



ფისკალური
რისკების ანალიზი

2018-2021 წწ.

სარჩევი

1. მაკროეკონომიკური რისკები	3
1.1. შესავალი	3
1.2. ეკონომიკური მიმოხილვა	3
1.3. წინა დოკუმენტში იდენტიფიცირებული რისკების ანალიზი	9
1.4. მაკროეკონომიკური რისკ-ფაქტორები	10
1.5. მაკროეკონომიკური სცენარების ანალიზი	12
1.6. მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების გავლენა ფისკალურ მდგომარეობაზე	13
2. სახელმწიფო საწარმოების ანალიზი	15
2.1. ზოგადი მიმოხილვა	15
2.2. ცენტრალურ მთავრობასა და სახელმწიფო საწარმოებს შორის ურთიერთობები	17
2.3. სახელმწიფო საწარმოების მიერ გადახდილი დივიდენდები	23
2.4. სესხები სახელმწიფო საწარმოებს შორის	23
2.5. არაფინანსური ტრანსფერები	23
2.6. კვაზი-ფისკალური აქტივობები	24
2.7. სახელმწიფო საწარმოთა სენსიტიურობის ანალიზი 7 ძირითადი საწარმოს მაგალითზე	25
2.8. სახელმწიფო საწარმოების ფინანსური მაჩვენებლები	52
3. საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტები	86

1. მაკროეკონომიკური რისკები

1.1. შესავალი

ქვეყანაში და მის ფარგლებს გარეთ მიმდინარე მოვლენებმა შესაძლებელია მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინოს ქვეყნის მაკროეკონომიკურ განვითარებაზე, რომლებიც თავის მხრივ მოქმედებს ქვეყნის ფისკალურ მდგომარეობაზე. ამგვარი მოვლენები წარმოადგენს ფისკალურ რისკებს. დოკუმენტის მიზანია გამოავლინოს მაკროეკონომიკური რისკები და შეაფასოს მათი ფისკალური შედეგები, რათა წინასწარ იყოს განსაზღვრული, როგორც ნეგატიური, ისე პოზიტიური გადახრების შემთხვევაში ფისკალური პოლიტიკის პასუხები. მაკროეკონომიკური რისკების შეფასების პროცესში გამოვლენილია ყველა ის შესაძლო დადებითი თუ უარყოფითი ეკონომიკური და პოლიტიკური ფაქტორი, რომელსაც საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს აზრით გავლენა ექნება მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზე.

გამოვლენილი რისკების ანალიზის საფუძველზე დოკუმენტში განხილულია მაკროეკონომიკური განვითარების სამი სცენარი: საბაზისო, ოპტიმისტური და პესიმისტური. საბაზისო სცენარი წარმოადგენს, ეკონომიკური განვითარების იმ მოსალოდნელ ვარიანტს, რომლის მოხდენის ალბათობაც საშუალოვადიან პერიოდში ყველაზე მაღალია. შესაბამისად, აღნიშნული სცენარის საფუძველზე ხდება სახელმწიფო ბიუჯეტის პროექტის შედგენა. პესიმისტური სცენარი შექმნილია ეკონომიკური განვითარების შეფერხების, ხოლო ოპტიმისტური - ეკონომიკური განვითარების დაჩქარების შემთხვევისათვის. მაკროეკონომიკური რისკების ეფექტიანი მართვისათვის მნიშვნელოვანია წინასწარ იქნას განსაზღვრული, თუ როგორი ფისკალური პასუხები ექნება მთავრობას საბაზისო სცენარიდან გადახრის შემთხვევაში. ამ მიზნით, აღნიშნული დოკუმენტი შეიცავს ოპტიმისტურ და პესიმისტურ სცენარებზე მთავრობის პოლიტიკის პასუხებს.

1.2. ეკონომიკური მიმოხილვა

1.2.1. მთლიანი შიდა პროდუქტის დინამიკა

2017 წელს მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალურმა ზრდამ 4.8 პროცენტი შეადგინა. ხოლო ნომინალურ გამოსახულებაში 37,847 მლნ ლარით განისაზღვრა, რაც 11.2 პროცენტით აღემატება წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს.

2017 წლიდან რეგიონში ეკონომიკური ზრდა სწრაფი ტემპებით ვითარდება და ეკონომიკის მკვეთრ გაჯანსაღებას აქვს ადგილი. 2018 წლის პირველ ნახევარში, წინასწარი მონაცემებით, ეკონომიკური ზრდა 5.4 პროცენტს შეადგენს.

1.2.2. ფასები

საქართველოს ეროვნული ბანკი ახორციელებს ინფლაციის თარგეთირების პოლიტიკას, რომელიც ითვალისწინებს ინფლაციის ზომიერი და პროგნოზირებადი ტემპის განსაზღვრას და აღნიშნული მაჩვენებლის მიღწევას, რაც აუცილებელი ფაქტორია გრძელვადიანი ეკონომიკური ზრდისთვის. საქართველოს პარლამენტის 2016 წლის დადგენილებით „საქართველოს 2017-2019 წლების ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებების შესახებ“ ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი 2018 წლიდან 3 პროცენტს შეადგენს.

2018 წლის ოქტომბრის ინფლაციის დონემ წინა წლის შესაბამის თვესთან შედარებით (წლიური ინფლაციის დონე) 2.3 პროცენტი შეადგინა. 2018 წლის ბოლოს ინფლაციის გადახრა მიზნობრივი მაჩვენებლიდან მოსალოდნელი არ არის.

1.2.3. ლარის გაცვლითი კურსი

2018 წლის დასაწყისიდან ლარმა გამყარება დაიწყო და აშშ დოლართან მიმართებაში 2.45 ნიშნულის ირგვლივ დასტაბილურდა, თუმცა ქვეყნის გარშემო შექმნილი გეოპოლიტიკური მდგომარეობის გამო (აშშ-ის მიერ თურქეთისათვის დაწესებული სანქციები), 2018 წლის აგვისტოდან ლარის კურსი აშშ დოლართან მიმართებაში გაუფასურდა და ნოემბრის მდგომარეობით 2.66-ის გარშემო მერყეობს. მსგავსი ტენდენცია ფიქსირდება ევროსთან მიმართებაში, რომელიც საერთაშორისო ბაზარზე, გასული წლისგან განსხვავებით, გაუფასურების ტენდენციით ხასიათდება.

2018 წლის 1 იანვრიდან მოყოლოებული, 11 თვეში, ლარი აშშ დოლარის მიმართ 2.7 პროცენტით გაუფასურდა, ხოლო ევროს მიმართ 3.0 პროცენტით გამყარდა. ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 8.4 პროცენტით გამყარდა. გამყარებულია ასევე რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსიც და გამყარება ოქტომბრის მდგომარეობით 3.0 პროცენტს შეადგენს.

1.2.4. კერძო სექტორის როლი ეკონომიკურ ზრდაში

სამეწარმეო სექტორში გასული წლის მსგავსად 2018 წელს შეინიშნება მნიშვნელოვანი გააქტიურება. პროდუქციის გამოშვება ბიზნეს სექტორში წლის პირველ ნახევარში გაიზარდა 14.2 პროცენტით, ხოლო დასაქმებულთა რაოდენობა გაიზარდა 25.2 ათასი ადამიანით. მიმდინარე წლის პირველი ნახევრის ეკონომიკურ ზრდაში აშკარა წარმმართველი როლი ჰქონდა კერძო სექტორს. აღსანიშნავია, რომ მოგების გადასახადის რეფორმის ეფექტი 2018 წელსაც მაღალია, რის გამოც პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებში რეინვესტირების მაჩვენებელი 2018 წლის პირველი ორი კვარტლის მონაცემებით 22.5 პროცენტით გაიზარდა გასული წლის იმავე პერიოდთან შედარებით.

1.2.5. საგარეო ვაჭრობა

2018 წლის იანვარ-ოქტომბერში საქონლით საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ 10,306 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 20.5 პროცენტით მეტია; აქედან ექსპორტი 2,751 მლნ. აშშ დოლარს შეადგენს (24.5%-ით მეტი), ხოლო იმპორტი 7,555 მლნ. აშშ დოლარს (19.2%-ით მეტი).

საქართველოს უმსხვილეს სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებს შორის პირველი ადგილი თურქეთს უკავია, რომლის წილი 2018 წლის იანვარ-ოქტომბრის მონაცემებით მთლიანი საქონელბრუნვის 13.8 პროცენტს შეადგენს. მას მოსდევს რუსეთი 11.0%, ჩინეთი 8.8% და აზერბაიჯანი 8.1%-ული წილებით.

2018 წლის იანვარ-ოქტომბერში საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ ევროკავშირის ქვეყნებთან 2,770 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 18.6 პროცენტით მეტია. აქედან ექსპორტი 600 მლნ. აშშ დოლარი იყო (11.1%-ით მეტი), ხოლო იმპორტი 2,170 მლნ. აშშ დოლარი (20.9%-ით მეტი).

დსთ-ის ქვეყნებთან (რუსეთის გარეშე) საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ 2018 წლის იანვარ-ოქტომბერში 2,384 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა (2017 წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 31.3%-ით მეტი). აქედან ექსპორტი 963 მლნ. აშშ დოლარი (60.7%-ით მეტი), ხოლო იმპორტი 1,420 მლნ. აშშ დოლარი (16.8%-ით პროცენტით მეტი).

1.2.6. მიმდინარე ანგარიში

მიმდინარე ანგარიშის ბალანსის მაღალი დეფიციტი საქართველოს ეკონომიკის ერთ-ერთ მთავარ მოწყვლადობის წყაროს წარმოადგენს, თუმცა უნდა აღინიშნოს, რომ 2017 წელს, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტმა 8.8 პროცენტი შეადგინა, რაც 4.2 პროცენტული პუნქტით მცირეა 2016 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით. აღნიშნულ გაუმჯობესებაში მთავარი წვლილი მომსახურების მუხლმა შეიტანა.

2018 წლის პირველ და მეორე კვარტალში დეფიციტმა 10.3 პროცენტი შეადგინა. უნდა აღინიშნოს, რომ 2017 წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით გაუმჯობესებით ხასიათდება მომსახურებისა და მეორადი შემოსავლების მუხლები. საშუალოვადიან პერიოდში ქვეყნის ეკონომიკური პოლიტიკა და სტრუქტურული რეფორმები მიმართულია ეკონომიკაში დანაზოგების ზრდისაკენ, რაც მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის მდგრად დონემდე შემცირების საწინდარია.

1.2.7. საბიუჯეტო პოლიტიკა

მთავრობა მიჰყვება ფისკალური დეფიციტის თანმიმდევრული შემცირების პოლიტიკას საშუალოვადიან პერიოდში. კაპიტალური ხარჯების აქსელერაციის ფონზე მიმდინარე ფისკალური კონსოლიდაციის შედეგად, 2018 წელს ბიუჯეტის დეფიციტი¹ მთლიანი შიდა პროდუქტის 2.3 პროცენტამდე შემცირდება, ხოლო 2019 წლისთვის მშპ-ს 2.6 პროცენტამდეა პროგნოზირებული. კონსოლიდაცია შენარჩუნებულ იქნება მომდევნო წლებშიც და 2020 წლიდან საშუალოვადიან პერიოდში ბიუჯეტის დეფიციტი მშპ-ს 2.5 პროცენტამდე შემცირდება.

1.2.8. სახელმწიფო ვალი

2017 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით მთავრობის ვალი მშპ-ს 44.2 პროცენტის დონეზე დაფიქსირდა. აქედან, საგარეო ვალმა მშპ-ს 34.9, ხოლო საშინაო ვალმა 9.3 პროცენტი შეადგინა. აღნიშნული მაჩვენებელი, არ აღემატება ეკონომიკური თავისუფლების აქტივ განსაზღვრულ დასაშვებ ნორმას (60% მშპ-სთან მიმართებაში). გასულ პერიოდში ლარის გაცვლითი კურსის ცვლილებებმა მნიშვნელოვნად გაზარდა ლარში გამოსახული სახელმწიფო საგარეო ვალის მოცულობა, თუმცა სახელმწიფო ვალის პორტფელი ინარჩუნებს ხელსაყრელ ფინანსურ პარამეტრებს და საშუალოვადიან პერიოდში არ მიაღწევს კრიტიკულ ზღვარს, რასაც ასევე აჩვენებს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ანალიზის შედეგები. ამასთან, საგარეო მოწყვლადობის შესამცირებლად, გრძელვადიან პერიოდში მთავრობის პოლიტიკად რჩება სახელმწიფო საშინაო ვალის წილის ზრდა.

1.2.9. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები

2017 წელს, საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა 21 პროცენტით გაიზარდა და 1 894 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა.

2018 წლის პირველ ნახევარში საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობამ 676 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 9.8 პროცენტით ნაკლებია 2017 წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელზე. უნდა აღინიშნოს, რომ ეს შემცირება ერთჯერადი ფაქტორებითაა გამოწვეული და უკავშირდება ცალკეული კომპანიების მესაკუთრეების ცვლილებას.

2018 წლის პირველი ორი კვარტლის მონაცემებით უმსხვილესი პირდაპირი ინვესტორი ქვეყნების პროცენტულ სტრუქტურაში პირველ ადგილზე აზერბაიჯანი

¹ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგრამის ფარგლებში განსაზღვრული მეთოდოლოგიის თანახმად.

(20.2%), ხოლო მეორე ადგილზე გაერთიანებული სამეფო (19.3%) იმყოფება. აღსანიშნავია, რომ 2017 წელს პირველ-მეორე ადგილებს აზერბაიჯანი (24.5%) და თურქეთი (15.0%) ინაწილებდნენ, თუმცა ერთჯერადი ფაქტორების გამო, თურქეთში პირდაპირი ინვესტიციების წმინდა გადინება (-8.8%) დაფიქსირდა.

რაც შეეხება ეკონომიკის სექტორებს, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები მნიშვნელოვნად გაიზარდა ენერჯეტიკისა და საფინანსო სექტორებში, ხოლო კლება ფიქსირდება მშენებლობის სექტორში.

1.2.10. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგრამა

2017 წლის 12 აპრილს, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის აღმასრულებელმა საბჭომ დაამტკიცა საქართველოსათვის ახალი, სამწლიანი პროგრამა 285 მლნ აშშ დოლარის ოდენობით „გაფართოებული დაფინანსების მექანიზმის“ (EFF) ფარგლებში.

ფონდი იზიარებს და მიესალმება საქართველოს მთავრობის ეკონომიკურ პოლიტიკას, რომელიც ქვეყანაში მდგრად ეკონომიკურ ზრდას უზრუნველყოფს. მნიშვნელოვანია, რომ ახალი პროგრამა მთავრობის რეფორმების ოთხპუნქტიან გეგმას ეფუძნება. პროგრამის ფარგლებში სავალუტო ფონდი იქნება ჩვენი ქვეყნის პარტნიორი მთავრობის ეკონომიკური პოლიტიკის გატარებაში.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ მოწონებული იქნა მთავრობის ეკონომიკური და სტრუქტურული რეფორმები, რომელთა მიზანია მაკროეკონომიკური სტაბილურობის შენარჩუნება და ეკონომიკური ზრდის მხარდაჭერა.

2017 წლის ბიუჯეტი, ისევე როგორც მთავრობის საშუალოვადიან საბიუჯეტო გეგმები წარმოადგენს თვისობრივად ტრანსფორმირებულ ფისკალურ პოლიტიკას, რომელიც ითვალისწინებს:

- ადმინისტრაციული ხარჯების შემცირებას;
- ეკონომიკური ზრდისათვის მეგობრული საგადასახადო სისტემის შექმნას;
- საბიუჯეტო პროგრამების ეფექტიანობის ზრდას და;
- ინვესტიციების ზრდას ინფრასტრუქტურულ პროექტებში.

2017-2020 წლებში დასრულდება ქვეყნის საგზაო ინფრასტრუქტურის ხერხემალი, რომელიც საშუალებას მოგვცემს სრულად გამოვიყენოთ ჩვენი ლოგისტიკური და ტურისტული პოტენციალი. ინფრასტრუქტურის განვითარების უმნიშვნელოვანესი შედეგი იქნება რეგიონებს შორის კავშირის გაუმჯობესება, რაც გაზრდის მათ ჩართულობას ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებაში.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის აღმასრულებელი საბჭოს მიერ დამტკიცებული პროგრამის ფარგლებში საქართველოს მთავრობამ განახორციელა და

განაგრძობს მთელ რიგ სტრუქტურულ რეფორმებს, რომელიც დადებით გავლენას ახდენს ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდაზე:

- 2017 წლის ივლისის თვეში დაფუძნდა სსიპ - „დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტო“. საქართველოში დეპოზიტების დაზღვევის სისტემა მსოფლიო ბანკის ხელშეწყობით და „დეპოზიტების ეფექტიანი დაზღვევის სისტემის“ ძირითად პრინციპებზე დაყრდნობით დაინერგა, რომელიც დეპოზიტების დაზღვევის საერთაშორისო ასოციაციის და საბანკო ზედამხედველობის ბაზელის კომიტეტის მიერაა შემუშავებული. აღსანიშნავია, რომ 2018 წელს დადგა პირველი სადაზღვევო შემთხვევა, რომელსაც წარმატებით გაართვა თავი სააგენტომ;
- 2018 წლის მაისის თვეში ძალაში შევიდა „საჯარო და კერძო თანამშრომლობის შესახებ“ საქართველოს კანონი, რომელიც ადგენს საჯარო და კერძო თანამშრომლობის სამართლებრივ საფუძვლებს, მათ შორის, საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტის შემუშავებასა და განხორციელებასთან დაკავშირებულ წესებსა და პროცედურებს. საჯარო და კერძო თანამშრომლობის მიზნებს წარმოადგენს: პროექტების ეფექტიანობის ზრდა, კერძო დაფინანსების მოზიდვა, საჯარო და კერძო სექტორებს შორის რისკების განაწილება, საჯარო ფინანსების ხარჯვის ეფექტიანობის ზრდა. 2018 წლის 5 სექტემბერს მთავრობის N452 დადგენილებით დატმკიცდა სსიპ - „საჯარო და კერძო თანამშრომლობის სააგენტოს“ დებულება. სააგენტო ახორციელებს „საჯარო და კერძო თანამშრომლობის შესახებ“ საქართველოს კანონით განსაზღვრულ უფლებამოსილებებს, რაც ძირითადად გულისხმობს მოცემულ სფეროში მაკოორდინირებელი როლის შესრულებას დამოუკიდებლობის, არადისკრიმინაციულობის, მიუკერძოებლობის, გამჭვირვალობისა და ანგარიშვალდებულების პრინციპების დაცვით. საჯარო და კერძო თანამშრომლობის ფარგლებში სახელმწიფო ვალდებულების ზედა ზღვარი დგინდება სახელმწიფო ფინანსების მარეგულირებელი კანონმდებლობით, რომლის განსაზღვრის და სახელმწიფო ფინანსების მარეგულირებელ კანონმდებლობაში 2018 წლის 31 დეკემბრამდე ასახვის მიზნით, წინადადებების მომზადებას უზრუნველყოფს საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო;
- 2018 წლის ივლისის თვეში პარლამენტმა მიიღო საქართველოს კანონი „დაგროვებითი პენსიის შესახებ“ და მასთან დაკავშირებული საკანონმდებლო ცვლილებების პაკეტი. აღნიშნული საკანონმდებლო პაკეტი წარმოადგენს საპენსიო რეფორმის ნაწილს, რომლის მთავარი მიზანია საქართველოში სოციალური სისტემის გაუმჯობესება. დაგროვებითი საპენსიო სქემა საშუალებას მისცემს მოქალაქეებს გააკეთონ დანაზოგები წლების მანძილზე გამომუშავებული ხელფასიდან მაქსიმალური ჩანაცვლების კოეფიციენტით. აღსანიშნავია საპენსიო რეფორმის პოზიტიური გავლენა ეკონომიკაზე,

საქართველო მიიღებს გაზრდილ წვდომას რესურსებზე, რომელიც თავის მხრივ იქნება წინგადადგმული ნაბიჯი კაპიტალის ბაზრის განვითარებისკენ. დაგროვებითი საპენსიო რეფორმის მექანიზმი გადაჭრის მთავარ გრძელვადიან გამოწვევას - ღირსეული პენსიის უზრუნველყოფას საპენსიო ასაკს მიღწეული მოსახლეობისთვის, განსხვავებით არსებული სისტემისგან, რომელსაც აქვს მნიშვნელოვანი ნაკლოვანებები სამართლიანობის, ეფექტურობის და ფისკალური მდგრადობის კუთხით. დაგროვებითი საპენსიო სისტემა ამოქმედდება 2019 წლის 1 იანვრიდან;

- ამ მომენტისთვის შესაბამისი სამინისტროები და უწყებები საერთაშორისო პარტნიორების მაღალი ჩართულობით აქტიურად მუშაობენ გადახდისუნარიანობის საკანონმდებლო ჩარჩოს შექმნის, მიწის რეფორმის, კაპიტალის ბაზრის რეფორმის, სადაზღვევო სისტემის რეფორმის, საჯარო ფინანსების მართვის დახვეწის და სხვა მიმართულებებით.

1.3. წინა დოკუმენტში იდენტიფიცირებული რისკების ანალიზი

1.3.1. რისკების მატერიალიზაციის ანალიზი

წინა დოკუმენტში იდენტიფიცირებულ იქნა 5 პოზიტიური და 4 ნეგატიური მაკროეკონომიკური რისკი. პოზიტიური რისკებიდან 2016 წელს განვლილ პერიოდში რეალიზებულ იქნა ორი მათგანი:

სწრაფად გაიზარდა საგარეო მოთხოვნა. სავაჭრო პარტნიორმა ყვეყნებმა აჩვენეს მაღალი ეკონომიკური ზრდა, რაც დადებითად აისახა ექსპორტსა და ფულად გზავნილებზე. ამ ეტაპისათვის, საგარეო მოთხოვნის შოკი ამოწურულია და ეკონომიკა სტაბილურად ჯანსაღად ვითარდება. როგორც 2017, ასევე 2018 წლის მოსალოდნელი ეკონომიკური ზრდა პროგნოზირებულზე მაღლა ფიქსირდება, რისი ერთ-ერთი მთავარი მიზეზიც სწრაფად მზარდი საგარეო მოთხოვნაა.

მთავრობის ლარიზაციის ღონისძიებების ეტაპობრივი განორციელების შედეგად შემცირების ტენდენცია გამოიკვეთა დოლარიზაციაში. ფინანსური სექტორის სტაბილურობა კვლავ მაღალ დონეზე ნარჩუნდება.

2017 წლის განვლილ პერიოდში იდენტიფიცირებული უარყოფითი რისკების ანალიზისას უნდა აღინიშნოს, რომ სტაბილურად მწვავედ შენარჩუნდა გეოპოლიტიკური მდგომარეობა რეგიონში. თურქეთში ეკონომიკური პროცესები მიმდინარეობს მაღალი ინფლაციისა და ეროვნული ვალუტის გაუფასურების ფონზე, რაც უარყოფითად აისახა საქართველო-თურქეთს შორის სავაჭრო ბალანსზე და ლარის გაცვლით კურსზე.

დაგეგმილთან შედარებით არასაკმარისი ტემპით განვითარდა ინფრასტრუქტურის დაფინანსება, რამაც (საგადასახადო შემოსავლების მოსალოდნელზე მაღალ მობლიზებასთან ერთად) გავლენა იქონია ფისკალურ დეფიციტზე შემცირების მიმართულებით.

ანგარიშში უარყოფით რისკად იყო იდენტიფიცირებული ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ პოლიტიკის განაკვეთის ზრდა. 2018 წლის იანვრიდან მოყოლებული საპროცენტო განაკვეთი 50 საბაზისო პუნქტით გაიზარდა, თუმცა რაიმე მნიშვნელოვანი რეზონანსი არ

1.3.2. პოლიტიკის პასუხების ანალიზი

როგორც პოზიტიური, ისე ნეგატიური რისკების ფაქტორების რეალიზაციის გამო, 2018 წლის ეკონომიკური განვითარების დინამიკა ახლოსაა საბაზისო სცენართან, თუმცა ეკონომიკური ზრდა პროგნოზირებულთან შედარებით უფრო მაღალ, 5.0 პროცენტის დონეზეა მოსალოდნელი. მოვლენების მოსალოდნელთან შედარებით უფრო პოზიტიურად განვითარების შემთხვევაში პოლიტიკის წინასწარგანზრახული პასუხების შესაბამისად, შემცირდა ბიუჯეტის დეფიციტი და არ გაზრდილა მიმდინარე ხარჯები.

1.4. მაკროეკონომიკური რისკ-ფაქტორები

მაკროეკონომიკური რისკების იდენტიფიცირების პროცესში გამოვლენილია ის ფაქტორები, რომელთაც შესაძლოა გავლენა მოახდინონ ეკონომიკური განვითარების დინამიკაზე.

1.4.1. პოზიტიური შოკები

გლობალური ეკონომიკური აქტუვობის ზრდა და სავაჭრო არეალის გაფართოება

თავისუფალი საგარეო ვაჭრობა ეხმარება ქვეყანას ეკონომიკური განვითარების დონით დაუახლოვდეს სავაჭრო პარტნიორებს. საქართველოს გაფორმებული აქვს თავისუფალი ვაჭრობის ხელშეკრულებები მსოფლიო სხვა მრავალ ყვეყანასთან. DCFTA-სა და ჩინეთთან თავისუფალი ვაჭრობის ხელშეკრულებების მოსალოდნელზე სწრაფი რეალიზაცია გამოიწვევს საქართველოს ეკონომიკის სწრაფ ზრდას.

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდა

საქართველოში მთლიანი შიდა ინვესტიციების მნიშვნელოვანი ნაწილს უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები წარმოადგენს. უცხოური ინვესტიციები ერთ მხრივ ზრდის პოტენციურ გამოშვებას, ხოლო მეორე მხრივ წარმოადგენს ახალი ტექნოლოგიების შემოდინების მნიშვნელოვან წყაროს ეკონომიკისათვის. შესაბამისად, განვითარებადი ქვეყნებისათვის უცხოური ინვესტიციები ეკონომიკური ზრდის პოტენციალის მნიშვნელოვანი წყაროა. გასულ წელს სარეიტინგო სააგენტო Moody's-მა საქართველოს სუვერენული საკრედიტო რეიტინგი Ba3 სტაბილურიდან დაწინაურდა Ba2 სტაბილურამდე, ხოლო Fitch-მა BB- სტაბილურიდან BB- პოზიტიურამდე გააუმჯობესა. მნიშვნელოვანი პროგრესია აგრეთვე ქვეყნის საგარეო მოწყვლადობების შემცირების მიმართულებითაც. სწრაფად მცირდება დოლარიზაციის მაჩვენებელი, წარმატებით მიმდინარეობს საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგრამა. ყოველივე ზემოთაღნიშნული დადებითად აისახება ინვესტორთა მიერ ეკონომიკის ნდობაზე, რაც ზრდის პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდის ალბათობას.

დოლარიზაციის შემცირება

2017 წლიდან დაიწყო დე-დოლარიზაციის (ლარიზაციის) ღონისძიებების ამოქმედება, რის შედეგადაც ლარიზაციის მაჩვენებელი 10 პროცენტულ პუნქტზე მეტად არის გაზრდილი.

გრძელდება ღონისძიებები ამ მიმართულებით. მაღალი დოლარიზაცია მიჩნეულია (ამას ადასტურებს საერთაშორისო ორგანიზაციებისა და სარეიტინგო სააგენტოების ანგარიშები) საქართველოს ეკონომიკის ერთ-ერთ უმთავრეს სისუსტედ. ღარიზაციის ზრდა (დოლარიზაციის შემცირება) შეამცირებს შოკების გადმოცემას საგარეო სექტორიდან, გაზრდის მონეტარული პოლიტიკის მოქნილობასა და გააძლიერებს გადაცემის არხებს, რაც უმნიშვნელოვანესია ეკონომიკური ზრდისა და ფასების მერყეობით გამოწვეული არაეფექტიანობის შემცირებისათვის.

საპენსიო რეფორმის შედეგად დანაზოგების უფრო მკვეთრი ზრდა

2018 წელს განხორციელდა საპენსიო სისტემის რეფორმა. არსებულ საბაზისო პენსიას დაემატა მეორე სვეტი და შეიქმნა საპენსიო სააგენტო. საპენსიო სისტემის მეორე სვეტის შემოღება გაზრდის ეკონომიკაში დანაზოგების დონეს, რაც ერთი მხრივ, შეამცირებს საგარეო მოწყვლადობის ხარისხს, ხოლო მეორე მხრივ, გაზრდის პოტენციურ მშპ-ს. საპენსიო სისტემის შედეგად დანაზოგების მოსალოდნელზე სწრაფი ზრდა დამატებით გამოიწვევს უფრო მაღალ და სტაბილურ ეკონომიკურ ზრდას.

ბიზნესისა და მომხმარებელთა ნდობის გაუმჯობესება

2017 წლიდან ეკონომიკა სწრაფი აღმავლობით ხასიათდება. პოზიტიური ტენდენციებია გლობალური მასშტაბითაც. ბიზნესის ხელშეწყობის მიზნით 2018 წელს გაგრძელდა საგადასახადო რეფორმები. 500 ათასამდე წლიური ბრუნვის მქონე ბიზნესისათვის გამარტივდა საგადასახადო სისტემასთან ურთიერთობა. აღნიშნული საწარმოები იბეგრებიან ბრუნვის 1%-იანი გადასახადით. იგეგმება დღგ-ს ზედმეტობების ავტომატურ რეჟიმში დაბრუნება, ეს ყოველივე პოზიტიურად აისახება ბიზნესის ნდობაზე, რაც პოტენციურად გამოიწვევს ინვესტიციების წახალისებას და გაზრდის პოტენციურ გამოშვებას გრძელვადიან პერიოდში.

1.4.2. ნეგატიური შოკები:

გეოპოლიტიკური რისკი

მწვავედ ნარჩუნდება რეგიონში გეოპოლიტიკური ვითარება და დესტაბილიზაციის რისკები, რაც ერთი მხრივ პირდაპირ საფრთხეს უქმნის ეკონომიკურ ურთიერთობებს, საგარეო ვაჭრობასა და ეკონომიკურ ზრდას, ხოლო მეორე მხრივ მოქმედებს მოლოდინებზე.

რეგიონში გაუარესებული პოლიტიკური მდგომარეობის ფონზე დასავლეთი განაგრძობს საქართველოს ძირითადი სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნებისათვის სანქციების დაწესებას. შემცირებული ეკონომიკური აქტივობა სავაჭრო პარტნიორებში, აგრეთვე რეგიონში გეოპოლიტიკური მდგომარეობის გამწვავება, აგრეთვე დესტაბილიზაციის მოლოდინების გამძაფრება უარყოფითად აისახება საგარეო მოთხოვნასა და ეკონომიკურ ზრდაზე.

ინფრასტრუქტურული პროექტების არასაკმარისი აქსელერაცია

2019 წლის ბიუჯეტში, ისევე როგორც წინა 2 წლის ბიუჯეტებში ცენტრალურ როლს ინფრასტრუქტურის დაჩქარების პროგრამა თამაშობს. აღნიშნული პროგრამა გულისხმობს მსხვილი ინფრასტრუქტურული პროექტების განხორციელებას, რაც მრავალ არაკონტროლირებად ფაქტორებთანაა დაკავშირებული. იმ შემთხვევაში, თუ ვერ მოხერხდა დაგეგმილი ინფრასტრუქტურული პროექტების დროული დასრულება და გამოყოფილი

თანხების ათვისება, უარყოფით გავლენას მოახდენს როგორც მიმდინარე, ასევე პოტენციურ ეკონომიკურ ზრდაზე.

1.5. მაკროეკონომიკური სცენარების ანალიზი

მაკროეკონომიკური სცენარების ფორმირება ხდება სხვადასხვა, არაპროგნოზირებადი მოვლენის მოხდენის შემთხვევაში საბიუჯეტო მაჩვენებლების დაგეგმილი მნიშვნელობიდან გადახრის რაოდენობრივი შეფასების მიზნით, რათა შეფასდეს შემთხვევითი მოვლენებისადმი ფისკალური სექტორის მდგრადობა. სცენარების ფორმირებისას ხდება იმ მაჩვენებლების ცვლილებაზე დაკვირვება, რომლებსაც ბიუჯეტზე პირდაპირი გავლენა აქვს. ამასთან, მნიშვნელოვანია ცვლილების სიდიდის რეალისტური შეფასება. მეტისმეტად მცირე ან მეტისმეტად დიდმა სავარაუდო შოკმა, შესაძლოა მცდარი წარმოდგენა შექმნას მოსალოდნელი რისკების შესახებ. შოკის სიდიდის განსაზღვრისთვის აღებულია „სტანდარტული ცდომილების“ სტატისტიკური მაჩვენებელი, რადგან სწორედ ეს მაჩვენებელი გამოიყენება ეკონომიკური მახასიათებლის ისტორიული რყევის სიდიდის შესაფასებლად. სტანდარტული ცდომილება გაანგარიშებულია გასული 10 წლის მონაცემების მიხედვით, რადგან საერთაშორისო პრაქტიკაში ყველაზე ხშირად გამოიყენება 10 წლიანი პერიოდი.

ქვემოთ მოყვანილ ცხრილში მოცემულია, მნიშვნელოვანი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების მერყეობის ამსახველი სტატისტიკური მონაცემები.

ცხრილი 1.

ცვლადების დასახელება	10 წლის საშუალო	სტანდარტული ცდომილება
მშპ-ს ზრდა (%)	4.5%	1.2%
ინფლაცია (%)	4.5%	1.2%
საპროცენტო განაკვეთი (%)	3.1%	0.1%
სავალუტო კურსი (აშშ დოლარი-ლარი)	1.9	0.10

საბაზისო სცენარი

საბაზისო სცენარი ეყრდნობა 4.5 პროცენტის ეკონომიკური ზრდისა და 3.0 პროცენტის ინფლაციის დაშვებას. საბაზისო სცენარის მიხედვით 2019 წლისათვის დაგეგმილია 12,578 მლნ ლარის შემოსავლის მობილიზება, საიდანაც 11,280 მლნ ლარი იქნება საგადასახადო შემოსავლები, საოპერაციო სალდო 2,252 მლნ ლარი, არაფინანსური აქტივების ზრდა 3,222 მლნ ლარი, ხოლო ბიუჯეტის დეფიციტი (სსფ-თან შეთანხმებული მეთოდოლოგიის მიხედვით) დაფიქსირდება 1,183 მლნ ლარის დონეზე.

პოზიტიური სცენარი

პოზიტიური სცენარი ეყრდნობა 2019 წელს ეკონომიკის 5.7 პროცენტით და ფასების დონის 4.2 პროცენტით ზრდის დაშვებას, რაც განაპირობებს საგადასახადო შემოსავლების და შესაბამისად მთლიანი შემოსავლების ზრდას 96.6 მლნ ლარით საბაზისო სცენართან შედარებით. პოზიტიური სცენარის განვითარების შემთხვევაში მთავრობა არ გაზრდის მიმდინარე ხარჯებს. შესაძლოა ნაწილობრივ გაიზარდოს კაპიტალური ხარჯები. ხოლო ჭარბი შემოსავლების დარჩენილი ნაწილით შემცირდეს ბიუჯეტის დეფიციტი.

