

# Արժեթղթերը և ֆինդային բորսա



საქართველოს ეროვნული ბანკი  
National Bank of Georgia





Կառավարությունների և ընկերությունների համար ֆինանսական ռեսուրսներ հայթայթելու ամենաարդյունավետ միջոցներից մեկը արժեթղթերի թողարկումն է:

Կառավարություններին կարող է անհրաժեշտ լինել մոբիլիզացնել միջոցներ արժեթղթերի թողարկման միջոցով՝ ֆինանսավորելու տարբեր ծրագրեր (օրինակ՝ ենթակառուցվածքային նախագծերի համար՝ ճանապարհների, կամուրջների, հիդրոէլեկտրակայանների կառուցում), բյուջեի դեֆիցիտը լրացնելու համար: Ընկերությունները՝ իրենց գործունեությունը ընդլայնելու և զարգացման համար: Արժեթղթերի թողարկումը կոչվում է էմիսիա, իսկ արժեթղթերի թողարկումը՝ էմիտենտ:

## Ի՞նչ է արժեթուղթը:

Արժեթուղթը փաստաթուղթ է, որն արտահայտում է իր սեփականատիրոջ սեփականության իրավունքը կամ վարկային հարաբերությունը փաստաթղթի թողարկողի (կամ թողարկողի) և դրա սեփականատիրոջ միջև: Սա նշանակում է, որ արժեթղթերի գնման միջոցով արժեթղթերի սեփականատերը գնում է էմիտենտ ընկերության բաժնեմասը կամ թողարկողի հետ կնքում է փոխառության գործարք, ըստ որի թողարկողը որոշակի ժամկետից հետո վերադարձնում է գնորդին վճարված գումարը և լրացուցիչ վճարում տոկոս:

Այն տարածքը, որտեղ հանդիպում են թողարկողները (արժեթղթերի թողարկողները) և ներդրողները (արժեթղթեր ձեռք բերողները) և որտեղ արժեթղթերը վաճառվում են, կոչվում է արժեթղթերի բորսա:

## Արժեթղթերի հիմնական տեսակները

Արժեթղթերի հիմնական տեսակներն են բաժնետոմսերը և պարտատոմսերը: Բաժնետոմսը արժեթուղթ է, որն ապացուցում է, որ դրա սեփականատերը (նույն բաժնետերը) ունի բաժնետոմս ընկերությունում: Բաժնետերերը ստանում են ընկերության շահույթի որոշակի բաժնեմասը (տոկոսը):

Շահույթի այն մասը, որը բաշխվում է ընկերության բաժնետերերին, կոչվում է շահաբաժին: Իր հերթին բաժնետոմսի երկու տեսակ կա՝ սովորական և արտոնյալ բաժնետոմս: Ի տարբերություն արտոնյալ բաժնետիրոջ՝ սովորական բաժնետերը իրավունք ունի քվեարկելու բաժնետերերի ժողովում կամ մասնակցելու որոշումների կայացմանը և շահաբաժիններ ստանալու՝ ընկերության բաժնետերերի հայեցողությամբ՝ ընկերության շահույթին համապատասխան:

Պարտատոմսը ընկերության կամ կառավարության կողմից որոշակի ժամկետով միջոցներ մոբիլիզացնելու նպատակով տրված վարկի տեսակ է, որը հաստատում է պարտատոմսի սեփականատիրոջ (նույն օբլիգացիոների) իրավունքը՝ ստանալ արժեթղթի վրա նշված պարտատոմսի անվանական արժեքը՝ նախապես որոշված ժամկետով և տոկոսով:

Պարտատոմսերի սեփականատերը, ի տարբերություն բաժնետիրոջ, չեն դառնում պարտատոմս թողարկող ընկերության կամ կառավարության բաժնետոմսի սեփականատերը:

Ինչպես տեսնում եք, ի տարբերություն ընկերությունների, կառավարությունները բաժնետոմսեր չեն թողարկում: Ի՞նչ եք կարծում, սա ինչո՞վ կարող է պայմանավորված լինել:

## Արժեթղթերի շուկաներ

Շուկան, որտեղ վաճառվում են էմիտենտների նոր թողարկված արժեթղթերը, կոչվում է առաջնային շուկա: Արժեթղթերը վաճառվում են այս շուկայում անմիջապես թողարկողների կամ թողարկողներին ներկայացնող ներդրումային բանկերի կողմից: Այն անձը, ով գնում է արժեթղթերը, այսինքն՝ ներդրումներ է կատարում արժեթղթերում, կոչվում է ներդրող: Դրանից հետո ներդրողների կողմից գնված արժեթղթերը գնվում և վաճառվում են երկրորդային շուկայում, որն իր հերթին բաղկացած է երկու մասից՝ բորսայական և ոչ բորսայական շուկայից:

