტენტის“ წესდების შესაბამისად. „ემიტენტი“ საქმიანობისას ხელმძღვანელობს საქართველოს კანონმდებლობით.

ემისიის თარიღისთვის, „ემიტენტის“ სააქციო კაპიტალს სრულად ფლობს „Georgia Capital PLC“.

„ემიტენტის“ აქციონერთა საერთო კრება

აქციების რეესტრში დარეგისტრირებულ ყველა აქციონერს უფლება აქვს დაესწროს და მისცეს ხმა აქციონერთა საერთო კრებაზე. საქართველოს კანონმდებლობით, პრივილეგირებული აქციების მფლობელებს არ აქვთ ხმის უფლება საერთო კრებაზე, გარდა იმ შემთხვევისა, როდესაც წესდება ან შესაბამისი აქციების ემისიის პროსპექტი ანიჭებს ხმის უფლებას პრივილეგირებულ აქციონერებს. „კომპანიის“ წესდების თანახმად, პრივილეგირებული აქციების მფლობელებს არ აქვთ ხმის უფლება აქციონერთა საერთო კრებაზე. პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის, „ემიტენტს“ არ აქვს გამოშვებული პრივილეგირებული აქციები. აქციონერები შესაძლებელია საერთო კრებაზე წარმოდგენილი იყვნენ მინდობილობით.

საქართველოს კანონმდებლობისა და წესდების თანახმად, აქციონერებს უფლება აქვთ მიიღონ გადაწყვეტილებები (მათ შორის) შემდეგ საკითხებზე:

- წესდებაში ცვლილებების დამტკიცება;
- „ემიტენტის“ საწესდებო კაპიტალში ცვლილება;
- „ემიტენტის“ ლიკვიდაცია;
- „ემიტენტის“ სხვა იურიდიულ პირთან შერწყმა, გაყოფა ან გარდაქმნა;
- საწესდებო კაპიტალის გაზრდის დროს უპირატესი უფლების სრული ან ნაწილობრივი გაუქმება;
- მოგების განაწილება;
- სამეთვალყურეო საბჭოს წევრების დანიშვნა და გათავისუფლება და მათი თანამდებობაზე ყოფნის ვადების და ანაზღაურების განსაზღვრა;
- სამეთვალყურეო საბჭოს და დირექტორატი ანგარიშების დამტკიცება და მათი წევრების საქმიანობის კონტროლი;
- აუდიტორების შერჩევა;
- სამეთვალყურეო საბჭოს და დირექტორთა საბჭოს წევრების წინააღმდეგ სარჩელში მონაწილეობის დამტკიცება, მათ შორის წარმომადგენლის დანიშვნა;
- „ემიტენტის“ აქტივების შექმნა, გაყიდვა, გადაცემა, გაცვლა (ან დაკავშირებული ტრანზაქციები) ან დატვირთვა, რომლის ღირებულება აღემატება „ემიტენტის“ მთლიანი აქტივების 25.0%-ს;
- „ემიტენტის“ წლიური ანგარიშების დამტკიცება;
- დაკავშირებული მხარის ტრანზაქციების დამტკიცება, რომლის ღირებულება აღემატება „ემიტენტის“ აქტივების 2%-ს; და
- საქართველოს კანონმდებლობით და წესდებით გათვალისწინებული სხვა საკითხები.

წესდების მიხედვით, ყველა სხვა საკითხზე გადაწყვეტილებას იღებს სამეთვალყურეო საბჭო და დირექტორატი, მათი უფლებამოსილების ფარგლებში.

სამეთვალყურეო საბჭო

წესდების თანახმად, სამეთვალყურეო საბჭო პასუხისმგებელია დირექტორატის საქმიანობის ზედამხედველობაზე. სამეთვალყურეო საბჭო შედგება მინიმუმ სამი და მაქსიმუმ 15 წევრისაგან, რომლებსაც ნიშნავს საერთო კრება. სამეთვალყურეო საბჭოს წევრები ვალდებული არიან ფუნქციების შესრულებისას იმოქმედონ „ემიტენტის“ და მისი საქმიანობის ინტერესებიდან გამომდინარე.

სამეთვალყურეო საბჭოს სხვადასხვა ფუნქციებში შედის:

- დირექტორატის საქმიანობის ზედამხედველობა;
- აღმასრულებელი დირექტორის და სხვა დირექტორების დანიშვნა და გათავისუფლება, მათთან შრომითი ხელშეკრულებების გაფორმება და შეწყვეტა, აგრეთვე დირექტორატის წევრების ქცევის კოდექსის განსაზღვრა;
- „ემიტენტის“ პოლიტიკის და სხვა მარეგულირებელი მოთხოვნების დამტკიცება და შეცვლა;
- „ემიტენტის“ ანგარიშების და ქონების შემოწმება, მათ შორის ანგარიშსწორების, ფასიანი ქაღალდების და აქტივების პირობების შემოწმება, პირადად, ან მოწვეული ექსპერტების მეშვეობით;
- „ემიტენტის“ საქმიანობის შესახებ ანგარიშების მოთხოვნა მართვის საბჭოსგან (ასოცირებული კომპანიების და შვილობილი კომპანიების შესახებ ინფორმაციის ჩათვლით) და შიდა აუდიტის ან გარე ინსპექტირების შედეგად მოწოდებული ინფორმაციის განხილვა;
- საჭიროების შემთხვევაში, რიგგარეშე საერთო კრების მოწვევა;
- მოგების განაწილების შესახებ წლიური ანგარიშების და დირექტორატის წინადადებების განხილვა;
- „ემიტენტის“ წარმომადგენლობა აღმასრულებელი დირექტორის და სხვა დირექტორების წინააღმდეგ სამართალწარმოებაში;
- წლიური ბიუჯეტის დამტკიცება; და
- გადაწყვეტილების მიღება მოქმედი კანონმდებლობით გათვალისწინებულ სხვა შემთხვევებში.

სამეთვალყურეო საბჭოს წევრები:

სახელი, გვარი	პოზიცია	დანიშვნის თარიღი	კონტრაქტის ამოწურვის თარიღი	სხვა კომპანიები ³³ , რომლებშიც წარმოდგენილია წევრი
დევიდ მორისონი	სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე (Georgia Capital PLC-ს უფროსი არა აღმასრულებელი დირექტორი)	7 ივნისი, 2018	7 ივნისი, 2024	n/a
ირაკლი გილაური	სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარის მოადგილე (Georgia Capital PLC -ს აღმასრულებელი დირექტორი)	7 ივნისი, 2018	7 ივნისი, 2024	i-generation (ID: 405037507)
მასიმო გესუა სივე სალვადორი	სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი (Georgia Capital PLC -	7 ივნისი, 2018	7 ივნისი 2024	n/a

³³ ა) ყველა კომპანიის დასახელება (ემიტენტის შვილობილი კომპანიების გარდა), რომელთა მენეჯმენტის, დირექტორთა საბჭოს ან თუ სამეთვალყურეო საბჭოს წევრიც იყო ან არის აღნიშნული პირი ბოლო 5 წლის მანძილზე;

	ს არა აღმასრულებელი დირექტორი)			
მარია ჩატი-გუტიე	სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი (Georgia Capital PLC - ს არა აღმასრულებელი დირექტორი)	19 მარტი, 2020	19 მარტი, 2026	n/a

Georgia Capital PLC-ს ყველა არა-აღმასრულებელი საბჭოს წევრი ასევე არის სს „საქართველოს კაპიტალის“ სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი. “GCAP“-ს თითოეულ არა-აღმასრულებელ დირექტორთან გაფორმებული აქვს ხელშეკრულება, რომელიც მათ ავალდებულებს კომპანიას ერთი თვით ადრე აცნობონ ხელშეკრულების შეწყვეტის შესახებ. კრების მიერ დანიშვნის შემდეგ ყოველი არა-აღმასრულებელი დირექტორი ექვემდებარება აქციონერების მხრიდან დამტკიცებას. არა-აღმასრულებელი დირექტორის თანამდებობაზე დარჩენას განაპირობებს მის მიერ ფუნქციების დამაკმაყოფილებლად შესრულება და აქციონერების მიერ ყოველ კრებაზე ხელახალი არჩევა. საბჭოს მიერ დამტკიცებული გეგმა ითვალისწინებს ექვს წლიან უფლებამოსილებას როგორც Georgia Capital PLC-ს, ასევე სს „საქართველოს კაპიტალის“ საბჭოებში. ექვსწლიანი უფლებამოსილების ვადის ამოწურვის შემდეგ, არა-აღმასრულებელი დირექტორის უფლებამოსილება შესაძლოა შეწყდეს აქციონერთა მომდევნო საერთო კრებაზე. აღნიშნულის მიუხედავად, თუ საბჭო გადაწყვეტს, რომ საბჭოსთვის საჭირო შესაბამისი უნარების და გამოცდილების ბალანსის შესანარჩუნებლად მნიშვნელოვანია საბჭოში არა-აღმასრულებელი დირექტორის დარჩენა ექვსწლიანი ვადის შემდეგ, საბჭოს შეუძლია მას შესთავაზოს დამატებითი ერთ წლიანი კონტრაქტი. ერთწლიანი განმეორებითი დანიშვნა შესაძლოა განახლდეს არაუმეტეს ორჯერ, რაც ნიშნავს, რომ სტანდარტული ექვსწლიანი ვადა შესაძლოა გაგრძელდეს მაქსიმუმ ცხრა წლამდე, თუ გარემოებები იძლევა გახანგრძლივების შესაძლებლობას.

აღსანიშნავია, რომ 2021 წლის 2 აგვისტოს, საქართველოს პარლამენტმა მიიღო განახლებული კანონი მეწარმეთა შესახებ (კანონი „მეწარმეთა შესახებ“), რომელიც ძალაში შევიდა 2022 წლის 1 იანვრიდან. აღნიშნული კანონი, სხვა საკითხებთან ერთად, ადგენს კორპორატიული მართვის განახლებულ პრინციპებს, მათ შორის 214-ე მუხლის თანახმად, „სააქციო საზოგადოების სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი იმავდროულად არ შეიძლება იყოს სააქციო საზოგადოების ხელმძღვანელი ორგანოს წევრი. „მეწარმეთა კანონის“ 254-ე მუხლი დამატებით ადგენს ამ კანონის ამოქმედებამდე რეგისტრირებული საწარმოს ვალდებულებას, უზრუნველყოს სარეგისტრაციო მონაცემების კანონის მოთხოვნებთან შესაბამისობა კანონმდებლობის ამოქმედებიდან 2 წლის ვადაში, რაც 255-ე მუხლის შესაბამისად იქნება 2024 წლის 1 იანვარი.

„ემიტენტს“, აღნიშნული კანონის საფუძველზე, ეკისრება ვალდებულება, რომ 2024 წლის 1 იანვრამდე, კანონმდებლობით დადგენილი მოთხოვნების დაცვით უზრუნველყოს ზემოთ აღწერილ მოთხოვნებთან შესაბამისობა მმართველი ორგანოს პოზიციებთან დაკავშირებით. აღნიშნული ვალდებულების შეუსრულებლობის შემთხვევაში, ამავე კანონის შესაბამისად, „კომპანიას“ შესაძლოა განესაზღვროს დამატებით 3 თვიან ვადა შესაბამისობის უზრუნველსაყოფად, რის დაუკმაყოფილებლობის შემთხვევაშიც, მის წინაშე შესაძლოა დადგეს სავალდებულო ლიკვიდაციის საკითხი. დამატებით გასათვალისწინებელია, რომ წინამდებარე პროსპექტი თავისთავად ავალდებულებს ემიტენტს უზრუნველყოს შესაბამისობა მოქმედ კანონმდებლობასთან ყველა არსებითი კუთხით (დეტალებისთვის, იხილეთ „ობლიგაციებისგამოშვების პირობები, პუნქტი 5(ნ)“).

ირაკლი გილაური არის „ემიტენტის“, „Georgia Capital JSC“-ის სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარის მოადგილე და ნომინაციების კომიტეტის წევრი. ამავდროულად 2018 წლის 24 თებერვალს იგი დაინიშნა „Georgia Capital PLC“-ს აღმასრულებელ დირექტორად და თავმჯდომარედ. ბ-ნი გილაური 2011 წლიდან 2018 წლის მასამდე იყო BGEO Group-ის აღმასრულებელი დირექტორი. მან კარიერა დაიწყო 2004 წელს საქართველოს ბანკში ფინანსური დირექტორის თანამდებობაზე, შემდეგ გახდა მისი აღმასრულებელი დირექტორი 2006 წლის მაისიდან 2015 წლის სექტემბრამდე, რის შემდეგაც დაინიშნა ბანკის ხელმძღვანელად. მანამდე იგი მუშაობდა ევროპის რეკონსტრუქციის და განვითარების ბანკში, ბანკირის პოზიციაზე და აქვს დაახლოებით ოცწლიანი გამოცდილება ფინანსებში, საბანკო საქმესა და ინვესტიციებში. იგი ასევე მუშაობდა Georgia Healthcare Group PLC-ს (ამჟამად Georgia Healthcare Group Limited) დირექტორის თანამდებობაზე 2015 წლის აგვისტოდან და ამჟამად არის სს „საქართველოს კაპიტალის“ გენერალური დირექტორი და სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი. ბატონმა გილაურმა 1998 წელს მიიღო ბაკალავრის ხარისხი ლიმერიკის უნივერსიტეტში, ირლანდიაში, ბიზნესის კვლევების, ეკონომიკის და ფინანსების სფეროში. მოგვიანებით მან მიიღო ჩივინგის სტიპენდია ბრიტანეთის საბჭოში და მაგისტრის ხარისხი საბანკო და საერთაშორისო ფინანსების მიმართულებით, ლონდონის ბიზნესის უნივერსიტეტში.

დევიდ მორისონი არის „ემიტენტის“, „Georgia Capital JSC“-ის სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე. ამავდროულად იგი არის ამავე კომპანიის აუდიტისა და შეფასებების კომიტეტის თავმჯდომარე, ისევე როგორც ანაზღაურების კომიტეტის წევრი. ბ-ნი მორისონი არის მაღალი კვალიფიკაციის იურისტი, დაინიშნა „Georgia Capital PLC“-ს დამოუკიდებელ არა-აღმასრულებელ დირექტორად 2018 წლის 24 თებერვალს. ბატონმა მორისონმა კარიერის უმეტესი ნაწილი - 28 წელი გაატარა Sullivan & Cromwell LLP-ში, სადაც მსახურობდა ფირმის კონტინენტური ევროპის ოფისების მმართველი პარტნიორის პოზიციაზე. მისი ფუნქციები მოიცავდა საჯარო კომპანიების კონსულტაციებს სხვადასხვა ტრანზაქციის კონტექსტში, როგორც კაპიტალის მოზიდვა, შერწყმა და შესყიდვა. ბ-ნი მორისონი არის ფასიანი ქაღალდების კანონთან დაკავშირებულ საკითხებზე რამდენიმე ნაშრომის ავტორი და აღიარებულია როგორც მაღალი კლასის იურისტი გერმანიასა და საფრანგეთში. ბატონი მორისონი მუშაობდა BGEO Group PLC-ს დამოუკიდებელი არა-აღმასრულებელი დირექტორის პოზიციაზე 2011 წლის ოქტომბრიდან 2018 წლის მასამდე და Georgia Healthcare Group PLC-ს არა-აღმასრულებელი დირექტორის პოზიციაზე 2015 წლის სექტემბრიდან 2020 წლის აგვისტომდე, სადაც მას ასევე ეკავა სხვადასხვა თანამდებობები კომიტეტებში, მათ შორის იყო აუდიტის კომიტეტის თავმჯდომარე. 2008 წელს ბ-ნმა მორისონმა დააარსა „Caucasus Nature Fund“, საქველმოქმედო ფონდი, რომელიც მუშაობს ველური ბუნების დაცვის საკითხებზე საქართველოში, სომხეთსა და აზერბაიჯანში. ამჟამად ის არის ფონდის სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე და ასევე სამი სხვა ტრასტის საბჭოს წევრი, რომელთა დაარსებამაც თავად მონაწილეობდა. ამ საქველმოქმედო ორგანიზაციებში მისი ერთ ერთი ფუნქციაა საქველმოქმედო კაპიტალში 500 მილიონ აშშ დოლარზე მეტი პორტფელის ინვესტიციის ზედამხედველობა. 2019 წლიდან 2020 წლამდე, დევიდ მორისონი იყო საქართველოს პირველი გარემოსდაცვითი ომბუდსმენი. ბატონ მორისონს მიღებული აქვს ბაკალავრის ხარისხი იელის უნივერსიტეტში და იურისტის კვალიფიკაცია კალიფორნიის უნივერსიტეტში. ასევე იყო „ფულბრაიტის“ მკვლევარი ფრანკფურტის უნივერსიტეტში.

მასიმო გესუა სივე სალვადორი არის „ემიტენტის“, „Georgia Capital JSC“-ის სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი, ამავდროულად იგი არის კომპანიის ნომინაციებისა და აუდიტისა და შეფასების კომიტეტების წევრი. ბ-ნი სალვადორი „Georgia Capital PLC“-ს დამოუკიდებელ არა-აღმასრულებელ დირექტორად დაინიშნა 2018 წლის 24 თებერვალს. დოქტორი სალვადორი არის გლობალურად აღიარებული ბანკის ანალიტიკოსი, სპეციალიზირებული საბანკო და სხვა ფინანსურ აქციებში. 2011 წლიდან დღემდე მუშაობს Brook Asset Management-ში, ლონდონში დაფუძნებულ ფონდში. თავისი მოვალეობის ფარგლებში, დოქტორი სალვადორი ქმნის საინვესტიციო იდეებს და აანალიზებს გლობალურ ფინანსურ ტენდენციებს. 2002-2011 წლებში მუშაობდა მართვის საკითხებში კონსულტანტად McKinsey and Co.-ს ლონდონის ოფისში, ფინანსური მომსახურებების მიმართულებით და ემსახურებოდა კლიენტებს განვითარებულ და განვითარებად ბაზრებზე. დოქტორმა სალვადორიმ მიიღო მაგისტრის და დოქტორის ხარისხი ოქსფორდის უნივერსიტეტში, წმინდა ენტონის კოლეჯში. ასევე მიიღო ბაკალავრის ხარისხი ეკონომიკაში უორვიკის უნივერსიტეტში. მას მიღებული აქვს საგარეო და თანამეგობრობის საკითხების ოფისის, ეკონომიკური კვლევის საბჭოს, Fondazione Einaudi-ს და Ente Einaudi-ს სტიპენდიები, ასპირანტურის დასაფინანსებლად. იგი სწავლობდა დუინოში ადრიატიკის გაერთიანებულ კოლეჯში.

მარია ჩატი-გოტიე არის „ემიტენტის“, „Georgia Capital JSC“-ის სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი. ამავდროულად იგი არის ანაზღაურების და აუდიტისა და შეფასების კომიტეტების წევრი. ქ-ნი ჩატი-გოტიე

პროფესიონალი ინვესტიციების მენეჯერია, წამყვან ფინანსურ ინსტიტუტებში 25 წელზე მეტი გამოცდილებით კერძო კაპიტალის საკითხებში. იგი დაინიშნა „Georgia Capital PLC“-ს დამოუკიდებელ არა-აღმასრულებელ დირექტორად 2020 წლის 19 მარტს. ქალბატონი ჩატი-გოტიე ამჟამად არის Trail Management-ის უფროსი მრჩეველი. Trail Management არის დამოუკიდებელი კერძო საინვესტიციო ფირმა, რომელიც ინვესტირებას ახორციელებს ევროპის საშუალო კაპიტალიზაციის მქონე კომპანიებში, ჩინეთის ბაზარზე გაფართოების მიზნით. იგი მუშაობდა 30-ზე მეტი კომპანიის სამეთვალყურეო საბჭოში და გასცემდა რეკომენდაციებს რამდენიმე საინვესტიციო და დაფინანსების მოზიდვის პროგრამაზე ევროპაში, ლიბანსა და MENA-ს რეგიონში. ერთ-ერთი ასეთი პროგრამაა „Drake Star Partners“ (ყოფილი LDA Jupiter). ქალბატონმა ჩატი-გოტიემ კარიერა დაიწყო პარიზში Chase Manhattan Bank-ში, ხოლო შემდგომ განაგრძო BAII-ში (Banque Arabe et Internationale d’Investissement). კარიერის უმეტესი ნაწილი (15 წელი) გაატარა Natixis Private Equity-ში, შემდგომ კი შეუერთდა Oddo Private Equity-ს. მისი საქმიანობის სფერო მოიცავს ინვესტიციების მოძიებას, ანალიზს, მართვას და მონიტორინგს. ქალბატონი ჩატი-გოტიე არის Groupe Pizzorno Environnement-ის საბჭოს და აუდიტის კომიტეტის წევრი. ეს არი წამყვანი ოპერატორი ნარჩენების მართვის ბიზნესში, რომელიც რეგისტრირებულია Euronext-ზე. ის ასევე არის Buffet Crampon Group-ის (მუსიკალური ინსტრუმენტების მწარმოებელი) დირექტორი. ქალბატონი ჩატი-გოტიე ფლობს ბიზნესის ადმინისტრირების მაგისტრის ხარისხს (Ecole des Hautes Etudes Commerciales-HEC), გავლილი აქვს ერთობლივი სამაგისტრო პროგრამები ლონდონის ბიზნეს სკოლასა და NYU Stern-ში.

ნილ ჯანინი მიმდინარედ არ არის „ემიტენტის“, „Georgia Capital JSC“-ის, სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი, თუმცა 2023 წლის მანძილზე იგეგმება მისი სამეთვალყურეო საბჭოს წევრად დანიშვნა. ზოგადად, ემიტენტის სამეთვალყურეო საბჭოს სტრუქტურა იმეორებს დედა კომპანიის (Georgia Capital PLC-ის) სტრუქტურას, სადაც ბ-ნი ნილი დაინიშნა დამოუკიდებელ არა-აღმასრულებელ დირექტორად სამეთვალყურეო საბჭოში 2023 წლის მაისში. ამის გარდა, ის იყო BGEO Group PLC-ის თავმჯდომარე და არა-აღმასრულებელი დირექტორი 2011 წლის ოქტომბრიდან 2018 წლის 21 მაისამდე, ხოლო Bank of Georgia Group PLC-ში იმავე პოზიციას იკავებდა 2018 წლის თებერვლიდან 2022 წლის 10 მარტამდე. 2015 წლის სექტემბრიდან 2018 წლის 30 აპრილამდე იყო Georgia Capital PLC-ის შვილობილი კომპანიის Georgia Healthcare Group PLC-ის არა აღმასრულებელი დირექტორი. 1982 წლიდან 27 წლის განმავლობაში პენსიაზე გასვლამდე იყო McKinsey & Company-ის დირექტორი, სადაც მუშაობდა საცალო ვაჭრობის, აქტივების მართვის და კორპორატიული საბანკო საქმის მიმართულებით და აქტიურად იყო ჩართული ორგანიზაციული პრაქტიკის ყველა ასპექტში, მათ შორის დაგეგმვის, ლიდერობის, მმართველობის, შედეგების გაუმჯობესების და ტრანსფორმაციის საკითხებში. McKinsey & Company-ში მუშაობის დაწყებამდე ბ-ნი ჯანინი მუშაობდა Chase Manhattan Bank-ში (ამჟამად JP Morgan Chase) ნიუ-იორკში და პარიზში და Procter & Gamble-ში ტორონტოში. მუშაობდა ევროპაში, აზიასა და ჩრდილოეთ ამერიკაში. ასევე არის კომპანია Neil Janin Limited-ის დირექტორი, რომლის მეშვეობითაც ეწევა საკონსულტაციო მომსახურებას. ბ-ნი ჯანინი ფლობს ბიზნეს ადმინისტრირების მაგისტრის ხარისხს ტორონტოს იორკის უნივერსიტეტიდან და საპატიო ხარისხს ეკონომიკასა და ბუღალტერიაში მაკგილის უნივერსიტეტიდან (მონრეალი).

დირექტორატი

დირექტორატი აღმასრულებელი ორგანოა, რომელიც პასუხისმგებელია „ემიტენტის“ ყოველდღიურ მართვაზე (გარდა იმ ფუნქციებისა, რომლებსაც ასრულებს საერთო კრება და სამეთვალყურეო საბჭო) და შედგება აღმასრულებელი დირექტორის და არანაკლებ ორი დირექტორისგან. დირექტორატი ანგარიშვალდებულია აქციონერების და სამეთვალყურეო საბჭოს წინაშე. მის წევრებს ნიშნავს და ათავისუფლებს სამეთვალყურეო საბჭო. სამეთვალყურეო საბჭო ამტკიცებს თითოეული წევრის ანაზღაურებას და დაქირავების სხვა პირობებს. დირექტორატის გარკვეული გადაწყვეტილებები ექვემდებარება სამეთვალყურეო საბჭოს წინასწარ დამტკიცებას.

დირექტორატს ხელმძღვანელობს გენერალური დირექტორი, რომელიც სამეთვალყურეო საბჭოსთან ერთად ანაწილებს პასუხისმგებლობებს წევრებს შორის.

დირექტორატის პასუხისმგებლობებია:

- „ემიტენტის“ ყოველდღიური საქმიანობის წარმართვა;
- „ემიტენტის“ აქციონერთა საერთო კრების ან სამეთვალყურეო საბჭოს სხდომების დღის წესრიგის საკითხების განხილვა, ყველა საჭირო ინფორმაციის მოპოვება, წინადადებების და გადაწყვეტილების პროექტების მომზადება;

- მომავალი წლის ბიზნეს გეგმის შემუშავება და სამეთვალყურეო საბჭოსთვის დასამტკიცებლად წარდგენა (ბიზნეს გეგმა მოიცავს ბიუჯეტს, მოგება-ზარალის პროგნოზს და „ემიტენტის“ საინვესტიციო გეგმას);
- „ემიტენტის“ აქციონერთა საერთო კრების და სამეთვალყურეო საბჭოს მიღებული გადაწყვეტილებების შესრულების უზრუნველყოფა;
- პოლიტიკის, აქტების და სხვა მარეგულირებელი დოკუმენტების შემუშავება, რომელსაც ამტკიცებს სამეთვალყურეო საბჭო და მათთან შესაბამისობის უზრუნველყოფა;
- თანამშრომელთა დანიშვნის, გათავისუფლების, გადამზადებისა და ანაზღაურების საკითხებზე გადაწყვეტილების მიღება;
- რიგგარეშე საერთო კრებების მოწვევა; და
- ნებისმიერი სხვა საკითხის გადაწყვეტა, რომელიც შესაძლოა დაევალოს სამეთვალყურეო საბჭოს ან/და აქციონერთა საერთო კრების მიერ.

დირექტორატი უფლებამოსილია განახორციელოს შემდეგი საქმიანობა, მხოლოდ სამეთვალყურეო საბჭოს თანხმობით:

- სხვა კომპანიების აქციების შეძენა და გასხვისება გარდა კომპანიებისა, რომელთა სულ მცირე 50% პირდაპირ ან ირიბად იმართება „ემიტენტის“ მიერ, თუ ტრანზაქციის ღირებულება აღემატება „ემიტენტის“ კაპიტალის ღირებულების 2,5%-ს წინა კალენდარული თვის ბოლოს;
- გარდა შვილობილი კომპანიების ტრანზაქციისა, უძრავი ქონების და მასთან დაკავშირებული საკუთრების უფლებების შეძენა, გადაცემა და დატვირთვა, თუ ასეთი ოპერაცია სცილდება „ემიტენტის“ რუტინულ ეკონომიკურ საქმიანობას და ასეთი ტრანზაქციის ღირებულება აღემატება „ემიტენტის“ კაპიტალის ღირებულების 2,5%-ს წინა კალენდარული თვის ბოლოს;
- გარდა შვილობილი კომპანიების ინვესტიციებისა, ინვესტიციები, რომელთა ნაწილობრივი ან მთლიანი თანხა აღემატება „ემიტენტის“ კაპიტალის ღირებულების 2,5%-ს წინა კალენდარული თვის ბოლოს;
- კრედიტებისა და სესხების უზრუნველყოფა, თუ ისინი სცილდება რუტინული ეკონომიკური საქმიანობის ფარგლებს და აღემატება „ემიტენტის“ კაპიტალის ღირებულების 2,5%-ს წინა კალენდარული თვის ბოლოს;
- სესხის აღება „ემიტენტის“ კაპიტალის ღირებულების 2,5%-ზე მეტი ოდენობით, წინა კალენდარული თვის ბოლოსათვის;
- ფილიალების შექმნა და ლიკვიდაცია;
- ახალი ტიპის საქმიანობის დაწყება ან არსებული საქმიანობის შეწყვეტა ან შეჩერება;
- „ემიტენტის“ ბიზნეს სტრატეგიისა და ბიზნეს გეგმის ზოგადი პრინციპების და წლიური ბიუჯეტის დამტკიცება;
- „ემიტენტის“ მმართველი რგოლის (აღმასრულებელი დირექტორი, დირექტორატის სხვა წევრები და სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ შერჩეული ნებისმიერი სხვა უფროსი მენეჯერი) ანაზღაურების ან/და დამატებითი ბენეფიტების დადგენა;
- სავაჭრო წარმომადგენლების დანიშვნა და გათავისუფლება;
- გარდა შვილობილი კომპანიების ხელშეკრულებებისა, ხელშეკრულების დამტკიცება, რომლის მიხედვითაც „ემიტენტის“ ხარჯები (გადასახდელი ერთჯერადი ან რამდენიმე ტრანშით) აღემატება „ემიტენტის“ კაპიტალის ღირებულების 1,0%-ს წინა კალენდარული თვის ბოლოს; და
- მოქმედი კანონმდებლობით განსაზღვრული სხვა საქმიანობა.

დირექტორატის მოქმედი წევრები:

სახელი, გვარი	პოზიცია	დანიშვნის თარიღი	კონტრაქტის ვადის გასვლის თარიღი	სხვა კომპანიები, სადაც მუშაობს წევრი ³⁴
---------------	---------	------------------	---------------------------------	--

³⁴ ა) ყველა კომპანიის დასახელება (ემიტენტის შვილობილი კომპანიების გარდა), რომელთა მენეჯმენტის, დირექტორთა საბჭოს ან თუ სამეთვალყურეო საბჭოს წევრიც იყო ან არის აღნიშნული პირი ბოლო 5 წლის მანძილზე;

ირაკლი გილაური	გენერალური დირექტორი	22 დეკემბერი, 2017	31 დეკემბერი, 2025	i-generation (ID: 405037507)
ავთო ნამიჩიშვილი	გენერალური დირექტორის მოადგილე	22 დეკემბერი, 2017	29 მაისი, 2024	
გიორგი ალფაიძე	ფინანსური დირექტორი	22 დეკემბერი, 2017	30 აპრილი, 2028	AnGi Property (ID: 405475935)

ირაკლი გილაურის შესახებ დამატებითი ინფორმაცია იხილეთ ნაწილში “სამეთვალყურეო საბჭო”.