ნეგატიური სცენარი

აღნიშნული სცენარი ეყრდნობა ეკონომიკის 3.3 პროცენტის და ფასების 1.8 პროცენტის ზრდის დაშვებას. ასეთ პირობებში, მოსალოდნელია საგადასახადო შემოსავლების კლება 96.6 მლნ ლარით. ნეგატიური სცენარის განვითარების შემთხვევაში ფისკალური პოლიტიკის პასუხი იქნება: 2019 წელს ბიუჯეტის დეფიციტის ნომინალური სიდიდის შენარჩუნება. ძირითადად, შემცირდება არაფინანსური აქტივების ზრდა.

ცხრილი 2.

	საბაზისო	პოზიტიური	ნეგატიური	საბაზისო	პოზიტიური	ნეგატიური
	მლნ ლარი			% მშპ-თან		
შემოსავლები	12 578,0	12 793,0	12 364,0	28,0%	27,8%	28,2%
ხარჯები	10 326,0	10 326,0	10 326,0	23,0%	22,5%	23,5%
საოპერაციო სალდო	2 252,0	2 467,0	2 038,0	5,0%	5,4%	4,6%
არაფინანსური აქტივების ზრდა	3 372,0	3 372,0	3 158,0	7,5%	7,3%	7,2%
დეფიციტი	-970,0	-755,0	-970,0	-2,2%	-1,6%	-2,2%
დეფიციტი სსფ პროგრამით	-1 183,0	-968,0	-1 183,0	-2,6%	-2,1%	-2,7%

1.6. მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების გავლენა ფისკალურ მდგომარეობაზე

მაკროეკონომიკური რისკების ფისკალურ სექტორზე გავლენის შეფასება ეფუძნება მათი ხარჯებზე, შემოსავლებზე და დეფიციტზე გავლენის სიდიდის განსაზღვრას. როგორც აღინიშნა ფისკალურ სექტორზე მოქმედ ძირითად მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებს წარმოადგენს: ეკონომიკური ზრდა, ინფლაცია, გაცვლითი კურსი და საპროცენტო განაკვეთები და საპროგნოზო მაჩვენებლიდან დადებითი და უარყოფითი გადახრის სიდიდე განსაზღვრულია მათი ისტორიული მერყეობების მასშტაბების გათვალისწინებით. ქვემოთ მოყვანილ ცხრილში მოცემულია, აღნიშნული მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების საბაზისო მაჩვენებლიდან გადახრის ფისკალურ სექტორზე გავლენის სიდიდე.

ცხრილი 3. ეკონომიკური ზრდა²; ინფლაცია³; საპროცენტო განაკვეთი⁴; ლარის გაცვლითი კურსი⁵.

სცენარები	გადახრა საბაზისოდან								
	ლარი (მლნ)				% მშპ-თან				
	შემოსავლები	ხარჯები	დეფიციტი	დაფინანსების წყაროები	შემოსავლები	ხარჯები	დეფიციტი	დაფინანსების წყაროები	
მშპ-ს ზრდა ¹	დადებითი	5,7%	105,6	105,6	0,2%		0,2%		
	უარყოფითი	3,3%	-105,6	-105,6	-0,2%		-0,2%		
ინფლაცია ²	დადებითი	4,2%	96,6	55,2	41,5	0,2%	0,1%	0,1%	
	უარყოფითი	1,8%	-96,6	-55,2	-41,5	-0,2%	-0,1%	-0,1%	
საპროცენტო განაკვეთი ³	დადებითი	3,4%		-29,7	29,7		-0,1%	0,1%	
	უარყოფითი	3,8%		29,7	-29,7		0,1%	-0,1%	
სავალუტო კურსი ⁴	დადებითი	2,60	-18,1	-18,6	0,5	-30,4	0,0%	0,0%	-0,1%
	უარყოფითი	2,80	18,1	18,6	-0,5	30,4	0,0%	0,0%	0,1%

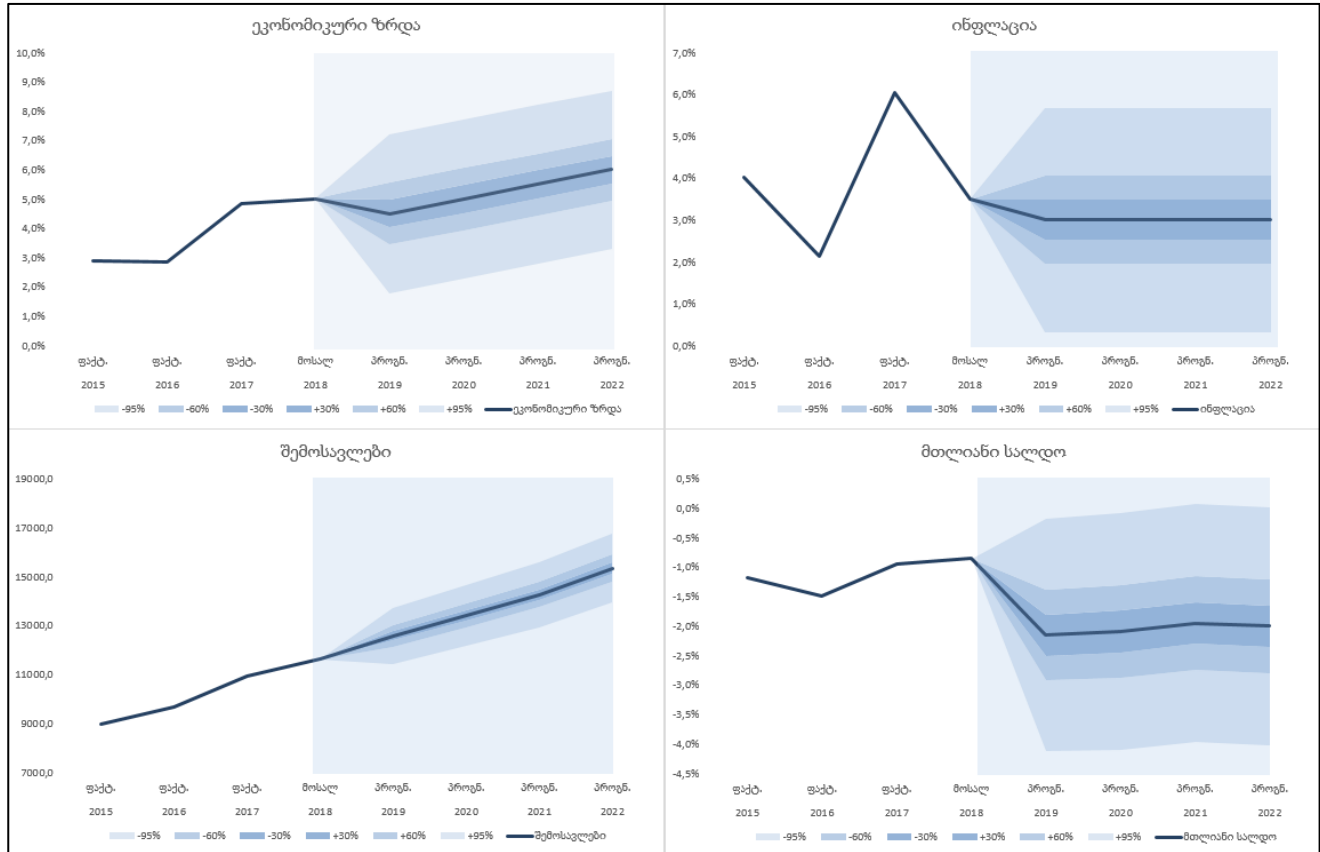
² ეკონომიკური ზრდის სცენარები გაანგარიშებულია როგორც 2018 წლის საპროგნოზო მაჩვენებელს პლუს (მინუს) 2008-2017 წლების ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებლის ერთი სტანდარტული ცდომილება.

³ ინფლაციის მაჩვენებლისთვის აღებულია საპროგნოზო მაჩვენებელს პლუს (მინუს) ბოლო 10 წლის ერთი სტანდარტული ცდომილება;

⁴ ნომინალური ეფექტური საპროცენტო განაკვეთი არის სახელმწიფო საშინაო და საგარეო ვალის საპროგნოზო საპროცენტო ეფექტურ განაკვეთს პლუს (მინუს) ბოლო 10 წლის ერთი სტანდარტული ცდომილება;

⁵ ლარის საშუალო წლიური ნომინალური კურსის ზედა და ქვედა ზღვარი არის საპროგნოზო კურსს პლუს (მინუს) ბოლო 10 წლის ერთი სტანდარტული ცდომილება.

აღნიშნული ანალიზი აჩვენებს, რომ ფისკალურ სექტორზე მოქმედი მნიშვნელოვანი პარამეტრებია ეკონომიკური ზრდა და ფასების საერთო დონე. ხოლო, საპროცენტო განაკვეთი და გაცვლითი კურსი უმნიშვნელო გავლენას ახდენენ ფისკალური სექტორის მდგომარეობაზე, რის გამოც მაკროეკონომიკური სცენარები გაანგარიშებულია მხოლოდ ეკონომიკური ზრდისა და ინფლაციის შოკების გათვალისწინებით.



2. სახელმწიფო საწარმოების ანალიზი

2.1. ზოგადი მიმოხილვა

საქართველო სახელმწიფო საწარმოების ზედამხედველობისა და მენეჯმენტის გაძლიერების პროცესშია, რომელშიც მნიშვნელოვანი აქცენტი აღნიშნული საწარმოებიდან მომავალი ფისკალური რისკების შეფასებასა და რისკების მართვაზე კეთდება.

სახელმწიფო საწარმოები საქართველოში მოქმედებენ, როგორც სააქციო საზოგადოების, ისე შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების სახით და რეგულირდებიან მეწარმეთა შესახებ საქართველოს კანონის და, ცალკეულ შემთხვევებში, სახელმწიფო ქონების შესახებ კანონის შესაბამისად (კერძოდ, სახელმწიფო ქონების შესახებ კანონის შესაბამისად, ქონების მართვის სააგენტო ახორციელებს იმ საწარმოების ქონების მართვის ხელშეწყობას, რომლებიც დაფუძნებულია სახელმწიფოს მიერ ან/და რომლებშიც სახელმწიფო ფლობს გარკვეულ წილს/აქციას). კანონი ავალდებულებს კომპანიის ხელმძღვანელებს მოამზადონ კომპანიის საქმიანობისა და მოგების სამომავლო განაწილების ყოველწლიური ანგარიში სამეთვალყურეო საბჭოსათვის და აქციონერთა ყოველწლიურ სხდომაზე წარსადგენად.

სახელმწიფო საწარმოების ერთიანი რეესტრი მომზადდა სახელმწიფო სტრუქტურების, საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურისა და სხვა ადმინისტრაციული წყაროების მიერ მოწოდებული ინფორმაციის საფუძველზე. რეესტრი მოიცავს ცენტრალური მთავრობისა და ადგილობრივი მთავრობების წილობრივი მონაწილეობით შექმნილ საწარმოებს, რომლებიც კლასიფიცირდებიან, როგორც ფისკალური რისკების ანალიზისთვის მნიშვნელოვანი საწარმოები. ასეთ საწარმოებად განხილულია: ა) ცენტრალური მთავრობის ყველა საწარმო; ბ) მუნიციპალური საწარმოები, რომელშიც სახელმწიფოს წილი 25%-ზე მეტია და რომელთა წლიური ბრუნვა აღემატება 200 ათას ლარს, ან გაცემული წლიური ხელფასები 15 ათას ლარს. საქართველოს აღნიშნულ მაჩვენებლებთან მიმართებით შეფასებისათვის გამოყენებულ იქნა სხვადასხვა ადმინისტრაციული წყაროებიდან მიღებული ფინანსური მონაცემები. აღნიშნული მონაცემების საფუძველზე ამ საწარმოთათვის შეიქმნა 2017 წლის ფინანსური მონაცემების ბაზა.

ზემოთ მითითებული კრიტერიუმებიდან გამომდინარე, ფისკალური რისკისთვის მნიშვნელოვან საწარმოთა რიცხვმა შეადგინა 286 რომელიც მოიცავს რიგი საწარმოების 50 შვილობილ კომპანიას. ამდენად, ფინანსურ მონაცემების კონსოლიდების შედეგად ანალიზი ეყრდნობა 236 სახელმწიფო საწარმოს მონაცემებს, ხოლო 50 შვილობილი კომპანიის მონაცემები დამატებითი ინფორმაციის სახით არის წარმოდგენილი.

წარმოდგენილი 236 სახელმწიფო საწარმოდან 159 ცენტრალური ხელისუფლების, ხოლო 77 ადგილობრივი ხელისუფლების საკუთრებაშია. 159 ცენტრალური ხელისუფლების მფლობელობაში არსებული საწარმოდან 100-ში სახელმწიფო წილის 100 პროცენტს, 29-ში 50 პროცენტიდან 100 პროცენტამდე, ხოლო 30 საწარმოში 50 პროცენტზე ნაკლების მესაკუთრეა. აღნიშნულ 159 საწარმოზე ზედამხედველობა შემდეგნაირად ნაწილდება:

111 საწარმო - საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს მართვაში;
26 საწარმო - შექმნილი საპარტნიორო ფონდის წილობრივი მონაწილეობით;

3 საწარმო - საქართველოს რეგიონული განვითარებისა და ინფრასტრუქტურის სამინისტროს მართვაში;

5 საწარმო - საქართველოს თავდაცვის სამინისტროს მართვაში;

7 საწარმო - საქართველოს გარემოს დაცვისა და სოფლის მეურნეობის სამინისტროს მართვაში;

2 საწარმო - განათლების, მეცნიერების, კულტურისა და სპორტის სამინისტროს მართვაში;

1 საწარმო - ოკუპირებული ტერიტორიებიდან დევნილთა, შრომის, ჯანმრთელობისა და სოციალური დაცვის სამინისტროს მართვაში;

1 საწარმო - იუსტიციის სამინისტროს მართვაში;

3 საწარმო - იურიდიული პირების მართვაში

რაც შეეხება მუნიციპალიტეტების მფლობელობაში არსებულ სახელმწიფო საწარმოებს, 32 კომპანია არის თბილისისა და ბათუმის მუნიციპალიტეტების საკუთრებაში და მათი წილი მუნიციპალიტეტების საკუთრებაში არსებული საწარმოების მთლიანი ბრუნვის 94 პროცენტზე მეტს შეადგენს. დეტალური ინფორმაცია მოცემულია ცხრილში 1.

ცხრილი 1. სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული მუნიციპალური საწარმოების მონაცემები მუნიციპალიტეტების მიხედვით

	საწარმოთა რაოდენობა	წილი ჯამურ რაოდენობაში	წილი მუნიციპალური ხელისუფლების საწარმოების ჯამურ რაოდენობაში	2017 წლის ერთობლივი შემოსავალი (ათასი ლარი)	წილი ჯამურ ერთობლივ შემოსავალში	წილი მუნიციპალური ხელისუფლების საწარმოების ჯამურ ერთობლივ შემოსავალში
სულ	236	100%		3,001,387.7	100%	
აქედან:						
მუნიციპალიტეტები მიხედვით	77	32.6%	100.0%	263,980.6	8.8%	100.0%
თბილისის მუნიციპალიტეტი	13	5.5%	16.9%	210,606.8	7.0%	79.8%
ბათუმის მუნიციპალიტეტი	19	8.1%	24.7%	38,674.2	1.3%	14.7%
ზუგდიდის მუნიციპალიტეტი	2	0.8%	2.6%	22.7	0.0%	0.0%
ფოთის მუნიციპალიტეტი	1	0.4%	1.3%	152.2	0.0%	0.1%
თელავის მუნიციპალიტეტი	3	1.3%	3.9%	1,108.7	0.0%	0.4%
სხვა დანარჩენი მუნიციპალიტეტი	39	16.5%	50.6%	13,416.1	0.4%	5.1%

სტატისტიკის ეროვნული სტატისტიკის ბიზნეს რეგისტრის ინფორმაციის თანახმად, სახელმწიფო საწარმოები 12 სხვადასხვა სექტორში ფუნქციონირებენ (ცხრილი 2). მათგან ნახევარზე მეტი ჯანდაცვის და სოციალური დახმარების, კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების გაწევის და უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების გაწევის სფეროებში ოპერირებს. საწარმოთა ბრუნვის 31,4 პროცენტი ტრანსპორტისა და კავშირგაბმულობის სექტორზე, 40,6 პროცენტი ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილების, ხოლო 18 პროცენტი ვაჭრობის ოპერაციებზე მოდის.

ცხრილი 2. სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული საწარმოების ანალიზი სექტორების მიხედვით

		საწარმოს რაოდენობა			2017 წლის ერთობლივი შემოსავალი (ათასი ლარი)	დარგობრივ საწარმოთა წილი	
		სულ	მ.შ. ცენტრალური მთავრობის	მ.შ. ადგილობრივი მთავრობების		საწარმოთა მთლიან რაოდენობაში	ჯამურ ერთობლივი შემოსავალში
A	სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა	12	10	2	16,713.9	5.1%	0.6%
C	სამთომოპოვებითი მრეწველობა	2	2	-	523.0	0.8%	0.0%
D	დამამუშავებელი მრეწველობა	18	17	1	51,623.7	7.6%	1.7%
E	ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	15	9	6	1,205,619.5	6.4%	40.2%
F	მშენებლობა	19	11	8	54,968.7	8.1%	1.8%
G	ვაჭრობა	10	10	-	535,517.9	4.2%	17.8%
H	სასტუმროები და რესტორნები	11	10	1	45,673.1	4.7%	1.5%
I	ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	14	8	6	933,008.1	5.9%	31.1%
J	საფინანსო საქმიანობა	7	7	-	0.0	3.0%	0.0%
K	ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების გაწევა	38	30	8	21,376.6	16.1%	0.7%
N	ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური დახმარება	54	37	17	23,490.5	22.9%	0.8%
O	კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების გაწევა	36	8	28	112,872.6	15.3%	3.8%
	სულ	236	159	77	3,001,387.7	100.0%	100%

2.2. ცენტრალურ მთავრობასა და სახელმწიფო საწარმოებს შორის ურთიერთობები

2.2.1. ფინანსური ტრანსფერები

სახელმწიფო რიგ სახელმწიფო საწარმოებს უწევს ფინანსურ დახმარებას. ასეთი დახმარება, როგორც წესი, წინასწარ განსაზღვრულია ბიუჯეტით და არ წარმოადგენს ფისკალურ რისკს.

ფინანსური ტრანსფერების მთლიანი ოდენობა და ბენეფიციართა რაოდენობა წლიდან წლამდე განსხვავებულია. 2016 წელს პირდაპირი ფინანსური დახმარების მთლიანმა ოდენობამ 223 მლნ ლარი შეადგინა (2015 წელს: 264 მლნ ლარი). ამ თანხიდან 209 მლნ ლარი განისაზღვრა, როგორც კაპიტალდაბანდება და მთავარი ბენეფიციარები იყო შპს მელიორაცია, შპს საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია, შპს მთის კურორტების განვითარების კომპანია, შპს მექანიზატორი, შპს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია და შპს აკურა. დახმარება გაცემულ იქნა სარწყავი და წყლის სისტემების, მთის კურორტის და დაბალი წნევის გაზსადენების

განვითარების მიზნით. შპს საქართველოს მელიორაციას გამოეყო სუბსიდია 11.7 მლნ ლარის ოდენობით, სარწყავი სისტემების მიწოდების უზრუნველყოფისათვის. სახელმწიფოს მიერ სახელმწიფო საწარმოებისათვის გაწეული ფინანსური დახმარების დეტალური ინფორმაცია გასული ოთხი წლის განმავლობაში მოცემულია ცხრილში 3.

ცხრილი 3. სახელმწიფოს მიერ სახელმწიფო საწარმოებისათვის გაწეული ფინანსური დახმარება (ათასი ლარი)

	2013		2014		2015		2016		
	სუბსიდია	კაპიტალდა ბანდება	სუბსიდია	კაპიტალდა ბანდება	სუბსიდია	კაპიტალდა ბანდება	სუბსიდია	სესხი	კაპიტალდა ბანდება
შპს „საქართველოს ტელერადიოცენტრი“		10,000		7,000					
შპს „საქართველოს მელიორაცია“		48,600		36,100		49,500	11,700		41,874
შპს „სპორტმშენსერვისი“		11,500		16,000		9,000			12,919
შპს „სახელმწიფო სამშენებლო კომპანია“		13,000		26,000		12,466			1,500
შპს „საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია“		1,000		21,000		20,000			20,000
შპს „მექანიზატორი“						34,000	2		25,500
შპს „საქართველოს ენერჯი“		5,500							
შ.პ.ს. მუნიციპალიტეტი				13		4			
შპს „მთის კურორტების განვითარების კომპანია“		3,500	662	11,380		33,152			26,984
შპს ინფრასტრუქტურის განვითარების კომპანია		6,420		9,730		4,800			
სს „აჯურა“	2,962		3,126			24,567			19,000
შპს თეთნულდი დეველოპმენტი		12,545		5,000		21,000			5,000
შპს „საქართველოს აეროპორტების გაერთიანება“		6,570	1,320	3,704	1,881				
შპს „საქართველოს მყარი ნარჩენების მართვის კომპანია“		22,000				17,438	0		7,000
შპს „საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია“	12,500	15,367		15,445		26,580	55		36,700
უცხ.საწ.ფილ. ღია სააქც საზოგ ალკუ სამშენებ სამრეწვ და საავაჭროს ფილ									5,743
სხვა	0	2,546	0	14,822	0	11,741	235	2,000	7,124
სულ	15,462	158,547	5,108	166,194	1,881	264,248	11,993	2,000	209,343

N	2017 (ათას ლარებში)			
	საწარმოს დასახელება	სუბსიდიები	კაპიტალდახმარება (აქციები და სხვა კაპიტალი)	სულ
1	ა(ა)იპ კავკასიის რეგიონული გარემოსდაცვითი ცენტრი	-	480	480
2	საქართველოს ეროვნული ბანკის საკონვერტაციო ანგარიში (Egis Eau)	-	1,019	1,019
3	შპს "სპორტმშენსერვისი"	-	25,105	25,105
4	სს "საქწყალპროექტი"	-	147	147
5	სს საპარტნიორო ფონდი	-	70,000	70,000

6	სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა“	-	28,540	28,540
7	უცხ.საწ.ფილ. ეჯის ო-ს საქართველოს ფილიალი	-	198	198
8	უცხ.საწ.ფილ. ღია სააქც საზოგ ალკე სამშენებ სამრეწვ და სავაჭროს ფილიალი	-	8,764	8,764
9	შპს „საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია“	66	56,521	56,587
10	შპს "ალიანსი"	-	1,378	1,378
11	შპს "გეო"	-	16	16
12	შპს "მშენებელი-80"	-	5,644	5,644
13	შპს „საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია“	-	70,000	70,000
14	შპს ენგურჰესი	-	910	910
15	შპს „მექანიზატორი“	0	41,917	41,917
16	შპს სამშენებლო კომპანია - მშენებელი 2011	-	10,819	10,819
17	შპს „სახელმწიფო სამშენებლო კომპანია“	-	5,000	5,000
18	შპს „სპორტმშენსერვისი“	-	10,000	10,000
19	შპს დავიდ ოს	-	40	40
20	შპს Engineering Solutions	-	178	178
21	შპს ბლექ სი არენა ჯორჯია	14,945	7,092	22,037
22	შპს დელტა ინტერნეიშენალ	-	845	845
23	შპს თრიფლეი ტურიზმი	-	77	77
24	შპს ინოფაგი	-	55	55
25	შპს კნიკი	-	38	38
26	შპს ლაქსტოქ.ჯი	-	80	80
27	შპს ლინგველი	-	31	31
28	შპს მარცვლეულის ლოგისტიკის კომპანია	-	190	190
29	შპს „მთის კურორტების განვითარების კომპანია“	800	70,265	71,065
30	შპს მიწის რეაბილიტაციის სააგენტო	-	1	1
31	შპს ოპტიო	-	42	42
32	შპს ორიენტი	-	105	105
33	შპს „პერსპექტივა“	-	60	60
34	შპს საქართველოს მელიორაცია	13,000	67,125	80,125

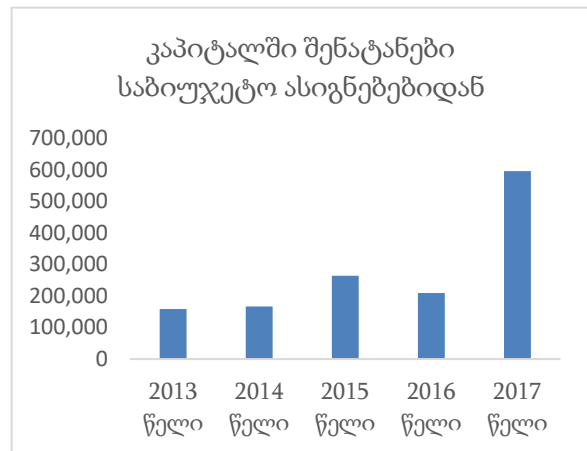
35	შპს „საქართველოს მყარი ნარჩენების მართვის კომპანია“	-	20,000	20,000
36	შპს „საქართველოს ტელერადიოცენტრი“	4	120	124
37	შპს სახელმწიფო მომსახურების ბიურო	-	20,000	20,000
38	შპს სტიქს	-	53	53
39	შპს ფავნი	-	46	46
40	შპს ჯეო კონსალტინგი	-	126	126
41	შპს ჯეოჰიდრო სერვისი	-	1,454	1,454
42	შპს „საქართველოს აეროპორტების გაერთიანება“	2,768	71,700	74,468
43	სს საქართველოს სოფლის მეურნეობის კორპორაცია	-	-	-
სულ		31,583	596,180	627,763

2.2.2. კაპიტალში შენატანები საბიუჯეტო სახსრებით

სახელმწიფო საწარმოებისთვის სახელმწიფო საბიუჯეტო რესურსებიდან სესხების გამოყოფა არ ხდება⁶.

სახელმწიფო საწარმოებში 2017 წლისთვის სახელმწიფო ბიუჯეტიდან კაპიტალში შენატანის მნიშვნელოვანი ზრდა განპირობებულია დაგეგმილი კაპიტალური პროექტებით. 2017 წელს განხორციელებული კაპიტალში შენატანებიდან აღსანიშნავია:

- საქართველოს მთავრობის 2017 წლის 24 იანვრის N1557 განკარგულებით სს საპარტნიორო ფონდის კაპიტალი გაიზარდა 9 მილიონი ლარით, ხოლო



საქართველოს მთავრობის 2017 წლის 31 აგვისტოს N1847 განკარგულებით სს საპარტნიორო ფონდის კაპიტალი გაიზარდა 1 მილიონი ლარით, აღნიშნული განკარგულებები მოიცავდა სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის“ მიერ თბილისის გარშემო ელექტროენერჯის ინფრასტრუქტურის გაძლიერების მიზნით,

⁶ გამონაკლისი დაშვებულ იქნა 2016 წელს, როცა ძლიერი წვიმების გამო დაზიანდა „ვარდნილჰეს-1“-ის კაშხალის სიღრმეული წყალსაფარი. „ვარდნილჰეს-1“ კაშხალსა და წყალსატარ კონსტრუქციებზე ტექნიკური უსაფრთხოების შესაბამისი სამშენებლო-სარეაბილიტაციო სამუშაოების დასასრულებლად დამატებითი თანხის გამოყოფის თაობაზე მიმდინარეობდა მოლაპარაკებები დონორ ორგანიზაციასთან. თუმცა, დაზიანებების სასწრაფო წესით შეკეთების მიზნით, დონორი ორგანიზაციიდან დაფინანსების მიღებამდე, საქართველოს ენერჯეტიკის სამინისტროსთვის საქართველოს რეგიონებში განსახორციელებელი პროექტების ფონდიდან საქართველოს მთავრობის 2016 წლის 7 ივლისის N1342 განკარგულების საფუძველზე „ენგურჰესს“ გამოყოფილ უპროცენტო სესხი 2 მლნ ლარის ოდენობით, „ვარდნილჰეს-1“ კაშხალის სარეაბილიტაციო სამუშაოების ჩატარების მიზნით. სესხის დაბრუნების ვადა განისაზღვრა 2016 წლის პირველ დეკემბრამდე და სესხის დაფარვა მოხდა ამ თარიღისათვის.

რაც მოიცავდა სოფელ ტაბახმელაში 220/110 და 35/10 კვ ქვესადგურების პროექტირება-მშენებლობას და ქვესადგურის არსებულ ქსელთან ინტეგრირების მიზნით განსახორციელებელი სამუშაოების დაფინანსებას. გარდა ამისა, სს საპარტნიორო ფონდის კაპიტალი დამატებით გაიზარდა 60 მილიონი ლარით შემდგომში ანაკლიის პორტის განვითარებაზე მიმართვის მიზნით;

- შპს სახელმწიფო მომსახურების ბიუროს კაპიტალი გაიზარდა 20 მილიონი ლარით ქ. თბილისში ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს შენობის და ბიზნეს-სახლის მშენებლობის მიზნით;
- შპს „საქართველოს აეროპორტების გაერთიანების“ კაპიტალი 2017 წელს გაიზარდა 74 მილიონი ლარით, რომელიც ძირითადად მიიმართა ქუთაისის ახალი ტერმინალის მშენებლობაზე;
- შპს „მთის კურორტების განვითარების კომპანიის“ კაპიტალში შენატანმა შეადგინა 70,3 მილიონი ლარი, საიდანაც დაახლოებით 51,2 მილიონი ლარი მიიმართა გუდაურის სათხილამურე გზის კეთილმოწყობაზე, ხოლო 19,1 მილიონი - წარმოადგენს სუბსიდიას სესხის მომსახურებისთვის;
- შპს „საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანიის“ კაპიტალში შენატანმა შეადგინა 70 მილიონი ლარი, აღნიშნული თანხის მიზნობრიობას წარმოადგენს სოფლების გაზიფიკაცია.

მიუხედავად 2017 წელს სახელმწიფო საწარმოების კაპიტალში შენატანების მოცულობების მნიშვნელოვანი ზრდისა, აღნიშნულიდან მომდინარე ფისკალური რისკი არა არსებითია, რადგან კაპიტალში შენატანები ძირითადად მიიმართება კაპიტალურ პროექტებზე და არა საოპერაციო ხარჯების დაფინანსებაზე.

2.2.3. კაპიტალში შენატანები დონორული სასესხო დაფინანსებით

ცენტრალური მთავრობა საგარეო საკრედიტო რესურსებიდან მიღებული სესხებიდან ახორციელებს გადასესხებას ენერგეტიკის, წყალმომარაგების, კომუნალური ინფრასტრუქტურის, სასოფლო სამეურნეო და სხვა პროექტების დასაფინანსებლად. გადასესხება ხდება იმავე პირობებით, რომლითაც საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო იღებს ვალდებულებას კრედიტორის წინაშე და მათი აღრიცხვა ხორციელდება ცენტრალური მთავრობის მთლიანი ვალის ნაწილში. ფისკალური რისკი შესაძლოა წარმოიქმნას იმ შემთხვევაში, როდესაც მუნიციპალიტეტები და სახელმწიფო საწარმოები ვერ ახერხებენ სესხის მომსახურებას და ცენტრალურმა მთავრობამ უნდა უზრუნველყოს სესხი. გადახდილი თანხა ამ შემთხვევაში ხდება სახელმწიფო საწარმოს ვალი ცენტრალური მთავრობის მიმართ. ამ რისკის მართვა დარეგულირებულია ფინანსთა სამინისტროს მიერ გადასესხებისთვის დამტკიცებული მოთხოვნებით. თითოეული სესხის დამტკიცება ხდება ფინანსთა სამინისტროს მიერ, რომელიც აფასებს ვალის მდგრადობას.

2017 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით სულ საგარეო საკრედიტო რესურსებიდან ეკონომიკურ აგენტებთან გაფორმებული ხელშეკრულებების ფარგლებში შეთანხმებული თანხის მოცულობა ეროვნული ვალუტით შეადგენდა 4,518.1 მლნ ლარს, საიდანაც

ათვისებულია 2,668.6 მლნ ლარი. ძირითადი ვალის გადახდილი ნაწილი შეადგენს 417,2 მლნ ლარს, დარიცხული პროცენტის გადახდილი ნაწილი 173.1 მლნ ლარს, ნაშთი - 2,249.0 მლნ ლარს. სესხები ძირითადად გაიცა სახელმწიფო კომპანიებზე და მუნიციპალიტეტებზე. გადასესხება განხორციელდა ცენტრალური მთავრობის 6 სახელმწიფო კომპანიაზე (სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა“, შპს „საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია“ შპს „ენგურჰესი“, შპს „ენერგოტრანსი“, შპს „საქართველოს მყარი ნარჩენების მართვის კომპანია“, შპს „საქაერონავიგაცია“), რომელთა სასესხო ვალდებულება ჯამური თანხის 84.9 პროცენტია (3,835.6 მლნ ლარი).

ფისკალური რისკების ანალიზისათვის საყურადღებოა სასესხო ვალდებულებების დაფარვის მდგომარეობა, რადგან ფისკალური რისკი შესაძლოა წარმოიქმნას იმ შემთხვევაში, როდესაც სახელმწიფო საწარმო ან მუნიციპალიტეტი ვერ მოახერხებს ვალის დაფარვას, ხოლო ვალდებულებების მომსახურების ხარჯების გაწევა მოუწევს ცენტრალურ მთავრობას. ასეთი მომენტი როგორც წესი არ დგება ცენტრალური მთავრობის წინაშე, რადგან კომპანიების მიერ ვალის დაფარვის პრობლემის შექმნის შემთხვევაში ხდება კონკრეტულ კომპანიებზე ვადადამდგარი ვალის რესტრუქტურირაცია. საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის სასესხო ვალდებულება 2017 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით 1,384.7 მლნ ლარი შეადგინა. მთლიანი ვალდებულებიდან 575.2 მლნ ლარი წარმოადგენს შპს „ენერგოტრანსზე“ (სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის“ შვილობილი კომპანია) რიცხულ ვალდებულებას, ხოლო დანარჩენი თანხა წარმოადგენს თავად სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის“ ვალდებულებას. შპს „ენერგოტრანსის“ ვალდებულება წარმოიშვა კომპანიის მიერ შავი ზღვის გადამცემი ქსელის პროექტთან დაკავშირებული სესხის აღებით. კერძოდ, კომპანიამ (KfW სესხის ფარგლებში) ვერ მოახდინა სასესხო ვალდებულების სრული დაფარვა, ამიტომ 2014-2016 წლებში, მთავრობის განკარგულებების საფუძველზე, რამდენჯერმე განხორციელდა ენერგოტრანსის ფინანსური ვალდებულებების გადავადება, ხოლო მთავრობის 2016 წლის 9 დეკემბრის №2520 განკარგულების საფუძველზე, 2016 წლის 30 დეკემბერს გაფორმდა ხელშეკრულება საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს, შპს „ენერგოტრანსსა“ და სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემას“ შორის, რომლის შესაბამისად შპს „ენერგოტრანსი“ ფინანსთა სამინისტროს მიმართ არსებულ ფინანსურ ვალდებულებას - 213.8 მლნ ლარს მოემსახურება ხელშეკრულებით განსაზღვრულ 2018-2027 პერიოდში.

