

ფასიანი ქაღალდები და საფონდო ბირჟა



საქართველოს ეროვნული ბანკი
National Bank of Georgia



მთავრობებისა და კომპანიების მიერ ფინანსური რესურსის მოზიდვის ერთ-ერთი ეფექტური გზა ფასიანი ქაღალდების გამოშვებაა. მთავრობებს ფულადი სახსრების მობილიზაცია ფასიანი ქაღალდების გამოშვების გზით შესაძლებელია დასჭირდეთ სხვადასხვა პროექტის (მაგალითად ინფრასტრუქტურული პროექტებისთვის - გზების, ხიდების, ჰესების მშენებლობა) დასაფინანსებლად, ბიუჯეტის დეფიციტის შესავსებად. კომპანიებს კი საკუთარი საქმიანობის გაფართოება - განვითარებისთვის. ფასიანი ქაღალდების გამოშვებას ემისია, ხოლო ფასიანი ქაღალდების გამომშვებს - ემიტენტი ეწოდება.

რა არის ფასიანი ქაღალდი?

ფასიანი ქაღალდი - ეს არის დოკუმენტი, რომელიც გამოხატავს მისი მფლობელის საკუთრების უფლებას, ან სასესხო დამოკიდებულებას დოკუმენტის გამომშვებსა (ანუ ემიტენტს) და მის მფლობელს შორის. ეს გულისხმობს, რომ ფასიანი ქაღალდის შესყიდვის გზით, ფასიანი ქაღალდის მფლობელი ყიდულობს ემიტენტი კომპანიის წილს ან შედის სასესხო გარიგებაში ემიტენტთან, რომლის მიხედვითაც, ემიტენტი გარკვეული პერიოდის გასვლის შემდეგ მყიდველს უბრუნებს გადახდილ თანხას და დამატებით უხდის წინასწარ დადგენილ პროცენტს.

იმ სივრცეს, სადაც ემიტენტები (ფასიანი ქაღალდების გამომშვები პირები) და ინვესტორები (ფასიანი ქაღალდის შემძენი პირები) ერთმანეთს ხვდებიან და სადაც ხდება ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვა, ფასიანი ქაღალდების ბაზარი ეწოდება.

ფასიანი ქაღალდების ძირითადი სახეები

ფასიანი ქაღალდების ძირითადი სახეებია აქციები და ობლიგაციები.

აქცია ფასიანი ქაღალდია, რომელიც ადასტურებს, რომ მისი მფლობელი (იგივე აქციონერი) ფლობს წილს კომპანიაში. აქციონერებს კომპანიის მოგების გარკვეული წილი (პროცენტი) ეკუთვნით. მოგების ნაწილს, რომელიც კომპანიის აქციონერებზე გაიცემა, დივიდენდი ეწოდება. თავის მხრივ, არსებობს აქციის ორი სახეობა: ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული აქცია. პრივილეგირებული აქციის მფლობელისგან განსხვავებით, ჩვეულებრივი აქციის მფლობელს აქვს აქციონერთა კრებაზე ხმის მიცემის უფლება ანუ მონაწილეობს გადაწყვეტილებების მიღებაში და იღებს დივიდენდებს კომპანიის აქციონერთა კრების გადაწყვეტილებით, კომპანიის მოგების შესაბამისად.

ობლიგაცია კომპანიის ან მთავრობის მიერ თანხის მობილიზების მიზნით გარკვეული ვადით გამოშვებული სასესხო ტიპის ფასიანი ქაღალდია, რომელიც ადასტურებს ობლიგაციის მფლობელის (იგივე ობლიგაციონერის) უფლებას, მიიღოს ობლიგაციის ნომინალური ღირებულება, რომელიც მითითებულია ფასიან ქაღალდზე წინასწარ დადგენილ ვადაში და ასევე სარგებელი დადგენილი პერიოდულობით. ობლიგაციის მფლობელი, აქციონერისგან განსხვავებით, ობლიგაციის გამომშვები კომპანიის ან მთავრობის წილის მფლობელი არ ხდება.

როგორც ხედავთ, კომპანიებისგან განსხვავებით, მთავრობები არ უშვებენ აქციებს. როგორ ფიქრობთ, რა შეიძლება იყოს ამის მიზეზი?

ფასიანი ქაღალდების ბაზრები

ბაზარს, სადაც ემიტენტების ახლადგამოშვებული ფასიანი ქაღალდები იყიდება, პირველადი ბაზარი ჰქვია. ამ ბაზარზე ფასიანი ქაღალდების გაყიდვა ხდება უშუალოდ ემიტენტების ან ემიტენტების წარმომადგენელი საინვესტიციო ბანკების მიერ. იმ პირს, რომელიც ყიდულობს ფასიან ქაღალდებს, ანუ ახორციელებს

ინვესტიციებს ფასიან ქაღალდებში, ინვესტორი ეწოდება.

ამის შემდეგ, ინვესტორების მიერ შეძენილი ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვა უკვე მეორად ბაზარზე ხორციელდება, რომელიც, თავის მხრივ, შედგება ორი ნაწილისაგან – საფონდო ბირჟისა და არასაბირჟო ბაზრისაგან. საფონდო ბირჟაზე ვაჭრობა შუამავლების მეშვეობითა და ბირჟის მიერ დადგენილი წესების შესაბამისად მიმდინარეობს. ამის საპირისპიროდ, არასაბირჟო ბაზარზე მყიდველები და გამყიდველები შესაძლებელია ერთმანეთს როგორც მესამე პირების გარეშე, ისე მათი დახმარებითაც დაუკავშირდნენ, მაგრამ ვაჭრობა ბირჟის გარეთ არაორგანიზებულია და უშუალოდ მოვაჭრეები ერთმანეთში თანხმდებიან ვაჭრობის პირობებზე. როგორც წესი, იმ შუამავლებს, რომლებიც ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვას ახორციელებენ, ბროკერები ან დილერები ჰქვიათ. ბროკერები ძირითადად კლიენტების დავალებით მუშაობენ და დამქირავებლის მოგების ზრდაზე არიან ორიენტირებულნი, დილერები კი, რომლებიც შეიძლება იყვნენ მაგალითად, ბანკები და საინვესტიციო კომპანიები, ბაზარზე საკუთარი სახსრებით ვაჭრობენ და დაკავშირებულ რისკებსაც საკუთარ თავზე იღებენ. ბროკერები და დილერები, როგორც წესი, ძალიან კარგად იცნობენ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ნიუანსებს და სწრაფად იღებენ გადაწყვეტილებას ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვის შესახებ.