ავთო ნამიჩიშვილი არის „ემიტენტის“ გენერალური დირექტორის მოადგილე, ასევე ჯგუფის წყალმომარაგების, განახლებადი ენერჯის და სასმელების სეგმენტის ხელმძღვანელი. ადრე იყო BGEO Group-ის მთავარი იურისტი, საქართველოს ბანკის მთავარი იურისტი 2007 წლიდან 2018 წლამდე და მნიშვნელოვანი როლი ითამაშა ჯგუფის კაპიტალის ზრდაში კაპიტალის ბაზრებზე და 25-ზე მეტ შერწყმასა და შესყიდვაში. მანამდე იყო წამყვანი ქართული იურიდიული ფირმის პარტნიორი. ბ-ნ ნამიჩიშვილს მიღებული აქვს ხარისხი სამართლის და საერთაშორისო ეკონომიკურ ურთიერთობებში თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტში და აქვს მაგისტრის ხარისხი საერთაშორისო ბიზნეს სამართალში, ცენტრალური ევროპის უნივერსიტეტში (უნგრეთი).

გიორგი ალფაიძე არის „ემიტენტის“ გენერალური დირექტორის მოადგილე. ადრე იყო BGEO Group-ის ფინანსური დირექტორი. 2016 წელს შეუერთდა BGEO-ს როგორც ჯგუფის ფინანსების, დაფინანსებისა და ინვესტორებთან ურთიერთობის განყოფილების ხელმძღვანელი. აქვს ფართო საერთაშორისო გამოცდილება საბანკო, ბუღალტრული აღრიცხვისა და ფინანსების სფეროში. იყო Ernst & Young LLP’s Greater New York City-ის გარანტიების მიმართულების უფროსი მენეჯერი. ბ-ნი ალფაიძე ფლობს საქართველოს მართვის ევროპული სკოლის ბიზნეს ადმინისტრირების ბაკალავრის ხარისხს. არის უმაღლესი კვალიფიკაციის დიპლომირებული ბუღალტერი (აშშ).

საკვანძო მენეჯმენტის სხვა წევრები

ირაკლი გოგია არის „ემიტენტის“ პორტფელის მენეჯერი. ბ-ნ ირაკლი საცალო ვაჭრობის (ფარმაცია), საავადმყოფოების, სამედიცინო დაზღვევის, კლინიკებისა და დიაგნოსტიკის ბიზნესების აღმასრულებელი დირექტორია. იგი GHG-ის ყოფილი გენერალური დირექტორის მოადგილეა. მანამდე ბ-ნი ირაკლი იყო სამედიცინო კორპორაციისა და სადაზღვევო კომპანია ევექსის სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარის მოადგილე. მას აქვს ათწლიანი გამოცდილება ფინანსურ ინდუსტრიაში. წარსულში იგი მუშაობდა სადაზღვევო კომპანია ალდაგისა და Liberty Consumer-ის ფინანსური დირექტორის თანამდებობაზე. ხოლო მანამდე კი იყო Ernst & Young-ისა და Deloitte-ის უფროსი აუდიტორი. ირაკლი ფლობს ევროპის მენეჯმენტის სკოლის (ESM) ბაკალავრის ხარისხს ბიზნესის ადმინისტრირებაში.

ია გაბუნია არის „ემიტენტის“ სტრატეგიული დირექტორი. ქ-ნი ია მანამდე იკავებდა საინვესტიციო დირექტორის პოზიციას საქართველოს კაპიტალში. BGEO ჯგუფს შეუერთდა, როგორც საინვესტიციო დირექტორი 2017 წელს. ქ-ნ იას აქვს ათ წელზე მეტი გამოცდილება საბანკო საქმესა და ინვესტიციების მართვაში. BGEO ჯგუფამდე, იგი მუშაობდა ბანკ რესპუბლიკაში, Société Générale ჯგუფის კორპორატიული საბანკო მიმართულების ხელმძღვანელად. მანამდე, ქ-ნი ია იკავებდა აღმასრულებელ პოზიციებს წამყვან ქართულ კომპანიებში. იას აქვს ბაკალავრის ხარისხი ლონდონის ეკონომიკისა და პოლიტიკურ მეცნიერებათა სკოლაში.

გიორგი კეთილაძე არის „ემიტენტის“ მმართველი დირექტორი ინვესტიციების მიმართულებით. ბ-ნი გიორგი მანამდე იყო საინვესტიციო ოფიცერი BGEO ჯგუფში, რომელსაც შეუერთდა 2017 წელს. მანამდე იგი მუშაობდა Deutsche Bank-ში კორპორატიული ფინანსების დეპარტამენტში და KPMG consulting-ში, გერმანიაში. გიორგის აქვს მაგისტრის ხარისხი ლონდონის ბიზნეს სკოლაში.

ნინო ვახვახიშვილი არის „ემიტენტის“ უფროსი ეკონომისტი. ქ-ნი ნინო სს „საქართველოს კაპიტალს“ 2018 წელს შეუერთდა. იგი არის IMF-ის ექსპერტი და მოწვეული ლექტორი საქართველოს უნივერსიტეტში. კომპანიაში მოსვლამდე ქ-ნი ნინო ხუთ წელზე მეტ ხანს მუშაობდა საქართველოს ეროვნულ ბანკში. ფლობს ISET-ის მაგისტრის ხარისხს ეკონომიკის მიმართულებით.

ლევან დადიანი არის „ემიტენტის“ მთავარი იურისტი. აღნიშნულ პოზიციამდე ბ-ნი ლევანი იკავებდა მთავარი იურისტის პოზიციას BGEO ჯგუფში, რომელსაც იგი შეუერთდა 2012 წელს. ბ-ნი ლევანს აქვს დიდი გამოცდილება კორპორაციულ სამართალში, კაპიტალის ინვესტიციებში, კორპორატიულ და პროექტების დაფინანსებაში და ენერგეტიკულ პროექტებში. მანამდე იგი იყო წამყვანი ქართული იურიდიული ფირმის პარტნიორი. ბ-ნი ლევანი ფლობს LLM-ის ხარისხს საერთაშორისო ბიზნეს სამართალში ტეხასის უნივერსიტეტში ოსტინში, აშშ.

კომიტეტები

Georgia Capital PLC-ს ბორდის ყველა წევრი არის სს „საქართველოს კაპიტალის“ სამეთვალყურეო საბჭოს წევრი. სს „საქართველოს კაპიტალმა“ შექმნა აუდიტის და შეფასების, საინვესტიციო და ანაზღაურების კომიტეტები იგივე უფლებამოსილებით და იგივე წევრებით, როგორც Georgia Capital PLC-ში. როგორც ასეთი, ჯგუფზე ვრცელდება Georgia Capital PLC-ს აუდიტისა და შეფასების, საინვესტიციო და ანაზღაურების კომიტეტების ყველა შესაბამისი გადაწყვეტილება.

აუდიტისა და შეფასების კომიტეტი

„Georgia Capital JSC“-ს აუდიტის და შეფასების კომიტეტი ხელს უწყობს „საქართველოს კაპიტალის“ მენეჯმენტს ჯგუფის ფინანსური და ანგარიშგების პროცესების ზედამხედველობაში. მისი პასუხისმგებლობა მოიცავს ფინანსური ანგარიშგების მთლიანობის მონიტორინგს, შიდა აუდიტის ფუნქციისა და გარე აუდიტორის ზედამხედველობას და მისი შედეგების საბჭოსთვის მოხსენებას. კომიტეტი ატარებს საოპერაციო რისკებთან დაკავშირებული პოლიტიკის, პროცედურების და სისტემების ეფექტურობის რეგულარულ მიმოხილვას, მათ შორის საინფორმაციო ტექნოლოგიების და ინფორმაციის უსაფრთხოების (კიბერუსაფრთხოების ჩათვლით) საკითხებს და აფასებს რისკების მართვის და შიდა კონტროლის ჩარჩოს ეფექტურობას.

ამასთან, კომიტეტი პასუხისმგებელია ჯგუფის პორტფელის ინვესტიციების ექსტენსიური და წლიური შეფასებების განხილვაზე და დამტკიცებაზე, რომელსაც მას წარუდგენს დირექტორატი. კომიტეტი უზრუნველყოფს, რომ შეფასების პოლიტიკა შეესაბამებოდეს კომპანიის მოქმედი ხელშეკრულებებით, რეგულაციებით, გაიდლაინებით და პოლიტიკით გათვალისწინებულ ვალდებულებებს.

აუდიტისა და შეფასების კომიტეტის წევრები არიან: დევიდ მორისონი (თავმჯდომარე), მასიმო გესუა სივე სალვადორი და მარია ჩატი-გუტიე.

ანაზღაურების კომიტეტი

ანაზღაურების კომიტეტი მნიშვნელოვან როლს ასრულებს „საქართველოს კაპიტალის“ გრძელვადიანი წარმატების ხელშეწყობაში, დირექტორთა ანაზღაურების პოლიტიკის განხილვით და საბჭოსთვის რეკომენდაციით. კომიტეტი უზრუნველყოფს, რომ მენეჯმენტის წახალისებისთვის შემუშავდეს ანაზღაურების სტრუქტურა. კომიტეტი ამტკიცებს კომპენსაციის სქემებს საინვესტიციო კადრებისთვის, რათა მოიზიდოს და შეინარჩუნოს საუკეთესო ნიჭიერი კადრები ბაზრის პრაქტიკის შესაბამისად. კომიტეტი ასევე უზრუნველყოფს ანაზღაურების შესაბამისობას აქციონერთა ანაზღაურებასთან, რითაც ქმნის დაბალანსებულ მიდგომას მენეჯმენტის ანაზღაურებისადმი და ჯგუფის გრძელვადიანი განვითარებისადმი.

ანაზღაურების კომიტეტის წევრები არიან: მარია ჩატი-გუტიე და დევიდ მორისონი.

კომპანიას ყავდა „საინვესტიციო კომიტეტი“, რომელიც გაუქმდა 2023 წლის 17 მაისს ჩატარებულ AGM-ზე და ამ კომიტეტის ფუნქციები გადავიტა საბჭოზე.

ანაზღაურება და ბენეფიტები

სამეთვალყურეო საბჭოს წევრებსა და დირექტორატზე გაცემულმა ჯამურმა ანაზღაურებამ (ბენეფიტების ჩათვლით) 2022 წლის 31 დეკემბერს დასრულებული ფისკალური წლისთვის შეადგინა 18.6 მილიონი ლარი, ხოლო 2021 წლის 31 დეკემბერს დასრულებული ფისკალური წლისთვის კი 13.7 მილიონი ლარი.

მენეჯმენტზე გაცემული სესხები

2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, სამეთვალყურეო საბჭოს არცერთ წევრზე სესხი არ გაცემულა.

ინტერესთა კონფლიქტი

არ არსებობს ინტერესთა კონფლიქტი შერჩეულ სამეთვალყურეო საბჭოს წევრებს ან/და „ემიტენტის“ აღმასრულებელი მენეჯმენტის წევრებს შორის.

სასამართლო დავები

ამ პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის, სამეთვალყურეო საბჭოს არცერთი წევრი ან აღმასრულებელ მოხელე, ბოლო ხუთი წლის განმავლობაში:

- არ არის ნასამართლევნი თაღლითური დანაშაულისთვის;
- არ იკავებდა მენეჯერის პოზიციას და არ ასრულებდა აღმასრულებელ ფუნქციას რომელიმე კომპანიის ადმინისტრაციულ რგოლში ან სამეთვალყურეო ორგანოებში გაკოტრების ან ლიკვიდაციის დროს ან მანამდე;

თანამშრომლები

2022 და 2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით „ჯგუფის“ თანამშრომელთა საერთო რაოდენობა იყო 19,114 და 21,549.

პენსია

კომპანიების ჯგუფი ირიცხება სავალდებულო საპენსიო პროგრამაში, საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად. პროგრამა ჯგუფის კომპანიას, თანამშრომელს და ხელმძღვანელობას ავალდებულებს გამოყოფოს თანამშრომლის ხელფასის ნაწილი, 2%-მდე (მაქსიმალური ლიმიტის გათვალისწინებით) აღნიშნულ სქემაში. ჯგუფის აღმასრულებელმა დირექტორმა ბ-ნმა გილაურმა ნებაყოფლობით უარი თქვა საპენსიო სქემაში შენატანზე.

კორპორატიული მმართველობა

2021 წლის 7 დეკემბერს, საქართველოს ეროვნული ბანკის ბრძანებით გამოქვეყნდა კორპორაციული მართვის კოდექსი, რომელიც ამოქმედდა 2022 წლის იანვრიდან, თუმცა აღნიშნული კოდექსით ანგარიშგების პირველად წარდგენა ემიტენტებს დაევალებათ 2023 წლის წლიური ანგარიშგების თარიღისთვის. აღნიშნული კოდექსი ეფუძნება მიდგომას: „შეასრულე ან განმარტე და წარმოადგინე ალტერნატივა“, რომლის მიზანია ხელი შეუწყოს კორპორაციული მართვის საუკეთესო პრაქტიკის ფართოდ გამოყენებას.

დივიდენდების პოლიტიკა

„ემიტენტს“ არ აქვს დეკლარირებული და შემუშავებული დივიდენდების პოლიტიკა. რაც შეეხება დივიდენდების გადახდას, პროცესები და გარკვეული შეზღუდვები მითითებულია „კომპანიის“ წესდებაში და პროსპექტის თავში „ობლიგაციების გამოშვების პირობები“.

ძირითადი აქციონერები

პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის, „ემიტენტს“ სრულად ფლობს Georgia Capital PLC.

მომდევნო ცხრილში მოცემულია Georgia Capital PLC-ს ტოპ 10 აქციონერები:

	31-დეკ-22
	%
Management & Management Trust	12.51%
Gemsstock Ltd.....	10.67%
Allan Gray Ltd	6.63%
Coeli Frontier Markets AB	4.65%
Lazard Asset Management LLC.....	4.07%
BlackRock Investment Management (UK).....	3.43%
RWC.....	3.09%
GLG Partners LP.....	2.83%
Firebird Management LLC	2.76%
Schroder Investment Management Ltd	2.69%
სხვა	46.67%
სულ.....	100.00%

Georgia Capital PLC-ს არც ერთ აქციონერს არ აქვს ხმის უფლება, რომელიც განსხვავდება ამ აქციების სხვა მფლობელების ხმის უფლებისგან. თითო აქციონერს ერთ აქციაზე აქვს თითო ხმის უფლება.

დაკავშირებული მხარის გარიგებები

ბასს 24-ის „დაკავშირებულ მხარეთა განმარტების“ შესაბამისად, მხარეები ითვლებიან დაკავშირებულად, თუ ერთ მხარეს აქვს შესაძლებლობა გააკონტროლოს მეორე მხარე, ან მოახდინოს მნიშვნელოვანი გავლენა მეორე მხარეზე ფინანსური ან ოპერატიული გადაწყვეტილებების მიღებისას. თითოეული შესაძლო დაკავშირებული მხარის ურთიერთობის განხილვისას ყურადღება ეთმობა ურთიერთობის არსს და არა მხოლოდ იურიდიულ ფორმას.

დაკავშირებული მხარეების ტრანზაქციების მოცულობა, დავალიანების წლის ბოლო ბალანსი და ხარჯები და შემოსავალი მითითებული პერიოდისთვის:

აქტივები	31-Dec-22		31-Dec-21	
	ხელმძვანელ ობა*	კაპიტალური ინვესტიციები**	ხელმძვა ნელობა*	კაპიტალურ ო ინვესტიციე ბი**
გაყიდვადი ფასიანი ქაღალდები	-	3,194	-	18,499

ინვესტიცია გამოსასყიდად ფასიან ქალაქებში	-	12,631	-	17,849
წინასწარი გადახდა	-	484	-	563
გაცემული სესხები	-	26,830	-	154,214
სხვა აქტივები	-	369	-	6,268
	-	43,508	-	197,393
ვალდებულებები				
გამომწვეული სავალო ფასიანი ქალაქები	4,053	-	5,272	-
ფინანსური გარანტიები	-	18,460	-	55,297
სხვა ვალდებულებები	-	350	-	699
	4,053	18,810	5,272	55,996

* სს „საქართველოს კაპიტალის“ ხელმძღვანელობა 2022 წლის 31 დეკემბრის მოიცავდა 5 აღმასრულებელ პირს და სამეთვალყურეო საბჭოს 6 წევრს (2021 წ.: 4 აღმასრულებელი პირი და სამეთვალყურეო საბჭოს 6 წევრი).

** კაპიტალური ინვესტიციები მოიცავს სს „საქართველოს კაპიტალის“ პორტფელურ კომპანიებს. კერძო პორტფელური კომპანიები 2022 წლის 31 დეკემბერს და 2021 წლის 31 დეკემბერს ასევე წარმოადგენს დაკავშირებულ მხარეთა ოპერაციებს (მე-10 შენიშვნა).

ბასს (IAS) 24-ის მიხედვით მხარეები ითვლება დაკავშირებულად, თუ ერთ მხარეს აქვს უნარი, გააკონტროლოს მეორე მხარე ან მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინოს მეორე მხარის ფინანსურ და საოპერაციო გადაწყვეტილებებზე. თითოეული შესაძლო ურთიერთკავშირის განხილვისას, ყურადღება ექცევა ურთიერთობის შინაარსს და არა მხოლოდ სამართლებრივ ფორმას.

	<i>31-Dec-22</i>		<i>31-Dec-21</i>	
	ხელმძღვანელობა	კაპიტალური ინვესტიციები	ხელმძღვანელობა	კაპიტალური ინვესტიციები
შემოსავალი და ხარჯები				
დივიდენდის შემოსავალი	-	52,977	-	59,881
ადმინისტრაციული ხარჯები	-	(1,240)	-	(1,286)
საპროცენტო შემოსავალი	-	11,342	-	12,956
EIR მეთოდით				
სხვა საპროცენტო შემოსავალი	-	899	-	1,356
საპროცენტო ხარჯი	(287)	(35)	(336)	(43)
	(287)	63,943	(336)	72,864

სარეგისტრაციო დოკუმენტში მითითებული დოკუმენტების ჩამონათვალი

სარეგისტრაციო დოკუმენტში მითითებულია შემდეგი დოკუმენტები:

- კომპანიის წესდება (აქტივთული საჯარო რეესტრის პორტალზე Napr.gov.ge, რეგისტრაციის ნომერი: B23086488);
- „ემიტენტის“ მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციის ჩარჩო (SLB Framework, გამოქვეყნებულია ემიტენტის ვებ-გვერდზე: <https://georgiacapital.ge/ir/sustainability-linked-bonds>);
- “ემიტენტის“ მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების მეორე-მხარის მოსაზრება (SPO), გაცემული Sustainalytics-ის მიერ (გამოქვეყნებულია ემიტენტის ვებ-გვერდზე: <https://georgiacapital.ge/ir/sustainability-linked-bonds>);
- კომპანიის ფინანსური ანგარიშგებები (გამოქვეყნებულია ემიტენტის ვებ-გვერდზე, შესაბამის სექციებში: <https://georgiacapital.ge/ir/>; დამატებით, წლიური და ნახევარ-წლიური ანგარიშგებები, მათ შორის ქართულ ენაზე გამოქვეყნებულია ანგარიშგების პორტალზე <https://reportal.ge/>)
- ხელშეკრულება განთავსების აგენტებსა და ემიტენტს შორის;
- ხელშეკრულება კალკულაციისა და გადახდის აგენტსა და ემიტენტს შორის;
- ხელშეკრულება ობლიგაციონერების წარმომადგენელსა და ემიტენტს შორის;

ზემოთ ჩამოთვლილი დოკუმენტები, გარდა გამოქვეყნებული ინფორმაციის და დოკუმენტებისა (რაც მითითებულია შესაბამისად), 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 ელექტრონული ფოსტიდან გამოთხოვის შემთხვევაში. არსებული ინვესტორებისთვის აღნიშნული დოკუმენტების ბოლო ხელმისაწვდომი ვერსიის გაზიარება ელექტრონული ფორმით უნდა განხორციელდეს მოთხოვნის დაფიქსირებიდან არაუგვიანეს 10 სამუშაო დღის ვადაში.

ფასიანი ქაღალდების მიმოხილვა

მნიშვნელოვანი ინფორმაცია

საბრუნავი კაპიტალის შესახებ

კომპანიის საბრუნავი კაპიტალი (მიმდინარე აქტივები მიმდინარე ვალდებულებების გამოკლებით) 2022 წლის 31 დეკემბრისთვის დადებითი იყო და შეადგენდა 275.9 მილიონ ლარს, ხოლო 2021 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით 352.8 მილიონ ლარს.

შეთავაზებაში მონაწილე მხარეების ინტერესების აღწერა

„ემიტენტი“ და განთავსების აგენტი 1 (სს გალტ ენდ თაგარტი) ირიბად დაკავშირებულია „ემიტენტთან“; პროსპექტის მომზადების თარიღისთვის, „ემიტენტი“ ფლობდა 19.8% წილს Bank of Georgia Group PLC-ში, სს „გალტ ენდ თაგარტი“ ერთადერთ საბოლოო მფლობელში. მიუხედავად იმისა, რომ ასეთი კავშირი პოტენციურად შესაძლოა ჩაითვალოს გარკვეულ რისკის ფაქტორად პოტენციური ინვესტორების გადმოსახედიდან, „ემიტენტი“ თვლის, რომ ეს საკითხი არ არის არსებითი, იმის გათვალისწინებით, რომ საქართველოს ბანკის PLC ჯგუფში „ემიტენტის“ წილის „არა ხმის მიცემის“ ფორმატის გათვალისწინებით, ის ფაქტი, რომ ამ კომპანიების მმართველი ორგანოების წევრები სრულად არიან სეგრეგირებულნი და ამ გარიგებასთან დაკავშირებული ყველა შეთანხმება დადებულია არსებული კანონმდებლობის შესაბამისად, კომერციულ საფუძველზე.

შპს „თიბისი კაპიტალი“ არის ობლიგაციების განთავსების აგენტი 2 და დაინტერესებულია ობლიგაციების განთავსებით და საკომისიოს მიღებით. შესაძლოა ობლიგაციებში ინვესტიცია განახორციელოს სს თიბისი ბანკმა, რომელიც არის N2 განთავსების აგენტის აფილირებული სუბიექტი და ერთ-ერთი უმსხვილესი კომერციული ბანკი საქართველოში. შესაბამისად, არსებობს ინტერესთა კონფლიქტის რისკი ზემოაღნიშნული ურთიერთობის გამო.

„ემიტენტს“ არ აქვს ინფორმაცია შეთავაზებასთან დაკავშირებით სხვა არსებული ან პოტენციური ინტერესთა კონფლიქტის შესახებ.

ინფორმაცია ფასიანი ქაღალდების რეიტინგის შესახებ გადახდისუნარობის/გაკოტრების შემთხვევაში:

ობლიგაციებიდან გამომდინარე კომპანიის ვალდებულებები კომპანიის არაუზრუნველყოფილი ვალდებულებებია. შესაბამისად, კომპანიის მიმართ ობლიგაციებიდან გამომდინარე და მათთან დაკავშირებული ნებისმიერი მოთხოვნა იქნება არაუზრუნველყოფილი მოთხოვნა.

ობლიგაციების გამოშვების პირობები

„ემიტენტის“ სამეთვალყურეო საბჭომ, აქციონერმა და დირექტორატმა 2023 წლის 6 ივლისს მიიღო გადაწყვეტილება 150,000,000 (ას ორმოცდაათი მილიონი) აშშ დოლარამდე ნომინალური ღირებულების მქონე ობლიგაციების (შემდგომში „ობლიგაციები“) გამოშვების შესახებ. „ობლიგაციების“ მოქმედი საპროცენტო განაკვეთი („პირობების“ მე-6(ბ) ქვეპუნქტის („სარგებლის განაკვეთის ცვლილება გამომწვევი მოვლების დადგომისას“) გათვალისწინებით) და „დაფარვის თარიღი“ განისაზღვრება „ობლიგაციების საბოლოო შეთავაზების პირობების დოკუმენტით“ (შემდგომში „პირობების დოკუმენტი“).

„ობლიგაციების“ გამოშვების პირობები და „ობლიგაციონერთა“ უფლებები განისაზღვრება: (i) „პროსპექტით“, მათ შორის, შეუზღუდავად, „ობლიგაციების გამოშვების პირობებითა“ (შემდგომში „ობლიგაციების გამოშვების პირობები“ ან „პირობები“) და „პირობების დოკუმენტით“, და (ii) „ემიტენტსა“ და შპს „ნოდია, ურუმაშვილი და პარტნიორებს“ (ს/ნ: 204484628) (შემდგომში „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“) შორის ობლიგაციების გამოშვების პირობების შესახებ ხელშეკრულებით (შემდგომში „ხელშეკრულება“), რომელშიც განსაზღვრულია გარკვეული დამატებითი პირობები. „ხელშეკრულება“ შედგენილია ინგლისურ ენაზე, მაგრამ „ემიტენტი“ უზრუნველყოფს ქართული ვერსიის ხელმისაწვდომობას „გამოშვების თარიღამდე“. „პროსპექტსა“ და „ხელშეკრულებას“ შორის ნებისმიერი შეუსაბამობის შემთხვევაში, უპირატესობა მიენიჭება „პროსპექტს“ შესაბამის დებულებებს. „ხელშეკრულება“ გასაცნობად ხელმისაწვდომია ელექტრონულად, „ემიტენტის“ ან/და „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ ელექტრონულ მისამართზე მოთხოვნის გაგზავნით, ისევე როგორც - „ობლიგაციონერების წარმომადგენლისა“ და „ემიტენტის“ სათავო ოფისებში, რომელთა მისამართებიც მითითებულია „პროსპექტში“.

წინამდებარე „პროსპექტის“ (მათ შორის, წინამდებარე „პირობების“) გარდა, „ობლიგაციონერებსა“ და „ნომინალურ მფლობელებს“ (გარემოებების გათვალისწინებით) უფლებები და ვალდებულებები წარმოემობათ ასევე „ხელშეკრულების“ საფუძველზე და იგულისხმება, რომ ისინი ექვემდებარებიან „ხელშეკრულების“ შესაბამის პირობებს და ამგვარი პირობები ვრცელდება და მოქმედებს მათთან მიმართებაში.

„ობლიგაციებთან“ დაკავშირებით ძირითადი თანხისა და პროცენტის გადახდა განხორციელდება „ემიტენტსა“ და „კალკულაციისა და გადახდის აგენტს“ (როგორც განსაზღვრულია „პირობების დოკუმენტში“) შორის გაფორმებული ხელშეკრულების (შემდგომში „კალკულაციისა და გადახდის აგენტთან ხელშეკრულება“) შესაბამისად. თითოეული „ობლიგაციონერი“ უფლებამოსილია, გაეცნოს „კალკულაციისა და გადახდის აგენტთან ხელშეკრულების“ ასლს, რომელიც ხელმისაწვდომი იქნება „კალკულაციისა და გადახდის აგენტის“ მითითებულ მისამართზე (ასევე ელექტრონულად, მოთხოვნის გაგზავნით „კალკულაციისა და გადახდის აგენტისა“ და „ემიტენტის“ ელექტრონულ მისამართებზე, რომლებიც მითითებულია „პროსპექტის“ ქვეთავში: „სარეგისტრაციო დოკუმენტში მითითებული დოკუმენტების ჩამონათვალი“), და ითვლება, რომ თითოეული „ობლიგაციონერი“ სათანადოდ იქნა ინფორმირებული „კალკულაციისა და გადახდის აგენტთან ხელშეკრულების“ შესახებ და რომ ისინი ექვემდებარებიან „კალკულაციისა და გადახდის აგენტთან ხელშეკრულების“ შესაბამის პირობებს და ამგვარი პირობები ვრცელდება და მოქმედებს მათთან მიმართებაში.

1. ფორმა, ნომინალური ღირებულება და საკუთრების უფლება

- (ა) **ფორმა და ნომინალური ღირებულება:** „ობლიგაციები“ გამოშვებულია დემატერიალიზებული ფორმით, ელექტრონული ჩანაწერის სახით. 1 (ერთი) „ობლიგაციის“ ნომინალური ღირებულებაა: 1,000 (ერთი ათასი) აშშ დოლარი.
- (ბ) **საკუთრების უფლება:** საკუთრების უფლება „ობლიგაციებზე“ დასტურდება რეგისტრაციით: (i) ფასიანი ქაღალდების რეესტრში (შემდგომში „ფასიანი ქაღალდების რეესტრი“), რომლის წარმოებასაც უზრუნველყოფს „ემიტენტი“ „პირობების დოკუმენტში“ მითითებული რეგისტრატორის (შემდგომში „რეგისტრატორი“) მეშვეობით „ემიტენტსა“ და „რეგისტრატორს“ შორის გაფორმებული ხელშეკრულების დებულებების შესაბამისად; ან/და (ii) სხვა რეესტრებში/ჩანაწერებში, რომლებსაც აწარმოებს „ობლიგაციების“ ნებისმიერი „ნომინალური მფლობელი“. „ფასიანი ქაღალდების რეესტრი“

და ზემო (ii) ქვეპუნქტში მითითებული სხვა რეესტრები/ჩანაწერები შემდგომში ერთობლივად მოიხსენიება, როგორც „რეესტრი“.

2. ობლიგაციების შეთავაზებისა და განთავსების პროცედურა, შეთავაზებაში ცვლილებების შეტანა და ობლიგაციების გასხვისება

(ა) ობლიგაციების შეთავაზების პროცედურა

„ობლიგაციების“ შეთავაზებას „ემიტენტის“ სახელით და მასთან გაფორმებული ხელშეკრულების საფუძველზე ახორციელებენ „განთავსების აგენტები“ (როგორც განსაზღვრულია „პირობების დოკუმენტში“). საჯარო შეთავაზების დაწყებამდე, „ობლიგაციებით“ დაინტერესების მიზნით, „განთავსების აგენტებს“ ან/და მათ უფლებამოსილ შუამავალს/შუამავლებს უფლება აქვთ, გააგზავნონ დამტკიცებული „პროსპექტი“ პოტენციურ ინვესტორებთან.