შპს „ენგურჰესზე“ ვარდნილისა და ენგურის ჰიდროელექტროსადგურის რეაბილიტაციისთვის სხვადასხვა წყაროებიდან გაცემულია ოთხი სესხი. ჯამური სასესხო ვალდებულება 2017 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით შეადგენს 168.0 მლნ ლარს. კომპანიას 2016 წლის განმავლობაში ძირითადი თანხის გადახდის ვალდებულება არ ჰქონია, რადგან ძირითადი თანხის დაფარვის ყველა თარიღი შესაბამისი მთავრობის განკარგულებით გადავადდა 2 წლით, 2015 წლის ნოემბრიდან. 2017 წლიდან კვლავ განხორციელდა ძირითადი თანხის გადახდის ვალდებულების გადავადება 3 წლით. გადავადება განხორციელდა ორი ხელშეკრულების ფარგლებში, ხოლო დანარჩენი ორი ხელშეკრულების მომსახურება ხდება გრაფიკის შესაბამისად. 2017 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით კომპანიის ძირითადი ვალის გადახდილი ნაწილი ეროვნულ ვალუტაში შეადგენს 6,757.9-ს ათასს.

შპს საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანიაზე აზიის განვითარების ბანკის, ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკის და ევროპის საინვესტიციო ბანკის საკრედიტო რესურსებიდან გადასესხებულია თანხები ურბანული მომსახურების გაუმჯობესების პროგრამებზე, სხვადასხვა მუნიციპალიტეტის წყლის პროექტებზე და წყლის ინფრასტრუქტურის განახლების პროექტებზე. კომპანიას ძირითადი ვალის სახით გადახდილი აქვს 5,373.4 ათასი ევროს ექვივალენტი ლარით. ვადაგადაცილებული დავალიანება არ ფიქსირდება და გადახდა მიმდინარეობს გრაფიკის შესაბამისად. 2017 წლის დეკემბრის ბოლოსათვის სასესხო ვალდებულება 655.1 მლნ ლარს შეადგენს.

სხვა სახელმწიფო საწარმოების მიერ ვალის მომსახურება მიმდინარეობს გაფორმებული ხელშეკრულებებით განსაზღვრულ ვადებში და მიმდინარე ეტაპზე ფისკალური რისკი წარმოქმნის საფრთხე არ არსებობს.

სახელმწიფოს მხრიდან საწარმოებისთვის გარანტიების გაცემა არ ხდება. ადგილი აქვს მხოლოდ გარკვეულ შემთხვევებში ე.წ. კომფორტისა და მხარდაჭერის წერილების გაცემას, რომელიც საკმაოდ ლიმიტირებულია. აღნიშნული წერილები არ გულისხმობს სახელმწიფოს მხრიდან ვალდებულებების მომსახურებას და შესაბამისად, აქედან მიმდინარე ფისკალური რისკები არ არსებობს.

2.3. სახელმწიფო საწარმოების მიერ გადახდილი დივიდენდები

2017 წელს, სახელმწიფო საწარმოებისგან მთავრობის სასარგებლოდ გადახდილმა დივიდენდებმა 0.3 მლნ ლარი შეადგინა. ბიუჯეტის შემოსავლების დივიდენდის სახით განსაზღვრული წყაროს ასეთი ოდენობა ძირითადად გამოწვეულია იმით, რომ სახელმწიფო საწარმოების ნაწილს საპარტნიორო ფონდი განკარგავს და მათგან მიღებულ დივიდენდებს ინვესტირებისთვის და სესხის მომსახურებისთვის დამოუკიდებლად იყენებს. 2017 წელს საპარტნიორო ფონდისათვის სს საქართველოს ნავთობის და გაზის კორპორაციის მიერ გადახდილია 27.3 მლნ ლარი, სს თელასის მიერ - 4.9 მლნ ლარი

2.4. სესხები სახელმწიფო საწარმოებს შორის

სახელმწიფო საწარმოებს შორის გადასესხება და მათ მიერ ერთობლივი სესხის აღება სხვადასხვა პროექტების დაფინანსებისათვის ქმნის მთავრობაზე რისკის გადატანის საშიშროებას. საქართველოში ასეთი სესხების პრაქტიკა არ არის გავრცელებული და 2017 წელს ასეთი ტიპის სესხება სახელმწიფო კომპანიებს შორის არ მომხდარა.

2.5. არაფინანსური ტრანსფერები

ფინანსური ტრანსფერების გარდა, საქართველოს მთავრობასა და სახელმწიფო საწარმოებს შორის ადგილი აქვს აქტივების ტრანსფერებსაც, მათ შორის გაზი, მიწა, დანადგარები,

ინვენტარი და სხვა ფიქსირებული აქტივები. ასეთი ტრანსფერები ძირითადად იმ მიზნით ხორციელდება, რომ სახელმწიფო საწარმოები გახდნენ აქტივების მფლობელები და მათზე დაკისრებული ფუნქციები და პროექტები, სრულად და უკეთესად განახორციელონ. ეს არ იწვევს ფისკალურ რისკებს.

ყველაზე მნიშვნელოვანი არაფინანსური ტრანსფერი განახორციელა საქართველოს რკინიგზამ, როდესაც 86 მლნ ლარი საწყისი ღირებულების ქონება, 147 მლნ ლარად გადასცა საქართველოს მთავრობას. წინასწარ გაიქვითა ის დანახარჯები, რაც მთავრობისგან მიღებული იყო 2012 წელს და განსხვავება საწყისი ღირებულებასა და მთავრობის დანახარჯებს შორის წარმოადგენს მთავრობის მიერ წვლილის შეტანას კაპიტალში არაფულადი სახით.

საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანიამ 14 მლნ ლარის გაზის და 10 მლნ ლარის ქონებისა და აღჭურვილობის განაწილება მოახდინა მთავრობაზე. ეს ტრანსფერები აღიარებულია, როგორც გაუნაწილებელი მოგების განაწილება 3 მლნ ლარის ოდენობით და 21 მლნ ლარის საწესდებო კაპიტალის შემცირება.

2016 წელს ნავთობის და გაზის კორპორაციამ სახელმწიფო მომსახურების ბიუროსთვის 2012 წელს გაცემული სესხების მოთხოვნის უფლება გადასცა სახელმწიფოს (68.9 მლნ ლარი).

2016 წლის განმავლობაში, 7 მლნ ლარის ოდენობის აქტივები განაწილდა საპარტნიორო ფონდის კომპანიების მიერ სახელმწიფოს კონტროლირებადი დაწესებულების მიმართ, რაც მათი კაპიტალის ზრდად აისახა.

მთავრობამ გაანაწილა 163 მლნ ლარის ღირებულების აქტივები საპარტნიორო ფონდის კომპანიებზე, მათი სააქციო კაპიტალის ზრდის სახით.

2017 წლისთვის საწარმოებისგან მოწოდებული ინფორმაციაზე დაყრდნობითი არსებითი არაფინანსური ტრანსფერი არ იკვეთება.

2.6. კვაზი-ფისკალური აქტივობები

კვაზი-ფისკალურია სახელმწიფო საწარმოების მიერ საჯარო ინტერესების გათვალისწინებით განხორციელებული ისეთი არაკომერციული აქტივობები, რომელთა შედეგად კომპანიები განიცდიან ზარალს, ან იღებენ საბაზროსთან შედარებით ნაკლებ მოგებას. თუ ასეთ შემთხვევებში არ ხდება სახელმწიფო კომპანიებისთვის სათანადო კომპენსაციების გაცემა, ეს ამცირებს მათ მომგებიანობას და ზრდის მათთვის ფისკალური დახმარების გაწევის ან სახელმწიფო ბიუჯეტიდან დაფინანსებული სხვა აქტივობის საჭიროებებს.

ასევე, სახელმწიფო საწარმოების მიერ აქტივობების განხორციელება ისეთი პირობებით, რომელიც მომხმარებლისთვის საბაზრო პირობებზე უკეთესია, კვაზი-ფისკალურ საქმიანობად შეიძლება ჩაითვალოს. თუ სახელმწიფო საწარმო კონკურენციას უწევს კერძო საწარმოს, ეს მათ არათანაბარ პირობებში აყენებს. ამასთან, ბაზრის ისეთი დეფორმირება - როდესაც სახელმწიფო საწარმო საქონლისა ან მომსახურების მიწოდებას თვითღირებულებაზე დაბალი ფასით ახორციელებს, რადგან მისთვის ხელმისაწვდომია იაფი რესურსები, იწვევს ეკონომიკაში რესურსების არაეფექტიან განთავსებას და აფერხებს ეკონომიკურ განვითარებას.

ფისკალური გამჭვირვალობის კუთხით განხორციელებული რეფორმების გათვალისწინებით,

რომელიც საჯარო ფინანსების მენეჯმენტის დახვეწას და ევროკავშირის სტანდარტებთან დაახლოებას ითვალისწინებს, ამ ტიპის აქტივობებისთვის სახელმწიფო კომპანიებს უნდა გაეწიოთ ბიუჯეტიდან შესაბამისი კომპენსაცია. ფინანსთა სამინისტრომ დაიწყო სახელმწიფო საწარმოებიდან ინფორმაციის შეგროვება ამ ტიპის აქტივობების მიზანშეწონილობის შეფასების და მათ გადასაწყვეტად სამოქმედო გეგმის შემუშავების მიზნით.

ცხრილი 4. კვაზი-ფისკალური აქტივობები (ათასი ლარი)

კომპანია	საქმიანობის აღწერილობა	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია						
	გაზის რეალიზაცია	237,250	326,060	401,829	591,932	429,541	475,854
2	აფხაზეთის ტერიტორიაზე ელექტროენერჯის მიწოდება	14,462	17,259	16,677	18,374	19,487	25,489
	აფხაზეთისათვის დამატებით შესყიდული ელენერჯია					349	2,545
	კოდორიპსეები	473	480	430	465	479	431
3	სს „საქართველოს რკინიგზა“						
	მგზავრთა გადაყვანა, კირქვის და ქვანახშირის გადაზიდვა სპეციალური ტაროებით	25,420	20,260	26,380	36,770	39,125	33,576
4	სს „საქრუსენერჯო“					254	
	ლენტეხის მუნიციპალიტეტის სოფლების მანანაურის, ცხუმალდის, ბავარისა და ხაჩემის ელექტროფიცირების სამუშაოები					254	
სულ		277,605	364,059	445,316	647,541	489,235	537,896

2.7. სახელმწიფო საწარმოთა სენსიტიურობის ანალიზი 7 ძირითადი საწარმოს მაგალითზე

შესავალი

ამ თავში მოცემულია 7 ძირითადი სახელმწიფო საწარმოს ფინანსური რისკების ანალიზი.

ამ თავში განხილულია ანალიზის მიზანი, ანალიზის განხორციელებისთვის საჭირო ძირითადი დაშვებები და მოდელირებული მაკრო-ეკონომიკური სცენარები, ხოლო შემდეგ განხილულია რისკების ანალიზის ძირითადი მიგნებები და დასკვნები. ამ თავის დანართებში დეტალურადაა მოცემული საბაზისო სცენარის ფინანსური პროგნოზები და სცენარების ანალიზი შვიდი საწარმოსთვის როგორც კონსოლიდირებულად, ასევე ცალ-ცალკე.

ანალიზში განხილული შვიდ საწარმოს წარმოადგენენ:

1. ენგურჰესი;
2. საქართველოს რკინიგზა;
3. ნავთობისა და გაზის კორპორაცია;
4. საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა;
5. მარაბდა-კარწახის რკინიგზა;
6. სახელმწიფო სამშენებლო კომპანია;
7. საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია.

ეს სახელმწიფო საწარმოები შეირჩა მათი ფინანსური მნიშვნელობიდან გამომდინარე, შვიდივე მათგანის ჯამური ერთობლივი შემოსავალი შეადგენს ფისკალური რისკების ანალიზში

განხილულ სახელმწიფო საწარმოთა ჯამური ერთობლივი შემოსავლის 40%-ს. მოცემულ ანალიზში დაგეგმილი იყო ესკო-სა და გაზის ტრანსპორტირების კომპანიის შეყვანაც, თუმცა, აღნიშნული კომპანიები მოკლებულები აღმოჩნდნენ შესაძლებლობას მოეწოდებინათ ფინანსური პროგნოზები.

2.7.1. სცენარების ანალიზის მიზნები

სცენარების ანალიზის მიზანია წარმოადგინოს საქართველოს მთავრობის წინაშე მდგარი ფისკალური რისკების ფინანსური შეფასება „ზედა დონეზე“ შემდგომი ხუთი წლისთვის, რომლებიც მომდინარეობს რამდენიმე მსხვილი სახელმწიფო საწარმოდან. ძირითადი საკითხი, რომელზეც ანალიზი მიმართულია არის გაცეცხვას პასუხი „რა ფინანსური გავლენა ექნება სახელმწიფო საწარმოებზე და მათ მფლობელზე - სახელმწიფოზე, მწვავე ეკონომიკურ შოკებს. მოდელირებული შოკები მოიცავს მშპ-ს ზრდის, გაცვლითი კურსისა და საპროცენტო განაკვეთების შოკებს.

ანალიზი განხორციელებულია ზედა-დონეზე და რისკების რაოდენობრივი გამოსახულების დანიშნულებათა იყოს მიმანიშნებელი და არა ზუსტი, რადგან გარდაუვლად არსებობს განუსაზღვრელობა ფინანსურ პროგნოზებთან და გარე ფაქტორების კომპანიებზე ზემოქმედებასთან დაკავშირებით.

მოდელი მოიცავს სამ-წლიან ისტორიულ (2015-2017) და ხუთ-წლიან პრო-ფორმა (2018-2022) ფინანსურ პროგნოზებს. ფინანსური უწყისები მოიცავს საანგარიშო პერიოდისთვის ზედა დონის მოგება-ზარალის, ბალანსისა და ფულადი ნაკადების მოძრაობის ანგარიშგებებს. აღნიშნული ფინანსური ანგარიშგებებიდან დაანგარიშებულია ძირითადი ფინანსური კოეფიციენტები.

2.7.2. ეკონომიკური სცენარები

მოდელი განიხილავს საქართველოს მაკროეკონომიკური პერსპექტივის 6 სცენარს.

- სცენარი 1 - საბაზისო სცენარი, ეყრდნობა თითოეული საწარმოს ფინანსურ პროგნოზებს მიმდინარე და მომდევნო წლებისთვის (2018-2022);
- სცენარი 2 - უშვებს მშპ-ს მწვავე შოკს, რაც შეადგენს 2019-2020 წლებისთვის მშპ-ს ზრდას მხოლოდ 1.5% და 1.9%-ით შესაბამისად (საბაზისო სცენართან შედარებით, რომელიც 2019 წლისთვის ითვალისწინებს 4,6%-იან და 2020 წლისთვის 5%-იან ზრდას), სხვა დაშვებების უცვლელად დარტოვების პირობებში;
- სცენარი 3 - უშვებს გაცვლითი კურსის მწვავე შოკს ლარის სხვა ვალუტებთან 37%-ით გაუფასურებით 2019 წლისთვის და შემდგომ ნაწილობრივი გაჯანსაღებით, სხვა დაშვებების უცვლელად დატოვების პირობებში;
- სცენარი 4 - უშვებს საპროცენტო განაკვეთის მწვავე შოკს, რაც გამოიხატება საპროცენტო განაკვეთის 200 საბაზისო ერთეულით (2%-იანი ზრდით) ზრდით 2019 წელს და

შემდგომ პერიოდში გაზრდილი მაჩვენებლის შენარჩუნებით, სხვა დაშვებების უცვლელად დატოვების პირობებში;

- სცენარი 5 - უშვებს სამივე მაკროეკონომიკური ცვლადის შოკს ერთდროულად (მშპ, გაცვლითი კურსი, საპროცენტო განაკვეთი), შოკების მაგნიტუდისა და ხანგრძლივობის 2-4 სცენარებში აღწერილის შესაბამისად;
- სცენარი 6 - უშვებს სცენარი 2-ში აღწერილ მშპ-ს ზრდის შოკზე კიდევ უფრო მწვავე შოკს, რაც გამოიხატება მშპ-ს ზრდის 5%-იანი შემცირებით 2019 წლისთვის (საბაზისო სცენარში მშპ-ს 5%-იან ზრდასთან შედარებით), სხვა დაშვებების უცვლელად დატოვების პირობებში.

2-5 სცენარებში დაშვებები ეყრდნობა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ საქართველოზე შედგენილ ვალის მდგრადობის ანალიზს (DSA), ხოლო მე-6 სცენარში მოცემული დაშვება - ფისკალური სტრეს-ტესტის ანალიზს.

DSA-ს სცენარები ეყრდნობა საქართველოს ეკონომიკის ისტორიულ სტატისტიკურ მონაცემებს და შოკად იღებს ბოლო 10 წლის განმავლობაში დაფიქსირებულ ყველაზე მწვავე რყევებს მშპ-ში, გაცვლით კურსსა და საპროცენტო განაკვეთებში.

აუცილებელია ხაზი გაესვას, რომ 2-6 სცენარებში მოცემული დაშვებები არ წარმოადგენს IMF-ის ხედვას საქართველოს ეკონომიკის განვითარების პროგნოზების შესახებ მომავალ წლებში. ნაცვლად ამისა, სცენარები იძლევა საშუალებას (საქართველოს უახლეს წარსულზე დაყრდნობით), გამოისახოს ის შედეგები რაც შეიძლება დადგეს მწვავე შოკების ეკონომიკაზე ზეგავლენის შედეგად. სცენარების მიზანია გაზომოს აღნიშნული მწვავე შოკების რეალიზების შემთხვევაში გავლენა სახელმწიფო საწარმოებზე და მათ ფაქტიურ მფლობელზე - სახელმწიფოზე.

ეკონომიკური დაშვებების რიცხობრივი გამოსახულებები IMF-ის საქართველოსთვის მომზადებული საბაზისო სცენარის პროგნოზების გათვალისწინებით მოცემულია ცხრილ 2-ში ქვემოთ:

ცხრილი 5. საბაზისო სცენარის დაშვებები: IV თავის პროგნოზები

საბაზისო სცენარის დაშვებები	2018	2019	2020	2021	2022
მშპ-ს რეალური ზრდა	5.0%	4.6%	5.0%	5.2%	5.2%
გაცვლითი კურსი ლარი/დოლარი	2.53	2.62	2.58	2.55	2.55
საპროცენტო განაკვეთები					
საპროცენტო განაკვეთები ლარში აღებულ სესხებზე	8.1%	8.2%	8.6%	8.7%	8.9%
საპროცენტო განაკვეთები უცხოურ ვალუტაში აღებულ სესხებზე	2.2%	2.0%	1.9%	1.6%	1.9%

საბაზისო სცენარში, როგორც მითითებულია ცხრილ 2-ში, საქართველოს ეკონომიკის ზრდის პროგნოზი შეადგენს დაახლოებით 5%-ს შემდეგი 5 წლისთვის, გაცვლითი კურსი და საპროცენტო განაკვეთები უმნიშვნელოდ ვარირებენ და მეტ-ნაკლებად სტაბილურად რჩებიან ერთ დონეზე.

ეკონომიკური დაშვებები ალტერნატიული სცენარებისთვის (სცენარები 2-6) მოცემულია ქვემოთ, ცხრილ 3-ში:

ცხრილი 6. ალტერნატიული სცენარების მაკროეკონომიკური დაშვებები

DSA დაშვებები	2018	2019	2020	2021	2022
სცენარი 2 მშპ-ს რეალური ზრდა	5.0%	1.5%	1.9%	5.2%	5.2%
სცენარი 3 გაცვლითი კურსი ლარი/დოლარი	2.53	3.58	3.52	3.48	3.48
სცენარი 4 საპროცენტო განაკვეთები					
საპროცენტო განაკვეთები ლარში ადგილობრივ სესხებზე	8.1%	10.2%	10.6%	10.7%	10.9%
საპროცენტო განაკვეთები უცხოურ ვალუტაში ადგილობრივ სესხებზე	2.2%	4.0%	3.9%	3.6%	3.9%
სცენარი 5 კომბინირებული - მშპ-ს, გაცვლითი კურსის და საპროცენტო განაკვეთის შოკები					
DSA დაშვებები	2018	2019	2020	2021	2022
სცენარი 6 მშპ-ს რეალური ზრდა	5.0%	-5.0%	6.8%	8.0%	8.7%

ფინანსური რისკების ანალიზი ეყრდნობა საშუალო-ვადიან (5 წლიან) მოდელს, რომელიც იყენებს წლიურ მონაცემებს. მოცემული ანალიზის დანიშნულება არ არის გამოავლინოს ყველა ფინანსური რისკი რომლის წინაშეც დგანან ანალიზში გამოყენებული საწარმოები. მაგალითად, ანალიზი არ ახდენს ქვემოთ მოცემული რისკების გამოვლენას, მიუხედავად იმისა, რომ ზოგიერთი ან ყველა საწარმო შეიძლება იდგეს ამ რისკების წინაშე:

- საკრედიტო რისკები, რომლებიც წარმოქმნილია საწარმოს მომხმარებლების მიერ მომსახურების საფასურის გადაუხდელობით, ან გვიანი გადახდებით;
- სექტორისთვის დამახასიათებელი რისკები, როგორცაა ბუნებრივი აირისა და ელექტროენერჯის სამომხმარებლო ფასების და მოცულობების ცვლილების ზემოქმედება ენერჯისთვის, ნავთობისა და გაზის კორპორაციისთვის და საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემისთვის.
- ბაზრის წილის რისკები, როგორცაა კონკურენტების მხრიდან ბაზრის წილის გაზრდა, მაგალითად, ტრანსპორტირების ალტერნატიული ფორმების გაჩენამ შესაძლოა შეამციროს საქართველოს რკინიგზისა და მარაბდა-კარწახის ტვირთის ბრუნვის მოცულობები; და
- მშენებლობასა და პროექტების მენეჯმენტთან დაკავშირებული რისკები, რომელიც შესაძლოა იყოს ძირითადი ფინანსური რისკი ისეთი სახელმწიფო საწარმოებისათვის, როგორცაა სახელმწიფო სამშენებლო კომპანია, საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია და მარაბდა-კარწახის რკინიგზა.

როგორც დამახასიათებელია ნებისმიერი მოდელისთვის, მოდელი არის იმდენად ზუსტი, რამდენადაც მოდელისთვის გამოყენებული ძირითადი მონაცემები და დაშვებები. საწარმოების მიერ მოწოდებული ინფორმაციის აუდიტი არ განხორციელებულა.

2.7.3. ანალიზის შედეგები

2.7.4. საბაზისო სცენარის პროგნოზები

სცენარების ანალიზის შედეგების წარდგენამდე, ქვემოთ მოცემულ ცხრილ 4-ში წარმოდგენილია საბაზისო სცენარის ნაერთი ფინანსური მაჩვენებლები შვიდივე საწარმოსთვის. როგორც ცხრილი მიუთითებს:

- 2018 წლის გადასახადების შემდეგ წმინდა მოგების საპროგნოზო მოცულობა შეადგენს 267 მილიონ ლარს. საპროგნოზო წმინდა მოგება იკლებს 2019 წლისთვის (უმეტესწილად შემცირებული ფინანსური შემოსავლებისა და გაზრდილი ცვეთის ხარჯების გამო ნავთობისა და გაზის კორპორაციაში და ფინანსური დანახარჯების ზრდით მარაბდა-კარწახის რკინიგზაში) ხოლო შემდგომ სამ-წლიან პერიოდში მნიშვნელოვნად იზრდება;
- მოსალოდნელი კაპიტალის უკუგება (ROE) 2018 წლისთვის შეადგენს მხოლოდ 3%-ს, რაც სახელმწიფო საწარმოების კაპიტალის ღირებულებაზე ნაკლებია. რაც შეეხება აქტივების უკუგებას (ROA), აღნიშნული მაჩვენებელი იზრდება სტაბილურად 9%-მდე 2022 წლისთვის.
- ვალდებულებების აქტივების ჯამურ მოცულობაზე შეფარდების კოეფიციენტი სახელმწიფო საწარმოების მოცემული ჯგუფისთვის, მაღალია და შეადგენს 77%-ს 2018 წლისთვის, რაც შეეხება ამ მონაცემის ჩაშლას, შესამჩნევი ვარიაციაა საწარმოებს შორის, მაგალითად ნავთობისა და გაზის კორპორაციისთვის შეადგენს დაახლოებით 44%-ს, საქართველოს რკინიგზისთვის - 56%-ს, საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემისა და მარაბდა-კარწახის რკინიგზისთვის კი ეს მაჩვენებელი 100%-ზე მაღალია. როგორც წესი, ვალის აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტის მაღალი მაჩვენებლის მქონე საწარმოებს მწირი შესაძლებლობები აქვთ გაუმკლავდნენ მწვავე ეკონომიკურ შოკებს.

ცხრილი 7. ძირითადი ფინანსური ინდიკატორები – საბაზისო სცენარი

საბაზისო სცენარი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	267	132	298	514	700
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	2,021	2,207	2,425	2,883	2,758
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	6%	12%	18%	25%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	4%	6%	7%	9%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	77%	77%	75%	74%	73%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (IC)	208.0	1.6	2.2	3.2	3.6
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	1.7	1.9	2.6	3.0
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.9	1.6	1.8	2.5	3.0

მოცემული შვიდი საწარმოს საბაზისო სცენარის ფინანსურ პროგნოზებზე სხვადასხვა ეკონომიკური შოკების გავლენა აღწერილია ქვემოთ. მოცემულ მსჯელობაში აქცენტი კეთდება ეკონომიკური შოკების სახელმწიფო საწარმოების 3 ძირითად ფინანსურ მაჩვენებელზე/კოეფიციენტზე გავლენაზე:

- გადასახადების შემდეგ წმინდა მოგების ნაერთი მაჩვენებელი;

- სახელმწიფო საწარმოების ნაერთი წმინდა ღირებულება; და
- საწარმოთა მოცემული ჯგუფის ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტი.

დამატებით ფინანსურ საზომებზე ეკონომიკური შოკების ეფექტი საწარმოების როგორც ნაერთი ასევე ინდივიდუალური მაჩვენებლებისთვის მოცემულია დანართებში.

2.7.5. დაბალი ზრდის სცენარი

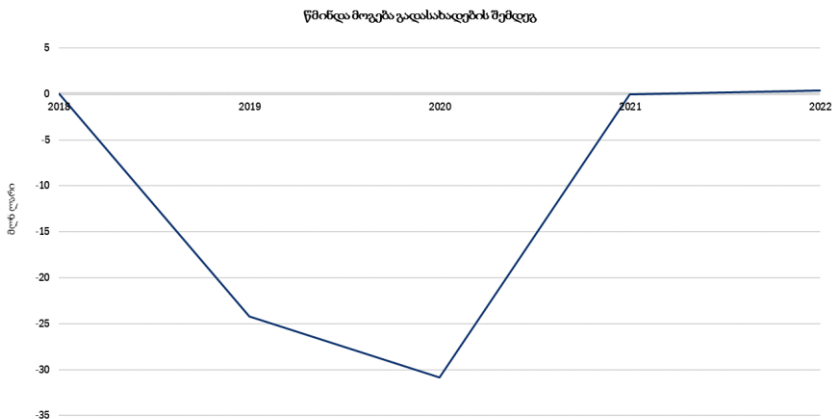
დაბალი ეკონომიკური ზრდა ითვალისწინებს მშპ-ს ზრდას 1.5%-ით 2019 წლისთვის, ხოლო 2020 წლისთვის - 1.9%-ით. (საბაზისო სცენართან შედარებით, 2019 წელი - 4.6% და 2020 წელი - 5%). საბაზისო სცენარის სხვა დაშვებები რჩება უცვლელი.

დაბალი ეკონომიკის ზრდის გავლენები ზემოთ აღწერილ საწარმოთა ნაერთ 3 ძირითად ფინანსურ მაჩვენებელზე მოცემულია ქვემოთ გრაფიკი 1-3-ში. გავლენა არსებითია, თუმცა, არა იმდენად დიდი, როგორც გაცვლითი კურსის შოკის გავლენა, რომელიც აღწერილია შემდეგ სცენარში.

გრაფიკი 1. საწარმოთა წმინდა მოგების კლება დაბალი ეკონომიკური ზრდის სცენარისთვის

მოცემულ სცენარში დაბალი ეკონომიკური ზრდა ამცირებს საწარმოთა დაგეგმილ წმინდა მოგებას გადასახადების შემდეგ დაახლოებით 25-30 მილიონი ლარის ოდენობით.

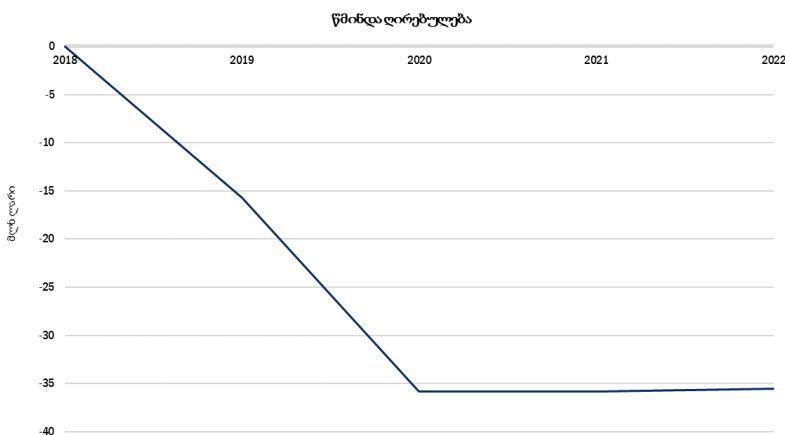
მოსალოდნელია რომ წმინდა მოგება გაჯანსაღდება შემდგომ წლებში.



გრაფიკი 2. სახელმწიფო საწარმოთა წმინდა ღირებულების შემცირება დაბალი ეკონომიკური ზრდის სცენარის პირობებში

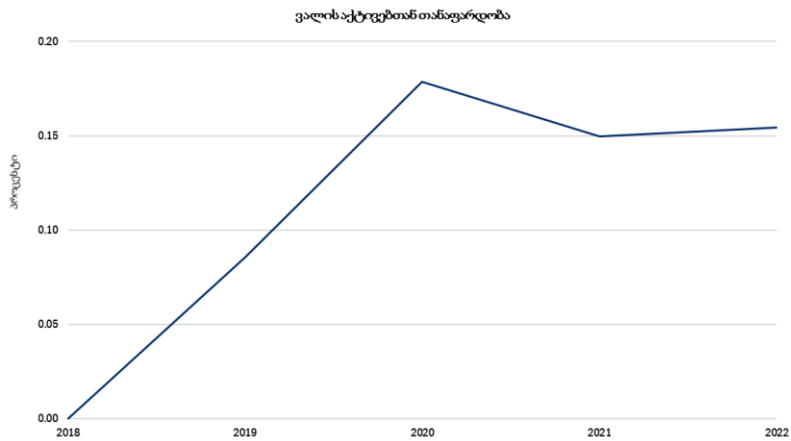
დაბალი ეკონომიკური ზრდის პირობებში სახელმწიფო საწარმოთა წმინდა ღირებულება საბაზისო სცენართან შედარებით მცირდება დაახლოებით 35 მილიონი ლარით.

წმინდა ღირებულებით გამოწვეული დანაკარგი მუდმივია.



გრაფიკი 3. სახელმწიფო საწარმოთა ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობა დაბალი ეკონომიკური ზრდის პირობებში

დაბალი ეკონომიკური ზრდის პირობებში ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტი იზრდება მხოლოდ მცირედით.



2.7.6. გაცვლითი კურსის შოკის სცენარი

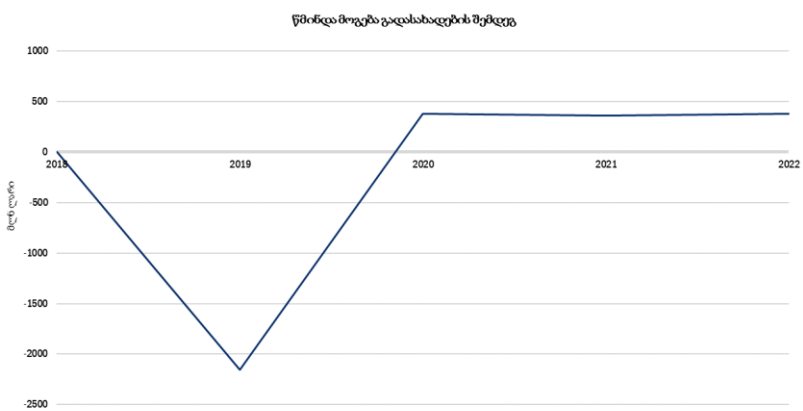
გაცვლითი კურსის შოკის სცენარში ლარის გაუფასურება სხვა ვალუტების მიმართ 2019 წლისთვის შეადგენს 37%-ს, ხოლო მომავალ 3 წელში უმნიშვნელოდ ჯანსაღდება.

გაცვლითი კურსის შოკის გავლენა საწარმოთა ფინანსურ შედეგებზე და პოზიციებზე ძალიან მნიშვნელოვანია, აღნიშნული ასახულია 4-6 გრაფიკებში ქვემოთ. ვინაიდან საწარმოებს 6500 მილიონ ლარამდე ვალი აქვთ და მათი უდიდესი წილი დენომინირებულია უცხოურ ვალუტაში (ძირითადად დოლარსა და ევროში), გაცვლითი კურსის შოკის ნეგატიური ეფექტი ძალიან დიდია. როდესაც ლარი უფასურდება, სესხების მომსახურების ხარჯებიც პროპორციულად იზრდება.

ვინაიდან რამდენიმე საწარმო შემოსავალს იღებს უცხოურ ვალუტაში (მაგ. ნავთობისა და გაზის კორპორაცია), გაცვლითი კურსის გაუფასურების ნეგატიური ეფექტი გარკვეულწილად შერბილებულია.

გრაფიკი 4. საწარმოთა წმინდა მოგების შემცირება გაცვლითი სავალუტო კურსის შოკის პირობებში

გაცვლითი კურსის შოკის მნიშვნელოვანი გავლენა აქვს საწარმოთა წმინდა მოგებაზე გადასახადების შემდეგ. აღნიშნული შოკის პირობებში მოსალოდნელია, რომ წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ შემცირდება 2 150 მილიონი ლარით. ასეთი მოცულობის ეფექტი გამოწვეულია სახელმწიფო საწარმოების სესხების უცხოურ ვალუტაში დენომინირებით.