საფონდო ბირჟის შესახებ

საფონდო ბირჟა და მისი გამართული ფუნქციონირება ეკონომიკის სტაბილურობის და განვითარების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი წინაპირობაა. საქართველოს მსგავსად, განვითარების სტადიაზე მყოფი ქვეყნები განიცდიან ადგილობრივი საინვესტიციო რესურსების ნაკლებობას, ამიტომ ქვეყნის ეკონომიკაში აუცილებელია უცხოური საინვესტიციო რესურსების მოზიდვა, ხოლო მისი მოზიდვის ერთ-ერთ საუკეთესო საშუალება - საფონდო ბირჟის მდგრადი ფუნქციონირებაა.

საფონდო ბირჟა ფინანსური ინსტიტუტია, რომელიც უზრუნველყოფს ფასიანი ქაღალდებით ორგანიზებული ვაჭრობის რეგულარულ ფუნქციონირებას დადგენილი წესების შესაბამისად და ამასთან, ავრცელებს ბირჟაზე დადებული გარიგებებისა და ფასების შესახებ ინფორმაციას. საფონდო ბირჟა საშუამავლო დაწესებულებაა, რაც გულისხმობს, რომ ის მხოლოდ ქმნის აუცილებელ პირობებს გარიგებების დასადავად, ერთმანეთთან აკავშირებს ფასიანი ქაღალდების მყიდველებსა და გამყიდველებს და მათ ყველა იმ მომსახურებას უწევს, რაც ხელს უწყობს გარიგების დადებას.

საფონდო ბირჟაზე მოვაჭრეები საკუთარი ან კლიენტების სახსრებით ვაჭრობენ მოგების მიღების მიზნით. საფონდო ბირჟაზე ვაჭრობა დაკავშირებულია რისკებთან. ინვესტორის მიერ მოგების მიღება დამოკიდებულია ემიტენტის მომგებიანობაზე (ანუ იმ კომპანიის მოგებაზე, რომლის ფასიან ქაღალდებსაც ინვესტორი ყიდულობს) და ამ რისკებს მთლიანად ინვესტორი იღებს.

საფონდო ბირჟაზე ვაჭრობა მიმდინარეობს ბირჟაზე დამტკიცებული წესების დაცვით, დადგენილ დროსა და ადგილზე (სავაჭრო დარბაზში), საჯაროდ, შუამავლების მეშვეობით, ფასიანი ქაღალდების კოტირებით (ანუ ფასიან ქაღალდზე მყიდველისა და გამყიდველის ფასების შეჯერებით). საფონდო ბირჟაზე გარიგების სწრაფად დადება-შესრულება თავისუფალი კონკურენციის პირობებში ხდება.

- ბირჟაზე ინვესტორთა ინტერესების დაცვა უზრუნველყოფილია სპეციალური წესების მეშვეობით, რომლითაც რეგულირდება ბირჟის წევრების, ანუ ბირჟაზე მოვაჭრე საბროკერო კომპანიების საქმიანობისა და ქცევის წესები;
- ფასიანი ქაღალდების სავაჭროდ დაშვებისთვის შემუშავებულია საკმაოდ მკაცრი სისტემა, რომელსაც „ლისტინგი“ ეწოდება. თუ კომპანიის აქციები/

ობლიგაციები ივაჭრება რომელიმე, მაგ. საქართველოს საფონდო ბირჟაზე, ამბობენ, რომ ეს კომპანია „დაშვებულია ბირჟის ლისტინგში“, ან, საფონდო ტერმინოლოგიას თუ მოვიშველიებთ, „დალისტულია“ საქართველოს საფონდო ბირჟაზე.

მსოფლიოს უმსხვილეს საფონდო ბირჟებს მიეკუთვნება: ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟა, ლონდონის საფონდო ბირჟა, ტოკიოს საფონდო ბირჟა და ა.შ.

საქართველოში ფასიანი ქაღალდების გამოშვებასა და მათი მიმოქცევის დროს წარმოშობილ ურთიერთობებს საქართველოს ეროვნული ბანკი არეგულირებს. ამ თვალსაზრისით, ეროვნული ბანკის მიზანია ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების ხელშეწყობა და ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ინვესტორების ინტერესების დაცვა, ფასიანი ქაღალდებით საჯარო ვაჭრობის ღიაობის, ანუ გამჭვირვალობის უზრუნველყოფა, ვაჭრობის სამართლიანი წესებისა და თავისუფალი კონკურენციის დამკვიდრება.

სახელმწიფოს დიდი როლი ეკისრება და შეუძლია დადებითი გავლენა მოახდინოს ამ პროცესში როგორც კანონმდებლობის დახვეწით, გამჭვირვალობის ხელშეწყობითა და საფონდო ბირჟის ინფრასტრუქტურის განვითარებით, ისე საზოგადოების ფასიანი ქაღალდებისა და ზოგადად, ინვესტიციების შესახებ ფინანსური განათლების დონის ამაღლებით.