„საქართველოს ეროვნული ბანკის“ მიერ „პროსპექტის“ დამტკიცების შემდეგ „ემიტენტი“ ახდენს „ობლიგაციების“ საჯარო შეთავაზებას საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად. „ემიტენტი“ გამოაქვეყნებს შეტყობინებას „ობლიგაციების“ შეთავაზების შესახებ საკუთარ ვებ-გვერდზე. „ემიტენტი“, „განთავსების აგენტები“ ან/და განთავსების პროცესში ჩართული ფინანსური შუამავალი/შუამავლები პოტენციურ ინვესტორებს მათი სურვილის შესაბამისად მიაწვდიან „პროსპექტის“ ელექტრონულ ბმულს, მის დასკანერებულ ვარიანტს ან „პროსპექტის“ დაბეჭდილ ასლს. საბოლოო „პროსპექტი“ პოტენციურ ინვესტორებს მიეწოდებათ (მათ შორის, „ემიტენტის“ ვებ-გვერდზე გამოქვეყნების გზით) საჯაროდ შეთავაზებული „ობლიგაციების“ გაყიდვის დაწყებამდე, დაწყებისთანავე ან/და გაყიდვის პროცესში.

პოტენციურ ინვესტორებს შეუძლიათ, „ობლიგაციების“ შესყიდვაზე ინტერესი გამოხატონ ნებისმიერი „განთავსების აგენტისათვის“ შესყიდვის შესახებ განაცხადის/შეტყობინების მიწოდებით. ამგვარი ინტერესის გამოხატვა შესაძლებელია ელექტრონული კომუნიკაციის საშუალებებით ან „განთავსების აგენტისათვის“ მისაღები ნებისმიერი სხვა ფორმით. „ობლიგაციების“ შესყიდვის შესახებ განაცხადის მიღების ბოლო ვადას ერთპიროვნულად განსაზღვრავენ „განთავსების აგენტები“. თუ განაცხადების მიღების საბოლოო თარიღს დაემთხვა დასვენების დღე, ამგვარი დღის წინა „სამუშაო დღე“ ჩაითვლება „ობლიგაციების“ შესყიდვის შესახებ განაცხადის მიღების საბოლოო თარიღად.

პოტენციური ინვესტორებისათვის „ობლიგაციების“ შეთავაზების პროცესში დგინდება „ობლიგაციების“ ნომინალურ ღირებულებაზე დასარიცხი პროცენტის (კუპონის) საბოლოო განაკვეთი („book-building“). სტანდარტულად, ასეთი საბოლოო საპროცენტო განაკვეთი ექცევა წინასწარ „პირობების დოკუმენტში“ მითითებული საპროცენტო განაკვეთის ფარგლებში და დაზუსტების შემდეგ აისახება საბოლოო „პირობების დოკუმენტში“. ამასთან, საბოლოო საპროცენტო განაკვეთის (კუპონის) ფორმირება არ წარმოადგენს არსებით ცვლილებას და საჭიროებს მხოლოდ და მხოლოდ საბოლოო „პირობების დოკუმენტში“ ასახვას.

თუ პოტენციური ინვესტორებისგან „ობლიგაციების“ შესყიდვის შესახებ განაცხადის/შეტყობინების მიღების („book-building“-ის) პროცესში პოტენციური ინვესტორებისგან „ობლიგაციების“ შესყიდვის თაობაზე გამოხატულია ინტერესი იმაზე მეტი „ობლიგაციის“ შეძენაზე, ვიდრე გათვალისწინებულია წინამდებარე „პროსპექტით“, პოტენციური ინვესტორების განაცხადების დაკმაყოფილება მოხდება ნაწილობრივ, შემოსულ განაცხადებში მითითებული რაოდენობების პროპორციულად ან სხვაგვარად, „ემიტენტის“ შეხედულებისამებრ. ამასთანავე, იმ შემთხვევაში, თუ პოტენციური ინვესტორის განაცხადი დაკმაყოფილდა მხოლოდ ნაწილობრივ, პოტენციური ინვესტორი უფლებამოსილია, უარი განაცხადოს „ობლიგაციების“ შესყიდვის პროცესში მონაწილეობაზე ან გააგრძელოს მასში მონაწილეობა. ამგვარი გადაწყვეტილების თაობაზე „განთავსების აგენტებს“ უნდა ეცნობოს დაუყოვნებლივ (არაუგვიანეს მომდევნო „სამუშაო დღის“ 14.00 საათამდე (თბილისის დროით) მას შემდეგ, რაც ინვესტორს ეცნობება მისი განაცხადის კორექტირების („ობლიგაციების“ ოდენობასთან მიმართებით შესახებ). წინააღმდეგ შემთხვევაში, „განთავსების აგენტები“ უფლებამოსილები არიან, თავიანთი შეხედულებისამებრ, კვლავ

განიხილონ ინვესტორის საწყისი განაცხადი (მოთხოვნილი „ობლიგაციების“ სრულ ოდენობაზე), ან უარი განაცხადონ მასზე.

პოტენციური ინვესტორებისგან „ობლიგაციების“ შესყიდვის შესახებ განაცხადის/შეტყობინების მიღების („book-building“-ის) დასრულების შემდგომ „განთავსების აგენტები“ განაცხადებენ შეთავაზების საბოლოო ოდენობის განსაზღვრის შესახებ და იმ ინვესტორებს, რომელთა შესყიდვის შესახებ განაცხადებიც (მათ შორის, შეცვლილი რაოდენობით) დაკმაყოფილდა, მიაწვდიან შესაბამის შეტყობინებას (ინდივიდუალურად ან ჯგუფურად). შეტყობინებაში მითითებული უნდა იყოს „ობლიგაციების“ ის რაოდენობა, რომლის ფარგლებშიც დაკმაყოფილდა პოტენციური ინვესტორის შესყიდვის შესახებ განაცხადები. შეთავაზების საბოლოო ოდენობის გამოცხადების მომენტიდან იმ პოტენციურ ინვესტორთა განაცხადები, რომლებიც დაკმაყოფილდა, გახდება შეუქცევადი/გამოუთხოვადი და მათ ექნებათ სავალდებულო ძალა ამგვარი ინვესტორებისათვის (შემდგომში „ხელმომწერი ინვესტორები“). „ემიტენტი“ ან/და „განთავსების აგენტები“ უფლებამოსილები არიან, მოახდინონ „ობლიგაციების“ განთავსება „გადავადებული განთავსების ფასით“ „გამოშვების თარიღიდან“ „შეთავაზების პერიოდის“ დასრულებამდე (ამ უკანასკნელი თარიღის ჩათვლით), რომელიც განისაზღვრება „პირობების დოკუმენტით“. „ობლიგაციების“ გადავადებული განთავსება განხორციელდება „გადავადებული განთავსების ფასით“. პოტენციურ ინვესტორებს შეუძლიათ, „ობლიგაციების“ შესყიდვაზე ინტერესი გამოხატონ ნებისმიერი „განთავსების აგენტისათვის“ შესყიდვის შესახებ განაცხადის/შეტყობინების მიწოდებით. ამგვარი ინტერესის გამოხატვა შესაძლებელია ელექტრონული კომუნიკაციის საშუალებებით ან „განთავსების აგენტებისათვის“ მისაღები ნებისმიერი სხვა ფორმით.

„ხელმომწერი ინვესტორები“ და ის ინვესტორები, რომლებიც შეისყიდიან „ობლიგაციებს“ „გადავადებული განთავსების თარიღამდე“, ვალდებული არიან შესაბამისი ოდენობის „ობლიგაციების“ შესასყიდი თანხები სრულად განათავსონ საბროკერო ანგარიშზე „გამოშვების თარიღამდე“ ან „გადავადებული განთავსების თარიღამდე“ არანაკლებ 2 „სამუშაო დღით“ ადრე. „ხელმომწერმა ინვესტორებმა“ აღნიშნული საბროკერო ანგარიში უნდა გახსნან ნებისმიერ „განთავსების აგენტთან“. ამავე ანგარიშზე მიაწოდებს „ემიტენტი“ შესყიდულ „ობლიგაციებს“ „გამოშვების თარიღზე“ ან „გადავადებული განთავსების თარიღზე“. გამონაკლის შემთხვევებში, „განთავსების აგენტებს“ შეუძლიათ თავიანთი შეხედულებისამებრ დართონ ნება „ხელმომწერ ინვესტორს“ „ობლიგაციების“ შესასყიდი თანხები, ნაცვლად „განთავსების აგენტებთან“ გახსნილი „ხელმომწერი ინვესტორის“ საბროკერო ანგარიშისა, მიმართოს „ემიტენტის“ ნომინალური მფლობელობის ანგარიშზე, რომელიც გახსნილია „განთავსების აგენტებთან“. ასეთ შემთხვევაში, „ობლიგაციების“ მიწოდება განხორციელდება „რეგისტრატორთან“ ან სხვა უფლებამოსილ „ნომინალურ მფლობელთან“ არსებულ „ხელმომწერი ინვესტორის“ ანგარიშზე.

„ობლიგაციების“ განთავსების შემდეგ „ობლიგაციონერები“ უფლებამოსილი არიან, ფლობდნენ „ობლიგაციებს“ სხვა „ნომინალურ მფლობელთან“ გახსნილ ანგარიშ(ებ)ზე ან „რეგისტრატორთან“ ჩანაწერის სახით.

(ბ) ობლიგაციების შესყიდვა „IFI“-ების მიერ

„პროსპექტის“ მომზადებისას „ემიტენტი“ აწარმოებს მოლაპარაკებებს რამდენიმე სტრატეგიულ საერთაშორისო ფინანსურ ინსტიტუტთან და განვითარების ბანკთან (შემდგომში ერთობლივად „IFI“), იმ დაშვებით, რომ „ემიტენტსა“ და თითოეულ „IFI“-ს შორის გაფორმდება ჩარჩო (საინვესტიციო) ხელშეკრულებები, რომელთა შესაბამისად „IFI“-მ შესაძლოა შეისყიდოს „ობლიგაციები“ თითოეული ასეთი ჩარჩო ხელშეკრულების შესაბამისად განსაზღვრული პირობების დაკმაყოფილების შემთხვევაში. სხვა საკითხებთან ერთად, აღნიშნული ჩარჩო ხელშეკრულებები მოიაზრებს „ემიტენტის“ მიერ ვალდებულების აღებას თითოეული „IFI“-ის პოლიტიკის მოთხოვნების დაცვასთან დაკავშირებით, რაც, მათ შორის, მოიცავს გარემოსდაცვით და სოციალურ საკითხებს, სანქციებს, მოთხოვნებს ფულის გათეთრების, კორუფციისა და თაღლითობის აღკვეთასთან მიმართებით. იმ შემთხვევაშიც კი, თუ გაფორმდება ამგვარი საინვესტიციო ხელშეკრულებები, არც ერთ „IFI“-ს არ გააჩნია „ობლიგაციების“ შექმნის ვალდებულება.

„პროსპექტის“ მომზადების თარიღისთვის მითითებული „IFI“-ები არიან:

- European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)
- International Finance Corporation (IFC)
- Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB)
- Asian Development Bank (ADB)

(გ) საჯარო შეთავაზების პერიოდში ცვლილების შეტანის პროცედურა

იმ შემთხვევაში, თუ საჯარო შეთავაზების პერიოდში („პირობების დოკუმენტის“ დამტკიცებიდან საბოლოო „პროსპექტის“ მოქმედების ვადის დასრულებამდე) „ემიტენტი“ გადაწყვეტს, შეცვალოს „ობლიგაციების“ შესახებ ინფორმაცია, მან უნდა მიიღოს „ფასიანი ქაღალდების კანონითა“ და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მოქმედი რეგულაციებით დადგენილი აუცილებელი ზომები.

(დ) ობლიგაციების გასხვისება

„ობლიგაციების“ გასხვისება ხდება საქართველოს კანონმდებლობით (მათ შორის, „ფასიანი ქაღალდების კანონით“) დადგენილი წესით საქართველოს იურისდიქციის ფარგლებში. „ობლიგაციების“ გასხვისება და საკუთრების უფლების გადაცემა მხოლოდ იმ შემთხვევაში არის ნამდვილი, თუ ამგვარი გასხვისების შედეგად „ობლიგაციებზე“ საკუთრების უფლების ცვლილება დარეგისტრირდება შესაბამის „რეესტრში“ „პირობების“ 0(ბ) ქვეპუნქტის („საკუთრების უფლება“) შესაბამისად. „ობლიგაციების“ განთავსების შემდგომ, რაც შეიძლება მალე, „ემიტენტი“ „საქართველოს საფონდო ბირჟას“ მიმართავს განაცხადით „ობლიგაციების“ „საქართველოს საფონდო ბირჟის“ სავაჭრო სისტემასა და ლისტინგში დაშვების თაობაზე. დაშვების შემთხვევაში, შესაძლებელი გახდება „საქართველოს საფონდო ბირჟაზე“ „ობლიგაციებით“ ვაჭრობა „საქართველოს საფონდო ბირჟის“ წესებისა და „საქართველოს საფონდო ბირჟაზე“ დაშვებულ ფასიან ქაღალდებთან მიმართებით მოქმედი კანონმდებლობის შესაბამისად.

(ე) ფასის დადგენა

შეთავაზების საბოლოო მოცულობა (ანუ გამოსაშვები „ობლიგაციების“ რაოდენობა და მთლიანი ემისიის ღირებულება) და ფასი დგინდება პოტენციური ინვესტორებისათვის „ობლიგაციების“ შეთავაზების პროცესში, „ობლიგაციების“ შესყიდვაზე გამოვლენილი მოთხოვნის გათვალისწინებით (Book-building-ის შედეგად).

პოტენციურ ინვესტორებზე „ობლიგაციების“ საბოლოო განაწილების საკითხი გადაწყდება „ობლიგაციების“ შესყიდვის მიმართ გამოვლენილი ინტერესის/მოთხოვნის საფუძველზე (Book-building-ის შედეგად) „პირობების“ მე-0(ა) ქვეპუნქტით („ობლიგაციის შეთავაზების პროცედურა“) განსაზღვრული პროცედურის შესაბამისად.

(ვ) განთავსება

„ემიტენტი“ ან/და „განთავსების აგენტები“ უფლებამოსილი არიან, განათავსონ „ობლიგაციები“ „გადავადებული განთავსების ფასით“ „გამოშვების თარიღიდან“ „შეთავაზების პერიოდის“ დასრულებამდე (ამ უკანასკნელი თარიღის დასრულების დღის ჩათვლით). „ობლიგაციების“ გადავადებული განთავსება განხორციელდება „გადავადებული განთავსების ფასით“. პოტენციურ ინვესტორებს შეუძლიათ, „ობლიგაციების“ შესყიდვაზე ინტერესი გამოხატონ ნებისმიერი „განთავსების აგენტისათვის“ შესყიდვის შესახებ განაცხადის/შეტყობინების მიწოდებით. ამგვარი ინტერესის გამოხატვა შესაძლებელია ელექტრონული კომუნიკაციის საშუალებებით ან/და „განთავსების აგენტებისათვის“ მისაღები ნებისმიერი სხვა ფორმით.

„ხელმომწერი ინვესტორები“ და ის ინვესტორები, რომლებიც შეისყიდიან „ობლიგაციებს“ „გადავადებული განთავსების თარიღზე“ (შემდგომში ერთობლივად „ინვესტორები“), ვალდებული არიან შესაბამისი ოდენობის „ობლიგაციების“ შესასყიდი თანხები სრულად განათავსონ საბროკერო ანგარიშზე „გამოშვების თარიღამდე“ ან „გადავადებული განთავსების თარიღამდე“ არანაკლებ 2 (ორი) „სამუშაო დღით“ ადრე. „ინვესტორმა“ აღნიშნული საბროკერო ანგარიში უნდა გახსნას ნებისმიერ

„განთავსების აგენტთან“. ამავე ანგარიშზე მიაწოდებს „ემიტენტი“ „ინვესტორს“ მის მიერ შესყიდულ „ობლიგაციებს“ შესაბამისად „გამოშვების თარიღზე“ ან „გადავადებული განთავსების თარიღზე“. გამონაკლის შემთხვევებში, „განთავსების აგენტებს“ შეუძლიათ თავიანთი შეხედულებისამებრ დართონ ნება „ინვესტორს“ „ობლიგაციების“ შესასყიდი თანხები, ნაცვლად „განთავსების აგენტებთან“ გახსნილი „ინვესტორის“ საბროკერო ანგარიშისა, მიმართოს „ემიტენტის“ ნომინალური მფლობელობის ანგარიშზე, რომელიც გახსნილია შესაბამის „განთავსების აგენტთან“. ასეთ შემთხვევაში, „ობლიგაციების“ მიწოდება განხორციელდება „რეგისტრატორთან“ ან სხვა უფლებამოსილ „ნომინალურ მფლობელთან“ არსებულ „ინვესტორის“ ანგარიშზე. ობლიგაციების“ განთავსების შემდეგ „ობლიგაციონერებს“ შეუძლიათ ფლობდნენ „ობლიგაციებს“ სხვა „ნომინალურ მფლობელთან“ გახსნილ ანგარიშ(ებ)ზე ან „რეგისტრატორთან“ ჩანაწერის სახით.

თუ საბოლოო „პროსპექტში“ გათვალისწინებული „ობლიგაციების“ ჯამური რაოდენობა არ არის განთავსებული „შეთავაზების პერიოდის“ დასრულებისას, განუთავსებელი „ობლიგაციები“ ჩაითვლება გაუქმებულად (გაუქმდება). „ობლიგაციების“ საჯარო შეთავაზების დასრულებიდან 1 თვის ვადაში „ემიტენტი“ განთავსების შესახებ ანგარიშს მიაწვდის „საქართველოს ეროვნულ ბანკს“ საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად.

(ზ) ფასიანი ქაღალდების სავაჭროდ დაშვება ბირჟაზე

„ემიტენტი“ „ობლიგაციების“ განთავსების შემდგომ, რაც შეიძლება მალე, მიმართავს „საქართველოს საფონდო ბირჟას“ განაცხადით „ობლიგაციების“ სავაჭრო სისტემასა და „საქართველოს 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“ მუდმივად ექნებათ თანაბარი სტატუსი (*pari passu*), ერთმანეთს შორის რაიმე უპირატესობის გარეშე. „ემიტენტი“ ვალდებულია უზრუნველყოს, რომ „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებით „ემიტენტისადმი“ არსებულ მოთხოვნებს მუდმივად ჰქონდეთ „ემიტენტის“ ყველა სხვა არაუზრუნველყოფილი და არასუბორდინირებული კრედიტორის მოთხოვნის თანაბარი სტატუსი (*pari passu*) გადახდის უფლებასთან მიმართებაში („პირობების“ მე-5(ა) ქვეპუნქტის გათვალისწინებით), გარდა იმგვარი მოთხოვნებისა, რომელთაც მოქმედი კანონმდებლობის იმპერატიული ნორმების შესაბამისად გააჩნია უპირატესობა.

4. ობლიგაციონერების წარმომადგენლის დანიშვნა

(ა) „ობლიგაციების“ შექმნით (პირველადი განთავსებისას ან მეორად ბაზარზე შექმნისას) თითოეული „ობლიგაციონერი“ ან/და „ნომინალური მფლობელი“ „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებულ ყველა საკითხთან და, მათ შორის, იმ საკითხებთან მიმართებაში, რომლებიც რეგულირდება წინამდებარე „პირობების“ მე-5 პუნქტითა („დათქმები“) და „ხელშეკრულებით“, თავის წარმომადგენლად ნიშნავს „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ და უფლებამოსილებას ანიჭებს მას (რაიმე წინასწარი თანხმობის მიღების გარეშე, თუ ამგვარი თანხმობის მიღება პირდაპირ არ არის გათვალისწინებული „პირობებით“, „ხელშეკრულებით“ ან/და კანონმდებლობით, და „პირობების“ მე-4(გ) ქვეპუნქტის გათვალისწინებით), იმოქმედოს მისი სახელით ამგვარი „ობლიგაციონერის“ ან/და „ნომინალური მფლობელის“ მფლობელობაში არსებულ „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებული ნებისმიერი სამართალწარმოებისას.

(ბ) თითოეული „ობლიგაციონერი“ ან/და „ნომინალური მფლობელი“ მოთხოვნისთანავე დაუყოვნებლივ მიაწვდის „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ ნებისმიერ დოკუმენტს, წერილობითი მინდობილობის („ობლიგაციონერების წარმომადგენლისთვის“ მისაღები ფორმითა და შინაარსით) ჩათვლით, რომელიც ამ უკანასკნელისათვის აუცილებელია მასზე დაკისრებული უფლებებისა და ვალდებულებების შესასრულებლად და „ობლიგაციონერთა“ ინტერესების დასაცავად წინამდებარე „პირობებისა“ და „ხელშეკრულების“ შესაბამისად. „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ არ არის ვალდებული, წარმოადგინოს ის „ობლიგაციონერი“, რომელიც თავად, ან რომლის „ნომინალური მფლობელიც“, არ ასრულებს ამგვარ მოთხოვნას.

(გ) „ობლიგაციონერი“ (ან მისი სახელით მოქმედი „ნომინალური მფლობელი“) 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“ ან „ობლიგაციონერთა“ წერილობითი მოთხოვნის შესაბამისად, რომლებიც ფლობენ იმ მომენტისთვის „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ძირი თანხის სულ მცირე ერთ მეხუთედს, და მათ საფუძველზე გაცემული უფლებამოსილების ფარგლებში, ასეთის არსებობის შემთხვევაში, წინამდებარე „პირობების“ შესაბამისად.

5. დათქმები

(ა) **შეზღუდვა აქტივების უფლებრივად დატვირთვისთან დაკავშირებით:** სანამ რომელიმე „ობლიგაცია“ არის „დაუფარავი“, „ემიტენტმა“ არ უნდა დაუშვას მის რომელიმე არსებულ ან სამომავლო აქტივზე პირდაპირ ან არაპირდაპირ რაიმე იმ „უზრუნველყოფის საშუალების“ წარმოშობა, დადება ან არსებობა, გარდა „ნებადართული უზრუნველყოფებისა“, რომელიც ემსახურება რაიმე „დავალიანების“ ან რაიმე „დავალიანების“ რაიმე „გარანტიით“ უზრუნველყოფას, გარდა იმ შემთხვევისა, როდესაც „ობლიგაციებიდან“ გამომდინარე „ემიტენტის“ ვალდებულებებს იმავდროულად ან მანამდე აქვთ ამგვარი სხვა „დავალიანების“ ან „დავალიანების“ „გარანტიის“ თანაბარი და პროპორციული უზრუნველყოფა, ან გააჩნიათ ასეთი უზრუნველყოფის ან სხვა გარიგების შესაბამისი სარგებელი, გარემოებების გათვალისწინებით, რაც მისაღებია „ობლიგაციონერების წარმომადგენლისთვის“, ან დამტკიცებულია „ობლიგაციონერების“ „სპეციალური გადაწყვეტილებით“.

(ბ) **საქმიანობის გაგრძელება, უფლებამოსილების შენარჩუნება და იურიდიული ძალა:**

(i) „ემიტენტმა“ უნდა მიიღოს ყველა აუცილებელი ზომა და უნდა უზრუნველყოს, რომ მისი ყველა „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ მიიღებს ყველა აუცილებელ ზომას, რათა უზრუნველყოს მისი/მათი, როგორც სამეწარმეო იურიდიული პირის, განგრძობადი არსებობა (გარდა „პირობების“ 5(გ) ქვეპუნქტით („შერწყმა და კონსოლიდირება“) გათვალისწინებული შემთხვევებისა) და მისი/მათი ბიზნეს საქმიანობა და ყველა იმ არსებითი ინტელექტუალური საკუთრების გამოყენება, რომელიც დაკავშირებულია მის/მათ შეუფერხებელ საქმიანობასთან; და „ემიტენტმა“ უნდა მიიღოს ყველა აუცილებელი ზომა და უნდა უზრუნველყოს, რომ მისი ყველა „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ მიიღებს ყველა აუცილებელ ზომას ყველა იმ თანხმობის, ლიცენზიისა და უფლებამოსილების მოპოვების, გამოყენებისა ან შენარჩუნების მიზნით, რომელიც დაკავშირებულია მის/მათ შეუფერხებელ საქმიანობასთან.

(ii) „ემიტენტმა“ უნდა მიიღოს ყველა აუცილებელი ზომა, რათა მოიპოვოს და შეინარჩუნოს ყველა უფლებამოსილება, ლიცენზია და თანხმობა და განახორციელოს და უზრუნველყოს ყველა იმ საჭირო რეგისტრაციის, ჩანაწერისა და წარდგენის განხორციელება, რომელიც, საქართველოს კანონმდებლობისა და რეგულაციების შესაბამისად, სავალდებულოა „ობლიგაციებითა“ და „ხელშეკრულებით“ ნაკისრი ვალდებულებების კანონიერად შესასრულებლად და „ობლიგაციებისა“ და „ხელშეკრულების“ კანონიერების, ნამდვილობის, აღსრულებადობისა და საქართველოში მტკიცებულებად დასაშვებობის უზრუნველსაყოფად.

(გ) **შერწყმა და კონსოლიდირება:**

(i) „ემიტენტი“ უზრუნველყოფს, რომ იმ „ობლიგაციონერების“ წინასწარი წერილობითი თანხმობის გარეშე, რომლებიც ფლობენ (ინდივიდუალურად ან ერთობლივად, უშუალოდ ან „ნომინალური მფლობელების“ მეშვეობით) „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ სულ მცირე 67%-ს, არ განახორციელოს შემდეგი: (გ.1) რეორგანიზაცია (შერწყმის, გაყოფის ან გარდაქმნის სახით) ან სხვა რაიმე ნებისმიერი ტიპის კორპორატიული რესტრუქტურისა, ან (გ.2) ერთი ან რამდენიმე ურთიერთდაკავშირებული გარიგებით, პირდაპირ ან არაპირდაპირ, „ემიტენტის“ მთლიანი კონსოლიდირებული ქონების ან აქტივების ან მათი მნიშვნელოვანი ნაწილის კონსოლიდირება ან

შერწყმა, ან გაყიდვა, გასხვისება, გადაცემა, იჯარით გაცემა ან სხვაგვარად განკარგვა გარდა იმ შემთხვევებისა, როდესაც:

(ა) ზემო (გ.1) ან (გ.2) ქვეპუნქტებში მითითებული ტრანზაქციის შემდეგ დაუყოვნებლივ:

(I) რეორგანიზაციის შედეგად ჩამოყალიბებული სუბიექტი ან ქონების მიმღები (შემდგომში „სამართალმემკვიდრე“) არის „ემიტენტი“, ან თუ ამგვარი სუბიექტი არ არის „ემიტენტი“, „სამართალმემკვიდრე“ ცალსახად იკისრებს „ობლიგაციებიდან“ და „ხელშეკრულებიდან“ გამომდინარე „ემიტენტის“ ყველა უფლებასა და ვალდებულებას „ობლიგაციონერების წარმომადგენლისათვის“ მისაღები ფორმითა და შინაარსით; და

(II) „სამართალმემკვიდრე“ (თუ „სამართალმემკვიდრე“ არ არის „ემიტენტი“) უნდა ინარჩუნებდეს ან იყოს „ემიტენტის“ უფლებამონაცვლე ყველა არსებითი სახელმწიფო ნებართვის, ლიცენზიის, ავტორიზაციის, თანხმობისა და უფლებამოსილების შესაბამისად არსებულ ყველა უფლებასა და ვალდებულებასთან მიმართებით და უნდა აკმაყოფილებდეს ყველა სახის არსებით მარეგულირებელ მოთხოვნას იმ იურისდიქციაში, სადაც ის ახორციელებს საქმიანობას; და

(ბ) არ დამდგარა და არ გრძელდება „დეფოლტის შემთხვევა“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“; და

(გ) ზემო (გ.1) ან (გ.2) ქვეპუნქტებში მითითებული ტრანზაქციები არ გამოიწვევს „არსებითად უარყოფით გავლენას“.

(ii) „ემიტენტი“ უზრუნველყოფს, რომ იმ „ობლიგაციონერების“ წინასწარი წერილობითი თანხმობის გარეშე, რომლებიც ფლობენ (ინდივიდუალურად ან ერთობლივად, უშუალოდ ან „ნომინალური მფლობელების“ მეშვეობით) „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ სულ მცირე 67%-ს, არცერთმა „მნიშვნელოვანმა შვილობილმა“ არ განახორციელოს შემდეგი: (გ.1) რეორგანიზაცია (შერწყმის, გაყოფის ან გარდაქმნის სახით) ან სხვა რაიმე ნებისმიერი ტიპის კორპორატიული რესტრუქტურისა, ან (გ.2) ერთი ან რამდენიმე ურთიერთდაკავშირებული გარიგებით, პირდაპირ ან არაპირდაპირ, შესაბამისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ მთლიანი ქონების ან აქტივების ან მათი მნიშვნელოვანი ნაწილის კონსოლიდირება ან შერწყმა, ან გაყიდვა, გასხვისება, გადაცემა, იჯარით გაცემა ან სხვაგვარად განკარგვა გარდა იმ შემთხვევებისა, როდესაც:

(ა) ზემო (გ.1) ან (გ.2) ქვეპუნქტებში მითითებული ტრანზაქციის შემდეგ დაუყოვნებლივ:

(I) ამგვარი „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ არის „სამართალმემკვიდრე“; ან

(II) „სამართალმემკვიდრე“ (თუ ის არ არის „მნიშვნელოვანი შვილობილი“) ინარჩუნებს ან არის შესაბამისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ უფლებამონაცვლე ყველა არსებითი სახელმწიფო ნებართვის, ლიცენზიის, ავტორიზაციის, თანხმობისა და უფლებამოსილების შესაბამისად არსებულ ყველა უფლებასა და ვალდებულებასთან მიმართებით და აკმაყოფილებს ყველა სახის არსებით მარეგულირებელ მოთხოვნას იმ იურისდიქციაში, რომელშიც ის ახორციელებს საქმიანობას; და

(ბ) არ დამდგარა და არ გრძელდება „დეფოლტის შემთხვევა“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“; და

(გ) ზემო (გ.1) ან (გ.2) ქვეპუნქტებში მითითებული ტრანზაქციები არ გამოიწვევს „არსებითად უარყოფით გავლენას“.

(iii) ზემოთქმულის მიუხედავად, ნებისმიერი „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ უფლებამოსილია, მოახდინოს „ემიტენტთან“ ან სხვა „შვილობილთან“ (რომელიც ამგვარი ტრანზაქციის შედეგად ჩაითვლება „მნიშვნელოვან შვილობილად“ ამ „პროსპექტის“ მიზნებისთვის) კონსოლიდირება ან

შერწყმა, ან ერთი ან რამდენიმე ურთიერთდაკავშირებული გარიგებით მათთვის მთლიანი აქტივების ან მათი მნიშვნელოვანი ნაწილის მიყიდვა, გადაცემა ან იჯარით გაცემა.