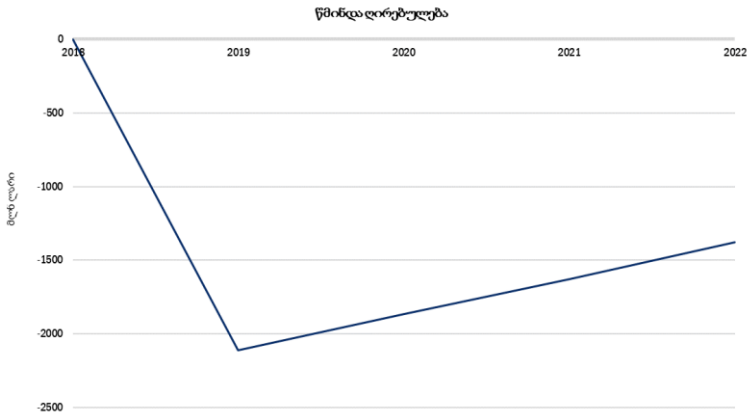


სახელმწიფო საწარმოების გადასახადების შემდეგ წმინდა მოგების შემცირებული მოცულობა შეადგენს მშპ-ს 5%-ს.

გრაფიკი 5. საწარმოთა წმინდა ღირებულების შემცირება გაცვლითი კურსის შოკის პირობებში

გაცვლითი კურსის შოკი იწვევს საწარმოთა წმინდა ღირებულების შემცირებას იგივე მოცულობით, რითაც გადასახადების შემდეგ წმინდა მოგების და შეადგენს დაახლოებით 2 200 მილიონ ლარს.

წმინდა ღირებულების შემცირების უდიდესი ნაწილი მუდმივია. წმინდა ღირებულების მაჩვენებლის ნაწილობრივი გაუმჯობესება მოსალოდნელია, იქედან გამომდინარე, რომ ნაგულისხმევია ლარის მცირედით გაჯანსაღება ძირითადი შოკის შემდეგ.

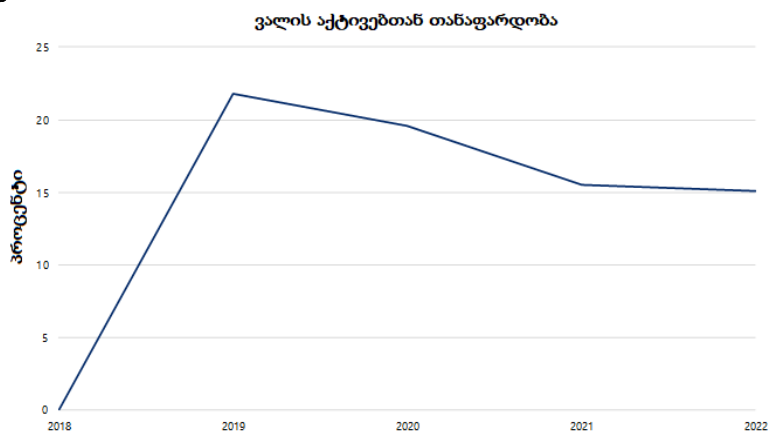


გრაფიკი 6. სახელმწიფო საწარმოთა ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის ზრდა გაცვლითი კურსის შოკის პირობებში

სახელმწიფო საწარმოთა ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტი გაცვლითი კურსის შოკის რეალიზების პირობებში იზრდება დაახლოებით 20%-ით.

საბაზისო სცენარში, ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტის საშუალო მაჩვენებელი სახელმწიფო საწარმოთათვის შეადგენს 77%-ს 2019 წლისთვის. გაცვლითი კურსის შოკი იწვევს ამ მაჩვენებლის ზრდას 100%-მდე.

ვალის ზრდა შეადგენს მშპ-ს 5%-ს.



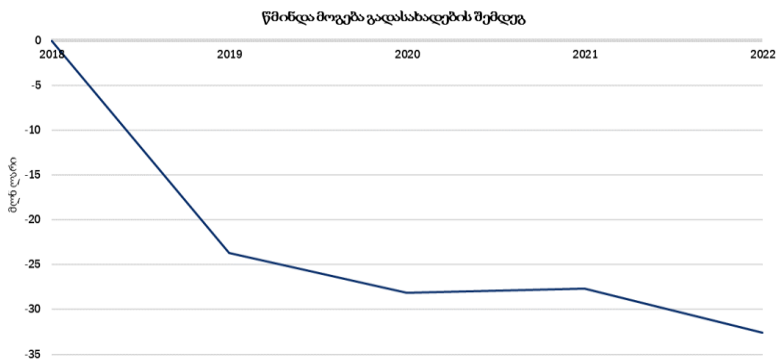
2.7.7. საპროცენტო განაკვეთის შოკის სცენარი

საპროცენტო განაკვეთის სცენარი გულისხმობს საპროცენტო განაკვეთის ზრდას 2%-ით 2019 წლისთვის და შემდგომ გაზრდილი მაჩვენებლის შენარჩუნებას, სხვა დაშვებების უცვლელად დატოვების პირობებში.

საპროცენტო განაკვეთის შოკის გავლენა სახელმწიფო საწარმოთა ფინანსურ მაჩვენებლებზე ასახულია ქვემოთ, 7-9 გრაფიკებში. უარყოფითი შედეგი არსებითია, თუმცა, ახლოსაც ვერ მიდის გაცვლითი კურსის შოკით გამოწვეულ შედეგებთან. ვინაიდან საწარმოთა უმეტეს ნაწილს სესხების პორტფელის უდიდესი წილი აქვთ ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთით, საპროცენტო განაკვეთის ზრდის ნეგატიური ეფექტი გარკვეულწილად შერბილებულია და შესაბამისად დაცულები არიან საპროცენტო განაკვეთების ზრდის რისკისგან.

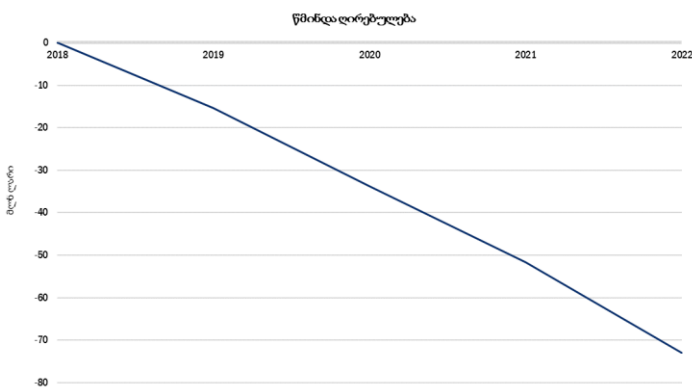
გრაფიკი 7. საწარმოთა გადასახადების შემდეგ წმინდა მოგების კლება საპროცენტო განაკვეთის შოკის გამო

საპროცენტო განაკვეთის ზრდა ამცირებს საწარმოთა დაგეგმილ წმინდა მოგებას გადასახადების შემდეგ 24-33 მილიონი ლარით საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში.



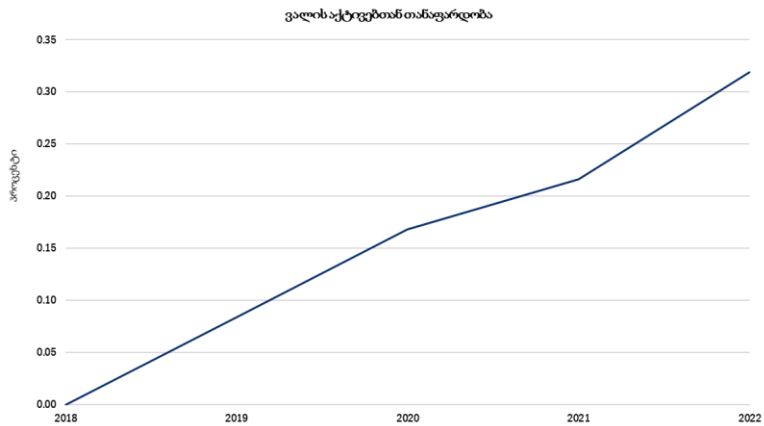
გრაფიკი 8. საწარმოთა წმინდა ღირებულების შემცირება საპროცენტო განაკვეთის შოკის გამო

საპროცენტო განაკვეთის შოკის რეალიზების გამო საწარმოთა ჯამური წმინდა ღირებულება მცირდება დაახლოებით 73 მილიონი ლარით. შოკის შედეგად გამოწვეული დანაკარგი წმინდა ღირებულებაში მუდმივია.



გრაფიკი 9. საწარმოთა ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის ზრდა საპროცენტო განაკვეთის შოკის სცენარის გათვალისწინებით

საპროცენტო განაკვეთი შოკი იწვევს საწარმოთა ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტის ზრდას უმნიშვნელოდ.



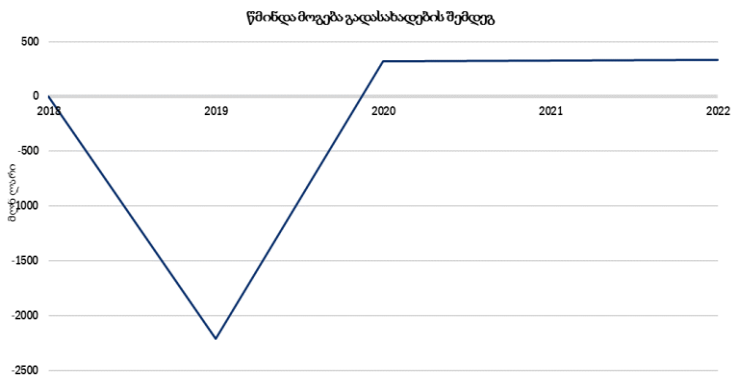
2.7.8. კომბინირებული შოკის სცენარი

კომბინირებული შოკის პირობებში, სამივე მაკროეკონომიკური ცვლადი (მშპ, გაცვლითი კურსი, საპროცენტო განაკვეთები) ერთდროულად განიცდის შოკს, თითოეული შოკის დიაპაზონი და ხანგრძლივობა იგივეა, რაც აღწერილია სცენარებში ზემოთ.

კომბინირებული შოკების გავლენა სახელმწიფო საწარმოების ფინანსურ მახასიათებლებზე და პოზიციებზე ძალიან მნიშვნელოვანია, უმეტესწილად, როგორც უკვე ზემოთ აღვწერეთ, გაცვლითი კურსის ცვლილების გამო. დამდგარი შედეგების დიაპაზონი ასახულია 10-12 გრაფიკებში ქვემოთ.

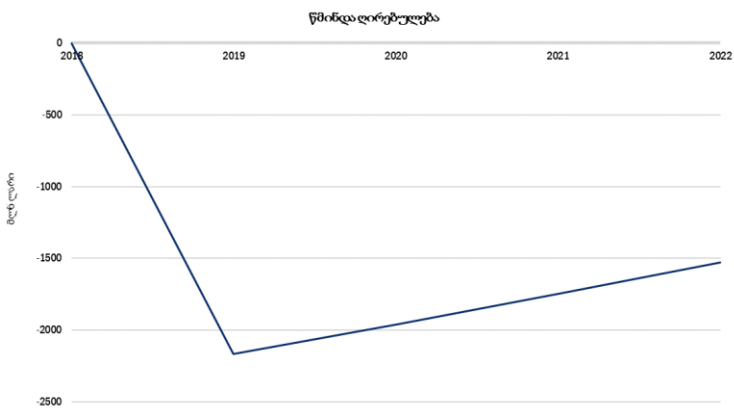
გრაფიკი 10. გადასახადების შემდეგ წმინდა მოგების კლება კომბინირებული შოკების სცენარისთვის

დაბალი ეკონომიკური ზრდის, ვალუტის გაუფასურების და მაღალი საპროცენტო განაკვეთის კომბინაციას მნიშვნელოვანი გავლენა აქვთ საწარმოთა წმინდა მოგებაზე. კომბინირებული შოკის პირობებში დაგეგმილი წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ მცირდება დაახლოებით 2 200 მილიონი ლარით. აღნიშნული კლება შეადგენს მშპ-ს 5%-ს.



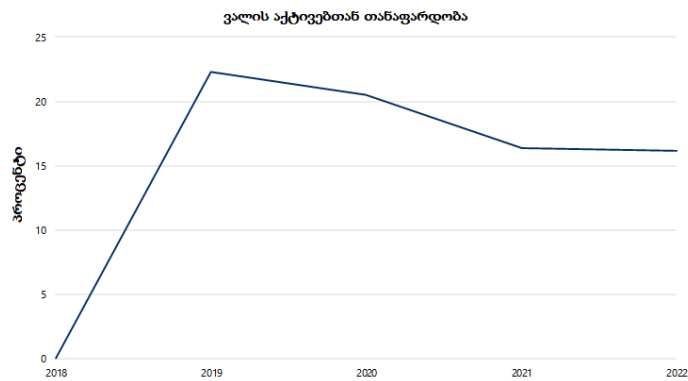
გრაფიკი 11. საწარმოთა წმინდა ღირებულების შემცირება კომბინირებული შოკის სცენარისთვის

კომბინირებული შოკის სცენარის პირობებში საწარმოთა ჯამური წმინდა ღირებულება მცირდება დაახლოებით 2 200 მილიონი ლარით. წმინდა ღირებულების დანაკარგის ნაწილობრივი გაჯანსაღება შემდგომ პერიოდში ლარის ეტაპობრივი გამყარებით.



გრაფიკი 12. საწარმოთა ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის ზრდა კომბინირებული შოკის სცენარისთვის

კომბინირებული შოკის სცენარის პირობებში საწარმოთა ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის მაჩვენებელი იზრდება დაახლოებით 22%-ით. საბაზისო სცენარში, საწარმოთა ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტი შეადგენს 77%-ს 2019 წლისთვის. კომბინირებული ეკონომიკური შოკი იწვევს ამ მაჩვენებლის ზრდას 100%-მდე.

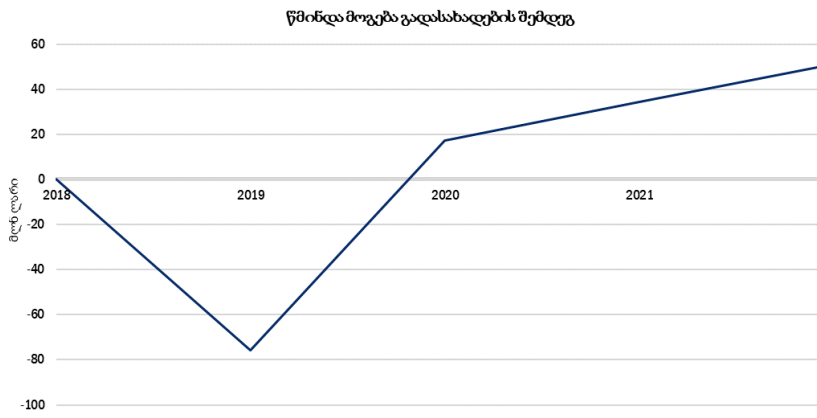


2.7.9. ეკონომიკური ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის სცენარი

ამ უკანასკნელ სცენარში აღვწერთ კიდევ უფრო მწვავე ეკონომიკური შოკის შედეგებს, რაც გულისხმობს მშპ-ს შემცირებას 5%-ით 2019 წლისთვის გასულ წელთან შედარებით (საბაზისო სცენართან შედარებით, რომელიც პროგნოზირებს მშპ-ს 5%-იან ზრდას), ხოლო შემდგომ 3 წელში კი მნიშვნელოვნად გაჯანსაღებას.

გრაფიკი 13. გადასახადების შემდეგ წმინდა მოგების შემცირება ეკონომიკური ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის სცენარისთვის

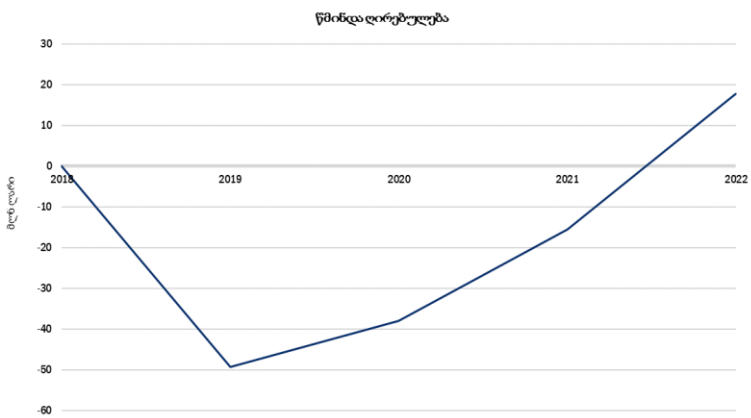
ეკონომიკური ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის სცენარის პირობებში საწარმოთა წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ მცირდება დაახლოებით 75 მილიონი ლარით.



გადასახადების შემდეგ წმინდა მოგების მაჩვენებლის პროგნოზი უმჯობესდება შემდგომი წლებისთვის.

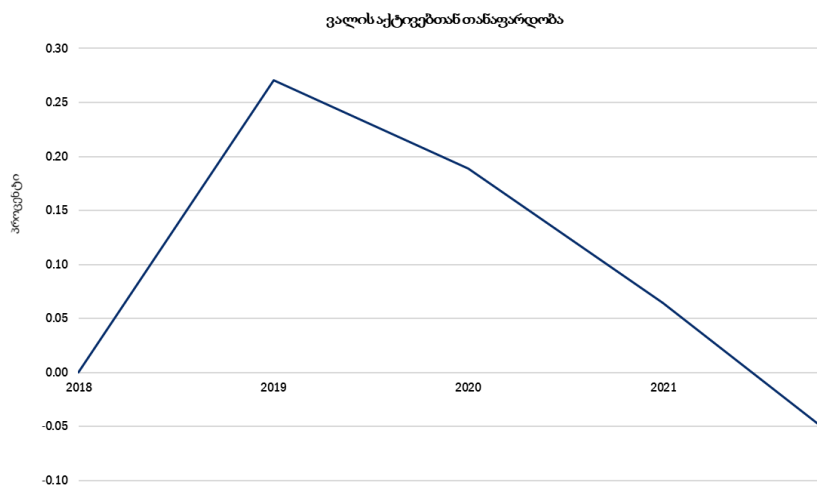
გრაფიკი 14. საწარმოთა წმინდა ღირებულების შემცირება შემცირება ეკონომიკური ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის სცენარისთვის Decline in net worth of the SOES in major economic downturn scenario

ეკონომიკური ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის სცენარის პირობებში საწარმოთა წმინდა ღირებულება მცირდება დაახლოებით 50 მილიონი ლარით. წმინდა ღირებულების მაჩვენებელი ეტაპობრივად გაანსაღდება შემდგომ წლებში.



გრაფიკი 15. საწარმოთა ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის ზრდა ეკონომიკური ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის სცენარისთვის

ეკონომიკურ შოკს მცირე ეფექტი აქვს სახელმწიფო საწარმოთა ვალის ჯამურ აქტივებზე თანაფარდობის კოეფიციენტის მაჩვენებელზე.



2.7.10. დასკვნები

საბაზისო სცენარის ფინანსური პროგნოზების მიხედვით სახელმწიფო საწარმოთა მოცემული ჯგუფი ამ მომენტისთვის ვერ აღწევს კაპიტალის ღირებულებას. მიუხედავად იმისა, რომ

საწარმოები გეგმავენ მაჩვენებლების მნიშვნელოვნად გაუმჯობესებას შემდგომი 5 წლისთვის, მათი ვალების ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის (საშუალოდ 75%-ზე მეტი) მაღალი მაჩვენებელი მიუთითებს, რომ მათზე არსებით ზემოქმედებას ახდენენ ეკონომიკური შოკები. მათი ჯამური ვალის - 6 500 მილიონი ლარის უმეტესი წილი მოდის უცხოურ ვალუტაში, რაც ნიშნავს, რომ საწარმოები და მათი მფლობელი (სახელმწიფო) ვალუტის გაუფასურების შოკის მიმართ დაუცველები არიან.

წარმოდგენილი ანალიზი ხაზს უსვამს, რომ სავალუტო კურსის რისკი ამ მომენტისთვის არის უმნიშვნელოვანესი მაკროეკონომიკური რისკი, რომლის წინაშეც მოცემულ საწარმოთა ჯგუფი დგას. საწარმოებიდან ყველაზე მცირეს - სახელმწიფო სამშენებლო კომპანიას სესხი არ აქვს, დანარჩენი მსხვილი საწარმოები კი მნიშვნელოვნად არიან დამოკიდებული გაცვლითი კურსის ცვლილებაზე. მოცემული ანალიზი მიუთითებს, რომ გაცვლითი კურსის შოკის გავლენა ძირითად საწარმოებზე ძალიან დიდია. ეკონომიკური შოკების გავლენა საწარმოთა ჯამური მაჩვენებლების - გადასახადების შემდეგ წმინდა მოგების შემცირების, წმინდა ღირებულების შემცირებისა და ვალის ზრდის კუთხით შეადგენს დაახლოებით 2 000 მილიონ ლარს და კომპანიების ვალის ჯამურ აქტივებთან თანაფარდობის კოეფიციენტის ზრდა - დაახლოებით 20%-ს. გადასახადების შემდეგ წმინდა მოგების უარყოფითი ცვლილება შეადგენს საქართველოს მშპ-ს დაახლოებით 5%-ს.

ანალიზი მიუთითებს, რომ სახელმწიფო საწარმოები გაცვლითი კურსისგან განსხვავებით გაცილებით ნაკლებად რეაგირებენ ეკონომიკურ დაღმასვლებზე და გაზრდილ საპროცენტო განაკვეთებზე. მიუხედავად ამისა, საპროცენტო განაკვეთის ზრდის შედეგი მაინც არსებითია და შეადგენს 30 მილიონ ლარზე მეტს წმინდა მოგებაში. ასევე, ეკონომიკური დაღმასვლა, საპროცენტო განაკვეთის ზრდა მოსალოდნელია რომ კომბინირებული იქნება ვალუტის გაცვლითი კურსის გაუფასურებასთან, რაც საბოლოოდ გამოიწვევს დიდ ნეგატიურ ეფექტებს, როგორც აღწერილია მოცემულ ანალიზში.

2.7.11. დანართები

დანართი 1: 7 საწარმოს ნაერთი ფინანსური რისკების ანალიზი

საბაზისო სცენარი

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	267	132	298	514	700
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	2,021	2,207	2,425	2,883	2,758
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	6%	12%	18%	25%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	4%	6%	7%	9%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	77%	77%	75%	74%	73%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (IC)	208.0	1.6	2.2	3.2	3.6
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	1.7	1.9	2.6	3.0
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.9	1.6	1.8	2.5	3.0

შოკების ანალიზის სცენარები:**მშპ-ს ზრდის შოკი**

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	267	108	267	514	700
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	2,021	2,192	2,389	2,847	2,722
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	5%	11%	18%	26%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	3%	5%	7%	9%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	77%	77%	75%	74%	73%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (IC)	208.0	1.5	2.1	3.2	3.6
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	1.7	1.8	2.5	3.0
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.9	1.6	1.8	2.4	2.9

გაცვლითი კურსის შოკი

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	267	-2,026	681	878	1,079
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	2,021	96	562	1,257	1,378
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	-2113%	121%	70%	78%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	6%	9%	10%	12%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	77%	99%	95%	90%	88%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (IC)	208.0	0.2	4.8	4.7	4.1
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	1.9	2.5	3.6	4.5
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.9	1.8	2.4	3.5	4.4

საპროცენტო განაკვეთის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	267	108	270	486	667
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	2,021	2,192	2,391	2,831	2,685
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	5%	11%	17%	25%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	4%	6%	7%	9%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	77%	77%	75%	74%	74%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (IC)	208.0	1.5	2.0	2.8	3.2
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	1.7	1.9	2.5	2.9
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.9	1.6	1.8	2.4	2.8

კომბინირებული შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	267	-2,081	617	840	1,035
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	2,021	40	465	1,136	1,229
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	-5142%	133%	74%	84%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	6%	8%	10%	12%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	77%	100%	95%	90%	89%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (IC)	208.0	0.2	3.8	4.0	3.6
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	1.8	2.4	3.4	4.3
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.9	1.8	2.3	3.3	4.2

სტრუქტურის სცენარი:

მშპ-ს ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	267	56	315	549	751
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	2,021	2,158	2,387	2,868	2,776
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	3%	13%	19%	27%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	3%	6%	8%	10%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	77%	78%	75%	74%	73%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	208.0	1.3	2.3	3.3	3.8
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	1.6	1.8	2.5	3.1
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.9	1.5	1.8	2.5	3.0

დანართი 2: ენგურჰესი

საბაზისო სცენარი

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	5	-8	-17	-10	-8
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	170	162	145	136	128
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	3%	-5%	-11%	-7%	-6%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	2%	0%	2%	3%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	53%	53%	53%	49%	48%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	1.8	0.4	0.0	0.4	0.5
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	10.0	-150.0	-457.8	-574.0	-708.5
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	7.9	-154.6	-462.0	-578.0	-712.9

შოკების ანალიზის სცენარები:**მშპ-ს ზრდის შოკი**

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	5	-9	-17	-10	-8
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	170	161	144	134	126
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	3%	-5%	-12%	-7%	-6%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	1%	0%	2%	3%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	53%	53%	53%	49%	48%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	1.8	0.4	-0.1	0.4	0.5
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	10.0	-152.5	-462.6	-578.5	-713.5
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	7.9	-157.2	-466.8	-582.5	-717.9

გაცვლითი კურსის შოკი

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	5	-58	-21	-14	-13
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	170	112	91	77	65
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	3%	-52%	-23%	-18%	-19%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	2%	0%	2%	3%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	53%	67%	70%	70%	72%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	1.8	0.1	0.0	0.3	0.3
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	10.0	-150.0	-474.9	-605.7	-761.6
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	7.9	-154.6	-479.1	-609.7	-766.0

საპროცენტო განაკვეთის შოკი

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	5	-11	-20	-13	-11
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	170	159	138	125	114
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	3%	-7%	-15%	-10%	-9%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	2%	0%	2%	3%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	53%	53%	54%	51%	51%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	1.8	0.3	0.0	0.3	0.4
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	10.0	-162.2	-485.8	-611.8	-761.2
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	7.9	-166.9	-490.0	-615.8	-765.6

კომბინირებული შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	5	-62	-26	-18	-16
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	170	108	82	64	47
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	3%	-58%	-32%	-28%	-35%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	1%	0%	2%	3%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	53%	68%	72%	74%	78%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	1.8	0.1	0.0	0.3	0.3
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	10.0	-164.8	-511.8	-655.3	-831.5
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	7.9	-169.4	-516.0	-659.3	-835.9

სტრეს ტესტის სცენარი:

მშპ-ს ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის

შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	5	-10	-16	-9	-7
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	170	160	143	134	127
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	3%	-6%	-11%	-7%	-6%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	1%	0%	3%	3%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	53%	53%	53%	49%	48%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	1.8	0.3	0.0	0.4	0.5
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	10.0	-158.0	-465.6	-578.8	-710.5
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	7.9	-162.6	-469.8	-582.8	-714.9

დანართი 3: საქართველოს რკინიგზა

საბაზისო სცენარი

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	29	54	123	207	249
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	1,274	1,308	1,388	1,522	1,684
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	2%	4%	9%	14%	15%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	4%	6%	8%	9%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	56%	56%	56%	55%	55%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	1.6	1.8	3.1	4.2	4.6
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	1.7	1.3	2.1	3.5	5.3
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.6	1.3	2.0	3.5	5.2

შოკების ანალიზის სცენარები:

მშპ-ს ზრდის შოკი

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	29	45	112	207	249
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	1,274	1,303	1,375	1,510	1,671
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	2%	3%	8%	14%	15%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	4%	6%	8%	9%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	56%	56%	56%	55%	55%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	1.6	1.6	2.9	4.2	4.6
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	1.7	1.3	1.9	3.4	5.1
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.6	1.2	1.9	3.3	5.0

გაცვლითი კურსის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	29	-323	313	427	482
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	1,274	950	1,154	1,431	1,745
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	2%	-34%	27%	30%	28%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	9%	11%	13%	13%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	56%	69%	67%	65%	63%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	1.6	0.5	7.6	7.6	6.8
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	1.7	1.9	3.9	7.6	12.3
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.6	1.8	3.8	7.6	12.2

საპროცენტო განაკვეთის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	29	52	121	205	247
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	1,274	1,307	1,386	1,519	1,679
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	2%	4%	9%	13%	15%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	4%	6%	8%	9%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	56%	56%	56%	55%	55%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	1.6	1.7	3.0	4.1	4.5
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	1.7	1.3	2.0	3.5	5.2
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.6	1.3	2.0	3.4	5.1

კომბინირებული შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	29	-339	295	424	479
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	1,274	934	1,126	1,402	1,713
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	2%	-36%	26%	30%	28%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	9%	10%	13%	13%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	56%	70%	68%	65%	63%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	1.6	0.4	6.9	7.3	6.5
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	1.7	1.8	3.7	7.4	11.9
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.6	1.8	3.6	7.3	11.8

სტრუქტურის ტესტის სცენარი:

მშპ-ს ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	29	26	129	219	266
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	1,274	1,290	1,374	1,516	1,689
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	2%	2%	9%	14%	16%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	3%	3%	6%	9%	9%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	56%	56%	56%	55%	55%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	1.6	1.4	3.1	4.4	4.8
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	1.7	1.2	1.9	3.5	5.3
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	1.6	1.1	1.9	3.4	5.2

დანართი 4: საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია

საბაზისო სცენარი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	136	87	208	200	307
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	1,037	1,115	1,271	1,423	1,644
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	8%	16%	14%	19%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	7%	7%	11%	9%	12%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	44%	45%	53%	57%	57%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	-10.4	2.9	5.0	3.4	3.8
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	5.4	4.3	5.8	6.7	7.0
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	5.3	4.2	5.7	6.6	6.9

შოკების ანალიზის სცენარები:

მშპ-ს ზრდის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	136	79	195	200	308
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	1,037	1,110	1,258	1,410	1,631
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	7%	16%	14%	19%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	7%	6%	10%	9%	12%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	44%	45%	53%	57%	57%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	-10.4	2.7	4.8	3.4	3.8
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	5.4	4.2	5.6	6.6	6.9
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	5.3	4.1	5.6	6.5	6.8

გაცვლითი კურსის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	136	-27	345	342	502
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	1,037	1,032	1,277	1,521	1,869
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	-3%	27%	22%	27%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	7%	11%	16%	13%	15%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	44%	50%	57%	59%	58%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	-10.4	0.9	8.0	4.9	5.0
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	5.4	4.6	6.9	8.5	9.4
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	5.3	4.5	6.9	8.4	9.4

საპროცენტო განაკვეთის შოკი

საპროცენტო განაკვეთის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	136	87	205	195	300
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	1,037	1,115	1,270	1,418	1,635
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	8%	16%	14%	18%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	7%	7%	11%	9%	12%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	44%	45%	53%	57%	57%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	-10.4	2.9	4.7	3.2	3.6
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	5.4	4.3	5.8	6.6	6.9
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	5.3	4.2	5.7	6.6	6.9

კომბინირებული შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	136	-38	324	336	495
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	1,037	1,021	1,253	1,493	1,836
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	-4%	26%	23%	27%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	7%	11%	15%	13%	16%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	44%	51%	57%	60%	58%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	-10.4	0.8	7.1	4.6	4.7
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	5.4	4.6	6.7	8.3	9.2
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	5.3	4.5	6.7	8.2	9.2

სტრეს ტესტის სცენარი:

**მშპ-ს ზრდის უარყოფითი
მაჩვენებლის შოკი**

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	136	61	216	213	329
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	1,037	1,098	1,259	1,419	1,655
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	13%	6%	17%	15%	20%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	7%	6%	11%	10%	12%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	44%	45%	53%	57%	57%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	-10.4	2.3	5.2	3.6	4.0
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	5.4	4.1	5.7	6.6	7.1
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	5.3	4.0	5.6	6.6	7.0

დანართი 5: საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა

საბაზისო სცენარი

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	68	38	43	104	99
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	-111	-86	-59	9	74
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	nmf	nmf	-73%	1171%	135%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	9%	7%	6%	8%	8%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	109%	105%	102%	100%	98%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	2.9	1.5	1.5	1.9	1.8
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	0.3	1.3	1.8	2.1	1.9
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	0.3	1.2	1.7	2.0	1.9

შოკების ანალიზის სცენარები:**მშპ-ს ზრდის შოკი**

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	68	33	36	104	100
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	-111	-90	-66	1	66
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	nmf	nmf	-55%	7486%	151%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	9%	7%	6%	8%	8%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	109%	105%	103%	100%	98%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	2.9	1.5	1.4	1.9	1.8
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	0.3	1.3	1.7	2.0	1.9
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	0.3	1.2	1.7	2.0	1.8

გაცვლითი კურსის შოკი

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	68	-412	57	108	81
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	-111	-523	-486	-416	-363
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	nmf	nmf	-12%	-26%	-22%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	9%	7%	6%	8%	8%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	109%	128%	120%	115%	112%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	2.9	0.2	1.8	2.0	1.6
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	0.3	1.3	1.7	2.0	1.8
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	0.3	1.2	1.7	1.9	1.7

საპროცენტო განაკვეთის შოკი

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	68	26	35	93	87
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	-111	-94	-71	-11	46
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	nmf	nmf	-49%	-879%	189%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	9%	7%	6%	8%	8%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	109%	105%	103%	100%	98%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	2.9	1.3	1.4	1.8	1.6
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	0.3	1.3	1.7	2.0	1.8
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	0.3	1.2	1.7	1.9	1.8

კომბინირებული შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	68	-429	41	95	67
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	-111	-540	-513	-451	-408
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	nmf	nmf	-8%	-21%	-16%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	9%	7%	6%	8%	8%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	109%	129%	121%	116%	114%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	2.9	0.2	1.5	1.8	1.4
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	0.3	1.2	1.6	1.8	1.6
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	0.3	1.2	1.6	1.8	1.6

სტრეს ტესტის სცენარი:

მშპ-ს ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის

შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	68	21	46	112	110
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	-111	-97	-67	6	77
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	nmf	nmf	-69%	1962%	142%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	9%	6%	6%	8%	8%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	109%	105%	103%	100%	97%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	2.9	1.3	1.5	2.0	1.9
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	0.3	1.2	1.7	2.1	1.9
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	0.3	1.2	1.7	2.0	1.9

დანართი 6: მარაბდა კარწახის რკინიგზა

საბაზისო სცენარი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	52	-5	n/a	n/a	n/a
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	-476	-481	n/a	n/a	n/a
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	nmf	nmf	n/a	n/a	n/a
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	0%	0%	n/a	n/a	n/a
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	137%	134%	n/a	n/a	n/a
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	0.1	128.3	n/a	n/a	n/a
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	240.9	233.2	n/a	n/a	n/a
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	240.9	233.2	n/a	n/a	n/a

შოკების ანალიზის სცენარები:

მშპ-ს ზრდის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	52	-5	n/a	n/a	n/a
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	-476	-481	n/a	n/a	n/a
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	nmf	nmf	n/a	n/a	n/a
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	0%	0%	n/a	n/a	n/a
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	137%	134%	n/a	n/a	n/a
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	0.1	128.3	n/a	n/a	n/a
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	240.9	233.2	n/a	n/a	n/a
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	240.9	233.2	n/a	n/a	n/a