Բորսայում առևտուրն իրականացվում է միջնորդների միջոցով և բորսայի կողմից սահմանված կանոններին համապատասխան: Ի հակադրություն, ոչբորսային շուկայում գնորդներն ու վաճառողները կարող են միմյանց հետ շփվել ինչպես առանց երրորդ անձանց, այնպես էլ նրանց օգնությամբ, սակայն բորսայից դուրս առևտուրը կազմակերպված չէ, և առևտրականներն ուղղակիորեն համաձայնեցնում են առևտրի պայմանները:

Սովորաբար այն միջնորդները, ովքեր արժեթղթեր են գնում և վաճառում, կոչվում են բրոքերներ կամ դիլերներ:

Նրանք աշխատում են և կենտրոնացած են գործատուի շահույթի ավելացման վրա, մինչդեռ դիլերները, որոնք կարող են լինել, օրինակ, բանկեր և ներդրումային ընկերություններ, շուկայում առևտուր են անում սեփական միջոցներով և վերցնում են դրա հետ կապված ռիսկերը:

Բրոքերները և դիլերները սովորաբար լավ ծանոթ են արժեթղթերի շուկայի նրբություններին և արագ որոշումներ են կայացնում արժեթղթերի առք ու վաճառքի վերաբերյալ:

## Ֆոնդային բորսայի մասին

Ֆոնդային բորսան և դրա պատշաճ գործունեությունը տնտեսության կայունության և զարգացման կարևորագույն նախապայմաններից է: Զարգացող երկրները, ինչպես Վրաստանը, զգում են տեղական ներդրումային ռեսուրսների պակաս, ուստի անհրաժեշտ է օտարերկրյա ներդրումային ռեսուրսներ ներգրավել երկրի տնտեսություն,

և դրա ներգրավման լավագույն միջոցներից մեկը բորսայի կայուն գործունեությունն է:

Ֆոնդային բորսան ֆինանսական հաստատություն է, որն ապահովում է

արժեթղթերի կազմակերպված առևտրի կանոնավոր գործունեությունը և, միևնույն ժամանակ, տեղեկատվություն է տարածում ֆոնդային բորսայում կնքված գործարքների և գների վերաբերյալ:

Ֆոնդային բորսան միջնորդային կազմակերպություն է, ինչը նշանակում է, որ այն ստեղծում է միայն անհրաժեշտ պայմաններ գործարքների համար, կապում է արժեթղթերի գնորդներին և վաճառողներին և նրանց տրամադրում բոլոր ծառայությունները, որոնք հեշտացնում են գործարքի կնքումը:

Ֆոնդային բորսայի առևտրականները առևտուր են անում իրենց կամ հաճախորդների միջոցներով շահույթ ստանալու համար: Ֆոնդային առևտուրը կապված է ռիսկերի հետ. Ներդրողի կողմից շահույթի վերադարձը կախված է թողարկողի շահութաբերությունից (այսինքն այն ընկերության շահույթից, որի արժեթղթերը գնում է ներդրողը), և այդ ռիսկերն ամբողջությամբ կրում է ներդրողը:

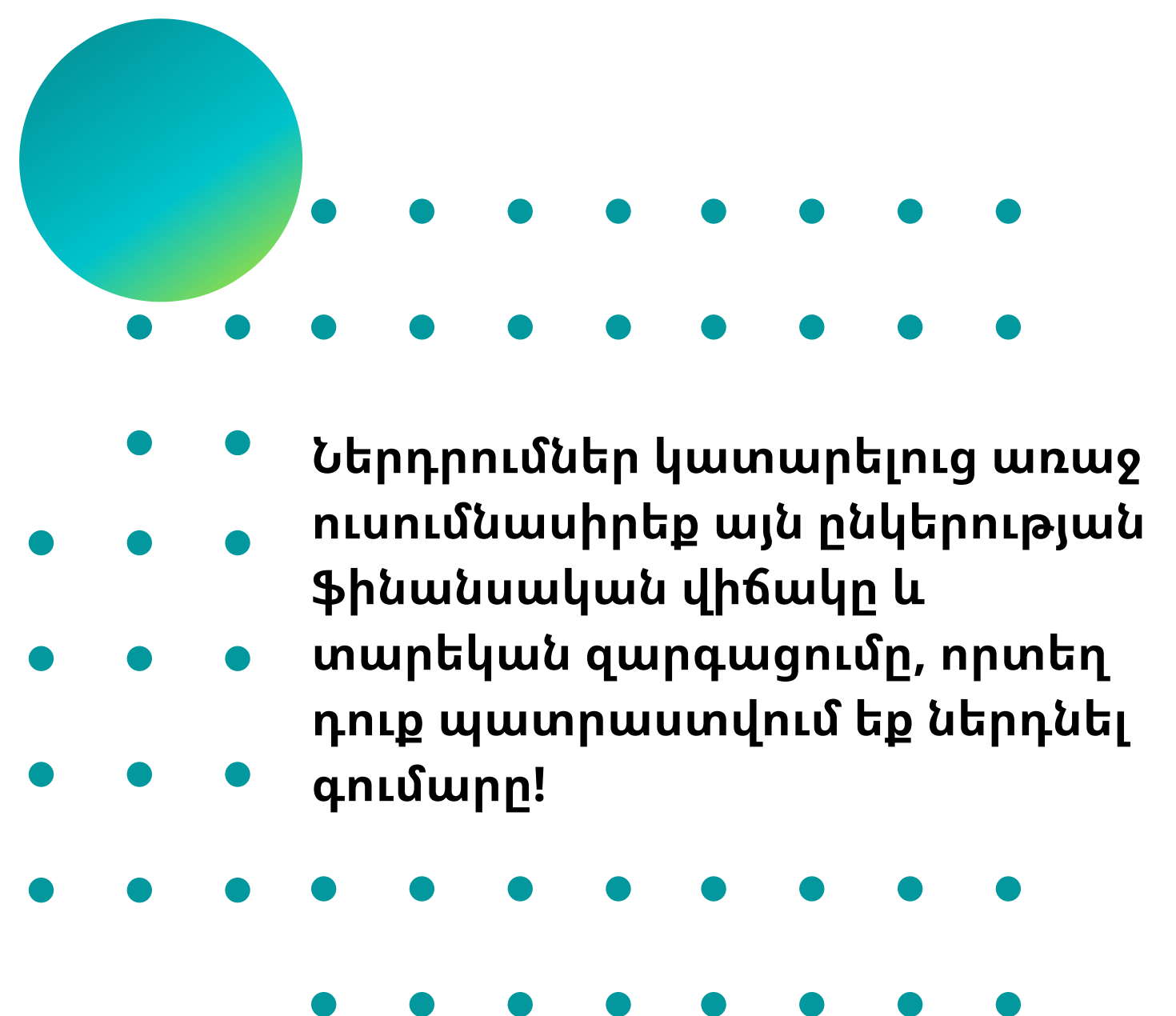
Ֆոնդային բորսայում առևտուրն իրականացվում է բորսայում հաստատված կանոններին համապատասխան՝ սահմանված ժամին և վայրում (առևտրի սրահում), հրապարակային, միջնորդների միջոցով, արժեթղթերի գնանշումներով (այսինքն՝ գնորդների և վաճառողների գները համապատասխանեցնելով): Ֆոնդային բորսայում արագ առևտուրը տեղի է ունենում ազատ մրցակցության պայմաններում:

- Բորսայում ներդրողների շահերի պաշտպանությունն ապահովվում է հատուկ կանոններով, որոնք կարգավորում են բորսայի անդամների, այսինքն՝ բորսայում առևտուր անող բրոքերային ընկերությունների գործունեությունը և վարքագիծը
- Արժեթղթերը առևտուր ընդունելու համար մշակվել է բավականին խիստ համակարգ, որը կոչվում է «Լիստինգ»։ Եթե ընկերության բաժնետոմսերը/ պարտատոմսերը վաճառվում են որևէ, օրինակ՝ Վրաստանի ֆոնդային բորսայում ասում են, որ այս ընկերությանը «թույլատրվում է ցուցակվել ֆոնդային բորսայում», կամ, եթե օգտագործենք ֆոնդային տերմինաբանությունը, նա «ցուցակված է» վրացական բորսայում:

Աշխարհի խոշորագույն ֆոնդային բորսաները ներառում են՝ Նյու Յորքի ֆոնդային բորսան, Լոնդոնի ֆոնդային բորսան, Տոկիոյի ֆոնդային բորսան և այլն:

Վրաստանի Ազգային բանկը կարգավորում է Վրաստանում արժեթղթերի թողարկման և դրանց շրջանառության ընթացքում ծագող հարաբերությունները: Այս առումով Ազգային բանկի նպատակն է նպաստել արժեթղթերի շուկայի զարգացմանը և արժեթղթերի շուկայում ներդրողների շահերի պաշտպանությանը, պետական արժեթղթերի առևտրի բացության կամ թափանցիկության ապահովմանը, արդար առևտրի կանոնների և ազատ մրցակցության հաստատմանը:

Պետությունը մեծ դերակատարում ունի և կարող է դրական ազդեցություն ունենալ այս գործընթացի վրա՝ բարելավելով օրենսդրությունը, խթանելով թափանցիկությունը և զարգացնելով ֆոնդային ենթակառուցվածքները, ինչպես նաև բարձրացնելով պետական արժեթղթերի և ընդհանրապես ներդրումների վերաբերյալ ֆինանսական կրթության մակարդակը:



Ներդրումներ կատարելուց առաջ ուսումնասիրեք այն ընկերության ֆինանսական վիճակը և տարեկան զարգացումը, որտեղ դուք պատրաստվում եք ներդնել գումարը!