(დ) განკარგვა:

(i) გარდა წინამდებარე „პირობებით“ ნებადართული შემთხვევებისა და „პირობების“ მე-5(გ) ქვეპუნქტის („შერწყმა და კონსოლიდირება“), მე-5(ე) ქვეპუნქტისა („აფილირებულ პირთან დადებული გარიგებები“) და მე-5(ზ) ქვეპუნქტის („აკრძალული გადახდა“) დებულებების შეუზღუდავად, „ემიტენტმა“ არ უნდა განახორციელოს და უნდა უზრუნველყოს, რომ მისი არცერთი „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ არ განახორციელებს შემდეგ ქმედებებს: თავისი აქტივების ან შემოსავლების მთლიანად ან ნაწილობრივ გაყიდვა, გაცვლა, გადაცემა, იჯარით გაცემა, ან სხვაგვარად განკარგვა, ერთი ან რამდენიმე (დაკავშირებული ან დამოუკიდებელი) ტრანზაქციით სხვა რომელიმე „პირზე“, გარდა „ემიტენტისა“ ან მისი „შვილობილისა“, გარემოებების გათვალისწინებით. აღნიშნული შეზღუდვა არ შეეხება იმ შემთხვევებს, როდესაც:

(ა) თითოეული ასეთი ტრანზაქცია ხორციელდება გაშლილი ხელის პრინციპით, „სამართლიანი საბაზრო ღირებულებით“;

(ბ) ნებისმიერ იმ ტრანზაქციასთან მიმართებით, რომელიც ითვალისწინებს შემოსავლის ან აქტივების განკარგვას, რომელთა ღირებულება აღემატება „ემიტენტის“ „მთლიანი საკუთარი კაპიტალის“ 20%-ს, „ემიტენტი“ ვალდებულია, ამგვარ განკარგვამდე „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ მიაწოდოს „დამოუკიდებელი შემფასებლის“ წერილობითი დასკვნა იმის შესახებ, რომ გარიგება ხორციელდება „სამართლიანი საბაზრო ღირებულებით“ და გარიგება ფინანსურად მიზანშეწონილია/სამართლიანია „ემიტენტისთვის“ ან/და შესაბამისი „შვილობილისთვის“, გარემოებების გათვალისწინებით („დამოუკიდებელი შემფასებლის“ დასკვნის წარმოდგენის ვალდებულება არ ეხება გარიგებას, რომელიც ხორციელდება აღიარებულ საერთაშორისო საფონდო ბირჟაზე პირველადი საჯარო შეთავაზების გზით); და

(გ) ამგვარი განკარგვის შედეგად მიღებული შემოსავალი გამოყენებული იქნება: (i) იმ ბიზნესის ან იურიდიული პირის შესაძენად ან მასში ინვესტიციის განსახორციელებლად, რომელიც საქმიანობას არსებითად სრულად ახორციელებს საქართველოში; ან/და (ii) დივიდენდის გაცემის თაობაზე განცხადების გასაკეთებლად ან დივიდენდის გასაცემად ფულადი ან სხვა სახით, ან ნებისმიერი სხვა განაწილების განსახორციელებლად (მათ შორის, გამოსყიდვის, შესყიდვის ან სხვა გზით) თავის კაპიტალთან დაკავშირებით; ან/და (iii) „ემიტენტის“ ნებისმიერი „სააქციო კაპიტალის“ ან ნებისმიერი სუბორდინირებული სესხის პირდაპირ ან არაპირდაპირ ნებაყოფლობით შესაძენად, გამოსასყიდად, ანაზღაურების სანაცვლოდ სხვაგვარად გამოსასყიდად ან გადასახდელად გეგმიური დაფარვის ან გადახდის თარიღამდე (გარდა კომპანიათაშორისი დავალიანებისა, რომელიც „ემიტენტის“ ან ნებისმიერი „შვილობილის“ წინაშე მართებს ნებისმიერ სხვა „შვილობილს“), იმ პირობით, რომ ამ ქვეპუნქტის (ii) და (iii) ნაწილებში აღნიშნული ქმედებები სხვა მხრივ შესაბამისობაში უნდა იყოს „პირობების“ მე-5(ზ) ქვეპუნქტთან („აკრძალული გადახდა“).

(ii) „პირობების“ მე-5(დ)(i)(ა) და მე-5(დ)(i)(ბ) ქვეპუნქტები არ ვრცელდება: (i) ნებისმიერ გარიგებაზე „ემიტენტსა“ და მის ნებისმიერ „შვილობილს“ შორის, რომელშიც „ემიტენტი“ ფლობს წილის/აქციების 100%-ს; (ii) ნებისმიერი იმ აქტივის ან ქონების (მათ შორის, ფულისა და ფასიანი ქაღალდების) ნებისმიერ გადაცემაზე, იჯარაზე, გასხვისებაზე ან სხვა ფორმით განკარგვაზე, რომელიც წარმოადგენს „ნებადართულ უზრუნველყოფას“; ან (iii) ნებისმიერი ქონების ან აქტივების განკარგვაზე იმ ღირებულებაზე მეტად, რომელიც განცხადებულია უკანასკნელი „IFRS ფისკალური პერიოდისთვის“ მომზადებულ „ჯგუფის ფინანსურ ინფორმაციაში“ (წლიური ან ნახევარწლიური).

(ე) აფილირებულ პირთან დადებული გარიგებები:

(i) არც „ემიტენტი“ და არც მისი რომელიმე „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ პირდაპირ ან არაპირდაპირ არ აწარმოებს რაიმე საქმიანობას, დადებს რაიმე გარიგებას ან დაუშვებს რაიმე ტრანზაქციის არსებობას (მათ შორის, ნებისმიერი ქონების შეძენა, გაყიდვა, გადაცემა, დათმობა, ან გაცვლა, ან

ნებისმიერი მომსახურების გაწევა) ნებისმიერ „აფილირებულ პირთან“ ან მის სასარგებლოდ (შემდგომში „აფილირებულ პირთან დადებული გარიგებები“), კომპანიათაშორისი სესხების ჩათვლით, გარდა იმ შემთხვევებისა, როდესაც ამგვარი „აფილირებულ პირთან დადებული გარიგების“ პირობები (შესაბამისი „აფილირებული პირის“ მდგომარეობისა და საკრედიტო რეიტინგის გათვალისწინებით) არ არის ნაკლებად ხელსაყრელი „ემიტენტისთვის“ ან ასეთი „მნიშვნელოვანი შვილობილისათვის“ (გარემოებების გათვალისწინებით), ვიდრე გაშლილი ხელის პრინციპით „სამართლიანი საბაზრო ღირებულებით“ იმ „პირთან“ დადებული შესადარი გარიგების პირობები, რომელიც არ არის „ემიტენტის“ ან მისი ნებისმიერი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ „აფილირებული პირი“ და ასეთი გარიგების პირობები შესაბამისობაშია მოქმედ კანონმდებლობასა და რეგულაციებთან.

(ii) იმ „აფილირებულ პირთან დადებული გარიგების“ ან ურთიერთდაკავშირებული „აფილირებულ პირთან დადებული გარიგებების“ შემთხვევაში, სადაც გარიგების ან გადახდების ღირებულების ჯამი აღემატება „მთლიანი საკუთარი კაპიტალის“ 2%-ს, „ემიტენტმა“, აღნიშნული „აფილირებულ პირთან დადებული გარიგების“ დადებამდე, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ უნდა მიაწოდოს „დამოუკიდებელი შემფასებლის“ წერილობითი დასკვნა იმის თაობაზე, რომ „აფილირებულ პირთან დადებული გარიგება“ (ან „აფილირებულ პირთან დადებული გარიგებების“ ერთობლიობა) განხორციელდა „სამართლიანი საბაზრო ღირებულებით“ და გარიგება ფინანსურად მიზანშეწონილია/სამართლიანია „ემიტენტისთვის“ ან შესაბამისი „მნიშვნელოვანი შვილობილისთვის“, გარემოებების გათვალისწინებით.

(iii) შემდეგი გარიგებები არ მიიჩნევა „აფილირებულ პირთან დადებულ გარიგებად“ იმდენად, რამდენადაც ისინი შესაბამისობაშია მოქმედ კანონმდებლობასა და რეგულაციებთან, და ამდენად, არ ექვემდებარება ზემო (i) და (ii) ქვეპუნქტებში გაკეთებულ დათქმებს:

(ა) „ჯგუფის“ წევრის მიერ ჩვეულებრივი საქმიანობის ფარგლებში გაფორმებული ნებისმიერი შრომითი ხელშეკრულება, რომელიც შეესაბამება „ჯგუფის“ ამგვარი წევრის წარსულ პრაქტიკას;

(ბ) „ემიტენტსა“ და მის „შვილობილებს“ შორის გარიგებები;

(გ) გონივრული ოდენობით მმართველი ორგანოების წევრებისათვის ანაზღაურების გადახდა იმ „პირებისთვის“, რომლებიც სხვაგვარად არ წარმოადგენენ „ემიტენტთან“ „აფილირებულ პირებს“;

(დ) „აკრძალული გადახდა“, რომლის განხორციელება ნებადართულია „პირობების“ მე-5(ზ) ქვეპუნქტის („აკრძალული გადახდა“) შესაბამისად;

(ე) ნებისმიერი სესხი, საპროცენტო სარგებლის გარეშე, რომელიც გაცემულია „ჯგუფის“ ნებისმიერი წევრის მიერ „ჰოლდინგური კომპანიის“ სასარგებლოდ იმ პირობით, რომ ყველა ასეთი უპროცენტო სესხის საფუძველზე დაუფარავი თანხის ჯამური მოცულობა არცერთ მომენტში არ გადააჭარბებს 20,000,000 (ოცი მილიონი) აშშ დოლარსა და „მთლიანი საკუთარი კაპიტალის“ 2.0%-ს შორის უდიდესს; და

(ვ) „ჰეჯირების ვალდებულებები“, რომლებიც დროდადრო კეთილსინდისიერად დადებულია ჰეჯირების მიზნებისთვის და არა - „ემიტენტისა“ და „მნიშვნელოვანი შვილობილების“ სპეკულაციური მიზნებისთვის და ნებისმიერი „ჰეჯირების ვალდებულებების“ შეწყვეტის მიზნით.

(გ) **გადასახადების გადახდა და სხვა მოთხოვნები:** „ემიტენტმა“ და მისმა „მნიშვნელოვანმა შვილობილებმა“ დროულად, ვადის გასვლამდე, უნდა გადაიხადოს ყველა „გადასახადი“, ან უზრუნველყოს ამგვარი „გადასახადის“ გადახდა, რომლითაც იბეგრება იგი ან მისი შემოსავალი, მოგება ან ქონება, იმ პირობით, რომ არც „ემიტენტს“ და არც „მნიშვნელოვან შვილობილს“ წინამდებარე „პროსპექტის“ მიზნებისათვის არ მოეთხოვება ნებისმიერი იმ „გადასახადის“ ან მსგავსი გადასახდელის გადახდა, ან მათი გადახდის უზრუნველყოფა, (i) რომლის ოდენობა ან დაკისრების მართებულობა

კეთილსინდისიერად არის გასაჩივრებული სათანადო წარმოებით და ამ თანხაზე შექმნილია ადეკვატური რეზერვი „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ ან სხვა რელევანტური მოთხოვნების შესაბამისად; ან (ii) რომლის ოდენობა, სხვა ამგვარ გადაუხდელ „გადასახადებთან“ ან მსგავს მოთხოვნებთან ერთად, ჯამურად არ აღემატება 3,000,000 აშშ დოლარსა და „მთლიანი საკუთარი კაპიტალის“ 0.2%-ს შორის უდიდესს.

(ზ) **აკრძალული გადახდა:** „ემიტენტი“ არ დაუშვებს, რომ: (ა) განაცხადოს დივიდენდის გაცემის თაობაზე ან გასცეს დივიდენდი ფულადი ან სხვა სახით, ან განახორციელოს ნებისმიერი სხვა განაწილება (მათ შორის, გამოსყიდვის, შესყიდვის ან სხვა გზით) თავის კაპიტალთან დაკავშირებით, გარდა „ემიტენტის“ ან მისი ნებისმიერი „შვილობილის“ სასარგებლოდ დივიდენდის გაცემისა ან განაწილებისა (და თუ „შვილობილი“ არ წარმოადგენს „ემიტენტის“ 100%-იან შვილობილს, მისი კაპიტალის სხვა მფლობელების სასარგებლოდ, პროპორციულად); ან (ბ) პირდაპირ ან არაპირდაპირ ნებაყოფლობით გადაიხადოს, შეიძინოს, გამოისყიდოს ან ანაზღაურების სანაცვლოდ სხვაგვარად გამოისყიდოს „ემიტენტის“ ნებისმიერი „სააქციო კაპიტალი“ ან სუბორდინირებული სესხი გეგმიური დაფარვის ან გადახდის თარიღამდე (გარდა კომპანიათაშორისი დავალიანებისა, რომელიც „ემიტენტის“ ან ნებისმიერი „შვილობილის“ წინაშე მართებს ნებისმიერ სხვა „შვილობილს“) (ზემო (ა) და (ბ) ქვეპუნქტებში მითითებული ნებისმიერი ქმედება მიიჩნევა „აკრძალულ გადახდად“), იმ შემთხვევაში, თუ:

- (ა) ამგვარი გადახდის განხორციელების დროისთვის დამდგარია და გრძელდება, ან ამგვარი გადახდის განხორციელების შემთხვევაში შესაძლოა დადგეს, „დეფოლტის შემთხვევა“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“;
- (ბ) ამგვარი „აკრძალული გადახდის“ ოდენობა აჭარბებს შემდეგის ჯამს: (i) 2022 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით „ემიტენტის“ გაუნაწილებელი მოგების 50% და (ii) 2022 წლის 31 დეკემბრის შემდგომი ნახევარწლიური პერიოდებისათვის „ემიტენტის“ კონსოლიდირებული წმინდა მოგების 50%, რომელიც დადგენილია უკანასკნელი „IFRS ფისკალური პერიოდისთვის“ მომზადებულ „ჯგუფის ფინანსურ ინფორმაციაზე“ (ნახევარწლიური ან წლიური) დაყრდნობით; *თუმცა, იმ პირობით, რომ უშუალოდ ასეთი „აკრძალული გადახდის“ განხორციელების შემდეგ „წმინდა დავალიანება“ არ იქნება „მთლიანი საკუთარი კაპიტალის“ 45%-ზე მეტი;* ან
- (გ) ასეთი „აკრძალული გადახდა“ გამოიწვევს, ან მის შედეგად დადგება, „პირობების“ მე-5(ო) ქვეპუნქტით („*ფინანსური და რეგულატორული ვალდებულებები*“) გათვალისწინებული ერთი ან რამდენიმე დათქმის დარღვევა(ს), ან სხვაგვარად გამოიწვევს „არსებითად უარყოფით გავლენას“;

იმის გათვალისწინებით, რომ „ნებადართული სააქციო სქემის შენატანების“ (როგორც ეს განსაზღვრულია ქვემოთ) გადახდა არ ჩაითვლება „აკრძალულ გადახდად“ „პირობების“ ამ მე-5(ზ) ქვეპუნქტის („აკრძალული გადახდა“) მიზნებისათვის.

„ნებადართული სააქციო სქემის შენატანები“ ნიშნავს შენატანების გადახდას, რომელიც ემსახურება აქციების შესყიდვას „ჯგუფის“ მენეჯმენტისა და თანამშრომლების (მათ შორის, „ჯგუფის“ საბოლოო მშობელი კომპანიის დირექტორთა საბჭოს წევრებისა და თანამშრომლების) არსებული და სამომავლო დაკმაყოფილებისათვის თანამშრომელთა ანაზღაურების სქემის შესაბამისად იმ ოდენობით, რომელიც არ აღემატება 20,000,000 (ოცი მილიონი) აშშ დოლარსა და „მთლიანი საკუთარი კაპიტალის“ 2%-ს შორის უდიდესს ნებისმიერ მოცემულ კალენდარულ წელს (შემდგომში „**მაქსიმალური ნებადართული წლიური სააქციო სქემის შენატანები**“), *დამატებულად*, იმ შემთხვევაში, თუ „ემიტენტი“ განახორციელებს შენატანის გადახდას, რომელიც 2023 წლის 1 იანვრიდან ნებისმიერ წელს ნაკლებია „მაქსიმალური ნებადართული წლიური სააქციო სქემის შენატანებზე“ (შემდგომში „**დანაკლისი**“), ყველა ამგვარი „დანაკლისის“ (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) ჯამური ოდენობა. ყოველგვარი ექვის გამორიცხვის მიზნით, „ემიტენტს“ უფლება აქვს, გამოიყენოს „დანაკლისის“ თანხა ნებისმიერ წელთან მიმართებით მხოლოდ ერთხელ.

(თ) მნიშვნელოვანი შვილობილის მიერ დივიდენდის განაწილებაზე შეზღუდვის აკრძალვა:

(i) „ემიტენტი“ არ დაუშვებს, რომ მისმა ნებისმიერმა „მნიშვნელოვანმა შვილობილმა“ (ყოველგვარი ეჭვის გამორიცხვის მიზნით, „პირობების“ მხოლოდ ამ მე-5(თ) ქვეპუნქტის („მნიშვნელოვანი შვილობილის მიერ დივიდენდის განაწილებაზე შეზღუდვის აკრძალვა“) მიზნებისთვის იგულისხმება „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ განსაზღვრების (ბ) პარაგრაფით გათვალისწინებული „მნიშვნელოვანი შვილობილები“), პირდაპირ ან არაპირდაპირ, შექმნას ან დაუშვას არსებობა ან ძალაში შესვლა რაიმე უფლებრივი დატვირთვის ან შეზღუდვისა ნებისმიერი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ უნარზე, რომ:

(ა) გადაიხადოს ნებისმიერი დივიდენდი ან განახორციელოს ნებისმიერი სხვა გადახდა ან განაწილება მის წილთან/აქციებთან დაკავშირებით; ან

(ბ) განახორციელოს გადახდები „ემიტენტის“ ან ნებისმიერი სხვა „შვილობილის“ წინაშე არსებულ ნებისმიერ „დავალიანებასთან“ დაკავშირებით.

(ii) „პირობების“ წინამდებარე მე-5(თ) ქვეპუნქტი („მნიშვნელოვანი შვილობილის მიერ დივიდენდის განაწილებაზე შეზღუდვის აკრძალვა“) არ ზღუდავს:

(ა) „პირობების“ მხოლოდ მე-5(თ)(i)(ა) ქვეპუნქტთან დაკავშირებით, ნებისმიერ ისეთ დატვირთვას ან შეზღუდვას, რომელიც შემოიფარგლება ნებისმიერ პერიოდში დივიდენდების გადახდით ან სხვა გადახდებით ან განაწილებით შესაბამისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ წმინდა მოგების 50%-მდე ოდენობით, რომელიც განისაზღვრება ამგვარი პერიოდისათვის უახლეს „ჯგუფის ფინანსურ ინფორმაციაზე“ მითითებით; ან

(ბ) იმ „პირთან“ მიმართებით, რომელიც გახდება „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ „გამოშვების თარიღის“ შემდეგ, ნებისმიერ ისეთ დატვირთვას ან შეზღუდვას ისეთი ხელშეკრულების შესაბამისად, რომელიც გაფორმებულია იმ თარიღამდე, სანამ „შვილობილი“ გახდება „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ (იმდენად, რამდენადაც ასეთი დატვირთვა ან შეზღუდვა არ იყო დაწესებული ასეთი „შვილობილის“ „მნიშვნელოვან შვილობილად“ გახდომის მოლოდინით) და რომელიც ძალაში რჩება ამ თარიღისთვის;

(გ) ნებისმიერი ისეთ დატვირთვას ან შეზღუდვას, რომელიც წარმოადგენს მოქმედი კანონმდებლობისა და რეგულაციების შედეგს; ან

(დ) ნებისმიერ ისეთი დატვირთვას ან შეზღუდვას, რომელიც უკვე არსებობს „გამოშვების თარიღზე“.

(ი) **დავალიანება:** „ემიტენტი“ არ აიღებს ან იკისრებს რაიმე სახის „დავალიანებას“ ან სხვა რაიმე სახით არ გახდება პასუხისმგებელი ნებისმიერი სახის „დავალიანებაზე“, გარდა იმ შემთხვევისა, თუ ასეთი „დავალიანების“ წარმოშობისას და მისგან მიღებული თანხების გათვალისწინებით:

(ა) „წმინდა დავალიანება“ არ აჭარბებს „მთლიანი საკუთარი კაპიტალის“ 45%-ს; და

(ბ) არ დამდგარა და არ გრძელდება „დეფოლტის შემთხვევა“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“.

(კ) **ფინანსური ინფორმაციის გამჟღავნება:**

(i) „ემიტენტი“ ვალდებულია, რომ:

(ა) „ფასიანი ქაღალდების კანონის“ შესაბამისად, ყოველი ფინანსური წლის დასრულების შემდეგ, მაგრამ არაუგვიანეს 15 მაისისა, გამოაქვეყნოს „ემიტენტის“ აუდირებული ფინანსური ანგარიშგება აღნიშნული ფინანსური წლისთვის, რომელიც მომზადებულია „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად, რომელიც თანმიმდევრულად მიჰყვება პერიოდის შესაბამის ფინანსურ ანგარიშგებას მასზე აუდიტის დასკვნასთან ერთად.

(ბ) „ფასიანი ქაღალდების კანონის“ შესაბამისად, ყოველი ფინანსური წლის მეორე კვარტლის დასრულების შემდეგ, მაგრამ არაუგვიანეს 15 აგვისტოსი, გამოაქვეყნოს „ემიტენტის“ 6 თვის

არააუდირებული ფინანსური ანგარიშგება, რომელიც მომზადებულია „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად, რომელიც თანმიმდევრულად მიჰყვება პერიოდის შესაბამის ფინანსურ ანგარიშგებას მასზე აუდიტის მიმოხილვასთან ერთად (ასეთის არსებობის შემთხვევაში).

(გ) შეასრულოს „ფასიანი ქაღალდების კანონითა“ და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მოქმედი რეგულაციებით ინფორმაციის გამჭვირვალობასა და ანგარიშგებასთან მიმართებით დადგენილი მოთხოვნები.

(ii) „ემიტენტი“ იღებს ვალდებულებას, რომ თავისი ვებ-გვერდის საშუალებით გამოაქვეყნებს „წმინდა დავალიანების დათქმასთან შესაბამისობის სერტიფიკატს“ იმავე დროს, როდესაც გამაჟღავნებს „პირობების“ ზემო მე-5(კ)(i) ქვეპუნქტით გათვალისწინებულ სავალდებულო ფინანსურ ინფორმაციას.

(iii) „პირობების“ 5(კ)(i) ქვეპუნქტის მიზნებისთვის, ინფორმაცია „ემიტენტის“ მიერ „ობლიგაციონერებისათვის“ მიწოდებულად ჩაითვლება, თუ ამგვარი ინფორმაცია საჯაროდ ხელმისაწვდომი გახდა მოქმედი კანონმდებლობის შესაბამისად.

(iv) თუ „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ ან „ობლიგაციონერები“, რომლებიც (პირდაპირ ან „ნომინალური მფლობელების“ მეშვეობით) ფლობენ „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ 20%-ს ან მეტს, ვარაუდობენ, რომ დადგა „დეფოლტის შემთხვევა“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“, ისინი უფლებამოსილები არიან, „ემიტენტისგან“ მოითხოვონ და „ემიტენტი“ ვალდებულია ასეთ „ობლიგაციონერებს“ ან „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ დაუყოვნებლივ მიაწოდოს წერილობითი ინფორმაცია, რომელიც დაკავშირებულია სავარაუდო „დეფოლტის შემთხვევასთან“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევასთან“. წერილობითი მოთხოვნა შესაძლოა წარდგენილ იქნას ერთი დოკუმენტით, რომელსაც ხელს აწერენ „ობლიგაციონერები“ ან „ნომინალური მფლობელები“ ან იმავე შინაარსის შესაბამისი რაოდენობის დოკუმენტით. ამგვარი მოთხოვნა შესაძლოა ასევე მიღებულ იქნას „ობლიგაციონერთა“ კრების გადაწყვეტილების მეშვეობითაც.

(ლ) **ქონების შენარჩუნება:** „ემიტენტი“ ვალდებულია უზრუნველყოს, რომ მან და მისმა „მნიშვნელოვანმა შვილობილებმა“ მისი ან მათი ბიზნესის წარმოებისთვის გამოყენებული მთელი ქონება შეინარჩუნონ კარგ სამუშაო მდგომარეობაში და უზრუნველყონ ყველა საჭირო აღჭურვილობით, განახორციელონ ამგვარი ქონებისა და აღჭურვილობის ყველა საჭირო შეკეთება, განახლება, შეცვლა და გაუმჯობესება, როგორც ეს „ემიტენტის“ ან ნებისმიერი ასეთი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ შეფასებით, შეიძლება იყოს გონივრულად საჭირო, რათა აღნიშნული ქონებისა და აღჭურვილობის გამოყენებით განხორციელებული საქმიანობა ყოველთვის სათანადოდ წარიმართოს.

(მ) **დაზღვევის შენარჩუნება:** „ემიტენტი“ და მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილები“ ვალდებული არიან, უზრუნველყონ ისეთი ქონების დაზღვევა, რომელიც ექვემდებარება დაზღვევას ისეთ მზღვევებთან, რომელთაც „ემიტენტისა“ და შესაბამისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ შეხედულებით გააჩნიათ კარგი რეპუტაცია, დაზიანებისა და განადგურების რისკისაგან იმ ფარგლებში, რომელშიც ჩვეულებრივ აზღვევენ მსგავსი ქონებისა და მდგომარეობის მქონე კომპანიები მსგავს ქონებებს იმავე იურისდიქციაში.

(ნ) **მოქმედ კანონმდებლობასთან შესაბამისობა:** „ემიტენტი“ და მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილები“ ვალდებული არიან, მუდმივად უზრუნველყონ ყველა არსებითი კუთხით შესაბამისობა მოქმედი კანონმდებლობის, მათ შორის - სახელმწიფო ორგანოების მითითებებისა და აქტების, ყველა დებულებასთან.

(ო) **ფინანსური და რეგულატორული ვალდებულებები:**

(i) „ემიტენტი“ და მისი „მნიშვნელოვანი შვილობილები“ ვალდებული არიან, მუდმივად უზრუნველყონ შესაბამისობა ნებისმიერ და ყველა პრუდენციულ ნორმასთან ან სხვა რეგულაციასთან, რომელიც ვრცელდება მასზე შესაბამის ინდუსტრიაში არსებული რეგულაციებისა და სტანდარტების შესაბამისად, გარდა იმ შემთხვევისა, როდესაც

შეუსრულებლობის შედეგად გონივრულად არ არის მოსალოდნელი „არსებითად უარყოფითი გავლენის“ დადგომა.

(ii) „ემიტენტი“ ვალდებულია, ფულადი სახსრებისა და „დროებითი ინვესტიციების“ სახით მუდმივად ჰქონდეს თანხა, რომელიც ტოლია სულ მცირე „სარგებლის დაფარვის თანხისა“.

(3) **საქმიანობის ცვლილება:** „ემიტენტი“ და „მნიშვნელოვანი შვილობილები“ ვალდებული არიან, უზრუნველყონ, რომ არსებითად არ შეიცვალოს „გამოშვების თარიღისათვის“ „ემიტენტის“, შესაბამისი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ ან „ჯგუფის“, გარემოებების გათვალისწინებით, მიერ განხორციელებული სამეწარმეო საქმიანობის ზოგადი ბუნება.

6. ობლიგაციების სარგებელი

(ა) **ობლიგაციების სარგებელი:** თუ არ მოხდა „ემიტენტის“ მიერ „ობლიგაციების“ დაფარვა ან გამოსყიდვა „დაფარვის თარიღამდე“ წინამდებარე „პირობების“ მე-0 პუნქტის („დაფარვა და გამოსყიდვა“) შესაბამისად, თითოეულ „ობლიგაციას“ წელიწადში ორჯერ დაერიცხება სარგებელი „გამოშვების თარიღიდან“ (ამ თარიღის ჩათვლით) „დაფარვის თარიღამდე“ წინასწარ „პირობების დოკუმენტში“ მითითებული საპროცენტო განაკვეთის ფარგლებში. საბოლოო საპროცენტო განაკვეთი განისაზღვრება „პირობების“ მე-0(ა) ქვეპუნქტის („ობლიგაციების შეთავაზების პროცედურა“) შესაბამისად და აისახება საბოლოო „პირობების დოკუმენტში“. სარგებლის გადახდა ხდება წელიწადში ორჯერ წინა პერიოდისათვის შესაბამის „სარგებლის გადახდის თარიღებზე“. თითოეულ „ობლიგაციას“ დაერიცხება საპროცენტო სარგებელი „დაფარვის თარიღამდე“, გარდა იმ შემთხვევისა, თუ ძირითადი თანხის გადახდა არასათანადოდ შეჩერდა ან იგი არ იქნა გადახდილი. ამგვარ შემთხვევაში, თითოეულ „ობლიგაციაზე“ საპროცენტო სარგებლის დარიცხვა გაგრძელდება შესაბამისი განაკვეთით იმ დღემდე, ვიდრე ამგვარ „ობლიგაციასთან“ მიმართებით ყველა გადასახდელი თანხა არ იქნება მიღებული შესაბამისი „ობლიგაციონერის“ მიერ ან მისი სახელით.

თუ სარგებლის გამოანგარიშება ხდება „საპროცენტო პერიოდზე“ (როგორც ეს ტერმინი განსაზღვრულია ქვემოთ) ნაკლები პერიოდისათვის, შესაბამისი დარიცხული (დასარიცხი) სარგებლის დაანგარიშება მოხდება 365-დღიანი წელიწადის საფუძველზე.

პერიოდი „ობლიგაციების“ „გამოშვების თარიღიდან“ (ამ თარიღის ჩათვლით) პირველი „სარგებლის გადახდის თარიღამდე“ (ამ თარიღის ჩათვლით) და ყოველი შემდგომი პერიოდი წინა „სარგებლის გადახდის თარიღიდან“ (ამ თარიღის ჩათვლით) მომდევნო „სარგებლის გადახდის თარიღამდე“ (ამ თარიღის ჩათვლით) მიიჩნევა „საპროცენტო პერიოდად“.