გაცვლითი კურსის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	52	-831	n/a	n/a	n/a
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	-476	-1307	n/a	n/a	n/a
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	nmf	nmf	n/a	n/a	n/a
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	0%	0%	n/a	n/a	n/a
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	137%	192%	n/a	n/a	n/a
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	0.1	0.0	n/a	n/a	n/a
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	240.9	233.2	n/a	n/a	n/a
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	240.9	233.2	n/a	n/a	n/a

საპროცენტო განაკვეთის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	52	-5	n/a	n/a	n/a
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	-476	-481	n/a	n/a	n/a
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	nmf	nmf	n/a	n/a	n/a
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	0%	0%	n/a	n/a	n/a
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	137%	134%	n/a	n/a	n/a
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	0.1	128.3	n/a	n/a	n/a
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	240.9	233.2	n/a	n/a	n/a
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	240.9	233.2	n/a	n/a	n/a

კომბინირებული შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	52	-831	n/a	n/a	n/a
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	-476	-1307	n/a	n/a	n/a
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	nmf	nmf	n/a	n/a	n/a
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	0%	0%	n/a	n/a	n/a
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	137%	192%	n/a	n/a	n/a
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	0.1	0.0	n/a	n/a	n/a
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	240.9	233.2	n/a	n/a	n/a
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	240.9	233.2	n/a	n/a	n/a

სტრეს ტესტის სცენარი:

მშპ-ს ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის

შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	52	-5	n/a	n/a	n/a
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	-476	-481	n/a	n/a	n/a
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	nmf	nmf	n/a	n/a	n/a
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	0%	0%	n/a	n/a	n/a
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	137%	134%	n/a	n/a	n/a
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	0.1	128.3	n/a	n/a	n/a
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	240.9	233.2	n/a	n/a	n/a
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	240.9	233.2	n/a	n/a	n/a

დანართი 7: სახელმწიფო სამშენებლო კომპანია

საბაზისო სცენარი

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	-1	0	2	4	7
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	74	74	76	78	83
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	-1%	1%	3%	6%	8%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	-1%	0%	2%	3%	4%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	33%	38%	42%	45%	52%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	6.0	23.2	-42.0	-23.1	-17.3
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.3	2.3	2.3	2.6	2.8
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	2.1	2.0	2.1	2.3	2.5

შოკების ანალიზის სცენარები

მშპ-ს ზრდის შოკი

	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	-1	0	2	4	7
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	74	74	75	78	82
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	-1%	0%	3%	6%	8%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	-1%	0%	2%	3%	4%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	33%	38%	42%	45%	52%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	6.0	12.9	-41.1	-25.0	-17.9
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.3	2.3	2.3	2.6	2.8
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	2.1	2.0	2.1	2.3	2.5

გაცვლითი კურსის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	-1	0	2	4	7
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	74	74	75	78	83
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	-1%	0%	3%	6%	8%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	-1%	0%	2%	3%	4%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	33%	38%	42%	45%	52%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	6.0	2.5	-30.2	-21.0	-17.3
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.3	2.3	2.3	2.6	2.8
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	2.1	2.0	2.1	2.3	2.5

საპროცენტო განაკვეთის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	-1	0	2	4	7
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	74	74	75	78	83
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	-1%	1%	3%	6%	8%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	-1%	0%	2%	3%	4%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	33%	38%	42%	45%	52%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	6.0	16.7	-49.9	-24.2	-17.7
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.3	2.3	2.3	2.6	2.8
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	2.1	2.0	2.1	2.3	2.5

კომბინირებული შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	-1	0	2	4	7
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	74	74	75	78	82
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	-1%	0%	3%	6%	8%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	-1%	0%	2%	3%	4%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	33%	38%	42%	45%	52%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	6.0	1.4	-31.8	-23.4	-18.4
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.3	2.3	2.3	2.6	2.8
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	2.1	2.0	2.1	2.3	2.5

სტრეს ტესტის სცენარი

მშპ-ს ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	-1	0	2	5	7
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	74	74	75	78	83
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	-1%	0%	3%	6%	9%
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	-1%	0%	2%	3%	4%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	33%	38%	42%	45%	52%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	6.0	-9.0	-65.8	-26.8	-18.9
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.3	2.3	2.3	2.6	2.9
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	2.1	2.0	2.1	2.3	2.5

დანართი 8: საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია

საბაზისო სცენარი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	-37	-34	-41	-47	-24
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	82	127	171	226	-400
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	-45%	-27%	-24%	-21%	nmf
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	-2%	-2%	-2%	-2%	0%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	92%	90%	89%	87%	-685%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	-1.6	-2.2	-1.6	-1.4	0.0
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	2.1	2.0	1.6	nmf
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	2.0	2.0	1.9	1.4	nmf

შოკების ანალიზის სცენარები

მშპ-ს ზრდის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	-37	-34	-42	-47	-24
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	82	127	170	225	-401
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	-45%	-27%	-25%	-21%	nmf
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	-2%	-2%	-2%	-2%	0%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	92%	90%	89%	87%	-673%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	-1.6	-2.2	-1.6	-1.4	0.0
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	2.1	2.0	1.6	nmf
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	2.0	2.0	1.9	1.4	nmf

გაცვლითი კურსის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	-57	-361	-21	-36	-29
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	62	-220	-156	-90	-721
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	-92%	nmf	nmf	nmf	nmf
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	-2%	-2%	-2%	-2%	0%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	94%	117%	110%	105%	-995%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	-0.7	-0.1	6.6	-3.2	0.0
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	2.1	2.0	1.4	nmf
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	2.0	2.0	1.8	1.2	nmf

საპროცენტო განაკვეთის შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	-37	-37	-46	-53	-31
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	82	124	163	213	-419
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	-45%	-30%	-28%	-25%	nmf
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	-2%	-2%	-2%	-2%	0%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	92%	91%	89%	88%	-493%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	-1.6	-1.7	-1.2	-1.1	0.0
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	2.1	1.9	1.4	nmf
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	2.0	2.0	1.8	1.2	nmf

კომბინირებული შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	-57	-365	-28	-43	-37
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	62	-224	-166	-107	-745
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	-92%	nmf	nmf	nmf	nmf
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	-2%	-2%	-2%	-2%	0%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	94%	117%	111%	106%	-722%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	-0.7	-0.1	-12.5	-1.8	0.0
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	2.1	1.9	1.2	nmf
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	2.0	2.0	1.7	1.0	nmf

სტრეს ტესტის სცენარი

მშპ-ს ზრდის უარყოფითი მაჩვენებლის

შოკი	2018	2019	2020	2021	2022
წმინდა მოგება გადასახადების შემდეგ (მლნ ლარი)	-37	-35	-41	-47	-24
წმინდა ღირებულება (მლნ ლარი)	82	126	170	226	-400
ამონაგები კაპიტალზე (ROE) (%)	-45%	-28%	-24%	-21%	nmf
ამონაგები აქტივებზე (ROA) (%)	-2%	-2%	-2%	-2%	0%
ვალის ჯამურ აქტივებზე შეფარდება (D/(D+E)) (%)	92%	90%	89%	87%	-676%
პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი	-1.6	-2.3	-1.6	-1.4	0.0
მიმდინარე კოეფიციენტი (CR)	2.0	2.1	2.0	1.6	nmf
სწრაფი კოეფიციენტი (QR)	2.0	2.0	1.9	1.4	nmf

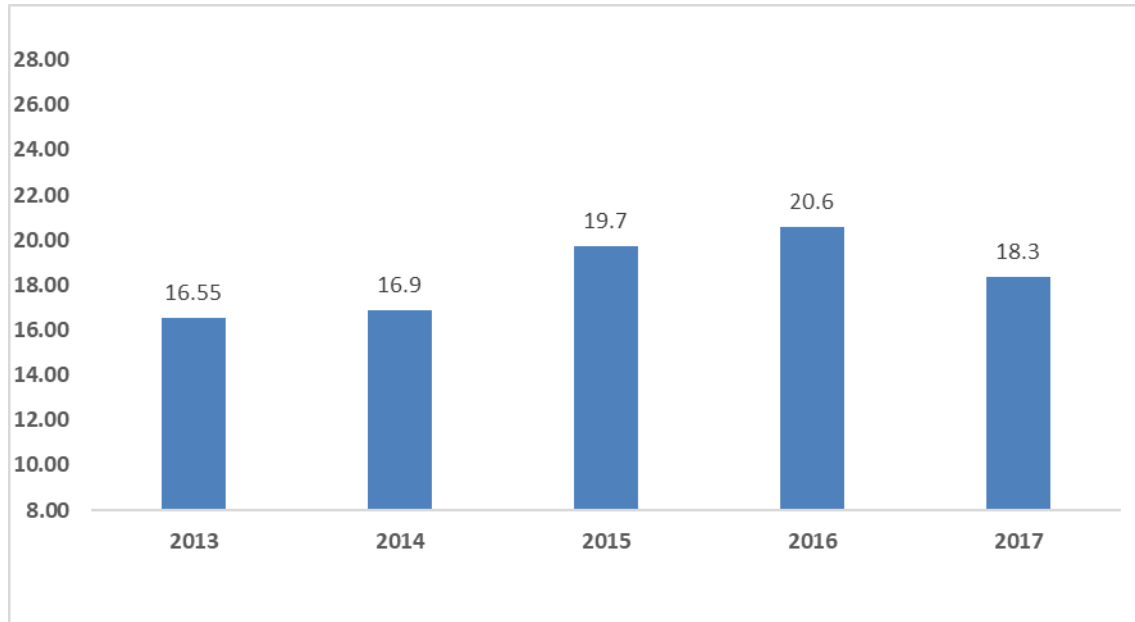
2.8. სახელმწიფო საწარმოების ფინანსური მაჩვენებლები

სახელმწიფო საწარმოთა ფინანსური მდგომარეობის შეფასების მიზნით, საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ შეიმუშავა კითხვარები, რომლებიც დაეგზავნათ ცენტრალური და მუნიციპალური მთავრობის საწარმოებს. ცენტრალური მთავრობის საწარმოებისგან მოთხოვნილ იქნა აუდირებული, საერთაშორისო სტანდარტების მიხედვით შედგენილი ფინანსური ანგარიშგებები. გარდა ფინანსური ანგარიშგებისა, კომპანიებს ასევე ეთხოვათ სხვა პირობითი ვალდებულებების შესახებ ინფორმაციის წარმოდგენა სავარაუდო ფისკალური რისკების შესაფასებლად. ფინანსური ანგარიშგებები წარმოადგინა 68 საწარმომ. ინფორმაცია წარმოდგენილი აქვთ ყველა მსხვილ კომპანიას მათ შორის: სს საქართველოს რკინიგზა, შპს საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია, სს საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა, სს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია და სხვა. აღნიშნული 68 საწარმოს ფინანსურ მაჩვენებლებს სახელმწიფო საწარმოების ჯამურ მოცულობაში მაღალი პროცენტი უკავია. კერძოდ, მათი სრული ბრუნვა 2017 წელს შეადგენდა სახელმწიფო საწარმოების (236) ბრუნვის 87.5 პროცენტს. ამასთან, ამ 68 საწარმოდან 65 არის ცენტრალური მთავრობის საწარმო, რომელთა ჯამური ბრუნვა შესაბამისად ცენტრალური მთავრობის

საწარმოთა (116) ბრუნვის 99.6 პროცენტია. მოპოვებული ინფორმაციის საფუძველზე გაკეთებული ანალიზის შედეგები ამგვარია:

2017 წელს აღნიშნული 68 კომპანიის მთლიანმა ვალდებულებებმა შეადგინა მთლიანი შიდა პროდუქტის 18.3 პროცენტი. 2016 წელს ამავე 68 კომპანიის მთლიანი ვალდებულებების ფარდობა მშპ-სთან 20,6 პროცენტი იყო⁷.

დიაგრამა 3. სახელმწიფო კომპანიების ვალდებულებების წილი მშპ-სთან



2017 წელს გასულ წელთან შედარებით სახელმწიფო კომპანიებში ფიქსირდება მთლიანი შემოსავლების საშუალოდ 10 პროცენტიანი ზრდა. დანახარჯების ზრდა შემოსავლების ზრდას აღემატება და 12 პროცენტს შეადგენს. აგრეგირებულმა ზარალმა 2017 წლისათვის 562.1 მლნ ლარი, ხოლო 2016 წელს - 434.7 მლნ ლარი შეადგინა შესაბამისად ზარალი გაიზარდა 127.4 მლნ ლარით.

თუმცა აღსანიშნავია, რომ ზარალი გამოიწვია აუდიტორული კომპანიის მიერ აქტივების ჩამოფასების ოპერაციამ. კონკრეტულად, საქართველოს რკინიგზის შემთხვევაში აუდიტორული კომპანია KPMG-ს მიერ ფუჭ აქტივად იქნა აღიარებული 382.6 მლნ ლარის 2010-2012 წლებში წარმოებული მშენებლობა, ხოლო საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის შემთხვევაში 250.1 მლნ ლარის.

აღნიშნულზე კორექტირებით 2017 წლის შედეგებით წმინდა მოგება შეადგენს 70.6 მილიონ ლარს, რაც წარმოადგენს 434.8 მილიონით გაუმჯობესებას 2016 წელთან შედარებით.

2017 წლის ზარალის მეტი წილი მოდის ისეთ კომპანიებზე, როგორცაა საქართველოს

⁷ განსხვავებები 2017 წელს გამოქვეყნებული სახელმწიფო საწარმოების ანალიზის მონაცემებთან გამოწვეულია მოცვის ცვლილებით.

რკინიგზა, ენერგოტრანსი, საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია. ამასთან, მარაბდა-კარწახის რკინიგზამ, 2017 წლის საანგარიშო წელი მოგებით დაასრულა, მიუხედავად იმისა, რომ კომპანიას არ გააჩნია საოპერაციო შემოსავლები. აღნიშნული კომპანიების ფინანსური მაჩვენებლების შესახებ ინფორმაცია ქვემოთ დეტალურადაა განხილული.

აგრეგირებულ დონეზე 2017 წელს კომპანიების კაპიტალის უკუგება უარყოფითი იყო და შეადგინა - -11%.

სახელმწიფო საწარმოების აქტივების ღირებულება 2017 წლისთვის შემცირდა 3%-ით, კაპიტალი შემცირდა 7%-ით, ხოლო ვალდებულებები შემცირდა 0.4%-ით. აღსანიშნავია, რომ 2016 წლისთვის 2015 წელთან შედარებით ვალდებულებების ზრდამ 12% შეადგინა. უნდა აღინიშნოს, რომ შპს მარაბდა-კარწახის რკინიგზის ვალდებულებების წილი ანალიზში განხილული 68 საწარმოს ჯამური ვალდებულებების 28%-ს შეადგენს. შესაბამისად, აღნიშნული კომპანია დანარჩენი სახელმწიფო საწარმოების ჯამურ მაჩვენებელს ვალდებულებების და ვალდებულებებთან დაკავშირებული კოეფიციენტების ნაწილში მნიშვნელოვნად აუარესებს. სახელმწიფო საწარმოების ვალდებულებების კაპიტალთან ფარდობის კოეფიციენტი 2016 წლის 123 პროცენტიდან 2017 წელს 132 პროცენტამდე გაიზარდა. თუ ანალიზიდან ამოვიღებთ მარაბდა-კარწახის რკინიგზის მაჩვენებელს, მაშინ აღნიშნული მაჩვენებელი შეადგენს 85%-ს, რაც ნორმალური და მართვადია.

ცხრილი 1. სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული 68 საწარმოს ჯამური ფინანსური შედეგები (შპს მარაბდა-კარწახის რკინიგზის ჩათვლით)

68 საწარმოს ნაერთი მაჩვენებელი	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	1,983,172.1	2,090,639.6	2,259,622.4	2,738,563.4	3,161,586.4	3,468,187.4
ხარჯები	1,796,140.4	2,068,644.0	2,298,360.0	3,494,488.8	3,608,885.7	4,025,331.0
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	151,485.3	-45,096.5	-61,067.2	-757,076.8	-441,242.8	-562,937.0
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		5%	8%	21%	15%	10%
ხარჯების ზრდა		15%	11%	52%	3%	12%
საოპერაციო მარჟა	12%	6%	4%	4%	1%	-14%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	91%	99%	102%	128%	114%	116%
აქტივების უკუგება	2%	0%	-1%	-6%	-3%	-5%
კაპიტალის უკუგება	4%	-1%	-1%	-14%	-8%	-11%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	4,284,537.9	5,019,592.0	5,666,931.6	5,590,764.4	5,676,484.4	5,285,115.7
ვალდებულებები	4,022,757.6	4,443,618.9	4,917,822.2	6,267,293.1	6,997,841.4	6,973,085.4
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	280%	280%	240%	235%	242%	207%
გადახდისუნარიანობა						

ვალდებულებები/კაპიტალი	94%	89%	87%	112%	123%	132%
პროცენტის დაფარვა	399%	-101%	-70%	-574%	-303%	-391%

ცხრილი 2. სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული 67 საწარმოს ჯამური ფინანსური შედეგები (შპს მარაბდა კარწახის რკინიგზის გარეშე)

67 საწარმოს ნაერთი მაჩვენებელი	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	1,982,840.1	2,090,316.1	2,250,801.4	2,738,291.3	3,118,821.3	3,296,270.3
ხარჯები	1,744,129.4	2,018,754.4	2,201,449.0	3,161,863.4	3,360,782.5	3,861,855.2
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	203,164.3	4,469.6	27,022.8	-424,772.9	-235,904.7	-570,591.2
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		5%	8%	22%	14%	6%
ხარჯების ზრდა		16%	9%	44%	6%	15%
საოპერაციო მარჟა	13%	7%	5%	5%	2%	-13%
ხარჯების ანაზრაურობის კოეფიციენტი	88%	97%	98%	115%	108%	117%
აქტივების უკუგება	3%	0%	0%	-4%	-2%	-5%
კაპიტალის უკუგება	5%	0%	0%	-7%	-4%	-10%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	4,224,458.9	5,011,289.0	5,748,869.1	6,004,940.9	6,295,998.1	5,893,255.8
ვალდებულებები	3,276,623.6	3,581,852.0	3,825,986.5	4,683,324.4	5,092,854.2	5,016,612.2
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	224%	235%	204%	211%	222%	190%
გადახდისუნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	78%	71%	67%	78%	81%	85%
პროცენტის დაფარვა	574%	10%	33%	-338%	-162%	-419%

68 სახელმწიფო კომპანია რამდენიმე კრიტერიუმის საფუძველზე სხვადასხვა რისკ-კატეგორიაში განაწილდა. ის კომპანიები, რომელთაც უკვე მიიღეს ფინანსური დახმარება, მაღალი რისკის კატეგორიაში მოხვდნენ. ასევე, კომპანიების რისკიანობა შეფასდა წმინდა ღირებულების, კერძოდ კი სააქციო კაპიტალის მიხედვით. მაღალი რისკის კატეგორიაში მოიაზრა უარყოფითი კაპიტალის მქონე საწარმოები (აღნიშნული კრიტერიუმი მხოლოდ ერთმა კომპანიამ ვერ დააკმაყოფილა, რომელსაც უარყოფითი კაპიტალი უფიქსირდება); ამასთან, მაღალი რისკის კატეგორიაში მოხვდნენ ის კომპანიები, რომლებიც ვერ აკმაყოფილებენ ქვემოთ ჩამოთვლილი სამი კრიტერიუმიდან ორს ან სამივეს.

- გადახდისუნარიანობა: განისაზღვრება მთლიანი ვალდებულებების აქტივებთან

მიმართების მაჩვენებლით (10 კომპანია ვერ აკმაყოფილებს აღნიშნულ კრიტერიუმს, მათთვის აღნიშნული ფარდობა ზღვრულ მაჩვენებელზე, 0.5-ზე მეტია);

- მომგებიანობა: განისაზღვრება კაპიტალზე უკუგების კოეფიციენტით, ანუ აფასებს თუ რამდენად მომგებიანია საწარმო. (59 კომპანია ვერ აკმაყოფილებს აღნიშნულ კრიტერიუმს, აქვს ზღვრულ, 10 პროცენტთან მაჩვენებელზე დაბალი კოეფიციენტი);

- ლიკვიდურობა: განისაზღვრება მიმდინარე კოეფიციენტით, რომელიც აფასებს მიმდინარე აქტივებისა და მიმდინარე ვალდებულებების ფარდობას. კრიტერიუმის ზღვრული მაჩვენებელი შეადგენს 2-ს (16 კომპანია ვერ აკმაყოფილებს აღნიშნულ კრიტერიუმს, მათთვის აღნიშნული ფარდობის კოეფიციენტი ზღვრულ მაჩვენებელზე, 2-ზე დაბალია).

ანალიზის საფუძველზე სახელმწიფო კომპანიების 40.5 პროცენტი (29 კომპანია) შეფასდა მაღალ-რისკიანად და მათი მთლიანი ვალდებულებები 2017 წლის ბოლოსთვის შეადგენს 4,492 მლნ ლარს (მშპ-ს 11,7 პროცენტს). აქედან მარაბდა-კარწახის რკინიგზის ვალდებულებები 1,956 მლნ ლარია. მის გარეშე მაღალრისკიანი კომპანიების ვალდებულება 2,536 მლნ ლარს ანუ მშპ-ს 6.7 პროცენტს შეადგენს. მარაბდა-კარწახის რკინიგზის სასესხო ხელშეკრულებაში საქართველოს მთავრობას არ აქვს ვალდებულება აღებული მარაბდა-კარწახის ვალდებულებების მიმართ. აღნიშნული მაღალ-რისკიანი კომპანიების ვალდებულებების (მარაბდა-კარწახის გარეშე) 50 პროცენტი საქართველოს ელექტროსისტემაზე, ხოლო 27 პროცენტი საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანიაზე მოდის.

ვალდებულებების მხრივ 10 უდიდეს კომპანიათა რიცხვში შემავალი მაღალრისკიანი კომპანიების ვალდებულებების წილი მთლიანად მაღალრისკიანი კომპანიების ვალდებულებებში 98,8 პროცენტია.

საშუალო რისკის მქონე 28 კომპანიის ვალდებულებები მშპ-ს 4,5 პროცენტს შეადგენს (1,7 მლრდ ლარი). აღნიშნულმა კომპანიებმა ვერ დააკმაყოფილეს ზემოაღნიშნული კრიტერიუმიდან ერთი. იმ შემთხვევაში თუ ამ კომპანიების ფინანსური მდგომარეობა გაუარსდება, ისინი მაღალ რისკიან, ხოლო გაუმჯობესების შემთხვევაში დაბალ რისკიან კატეგორიაში გადაინაცვლებენ.

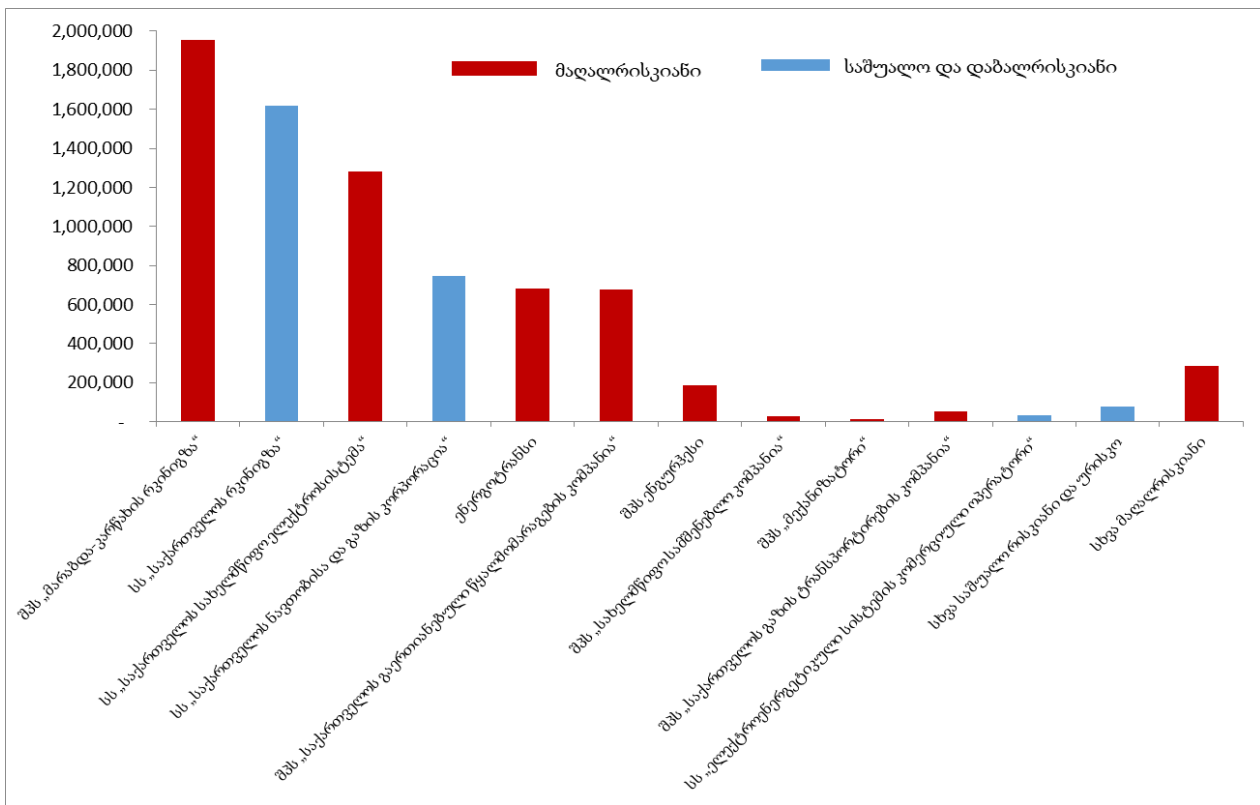
იმ შემთხვევაში, თუ სახელმწიფო კომპანიების მაჩვენებლები ნეგატიურია, მასზე ზედამხედველობა ეკისრება სახელმწიფო ქონების ეროვნული სააგენტოს, რომელიც იწყებს მუშაობას კომპანიის ლიკვიდაციის, რეორგანიზაციის, პრივატიზაციის ან შერწყმის მიმართულებით. ამგვარი გადაწყვეტილებების საფუძველზე, სახელმწიფო კომპანიების რაოდენობა 2009- 2017 წლებში 1315-დან 106-მდე შემცირდა. გრძელვადიან პერიოდში ფინანსთა სამინისტრო სხვა შესაბამის სამინისტროებთან ერთად იმუშავებს სახელმწიფო საკუთრებაში მყოფი საწარმოების სამართლებრივი ბაზის რეფორმირების მიზნით, რათა შეძლოს ფისკალური რისკების მართვის განმტკიცება.

საშუალო რისკის მქონე 28 კომპანიის ვალდებულებები მშპ-ს 4,5 პროცენტს შეადგენს (1,7 მლრდ ლარი). აღნიშნულმა კომპანიებმა ვერ დააკმაყოფილეს ზემოაღნიშნული კრიტერიუმიდან ერთი. იმ შემთხვევაში თუ ამ კომპანიების ფინანსური მდგომარეობა გაუარსდება, ისინი მაღალ რისკიან, ხოლო გაუმჯობესების შემთხვევაში დაბალ რისკიან კატეგორიაში გადაინაცვლებენ.

იმ შემთხვევაში, თუ სახელმწიფო კომპანიების მაჩვენებლები ნეგატიურია, მასზე ზედამხედველობა ეკისრება სახელმწიფო ქონების ეროვნული სააგენტოს, რომელიც იწყებს მუშაობას კომპანიის ლიკვიდაციის, რეორგანიზაციის, პრივატიზაციის ან შერწყმის მიმართულებით. ამგვარი გადაწყვეტილებების საფუძველზე, სახელმწიფო კომპანიების რაოდენობა 2009- 2017 წლებში 1315-დან 106-მდე შემცირდა. გრძელვადიან პერიოდში ფინანსთა სამინისტრო სხვა შესაბამის სამინისტროებთან ერთად იმუშავებს სახელმწიფო საკუთრებაში მყოფი საწარმოების სამართლებრივი ბაზის რეფორმირების მიზნით, რათა შეძლოს ფისკალური რისკების მართვის განმტკიცება.

რისკის რეიტინგი ანალიზში განხილული 12 საწარმოსთვის						
დასახელება	2012	2013	2014	2015	2016	2017
მარაბდა-კარწახი		მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი
საპარტნიორო ფონდი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი
რკინიგზა	საშუალო	საშუალო	საშუალო	საშუალო	საშუალო	საშუალო
სახელმწიფო ელექტრო სისტემა	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი
ენერგოტრანსი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი
საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია	საშუალო	დაბალი	დაბალი	საშუალო	საშუალო	საშუალო
შპს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია	საშუალო	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი
ენგურჰესი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი
ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი	საშუალო	საშუალო	საშუალო	მაღალი	საშუალო	საშუალო
საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია	დაბალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი
სახელმწიფო სამშენებლო კომპანია	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი
მექანიზატორი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი

დიაგრამა 2. სახელმწიფო საწარმოების ვალდებულებები



2.8.1. შპს მარაბდა-კარწახის რკინიგზა

მარაბდა-კარწახის რკინიგზა ახორციელებს „აბრეშუმის გზის“ პროექტის საქართველოს მონაკვეთის ბოლო ნაწილის მშენებლობას. პროექტის მიზანია ვაჭრობის ხელშეწყობის მიზნით აზიის დაკავშირება შუა აღმოსავლეთთან, ცენტრალურ აზიასთან და ევროპასთან. პროექტის ამოქმედების შემდეგ, პროექტის ამოქმედების შემდეგ საწყის ეტაპზე საპროგნოზო ტვირთბრუნვა შეადგენს 5 მილიონ ტონას, ხოლო მეორე ეტაპზე მოსალოდნელია ტვირთბრუნვის ზრდა 15 მილიონამდე. პროექტი მოიცავს როგორც 29.2 კმ. სიგრძის ახალი სალიანდაგო გზის დაგებას საქართველოში, ასევე - არსებული 157 კმ სიგრძის ლიანდაის რეაბილიტაციას, ახალი სადგურების აშენებას და სხვა ინფრასტრუქტურის განახლებას, - საბჭოთა კავშირის პერიოდის სარკინიგზო გზა ჩანაცვლდება სტანდარტიზებული სარკინიგზო გზით, რომელიც გამოიყენება ჩინეთსა და ევროპაში ვაგონების შეცვლისა და მგზავრობის დროის შესამცირებლად. 2015 წლის დეკემბრის განმავლობაში, მარაბდა-ახალქალაქის მონაკვეთმა, ხოლო 2016 წლის განმავლობაში მარაბდა-კარწახის მონაკვეთმა წარმატებით გაიარა გამოცდა და 2017 წელს სარკინიგზო მონაკვეთმა დაიწყო მუშაობა საცდელ რეჟიმში, რომელსაც ახორციელებს მშენებელი. მოსალოდნელია, რომ რკინიგზა სრულად ფუნქციონირებას დაიწყებს 2019 წლისთვის. პროექტი ჯერ კიდევ განხორციელების ეტაპზეა, კომპანიის ძირითად საქმიანობას წარმოადგენს რკინიგზის და მასთან დაკავშირებული ინფრასტრუქტურის მშენებლობა, შესაბამისად, კომპანიას არ გააჩნია საკუთარი საოპერაციო შემოსავლები, რაც მას ზარალიანს ხდის (თუმცა, 2017 წელი მოგებით დაასრულა კომპანიამ). ამასთან, ემატება ისიც, რომ კრედიტის აღება განხორციელდა უცხოური ვალუტით, ხოლო გაცვლითი კურსის გაუფასურებამ გაზარდა ზარალის მაჩვენებელი. პროექტს აფინანსებს აზერბაიჯანული მხარე, აზერბაიჯანის

რესპუბლიკის მიერ გამოყოფილი სესხით. სესხის საერთო მოცულობა 775 მლნ აშშ დოლარს შეადგენს და იგი გაცემულ იყო 2 ტრანშად: პირველი ტრანში - 200 მლნ აშშ დოლარი და წლიური საპროცენტო განაკვეთი შეადგენდა 1 პროცენტს, ხოლო მეორე ტრანში - 575 მლნ აშშ დოლარი წლიური საპროცენტო განაკვეთი შეადგენს 5 პროცენტს. საპროცენტო განაკვეთი კაპიტალიზირებულია. 2017 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით ძირითადი თანხიდან 133 მლნ აშშ დოლარი გამოუყენებელ ნაშთად დარჩა (2016: 145 მლნ აშშ დოლარი). მოსალოდნელია, რომ პროექტის საერთო ღირებულება არ გადააჭარბებს გამოყოფილ საკრედიტო თანხას და დამატებითი ფინანსური დახმარების საჭიროება არ დადგება.

სესხის ძირითადი თანხის და მასზე დარიცხული პროცენტის გადახდა დაიწყება პროექტის დასრულების შემდეგ და უნდა დაიფაროს 25 წლის განმავლობაში. თუმცა დადებული ხელშეკრულებების ფარგლებში, ვადა შესაძლებელია გაგრძელდეს. დაფარვა უნდა განხორციელდეს ყოველ ნახევარ წელიწადში, "თავისუფალი ფულადი სახსრებიდან", რომელიც დარჩება ყველა საოპერაციო ხარჯის დაფარვის შემდეგ და განისაზღვრება პროექტის საკოორდინაციო საბჭოს მიერ. საკოორდინაციო საბჭო შედგება ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების მინისტრის მოადგილის და აზერბაიჯანის რკინიგზის ხელმძღვანელებისგან. რკინიგზის ოპერირების სამომავლო დეტალები, მათ შორის მმართველობითი სტრუქტურა და ტარიფები, ჯერ კიდევ მოლაპარაკების სტადიაზეა და უნდა შეთანხმდეს საქართველოსა და აზერბაიჯანის მთავრობებს შორის.

2017 წლის ბოლოსათვის კომპანიის ვალდებულებები 1,956 მლნ ლარს შეადგენს. კომპანია გადახდისუუნაროა და მისი ვალდებულებები 608 მლნ ლარით აღემატება აქტივების ღირებულებებს. ამასთან, მოსალოდნელია, რომ მშენებლობის ეტაპის დასრულების შემდეგ სხვა კომპანია განაგრძობს რკინიგზის ოპერირებას და შესაბამისად აღნიშნული კომპანიას გადაეწერება დაგროვილი ვალდებულებები. შპს მარაბდა-კარწახის რკინიგზის რეალიზებული წმინდა ზარალი 2017 წლისათვის 691 მლნ ლარია. საგადასახადო სისტემაში განხორციელებული მოგების გადასახადის რეფორმის გავლენა კომპანიის მაჩვენებელზე დიდი არ იყო და მისმა საგადასახადო ხარჯმა 11.8 მლნ ლარი შეადგინა.

კომპანია კლასიფიცირებულია როგორც მაღალ-რისკიანი, რადგან მას მაღალი ვალდებულებების ფონზე არ გააჩნია საკუთარი შემოსავლები, ამასთან დადებული სასესხო ხელშეკრულების თანახმად საქართველოს მთავრობის მხრიდან არ არის გაცემული გარანტიები და არ არის დაფიქსირებული მთავრობის მხრიდან აღებული ვალდებულება. შესაბამისად, აღნიშნული კომპანია არ წარმოადგენს ფისკალური რისკის წყაროს.

კომპანიის ფულადი სახსრები განთავსებულია აზერბაიჯანისა და საქართველოს ისეთ წამყვან ბანკებში, რომელთა რეიტინგი სარეიტინგო სააგენტი Fitch-ის შეფასებით არის B. კომპანიას არ აქვს მცურავი საპროცენტო განაკვეთის დავალიანება და, შესაბამისად, საპროცენტო განაკვეთის ცვლილება არ მოახდენს გავლენას კომპანიაზე.

მარაბდა-კარწახის რკინიგზა დაფუძნებულია საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს მიერ, სახელმწიფოს 100 პროცენტია წილით.

ცხრილი 5.1. მარაბდა-კარწახის რკინიგზის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ლარი, პროცენტი)

შპს „მარაბდა-კარწახის რკინიგზა“	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	332.0	323.5	8,821.1	272.1	42,765.1	171,917.1
ხარჯები	52,011.0	49,889.6	96,911.1	332,625.4	248,103.2	163,475.8
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	-51,679.0	-49,566.1	-88,090.0	-332,303.9	-205,338.1	7,654.2
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		-3%	2627%	-97%	15615%	302%
ხარჯების ზრდა		-4%	94%	243%	-25%	-34%
საოპერაციო მარჟა	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	-65233%	#DIV/0!	#DIV/0!
ხარჯების ანაზღაურების კოეფიციენტი	15666%	15424%	1099%	122233%	580%	95%
აქტივების უკუგება	-6%	-6%	-9%	-28%	-16%	1%
კაპიტალის უკუგება	-86%	-597%	108%	80%	33%	-1%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	60,079.0	8,303.0	-81,937.5	-414,176.5	-619,513.7	-608,140.1
ვალდებულებები	746,134.0	861,766.9	1,091,835.7	1,583,968.7	1,904,987.2	1,956,473.1
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	4759%	4917%	3942%	1353%	2587%	2090%
გადახდისუნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	1242%	10379%	-1333%	-382%	-307%	-322%
პროცენტის დაფარვა	-2009%	-7846%	-1738%	-5341%	#DIV/0!	98%

2.8.2. სს საპარტნიორო ფონდი

საპარტნიორო ფონდი შეიქმნა საქართველოს სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული უმსხვილესი საწარმოების კონსოლიდაციით. სს საქართველოს საპარტნიორო ფონდი არის საინვესტიციო ფონდი, რომელიც „მეწარმეთა შესახებ“ და „სს - საპარტნიორო ფონდის შესახებ“ საქართველოს კანონების შესაბამისად ფუნქციონირებს. სამეთვალყურეო საბჭოს ხელმძღვანელობს საქართველოს პრემიერ-მინისტრი. სამეთვალყურეო საბჭო შედგება საქართველოს მთავრობის წარმომადგენლებისგან და კერძო სექტორიდან მოწვეული პირებისგან. ფონდი ფლობს ისეთი მსხვილი კომპანიების 100%-იან წილებს, როგორცაა სს საქართველოს რკინიგზა, სს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია, სს საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა და სს ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი. საპარტნიორო ფონდი ასევე ფლობს სს თელასის 24%-იან წილს.

ფონდის ძირითად ფუნქციებს შეადგენს ინვესტიციების მოზიდვა და ინვესტიციების განხორციელება საქართველოში მოქმედ კერძო და სახელმწიფო კომპანიებში, სააქციო კაპიტალისა და ვალის დაფინანსების და გარანტიის გზით. პრიორიტეტი ენიჭება ენერგეტიკის, სოფლის მეურნეობის, მრეწველობისა და უძრავი ქონების სექტორებში განხორციელებულ პროექტებს. 2015 წელს ფონდმა განახორციელა ინვესტიციები სამშენებლო მასალების და თვითმფრინავების სათადარიგო ნაწილების წარმოების, ხილის ექსპორტის, მშენებლობისა და სავაჭრო ცენტრების ლიზინგის პროექტების საწესდებო კაპიტალში. გაიცა სესხები სოფლის მეურნეობისა და ინფრასტრუქტურული სექტორების პროექტებზე. 2015 წელს, შრომის, ჯანმრთელობისა და სოციალური დაცვის სამინისტრომ საპარტნიორო ფონდს გადასცა რამდენიმე საავადმყოფო, მოცემული დაწესებულებების გაერთიანების, კერძო დეველოპერების მოზიდვისა და სახელმწიფოს საკუთრების სულ მცირე 50%-მდე შემცირების მიზნით.

2016 წელს ფონდმა განახორციელა 25 მლნ ლარის ინვესტიცია ენერგეტიკის, უძრავი ქონების და სამეწარმეო სექტორის პროექტებზე.

საკუთარი საქმიანობის დასაფინანსებლად, საპარტნიორო ფონდმა 150 მლნ აშშ დოლარის სესხი აიღო. სესხის დაფარვა დაიწყო 2017 წელს და გაგრძელდება 2020 წლის ჩათვლით. სესხის მომსახურებისთვის საჭირო შემოსავლების ძირითად წყაროს ფონდისთვის წარმოადგენს

შვილობილი კომპანიებიდან მიღებული დივიდენდები. 2016 წელს, საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციამ გადაიხადა 12.7 მლნ ლარი დივიდენდი, ესკომ - 24 მლნ ლარი. 2015 წელს გადახდილი დივიდენდი ჰქონდა საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციას (29 მლნ ლარი).

საკმარისი დივიდენდების არ არსებობის შემთხვევაში, ფონდს მოეთხოვება საკუთარი ინვესტიციების ლიკვიდაცია ან შვილობილი კომპანიებისგან სესხება. 2016 წელს საპარტნიორო ფონდს მოუწია 6 მლნ ლარის სესხება საკუთარი კომპანიისგან, საქართველოს რკინიგზისაგან, ვალის მომსახურების დასაფარად. საპარტნიორო ფონდი Fitch-ის მიერ შეფასებულია როგორც BB- რეიტინგის მქონე კომპანია.

სარეიტინგო კომპანიის რეპორტები და საპარტნიორო ფონდის ფინანსური ანგარიშგება ხელმისაწვდომია საჯაროდ.

2017 წელს მიღებული ზარალის (441 მლნ ლარი) ძირითადი მიზეზია ფონდის შვილობილ საწარმოებში დაფიქსირებული უარყოფითი შედეგები. კერძოდ, სს „საქართველოს რკინიგზამ“ 2017 წელი დაასრულა 354 მლნ ლარის ზარალით, რაც აუდიტური კომპანია „KPMG საქართველოს“ მიხედვით, განპირობებულია ე.წ. „თბილისის შემოვლითი რკინიგზის“ პროექტთან. აგრეთვე, სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემამ“ 2017 წელი დაასრულა 320 მლნ ლარის ზარალით, რაც აუდიტური კომპანია „KPMG საქართველოს“ მიხედვით, განპირობებულია სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის“ შვილობილი კომპანია შპს „ენერგოტრანსის“ წმინდა საოპერაციო ფულადი ნაკადები დაგეგმილზე მნიშვნელოვნად ნაკლებობით. ზემოაღნიშნული „ძირითადად განპირობებული იყო ელექტროენერჯის ტრანზიტით გამოწვეული საბიუჯეტო ფულადი ნაკადების დეფიციტით“.

ცხრილი 5.2 საპარტნიორო ფონდის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

საპარტნიორო ფონდის ჯამი	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	1,365,724.8	1,349,719.3	1,465,071.4	1,855,648.8	2,190,263.8	2,367,414.6
ხარჯები	1,134,420.7	1,252,323.8	1,289,016.8	2,018,227.4	2,105,529.3	2,804,332.1
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	193,911.2	59,371.7	156,121.5	-154,912.6	100,067.0	-441,517.5
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		-1%	9%	27%	18%	8%
ხარჯების ზრდა		10%	3%	57%	4%	33%
საოპერაციო მარჟა	19%	13%	19%	17%	18%	-12%
ხარჯების ანაზრატების კოეფიციენტი	83%	93%	88%	109%	96%	118%
აქტივების უკუგება	4%	1%	3%	-3%	2%	-7%
კაპიტალის უკუგება	8%	2%	6%	-6%	4%	-19%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	2,341,264.5	2,450,525.9	2,631,023.1	2,627,794.5	2,765,218.8	2,301,109.1
ვალდებულებები	2,714,330.5	2,775,814.1	2,964,133.6	3,546,754.2	3,899,550.6	3,881,691.9
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	187%	249%	171%	206%	196%	133%
გადახდისუნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	116%	113%	113%	135%	141%	169%
პროცენტის დაფარვა	808%	283%	232%	-146%	80%	-339%

2.8.3. სს საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა

საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა პასუხისმგებელია ელექტროენერჯის გადაცემასა და დისპეჩერიზაციაზე, ახორციელებს მთლიანი ენერგოსისტემის ტექნიკურ კონტროლს, რათა უზრუნველყოს ენერჯის უწყვეტი და საიმედო მიწოდება. საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა პასუხისმგებელია საქართველოს ფარგლებში, როგორც იმპორტირებული, ასევე ექსპორტირებული ელექტროენერჯის გადაცემაზე. კომპანიას ჰყავს ორი შვილობილი კომპანია: შპს ენერგოტრანსი, რომელიც პასუხისმგებელია თურქეთთან მაღალი ძაბვის გადამცემი ხაზების ფუნქციონირებაზე, და სს ქარჩალ ენერჯი (Karcal Energy), რომელიც ხელს უწყობს საქართველოსა და თურქეთს შორის ელექტროენერჯის გაცვლით ოპერაციებს. სს საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა სრულად საპარტნიორო ფონდის მფლობელობაშია.

საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა კანონის შესაბამისად ახორციელებს და გეგმავს საქართველოში მთლიანი გადამცემი ქსელის განვითარებას. 10-წლიანი გადამცემი ქსელის განვითარების გეგმა დამტკიცებულია მთავრობის მიერ. ქსელის გაძლიერებამ გააუმჯობესა ენერგოუსაფრთხოება, რაც დასტურდება ავარიების სრულად ან ნაწილობრივი შემცირებით - 2005 წელს 16 შემთხვევიდან 2015 წელს 4 შემთხვევამდე. ანალოგიურად, ტექნიკური დანაკარგები გაუმჯობესდა 14.95 პროცენტის პიკიდან 2.14 პროცენტამდე. შავი ზღვის ელექტროგადამცემი ქსელის (BSTN) პროექტი დასრულდა 2012 წელს, რამაც მნიშვნელოვნად გაზარდა თურქეთის მიმართულებით ელექტროენერჯის გადაცემის შესაძლებლობა. ახალი კაპიტალური პროექტები, რაც ამჟამად მიმდინარეობს, საშუალებას მისცემს საქართველოს გაზარდოს რეგიონში ენერგეტიკის სფეროში ვაჭრობის მასშტაბები და უზრუნველყოს ქვეყნის ელექტროსისტემის კიდევ უფრო მეტი სტაბილურობა. ეს პროექტები მოიცავს:

- ჯვარი-ხორგას დამაკავშირებელ პროექტს, რომლითაც შესაძლებელი გახდება საქართველოს ჩრდილო-დასავლეთით მდებარე ჰიდროელექტროსადგურებიდან ელექტროენერჯის გადაცემა დასავლეთ საქართველოსა და თურქეთში;
- ყაზბეგის დამაკავშირებელ პროექტს, რომელიც შექმნის რუსეთის ქსელის 1100 მეგავატის გადამცემ სიმძლავრესთან დამაკავშირებელ მეორე 500 კილოვატიან ხაზს.

საქართველოს ენერგეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელი ეროვნული კომისიის მიერ დამტკიცებული ახალი სატარიფო მეთოდოლოგიის შესაბამისად, საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემას გადაცემისა და დისპეჩერიზაციის მომსახურებისათვის ყოველწლიურად უმტკიცდება განახლებული ტარიფი. ტარიფის დაანგარიშება ხდება ფორმულით: კომპანიის საოპერაციო ხარჯი + კომპანიის რეგულირებადი აქტივები * WACC/სატარიფო წლის საპროგნოზო ელ. ენერჯის მოხმარებაზე. 2014-2017 სატარიფო წლებისათვის WACC-ს ოდენობა განსაზღვრული იყო 13.54 პროცენტით, ხოლო 2018 წლიდან მომდევნო სატარიფო პერიოდზე (3 წელი) მისი მაჩვენებელი იზრდება 16.4 პროცენტამდე, რაც კომპანიას დამატებითი შემოსავლის მიღების საშუალებას აძლევს. ტარიფის ყოველწლიური ცვლილება, რაც სავალუტო კურსის განახლებულ საპროგნოზო მაჩვენებლებს ეფუძნება, სავალუტო რისკის შერბილების და კომპენსირების ერთ-ერთი მექანიზმია.

ახალი სატარიფო მეთოდოლოგიის შემოღების შემდგომ, კომპანიის შემოსავალი ყოველწლიურად იზრდება. შესაბამისად, 2012- 2017 წლების პერიოდში კომპანიის საოპერაციო შემოსავალი დაახლოებით 87 მლნ ლარით გაიზარდა, რაც პროცენტულ გამოსახულებაში 123%-

იან ზრდას შეადგენს. საოპერაციო შემოსავლის ასეთი ზრდა კომპანიას ფინანსური მაჩვენებლების გაუმჯობესებისა და მოგების გენერირების საშუალებას აძლევს, მაგრამ 2015-2017 წლებში, მიუხედავად კომპანიის მიერ გამოიმუშავებული საოპერაციო მოგებისა, ვალუტის გაუფასურების გამო, გადაფასდა მისი უცხოური ვალუტით დენომინირებული ვალდებულებულებები, რამაც 2015 წელს - 114 მლნ ლარი უარყოფითი წმინდა მოგება განაპირობა, 2016 წელს - 80 მლნ ლარი, ხოლო 2017 წელს - 320 მლნ ლარი. 2017 წლის ფინანსური ზარალი (320 მლნ ლარი) არსებითად გამოწვეულია შვილობილი კომპანია შპს „ენერგოტრანსის“ აქტივების ჩამოფასებით (250 მლნ. ლარი). საერთაშორისო ჯგუფის აუდიტორების მიერ მიჩნეული იქნა კომპანიის აქტივების ჩამოფასების აუცილებლობა ტრანზიტიდან მისაღები შემოსავლების შემცირების გამო, 400 კვ-იანი გადამცემი ხაზის დატვირთვის შემცირების ხარჯზე.

კომპანია თავისი საქმიანობის განსახორციელებლად ძირითადად დამოკიდებულია ნასესხებ თანხებზე: თუ 2015 წლის ბოლოსთვის ვალდებულებების (991 მლნ ლარი) კაპიტალთან თანაფარდობა 647 პროცენტი შეადგენდა, ხოლო 2016 წლის ბოლოსთვის ვალდებულებების (1168 მლნ ლარი) კაპიტალთან თანაფარდობა - 1125 პროცენტს, 2017 წლის ბოლოსთვის აღნიშნული მაჩვენებელი - -721%-ს შეადგენს, საწარმოს უარყოფითი კაპიტალი -177 მლნ ლარია (2016 წელს დადებითი 103 მლნ ლარი). პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი შეადგენს:

- 2015 წელს - 537 პროცენტი;
- 2016 წელს - 402 პროცენტი;
- 2017 წელს: -1 505 პროცენტი.

აღნიშნული მიუთითებს, რომ კომპანიის საქმიანობის შედეგები საკმარისად ვერ უზრუნველყოფენ ფინანსური ხარჯების დაფარვას, რაც თავისთავად მაღალი რისკის შემცველია.

საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემას გააჩნია მნიშვნელოვანი გრძელვადიანი ვალდებულებები. მიუხედავად ფინანსური მაჩვენებლების გაუმჯობესებისა, კომპანიის უნარი, რომ მოემსახუროს ვალს, ხანგრძლივ პერიოდს მოიცავს. 2016 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, კომპანიის რესტრუქტურირებული დავალიანება შეადგენდა 66.4 მლნ ლარს, რომელიც შედგება 2006 წლამდე წარმოქმნილი ვალდებულებებისაგან, აღნიშნული ვალდებულების ნაწილში 2017 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით არსებული საბალანსო ნაშთი შეადგენს 62,9 მლნ ლარს. ამასთან, 2018 წლის ბოლომდე მოხდება 15 მლნ ლარის დაფარვა რეაბილიტაციის გეგმით გათვალისწინებული გრაფიკით, ხოლო დარჩენილი ვალდებულება 2023 წლის ბოლოსთვის დაიფარება.

კომპანიას (ჯგუფში შემავალ კომპანიებთან ერთად) 2017 წლის ბოლოსთვის გააჩნია 1 054 მლნ ლარის სასესხო ვალდებულება. საიდანაც 381,5 მლნ ლარი წარმოადგენს საქართველოს ფინანსთა სამინისტროდან გადმოსესხებას ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკისგან (EBRD), ევროპის საინვესტიციო ბანკისგან (EIB), გერმანიის რეკონსტრუქციის საინვესტიციო ბანკისგან (KfW), აზიის განვითარების ბანკისგან (ADB) და მსოფლიო ბანკისგან მიღებული სესხებიდან, ხოლო 672,5 მლნ ლარი არის შპს „ენერგოტრანსზე“ (ელექტროსისტემის შვილობილ კომპანია) ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკისგან (EBRD), ევროპის საინვესტიციო ბანკისგან (EIB), გერმანიის რეკონსტრუქციის საინვესტიციო ბანკისგან (KfW) გადასესხებული სესხებიდან წარმოშობილი ვალდებულება.

ინფრასტრუქტურული საინვესტიციო პროექტების დასაფინანსებლად 2017 წლის ბოლო მდგომარეობით კომპანიას მოზიდული აქვს 108 მლნ ლარის საგრანტო დაფინანსება (გრანტის სახით მიღებული გრძელვადიანი აქტივები) სხვადასხვა საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებიდან. ამასთან, მხოლოდ 2017 წლის განმავლობაში გრანტის სახით მოზიდულმა სახსრებმა საინვესტიციო პროექტებზე 4,8 მლნ. ლარი შეადგინა. ეს თანხები არ ექვემდებარება დაბრუნებას გარდა იმ შემთხვევისა, როცა კომპანია არაჯეროვნად გამოიყენებს მიღებულ ფულად სახსრებს ან მნიშვნელოვან საფრთხეს შეუქმნის პროექტის განხორციელებას, რაც პრაქტიკულად გამორიცხულია.

კომპანიას ფულადი სახსრები განთავსებული აქვს ბანკში, რომელიც საკრედიტო სარეიტინგო სააგენტო „Fitch“-ის მიერ B რეიტინგით არის შეფასებული. საპროცენტო რისკის გავლენა კომპანიაზე უმნიშვნელოა, რადგან მისი ვალდებულებების საპროცენტო განაკვეთი არ არის ცვალებადი.

ვალდებულებების კაპიტალთან შეფარდების მაჩვენებელი მაღალია და ხარჯების დაფარვის კოეფიციენტი რჩება უარყოფითი.

ცხრილი 5.3. სს საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის კონსოლიდირებული (ჯგუფის შვილობილ კომპანიებთან ერთად) ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა“	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	67,403.0	78,715.0	124,607.0	117,051.0	132,826.0	150,144.0
ხარჯები	81,956.0	136,240.0	120,953.0	232,220.0	204,599.0	470,468.0
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	-10,741.0	-63,178.0	3,919.0	-114,052.0	-80,023.0	-320,364.0
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		17%	58%	-6%	13%	13%
ხარჯების ზრდა		66%	-11%	92%	-12%	130%
საოპერაციო მარჟა	-5%	5%	-2%	17%	17%	-145%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	122%	173%	97%	198%	154%	313%
აქტივების უკუგება	-1%	-6%	0%	-10%	-6%	-29%
კაპიტალის უკუგება	-4%	-29%	2%	-75%	-77%	181%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	282,437.0	219,806.0	259,843.0	153,021.0	103,846.0	-177,450.0
ვალდებულებები	741,922.0	803,464.0	818,548.0	991,476.0	1,168,499.0	1,278,990.0
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	38%	73%	53%	43%	48%	16%
გადახდისუნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	263%	366%	315%	648%	1125%	-721%
პროცენტის დაფარვა	-234%	-1282%	19%	-537%	-402%	-1505%

2.8.4. შპს ენერგოტრანსი

შპს ენერგოტრანსი (შემდეგში „კომპანია“) დაარსდა 2002 წელს. 2009 წლიდან შპს ენერგოტრანსის 100 % წილის მფლობელს წარმოადგენს სააქციო საზოგადოება „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა (“სსე“). კომპანიის საბოლოო მშობელი კომპანიაა სს „საპარტნიორო ფონდი“.

შპს ენერგოტრანსის საქმიანობა რეგულირდება საქართველოში მოქმედი კანონმდებლობით, მარეგულირებელი ორგანოსა და საქართველოს მთავრობის მიერ ზემოაღნიშნულ

კანონმდებლობის ფარგლებში გაცემული ნორმატიული აქტების საფუძველზე. მათ შორის ელექტროენერგეტიკისა და ბუნებრივი გაზის შესახებ საქართველოს კანონით, საქართველოს ენერგეტიკის მინისტრის 2006 წლის 30 აგვისტოს #77 ბრძანებით ელექტროენერჯის (სიმძლავრის) ბაზრის წესების დამტკიცების შესახებ, საქართველოს ენერგეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელ ეროვნული კომისიის 2014 წლის 17 აპრილის #10 დადგენილებით ქსელის წესების დამტკიცების შესახებ, ელექტრული ქსელების ხაზობრივი ნაგებობების დაცვის წესისა და მათი დაცვის ზონების დადგენის შესახებ საქართველოს მთავრობის 2013 წლის 24 დეკემბრის #366 დადგენილებით, საქართველოს მთავრობის 2009 წლის 24 მარტის #მშენებლობის ნებართვის გაცემის წესისა და სანებართვო პირობების შესახებ 57 დადგენილებით. კომპანია ფლობს ხარისხის კონტროლის სერთიფიკატს, ISO 9001.

შპს ენერგოტრანსის ძირითად საქმიანობას წარმოადგენს ელექტროენერჯის გადაცემა, ელექტროენერჯის ექსპორტის და ტრანზიტის განხორციელებას. შპს ენერგოტრანსი ფლობს: 500 კვ-ან ელექტროგადამცემ ხაზებს „ვარძია-ზეკარი“, 400კვ-იან ელექტროგადამცემ ხაზს „მესხეთი“ და 500/44/220 კვ. ქვესადგურ ახალციხეს. ენერგოტრანსის მფლობელობაში არსებული ელექტროგადამცემი ხაზების საერთო სიგრძე საქართველოს ტერიტორიაზე 290 კმ-ია. იგი მოცავს საქართველოს 10 მუნიციპალიტეტის ტერიტორიასა და სამხრეთის მხრიდან ერთმანეთთან აკავშირებს „გარდაბანი 500-სა“ და „დიდი ზესტაფონის“ ქვესადგურებს ახალციხის 500/400/220 კვ ქვესადგურის გავლით. გარდა ზემოთ ხსენებულისა, ახალციხის ქვესადგური, 400 კვ ელექტროგადამცემი ხაზის „მესხეთის“ მეშვეობით უკავშირდება თურქეთის ქვესადგურ „ბორჩხას“. იგი თავისი მნიშვნელობით უნიკალურია კავკასიის რეგიონში, რადგან პირველად აქ იქნა დამონტაჟებული მუდმივი დენის ჩანართი (HVDC). აღნიშნული პროექტი, რომელიც „შავი ზღვის გადამცემი ქსელის მშენებლობის პროექტის“ სახელწოდებით არის ცნობილი, დაფინანსებულ იქნა გერმანიის რეკონსტრუქციის ბანკის (KfW), ევროპის საინვესტიციო ბანკი (EIB) და ევროპის რეკონსტრუქციის და განვითარების ბანკის (EBRD) -ის მიერ. პროექტის ღირებულება შეადგენდა 250 მილიონი ევროს (მათ შორის, 25,000 ათასი ევროს ოდენობით წარმოადგენს ახალი ელექტროგადამცემი ხაზების მშენებლობასთან დაკავშირებული „შავი ზღვის ელექტროგადამცემი ქსელის პროექტის“ (BSTN) ფარგლებში KfW-სგან მიღებულ ფინანსურ შენატანს. ფინანსური შენატანი არ ექვემდებარება ანაზღაურებას გარდა იმ შემთხვევისა, როდესაც კომპანია არა ჯეროვნად გამოიყენებს მიღებულ ფულად სახსრებს ან მნიშვნელოვან საფრთხეს შეუქმნის პროექტის განხორციელებას) რომელიც დამატებით უზრუნველყოფს საქართველოს ელექტროგადამცემი ხაზის დაცვას, როგორც დამატებით 500 კვ-იანი კავშირის საშუალებით, აგრეთვე ქმნის ელექტროენერჯის ექსპორტის შესაძლებლობას თურქეთის მიმართულებით. „შავი ზღვის გადამცემი ქსელის მშენებლობის პროექტი“ დასრულდა 2013 წელს.

2013 წლიდან ელექტროგადამცემი ხაზების ექსპლუატაციაში გაშვების შემდეგ, კომპანიის შემოსავლები ყოველწლიურად იზრდება, თუმცა, საექსპორტო და სატრანზიტო შესაძლებლობების გამოყენება დაბალია და ამ აქტივობიდან მიღებული შემოსავალი არ არის საკმარისი კომპანიის ხარჯების და ვალუტის გაუფასურებით მიღებული ზარალის დასაფარავად. გაცვლითი კურსის გაუფასურებამ უარყოფითად იმოქმედა კომპანიის ფინანსურ მდგომარეობაზე, რადგან მისი ვალდებულებები დენომინირებულია უცხოური ვალუტაში, განსაკუთრებით 2015-2017 წლებში. 2017 წელს კომპანიის ზარალმა შეადგინა 315 მილიონი, 2016 წელის - 33 მლნ ლარი, ხოლო 2015 წელის - 92.5 მლნ ლარი. საგადასახადო სისტემაში განხორციელებული მოგების გადასახადის რეფორმის გავლენა კომპანიის მაჩვენებელზე დიდი არ იყო და მისმა საგადასახადო სარგებელმა 1.6 მლნ ლარი შეადგინა.

2017 წლის 31 დეკემბერს შპს ენერგოტრანსის ხელმძღვანელობამ გამოავლინა ინდიკატორი, რომ

კომპანიის ძირითადი საშუალებები (ფულადი სახსრების წარმომქმნელი ერთეული) შესაძლოა გაუფასურებული იყოს იმ მიზეზით, რომ 2017 წელს კომპანიის წმინდა საოპერაციო ფულადი სახსრების შემოდინება დაგეგმილზე ნაკლები იყო, რაც ძირითადად გამოწვეული იყო ელექტროენერჯის ტრანზიტიდან დაგეგმილი ფულადი ნაკადების ჩამორჩენით ფაქტობრივ მონაცემებთან. ფულადი სახსრების წარმომქმნელი ერთეულის აღდგენადი ღირებულება ეფუძნება მის გამოყენებით ღირებულებას, რომელიც განისაზღვრება ფულადი სახსრების წარმომქმნელი ერთეულის ხანგრძლივად სარგებლობიდან გამომდინარე მთლიანი ფულადი ნაკადების დისკონტირების გზით. შესაბამისად, ფულადი სახსრების წარმომქმნელი ერთეულის საბალანსო ღირებულება აღმოჩნდა უფრო მაღალი, ვიდრე მისი აღდგენადი ღირებულება და შესაბამისი გაუფასურების ზარალი 250,117 ათასი ლარის ოდენობით აღიარდა გაუფასურების ზარალში 2017 წლის განმავლობაში, რომელიც პროპორციულად გადანაწილდა ფულადი სახსრების წარმომქმნელ ერთეულებზე.

2017 წელს, ფულადი სახსრების დეფიციტის გამო, სახელშეკრულებო თანხები, რომელთა გადახდის ვალდებულება კომპანიას საქართველოს მთავრობასთან დადებული ქვესასესხო ხელშეკრულების (KfW) ფარგლებში ჰქონდა, დროულად არ იქნა დაფარული კომპანიის მიერ. კომპანიამ ვერ მოახერხა სესხის რესტრუქტურირების პირობების შეთანხმება საქართველოს მთავრობასთან 2017 წლის განმავლობაში, შესაბამისად, კომპანიამ საქართველოს მთავრობისგან ვერ მიიღო 2017 წელს ვადადამდგარი გადახდების გადავადებაზე ფორმალური თანხმობა. სახელშეკრულებო პირობების დარღვევა ქვესასესხო ხელშეკრულების (KfW) საფუძველზე წარმოადგენს დეფოლტის შემთხვევას, რაც საქართველოს მთავრობას ანიჭებს უპირობო უფლებას მოითხოვოს 276,166 ათასი ლარის ოდენობით (2017 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით) სესხებისა და კრედიტების დაუყოვნებლივ დაფარვა.

2017 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით აღნიშნული სესხი რეკლასიფიცირდა მიმდინარე ვალდებულების მუხლში კომპანიის ფინანსური მდგომარეობის ანგარიშგებაში. 2017 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, ძირითადი საშუალებები 25,594 ათასი ლარის საბალანსო ღირებულებით (2016 წელს: 50,404 ათასი ლარი), დაგირავებულია საქართველოს ფინანსთა სამინისტროსგან მიღებული სესხებისა და კრედიტების უზრუნველყოფის სახით.

კომპანიის ფულადი სახსრები განთავსებულია სს „თი ბი სი ბანკში“ რომლის შეფასების რეიტინგი Fitch-ის მიხედვით არის B.

ცხრილი 5.4. შპს ენერგოტრანსის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

შპს „ენერგოტრანსის“ 2012-2017 წლების მოგება და ფინანსური კოეფიციენტები						
	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავალი	1,486	13,569	60,792	37,416	46,776	44,122
ხარჯები	12,676	56,133	48,738	127,928	81,363	359,263
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	(9,852)	(49,533)	8,580	(92,468)	(32,965)	(315,141)
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		813%	348%	-38%	25%	342%
ხარჯების ზრდა		343%	-13%	162%	-36%	3111%
საოპერაციო მარჟა	-663.0%	-365.0%	14.1%	-247.1%	-70.5%	-549.0%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	853.0%	413.7%	80.2%	341.9%	173.9%	814.0%
აქტივების უკუგება	-1.4%	-7.1%	1.3%	-14.8%	-5.6%	-102.0%
კაპიტალის უკუგება	-8.2%	-69.5%	10.7%	535.8%	57.6%	84.0%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	120,779	71,246	79,826	(17,257)	(57,222)	(374,495)
ვალდებულებები	564,282	629,692	590,293	642,206	648,448	681,966
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	3.2%	6.3%	5.9%	3.7%	3.3%	5.0%
გადახდისუნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	467.2%	883.8%	739.5%	-3721.4%	-1133.2%	-182.0%
პროცენტის დაფარვა	#DIV/0!	#DIV/0!	50.3%	-548.6%	-212.2%	#DIV/0!

2.8.5. სს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია

სს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია ისტორიულად პასუხისმგებელი იყო ბიზნესის ოთხი საოპერაციო სეგმენტის მართვაზე, რაც მოიცავს: გაზის მიწოდება (გაზის შესყიდვა და სოციალურ სექტორზე გაყიდვა), მილსადენების იჯარა (მოიცავს საიჯარო შემოსავალს, რომელიც მიიღება შპს „საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანიისათვის“ იჯარით გაცემული გაზსადენიდან), ნავთობის მოპოვება (მოიცავს ნავთობის გაყიდვას პროდუქციის წილობრივი განაწილების ხელშეკრულებებიდან), ნავთობის ტრანსპორტირება (მოიცავს ნავთობის ტრანსპორტირებას დასავლეთ მარშრუტის საექსპორტო მილსადენით საქართველოს ტერიტორიის გავლით). 2015 წლიდან კორპორაციის საქმიანობამ ასევე მოიცვა ელექტროენერჯის წარმოება და მიწოდება. გაზის შესყიდვებთან დაკავშირებული საქმიანობები ეფუძნება გაზის შესყიდვის ოთხ გრძელვადიან საკონტრაქტო შეთანხმებას, ძირითადად ფიქსირებული ფასებითა და გრძელვადიანი მოქმედების სტრუქტურით. კორპორაციის თითქმის მთელი შემოსავალი და ხარჯების დაახლოებით 85 პროცენტი უშუალოდ დენომინირებულია აშშ დოლარში ან უკავშირდება აშშ დოლარს.

საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციამ მიმდინარე წლის მეორე ნახევარში დაიწყო მნიშვნელოვანი პროექტის, მეორე კომბინირებული თბოელექტროსადგურისა მშენებლობა. კორპორაცია აგრეთვე აპირებს ინვესტიციის განხორციელებას მიწისქვეშა გაზსაცავის განვითარებაში, მშენებლობასა და ოპერირებაში. კორპორაციამ აგრეთვე განხორციელა ინვესტიციები გორის ქარის ელექტროსადგურში.

2016 წელს, საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციამ დააგროვა 78 მლნ ლარი მოგების სახით, რაც მეტია ვიდრე 2015 წელს გენერირებული 31 მლნ ლარის მოგება, ხოლო 2017 წელს კომპანიამ მიიღო 220 მლნ მოგება, რაც 142 მლნ ლარით მეტია 2016 წლის მაჩვენებელზე.

აღნიშნული ძირითადად გამოწვეულ იქნა გარდაბნის 230 მეგავატიანი კომბინირებული თბოელექტროსადგურის 2015 წლის აგვისტოში ფუნქციონირებაში გაშვებამ (კორპორაცია ფლობს გარდაბნის საკონტროლო პაკეტის 51 პროცენტს, ხოლო დარჩენილ 49 პროცენტს ფლობს საპარტნიორო ფონდი). 2016 წელს გაცხადებულ და გადახდილ იქნა 27.3 მლნ ლარის დივიდენდები, 2017 წელს - 77.1 მლნ ლარის დივიდენდები. კომპანიის ვალის მთლიან აქტივებთან თანაფარდობა 2017 წელს შეადგენს 43 პროცენტს (2016 წელს - 50.7 პროცენტს), ხოლო ვალდებულების მთლიან აქტივებთან თანაფარდობა 2017 წელს შეადგენს 45 პროცენტს (2016 წელს - 55 პროცენტი). გარდაბნის მეორე თბოელექტროსადგურის ექსპლუატაციაში შესვლის შემდგომ, კორპორაციის საოპერაციო შემოსავლის ძირითადი წყარო იქნება ელექტროენერჯის წარმოების და მიწოდების სეგმენტი. აღნიშნული სეგმენტი მნიშვნელოვნად გაზრდის კორპორაციის შემოსავლებს (დაახლ. 350-400 მლნ ლარი ორივე თბოსადგურის ოპერირების შემთხვევაში) და შესაბამისად გაიზრდება აგრეთვე კორპორაციის წმინდა მოგებაც.