(ბ) **სარგებლის განაკვეთის ცვლილება გამომწვევი მოვლენის დადგომისას:** „გამომწვევი მოვლენის“ დადგომის შემთხვევაში, ბოლო „საპროცენტო პერიოდისათვის“ საპროცენტო განაკვეთი გაიზარდება 0.3 პროცენტით. ყოველგვარი ექვის გამორიცხვის მიზნით, ამგვარი გაზრდა გამოიწვევს „ემიტენტის“ მიერ ერთჯერად გაზრდილ გადახდას „დაფარვის თარიღზე“ ოდენობით, რომელიც არ აღემატება 450,000 აშშ დოლარს. „გამომწვევი მოვლენის“ დადგომის შემთხვევაში, „ემიტენტმა“ „პირობების“ მე-14 პუნქტის („შეტყობინებები“) შესაბამისად უნდა აცნობოს „ობლიგაციონერებს“ ამგვარი „გამომწვევი მოვლენისა“ და მასთან დაკავშირებით სარგებლის განაკვეთის ზრდის შესახებ პირველი გონივრული შესაძლებლობისთანავე „SPT-ის შეზღუდული რწმუნების ანგარიშის“ გამოქვეყნების შემდეგ იმ წლისთვის, რომელიც სრულდება „მიზნობრივი დაკვირვების თარიღზე“ „პირობების“ მე-6(გ) ქვეპუნქტის („ანგარიშგება მდგრადობის შესრულების მიზნის შესახებ“) შესაბამისად, საჭიროების შემთხვევაში.

(გ) **ანგარიშგება მდგრადობის შესრულების მიზნის შესახებ:** 31 დეკემბრით დასრულებული ყოველი ფისკალური წლისთვის, დაწყებული 2023 წლის 31 დეკემბრიდან (ჩათვლით) 2027 წლის 31 დეკემბრამდე (ჩათვლით), „ემიტენტი“ თავის ვებ-გვერდზე გამოაქვეყნებს „მდგრადობის ანგარიშს“ ან სხვა დოკუმენტს (თითოეული ამგვარი ანგარიში ან სხვა დოკუმენტი შემდგომში „მდგრადობის ანგარიში“), სადაც თითოეული წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით გამჟღავნებული იქნება „ჯგუფის“ პროგრესი „მდგრადობის შესრულების მიზანთან“ მიმართებით, როგორც განსაზღვრულია „ემიტენტის“ მიერ წინამდებარე „პირობების“ შესაბამისად. თითოეული ამგვარი „მდგრადობის ანგარიში“ მოიცავს ან ამგვარ „მდგრადობის ანგარიშზე“ დართული იქნება „გარე შემოწმების“ მიერ გაცემული შეზღუდული რწმუნების ანგარიში (შემდგომში „SPT-ის შეზღუდული რწმუნების

ანგარიში“). თითოეული „მდგრადობის ანგარიში“ და დაკავშირებული „SPT-ის შეზღუდული რწმუნების ანგარიში“ გამოქვეყნდება შესაბამისი ფისკალური წლის დასრულებიდან არაუგვიანეს 120 კალენდარული დღისა.

7. დაფარვა და გამოსყიდვა

- (ა) **საბოლოო დაფარვა:** თუ არ განხორციელდა ვადამდელი დაფარვა ან შესყიდვა და გაუქმება, „ობლიგაციები“ დაიფარება ძირითადი თანხის გადახდით, დარიცხულ და გადაუხდელ სარგებელთან ერთად (ასეთის არსებობის შემთხვევაში), „დაფარვის თარიღზე“. გარდა იმ შემთხვევებისა, რომლებიც განსაზღვრულია წინამდებარე „პირობებში“, დაუშვებელია „ობლიგაციების“ გამოსყიდვა „ემიტენტის“ არჩევით.
- (ბ) **დაფარვა საგადასახადო და სხვა მიზეზით:** „ემიტენტი“ უფლებამოსილია, საკუთარი არჩევანით, „დაფარვის თარიღამდე“ ნებისმიერ დროს განახორციელოს „ობლიგაციების“ დაფარვა სრულად, მაგრამ არა ნაწილობრივ, „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხისა და ამგვარ დაფარვამდე დარიცხული და გადაუხდელი სარგებლის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) გადახდით, „ფასიანი ქვალდების რეესტრში“ რეგისტრირებული „ობლიგაციონერებისა“ და „ნომინალური მფლობელებისთვის“ არანაკლებ 30 და არაუმეტეს 60 დღით ადრე შეუქცევადი შეტყობინების გაგზავნის გზით, იმ შემთხვევაში, თუ: (i) უშუალოდ ამგვარი შეტყობინების გაგზავნამდე „ემიტენტი“ „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ მისთვის დამაკმაყოფილებელი ფორმით დაუდასტურებს, რომ „ემიტენტს“ უწევს ან მოუწევს „გადასახადების“ სახით დამატებითი თანხების გადახდა „ობლიგაციებთან“ მიმართებით საქართველოს კანონმდებლობისა თუ რეგულაციების, ან ნებისმიერი პოლიტიკური ქვედანაყოფის ან დაბეგვრის უფლებამოსილების მქონე რომელიმე ორგანოს, ან ამგვარი კანონმდებლობისა თუ რეგულაციების გამოყენების ან სხვაგვარი ოფიციალური განმარტების, ნებისმიერი ცვლილების შედეგად, რომელიც კანონიერ ძალაში შევიდა „გამოშვების თარიღზე“ ან მის შემდგომ პერიოდში; და (ii) ამგვარი დამატებითი თანხების გადახდის ვალდებულება ვერ იქნება თავიდან აცილებული მიუხედავად „ემიტენტის“ მიერ მისთვის ხელმისაწვდომი გონივრული ზომების მიღებისა, *იმ პირობით, რომ* დაფარვის შესახებ ასეთი შეტყობინება არ უნდა იქნეს გაკეთებული იმ უადრეს თარიღამდე არაუმეტეს 90 დღით ადრე, როდესაც „ემიტენტი“ ვალდებული იქნებოდა „ობლიგაციებთან“ მიმართებით გადაეხადა ამგვარი დამატებითი თანხები. „პირობების“ წინამდებარე 7(ბ) ქვეპუნქტის შესაბამისად დაფარვის შესახებ შეტყობინების გაგზავნამდე, „ემიტენტი“ ვალდებულია „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ მიაწოდოს „ემიტენტის“ ორი დირექტორის მიერ ხელმოწერილი სერტიფიკატი, რომელშიც გაკეთებულია განცხადება, რომ ზემო (i) პუნქტში მითითებული ვალდებულების თავიდან აცილება შეუძლებელია „ემიტენტის“ მიერ მისთვის ხელმისაწვდომი გონივრული ზომების მიღებით და „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ უფლება აქვს, მიიღოს ამგვარი სერტიფიკატი, როგორც საკმარისი მტკიცებულება ზემო (ii) პუნქტში მოცემული პირობის დაკმაყოფილებისა, რა შემთხვევაშიც იგი გადამწყვეტი და სავალდებულო იქნება „ობლიგაციონერებისათვის“.
- (გ) **გამოსყიდვის ოფცია სრული მოცულობით:** „გამოშვების თარიღიდან“ მეორე კალენდარული წლის დასრულებამდე (თვის იგივე რიცხვი, ამ თარიღის გამოკლებით), ნებისმიერ დროს, „ემიტენტი“ უფლებამოსილია, საკუთარი შეხედულებისამებრ, „ფასიანი ქვალდების რეესტრში“ რეგისტრირებული „ობლიგაციონერებისა“ და „ნომინალური მფლობელებისთვის“ არანაკლებ 15 და არაუმეტეს 60 დღით ადრე შეუქცევადი შეტყობინების (შემდგომში „გამოსყიდვის ოფციის შეტყობინება“) გაგზავნის გზით, განახორციელოს „ობლიგაციების“ დაფარვა სრულად, მაგრამ არა ნაწილობრივ, რისი ფასიც გამოითვლება შემდეგნაირად:
- (i) „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ჯამურ ძირ თანხას; *დამატებული*
 - (ii) გამოსყიდვის ოფციის ანგარიშსწორების თარიღამდე (ამ თარიღის გამოკლებით) (შემდგომში „გამოსყიდვის ანგარიშსწორების თარიღი“) ამგვარ „ობლიგაციებზე“ დარიცხული და გადაუხდელი საპროცენტო სარგებელი და ნებისმიერი დამატებითი ან სხვა თანხა, რომელიც შეიძლება იყოს გადასახდელი; *დამატებული*
 - (iii) „სრული მოცულობით გამოსყიდვის პრემია“; და

- (iv) ძირითადი თანხის 0.30% იმ შემთხვევაში, თუ „ემიტენტი“ არ წარადგენს „გამოსყიდვის ოფციის შეტყობინებამდე“ 31 დეკემბრით დასრულებული უკანასკნელი ფისკალური წლისთვის „SPT-ის შეზღუდული რწმუნების ანგარიშს“, რომელიც დაადასტურებს, რომ „მდგრადობის შესრულების მიზანი“ სრულად მიღწეულია ამგვარი ფისკალური წლისთვის.

„გამოსყიდვის ოფციის შეტყობინებამდე“ დაზუსტებული უნდა იყოს „გამოსყიდვის ანგარიშსწორების თარიღი“.

- (დ) **გამოსყიდვის ოფცია გამოსყიდვის შეზღუდული პერიოდის შემდეგ:** „გამოშვების თარიღიდან“ მეორე კალენდარული წლის დასრულებისას (თვის იგივე რიცხვი, ამ თარიღის ჩათვლით) ან ამ თარიღის შემდეგ, „ემიტენტი“ უფლებამოსილია, ერთ ან რამდენიმე ჯერზე დაფაროს „ობლიგაციები“, სრულად ან ნაწილობრივ, არანაკლებ 15 და არაუმეტეს 60 დღით ადრე წერილობითი შეტყობინების მიწოდებით, ქვემოთ მითითებული გამოსყიდვის ფასებით (რომლებიც გამოხატულია, როგორც „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხის პროცენტი), დამატებული გამოსასყიდ „ობლიგაციებზე“ გამოსყიდვის შესაბამის თარიღამდე დარიცხული და გადაუხდელი სარგებელი, ასეთის არსებობის შემთხვევაში (რაც ექვემდებარება შესაბამის „სააღრიცხვო თარიღზე“ აღრიცხული „ობლიგაციონერების“ უფლებას, მიიღონ შესაბამისი „სარგებლის გადახდის თარიღზე“ გადასახდელი სარგებელი), თუ დაფარვა ხორციელდება ქვემოთ მითითებულ თარიღებზე ან ამ თარიღებს შემდეგ:

თარიღები	გამოსყიდვის ფასი
„გამოშვების თარიღიდან“ მე-2 კალენდარული წლის დასრულების შემდეგ (თვის იგივე რიცხვი, ამ თარიღის ჩათვლით) „გამოშვების თარიღიდან“ მე-3 კალენდარული წლის დასრულებამდე (თვის იგივე რიცხვი, ამ თარიღის გამოკლებით)	101.70%
„გამოშვების თარიღიდან“ მე-3 კალენდარული წლის დასრულების შემდეგ (თვის იგივე რიცხვი, ამ თარიღის ჩათვლით) „გამოშვების თარიღიდან“ მე-4 კალენდარული წლის დასრულებამდე (თვის იგივე რიცხვი, ამ თარიღის გამოკლებით)	100.70%
„გამოშვების თარიღიდან“ მე-4 კალენდარული წლის დასრულების შემდეგ (თვის იგივე რიცხვი, ამ თარიღის ჩათვლით) „გამოშვების თარიღიდან“ მე-5 კალენდარული წლის დასრულებამდე (თვის იგივე რიცხვი, ამ თარიღის გამოკლებით)	100.00%

თითოეულ შემთხვევაში, გამოსყიდვის ფასი გაიზრდება 0.30%-ით იმ შემთხვევაში, თუ „ემიტენტი“ არ წარადგენს გამოსყიდვის შეზღუდული პერიოდის შემდეგ გამოსყიდვის ოფციის შესახებ შეტყობინებამდე 31 დეკემბრით დასრულებული უკანასკნელი ფისკალური წლისთვის „SPT-ის შეზღუდული რწმუნების ანგარიშს“, რომელიც დაადასტურებს, რომ „მდგრადობის შესრულების მიზანი“ სრულად მიღწეულია ამგვარი ფისკალური წლისთვის.

გარდა იმ შემთხვევისა, როდესაც „ემიტენტი“ ვერ გადაიხდის გამოსყიდვის ფასს, პროცენტის დარიცხვა შეწყდება „ობლიგაციებზე“ ან მის იმ ნაწილზე, რომლებთან დაკავშირებითაც განხორციელდა გამოსყიდვის უფლება შესაბამისი გამოსყიდვის თარიღებისთვის.

ნებისმიერი გამოსყიდვა და შეტყობინება, „ემიტენტის“ შეხედულებისამებრ, შეიძლება დაექვემდებაროს ერთი ან რამდენიმე წინაპირობის დაკმაყოფილებას (მათ შორის, შეზღუდვის გარეშე, „დავალიანების“ აღებას, რომელიც გამოყენებული იქნება „ობლიგაციების“ დასაფარად). გარდა ამისა, თუ გამოსყიდვა ან შეტყობინება 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.

- (ე) **შესყიდვა:** „ემიტენტი“ და მისი ნებისმიერი „შვილობილი“ უფლებამოსილია, ნებისმიერ დროს და ნებისმიერ ფასად შეიძინოს „ობლიგაციები“ საფონდო ბაზარზე ან სხვაგვარად. „ემიტენტის“ ან მისი „შვილობილის“ მიერ ან მათი სახელით ამგვარად შეძენილი „ობლიგაციები“ მათ მფლობელს არ ანიჭებს ხმის უფლებას „ობლიგაციონერების“ კრებაზე და ისინი არ ჩაითვლება „დაუფარავად“ „ობლიგაციონერების“ კრებების კვორუმის გამოანგარიშების ან „პირობების“ მე-11(ა) ქვეპუნქტით („ობლიგაციონერების კრებები“) ან „ხელშეკრულების“ შესაბამისი დებულებებით გათვალისწინებული დავალებების ან ინსტრუქციებისათვის დადგენილი ზღვრული ოდენობების მიზნებისათვის.

8. გადახდები

(ა) გადახდის მეთოდი:

- (i) „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხისა და სარგებლის გადახდა განხორციელდება იმ „ობლიგაციონერების“ ან/და „ნომინალური მფლობელების“ სასარგებლოდ, რომლებიც შესაბამისი გადახდის თარიღამდე 3 „სამუშაო დღით“ ადრე „სამუშაო დღის“ ბოლოს (18.00 სთ-ის მდგომარეობით) რეგისტრირებულები არიან „ფასიანი ქაღალდების რეესტრში“ (შემდგომში „სააღრიცხვო თარიღი“). ანგარიშსწორება განხორციელდება აშშ დოლარში „სააღრიცხვო თარიღისათვის“ „ფასიანი ქაღალდების რეესტრში“ რეგისტრირებული „ობლიგაციონერებისა“ და „ნომინალური მფლობელების“ „განთავსების აგენტების“ საბროკერო ანგარიშზე გადარიცხვის გზით. „ფასიანი ქაღალდების რეესტრში“ რეგისტრირებულმა „ობლიგაციონერებმა“ ან/და „ნომინალურმა მფლობელებმა“ უნდა უზრუნველყონ „რეესტრატორისათვის“ განახლებული, სრული და სწორი ინფორმაციის მიწოდება მათი შესაბამისი საბროკერო ანგარიშების შესახებ, რომლებზეც მოხდება „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებული ნებისმიერი სახის გადახდა. „ემიტენტი“, „რეესტრატორი“ და „კალკულაციისა და გადახდის აგენტი“ არ არიან პასუხისმგებელნი ნებისმიერი გადასახდელი თანხის გადაუხდელობაზე, თუ „ობლიგაციონერი“ ან/და „ნომინალური მფლობელი“ (გარემოებების გათვალისწინებით) „რეესტრატორს“ დროულად არ მიაწვდის თავისი საბროკერო ანგარიშების შესახებ ინფორმაციას ან თუ „ემიტენტის“ ან „რეესტრატორის“ მოთხოვნის მიუხედავად, ისინი „სააღრიცხვო თარიღისათვის“ ვერ უზრუნველყოფენ ამგვარი ინფორმაციის განახლებას.
- (ii) თუ „ობლიგაციონერის“ ან/და „ნომინალური მფლობელის“ ზემო ქვეპუნქტში მითითებული საბროკერო ანგარიში არ არის გახსნილი „კალკულაციისა და გადახდის აგენტთან“, განხორციელებული გადახდიდან (გადარიცხვიდან) შესაძლოა დაიქვითოს საბანკო მომსახურების საკომისიო. თუ „ობლიგაციონერის“ ან/და „ნომინალური მფლობელის“ საბროკერო ანგარიში (რომლებზეც მითითებულია ზემო ქვეპუნქტში) არ არის აშშ დოლარში, „ობლიგაციონერისათვის“ ან/და „ნომინალური მფლობელისათვის“ (გარემოებების გათვალისწინებით) გადახდა განხორციელდება შესაბამისი ვალუტის კონვერტაციის საკომისიოს გამოკლებით.
- (iii) ძირითადი თანხისა და დარიცხული სარგებლის სრული ოდენობით მიღებაზე „ობლიგაციონერების“ წინამდებარე „პირობებით“ გათვალისწინებული უფლებების შეუზღუდავად, თუ ნებისმიერი გადახდის თარიღისათვის გადახდილი სარგებელი ან ძირითადი თანხა ნაკლებია ამ თარიღისათვის გადასახდელ თანხაზე, „ემიტენტი“ უზრუნველყოფს ყველა „ობლიგაციონერისათვის“ ან/და „ნომინალური მფლობელისათვის“ ამგვარ თარიღზე გადასახდელად ხელმისაწვდომი თანხების შესაბამისი პროპორციული წილის გადახდას.
- (iv) ანგარიშსწორებასთან დაკავშირებული პროცესები და შეზღუდვები დამატებით დგინდება კანონმდებლობით, „რეესტრატორისა“ და სხვა შესაბამისი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილეთა მიერ შემუშავებული წესებითა და პროცედურებით და „კალკულაციისა და გადახდის აგენტთან ხელშეკრულების“ შესაბამისად.

(ბ) აგენტების დანიშვნა: „კალკულაციისა და გადახდის აგენტი“, „განთავსების აგენტები“ და „რეგისტრატორი“, და მათი შესაბამისი საკონტაქტო ინფორმაცია, მითითებულია „პირობების დოკუმენტში“. „კალკულაციისა და გადახდის აგენტი“, „განთავსების აგენტები“ და „რეგისტრატორი“ მოქმედებენ მხოლოდ როგორც „ემიტენტის“ აგენტები და წინამდებარე „პროსპექტისა“ და შეთავაზების მიზნებისათვის არ კისრულობენ რაიმე ვალდებულებას, ან არ ასრულებენ აგენტის ან ტრასტის ფუნქციას ან ურთიერთობას, „ობლიგაციონერის“ ან/და „ნომინალური მფლობელის“ წინაშე ან მათ სასარგებლოდ. „ემიტენტი“ იტოვებს უფლებას, ნებისმიერ დროს და „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ თანხმობით შეცვალოს ან შეწყვიტოს „კალკულაციისა და გადახდის აგენტთან“, „განთავსების აგენტებთან“ ან/და „რეგისტრატორთან“ ხელშეკრულება/მათი თანამდებობაზე ყოფნა და დანიშნოს დამატებითი ან სხვა „კალკულაციისა და გადახდის აგენტი“, „განთავსების აგენტები“ ან „რეგისტრატორი“, იმ პირობით, რომ „ემიტენტს“ მუდმივად უნდა ჰყავდეს (i) „კალკულაციისა და გადახდის აგენტი“ და (ii) „რეგისტრატორი“, რაც თითოეულ შემთხვევაში უნდა დამტკიცდეს „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მიერ.

ნებისმიერი ამგვარი ცვლილების ან აგენტების საკონტაქტო ინფორმაციის ნებისმიერი ცვლილების შესახებ დაუყოვნებლივ უნდა ეცნობოს „ობლიგაციონერებს“ „პირობების“ მე-14 პუნქტის („შეტყობინებები“) შესაბამისად.

(გ) გაანგარიშება და გადახდა: „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებული ნებისმიერი გადასახდელი თანხის (მათ შორის, სარგებლის) დაანგარიშება და გადახდა უნდა მოხდეს წინამდებარე „პროსპექტის“ პირობებისა და საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად „კალკულაციისა და გადახდის აგენტის“ მიერ. ამასთან, „კალკულაციისა და გადახდის აგენტის“ მიერ დაანგარიშებული გადასახდელი თანხა/თანხები, აშკარა შეცდომის გარდა, სავალდებულოა „ემიტენტისათვის“. „კალკულაციისა და გადახდის აგენტის“ მიერ თანხის დაანგარიშება მოხდება შესაბამისი გადახდის თარიღამდე სულ მცირე 3 „სამუშაო დღით“ ადრე და აღნიშნული ეცნობება „ემიტენტს“. „ემიტენტი“ ვალდებულია, შესაბამისი გადახდის თარიღამდე სულ მცირე 1 „სამუშაო დღით“ ადრე „კალკულაციისა და გადახდის აგენტთან“ გახსნილ მის საბროკერო ანგარიშზე (რომელიც ბროკერს აქვს გახსნილი კლიენტებისთვის და მოიაზრებს საბანკო ანგარიშსაც) განათავსოს შესაბამისი თანხები აშშ დოლარში და მისცეს დავალება „კალკულაციისა და გადახდის აგენტს“ აღნიშნული თანხების გადარიცხვასთან დაკავშირებით. „კალკულაციისა და გადახდის აგენტი“ უფლებამოსილია, მაგრამ არა - ვალდებული, „ემიტენტის“ ანგარიშზე საკმარისი თანხების არსებობის შემთხვევაში, შესაბამისი დავალების გარეშე მოახდინოს „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებული ვადამოსული გადახდების განხორციელება, ხოლო ანგარიშზე საკმარისი თანხების არარსებობის შემთხვევაში - აცნობოს აღნიშნულის თაობაზე „ემიტენტსა“ და „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“.

თუ ობლიგაციებთან დაკავშირებით გადასახდელი პროცენტის თანხა, რომელიც გამოიანგარიშება წინამდებარე პირობების შესაბამისად, არ იქნება 0.01 დოლარის ჯერადი, ამგვარი ციფრი დამრგვალდება უახლოეს 0.01 დოლარის ჯერად რიცხვამდე (0.005-0.009 დოლარის დამრგვალება მოხდება ზემოთ).

(დ) საგადასახადო კანონმდებლობას დაქვემდებარებული გადახდები: ნებისმიერი გადახდა, ყველა შემთხვევაში, უნდა განხორციელდეს საქართველოს მოქმედი ფისკალური/საგადასახადო კანონმდებლობისა ან/და სხვა კანონების, მარეგულირებელი ნორმებისა და სხვა კანონქვემდებარე აქტების შესაბამისად.

(ე) გადახდის დაგვიანება / არასამუშაო დღეები: „ობლიგაციონერი“ ვერ მოითხოვს პროცენტის, ჯარიმის ან მსგავსი გადასახდელის დაკისრებას „ობლიგაციაზე“ მისაღები ნებისმიერი გადასახდელის დაგვიანებისთვის იმ შემთხვევაში, თუ ასეთი გადასახდელის გადახდის თარიღი არ ემთხვევა „სამუშაო დღეს“. ვადამოსული გადასახდელის გადახდა მოხდება მომდევნო „სამუშაო დღეს“.

9. დაბეგვრა

„ემიტენტის“ მიერ ან მისი სახელით „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებული ძირითადი თანხისა და სარგებლის ყველა გადახდა უნდა განხორციელდეს საქართველოში სახელმწიფო ან დაბეგვრის უფლებამოსილების მქონე ნებისმიერი ორგანოს მიერ დაკისრებული, დარიცხული, დადგენილი, დაწესებული ან დაკავებული ნებისმიერი „გადასახადის“ ან სხვა გადასახდელის დაკავების ან გამოქვითვის გარეშე, გარდა იმ შემთხვევისა, როდესაც ასეთი დაკავება ან გამოქვითვა მოთხოვნილია კანონით.

10. დეფოლტის შემთხვევები

თუ დადგება და გრძელდება ნებისმიერი ქვემოთ მოყვანილი შემთხვევა (შემდგომში „დეფოლტის შემთხვევა“), „სპეციალური გადაწყვეტილების“ ან იმ მომენტისთვის „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხის სულ მცირე ერთი მეხუთედის მფლობელთა გადაწყვეტილების საფუძველზე, „ობლიგაციონერები“ უფლებამოსილები არიან, უშუალოდ ან „ობლიგაციონერების წარმომადგენლისთვის“ შესაბამისი ინსტრუქციის მიცემით, მიაწოდონ „ემიტენტს“ წერილობითი შეტყობინება, რომ „ობლიგაციებიდან“ გამომდინარე მოთხოვნები ვადამოსულია და „ობლიგაციები“ დაუყოვნებლივ გახდება ვადამოსული, და ექვემდებარება გადახდას ძირითადი თანხის 100%-ით, დარიცხულ და გადაუხდელ სარგებელთან (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) ერთად:

(ა) **გადახდის ვალდებულების შეუსრულებლობა:** „ემიტენტმა“ არ განახორციელა ნებისმიერი „ობლიგაციის“ ძირითადი თანხის, დარიცხული სარგებლის ან „ობლიგაციებიდან“ ან „ხელშეკრულებიდან“ გამომდინარე ნებისმიერი სხვა თანხის გადახდა და ამგვარი დარღვევა არ გამოსწორდა შესაბამისი გადახდის თარიღიდან ხუთი „სამუშაო დღის“ განმავლობაში; ან

(ბ) **სხვა ვალდებულებების დარღვევა:** „ემიტენტმა“ არ განახორციელა „პროსპექტით“ ან „ხელშეკრულებით“ ნაკისრი ნებისმიერი ერთი ან რამდენიმე ვალდებულება (გარდა „პირობების“ 0(ა) ქვეპუნქტით გათვალისწინებული ვალდებულებისა) და ამგვარი დარღვევა არ ექვემდებარება გამოსწორებას ან თუ „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ შეხედულებით ექვემდებარება გამოსწორებას, არ გამოსწორდა ამგვარი დარღვევის შესახებ „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მიერ „ემიტენტისათვის“ მიწოდებული შეტყობინების მიღებიდან 30 დღის განმავლობაში; ან

(გ) **ჯვარედინი დეფოლტი:** (i) „ემიტენტის“ ან მისი ნებისმიერი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ ნებისმიერი სხვა არსებული ან სამომავლო „დავალიანება“ ნასესხებ ან მოზიდულ თანხებთან მიმართებით ხდება (ან შესაძლებელია გახდეს) ვადამოსული მისი გადახდის დადგენილ თარიღამდე ნებისმიერი დეფოლტის (აღწერილობის მიუხედავად) მიზეზით; ან (ii) ნებისმიერი ამგვარი „დავალიანება“ არ არის გადახდილი გადახდის თარიღზე ან (გარემოებების გათვალისწინებით) ნებისმიერი თავდაპირველად მოქმედი საშეღავათო პერიოდის განმავლობაში; ან (iii) „ემიტენტი“ ან მისი რომელიმე „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ დადგენილ თარიღზე ვერ იხდის ნებისმიერ თანხას, რომელიც მის მიერ გადასახდელია ნებისმიერი არსებული ან სამომავლო „გარანტიის“ შესაბამისად, ნებისმიერ „დავალიანებასთან“ დაკავშირებით, იმ პირობით, რომ ამგვარი „დავალიანების“ და „გარანტიების“ ჯამური თანხა, რომელთა მიმართაც „პირობების“ მე-10(გ) ქვეპუნქტით გათვალისწინებული ერთი ან მეტი შემთხვევა დადგა, შეადგენს ან აღემატება 25,000,000 აშშ დოლარს ან მის ეკვივალენტს ნებისმიერ სხვა ვალუტაში; ან

(დ) **გადახდისუნარიობა:**

რომელიმე შემდეგი მოვლენის დადგომა: (ა) „ემიტენტი“ ან ნებისმიერი „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ მიზნად ისახავს, ადასტურებს ან თანხმდება მისი ლიკვიდაციის ან გაკოტრების საქმის წარმოების დაწყებას ან მისთვის სალიკვიდაციო კომისიის, დროებითი მმართველის ან მსგავსი პირის დანიშვნას; (ბ) „ემიტენტის“ ან რომელიმე „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ მიმართ განცხადების წარდგენა ნებისმიერ სასამართლოში ან საარბიტრაჟო ფორუმში ან რომელიმე „სააგენტოს“ წინაშე, რომლითაც მოთხოვნილია მისი გაკოტრება, გადახდისუნარიობა, დაშლა ან ლიკვიდაცია ან ნებისმიერი „სააგენტოს“ მიერ ნებისმიერი გადაწყვეტილების მიღება ზემოაღნიშნულთან დაკავშირებით, გარდა ნებისმიერი ისეთი განცხადების წარდგენის შემთხვევისა, როდესაც ასეთი წარდგენა (x) ინიცირებულია ნებისმიერი „პირის“ მიერ, რომელიც არ არის „ჯგუფის“ ან „ჯგუფის“ რომელიმე წევრის „ჰოლდინგური კომპანია“; და (y) გამოხმობილი ან უარყოფილია წარდგენის დღიდან 60 დღის განმავლობაში; (გ) „ემიტენტის“ ან ნებისმიერი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ მიმართ ზედამხედველობის, დროებითი ადმინისტრირების, გარე მართვის, ლიკვიდაციის, რეაბილიტაციის ან გაკოტრების მართვის დაწყება; (დ) „ემიტენტის“ ან ნებისმიერი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ კრედიტორთა კრების მოწვევა მორიგების განხილვის მიზნით; ან (ე) საქართველოში ან საქართველოს ნებისმიერი „სააგენტოს“ მიერ „ემიტენტის“ ან ნებისმიერი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ მიმართ ნებისმიერი სასამართლოს გარეშე ლიკვიდაციის დაწყება ან ანალოგიური აქტის/ქმედების განხორციელება; ან