კომპანიის აქვს გრძელვადიანი სტრატეგიული გეგმა, სადაც გაწერილია ძირითადი პრიორიტეტები. აღნიშნული გრძელვადიანი გეგმა პოზიტიურ გავლენას ახდენს კომპანიის საქმიანობაზე და მართვაზე.

საქართველოსა და აზერბაიჯანის მთავრობებს შორის დადებულია 60 წლიანი შეთანხმება, რომელიც კომპანიას აძლევს უფლებას დაბალ ფასად შეიძინოს გაზი, და ასევე შეთანხმება ამ გაზის გაყიდვის თაობაზე, რაც მნიშვნელოვნად არბილებს გაცვლითი კურსისა და გაზის ფასების ცვლილების გავლენის რისკებს. თუმცა, კომპანია ასევე აწვდის გაზს კომერციულ სექტორს საბაზრო ფასებით, რომელზეც გადააქვს გაზის ფასის ცვლილების გავლენის რისკი. ნავთობისა და გაზის კორპორაცია, გაზმომარაგების გრძელვადიანი ხელშეკრულების საფუძველზე ღებულობს გაზს რუსეთიდან. ეს ნავთობის ფასების მიმართ მგძნობიარეა, რადგან შესყიდვები ნავთობის ფასებთან დაკავშირებულია, ხოლო გაყიდვები ფიქსირდება აშშ დოლარში. კომპანიის მგრძნობელობა სავალუტო კურსის ცვლილებასთან დამოკიდებულია მის ვალდებულებებსა და ხარჯებზე, რომელთა მოცულობის 85 პროცენტი დენომინირებულია აშშ დოლარში.

საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციამ 2012 წლის მაისში გამოუშვა 250 მლნ აშშ დოლარის ღირებულების ევროობლიგაციები, რომლის საკონტრაქტო ვადიანობა იჭურებოდა 2017 წლის მაისში (კორპორაციამ მოახდინა აღნიშნული ობლიგაციების რეფინანსირება 2016 წლის აპრილში).

2016 წლის აპრილში, საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციამ გამოუშვა, განათავსა და დაარეგისტრირა ლონდონის საფონდო ბირჟაზე არაუზრუნველყოფილი ობლიგაციები. ამ ტრანზაქციის შედეგად, კომპანიამ გამოუშვა 250 მლნ აშშ დოლარის სახელმწიფო ობლიგაციები 6.875 პროცენტით და 2021 წლის საკონტრაქტო ვადიანობით და გამოისყიდა განთავსებული ობლიგაციების (2012 წელს გამოშვებული 250 მლნ აშშ დოლარი) 78.62 პროცენტი, 197 მლნ აშშ დოლარი ნომინალური ღირებულებით. კომპანიას მინიჭებული აქვს საერთაშორისო საკრედიტო რეიტინგი. Fitch-ის შეფასებით კორპორაციის რეიტინგია BB-, ხოლო Standard and Poors-ის შეფასებით - B+. სარეიტინგო კომპანიის ანგარიშები და პროსპექტუსი კომპანიის ობლიგაციების გამოშვების შესახებ მოიცავს დეტალურ ინფორმაციას კორპორაციის შესახებ.

საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციამ შპს სახელმწიფო მომსახურების ბიუროზე 2012 წლის 5 სექტემბერს გაფორმებული ხელშეკრულების საფუძველზე ერთი წლის ვადით გასცა 15 მლნ აშშ დოლარი, ხოლო ამავე წლის 27 სექტემბერს გაფორმებული ხელშეკრულების

საფუძველზე, ასევე 1 წლის ვადით - 13,5 მლნ აშშ დოლარი. ბიურომ სათანადო სახსრების არ ქონის გამო შეთანხმებულ ვადებში ვერ შეძლო კორპორაციისთვის სასესხო ვალდებულების დაბრუნება. აღნიშნულიდან გამომდინარე, კორპორაციასა და ბიუროს შორის 2014 წელს გაფორმდა სესხის რესტრუქტურის ხელშეკრულება, რომლის მიხედვით თანხები უნდა დაფარულიყო 2014-2017 წლებში. რესტრუქტურის ხელშეკრულების ფარგლებში, შპს „სახელმწიფო მომსახურების ბიურომ“ გადაიხადა თანხის ნაწილი, ხოლო შემდგომში ვეღარ მოახერხა თანხების დაფარვა. კორპორაციასა და სახელმწიფოს შორის, რომელიც წარმოდგენილი იყო სსიპ „სახელმწიფო ქონების ეროვნული სააგენტოს“ სახით, გაფორმდა მოთხოვნებისა და უფლებების გადაცემის შესახებ ხელშეკრულება. ხელშეკრულების თანახმად, კორპორაციამ გადასცა სახელმწიფოს შპს „სახელმწიფო მომსახურების ბიუროს“ მიმართ 2016 წლის 12 ოქტომბრის მდგომარეობით არსებული დავალიანების მოთხოვნის უფლება. სააგენტოს 2016 წლის ბრძანების შესაბამისად ბიუროს კაპიტალში შეტანილ იქნა 28 მლნ აშშ დოლარის მოთხოვნის უფლება, რომელიც ეროვნული ბანკის მიერ დადგენილი გაცვლითი კურსის მიხედვით შეადგენდა 68.9 მლნ ლარს.

კორპორაციის ფულადი სახსრების 100 პროცენტი განთავსებულია აქვს საქართველოში 4 სხვადასხვა ბანკში, რომელთა რეიტინგი Fitch-ის შეფასებით არის BB-. საპროცენტო რისკის ზეგავლენა კორპორაციაზე უმნიშვნელოა, რადგან მისი ვალდებულებების დიდ წილს ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთი აქვს.

კონპანიის 100 პროცენტის წილის მფლობელია სს საპარტნიორო ფონდი.

მიმდინარე ეტაპზე კომპანია ახორციელებს შემდეგ პროექტებს:

- აღმოსავლეთ-დასავლეთის მაგისტრალური გაზსადენის „ნატახტარი-ლახურას“ 31კმ-იანი მონაკვეთის 13 კმ-იანი სეგმენტის მშენებლობა. მშენებლობაზე ხელშეკრულება გაფორმებულია ტენდერში გამარჯვებულ კომპანია „რაპიდენჯინერინგ“-თან, სახელშეკრულებო ღირებულებით 3,657 ათას ლარზე. მიმდინარე მომენტისთვის შესრულებულია სამუშაოების 55 პროცენტზე მეტი.
- აღმოსავლეთ-დასავლეთის მაგისტრალური გაზსადენის „ქობულეთის განშტოების“ 45 კმ-იანი მონაკვეთის მშენებლობა. მშენებლობაზე ხელშეკრულება გაფორმებულია ტენდერში გამარჯვებულ კომპანია „კომფორტმშენ XXI“-სთან, სახელშეკრულებო ღირებულებით 10,709 ათას ლარზე. მიმდინარე მომენტისთვის შესრულებულია სამუშაოების 95 პროცენტზე მეტი.
- კახეთის მაგისტრალურ გაზსადენზე 67კმ სიგრძის მონაკვეთს ჩაუტარდა სექციური ტესტირება ვარგისი მონაკვეთების დასადგენად. კვლევებზე დაყრდნობით დასრულდა მილსადენის დაზიანებული სეგმენტების აღდგენითი სამუშაოები. 2019 წლის გაზაფხულზე იგეგმება ხსენებული მონაკვეთის ექსპლუატაციაში მიღება.
- 2018 წლის ნოემბერში გაიხსნა მილების და ონკანების სახელმწიფო შესყიდვის ტენდერები საერთო ღირებულებით 7,432 ათასი ლარი, შესასყიდი მასალები განკუთვნილია „ადიგენი-გოდერძის“ 33 კმ-იანი მონაკვეთის მშენებლობისთვის, რომელიც დაგეგმილია 2019 წელს.

ცხრილი 5.5 სს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კომპანიის ძირითადი ფინანსური

მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

სს „საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია“	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	339 686,0	380 394,0	372 190,0	528 763,0	696 011,0	742 117,5
ხარჯები	247 082,0	268 791,0	278 725,0	494 398,0	598 593,0	519 652,6
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	81 026,0	94 293,0	83 889,0	30 953,0	78 037,0	220 405,9
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		12%	-2%	42%	32%	7%
ხარჯების ზრდა		9%	4%	77%	21%	-13%
საოპერაციო მარჟა	27%	28%	26%	18%	23%	31%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	73%	71%	75%	94%	86%	70%
აქტივების უკუგება	9%	9%	7%	2%	5%	13%
კაპიტალის უკუგება	20%	17%	12%	4%	11%	24%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	398 759,0	568 923,0	675 964,0	714 859,0	711 594,0	912 510,3
ვალდებულებები	479 551,0	485 970,0	554 944,0	689 185,0	869 676,0	747 331,9
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	562%	930%	365%	507%	325%	645%
გადახდისუნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	120%	85%	82%	96%	122%	82%
პროცენტის დაფარვა	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	142%	162%	453%

2.8.6. შპს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია

გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია უზრუნველყოფს წყალმომარაგებისა და წყალარინების სერვისებით მომსახურებას საქართველოს მასშტაბით, ურბანული დასახლებებისთვის თბილისის, მცხეთის, საჩხერის, რუსთავისა და აჭარის ავტონომიური რესპუბლიკის გარდა. კომპანიის ძირითადი საქმიანობა მოიცავს შემდეგს: წყლის მოპოვება, დამუშავებას და მიწოდება; წყალმომარაგების და წყალარინების ქსელების პროექტირება, მშენებლობა, მონტაჟს, შეკეთებასა და ექსპლუატაციას; წყალმომარაგების და წყალარინების სისტემების შემადგენელი ელემენტების წარმოება და რეაბილიტაცია. 2016 წლის დეკემბრის მდგომარეობით იგი ემსახურება 305,000-ზე მეტ საყოფაცხოვრებო და დაახლოებით 18,700 არასაყოფაცხოვრებო აბონენტს. კომპანია დაარსდა 2010 წელს მომსახურების ცენტრალიზების მიზნით. კომპანიის აქციების 100 პროცენტს ფლობს სახელმწიფო და მართვა ხორციელდება რეგიონული განვითარებისა და ინფრასტრუქტურის სამინისტროს მეშვეობით.

ბევრი ინფრასტრუქტურული პროექტი რეალიზაციის პროცესშია და მოიცავს სატუმბი სადგურების, რეზერვუარების, მილსადენების, წყალმომარაგების სისტემებისა და გამანაწილებელი ქსელების, ასევე ჩამდინარე წყლის გამწმენდი ნაგებობებისა და სადრენაჟე სისტემების მშენებლობას. ეს პროექტები ფინანსდება აზიის განვითარების ბანკის, ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკისა და ევროპის საინვესტიციო ბანკის მიერ გაწეული შეღავათიანი დაკრედიტების მეშვეობით. აღნიშნული ფონდები შპს „საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია“-ს ფინანსთა სამინისტროს მიერ გადასესხების მექანიზმით მიეწოდება. კომპანიის მთლიანი ვალდებულებები 2016 წლის მონაცემებით 678.8 მლნ ლარია.

კომპანიის ზარალი 2016 წელს შეადგენდა 63 მლნ ლარს, რაც მნიშვნელოვნად გამოწვეული იყო ლარის გაცვლითი კურსის გაუფასურებით. აღნიშნული მაჩვენებელი არსებითად არ შეცვლილა 2017 წლისთვისაც - საანგარიშო პერიოდის ზარალმა შეადგინა 64 მილიონი ლარი. კომპანია

დგამს ნაბიჯებს ხარჯების ოპტიმიზაციის კუთხით (მაგალითად ცვეტისა ამორტიზაციის გარეშე საოპერაციო ხარჯებმა 2016 წლისთვის შეადგინეს 41 მილიონი ლარი, ხოლო 2017 წლისთვის - 35 მილიონი ლარი), თუმცა, აღნიშნული არ არის საკმარისი ნულოვანი მოგების მაჩვენებლის მისაღწევად. ამავდროულად ყოველწლიურად ხდება სასმელ წყალზე ხელმისაწვდომობის გაფართოება საქართველოში ინფრასტრუქტურული პროექტების განხორციელების გზით, რაც არის ზრდისა და განვითარების წინაპირობა.

კომპანიის უცხოური ვალუტის დენომინირებული ვალდებულებების გადაფასებისაგან სავალუტო კურსის გაუფასურების გამო, სავალუტო ზარალი დაფიქსირდა 2015 და 2016 წლებში.

როგორც ზემოთ აღინიშნა, კომპანიის დავალიანება 2016 წლის ბოლოსთვის 678 მლნ ლარს შეადგენდა და ფინანსთა სამინისტროს მიერ EBRD და EIB-სგან გადასესხების მექანიზმით მიეწოდება, აღნიშნულმა მაჩვენებელმა 2017 წლის ბოლოსთვის შეადგინა 679 მლნ ლარი. კომპანიის სესხი დენომინირებულია უცხოურ ვალუტაში, შესაბამისად, კომპანია ვალუტის გაუფასურების მიმართ განსაკუთრებულად მგრძობიარეა და აღნიშნული წარმოდგენს ფისკალური რისკის წყაროს. წყლის ტარიფები დაწესებულია საქართველოს ენერჯეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელი კომისიის მიერ. დღემდე, ტარიფები დადგენილი იყო წყლის ხარისხისა და დღიური მიწოდების ხელმისაწვდომობის საფუძველზე. ამ ეტაპზე არ დასრულებულა ტარიფების გამოთვლა, როგორც განსაზღვრული იყო საქართველოს ენერჯეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელმა ეროვნულმა კომისიის 2008 წლის 29 აგვისტოს №18 განკარგულებით. კომპანია 2017-2018 წლების აუდიტის განხორციელებისას შეაფასებს მის ბალანსზე არსებულ აქტივებს, რაც მომავალში ტარიფების ერთ-ერთ ძირითად განმსაზღვრელ კრიტერიუმად ჩაითვლება.

სხვა ფაქტორებთან ერთად, შემაფერხებელ ფაქტორებად მოიაზრება კომპანიის მასშტაბით ინდივიდუალური გამრიცხველიანება, გამრიცხველიანების პოლიტიკის გაჭიანურება, გამრიცხველიანებასთან დაკავშირებული დანაკარგების აღრიცხვიანობის დეფიციტი (როგორც ქსელის, ასევე აბონენტების), და აქტივების აღრიცხვიანობის პრობლემები). მიმდინარე ტარიფები არ შეესაბამება კომპანიის მიერ განხორციელებულ დანახარჯებს, რაც აფერხებს კომპანიის მომგებიანობის უზრუნველყოფას. საქართველოს ენერჯეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელი ეროვნული კომისიის მიერ დამტკიცებული ტარიფი ეფუძნება ისტორიულ საოპერაციო ხარჯებს, არსებული აქტივების ამორტიზაციასა და კაპიტალის უკუგებას. აქედან გამომდინარე, აღნიშნული არ იძლევა გრძელვადიანი ფინანსური მდგრადობის უზრუნველყოფის შესაძლებლობას. თუმცა, მიმდინარეობს ტარიფების განმსაზღვრელი მეთოდოლოგიის გადახედვა საუკეთესო საერთაშორისო პრაქტიკის შესაბამისად. გარდა ამისა, ისეთ ადგილებში, სადაც არ არის მრიცხველები, დაწესებულია ფიქსირებული ტარიფები. კომპანია აფართოებს გამრიცხველიანების არეალს, რაც წყლის მიზნობრივი ხარჯვის საშუალებას იძლევა. ხორციელდება სოციალური კამპანიები და ისტორიული დავალიანების ჩამოწრა, რაც შემოსავლების აკრეფის გაუმჯობესების საფუძველია. კომპანია ასევე ახორციელებს სამართლებრივ ქმედებებს იმ აბონენტებზე, რომლებთან გააჩნიათ დავალიანება კომპანიის მიმართ. ამჟამად, საყოფაცხოვრებო მეურნეობებიდან გადასახადების მობილიზება დაახლოებით 86.7 პროცენტს, ხოლო არასაყოფაცხოვრებო მეურნეობებიდან 99.64 პროცენტს შეადგენს.

ამ ეტაპზე, დაფინანსების ყოველწლიური ასიგნებები, რაც გამოისახება გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანიის კაპიტალში შენატანის სახით, მიიმართება ვალდებულებების

მომსახურებაზე. 2016 წელს, გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანიაში კაპიტალდაზანდებამ 36.7 მლნ ლარი შეადგინა (2015 წელს 27 მლნ ლარი), ხოლო 2017 წელს - 56,5 მილიონი ლარი (ამ თანხიდან 19.7 მილიონი მიიმართა კაპიტალურ პროექტებზე)

ცხრილი 5.6. გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანიის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)⁸

შპს „საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია“	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	46 939,6	51 230,1	44 875,9	37 552,2	37 262,2	37 221,0
ხარჯები	41 499,9	64 087,1	67 286,7	111 898,4	100 526,7	101 255,0
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	4 623,7	-12 857,0	-22 410,8	-74 346,2	-63 264,5	-64 034,0
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		9%	-12%	-16%	-1%	0%
ხარჯების ზრდა		54%	5%	66%	-10%	1%
საოპერაციო მარჟა	1%	-29%	-71%	-67%	-74%	-53%
ხარჯების ანაზრატების კოეფიციენტი	88%	125%	150%	298%	270%	272%
აქტივების უკუგება	1%	-3%	-4%	-12%	-8%	-7%
კაპიტალის უკუგება	2%	-7%	-12%	-58%	-63%	-26%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	270 207,9	182 734,3	187 034,6	127 366,1	100 751,0	246 509,0
ვალდებულებები	207 778,3	283 249,0	384 293,0	509 845,1	678 770,6	679 305,0
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	313%	167%	198%	202%	187%	284%
გადახდის უნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	77%	155%	205%	400%	674%	276%
პროცენტის დაფარვა	32739%	-399%	-1545%	-3257%	-1198%	#DIV/0!

2.8.7. შპს ენგურჰესი

შპს ენგურჰესის 100%-იანი წილის მფლობელია სახელმწიფო. კომპანიის მართვას ახორციელებს საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო. კომპანია პასუხისმგებელია ენგურის ჰიდროელექტროსადგურის, ვარდნილჰესების კასკადისა და აფხაზეთის ავტონომიური რესპუბლიკის ტერიტორიაზე, კოდორის ხეობაში მდებარე რამდენიმე მცირე ჰესის ფუნქციონირებისთვის.

ვარდნილჰესების კასკადი სრულად მდებარეობს აფხაზეთის ა/რ-ის ტერიტორიაზე, მან ოპერირება დაიწყო 1971 წელს, შედგება 4 (ოთხი) ელექტროსადგურისგან და ამჟამად, ფუნქციონირებს მხოლოდ ერთი – „ვარდნილი-I“, რომლის სიმძლავრეა 220 მგვტ. დანარჩენი 3 (სამი) ჰეს-ი 90-იან წლებში საომარი მოვლენების დროს გამარცვულ იქნა და დარჩენილი ჰიდროტექნიკური ნაგებობები ამჟამად დაკონსერვებულია. ენგურჰესმა ოპერირება დაიწყო 1978 წელს და მისი დადგმული სიმძლავრე 1,300 მეგავატია. ენგურჰესი და ვარდნილჰესების კასკადი

⁸ განსხვავებები 2016 წელს გამოქვეყნებული სახელმწიფო საწარმოების ანალიზში ასახულ ფინანსურ მაჩვენებლებსა და მიმდინარე ფინანსურ მაჩვენებლებს შორის გამოწვეულია მონაცემებში მექანიკური შეცდომის კორექტირებით კომპანიის ანგარიშგებაში

ერთობლივად ყოველწლიურად 4 მლრდ კვტ.სთ-ზე მეტ ელექტროენერგიას გამოიმუშავებენ, რაც საქართველოს წლიური ელექტროენერგიის მოთხოვნების 35 პროცენტს შეადგენს. ენგურჰესი ნაწილობრივ აფხაზეთის ა/რ-ის ტერიტორიაზე მდებარეობს, საქართველოს "ელექტროენერჯისა და ბუნებრივი გაზის შესახებ" კანონისა და ელექტროენერჯის (სიმძლავრის) ბაზრის წესების თანახმად, კომპანიას აკისრია აფხაზეთის ტერიტორიაზე ელექტროენერჯის მიწოდების ვალდებულება. ამასთან, კომპანია უსასყიდლოდ ამარაგებს აფხაზეთის ტერიტორიას ელექტროენერჯით და არ ღებულობს შემოსავლებს. ამჟამად, აფხაზეთის მოხმარება ენგურჰესის და ვარდნილჰესების კასკადის მიერ გამომუშავებული ელექტროენერჯის დაახლოებით ნახევარს შეადგენს, თანაც მოთხოვნა ელექტროენერჯის მიწოდებაზე წლიდან წლამდე საშუალოდ 5 პროცენტით იზრდება. განსაკუთრებით ზამთრის თვეებში, როცა ელექტროენერჯიაზე გაზრდილი მოთხოვნა პიკს აღწევს, ხოლო მიწოდება შეზღუდულია, აფხაზეთისთვის მისაწოდებელი ელექტროენერჯის მოცულობა აღემატება ენგურჰესისა და ვარდნილჰესის მიერ წარმოებულ ელექტროენერჯას და კომპანიას ამ მოთხოვნის დასაკმაყოფილებლად უწევს დამატებითი სიმძლავრის შექმნა.

ბოლო სამი წლის განმავლობაში კომპანია ზარალიანია და ზარალი 2017 წელს შეადგენდა 10 მლნ ლარს, 2016 წელს შეადგენდა 7.3 მლნ ლარს (2015 წელს - 13.2 მლნ ლარს). ზარალის ერთ-ერთი ფაქტორი ვალუტის გაუფასურებაა. კომპანიას გააჩნია დიდი ოდენობის ვალდებულებები უცხოურ ვალუტაში. აფხაზეთში ელექტროენერჯის მზარდი მიწოდება ნიშნავს იმას, რომ გასაყიდად დარჩენილი ელექტროენერჯის რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავალი არ იქნება საკმარისი კომპანიის საოპერაციო ხარჯების დასაფარად. ამასთან, ენგურჰესს არ აძლევს დანახარჯების ჯვარედინი სუბსიდირების საშუალებას.

ენგურჰესისა და ვარდნილჰესის რეაბილიტაცია ფინანსირდება ფინანსთა სამინისტროს მიერ იმ გადასესხებული თანხებით, რომელსაც სამინისტრო იღებს ენგურჰესისთვის EBRD და EIB-ისგან სესხის სახით. კომპანიის კაპიტალის სტრუქტურაში ვალდებულების წილი 50%-ზე მეტია. კომპანიის მიერ აკუმულირებული შემოსავლები არ იძლევა იმ ოდენობის მოგების მიღებას, რომელიც საკმარისი იქნება ხარჯების დასაფარად. კომპანიისთვის სახელმწიფო ბიუჯეტიდან სესხის სახით თანხების გამოყოფა არ ხდება. გამონაკლისი დაშვებულ იქნა 2016 წელს, როცა ძლიერი წვიმების გამო დაზიანდა „ვარდნილჰეს-1“-ის კაშხალის სიღრმული წყალსაში. „ვარდნილჰეს-1“ კაშხალსა და წყალსატარ კონსტრუქციებზე ტექნიკური უსაფრთხოების შესაბამისი სამშენებლო-სარეაბილიტაციო სამუშაოების დასასრულებლად დამატებითი თანხის გამოყოფის თაობაზე მიმდინარეობდა მოლაპარაკებები დონორ ორგანიზაციასთან. თუმცა, დაზიანებების სასწრაფო წესით შეკეთების მიზნით, დონორი ორგანიზაციიდან დაფინანსების

მიღებამდე, საქართველოს ენერგეტიკის სამინისტროსთვის საქართველოს რეგიონებში განსახორციელებელი პროექტების ფონდიდან საქართველოს მთავრობის 2016 წლის 7 ივლისის №1342 განკარგულების საფუძველზე „ენგურჰესს“ გამოეყო უპროცენტო სესხი 2 მლნ ლარის ოდენობით, „ვარდნილჰეს-1“ კაშხალის სარეაბილიტაციო სამუშაოების ჩატარების მიზნით. სესხის დაბრუნების ვადა განისაზღვრა 2016 წლის პირველ დეკემბრამდე, რაც შესრულებულ იქნა.

კომპანიის ელექტროენერჯის ტარიფი სხვა კომპანიებთან შედარებით რომლებიც ოპერირებენ საქართველოს ბაზარზე, არის მნიშვნელოვნად დაბალი. ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესების მიზნით კომპანიამ 2016 და 2017 წლებში სემეკ-ში შეიტანა განაცხადი ტარიფის გადაანგარიშების თაობაზე. სემეკ-ის მიერ დადგენილი ტარიფის მიხედვით, კომპანიას აფხაზეთის ტერიტორიაზე მიწოდებული ელექტროენერჯის ღირებულება შემოსავლებში აღერიცხა, ხოლო ვინაიდან, კომპანია ვერ ღებულობს აღნიშნულიდან შემოსავლებს, მისი მოთხოვნის მიუხედავად ხარჯვით ნაწილში შესაბამისი ხარჯი არ იქნა აღიარებული, რაც მნიშვნელოვნად აუარესებს კომპანიის ფინანსურ პოზიციას.

ჰესების ექსპლუატაციის ხანგრძლივობის ვადა 80-დან 100 წლამდეა, იმ პირობით, რომ აუცილებელი განახლებები ყოველ 20-25 წელიწადში უნდა განხორციელდეს. ამჟამად მიმდინარეობს კომპანიის მიერ ორივე ჰესის რეაბილიტაცია და მოდერნიზაცია. ეს მოიცავს ელექტრო, ჰიდროტექნიკური და ჰიდრომექანიკური მოწყობილობების რეაბილიტაციას, მათ შორის უსაფრთხოების გაუმჯობესებას, მდინარის სადერივაციო წყალშემკრები აუზის გაწმენდას და მისი გამტარუნარიანობის გაზრდას, სადაწნეო გვირაბის რეაბილიტაციას, მისასვლელი გზების მშენებლობას და წყალსაცავიდან ლამის ამოღებას.

კომპანიის ძირითადი საქმიანობაში მაღალია კვაზი ფისკალური აქტივობები, რომელიც წარმოადგენს აფხაზეთის ტერიტორიაზე ელექტროენერჯის მიწოდებას ანაზღაურების გარეშე. აღნიშნული საქმიანობით მიღებული წმინდა ზარალი წელიწადში დაახლოებით 30 მლნ ლარს შეადგენს.

ცხრილი 5.7. შპს „ენგურჰესის“ ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

შპს ენგურქესი	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	39 969,8	42 029,0	60 956,6	46 768,1	50 970,2	58 334,4
ხარჯები	42 765,7	48 848,8	49 878,5	59 930,0	58 268,2	68 370,3
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	-2 795,9	-6 819,8	11 078,2	-13 161,9	-7 298,0	-10 035,9
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		5%	45%	-23%	9%	14%
ხარჯების ზრდა		14%	2%	20%	-3%	17%
საოპერაციო მარჟა	4%	7%	19%	0%	5%	10%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	107%	116%	82%	128%	114%	117%
აქტივების უკუგება	-1%	-2%	3%	-4%	-2%	-3%
კაპიტალის უკუგება	-1%	-4%	6%	-7%	-4%	-6%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	193 247,6	188 941,1	199 584,7	185 877,6	178 579,6	169 417,3
ვალდებულებები	99 238,6	117 246,8	130 127,9	163 005,0	171 330,0	187 650,6
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	653%	1878%	155%	233%	86%	655%
გადახდისუნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	51%	62%	65%	88%	96%	111%
პროცენტის დაფარვა	-156%	-364%	2678%	-2639%	-391%	-387%

2.8.8. სს ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი

სს „ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი“ (ესკო, ESCO) ასრულებს „ელექტროენერგეტიკისა და ბუნებრივი გაზის შესახებ“ საქართველოს კანონითა და საქართველოს ენერგეტიკის მინისტრის 2006 წლის 30 აგვისტოს N77 ბრძანებით დამტკიცებული "ელექტროენერჯის (სიმძლავრის) ბაზრის წესებით" განსაზღვრულ ფუნქციებს, მათ შორის ექსკლუზიურად ეწევა საბალანსო ელექტროენერჯით ვაჭრობას, ქვეყანაში სეზონური საჭიროების მიხედვით ახორციელებს ელექტროენერჯის იმპორტსა და ექსპორტს.

2017 წლის განმავლობაში ესკოს მიერ გაყიდული (შესყიდული) საბალანსო ელექტროენერჯის მოცულობამ ქსელში მთლიანი მიწოდების 20.2% პროცენტი შეადგინა. ესკოს მიერ რუსეთიდან, აზერბაიჯანიდან და სომხეთიდან იმპორტირებული ელექტროენერჯია ქვეყანაში მთლიანი მიწოდების 12 პროცენტი, საბალანსო ელექტროენერჯიაში იმპორტირებული ელექტროენერჯის წილმა 51 პროცენტი შეადგინა. ესკოს მიერ შესყიდული ელექტროენერჯის 35 პროცენტი ელექტროსადგურების (HPPs) მიერ წარმოებული ელექტროენერჯია, 11% - თბოელექტროსადგურების (TPPs), ხოლო ქარის ენერჯია მთლიანი საბალანსო ელექტროენერჯის 3 პროცენტია.

რეალიზებული საბალანსო ელექტროენერჯის 87,4 პროცენტი შეისყიდეს სადისტრიბუციო კომპანიებმა, პირდაპირმა მომხმარებლებმა 11% შეისყიდეს, ხოლო დარჩენილი 1,6% აფხაზეთზე მიწოდებული საბალანსო ელექტროენერჯიაა.

ასევე, „ელექტროენერჯისა და ბუნებრივი გაზის შესახებ“ საქართველოს კანონისა და „ელექტროენერჯის (სიმძლავრის) საბაზრო წესების“ შესაბამისად, კომპანია ახორციელებს თბოელექტროსადგურებიდან გარანტირებული სიმძლავრის შესყიდვას, რეალიზაციას და შესაბამის გადახდებს.

მოქმედი ბაზრის წესების შესაბამისად, საბალანსო ელექტროენერჯის, ასევე გარანტირებული სიმძლავრის ყიდვა-გაყიდვა ესკოსათვის არაა მომგებიანი საქმიანობა, საბალანსო ელექტროენერჯის ფასი განისაზღვრება ამავე წესების შესაბამისად, საშუალო შეწონილი ფასის გაანგარიშების პრინციპის საფუძველზე (მოგების კომპონენტის გარეშე). ესკოს მეშვეობით ფაქტიურად ხორციელდება შემენილი ელექტროენერჯის და გარანტირებული სიმძლავრის

ხარჯის იდენტური ოდენობით გადატანა მომხმარებელზე, რაც საშუალებას აძლევს სს „ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციულ ოპერატორს“ სრულად მოახდინოს შემენილი ელექტროენერჯისა და გარანტირებული სიმძლავრის ხარჯების კომპენსირება.

კომპანია საბალანსო ელექტროენერჯისა და გარანტირებული სიმძლავრის ყიდვა-გაყიდვის ოპერაციებში მოქმედებს როგორც პირდაპირი მყიდველი (არა როგორც აგენტი) და ვალდებულია განახორციელოს გადახდები საბალანსო ელექტროენერჯის გამყიდველებისა და გარანტირებული სიმძლავრის წყაროების სასარგებლოდ იმის მიუხედავად, მიიღო თუ არა მან მომხმარებლებიდან გაყიდული საბალანსო ელექტროენერჯისა და გარანტირებული სიმძლავრის საფასური. შესაბამისად, მოცემული ანგარიშსწორების პროცესს, კერძოდ კი მომხმარებელთა მხრიდან ელექტროენერჯისა და/ან გარანტირებული სიმძლავრის საფასურის გადაუხდელობის შემთხვევებს უკავშირდება კომპანიის საკრედიტო და ლიკვიდურობის რისკის დონე.

კომპანიას თავისი მიმდინარე საქმიანობის ფარგლებში გააჩნია საკრედიტო რისკი. ეს არის კომპანიის შესაძლო ფინანსური რისკი, თუ მომხმარებელი (ფინანსური ინსტრუმენტის ხელშემკვერელი მხარე) არ შეასრულებს ხელშეკრულებით გათვალისწინებულ ვალდებულებებს ესკოსათვის კუთვნილი თანხის ანაზღაურებასთან დაკავშირებით. საკრედიტო რისკი კომპანიას ძირითადად წარმოეშობა მიმდინარე სავაჭრო მოთხოვნებიდან.

კომპანია თავისი კომპეტენციის ფარგლებში მიმართავს ღონისძიებებს ამ რისკების ალბათობისა და საწარმოს ფინანსურ სტაბილურობაზე მათი გავლენის შემცირების მიზნით:

- ყოველთვიურად დებიტორებისაგან მოსალოდნელი გადახდების შესახებ ინფორმაციის შეგროვება, ანალიზი და შესაძლო პროგნოზი;
- საწარმოებთან სისტემატიური, უშუალო პარტნიორული ურთიერთობა, არსებული პრობლემების განხილვა შესაბამისი საწარმოების მენეჯმენტმენტთან ერთად;
- ფინანსური ვალდებულების დროულად შეუსრულებლობის შემთხვევაში პირგასამტეხლოს დარიცხვა;
- ექსპორტიორების მიმართ, რომლებიც არ არიან ლიცენზიანტები, როგორც წესი წინასწარი საბანკო გარანტიების მექანიზმის გამოყენება;
- ხელშეკრულების პირობების დარღვევის შემთხვევაში საბანკო გარანტიების მოთხოვნა არსებულ და მომავალ საპროგნოზო გადასახდელებზე „ელექტროენერჯის (სიმძლავრის) ბაზრის წესების“ და სტანდარტული ხელშეკრულებების პირობების შესაბამისად;
- წერილობითი გაფრთხილებები და გაფრთხილებიდან 72 საათის შემდეგ ელექტროენერჯის მიწოდების შეწყვეტის ან შეზღუდვის ღონისძიებების გამოყენება („ელექტროენერჯის (სიმძლავრის) ბაზრის წესების“ და სტანდარტული ხელშეკრულებების პირობების შესაბამისად);
- სასამართლოში სარჩელის შეტანა თანხის იძულებით გადახდევინებაზე.

კომპანია მცირედ კაპიტალიზებულია. ვალი, რომელიც სრულად მოიცავს სავაჭრო კრედიტორულ და მოკლევადიან ვალდებულებებს, შეადგენს მისი კაპიტალის დაახლოებით 210 პროცენტს.

ფინანსური რისკების მართვისათვის არსებითი მნიშვნელობა აქვს ესკოს ლიკვიდურობას. კომპანიას ფინანსური სახსრების სახით გააჩნია გაუნაწილებელი მოგება, რომელიც საოპერაციო ხარჯების დაფინანსებისას თამაშობს ბუფერულ როლს კონკრეტულ მომენტში რესურსის არარსებობის პირობებში.