„ემიტენტი“ ან მისი ნებისმიერი „მნიშვნელოვანი შვილობილი“: (ა) არ იხდის ან ზოგადად არ შესწევს უნარი გადაიხადოს ვადამოსული ვალები დროულად; ან (ბ) პასუხის გაცემით ან სხვაგვარად თანხმდება მის წინააღმდეგ არანებაყოფლობითი გაკოტრების საქმის წარმოების დაწყებაზე ან მისი ან მისი ქონების მნიშვნელოვანი ნაწილის მმართველის დანიშვნაზე; ან (გ) კომპეტენტური იურისდიქციის „სააგენტო“ ან სასამართლო გამოაცხადებს „ემიტენტს“ გადახდისუუნაროდ ან გაკოტრებულად, ან გამოიტანს ბრძანებას ან განჩინებას არანებაყოფლობითი გაკოტრების საქმის წარმოების დაწყებაზე ან „ემიტენტის“ ან ნებისმიერი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ ან მისი/მათი ქონების მნიშვნელოვანი ნაწილის მმართველის დანიშვნაზე; ან

„ემიტენტის“ აქციონერები დაამტკიცებენ „ემიტენტის“ ლიკვიდაციის ან რეგისტრაციის გაუქმების რაიმე გეგმას; ან

(ე) **შეუსრულებელი გადაწყვეტილებები, სამთავრობო ან სასამართლო ღონისძიებები:** თანხის დაკისრებასთან ან გადახდევინებასთან დაკავშირებით სასამართლოს ან სხვა სათანადოდ უფლებამოსილი სახელმწიფო ორგანოს მიერ „ემიტენტის“ ან მისი რომელიმე „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ წინააღმდეგ გამოტანილი შეუსრულებელი საბოლოო/კანონიერ ძალაში შესული გადაწყვეტილებების, განჩინებების ან ბრძანებების ჯამური ღირებულება აღემატება 25,000,000 აშშ დოლარს ან მის ეკვივალენტს ნებისმიერ სხვა ვალუტაში/ვალუტებში, ან ნებისმიერი ამგვარი შეუსრულებელი საბოლოო/კანონიერ ძალაში შესული გადაწყვეტილება, განჩინება ან ბრძანება გამოიწვევს (ა) „ემიტენტის“ ან მისი რომელიმე „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ ხელმძღვანელობის სრულ ან ნაწილობრივ გადაყენებას, ან „ემიტენტის“ ან მისი რომელიმე „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ მიერ საქმიანობის განხორციელების უფლებამოსილების სრულ ან ნაწილობრივ შეზღუდვას; ან (ბ) „ემიტენტის“ ან მისი რომელიმე „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ კაპიტალის (სრულად ან მისი უმეტესობის), ან მისი შემოსავლების ან აქტივების სრულად ან ნებისმიერი ნაწილის (რომლის საბალანსო ღირებულება წარმოადგენს „მთლიანი საკუთარი კაპიტალის“ 20 პროცენტს ან მეტს) დაყადაღებას, ნაციონალიზაციას, ექსპროპრიაციას, ან იძულებით გასხვისებას; ან

(ვ) **ანალოგიური გარემოებები:** დადგება ნებისმიერი მოვლენა, რომელსაც ნებისმიერი შესაბამისი იურისდიქციის კანონმდებლობის მიხედვით აქვს „პირობების“ მე-10(დ) ქვეპუნქტში („გადახდისუუნარობა“) ან მე-10(ე) ქვეპუნქტში („შეუსრულებელი გადაწყვეტილებები, სამთავრობო ან სასამართლო ღონისძიებები“) აღნიშნული მოვლენების ანალოგიური ეფექტი; ან

(ზ) **სააღსრულებო წარმოება:** „ემიტენტის“ ან ნებისმიერი „მნიშვნელოვანი შვილობილის“ მთლიანი ქონების, საქმიანობის, შემოსავლების ან აქტივების, ან მათი არსებითი ნაწილის, მიმართ დაიწყო ნებისმიერი სააღსრულებო წარმოება ან გადავიდა უზრუნველყოფილი პირის საკუთრებაში ან გასხვისდა მის მიერ; ან

(თ) **უფლებამოსილება და თანხმობები:** „ემიტენტმა“ არ განხორციელა, არ შეასრულა ან არ მიიღო ნებისმიერი ქმედება, პირობა ან ზომა (მათ შორის, არ მოიპოვა ნებისმიერი აუცილებელი თანხმობა, განკარგულება, დამტკიცება, ავტორიზაცია (უფლებამოსილება), გამონაკლისი (შეღვათი), წარდგენა, ლიცენზია, ბრძანება, ჩანაწერი, რეგისტრაცია ან სხვა უფლებამოსილება, ან ხელი არ შეუწყო მათ მოპოვებას), რომლის განხორციელება, შესრულება ან მიღება ნებისმიერ დროს აუცილებელი იყო, რათა (i) „ემიტენტმა“ კანონიერად შეძლოს თავისი არსებითი (მატერიალური) უფლებების განხორციელება, და „ობლიგაციებისა“ და „ხელშეკრულებიდან“ გამომდინარე გადახდის ვალდებულებების შესრულება, წინამდებარე „პირობების“ მე-5 პუნქტიდან („დათქმები“) და „ობლიგაციებისა“ და „ხელშეკრულებიდან“ გამომდინარე სხვა არსებითი (მატერიალური) ვალდებულებების შესრულება, და (ii) უზრუნველყოფილი იყოს აღნიშნული ვალდებულებების სავალდებულო ძალა (ნამდვილობა) და აღსრულებადობა; ან

(ი) **ნამდვილობა და უკანონობა:** „ემიტენტმა“ სადავოს ხდის „ობლიგაციების“, „პროსპექტის“, „კალკულაციისა და გადახდის აგენტთან ხელშეკრულების“ ან „ხელშეკრულების“ ნამდვილობას, ან უარყოფს „ობლიგაციებიდან“, „პროსპექტიდან“, „კალკულაციისა და გადახდის აგენტთან ხელშეკრულებიდან“ ან „ხელშეკრულებიდან“ გამომდინარე თავის რომელიმე არსებით ვალდებულებას, ან „ემიტენტის“ მიერ „ობლიგაციების“, „პროსპექტის“, „კალკულაციისა და გადახდის აგენტთან ხელშეკრულების“ ან „ხელშეკრულების“ შესაბამისად ნებისმიერი ერთი ან მეტი ვალდებულების შესრულება არის ან გახდება უკანონო, ან რომელიმე ამგვარი ვალდებულება

გახდა აღუსრულებადი ან აღარ ითვლება კანონიერად, ნამდვილად და სავალდებულო ძალის მქონედ.

„ემიტენტმა“ „ხელშეკრულებით“ იკისრა ვალდებულება, დაუყოვნებლივ მას შემდეგ, რაც მისთვის ცნობილი გახდება აღნიშნული, აცნობოს „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ ნებისმიერი „დეფოლტის შემთხვევის“ ან იმგვარი მოვლენის ან გარემოების დადგომის შესახებ, რომელიც, შეტყობინების მიწოდებით, დროის გასვლით ან/და წერილობითი დასტურის გაცემით, გახდება „დეფოლტის შემთხვევა“ (შემდგომში „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“).

„ხელშეკრულების“ საფუძველზე „ემიტენტმა“ ასევე აიღო ვალდებულება, რომ „პირობების“ 5(კ)(i)(ა) ქვეპუნქტის შესაბამისად წლიური აუდირებული ფინანსური ანგარიშგებების გამოქვეყნებიდან 14 დღის განმავლობაში, თითოეული „პროცენტის გადახდის თარიღიდან“ 14 დღის განმავლობაში და ასევე „ობლიგაციონერების წარმომადგენლისგან“ მოთხოვნის მიღებიდან 14 დღის განმავლობაში, იგი „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ წარუდგენს „ემიტენტის“ ნებისმიერი ორი დირექტორის მიერ ხელმოწერილ ცნობას, რომელიც ადასტურებს, რომ ამგვარი ცნობის თარიღამდე არაუმეტეს 5 დღით ადრე (შემდგომში „დამოწმების თარიღი“), რამდენადაც „ემიტენტისათვის“ ცნობილია ყველა გონივრული მოკვლევის საფუძველზე, არ დამდგარა „დეფოლტის შემთხვევა“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“ და „ემიტენტი“ ასრულებს წინამდებარე „პირობებითა“ და „ხელშეკრულებით“ (მათ შორის, „პირობების“ მე-5 პუნქტით („დათქმობა“)) გათვალისწინებულ ვალდებულებებს წინა „დამოწმების თარიღის“ შემდეგ ან, თუ ამგვარი ცნობა პირველად გაიცემა, „ხელშეკრულების“ ხელმოწერის თარიღის შემდეგ; იმ შემთხვევაში კი, თუ „დეფოლტის შემთხვევა“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“ დამდგარია ან „ემიტენტი“ არ ასრულებს წინამდებარე „პირობებითა“ და „ხელშეკრულებით“ დადგენილ ვალდებულებებს, „ემიტენტი“ „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ მიაწვდის აღნიშნულის შესახებ დეტალებს.

„ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ უფლება აქვს დაეყრდნოს ასეთ ცნობებს და იგი არ იქნება პასუხისმგებელი რომელიმე პირის წინაშე ამის გამო. „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“, თავისი სახელით, ვალდებულია აცნობოს „ობლიგაციონერებს“ ნებისმიერი „დეფოლტის შემთხვევის“ დადგომის შესახებ და აუხსნას მათ მათი უფლებები ასეთი „დეფოლტის შემთხვევის“ დადგომისას.

11. ობლიგაციონერების კრებები, ცვლილებების შეტანა და უფლებებზე უარის თქმა

- (ა) **ობლიგაციონერების კრებები:** „ხელშეკრულება“ და „ობლიგაციების გამოშვების პირობები“ შეიცავს დებულებებს „ობლიგაციონერების“ კრების მოწვევასთან დაკავშირებით იმ საკითხების გადასაწყვეტად, რომლებიც გავლენას ახდენენ „ობლიგაციონერების“ ინტერესებზე, რაც შეზღუდვის გარეშე მოიცავს წინამდებარე „პროსპექტისა“ და „ხელშეკრულების“ შესაბამისად სათანადოდ მოწვეულ და გამართულ კრებაზე მიცემული ხმების სულ მცირე 75 პროცენტის უმრავლესობით მიღებული გადაწყვეტილების (შემდგომში „სპეციალური გადაწყვეტილება“) საფუძველზე სანქცირებულ ცვლილებას ან პირობის გაუქმებას წინამდებარე „პირობებში“ ან „ხელშეკრულების“ ნებისმიერ დებულებაში. „ობლიგაციონერების“ კრების მოწვევა შესაძლებელია „ემიტენტის“, „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ და იმ „ობლიგაციონერების“ (ან/და მათი სახელით მოქმედი „ნომინალური მფლობელების“) მიერ, რომლებიც კრების მოწვევის მომენტში ფლობენ „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხის სულ მცირე 10 პროცენტს. „სპეციალური გადაწყვეტილების“ მისაღებად მოწვეულ ნებისმიერ კრებაზე კვორუმი შედგება, თუ „ობლიგაციონერების“ კრებას ესწრება ორი ან მეტი პირი, რომელიც ფლობს ან წარმოადგენს მოცემული დროისთვის „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ჯამური ძირითადი თანხის ნახევარზე მეტს, ან ნებისმიერი „განმეორებითი კრების“ შემთხვევაში - თუ მას ესწრება პირ(ებ)ი, რომელიც მოცემული დროისთვის არის „ობლიგაციონერი“ ან წარმოადგენს მას, მიუხედავად მის მფლობელობაში არსებული ან მის მიერ წარმოდგენილი „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხისა, გარდა იმ შემთხვევისა, როდესაც ამგვარი კრების მიერ განსახილველი საკითხები, სხვა საკითხებთან ერთად, მოიცავს შემდეგს: (i) „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხის ან „ობლიგაციებზე“ სარგებლის გადახდის თარიღის ცვლილება; (ii) „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებით ნებისმიერ დღეს გადასახდელი ძირითადი თანხის ან სარგებლის ოდენობის შემცირება (iii) „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებული ნებისმიერი გადახდის ოდენობის დაანგარიშების მეთოდის (გარდა იმ შემთხვევისა, როდესაც „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ აზრით ამგვარი ცვლილება გამოიწვევს გაზრდას) ან ნებისმიერი გადახდის თარიღის ცვლილება; (iv)

„ობლიგაციების“ ძირითადი თანხის და სარგებლის ოდენობის ცვლილება (გარდა სარგებლის ოდენობის ცვლილებისა „პირობების“ მე-6(ბ) ქვეპუნქტის („სარგებლის განაკვეთის ცვლილება გამომწვევი მოვლენის დადგომისას“) შესაბამისად); (v) თანხმობის გამოცხადება „ემიტენტის“ ან ნებისმიერი სხვა სუბიექტის აქციებში, ობლიგაციებში ან სხვა ვალდებულებებში ან ფასიან ქაღალდებში „ობლიგაციების“ გადაცვლაზე, ჩანაცვლებაზე ან კონვერტირებაზე; (vi) „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებული ანგარიშსწორების ვალუტის ცვლილება; (vii) „ობლიგაციონერების“ კრებებზე საჭირო კვორუმის ან „სპეციალური გადაწყვეტილების“ მისაღებად საჭირო ხმების ოდენობის ცვლილება; (viii) „პირობების“ ან „ხელშეკრულების“ მარეგულირებელი კანონმდებლობის ცვლილება; ან (ix) „პირობების“ ქვემო 0(ბ) ქვეპუნქტის („ცვლილებების შეტანა, უფლებებზე უარის თქმა და გადაწყვეტილება“) შესაბამისად მინიჭებული უფლების შეუზღუდავად, წინამდებარე „პირობებით“ გათვალისწინებული „დეფოლტის შემთხვევების“ განსაზღვრების ცვლილება, რა შემთხვევებშიც, კვორუმის არსებობისათვის აუცილებელია კრებას ესწრებოდეს პირ(ებ)ი, რომელიც ფლობს ან წარმოადგენს მოცემული დროისთვის „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ჯამური ძირითადი თანხის სულ მცირე ორ მესამედს; ან ნებისმიერი „განმეორებითი კრების“ შემთხვევაში - მოცემული დროისთვის „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ჯამური ძირითადი თანხის სულ მცირე ერთ მესამედს. სათანადო წესით მიღებული ნებისმიერი „სპეციალური გადაწყვეტილება“ სავალდებულოა შესასრულებლად „ობლიგაციონერებისათვის“ (მიუხედავად იმისა, ესწრებოდნენ თუ არა ისინი „ობლიგაციონერების“ იმ კრებას, რომელზეც ეს გადაწყვეტილება იქნა მიღებული).

„დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხის ოდენობის არანაკლებ სამი მეოთხედის მფლობელების ან მათი წარმომადგენლების მიერ ხელმოწერილი წერილობითი გადაწყვეტილება ყველა მიზნისთვის იქნება ისეთივე ნამდვილი ძალის მქონე და სავალდებულო, როგორც „ობლიგაციონერთა“ სათანადოდ მოწვეულ და გამართულ შეხვედრაზე მიღებული „სპეციალური გადაწყვეტილება“. 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 ან სახელით.

„პირობების“ მე-10 ქვეპუნქტის („დეფოლტის შემთხვევები“) მოქმედების შეუზღუდავად, „ობლიგაციონერების“ ნებისმიერი სხვა გადაწყვეტილება, რომელიც არ კვალიფიცირდება „სპეციალურ გადაწყვეტილებად“, მიიღება „ობლიგაციონერების“ მიერ კრებაზე დამსწრეების ხმათა არანაკლებ 51%-ის უმრავლესობით (შემდგომში „ჩვეულებრივი გადაწყვეტილება“). ამგვარი კრების მოწვევის უფლება გააჩნიათ „ემიტენტს“ ან/და მოწვევის მომენტში „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხის არანაკლებ 10%-ის მფლობელ „ობლიგაციონერებს“ (ან/და მათი სახელით მოქმედ „ნომინალურ მფლობელებს“). „ჩვეულებრივი გადაწყვეტილების“ (მათ შორის, „პირობების“ მე-10 პუნქტის („დეფოლტის შემთხვევები“) შესაბამისად დამდგარი „დეფოლტის შემთხვევის“ გამო „ობლიგაციების“ ვადამოსულად გამოცხადების მიზნით გადაწყვეტილების) მისაღებად მოწვეული კრების კვორუმს წარმოადგენს პირ(ებ)ი, რომელიც ფლობს ან წარმოადგენს შესაბამის დროს „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ჯამური ძირითადი თანხის 20%-ს, ან ნებისმიერი „განმეორებითი კრების“ შემთხვევაში - პირ(ებ)ი, რომელიც მოცემული დროისთვის არის „ობლიგაციონერი“ ან წარმოადგენს მას, მიუხედავად მის მფლობელობაში არსებული ან მის მიერ წარმოდგენილი „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხისა.

(i) „პირობების“ მე-10 პუნქტის („დეფოლტის შემთხვევები“) შესაბამისად დამდგარი „დეფოლტის შემთხვევის“ გამო „ობლიგაციების“ ვადამოსულად გამოცხადების მიზნით, იმ მომენტისთვის „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ჯამური ძირითადი თანხის 20%-ის ან მეტის მფლობელის ან მფლობელთა მიერ ხელმოწერილი გადაწყვეტილება, (ii) ხოლო ყველა სხვა შემთხვევაში - „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხის არანაკლებ 51%-ის მფლობელი „ობლიგაციონერების“ მიერ ან მათი სახელით ხელმოწერილი წერილობითი გადაწყვეტილება, ყველა მიზნისთვის იქნება ისეთივე ნამდვილი ძალის მქონე და სავალდებულო, როგორც „ობლიგაციონერთა“ სათანადოდ მოწვეულ და გამართულ შეხვედრაზე მიღებული „ჩვეულებრივი გადაწყვეტილება“. 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 ან სახელით.

(ბ) **ცვლილებების შეტანა, უფლებებზე უარის თქმა და გადაწყვეტილება:** „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ უფლებამოსილია, „ობლიგაციონერების“ თანხმობის გარეშე შეუთანხმდეს „ემიტენტს“: (i) წინამდებარე „პირობებში“ ან „ხელშეკრულების“ ნებისმიერ დებულებაში ნებისმიერი ფორმალური, უმნიშვნელო ან ტექნიკური ხასიათის ცვლილების შეტანაზე ან გამოვლენილი აშკარა შეცდომის შესწორებაზე; და (ii) ნებისმიერ სხვა ცვლილებაზე (გარდა „პირობებში“ ან

„ხელშეკრულებაში“ მითითებული შემთხვევებისა) და ნებისმიერი წინამდებარე „პირობის“ ან „ხელშეკრულების“ ან „კალკულაციისა და გადახდის აგენტთან ხელშეკრულების“ რომელიმე დებულების დარღვევის ან შემოთავაზებული დარღვევის საფუძველზე ნებისმიერ უფლებაზე უარის თქმაზე ან აღნიშნულზე ნების დართვაზე, ან უფლებამოსილია განსაზღვროს, ყოველგვარი ზემოაღნიშნული თანხმობის გარეშე, რომ ნებისმიერი „დეფოლტის შემთხვევა“ ან „პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“ არ განიხილება ამგვარად, იმ პირობით, რომ ნებისმიერ ასეთ შემთხვევაში, „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ შეხედულებით აღნიშნული ზიანს არ აყენებს „ობლიგაციონერების“ ინტერესებს. ნებისმიერი ამგვარი ცვლილება, ნებართვა, უფლებაზე უარის თქმა ან გადაწყვეტილება სავალდებულოა „ობლიგაციონერებისათვის“ და „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მოთხოვნის შემთხვევაში, ამგვარი ცვლილების, ნებართვის, უფლებაზე უარის თქმის ან გადაწყვეტილების შესახებ შეტყობინება მიეწოდებათ „ობლიგაციონერებს“ შეძლებისდაგვარად მალე.

(გ) **ობლიგაციონერების წარმომადგენლის უფლებამოსილება:** საკუთარი მინდობილობების, უფლებამოსილების, დისკრეციებისა და სხვა მოვალეობების შესრულებისას (მათ შორის, შეზღუდვის გარეშე, წინამდებარე პირობაში მითითებულის ჩათვლით), „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ უნდა ითვალისწინებდეს „ობლიგაციონერების“ - როგორც კლასის - ზოგად ინტერესებს და არა იმ შედეგებს, რომლებიც შესაძლოა მოჰყვეს ამგვარი მოვალეობების შესრულებას ცალკეული „ობლიგაციონერისათვის“ (განურჩევლად მათი რაოდენობისა) და, განსაკუთრებით, მაგრამ შეზღუდვის გარეშე, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ არ უნდა ითვალისწინებდეს რაიმე ამგვარი მოვალეობების შესრულების შედეგებს ცალკეული „ობლიგაციონერისათვის“ (განურჩევლად მათი რაოდენობისა), რაც გამოწვეულია იმით, რომ ისინი ცხოვრობენ ან ბინადრობენ, ან სხვაგვარად არიან დაკავშირებული ან ექვემდებარებიან რომელიმე კონკრეტული ტერიტორიის ან მისი პოლიტიკური ქვედანაყოფის იურისდიქციას. „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ და არც ერთი „ობლიგაციონერი“ არ არის უფლებამოსილი, მოსთხოვოს „ემიტენტს“ ანაზღაურების გარანტია და პასუხისმგებლობისგან გათავისუფლება ან რაიმე გადახდა „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მიერ თავისი მოვალეობების შესრულების შედეგად ცალკეული „ობლიგაციონერისათვის“ დამდგარი ნებისმიერი საგადასახადო შედეგისათვის, გარდა „პირობების“ მე-9 პუნქტში („დაბეგვრა“) უკვე გაწერილი ფარგლებისა.

(დ) **ობლიგაციონერთა კრების მოწვევა:** „ემიტენტს“, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ ან/და „ობლიგაციონერებს“, რომლებიც ერთობლივად ფლობენ „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ სულ მცირე 10%-ს, (შემდგომში „კრების მოწვევის ინიციატორი“) შეუძლიათ ნებისმიერ დროს მოიწვიონ კრება. „კრების მოწვევის ინიციატორმა“ „ობლიგაციონერებს“, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ ან/და „ემიტენტს“ (გარემოებების გათვალისწინებით) უნდა გაუგზავნოს შეტყობინება კრების თარიღამდე სულ მცირე 14 კალენდარული დღით ადრე. შეტყობინება უნდა გაიგზავნოს „პირობების“ მე-14 პუნქტის („შეტყობინებები“) შესაბამისად. შეტყობინებაში უნდა მიეთითოს კრების დღე, დრო და ადგილი. კრებაზე დასწრების უფლება აქვთ „ემიტენტს“ ან/და მის წარმომადგენელს.

კრებაზე დამსწრე „ობლიგაციონერები“ ან/და „ნომინალური მფლობელები“ (გარემოებების გათვალისწინებით) ან/და მათი წარმომადგენლები აირჩევენ თავმჯდომარეს ერთმანეთს შორის; ამგვარად თავმჯდომარის არჩევის შეუძლებლობის შემთხვევაში, თავმჯდომარეს აირჩევს „ემიტენტი“. თავმჯდომარე შესაძლებელია, მაგრამ არ არის აუცილებელი, იყოს „ობლიგაციონერი“ ან/და ნომინალური მფლობელი (გარემოებების გათვალისწინებით) ან მისი წარმომადგენელი. თავმჯდომარედ მესამე პირის არჩევის შემთხვევაში, აღნიშნული პირი უნდა იყოს დამოუკიდებელი. „განმეორებითი კრების“ თავმჯდომარე არ არის აუცილებელი იყოს იგივე პირი, ვინც წარმოადგენდა თავდაპირველი კრების თავმჯდომარეს.

არცერთი საკითხი (გარდა თავმჯდომარის არჩევისა) არ შეიძლება იქნას განხილული კრებაზე, თუ კვორუმი არ არის შემდგარი. თუ კრების დაწყებიდან 45 წუთის გასვლის შემდეგ კვორუმი არ არის შემდგარი, კრება უნდა დაიშალოს და უნდა გადაიდოს თავმჯდომარის მიერ მითითებულ თარიღამდე, რომელიც იქნება პირველი კრებიდან არაუადრეს 14 და არაუგვიანეს 42 კალენდარული დღისა.

(ე) **ხმის მიცემა:** კრებაზე დასმული ნებისმიერი საკითხი უნდა გადაწყდეს ხელის აწევით გარდა იმ შემთხვევისა თუ მოთხოვნილია ფარული კენჭისყრა (ხელის აწევამდე ან შედეგის გამოცხადებამდე) თავმჯდომარის, „ემიტენტის“ ან იმ „ობლიგაციონერ(ებ)ის“ ან/და „ნომინალური მფლობელ(ებ)ის“ (გარემოებების გათვალისწინებით) მიერ, რომლებიც წარმოადგენენ „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ 2%-ს. ფარული კენჭისყრის შემთხვევაში, გადაწყვეტილება გამოცხადდება თავმჯდომარის მიერ. თუ მოთხოვნილია ფარული კენჭისყრა, ის უნდა ჩატარდეს ისეთი ფორმით (და ქვემოთ მოცემული პირობების შესაბამისად) და იმ დროს (დაუყოვნებლივ ან კრების გადადების შემდეგ), როგორც განსაზღვრავს თავმჯდომარე. ფარული კენჭისყრის შედეგი მიიჩნევა იმ კრების გადაწყვეტილებად,

რომელზეც იქნა მოთხოვნილი ფარული კენჭისყრის ჩატარება. ფარული კენჭისყრის მოთხოვნა არ შეუძლის ხელს სხვა საკითხების განხილვის მიზნით კრების გაგრძელებას.

თავმჯდომარის არჩევის ან კრების გადადების საკითხის შესახებ მოთხოვნილი ფარული კენჭისყრა უნდა ჩატარდეს დაუყოვნებლივ.

კრებაზე თითოეულ „ობლიგაციონერს“ ან/და „ნომინალურ მფლობელს“ (გარემოებების გათვალისწინებით) აქვს 1 ხმა იმ თითოეულ 1,000 აშშ დოლარის ნომინალური ღირებულების „ობლიგაციაზე“, რომელსაც ის ფლობს ან წარმოადგენს (გარემოებების გათვალისწინებით). პირი, რომელსაც აქვს 1-ზე მეტი ხმა, არ არის ვალდებული გამოიყენოს ან მისცეს ყველა ხმა ერთგვაროვნად. ხმების თანაბარი რაოდენობის შემთხვევაში, როგორც ხელის აწევის, ისე - ფარული კენჭისყრის შემთხვევაში, თავმჯდომარეს აქვს გადამწყვეტი ხმა იმ სხვა ხმებზე დამატებით, რომელიც მას შეიძლება ჰქონდეს.

ყველა კრების მიმდინარეობის და მასზე მიღებული გადაწყვეტილების შესახებ უნდა შედგეს ოქმი არაუგვიანეს „ობლიგაციონერთა“ კრების თარიღის შემდეგი „სამუშაო დღისა“. თუ საჭიროებს კრების თავმჯდომარის მიერ ხელმოწერას, ამგვარი ოქმი მიჩნეულ უნდა იქნას დასკვნით მტკიცებულებად განხილულ საკითხებთან მიმართებით. სანამ საწინააღმდეგო დამტკიცდება, ყოველი კრება, რომლისთვის შედგენილია და ხელმოწერილია კრების ოქმი, ითვლება სათანადოდ მოწვეულად და ჩატარებულად და ყველა გადაწყვეტილება მიღებულად ან პროცესები სათანადოდ განხორციელებულად. „ობლიგაციონერთა“ კრებაზე მიღებული ნებისმიერი გადაწყვეტილება ძალაში შედის შესაბამისი გადაწყვეტილების სათანადოდ მიღებისა და მისი თავმჯდომარის მიერ ხელმოწერისთანავე.

„ემიტენტი“ ვალდებულია შეატყობინოს „ობლიგაციონერებს“ „ობლიგაციონერთა“ კრებაზე მიღებული ნებისმიერი გადაწყვეტილების (გარდა „ობლიგაციების“ ნებისმიერი პირობის ან/და „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებული ნებისმიერი უფლების ნებისმიერი ცვლილების შემთხვევისა) შესახებ „პირობების“ მე-14 პუნქტის („შეტყობინებები“) შესაბამისად 14 დღის განმავლობაში, თუმცა ამ ვალდებულების შეუსრულებლობა არ გამოიწვევს გადაწყვეტილების ბათილობას. ხოლო „ობლიგაციების“ პირობების ან/და „ობლიგაციებთან“ დაკავშირებული უფლებების ნებისმიერი ცვლილების შემთხვევაში, „ემიტენტი“ ვალდებულია, დაუყოვნებლივ გახადოს ინფორმაცია საჯარო ამგვარი ცვლილების შესახებ, თუმცა ამ ვალდებულებების შეუსრულებლობა არ გამოიწვევს გადაწყვეტილების ბათილობას.

- (3) **დეფოლტის შემთხვევის დადგომისას მიღებული გადაწყვეტილება:** ნებისმიერი გადაწყვეტილება „პირობების“ მე-10 პუნქტის („დეფოლტის შემთხვევები“) შესაბამისად დამდგარი „დეფოლტის შემთხვევის“ გამო „ობლიგაციების“ ვადამოსულად გამოცხადებისა და შესაბამისი სააღსრულებო წარმოების დაწყების მიზნით მიღებული უნდა იქნას ზემოთ განსაზღვრული წესით. ასეთი გადაწყვეტილება, მათ შორის, უნდა შეიცავდეს შემდეგს: (ა) გადაწყვეტილებას იმის თაობაზე, თუ აღსრულების რომელ მეთოდს მიმართავენ „ობლიგაციონერები“, „ნომინალური მფლობელები“ ან/და „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ (გარემოებების გათვალისწინებით); (ბ) მითითებას „ემიტენტის“ წინააღმდეგ შესაბამისი გადაწყვეტილების აღსრულებაზე უფლებამოსილი ან/და პასუხისმგებელი პირის თაობაზე; და (გ) ნებისმიერი სხვა საკითხის რეგულირებას, რასაც „ობლიგაციონერები“ ან/და „ნომინალური მფლობელები“ საჭიროდ ჩათვლიან „დეფოლტის შემთხვევის“ დადგომასთან დაკავშირებული თემების ადმინისტრირების მიზნით.

12. აღსრულება

იმ შემთხვევაში, თუ დადგა წინამდებარე „პირობების“ მე-0 პუნქტით („დეფოლტის შემთხვევები“) გათვალისწინებული „დეფოლტის შემთხვევა“, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ უფლებამოსილია, ნებისმიერ დროს, თავისი შეხედულებისამებრ და დამატებითი შეტყობინების გარეშე, დაიწყოს ისეთი წარმოება ან/და მიიღოს ისეთი ზომა (მათ შორის, დაიწყოს ნებისმიერი სამართალწარმოება) „ემიტენტის“ წინააღმდეგ, რომელსაც იგი მიიჩნევს მიზანშეწონილად „ხელშეკრულების“ ან/და წინამდებარე „პირობების“ აღსასრულებლად. ამასთან, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ არ არის ვალდებული, დაიწყოს წარმოება ან/და მიიღოს რაიმე ზომა ზემოთ მითითებულ შემთხვევაში გარდა იმ შემთხვევისა, თუ: (ა) (i) მან მიიღო აღნიშნულ საკითხზე მითითება „სპეციალური გადაწყვეტილების“ ან იმ მომენტისთვის

„დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხის სულ მცირე ერთი მეხუთედის მფლობელის ან მფლობელთა გადაწყვეტილების საფუძველზე; ან (ii) ეს მოთხოვნილია იმ მომენტისთვის „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ ძირითადი თანხის სულ მცირე ერთი მეხუთედის მფლობელ „ობლიგაციონერთა“ მიერ წერილობითი ფორმით; და (ბ) მან მიიღო მისთვის დამაკმაყოფილებელი ანაზღაურების გარანტია ან/და პასუხისმგებლობისგან გათავისუფლება ან/და შესაძლო ხარჯების წინასწარი ანაზღაურება.

რომელიმე სხვა „პირობისათვის“ ზიანის მიყენების გარეშე, თითოეული „ობლიგაციონერი“ ან/და „ნომინალური მფლობელი“ (გარემოებების გათვალისწინებით) აცხადებს, რომ „პირობების“ მე-10 პუნქტის („დეფოლტის შემთხვევები“) შესაბამისად „დეფოლტის შემთხვევის“ დადგომის გამო „ობლიგაციების“ ვადამოსულად გამოცხადება წარმოადგენს „ობლიგაციონერების“ კრების ექსკლუზიურ უფლებას და ისინი ინდივიდუალურად არ არიან უფლებამოსილები, დაიწყონ რაიმე სამართალწარმოება ან/და სააღსრულებო წარმოება „ემიტენტის“ წინააღმდეგ. ასევე, დაუშვებელია შესაბამისი წარმოების დაწყება აღნიშნულის შესახებ გადაწყვეტილების მიღებიდან 30 „სამუშაო დღის“ განმავლობაში, რომლის განმავლობაშიც „ემიტენტს“ შეუძლია აღნიშნული გადაწყვეტილება გაასაჩივროს „პირობების“ მე-16(ბ) ქვეპუნქტით („იურისდიქცია“) განსაზღვრულ დავის განმხილველ ორგანოში.

13. ობლიგაციონერების წარმომადგენლის ანაზღაურების გარანტია

„ხელშეკრულება“ შეიცავს დებულებებს „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ ანაზღაურების გარანტიასა და მისი პასუხისმგებლობისგან გათავისუფლების თაობაზე.

„ობლიგაციონერების“ ან/და „ნომინალური მფლობელების“ წინაშე რაიმე პასუხისმგებლობის გარეშე, „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ უფლებამოსილია, დაეყრდნოს ნებისმიერი ბუღალტრის, ფინანსური მრჩევლის, ფინანსური დაწესებულების ან ნებისმიერი სხვა ექსპერტის მიერ მომზადებულ ანგარიშს, დადასტურებას, ცნობას (მოწმობას) ან რჩევას მიუხედავად იმისა, მომზადებულია თუ არა ის კონკრეტულად მის მიერ გამოსაყენებლად ან შეზღუდულია თუ არა მისი პასუხისმგებლობის ფარგლები აღნიშნულთან დაკავშირებით (შესაბამისი დოკუმენტის პირობებით, ან „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მიერ აღნიშნულთან დაკავშირებით დადებული მომსახურების ნებისმიერი ხელშეკრულებით, ან სხვაგვარად) ფულადი ზღვარის დაწესებით, გამოყენებული მეთოდოლოგიისა თუ სხვა დათქმის მითითებით.

14. შეტყობინებები

„ემიტენტის“ შეტყობინება „ობლიგაციონერებს“ ან/და „ნომინალურ მფლობელებს“ უნდა მიეწოდოს ან შეტყობინების გამოქვეყნებით (მათ შორის, შეუზღუდავად, „ემიტენტის“ ვებ-გვერდზე გამოქვეყნების გზით), ან „ობლიგაციონერების წარმომადგენლისთვის“ და „რეგისტრატორისთვის“ შეტყობინების გაგზავნის გზით.

„ემიტენტის“ შეტყობინების გამოქვეყნების ან ელექტრონული ფოსტის მეშვეობით გაგზავნის შემთხვევაში, ამგვარი შეტყობინება მიწოდებულად ითვლება მისი გამოქვეყნების დღეს ან შესაბამისი ელ-ფოსტის გაგზავნის დღეს. თუ შეტყობინება რამდენჯერმე გამოქვეყნდა ან გაიგზავნა, შეტყობინება მიწოდებულად ითვლება მისი პირველად გამოქვეყნების (ან ელ-ფოსტის გაგზავნის) დღეს. იმ შემთხვევაში, თუ ხდება შეტყობინების მიწოდება მისამართზე საფოსტო გზავნილის გაგზავნის გზით, ნებისმიერი მსგავსი შეტყობინება ჩაითვლება სათანადოდ მიწოდებულად მისი გაგზავნის თარიღიდან მე-4 „სამუშაო დღეს“.

ყოველგვარი ეჭვის გამორიცხვის მიზნით, „პირობების“ მე-14 პუნქტით („შეტყობინებები“) გათვალისწინებული შეტყობინების ფიზიკური სახით შესაბამის მისამართზე გაგზავნის შემთხვევაში, შეტყობინება ითვლება სათანადოდ წესით გაგზავნილად და იგი არ საჭიროებს დამატებით ელ-ფოსტის მეშვეობით გაგზავნას. „ემიტენტი“ მიაწოდებს „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ ინფორმაციას „ობლიგაციონერების“ კრების მოწვევის შესახებ ან/და შეტყობინებას გამოაქვეყნებს „ემიტენტის“ ვებ-გვერდზე ან მოქმედი კანონმდებლობით ნებადართული სხვა გზით.

რეგულირებული ინფორმაციის გასაჯაროების მიზნით, გამოყენებული 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, „გამჭვირვალობის წესის“ მე-9 მუხლით დადგენილი ვალდებულებების შესრულება, მათ შორის:

- (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 კრების ადგილის, დროის, დღის წესრიგისა და „ემიტენტის“ აქციონერთა კრებაში მონაწილეობის მიღების უფლების შესახებ.

„ემიტენტი“ ინფორმაციის სხვადასხვა ტიპებთან მიმართებით გეგმავს ქვემოთ ჩამოთვლილი წყაროების გამოყენებას, რომელთა ცვლილების შემთხვევაში შესაბამისად უზრუნველყოფს „ობლიგაციონერთა“ ინფორმირებას:

- i. პერიოდული ფინანსური ანგარიშგებები: <https://reportal.ge/>;
- ii. კრებებთან/გადაწყვეტილებებთან და სხვა მსგავს საკითხებთან დაკავშირებული ინფორმაცია, რამდენადაც აღნიშნული შესაძლებელია: „ემიტენტის“ ვებ-გვერდის ან საჯარო რეესტრის პორტალის მეშვეობით;
- iii. ზემოთ ჩამოთვლილი სხვა ინფორმაცია ან მიმდინარე ანგარიშები, რომლებიც მოთხოვნილია „საქართველოს საფონდო ბირჟის“ წესებით, „გამჭვირვალობის წესითა“ და მოქმედი კანონმდებლობით: „ემიტენტის“ ან „საქართველოს საფონდო ბირჟის“ ვებ-გვერდების მეშვეობით;
- iv. „მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ჩარჩო“ ან შესაბამისი მეორე მხარის მოსაზრება: „ემიტენტის“ ვებ-გვერდის მეშვეობით.

ჩამოთვლილი ყველა ინფორმაცია გამჟღავნდება ინგლისურ ენაზე, ხოლო პერიოდული ფინანსური ანგარიშგებები გამოქვეყნდება ქართულ ენაზეც.

15. განსაზღვრებები

წინამდებარე „პირობებში“ გამოყენებულ ტერმინებს აქვთ შემდეგი მნიშვნელობები:

„აკრძალული გადახდა“ - აქვს „პირობების“ მე-5(ზ) ქვეპუნქტით („აკრძალული გადახდა“) გათვალისწინებული მნიშვნელობა;

„არსებითად უარყოფითი გავლენა“ ნიშნავს არსებითად უარყოფით ცვლილებას ან არსებითად უარყოფით გავლენას: (ა) „ემიტენტის“ ან „ჯგუფის“ ბიზნესზე, ოპერაციათა შედეგებზე, ქონებაზე, (ფინანსურ თუ სხვაგვარ) მდგომარეობაზე ან პერსპექტივებზე; (ბ) „ემიტენტის“ უნარზე, შესარულოს თავისი ვალდებულებები „ობლიგაციების“ ან „ხელშეკრულების“ შესაბამისად; ან (გ) „ობლიგაციების“ ან „ხელშეკრულების“ ნამდვილობაზე ან აღსრულებადობაზე;

„აფილირებული პირი“ ნებისმიერ კონკრეტულ „პირთან“ მიმართებით ნიშნავს (ა) ნებისმიერ სხვა „პირს“, რომელიც პირდაპირ ან ირიბად „აკონტროლებს“ ამგვარ კონკრეტულ „პირს“, ან „კონტროლდება“ მის მიერ, ან მასთან ერთად იმყოფება საერთო პირდაპირი ან ირიბი „კონტროლის“ ქვეშ, ან (ბ) ნებისმიერ სხვა „პირს“, რომელიც არის ამგვარი კონკრეტული „პირის“, მისი ნებისმიერი „შვილობილის“ ან ზემო (ა) ქვეპუნქტში აღწერილი ნებისმიერი სხვა „პირის“ დირექტორი ან თანამდებობის პირი;

„გადავადებული განთავსების თარიღი“ ნიშნავს ნებისმიერ თარიღს „გამოშვების თარიღიდან“ „შეთავაზების პერიოდის“ დასრულების თარიღამდე, როდესაც „ობლიგაცია“ განთავსებულია „გადავადებული განთავსების ფასად“;

„გადავადებული განთავსების ფასი“ ნიშნავს „ობლიგაციის“ ნომინალურ ღირებულებას დამატებული საპროცენტო სარგებელი, რომელიც დარიცხულია „გამოშვების თარიღიდან“ „გადავადებული განთავსების თარიღამდე“;

„გადასახადი“ ნიშნავს ნებისმიერ გადასახადს, ბაჟს, მოსაკრებელს ან მსგავსი ტიპის სხვა გადასახადს, მიუხედავად წარმოშობის ადგილისა (პროცენტებისა და ჯარიმების და მათზე დამატებების ჩათვლით) და დაკისრების ან განსაზღვრის გზისა;

„გამომწვევი მოვლენა“ ნიშნავს მოვლენას, როდესაც (i) „ჯგუფმა“ „მიზნობრივი დაკვირვების თარიღზე“ ვერ შეძლო „მდგრადობის შესრულების მიზნის“ მიღწევა, როგორც განსაზღვრულია „გარე შემმოწმებლის“ მიერ და დადასტურებულია „SPT-ის შეზღუდული რწმუნების ანგარიშით“, ან (ii) „ემიტენტმა“ არ გამოაქვეყნა „SPT-ის შეზღუდული რწმუნების ანგარიში“ შესაბამისი ფისკალური წლის დასრულებიდან 120 კალენდარული დღის განმავლობაში;

„გამოშვების თარიღი“ ნიშნავს თარიღს, როდესაც „ობლიგაციები“ გამოშვებულ იქნა, როგორც ეს მითითებულია „პირობების დოკუმენტში“;

„გამჭვირვალობის წესი“ ნიშნავს „საქართველოს ეროვნული ბანკის“ პრეზიდენტის 2020 წლის 7 ოქტომბრის ბრძანებას #181/04 „ემიტენტის შესახებ ინფორმაციის გამჭვირვალობისა და ემიტენტისათვის ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორის დანიშვნის წესის დამტკიცების თაობაზე“, მასში დროდადრო შეტანილი ცვლილებების გათვალისწინებით;

„განმეორებითი კრება“ ნიშნავს „ობლიგაციონერების“ კრებას, რომლითაც გრძელდება წინამორბედი კრება, რომელზეც ვერ შედგა გადაწყვეტილების მისაღებად აუცილებელი კვორუმი;

„გარანტია“ ნებისმიერი „პირის“ ნებისმიერ „დავალიანებასთან“ მიმართებით ნიშნავს ამგვარი „დავალიანების“ გადახდასთან დაკავშირებით სხვა „პირის“ ნებისმიერ ვალდებულებას, მათ შორის, შეზღუდვის გარეშე, რომ:

- (ა) შეისყიდოს „დავალიანება“;
- (ბ) ასესხოს ფული, შეისყიდოს ან გამოიწეროს წილი/აქციები ან სხვა ფასიანი ქაღალდები, ან შეისყიდოს აქტივები ან მომსახურება ამგვარი „დავალიანების“ დაფარვის მიზნით თანხების მოსაზიდად;
- (გ) აანაზღაუროს „დავალიანების“ გადახდის ვალდებულების დარღვევის შედეგად გადასახდელი თანხა; და
- (დ) იკისროს პასუხისმგებლობა ასეთ „დავალიანებაზე“ ნებისმიერი სხვა ხელშეკრულების საფუძველზე;

„გარე შემმოწმებელი“ ნიშნავს ნებისმიერ დამოუკიდებელ ბუღალტრულ ან შემფასებელ ფირმას ან საერთაშორისოდ აღიარებულ სხვა დამოუკიდებელ ექსპერტს, რომელიც დანიშნულია „ემიტენტის მიერ და რომელსაც, თითოეულ შემთხვევაში, აქვს საჭირო საექსპერტო ცოდნა, რათა შეასრულოს „პირობების“ შესაბამისად „ემიტენტის“ მიერ განსაზღვრული გარე შემმოწმებლის ფუნქციები;

„დავალიანება“ ნიშნავს, ნებისმიერ „პირთან“ დაკავშირებით, განსაზღვრის ნებისმიერ თარიღზე (დუბლირების გარეშე):

- (ა) ამგვარი „პირის“ მიერ ფულის სესხების შედეგად წარმოქმნილ ყველა დავალიანებას;
- (ბ) ამგვარი „პირის“ ყველა ვალდებულებას, რაც დასტურდება ობლიგაციებით, სადებეტო ოპერაციებით, „ობლიგაციებით“ ან სხვა მსგავსი ინსტრუმენტებით;

- (გ) ამგვარი „პირის“ ყველა ვალდებულებას, რომელიც გამომდინარეობს აკრედიტივებიდან ან სხვა მსგავსი ინსტრუმენტებიდან (რაც მოიცავს მათთან დაკავშირებულ ანაზღაურების ვალდებულებებს), მისი სადაზღვევო ბიზნესის ჩვეულებრივი საწარმოო საქმიანობის ფარგლებში გაცემული ნებისმიერი აკრედიტივის, გარანტიის ან სხვა მსგავსი ინსტრუმენტის გარდა;
- (დ) ამგვარი „პირის“ ყველა ვალდებულებას ქონების, აქტივების ან მომსახურების გადავადებული და გადაუხდელი ნასყიდობის ფასის გადახდასთან დაკავშირებით;
- (ე) ამგვარი „პირის“ ყველა ფინანსური იჯარის ვალდებულებას;
- (ვ) სხვა „პირების“ ყველა დავალიანებას, რომელიც უზრუნველყოფილია ამგვარი „პირის“ მიერ თავის ნებისმიერ აქტივზე (რომლის ღირებულება მოცემული მიზნებისათვის განისაზღვრება ამგვარი აქტივის საბალანსო ღირებულებით „უზრუნველყოფის საშუალების“ მიმცემი „პირის“ ბოლო წლიური ფინანსური ანგარიშგების (რომლებიც მომზადებულია „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად) მიხედვით) მინიჭებული „უზრუნველყოფის საშუალებით“ მიუხედავად იმისა, იღებს თუ არა ამგვარი „პირი“ ამგვარ დავალიანებას;
- (ზ) სხვა „პირების“ ყველა დავალიანებას, რომელიც გარანტირებულია ან დაზღვეულია ამ „პირის“ მიერ, არაუმეტეს ამ „პირის“ მიერ ნაკისრი პასუხისმგებლობის მოცულობით;
- (თ) იმ „სააქციო კაპიტალის“ გამოშვების გზით მოზიდულ ნებისმიერ თანხას, რომლებიც ექვემდებარება გამოსყიდვას;
- (ი) ნებისმიერ თანხას, რომელიც მოზიდულია ნებისმიერი სააქციო საკრედიტო ინსტრუმენტის (acceptance credit facility) აქციებების შედეგად;
- (კ) იმდენად, რამდენადაც სხვაგვარად არ არის დაფარული ნებისმიერი ზემო პუნქტით, წმინდა ვალდებულებებს, რომლებიც გამომდინარეობენ ნებისმიერი სავალუტო ან საპროცენტო განაკვეთის ჰეჯირების ხელშეკრულებიდან; და
- (ლ) ნებისმიერ თანხას, რომელიც მოზიდულია ნებისმიერი იმ სხვა გარიგების (მათ შორის, შეზღუდვის გარეშე, ნებისმიერი ფორვარდული ყიდვის ან გაყიდვის ხელშეკრულების) საფუძველზე, რომელსაც გააჩნია სესხების ეკონომიკური ან კომერციული ეფექტი,

და ნებისმიერი „პირის“ დავალიანების ოდენობა ნებისმიერ თარიღზე იქნება ამგვარ თარიღზე ზემოაღწერილი ყველა უპირობო ვალდებულებისა და, ზემოაღწერილი პირობადადებული ვალდებულების შემთხვევაში, იმ მაქსიმალური ვალდებულების გადასახდელი ოდენობა, რომელიც წარმოიშობა, თუ დადგება ვალდებულების წარმომშობი პირობა;

„**დალისტული შვილობილი**“ ნიშნავს „შვილობილს“, რომლის წილები/აქციები უკანასკნელი „IFRS ფისკალური პერიოდის“ დასრულებისას არის დალისტული ან/და სავაჭროდ დაშვებული საერთაშორისოდ აღიარებულ საფონდო ბირჟაზე ან „საქართველოს საფონდო ბირჟაზე“;

„**დამოუკიდებელი შემფასებელი**“ ნიშნავს საინვესტიციო საბანკო ფირმას ან მესამე პირ ექსპერტს საერთაშორისო რეპუტაციით, რომელსაც კონკრეტულ საკითხთან დაკავშირებით ირჩევს „ემიტენტი“ და ამტკიცებს „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“, *იმ პირობით, რომ* „ემიტენტმა“ წერილობით უნდა დაუდასტუროს „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“, რომ ამგვარი ფირმა ან მესამე პირი შემფასებელი არ არის „ემიტენტთან“ „აფილირებული პირი“;

„**დაუფარავი**“ „ობლიგაციებთან“ მიმართებაში ნიშნავს ყველა „ობლიგაციას“, *გარდა:*

- (ა) „ობლიგაციებისა“, რომლებიც დაფარულია „დაფარვის თარიღზე“ „პირობების“ მე-7(ა) ქვეპუნქტის („საბოლოო დაფარვა“) შესაბამისად;
- (ბ) „ობლიგაციებისა“, რომლებიც დაფარულია „დაფარვის თარიღამდე“ „პირობების“ მე-7(ბ)-(დ) (ჩათვლით) ქვეპუნქტების შესაბამისად და დასაფარი თანხები (ამგვარი ვადამდელი დაფარვის

თარიღამდე ამგვარ „ობლიგაციებზე“ დარიცხული და გადაუხდელი სარგებლისა, და ამ „პირობების“ შესაბამისად ასეთი თარიღის შემდგომ გადასახდელი ნებისმიერი სარგებლისა და პრემიის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში), ჩათვლით) სრულად და ჯეროვნად გადახდილია „ობლიგაციონერებისთვის“ ან/და „ნომინალური მფლობელისთვის“ (გარემოებების გათვალისწინებით) ან ამგვარი თანხები ხელმისაწვდომია გადასახდელად „პირობების“ შესაბამისად;

(გ) „ობლიგაციებისა“, რომლებიც გაბათილებულია;

(დ) „ობლიგაციებისა“, რომლებიც შესყიდულია „პირობების“ მე-7(ე) („შესყიდვა“) ქვეპუნქტის შესაბამისად; და

(ე) „ობლიგაციებისა“, რომელთა ბენეფიციარ მესაკუთრეს წარმოადგენს „ემიტენტი“ ან/და მისი ნებისმიერი „შვილობილი“ (და არ გაუქმებულა) შემდეგის მიზნებისათვის: (i) „ობლიგაციონერთა“ კრებაზე დასწრებისა და ხმის მიცემის უფლების მოსაპოვებლად, (ii) „პირობების“ მე-11 პუნქტის („ობლიგაციონერების კრებები, ცვლილებების შეტანა და უფლებებზე უარის თქმა“) მიზნებისთვის დაუფარავი ობლიგაციების რაოდენობის განსაზღვრისთვის, და (iii) „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ მიერ „ობლიგაციონერთა“ ინტერესების დასაცავად ნებისმიერი ისეთი დისკრეციის, უფლებამოსილების ან მოვალეობის განხორციელების/შესრულების მიზნით, რომელსაც პირდაპირ ან ირიბად შეიცავს მოცემული „პირობები“, „ხელშეკრულება“ ან კანონმდებლობა;

„დაფარვის თარიღი“ ნიშნავს საბოლოო დაფარვის თარიღს, როცა „ემიტენტმა“ უნდა დაფაროს „ობლიგაციები“ მათი ძირითადი თანხისა და მათზე დარიცხული და გადაუხდელი სარგებლის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) გადახდით, და რომელიც განისაზღვრება „პირობების დოკუმენტით“;

„დროებითი ინვესტიციები“ ნიშნავს ნებისმიერ შემდეგს:

- (ა) ნებისმიერი ინვესტიცია, რომელიც წარმოადგენს ამერიკის შეერთებული შტატების, ევროკავშირის ან მათი ნებისმიერი სააგენტოს პირდაპირ ვალდებულებას ან ვალდებულებას, რომელიც გარანტირებულია ამერიკის შეერთებული შტატების, ევროკავშირის ან მათი სააგენტოს მიერ;
- (ბ) ნებისმიერი ინვესტიცია მოთხოვნამდე და ვადიან ანაბრებში, სადეპოზიტო სერტიფიკატებში ან ფულადი ბაზრის ანაბრებში, რომელთაც გააჩნიათ 1-წლიანი ან ნაკლები ვადა შემდგომი თარიღიდან და რომლებიც გამოშვებულია ბანკის ან ტრასტის მიერ, რომელიც ორგანიზებულია ევროკავშირის წევრი ქვეყნის ან ამერიკის შეერთებული შტატების ან მისი რომელიმე შტატის კანონმდებლობის შესაბამისად და დაუფარავი ვალდებულების რეიტინგად სულ მცირე ერთი საერთაშორისოდ აღიარებული სარეიტინგო სააგენტოს მიერ შეფასებულია, როგორც „A“ (ან მსგავსი ეკვივალენტური რეიტინგი) ან მასზე მაღალი;
- (გ) ზემო (ბ) ქვეპუნქტში მითითებული კვალიფიკაციების შესაბამის ნებისმიერ ბანკთან დადებული ზემო (ა) ქვეპუნქტში აღწერილი საბაზისო ფინანსური ინსტრუმენტების (underlying securities) გამოსყიდვის ვალდებულებები, რომელთა ვადა არ აღემატება 30 დღეს;
- (დ) იმ კორპორაციის მიერ (გარდა „ემიტენტთან“ „აფილირებული პირისა“) გამოშვებულ კომერციულ სასესხო ინსტრუმენტში (commercial paper) ნებისმიერი ინვესტიცია, რომელიც ორგანიზებულია და მოქმედებს ევროკავშირის წევრი ქვეყნის ან ამერიკის შეერთებული შტატების კანონმდებლობის შესაბამისად და რომელსაც ინვესტიციის განხორციელების დროისათვის აქვს „P1“ / „A1“ რეიტინგი (ან მსგავსი ეკვივალენტური ან უფრო მაღალი რეიტინგი) მინიჭებული სულ მცირე ერთი საერთაშორისოდ აღიარებული სარეიტინგო სააგენტოს მიერ;
- (ე) ნებისმიერი ინვესტიცია ფასიან ქაღალდებში, რომლებიც გამოშვებული ან სრულად გარანტირებულია ევროკავშირის წევრი სახელმწიფოს ან ამერიკის შეერთებული შტატების ნებისმიერი შტატის ან ტერიტორიის, ან მათი ნებისმიერი პოლიტიკური ქვედანაყოფის ან

საგადასახადო უწყების, მიერ და რომელსაც სულ მცირე ერთი საერთაშორისოდ აღიარებული სარეიტინგო სააგენტოს მიერ მიანიჭებული აქვს სულ მცირე „A“ (ან ამგვარი მსგავსი ეკვივალენტი რეიტინგი) ან უფრო მაღალი რეიტინგი;

- (ვ) ნებისმიერი ინვესტიცია მოთხოვნამდე ან ვადიან ანაზრებში, სადეპოზიტო სერტიფიკატებში ან ფულადი ბაზრის ანაზრებში, რომელთაც გააჩნია 1-წლიანი ან ნაკლები ვადა შექმნის თარიღიდან და რომლებიც გამოშვებულია საქართველოში დაფუძნებული ბანკის მიერ;
- (ზ) ნებისმიერი ინვესტიცია საერთაშორისოდ გამოშვებულ და განთავსებულ ფასიან ქაღალდებში, რომლებიც გამოშვებულია ან უზრუნველყოფილია საქართველოს მთავრობის ან „საქართველოს ეროვნული ბანკის“ მიერ ნებისმიერ დროს 50,000,000 აშშ დოლარამდე ფარგლებში;
- (თ) ნებისმიერი ინვესტიცია ქართული კანონმდებლობის შესაბამისად რეგისტრირებული და მოქმედი კომპანიის მიერ გამოშვებულ კომერციულ სასესხო ინსტრუმენტში (commercial paper) ნებისმიერ დროს 10,000,000 აშშ დოლარამდე ოდენობით; და
- (ი) ნებისმიერი ინვესტიცია ფულადი ბაზრის ფონდებში (money market funds), რომლებიც საკუთარი აქტივების ინვესტირებას არსებითად სრულად ახორციელებენ ზემო (ა) – (თ) ქვეპუნქტებში აღწერილ ფასიან ქაღალდებში;

„ემიტენტი“ ნიშნავს სს „საქართველოს კაპიტალს“, საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად რეგისტრირებულ სააქციო საზოგადოებას საიდენტიფიკაციო ნომრით: 404549690;

„კონტროლი“ ნიშნავს „პირის“ ხელმძღვანელობისა და პოლიტიკის მართვის უფლებამოსილებას „სააქციო კაპიტალის“ ფლობით, სახელშეკრულებო ურთიერთობის საფუძველზე ან სხვაგვარად;

„მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ჩარჩო“ ნიშნავს „ემიტენტის“ მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ჩარჩოს, რომელიც დათარიღებულია 2023 წლის აპრილით;

„მდგრადობის შესრულების მიზანი“ ან „SPT“ ნიშნავს შესრულების ძირითად ინდიკატორს, რომელიც დადგენილია „მდგრადობასთან დაკავშირებული ობლიგაციების ჩარჩოთი“, რათა შეამციროს „ემიტენტის“ აბსოლუტური არეალი 1, 2 და 3 (ეს უკანასკნელი წარმოადგენს პორტფელის კომპანიების ჯამური 1 და 2 არეალის ემისიებს) სათბურის გაზების (GHG) ემისიები 20%-ით 2027 წლისთვის 2022 წლის საწყის მონაცემებთან შედარებით;

„მთლიანი საკუთარი კაპიტალი“ (Total Equity) ნიშნავს ნებისმიერ შესაბამის დროსა და ნებისმიერი საანგარიშგებო პერიოდისათვის, ჯამურ აქტივებს გამოკლებული ჯამური ვალდებულებები, როგორც წარმოდგენილია „ემიტენტის“ „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად მომზადებულ ფინანსურ ანგარიშგებებში;

„მიზნობრივი დაკვირვების თარიღი“ ნიშნავს 2027 წლის 31 დეკემბერს;

„მნიშვნელოვანი შვილობილი“ ნიშნავს ნებისმიერი „დალისტული შვილობილის“ გარდა, „ემიტენტის“ ნებისმიერ „შვილობილს“:

- (ა) რომელშიც „ემიტენტის“ ინვესტიციები, რაც განისაზღვრება უახლეს „ჯგუფის ფინანსურ ინფორმაციაზე“ მითითებით, შეადგენს „მთლიანი საკუთარი კაპიტალის“ 20%-ს; ან
- (ბ) რომელსაც გადაეცა „ემიტენტის“ ისეთი „შვილობილის“ აქტივებისა და ვალდებულებების არსებითი ნაწილი, რომელიც უშუალოდ ასეთ გადაცემამდე იყო „მნიშვნელოვანი შვილობილი“ (ასეთი „შვილობილი“ „მნიშვნელოვან შვილობილად“ ჩაითვლება გადაცემის შესახებ გარიგების თარიღიდან);

გარდა ამისა, „პირობების“ მხოლოდ მე-5 პუნქტის („დათქმები“) მიზნებისთვის (მიუხედავად ასეთი „შვილობილის“ შემოსავლების ან აქტივების პროცენტული წილისა, შესაბამისად, „ჯგუფის“ კონსოლიდირებულ შემოსავლებში ან მთლიან კონსოლიდირებულ აქტივებში), მაგრამ არა სხვაგვარად, ნიშნავს ნებისმიერ „დალისტულ შვილობილს“;

„ნებადართული უზრუნველყოფა“ არის:

- (ა) „გამოშვების თარიღზე“ არსებული „უზრუნველყოფის საშუალება“;
- (ბ) ნებისმიერი „შვილობილის“ მიერ „ემიტენტის“ ან „ემიტენტის“ იმ „შვილობილის“ სასარგებლოდ გაცემული „უზრუნველყოფის საშუალება“, რომელშიც „ემიტენტი“ ფლობს აქციების/წილის 100 პროცენტს;
- (გ) „პირის“ „დავალიანების“ „უზრუნველყოფის საშუალება“, რომელიც არსებობდა იმ დროს, როდესაც მოხდა ამგვარი „პირის“ შერწყმა ან კონსოლიდაცია „ემიტენტთან“ ან „ემიტენტის“ „შვილობილთან“, ან როდესაც ამგვარი „პირი“ გახდა „ემიტენტის“ „შვილობილი“, *იმ პირობით, რომ* ამგვარი „უზრუნველყოფის საშუალება“ (i) არ შექმნილა ამგვარი შერწყმის ან კონსოლიდაციის ან გარემოების მიზნებისათვის; და (ii) არ ვრცელდება „ემიტენტის“ ან „შვილობილის“ რაიმე აქტივზე ან ქონებაზე (გარდა შეძენილი „პირისა“ და მისი „შვილობილების“ (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) აქტივების ან ქონებისა);
- (დ) „ემიტენტის“ ან „ემიტენტის“ „შვილობილის“ მიერ შეძენილ ან შესაძენ აქტივებზე ან ქონებაზე უკვე არსებული „უზრუნველყოფის საშუალება“, *იმ პირობით, რომ* ამგვარი „უზრუნველყოფის საშუალება“ არ წარმოქმნილა ამგვარი შეძენის მიზნებისათვის და იგი არ ვრცელდება ნებისმიერ სხვა აქტივზე ან ქონებაზე (გარდა ამგვარი შეძენილი აქტივებიდან ან ქონებიდან მიღებული შემოსავლისა);
- (ე) „უზრუნველყოფის საშუალება“, რომელიც გაიცა „ჯგუფის“ ნებისმიერი წევრის მიერ რაიმე ქონების შეძენისას ან შეძენასთან დაკავშირებით ამგვარი ქონების ნასყიდობის ფასის ან იმ „დავალიანების“ უზრუნველსაყოფად, რომელიც აღებულია მხოლოდ ამ ქონების შეძენისა და შეძენასთან დაკავშირებული ხარჯების დაფინანსების მიზნით (გარდა იმ „უზრუნველყოფის საშუალებისა“, რომელიც შეიქმნა ასეთი შეძენის მიზნებისათვის), *იმ პირობით, რომ* ამგვარი „უზრუნველყოფის საშუალებით“ უზრუნველყოფილი „დავალიანების“ მაქსიმალური ოდენობა არ უნდა აღემატებოდეს ქონების ნასყიდობის ფასს (მათ შორის, შეძენასთან დაკავშირებულ ხარჯებს) ან მხოლოდ ქონების შეძენის დასაფინანსებლად წარმოქმნილი „დავალიანების“ ოდენობას;
- (ვ) ნებისმიერი იმ შეთანხმებიდან (ან სხვა შესაბამისი პირობიდან) წარმოშობილი „უზრუნველყოფის საშუალება“, რომელიც სტანდარტულია ან ჩვეულია შესაბამის ბაზარზე და უკავშირდება საპროცენტო განაკვეთისა და უცხოური ვალუტის ჰეჯირების ოპერაციებთან დაკავშირებული ზღვრული (margin) დეპოზიტების დაწესებასა და მსგავს გარიგებებს;
- (ზ) ნებისმიერი „უზრუნველყოფის საშუალება“, რომელიც წარმოიქმნება კანონის ძალით და ჩვეულებრივი საქმიანობის ფარგლებში, მათ შორის - საგადასახადო და სხვა არანებაყოფლობითი „უზრუნველყოფის საშუალება“; და
- (თ) ნებისმიერი „უზრუნველყოფის საშუალება“, რომელიც სხვაგვარად არ არის ნებადართული ზემო ქვეპუნქტებში (ა)-დან (ზ)-ს ჩათვლით, *იმ პირობით, რომ* ასეთი „უზრუნველყოფის საშუალებით“ უზრუნველყოფილი „დავალიანების“ ჯამური ძირითადი თანხის მოცულობა არასდროს აღემატება შემდეგიდან უმაღლესს: 60,000,000 (სამოცი მილიონი) აშშ დოლარი ან „მთლიანი საკუთარი კაპიტალის“ 2%, რაც განისაზღვრება უახლეს „ჯგუფის ფინანსურ ინფორმაციაზე“ მითითებით;

„ნომინალური მფლობელი“ ნიშნავს ფასიანი ქაღალდის ნომინალურ მფლობელს „ფასიანი ქაღალდების კანონით“ განსაზღვრული მნიშვნელობით;

„ობლიგაციონერი“ ნიშნავს „ობლიგაციის“ რეგისტრირებულ მესაკუთრეს (როგორც აღნიშნული ტერმინი განსაზღვრულია „ფასიანი ქაღალდების კანონში“);

„პირი“ არის ნებისმიერი ფიზიკური ან იურიდიული პირი, კორპორაცია, ფირმა, ამხანაგობა, ერთობლივი საქმიანობის საწარმო, ასოციაცია, სატრასტო გაერთიანება, დაწესებულება, ორგანიზაცია, სახელმწიფო ან ნებისმიერი სხვა ორგანო, მიუხედავად იმისა, გააჩნია თუ არა მას ცალკე იურიდიული პირის სტატუსი;

„პოტენციური დეფოლტის შემთხვევა“ ნიშნავს მოვლენას ან გარემოებას, რომელიც შეიძლება შეტყობინების მიცემის, დროის გასვლის, სერტიფიკატის გაცემის ან/და „პირობების“ მე-10 პუნქტით გათვალისწინებული ნებისმიერი სხვა მოთხოვნის დაკმაყოფილების შედეგად გახდეს „დეფოლტის შემთხვევა“;

„სააგენტო“ ნიშნავს ნებისმიერი სახელმწიფოს ან ზეეროვნული ორგანოს ან მათი მთავრობის ნებისმიერ სააგენტოს, ორგანოს, ცენტრალურ ბანკს, დეპარტამენტს, კომიტეტს, მთავრობას, საკანონმდებლო ორგანოს, მინისტრს, სამინისტროს, თანამდებობის პირს, ან საჯარო ან კანონით გათვალისწინებულ პირს (მიუხედავად იმისა, ავტონომიურია თუ არა);

„სააქციო კაპიტალი“ ნებისმიერ „პირთან“ მიმართებით ნიშნავს ასეთი „პირის“, ან ასეთი „პირის“ საწესდებო კაპიტალთან, კაპიტალთან ან/და წილთან/აქციებთან დაკავშირებულ, არსებულ ან მომავალში გამოშვებულ, ნებისმიერ და ყველა წილს/აქციას, უფლებას, შენატანს, შესყიდვის უფლებას, გარანტიას/ვარანტს, ოფციას ან კაპიტალთან დაკავშირებულ სხვა ტიპის უფლებას (ან ნებისმიერი ზემოაღნიშნულის ნებისმიერ ეკვივალენტს (დასახელების მიუხედავად));

„სამართლიანი საბაზრო ღირებულება“ გარიგებასთან მიმართებით ნიშნავს ღირებულებას, რომელიც მიღებული იქნებოდა არადაკავშირებულ პირებს შორის განხორციელებული კომერციული გარიგებისას ინფორმირებულ და დაინტერესებულ გამყიდველსა (რომელზეც არ ხორციელდება რაიმე არასათანადო იძულება ან ზეწოლა გასხვისებაზე) და ინფორმირებულ და დაინტერესებულ მყიდველს (რომელზეც არ ხორციელდება რაიმე არასათანადო იძულება ან ზეწოლა ყიდვაზე) შორის. „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“ უფლებამოსილია, დაეყრდნოს გარიგების „სამართლიანი საბაზრო ღირებულების“ შესახებ „გარე შემოწმების“ ანგარიშს დამატებითი მოკვლევის ან მტკიცებულებების გარეშე; და თუ მას დაეყრდნობა „ობლიგაციონერების წარმომადგენელი“, იგი უნდა ჩაითვალოს გადამწყვეტად და სავალდებულოდ „ობლიგაციონერებისთვის“;

„სამუშაო დღე“ ნიშნავს ნებისმიერ დღეს (შაბათის, კვირის და უქმე დღეების გარდა), როდესაც კომერციული ბანკები ახორციელებენ გადახდებს და აწარმოებენ ჩვეულებრივ საქმიანობას (მათ შორის, სავალუტო ოპერაციებს) თბილისში;

„სარგებლის გადახდის თარიღი“ ნიშნავს თარიღს, რომელიც მითითებულია „პირობების დოკუმენტში“ და რომელზეც გადასახდელია სარგებელი „ობლიგაციებზე“;

„სარგებლის დაფარვის თანხა“ ნიშნავს, ნებისმიერი თარიღის მდგომარეობით, შემდეგი „სარგებლის გადახდის თარიღზე“ „ობლიგაციებზე“ დარიცხული და ვადამოსული და გადასახდელი სარგებლის თანხას;

„საპროცენტო პერიოდი“ - აქვს „პირობების“ მე-0(ა) ქვეპუნქტით („ობლიგაციების სარგებელი“) გათვალისწინებული მნიშვნელობა;

„საქართველოს ეროვნული ბანკი“ ნიშნავს საქართველოს ეროვნულ ბანკს;

„საქართველოს საფონდო ბირჟა“ ნიშნავს სს „საქართველოს საფონდო ბირჟას“;

„სახაზინო განაკვეთი“ ნიშნავს გამოთვლის დროს ამერიკის შეერთებული შტატების სახაზინო ფასიანი ქაღალდების დაფარვის ვადამდე შემოსავლიანობის განაკვეთს, მუდმივი ვადიანობით „გამოსყიდვის ოფციის ანგარიშსწორების თარიღიდან“ „დაფარვის თარიღამდე“. „ემიტენტი“ აღნიშნულ შემოსავლიანობის განაკვეთს მოიპოვებს ფედერალური სარეზერვო სტატისტიკის უახლეს გასაჯაროებულ გამოცემაში H.15 (519), რომელიც საჯაროდ ხელმისაწვდომი გახდა სულ მცირე 2 „სამუშაო დღით“ (მაგრამ არაუმეტეს 5 „სამუშაო დღით“) ადრე „გამოსყიდვის ოფციის ანგარიშსწორების თარიღამდე“ (ან, თუ ასეთი სტატისტიკური გამოცემა ამგვარად არ არის გამოქვეყნებული ან ხელმისაწვდომი, „ემიტენტის“ მიერ კეთილსინდისიერად შერჩეული მსგავსი ბაზრის მონაცემების საჯაროდ ხელმისაწვდომი წყარო); *თუმცა, იმ პირობით, რომ თუ პერიოდი „გამოსყიდვის ოფციის ანგარიშსწორების თარიღიდან“ „დაფარვის*

თარიღამდე“ არ არის შეერთებული შტატების იმ სახაზინო ფასიანი ქაღალდის მუდმივი ვადიანობის ტოლი, რომლებისთვისაც მოცემულია ყოველკვირეული საშუალო შემოსავლიანობა, სახაზინო განაკვეთი დგინდება წრფივი ინტერპოლაციით (გამოთვლილი წლის მეთორმეტედის ყველაზე ახლოს მდგომ ნიშნულთან) შეერთებული შტატების იმ სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ყოველკვირეული საშუალო შემოსავლიანობისგან, რომლებისთვისაც მოცემულია ასეთი განაკვეთები, გარდა იმ შემთხვევისა, თუ პერიოდი „გამოსყიდვის ოფციის ანგარიშსწორების თარიღიდან“ „დაფარვის თარიღამდე“ არის 1 წელზე ნაკლები, როდესაც გამოყენებული იქნება შეერთებული შტატების ისეთი სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ყოველკვირეული საშუალო სარგებელი, რომლებიც ივაჭრება და კორექტირებულია 1 წლის მუდმივ ვადაზე;

„სრული მოცულობით გამოსყიდვის პრემია“ ნიშნავს, ნებისმიერ „ობლიგაციასთან“ მიმართებით, რომელიც გამოსყიდულია „პირობების“ მე-7(გ) ქვეპუნქტის („გამოსყიდვის ოფცია სრული მოცულობით“) შესაბამისად ნებისმიერ გამოსყიდვის თარიღზე, იმ ოდენობას, რომლითაც აღემატება (i) ქვეპუნქტით განსაზღვრული ოდენობა (ii) ქვეპუნქტით განსაზღვრულ ოდენობას: (i) ამგვარი გამოსყიდვის თარიღზე ამგვარი „ობლიგაციის“ გამოსყიდვის არსებულ ფასს „გამომშვების თარიღიდან“ მე-2 კალენდარული წლის დასრულების თარიღის (თვის იგივე რიცხვის) მდგომარეობით (ამგვარი გამოსყიდვის ფასი განსაზღვრულია „პირობების“ მე-7(დ) ქვეპუნქტში („გამოსყიდვის ოფცია გამოსყიდვის შეზღუდული პერიოდის შემდეგ“) მოცემულ ცხრილში), დამატებული ნებისმიერი სარგებელი, რომელიც სხვაგვარად გადასახდელი იქნებოდა ამგვარ „ობლიგაციაზე“ „გამოსყიდვის ოფციის ანგარიშსწორების თარიღიდან“ „გამომშვების თარიღიდან“ მე-2 კალენდარული წლის დასრულების თარიღამდე (თვის იგივე რიცხვამდე) (გამოსყიდვის თარიღამდე დარიცხული, მაგრამ გადაუხდელი სარგებლის გამოკლებით), დაანგარიშებული დისკონტირებული განაკვეთის გამოყენებით, რომელიც ტოლია „გამოსყიდვის ოფციის ანგარიშსწორების თარიღზე“ „სახაზინო განაკვეთისა“ და 50 საბაზისო პუნქტის ჯამისა, და (ii) „გამოსყიდვის ოფციის ანგარიშსწორების თარიღზე“ „დაუფარავი“ „ობლიგაციების“ მთლიანი ძირი თანხა, რომელიც გამოითვლება „ემიტენტის“ ან „ემიტენტის“ სახელით ისეთი „პირის“ მიერ, რომელიც დაქირავებულია „ემიტენტის“ მიერ, *იმ პირობით, რომ თუ* „სრული მოცულობით გამოსყიდვის პრემიის“ ოდენობა ნებისმიერ დროს ნულზე ნაკლებია, ასეთ შემთხვევაში, „სრული მოცულობით გამოსყიდვის პრემიის“ ოდენობა ნულის ტოლად ჩაითვლება. ყოველგვარი ეჭვის გამორიცხვის მიზნით, „სრული მოცულობით გამოსყიდვის პრემიის“ გაანგარიშება არ იქნება „რეგისტრატორის“ ან „კალკულაციისა და გადახდის აგენტის“ მოვალეობა ან ვალდებულება;

„უზრუნველყოფის საშუალება“ ნიშნავს ნებისმიერ გირავნობას, იპოთეკას, უფლებრივად დატვირთვას, ყადაღას ან სხვა სახის უზრუნველყოფის საშუალებას (რაც შეზღუდვის გარეშე მოიცავს ნებისმიერი იურისდიქციის კანონმდებლობის შესაბამისად ნებისმიერი ზემოაღნიშნულის ანალოგიურ უზრუნველყოფის საშუალებას);

„ფასიანი ქაღალდების კანონი“ ნიშნავს საქართველოს კანონს „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“, რომელიც მიღებულია 1998 წლის 24 დეკემბერს, მასში დროდადრო შეტანილი ცვლილებების გათვალისწინებით;

„ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტები“ (IFRS) ნიშნავს „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებს“ (ყოფილი „ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტები“), რომლებიც გამოცემულია ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების საბჭოს (IASB) (შემდგომში „საბჭო“) მიერ და „საბჭოს“ ფინანსური ანგარიშგების ინტერპრეტაციების საერთაშორისო კომიტეტის მიერ გამოშვებული ინტერპრეტაციები (დროდადრო მასში შესული ცვლილებებით, დამატებებით ან ახალი გამოცემებით);

„შეთავაზების პერიოდი“ - აქვს „პირობების დოკუმენტით“ მინიჭებული მნიშვნელობა;

„შვილობილი“ ნებისმიერ „პირთან“ (შემდგომში „პირველი პირი“) მიმართებით ნიშნავს ნებისმიერ სხვა „პირს“ (შემდგომში „მეორე პირი“), (ა) რომლის საქმიანობასა და პოლიტიკას პირდაპირ ან არაპირდაპირ აკონტროლებს „პირველი პირი“ ან (ბ) რომელშიც „პირველი პირი“ პირდაპირ ან არაპირდაპირ ფლობს კაპიტალის, „ხმის უფლების მქონე აქციების“ ან საკუთრების სხვა უფლების 50%-ზე მეტს;

„წმინდა დავალიანება“ ნიშნავს ოდენობას, რომელიც მიღებულია შემდეგი კალკულაციის (დუბლირების გარეშე) შედეგად:

- (ა) საკრედიტო ინსტიტუტების წინაშე არსებული ვალდებულებების ოდენობას; **დამატებული**
- (ბ) გამოშვებული სასესხო ფასიანი ქაღალდები; **გამოკლებული**
- (გ) ფულადი სახსრები და ფულადი სახსრების ეკვივალენტები; **გამოკლებული**
- (დ) საკრედიტო ინსტიტუტებისგან მისაღები თანხების ოდენობა; **გამოკლებული**
- (ე) სასესხო საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდები იმდენად, რამდენადაც შეადგენს „დროებით ინვესტიციებს“;

თითოეულ შემთხვევაში, დამოუკიდებლად „ემიტენტისათვის“, როგორც განსაზღვრულია „ემიტენტის“ უახლეს „ჯგუფის ფინანსური ინფორმაციაზე“ მითითებით;

„წმინდა დავალიანების დათქმასთან შესაბამისობის სერტიფიკატი“ ნიშნავს „ემიტენტის“ სერტიფიკატს, რომელიც ხელმოწერილია „ემიტენტის“ დირექტორის მიერ, სადაც მოცემულია „ემიტენტის“ გაანგარიშება „მთლიანი საკუთარი კაპიტალისა“ და „წმინდა დავალიანების“ ოდენობებსა და სავალდებულო თანაფარდობასთან დაკავშირებით და რომელიც აჩვენებს, თითოეულ შემთხვევაში, მათ შემადგენელ კომპონენტებს;

„ხმის უფლების მქონე აქცია“ ნებისმიერ „პირთან“ მიმართებით ნიშნავს „სააქციო კაპიტალს“, რომელსაც გააჩნია ხმის უფლება (რაიმე გარემოების დადგომის გარეშე) ამგვარი „პირის“ დირექტორების, მენეჯერების ან „ობლიგაციონერების წარმომადგენლის“ არჩევისას;

„ჯგუფი“ ნიშნავს „ემიტენტსა“ და დროდადრო მის „შვილობილებს“ ერთობლიობაში;

„ჯგუფის ფინანსური ინფორმაცია“ ნიშნავს „ჯგუფის“ „ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტების“ შესაბამისად მომზადებულ კონსოლიდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებას;

„ჰეჯირების ვალდებულებები“ ნიშნავს, ნებისმიერ კონკრეტულ „პირთან“ მიმართებაში, ასეთი „პირის“ ვალდებულებებს შემდეგის შესაბამისად:

- (ა) ვალუტის გაცვლის, საპროცენტო განაკვეთის ან სასაქონლო სვოპის ხელშეკრულებები, ვალუტის სვოპი, საპროცენტო განაკვეთის ან სასაქონლო ქეფის (commodity cap) ხელშეკრულებები, ვალუტის გაცვლის, საპროცენტო განაკვეთის ან სასაქონლო ქოლარის (collar) ხელშეკრულებები და სავალუტო ან ფიუჩერის კონტრაქტები;
- (ბ) სხვა ხელშეკრულებები ან შეთანხმებები, რომლებიც განკუთვნილია საპროცენტო განაკვეთების ან საპროცენტო განაკვეთის რისკის მართვისთვის; და
- (გ) სხვა ხელშეკრულებები ან შეთანხმებები, რომლებიც შექმნილია ამ „პირის“ დასაცავად ვალუტის კურსის ან საქონლის ფასების რყევებისგან;

„ჰოლდინგური კომპანია“ ნიშნავს „პირს“, რომელიც (ა) პირდაპირ ან არაპირდაპირ ახორციელებს „კონტროლს“ „ემიტენტის“ საქმიანობასა და პოლიტიკაზე; ან (ბ) პირდაპირ ან არაპირდაპირ ფლობს „ემიტენტის“ კაპიტალის, „ხმის უფლების მქონე აქციების“ ან საკუთრებასთან დაკავშირებული სხვა უფლების 50%-ზე მეტს;

„IFRS ფისკალური პერიოდი“ ნიშნავს ნებისმიერ ფისკალურ პერიოდს, რომლისთვისაც „ემიტენტის“ ან „მნიშვნელოვანი შვილობილის“, გარემოებების გათვალისწინებით, მიერ მომზადებულია „ჯგუფის ფინანსური ანგარიშგება“, რომელიც აუდირებულია ან შემოწმებულია აუდიტორის მიერ;

„SPT-ის შეზღუდული რწმუნების ანგარიში“ (SPT Limited Assurance Report) - აქვს „პირობების“ მე-6(გ) ქვეპუნქტით („ანგარიშგება მდგრადობის შესრულების მიზნის შესახებ“) მინიჭებული მნიშვნელობა.

მარეგულირებელი კანონმდებლობა და იურისდიქცია

- (ა) **მარეგულირებელი კანონმდებლობა:** „პროსპექტი“ და „ობლიგაციები“ და მათგან გამომდინარე ან მათთან დაკავშირებული ნებისმიერი არასახელმწიფო ვალდებულება რეგულირდება და განიმარტება საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად.
- (ბ) **იურისდიქცია:** „პროსპექტიდან“ ან/და „ობლიგაციებიდან“ გამომდინარე ან მათთან დაკავშირებული ნებისმიერი დავა, უთანხმოება ან სარჩელი (რაც მოიცავს ნებისმიერ სარჩელს, დავას ან უთანხმოებას „პროსპექტის“ ან „ობლიგაციების“ გამოშვებასთან, არსებობასთან, მოქმედების შეწყვეტასთან ან ნამდვილობასთან, ან „პროსპექტიდან“ ან „ობლიგაციებიდან“ გამომდინარე ან მათთან დაკავშირებულ ნებისმიერ არასახელმწიფო ვალდებულებასთან, დაკავშირებით) უნდა გადაეცეს და საბოლოოდ გადაწყდეს გაეროს საერთაშორისო ვაჭრობის სამართლის კომისიის (UNCITRAL) მოქმედი საარბიტრაჟო წესების შესაბამისად, ლონდონის საერთაშორისო საარბიტრაჟო სასამართლოს (LCIA) მიერ დანიშნული ერთი არბიტრის მიერ. არბიტრაჟის ადგილსამყოფელი და ადგილი იქნება ლონდონი, ინგლისი და ინგლისური ენა გამოყენებული იქნება საარბიტრაჟო განხილვისას.
- (გ) **იმუნიტეტზე უარის თქმა:** იმდენად, რამდენადაც „ემიტენტს“ ან მის ნებისმიერ აქტივს აქვს („ობლიგაციების“ „გამოშვების თარიღზე“), ან შესაძლოა შემდგომში შეიძინოს, ნებისმიერი სახის უფლება, რომელიც მას ანიჭებს იმუნიტეტს გამოქვეითვისგან, სამართალწარმოებისგან, სარჩელის უზრუნველყოფის ღონისძიებისგან, სხვა ტიპის უზრუნველყოფის ღონისძიებისგან ან სააღსრულებო წარმოებისგან სუვერენიტეტის ან რაიმე სხვა მიზეზით, „ემიტენტი“ წინამდებარით შეუქცევადად ამბობს უარს იმუნიტეტთან დაკავშირებულ ნებისმიერ ამგვარ უფლებასა და ნებისმიერ მსგავს დაცვაზე, და შეუქცევადად აცხადებს თანხმობას ნებისმიერ სამართლებრივი დაცვის საშუალების ან ღონისძიების გამოცემაზე, რაც შეზღუდვის გარეშე მოიცავს ნებისმიერი სახის ქონებაზე ნებისმიერი სააღსრულებო წარმოების მიქცევას ან უზრუნველყოფის ღონისძიების გამოყენებას ნებისმიერი ბრძანების, გადაწყვეტილების ან განჩინების საფუძველზე, რომელიც გამოცემულია ნებისმიერ წარმოებასთან დაკავშირებით.
- (დ) **აგენტი უწყების ჩასაბარებლად:** „ემიტენტი“ შეუქცევადად ნიშნავს „Georgia Capital PLC“-ის, მისამართი: 42 Brook Street, ლონდონი W1K 5DB, გაერთიანებული სამეფო, თავის აგენტად ინგლისში, რათა ჩაიბაროს ნებისმიერი უწყება (service of process) ინგლისში ნებისმიერ წარმოებასთან დაკავშირებით. თუ რაიმე მიზეზით ამგვარი აგენტი შეწყვეტს უწყებების ჩაბარებასთან დაკავშირებული მომსახურების გაწევას, „ემიტენტი“ დანიშნავს ახალ აგენტს ინგლისში და 30 დღის განმავლობაში მიაწვდის „ობლიგაციონერების წარმომადგენელს“ ახალი აგენტის მიერ ამ დანიშვნაზე დასტურის ასლს.

„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“ შემენასთან, ფლობასთან და გასხვისებასთან დაკავშირებით, ასევე „ობლიგაციებიდან“ პროცენტის, ძირითადი თანხის ან/და სხვა შემოსავლების მიღების შესახებ და ამგვარი ქმედებების საგადასახადო შედეგების თაობაზე. მიმოხილვა ეფუძნება წინამდებარე „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.

საპროცენტო სარგებლის დაბეგვრა

„ობლიგაციებზე“ გადახდილი პროცენტი რეზიდენტი ფიზიკური პირისთვის, არარეზიდენტი იურიდიული და ფიზიკური პირებისთვის (თუ პროცენტი არ მიეკუთვნება საქართველოში ამ არარეზიდენტის მუდმივ დაწესებულებას) თავისუფლდება საშემოსავლო და მოგების გადასახადისაგან, იმის გათვალისწინებით, რომ „ობლიგაცია“ არის 2026 წლის 1 იანვრამდე საქართველოში საჯარო შეთავაზების გზით რეზიდენტი იურიდიული პირის მიერ გამოშვებული და საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ აღიარებულ ორგანიზებულ ბაზარზე სავაჭროდ დაშვებული სასესხო ფასიანი ქაღალდი.

წინამდებარე პროსპექტის დამტკიცების თარიღისათვის სს „საქართველოს საფონდო ბირჟა“ ითვლება აღიარებულ ორგანიზებულ ბაზრად.

„ობლიგაციებზე“ მეწარმე რეზიდენტი იურიდიული პირის (გარდა საბანკო დაწესებულებისა, საკრედიტო კავშირისა, მიკროსაფინანსო ორგანიზაციისა, სესხის გამცემი სუბიექტისა და სადაზღვევო ორგანიზაციის) მიერ მიღებული პროცენტები ჩაირთვება რეზიდენტი იურიდიული პირის მოგებაში და დაიბეგრება მოგების გადასახადის 15%-იანი განაკვეთით, მხოლოდ შესაბამისი მოგების განაწილებისას.

საბანკო დაწესებულებები, საკრედიტო კავშირის, მიკროსაფინანსო ორგანიზაციის და სესხის გამცემი სუბიექტის მიერ მიღებული პროცენტი შეიტანება ამ საწარმოების ერთობლივ შემოსავალში და გამოქვითვების შემდეგ დაიბეგრება მოგების გადასახადის 20%-იანი განაკვეთით.

2024 წლის 1 იანვრამდე სადაზღვევო ორგანიზაციის მიერ მიღებული პროცენტი შეიტანება ამ საწარმოს ერთობლივ შემოსავალში და გამოქვითვების შემდეგ დაიბეგრება მოგების გადასახადის 15%-იანი განაკვეთით.

„ობლიგაციების“ რეალიზაციის დაბეგვრა

„ობლიგაციების“ მიწოდებით მიღებული რეზიდენტი ფიზიკურის პირის, არარეზიდენტი ფიზიკური და იურიდიული პირის შემოსავალი (ზოგადად სარეალიზაციო და შემენის ფასებს შორის დადებითი სხვაობა ამ ფასიან ქაღალდზე მიწოდების მომენტამდე დარიცხული და აუნაზღაურებელი პროცენტის გაუთვალისწინებლად საგადასახადო კანონმდებლობით გათვალისწინებულ შემთხვევებში) განთავსდებიან საშემოსავლო და მოგების გადასახადისაგან (თუ ეს შემოსავალი არ მიეკუთვნება საქართველოში ამ არარეზიდენტის მუდმივ დაწესებულებას), იმის გათვალისწინებით, რომ „ობლიგაციები“ არის საქართველოში რეზიდენტი იურიდიული პირის მიერ საჯარო შეთავაზების გზით გამოშვებული და საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ აღიარებულ ორგანიზებულ ბაზარზე სავაჭროდ დაშვებული სასესხო ფასიანი ქაღალდი.

საქართველოს რეზიდენტი იურიდიული პირი (გარდა საბანკო დაწესებულებისა, საკრედიტო კავშირისა, მიკროსაფინანსო ორგანიზაციისა, სესხის გამცემი სუბიექტისა და სადაზღვევო ორგანიზაციისა) ვალდებულია „ობლიგაციების“ რეალიზაციით მიღებულ მოგებაზე გადაიხადოს მოგების გადასახადი 15%-იანი განაკვეთით მას შემდეგ, რაც გაანაწილებს მოგებას.

საბანკო დაწესებულებ, საკრედიტო კავშირის, მიკროსაფინანსო ორგანიზაციის და სესხის გამცემი სუბიექტის მიერ „ობლიგაციების“ რეალიზაციით მიღებული შემოსავალი შეიტანება ამ საწარმოების ერთობლივ შემოსავალში და გამოქვითვების შემდეგ დაიბეგრება მოგების გადასახადის 20%-იანი განაკვეთით.

2024 წლის 1 იანვრამდე სადაზღვევო ორგანიზაციის მიერ „ობლიგაციების“ რეალიზაციით მიღებული შემოსავალი შეიტანება ამ საწარმოს ერთობლივ შემოსავალში და გამოქვითვების შემდეგ დაიბეგრება მოგების გადასახადის 15%-იანი განაკვეთით.

ძირითადი თანხის გადახდის დაბეგვრა

„ობლიგაციების“ გამოსყიდვისას „ობლიგაციონერების“ მიერ მიღებული ძირითადი თანხა არ ჩაითვლება დასაბეგრ შემოსავლად და არ დაექვემდებარება საქართველოში დაბეგვრას იმ პირობით, თუ გამოსყიდვის ფასი ვადის დადგომისას არ აღემატება თავდაპირველი გამოშვების ფასს.

დამატებული ღირებულების გადასახადი

„ობლიგაციების“ რეალიზაცია (მიწოდება) თავისუფლდება დამატებული ღირებულების გადასახადისგან საქართველოში.