ამასთანავე, „ელექტროენერგეტიკისა და ბუნებრივი გაზის შესახებ“ საქართველოს კანონის 23-ე მუხლის მე-4 პუნქტის თანახმად, ესკო ვალდებულია შესაბამის პირთან გააფორმოს

ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის შესახებ ხელშეკრულება (PPA) იმ პირობებით, რომელზეც შეთანხმდა საქართველოს მთავრობა, ესკო და ინვესტორი. ესკო არ მონაწილეობს ინვესტორთან გასაფორმებელ მემორანდუმში ფასის და შესასყიდი პერიოდის განსაზღვრის პროცესში და მისი ვალდებულება მოიცავს ახლად აშენებული ელექტროსადგურებიდან გამომდინარე ელექტროენერჯის გარანტირებულად შესყიდვას, ძირითადად შემოდგომა-ზამთრის თვეებში, როცა ქვეყანაში ელექტროენერჯის მოხმარება მნიშვნელოვნად მეტია საქართველოში გამომუშავებული ელექტროენერჯის მოცულობასთან შედარებით.

2017 წლის შედეგებით სულ გაფორმებული იყო 35 ასეთი ხელშეკრულება.

არსებითია ის გარემოება, რომ აღნიშნული ხელშეკრულებების მიხედვით, ამ სადგურებიდან ესკოს მიერ ელექტროენერჯის შესყიდვის სქემა, ანგარიშსწორებისა და პასუხისმგებლობის პირობები, უფლებები და ვალდებულებები (გარდა ელექტროენერჯის სავალდებულოდ შესყიდვისა) მნიშვნელოვნად არ განსხვავდება ელექტროენერჯეტიკულ ბაზარზე გენერაციის სხვა ობიექტებიდან ელექტროენერჯის შესყიდვის პირობებისგან და კონკრეტულ მომენტებში მსგავსი ტიპის პროექტებიდან მომდინარე ფისკალური რისკები მინიმალურია.

სავალუტო კურსის მიმართ სენსიტიურობის შემცირების მიზნით 2014 წლის ბოლოს ცვლილება შევიდა „ელექტროენერჯის (სიმძლავრის) ბაზრის წესებში“, რომლის მიხედვითაც ესკოს მიერ იმპორტირებულ ელექტროენერჯიაზე წარმოქმნილი საკურსო სხვაობა აისახება რეალიზებული საბალანსო ელექტროენერჯის ფასში, რამაც პრაქტიკულად მინიმუმამდე დაიყვანა კომპანიის სავალუტო რისკი.

ფინანსური რისკების შეფასების თვალსაზრისით მნიშვნელოვანია, რომ 2017 წლის შედეგების მიხედვით ესკო-ს არ გააჩნია ვალდებულებები საფინანსო ინსტიტუტების მიმართ, არ აქვს გაცემული გარანტიები ან საგარანტიო წერილები, არ ერიცხება ავანსად გადახდილი თანხები. ამასთან, მოქმედი კანონმდებლობის მიხედვით, ესკოს საქმიანობის სპეციფიკის გათვალისწინებით მის კომპეტენციას არ განეკუთვნება გადაწყვეტილებების მიღება განსახორციელებელი სავაჭრო ოპერაციებთან დაკავშირებულ ისეთ კარდინალურ თემებზე, როგორცაა საბალანსო ელექტროენერჯის და გარანტირებული სიმძლავრის შესასყიდი ან გასაყიდი ფასების განსაზღვრა, მყიდველი და გამყიდველი საწარმოების შერჩევა, ფასდათმობების განხილვა, გადასახდელების გადავადება და ასე შემდეგ. ეს საკითხები რეგულირდება მოქმედი ნორმატიული აქტებით (გარდა ექსპორტის ოპერაციებისა), შესაბამისად არ წარმოადგენს ესკოს მენეჯერული გადაწყვეტილების საგანს, რაც თავის მხრივ ამცირებს ასეთი გადაწყვეტილებებიდან მომდინარე რისკებს.

აღსანიშნავია, რომ კომპანიის წმინდა მოგებამ 2017 წელს 10 მლნ ლარს გადააჭარბა (2016 წელს - 1.7 მლნ ლარი).

2017 წელს მოგების მნიშვნელოვან ნაწილს წარმოადგენდა ექსპორტირებული ელექტროენერჯის რეალიზაციიდან მიღებული მოგება, ასევე მოგების მაჩვენებლის ასეთი ზრდა განაპირობა გასულ წლებში უიმედო ვალის სახით ჩამოწერილი თანხების აღდგენამ, რაც გაკოტრების პროცესში მყოფი კომპანიის - „კახეთის ენერჯოდისტრიბუციის“ აქტივების გაყიდვის შედეგად წლების მანძილზე დაგროვილი დავალიანების გადახდას უკავშირდება.

სს „ელექტროენერჯეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორის“ აქციათა 100 პროცენტთან მფლობელს წარმოადგენს სს „საპარტნიორო ფონდი“. აქციები მთლიანად მართვის უფლებით, შესაბამისი ხელშეკრულებით გადაცემული აქვს საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს, რომელიც ახორციელებს წილის მფლობელის ძირითად უფლება-მოვალეობებს.

კომპანიის ფულადი სახსრები განთავსებულია საქართველოს წამყვან ბანკში, რომლის შეფასების რეიტინგი Fitch-ის მიხედვით არის B.

ცხრილი 5,8: ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

სს „ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი“	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	173 004,2	118 032,2	142 549,1	230 713,5	328 345,5	508 456,5
ხარჯები	171 492,6	117 126,9	141 316,8	232 496,8	326 163,0	498 383,4
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	1 450,3	909,0	1 219,3	-1 768,8	1 704,8	10 073,2
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		-32%	21%	62%	42%	55%
ხარჯების ზრდა		-32%	21%	65%	40%	53%
საოპერაციო მარჟა	0%	1%	2%	0%	0%	2%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	99%	99%	99%	101%	99%	98%
აქტივების უკუგება	4%	3%	3%	-3%	3%	19%
კაპიტალის უკუგება	31%	16%	18%	-35%	25%	60%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	4 716,3	5 652,8	6 872,2	5 074,4	6 859,3	16 908,5
ვალდებულებები	29 170,0	28 333,0	29 523,9	52 218,1	56 435,8	35 572,2
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	114%	118%	121%	108%	112%	147%
გადახდისუნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	618%	501%	430%	1029%	823%	210%

2.8.9. შპს საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია

შპს „საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია“ ერთადერთი ლიცენზირებული ბუნებრივი გაზის გადამზიდავი კომპანიაა საქართველოს ტერიტორიაზე. არსებული ლიცენზია გაცემულია 2009 წლიდან უვადოდ. კომპანიის ძირითადი საქმიანობა მოიცავს ბუნებრივი გაზის ტრანსპორტირებას საქართველოს ტერიტორიაზე და რუსეთის ფედერაციიდან სომხეთის რესპუბლიკაში ბუნებრივი გაზის ტრანზიტს. გარდა ამისა, მოთხოვნის შესაბამისად, კომპანია ახორციელებს ბუნებრივი გაზის მიწოდებასაც (გასულ პერიოდში, 2018 წლამდე, ხორციელდებოდა ბუნებრივი გაზის მიწოდება სს „საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციაზე“). აღნიშნული საქმიანობის განსახორციელებლად, კომპანიას, სს „საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციისაგან“ საოპერაციო იჯარით აქვს აღებული საქართველოს ტერიტორიაზე არსებული მაგისტრალური გაზსადენების სისტემა და მასთან დაკავშირებული ინფრასტრუქტურა. საიჯარო ქირა 2017 წლის სექტემბრიდან ფიქსირებულია და გამოსახულია ლარში (გასულ პერიოდში გამოსახული იყო აშშ დოლარში და დამოკიდებულია იყო აღნიშნულ მაგისტრალში გატარებულ ბუნებრივი გაზის მოცულობაზე).

ბუნებრივი გაზის ტრანსპორტირების ტარიფი 2017 წლიდან ცვალებადია და იგი დამოკიდებულია კომპანიის ოპერაციულ და კაპიტალურ დანახარჯებზე (ტრანსპორტირების ტარიფი 2017 წლამდე იყო უცვლელი და სხვადასხვა მომხმარებლისათვის მოქმედებდა სამი განსხვავებული ტარიფი, 2017 წლის 20 ივლისიდან მოქმედებს ერთიანი ტრანსპორტირების ტარიფი და იგი ყოველწლიურად განახლებას ექვემდებარება). აღნიშნულ ტარიფს ადგენს და არეგულირებს საქართველოს ენერგეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელი ეროვნული კომისია (სემეკი). გასულ პერიოდში, ვინაიდან ქვეყნის შიგნით გაზის ტრანსპორტირება ხორციელდებოდა ეროვნულ ვალუტაში, ხოლო იჯარის გადასახადი განსაზღვრული იყო დოლარში, ვალუტის კურსის ცვლილება გავლენას ახდენდა კომპანიის ფინანსურ

მაჩვენებლებზე, აღნიშნული სავალუტო რისკი მიმდინარე პერიოდში აღარ არსებობს.

ამასთან, გარდა ზემოთ აღნიშნულისა, კომპანიის ხარჯებისა და შემოსავლების სტრუქტურაში გარკვეული საქმიანობა ხორციელდება აშშ დოლარში, კერძოდ ტრანზიტისა და გაზის მიწოდების მომსახურებიდან მიღებული შემოსავლები და დანაკარგების შევსების მიზნით განხორციელებული ხარჯი.

მიუხედავად იმისა, რომ სს „საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია“ პასუხისმგებელია გაზსადენი სისტემის კაპიტალურ ხარჯებზე, დანარჩენ ყველა ხარჯს, რომელიც დაკავშირებულია სისტემის რემონტთან, მომსახურებასთან, დაცვასა და ექსპლუატაციასთან, იღებს შპს „საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია“.

2016 წელს კომპანიამ 2015 წელთან შედარებით (2015 წელი: ზარალი 44 მლნ-მდე ლარი) მკვეთრად გააუმჯობესა ფინანსური მაჩვენებლები და მოგებამ შეადგინა 48 მლნ ლარი, ასევე, მოგებით - 11 მლნ ლარით დაამთავრა 2017 წელი, რაც აისახა კაპიტალის უკუგების გაუმჯობესებულ მაჩვენებელში, რომელს 2017 წელს 7 პროცენტს შეადგენს. გარდა ამისა, მნიშვნელოვნად გაუმჯობესდა ვალდებულებების კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტიც და 88 პროცენტიდან 44 პროცენტამდე შემცირდა.

სოფლების გაზიფიცირების პროექტის ფარგლებში, შპს „საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია“ მთავრობის დავალებით ახორციელებს დაბალი და საშუალო წნევის გაზის მილსადენების (გაზგამანაწილებელი ქსელი) მშენებლობას. მშენებლობა დაფინანსებულია წარსულში საქართველოს ენერჯეტიკის სამინისტროს და ამჟამად საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს მიერ კომპანიის გაზრდილი საწესდებო კაპიტალით. მშენებლობის დასრულების შემდეგ, აღნიშნული აქტივები გადაეცემა სახელმწიფოს მათი საბალანსო ღირებულებით და შესაბამისად, შემცირდება კომპანიის საწესდებო კაპიტალი.

კომპანიის მომგებიანობამ გაუმჯობესდა მისი გადახდისუნარიანობა. ვალდებულებების აქტივებთან შეფარდების კოეფიციენტი 98 პროცენტიდან 2016 წელს შემცირდა 47 პროცენტამდე, ხოლო 2017 წელს - 30 პროცენტამდე. მიმდინარე პერიოდში, წარსულში წარმოქმნილი ზარალისა და გადახდისუნარიანობის დაბალი მაჩვენებლის გამო, კომპანიის აქვს წარმოქმნილი 40 მლნ ლარამდე დავალიანება სს „საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციის მიმართ“ საიჯარო ქირის გადაუხდელობის გამო. ამჟამად საიჯარო ქირის მიმდინარე ხარჯის გადახდას, კომპანია ყოველთვიურად ახორციელებს, ხოლო წინა პერიოდის დავალიანებას კი რესტრუქტურის შიდა შედეგად ყოველწლიურად.

შპს „გაზის ტრანსპორტირების კომპანია“ საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს სრულ მართავს.

ცხრილი 5.9: საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანიის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

შპს „საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია“	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	155 560,1	151 152,0	188 670,0	221 882,0	169 418,0	182 220,0
ხარჯები	129 957,6	133 347,0	201 457,0	264 097,0	118 029,0	170 739,0
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	22 100,5	16 452,0	-11 147,0	-43 785,0	48 401,0	11 481,0
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		-3%	25%	18%	-24%	8%
ხარჯების ზრდა		3%	51%	31%	-55%	45%
საოპერაციო მარჟა	15%	10%	-8%	-21%	28%	-4%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	84%	88%	107%	119%	70%	94%
აქტივების უკუგება	33%	32%	-14%	-44%	45%	7%
კაპიტალის უკუგება	40%	35%	-26%	-1850%	85%	10%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	55 436,0	47 512,0	42 275,0	2 367,0	57 147,0	116 604,0
ვალდებულებები	10 662,0	4 385,0	36 144,0	97 710,0	50 572,0	51 200,0
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	446%	787%	139%	71%	137%	443%
გადახდისუნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	19%	9%	85%	4128%	88%	44%
პროცენტის დაფარვა	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!

2.8.10. შპს სახელმწიფო სამშენებლო კომპანია

სახელმწიფო სამშენებლო კომპანია ახორციელებს სამშენებლო პროექტებს, კერძოდ კი სახელმწიფო საავტომობილო გზების, ხიდებისა და გვირაბების რეაბილიტაციას, მოდერნიზაციასა და რეკონსტრუქციას, ასევე სხვა სამოქალაქო სამშენებლო სამუშაოებს, რაც დაკავშირებულია სახელმწიფო პროექტებთან. კომპანია ასევე აწარმოებს სამშენებლო მასალებსა და უზრუნველყოფს მომსახურებას პროფესიული აღჭურვილობის გამოყენებით. კომპანია დაარსდა 2006 წელს საქართველოს მთავრობის სრული მფლობელობით და იმყოფება რეგიონული განვითარებისა და ინფრასტრუქტურის სამინისტროს მართვაში.

ამ ეტაპზე მიმდინარე პროექტები მოიცავს გზების მშენებლობასა და რეაბილიტაციას. მაგალითად, შიდასახელმწიფოებრივი მნიშვნელობის სტეფანწმინდა-სამების ეკლესიის გზის რეკონსტრუქცია-მშენებლობა (პროექტის ღირებულება - 7.8 მლნ ლარი - სამუშაოების 99% დასრულებულია), სენაკი-ფოთი-სარფის საერთაშორისო მნიშვნელობის საავტომობილო გზის საფარის აღდგენის, გზისა და სანაპირო ზოლის დაცვისა და გამაგრების სამუშაოები (პროექტის ღირებულება - 58.4 მლნ ლარი), თეთნულდის სათხილამურო კურორტის მშენებლობა (პროექტის ღირებულება - 15.5 მლნ ლარი - სამუშაოები დასრულებულია, პროექტი დაფინანსდა საქართველოსა და საფრანგეთის მთავრობების მიერ), სოფელ რუხში საავადმყოფოს მშენებლობა (პროექტის ღირებულება - 41.3 მლნ ლარი - დასკვნით ეტაპზე).

პროექტების უდიდესი ნაწილი კომპანიის მიერ ხორციელდება სახელმწიფო ბიუჯეტის ასიგნებების ფარგლებში. ჩარიცხული თანხები ზრდის კომპანიის კაპიტალს. მშენებლობის ხარჯები კაპიტალიზებულია და პროექტების დასრულების შემდეგ ხდება მათი ტრანსფერი ექსპლუატაციაში გამშვები ერთეულისათვის, რაც ამცირებს შპს სახელმწიფო სამშენებლო კომპანიის კაპიტალს. კომპანიის დავალიანება დაბალია და მთლიანი აქტივების მხოლოდ 22 პროცენტს შეადგენს.

კომპანიის ფუნქციონირება რეალურად ხორციელდება ერთგვარ „ჰიბრიდულ გარემოში“, იგულისხმება, რომ მისი საქმიანობის მიზანია, როგორც ფინანსური მოგების მიღება კონკრეტული სამუშაოებიდან, ისე სახელმწიფო ინტერესებიდან გამომდინარე ისეთი სამუშაოების შესრულება, რომელიც სასარგებლო და ფინანსურად მომგებიანია

სახელმწიფოსთვის. აღნიშნული მოცემულობის მეტი თვალსაჩინოებისთვის, შეიძლება მაგალითის სახით მოვიყვანოთ ე.წ. დევდორაკის სტიქიის სალიკვიდაციო სამუშაოები. აღნიშნული სამუშაოები, წმინდა ფინანსური თვალსაზრისით ჯამში არ იყო მომგებიანი უშუალოდ კომპანიისთვის, მაგრამ იყო მომგებიანი მისი დამფუძნებლისთვის, რაც მთავარ მიზანს წარმოადგენს ნებისმიერი კომპანიის დაფუძნებისთვის. ამ შემთხვევაში, დამფუძნებლის სარგებელს წარმოადგენდა სტიქიის ლიკვიდაცია შემჭიდროვებულ ვადებში საბაზრო ფასებთან შედარებით ნაკლები დანახარჯებითა და მაქსიმალური ეფექტურობით. 2017 წელს კომპანიის რეალიზებული საოპერაციო ზარალი შეადგენდა 6 მლნ ლარს, ხოლო 2016 წელს 10 მლნ ლარს. აღნიშნული ზარალი გარკვეულწილად განპირობებულია ორგანიზაციის საადრიცხვო პოლიტიკით, კერძოდ: დროის ნებისმიერ მომენტში, კომპანიის მიერ გაწეული საოპერაციო ხარჯების და შესაბამისი შემოსავლების აღიარება ხდებოდა გარკვეული სამშენებლო პროცესის/ციკლის დასრულების შემდეგ, რაც დროში გაწელილი პროცესია (2018 წლის საანგარიშო პერიოდისთვის აქცენტი კეთდება საანგარიშო პერიოდზე და არა სამშენებლო პროცესზე). შემოსავლების და ხარჯების აღიარების პროცესი დამოკიდებულია თითოეულ სამშენებლო ფაზის დასრულებისას შესრულებულ სამუშაოზე ექსპერტიზის ჩატარებასა და მიმღები სუბიექტის მხრიდან სამუშაოების შესაბამისი აღიარების/ავტორიზაციის პროცედურაზე.

ფინანსურ შედეგებზე ასევე ნეგატიურად აისახება:

- 1) სხვადასხვა ნორმატიული, საკანონმდებლო აქტების პირობები, რომლებიც ფაქტიურ/რეალურ ხარჯებს ამცირებენ ასაღიარებელი შემოსავლების დაანგარიშების მიზნებისთვის;
- 2) მთავრობის განკარგულებით პროექტებზე გამოყოფილი თანხები (კაპიტალში ჩადებული) არ აისახება მოგება-ზარალის უწყისში, შესაბამისად აღნიშნულ პროექტებზე მისაკუთვნილებელი ზედნადები ხარჯების თანხების წილი აწვება მთლიანად კომპანიის საოპერაციო ზარალს (ხანგრძლივი პროცესი), მათი ობიექტურად მიკუთვნება, დაანგარიშება დაკავშირებულია გარკვეულ სირთულეებთან. სამომავლოდ, დაგეგმილია შესაბამისი პროცედურის, „დაშვებების“ შემუშავება, რომლის მიხედვითაც განისაზღვრება ზედნადები ხარჯების მაქსიმალურად ობიექტურად განაწილება.

კომპანიის ხედვაა შეინარჩუნოს და განავითაროს მოწინავე პოზიციები თავის საქმიანობაში, როგორც ინფრასტრუქტურის განვითარების სფეროში საიმედო და მაღალი რეპუტაციის მქონე კომპანიამ. კომპანიის მენეჯმენტი აქტიურად მუშაობს საოპერაციო საქმიანობის მაჩვენებლების გაუმჯობესებაზე და მართვის გამდიერებაზე, აღრიცხვის პოლიტიკის, პრინციპების მოდერნიზაციაზე, რათა მაქსიმალურად დაუახლოვდეს აღრიცხვის საერთაშორისოდ აღიარებულ პრინციპებს.

გრძელვადიან პერსპექტივაში მიზანშეწონილია კომპანიის შემოსავლებში კერძო სექტორიდან მოზიდული სახსრების წილი გაიზარდოს მის მიერ კერძო სექტორში განხორციელებული პროექტების რაოდენობის ზრდით.

ცხრილი 5.10. სახელმწიფო სამშენებლო კომპანიის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

შპს „სახელმწიფო სამშენებლო კომპანია“	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	28 679,0	25 446,0	36 313,2	21 771,9	16 495,5	20 369,0
ხარჯები	34 115,2	29 865,4	45 493,3	28 234,1	26 577,0	26 207,7
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	-4 598,1	-4 419,4	-9 180,1	-6 462,2	-10 081,6	-5 838,6
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		-11%	43%	-40%	-24%	23%
ხარჯების ზრდა		-12%	52%	-38%	-6%	-1%
საოპერაციო მარჟა	-20%	-19%	-26%	-32%	-62%	-29%
ხარჯების ანაზრაულების კოეფიციენტი	119%	117%	125%	130%	161%	129%
აქტივების უკუგება	-11%	-7%	-10%	-6%	-9%	-5%
კაპიტალის უკუგება	-12%	-9%	-12%	-7%	-11%	-6%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	37 979,9	50 719,6	79 398,5	92 413,5	91 674,3	93 987,0
ვალდებულებები	4 983,0	12 600,1	10 179,7	8 541,9	14 583,6	27 126,0
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	583%	346%	680%	957%	610%	402%
გადახდისუნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	13%	25%	13%	9%	16%	29%
პროცენტის დაფარვა	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	-70857%

2.8.11.სს საქართველოს რკინიგზა

საქართველოს რკინიგზა არის ვერტიკალურად ინტეგრირებული სარკინიგზო კომპანია, რომელიც პასუხისმგებელია ქვეყნის მასშტაბით სარკინიგზო სისტემის ფუნქციონირებაზე. საქართველოს რკინიგზა უზრუნველყოფს სატვირთო და სამგზავრო გადაზიდვების მომსახურებას. მას ასევე აკისრია საქართველოს მასშტაბით სარკინიგზო ინფრასტრუქტურის შენარჩუნებისა და მშენებლობის ფუნქცია. საქართველოს რკინიგზა მთლიანად საპარტნიორო ფონდის მფლობელობაშია.

2015 წელს საქართველოს რკინიგზის ზარალმა შეადგინა 65.5 მლნ ლარი ზარალი ძირითადად განაპირობა ვალუტის კურსის ნეგატიურმა ცვლილებამ. კომპანიამ 2016 წელს მიიღო 65.1 მლნ ლარის წმინდა მოგება.

კომპანიის სატარიფო პოლიტიკა არ ექვემდებარება სახელმწიფო რეგულირებას, ხელისუფლებისგან მინიჭებული აქვს უფლებამოსილება თავად განსაზღვროს იგი. მიუხედავად იმისა, რომ ბიზნესის გარკვეულ სფეროებში დაწესებული ტარიფები განსაზღვრულია საერთაშორისო სარკინიგზო ტრანზიტის ტარიფების შესახებ შეთანხმების საფუძველზე საქართველოს რკინიგზას გააჩნია მოქნილობა ტარიფების დაწესებისას. რაც შეეხება სამგზავრო ტარიფებს, ამ სეგმენტში ადგილი აქვს კონკურენციას ტრანსპორტირების სხვა საშუალებებთან. საქართველოს რკინიგზის მიზანია, რომ ტარიფების ნებისმიერი დონით ზრდა ხდებოდეს მომსახურების ხარისხის გაუმჯობესების შესაბამისად. მომსახურების გაუმჯობესება, განრიგის ოპტიმიზაცია, მარკეტინგი და მაღალშემოსავლიან მომხმარებლებზე თარგეთირება წარმოადგენს სტრატეგიული ინიციატივების შემადგენელ ნაწილს, რაც სამგზავრო გადაზიდვების ბიზნესს მომგებიან საქმიანობად აქცევს.

2015 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, საქართველოს რკინიგზის მიერ ადგილი ჰქონდა 141 მლნ ლარის ოდენობის სავაჭრო და სხვა აუნაზღაურებელი შემოსულობების ჩამოწერას, რომლებიც ძირითადად წარმოიშვა კომპანიისადმი არსებული ვადაგადაცილებული დავალიანებებისგან. საქართველოს რკინიგზა მართავს საკუთარ საკრედიტო რისკებს სატვირთო

და მგზავრთა გადაზიდვების კომპანიებთან წინასწარი გადახდების მოთხოვნით.

მიმდინარე ეტაპზე, კომპანია ახორციელებს ორ მსხვილ კაპიტალურ საინვესტიციო პროექტს: მოდერნიზაციის პროექტი „ჩქარი რკინიგზა“ და თბილისის შემოვლითი რკინიგზის მშენებლობა. 2016 წელს, მშენებლობაზე დახარჯულ იქნა 182 მლნ ლარი (2015 წელს 186 მლნ ლარი) და 70 მლნ ლარი მანქანა-დანადგარებზე. მოდერნიზაციის პროექტი შექმნილია ტრანსპორტირების შესაძლებლობის ამაღლებისა და მატარებლის სიჩქარის გაუმჯობესების მიზნით, რაც მიიღწევა თბილისსა და ბათუმს შორის (შავ ზღვაზე) სარკინიგზო ინფრასტრუქტურის მოდერნიზაციის გზით. შემოვლითი გზის პროექტი გულისხმობს სარკინიგზო ინფრასტრუქტურის გადაადგილებას ისე, რომ აღარ ხდებოდეს სატვირთო და სამგზავრო მატარებლების თბილისის ცენტრის გავლით გადაადგილება. 2013 წლის ოქტომბერში, თბილისის შემოვლითი გზის პროექტთან დაკავშირებული ყველა სამშენებლო სამუშაო შეჩერდა. საქართველოს მთავრობის 2016 წლის განკარგულების შესაბამისად, თბილისის შემოვლითი რკინიგზის გაუმჯობესებულ პროექტზე შესაბამისი გადაწყვეტილების მიღება უნდა მომხდარიყო 4 თვის განმავლობაში, ხოლო პროექტის დასრულება განისაზღვრა განკარგულების მიღებიდან არა უგვიანეს 22 თვის განმავლობაში. თუმცა, ამ საკითხე დისკუსია არ დასრულებულა და კომპანიამ სამშენებლო კონტრაქტის ვადა გააგრძელა.

საქართველოს რკინიგზასა და საქართველოს მთავრობას შორის 2012 წელს გაფორმებული მემორანდუმი ითვალისწინებდა თბილისის შემოვლითი რკინიგზის ფარგლებში გამოსათავისუფლებელი მიწის ნაკვეთის გადაცემას სახელმწიფოსთვის, სახელმწიფოს მიერ კომპანიისთვის 138 მლნ შვეიცარიული ფრანკის (ეკვივალენტი ეროვნულ ვალუტაში) დღგ-ს გარეშე ანაზღაურების სანაცვლოდ. პროექტის დასრულების შემდეგ, ამავე მემორანდუმით მხარეები შეთანხმდნენ, რომ ასანაზღაურებელი თანხის კომპანიისათვის მიცემა განხორციელდებოდა კომპანიის წმინდა მოგების განაწილების შედეგად სახელმწიფო მიერ მისაღები დივიდენდებიდან. კომპანიამ, 2011 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით გაუნაწილებელი წმინდა მოგებიდან დაადეკლარირა 138 მლნ შვეიცარიული ფრანკი. მთავრობასთან შეთანხმების შემდეგ, 100 მლნ ლარი დივიდენდების სახით გადახდილ იქნა სახელმწიფო ბიუჯეტში. გადასახდელი თანხის ნაწილი დარჩა რეინვესტირებისათვის შემდგომში თბილისის შემოვლითი რკინიგზის პროექტისათვის, ხოლო 24 მლნ ლარი დასაფარი დღგ-ს ხარჯი კომპანიას უნდა აუნაზღაუროს მთავრობამ.

კომპანიის ვალდებულებების თანაფარდობა მთლიან აქტივებთან 50 პროცენტი შეადგენს. კომპანიას აქვს 50 მლნ ლარის ღირებულების დასაფარი სესხი (განაკვეთი: Libor + 1.25 პროცენტი, ვადა: 2026 წ, ვალუტა: აშშ დოლარი), რომელიც გამოყენებული იყო სამგზავრო მატარებლების შეძენის დასაფინანსებლად. სესხი უზრუნველყოფილია სამგზავრო მატარებლების 52 მლნ ლარის ღირებულებით. კომპანიას გამოშვებული აქვს 500 მლნ აშშ დოლარის ღირებულების ევროობლიგაციები (კუპონი: 7.8 პროცენტი; საკონტრაქტო ვადიანობა: 2022 წ). მოცემული ობლიგაციის გამოშვების შეთანხმება მოიცავს პუნქტს კონტროლის უფლების ცვლილებაზე (მაგალითად, თუ სახელმწიფოს წილი დაეცემა 50 პროცენტზე ქვემოთ), გადახდილი დივიდენდებისა და წმინდა მოგების თანაფარდობის 50 პროცენტამდე შეზღუდვას და წმინდა ვალის საოპერაციო მოგებასთან (EBITDA - მოგება გადასახადების, პროცენტის, გადაფასების და ამორტიზაციის შემდეგ) თანაფარდობის მაქსიმუმის 3.5-ზე დაწესებას. გარდა ამისა, არსებობს ფინანსური ანგარიშგების მკაცრი მოთხოვნები, რომლებსაც კომპანია ასრულებს. ობლიგაციების გამოშვების რეიტინგი Fitch-ის შეფასებით არის BB-, ხოლო S&P-ის შეფასებით კი - B+. მიმდინარე

ეტაპზე, ობლიგაციებით ვაჭრობა მიმდინარეობს დაახლოებით 5 პროცენტში, რაც საქართველოს სუვერენული ფასიანი ქაღალდების საპროცენტო განაკვეთს დაახლოებით 150 საბაზისო პუნქტით აღემატება.

2015 წლის ივლისში, კომპანიამ გამოისყიდა 2010 წელს გამოშვებული, 250 მლნ დოლარის ღირებულების ობლიგაციების დარჩენილი 28 მლნ დოლარის ობლიგაციები, რომელთა საკონტრაქტო ვადიანობა ამოწურული იყო.

დივიდენდების გადახდა შეზღუდულია ევროობლიგაციების შეთანხმებით. 2015-2017 წლებში დივიდენდების გადახდა არ განხორციელებულა. მთავრობასთან შედგა შეთანხმება გადასახდელი დივიდენდების შემცირებაზე საქართველოს რკინიგზის მიერ რკინიგზის სადგურის მახინჯაურიდან ბათუმში გადატანის ღირებულების ოდენობით.

რაც შეეხება 2017 წლის ფინანსურ შედეგებს, კომპანიის მოგება-ზარალში დაფიქსირდა ზარალი 354.1 მლნ ლარის ოდენობით. აუდიტორული კომპანიის დასკვნის მიხედვით აღნიშნული ზარალი სრულად განპირობებულია კომპანიის აქტივების ღირებულების გადაფასებით, აღნიშნულის აუდიტორული კომპანია KPMG-ს შეფასებით გამოწვეულია აქტივების გაუფასურებით.

გადაფასებების შედეგად ჯამურმა ხარჯმა შეადგინა 382,6 მილიონი ლარი, რაც იმას ნიშნავს, რომ გადაფასების გარეშე კომპანიის მოგება დაბეგვრამდე შეადგენდა 29,2 მილიონ ლარს, აღსანიშნავია, რომ 2016 წლისთვის იგივე მაჩვენებელი შეადგენდა 26,3 მილიონ ლარს.

ცხრილი 5.11: საქართველოს რკინიგზის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

სს „საქართველოს რკინიგზა“	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	520 878,4	507 631,8	535 589,8	626 476,0	563 220,0	516 792,0
ხარჯები	406 278,0	431 442,0	490 420,0	702 529,9	536 952,7	870 244,0
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	97 217,4	65 229,8	39 285,8	-65 498,9	65 126,3	-354 100,0
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		-3%	6%	17%	-10%	-8%
ხარჯების ზრდა		6%	14%	43%	-24%	62%
საოპერაციო მარჟა	26%	22%	26%	33%	33%	-59%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	78%	85%	92%	112%	95%	168%
აქტივების უკუგება	3%	2%	1%	-2%	2%	-12%
კაპიტალის უკუგება	6%	4%	3%	-4%	4%	-28%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	1 530 800,2	1 569 127,0	1 562 751,0	1 471 210,0	1 599 276,0	1 244 848,0
ვალდებულებები	1 300 744,6	1 316 100,0	1 405 630,0	1 622 707,0	1 626 407,0	1 617 389,0
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	250%	315%	224%	282%	219%	179%
გადახდისუნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	85%	84%	90%	110%	102%	130%
პროცენტის დაფარვა	932%	458%	88%	-110%	123%	-663%

2.8.12. შპს მექანიზატორი

შპს „მექანიზატორის“ 100%-იანი წილის მფლობელია სახელმწიფო.

შპს "მექანიზატორის" საქმიანობის ძირითადი მიმართულებებია სასოფლო-სამეურნეო ტექნიკით მომსახურება, სასოფლო-სამეურნეო პროდუქციის მწარმოებელთა და ფერმერთა ინფორმაციით უზრუნველყოფა, კონსულტაციების გაწევა, თანამედროვე ტექნოლოგიების დანერგვა სასოფლო-სამეურნეო პროდუქციის წარმოებაში, ნიადაგის თესვისწინა და შემდგომი სამუშაოების ჩატარება.

შპს „მექანიზატორი“ საქართველოს რეგიონებში მცხოვრებ მიწათმოსარგებლებს სთავაზობს მომსახურებას სასოფლო - სამეურნეო კულტურების მოვლა-მოყვანის საქმეში, კონსულტაციებს უწევს: პესტიციდების, ჯიშისანი და მაღალხარისხიანი თესლეულის, ახალი ტექნოლოგიების და ახალი კულტურების დანერგვის შესახებ. შპს „მექანიზატორს“ აქვს შესაძლებლობა აგროვადებში, საქართველოს სხვადასხვა რეგიონებში მოემსახუროს მიწათმოსარგებლებს, დროულად და ხარისხიანად ჩაატაროს საგაზაფხულო, საშემოდგომო და მზრალად ხვნების სამუშაოები, ასევე თესვის, ჰერბიციდებით ნათესების დამუშავების, კულტივაციის, ფარცვის, მინერალური სასუქების შეტანის და რაც მთავარია მოსავლის დროულად და უდანაკარგოდ აღების სამუშაოები.

2012 წელს შპს მექანიზატორმა მთავრობისა და დამფუძნებლის შესაბამისი განკარგულებების საფუძველზე განახორციელა სასოფლო-სამეურნეო ტექნიკის შესყიდვა სხვადასხვა ქვეყნიდან. პროექტის ფარგლებში გაფორმდა კონტრაქტები 6 მიმართულებით: 1) სამწლიანი სალიზინგო ხელშეკრულება ОАО ПроМагролизинг-თან (ბელორუსია); 2) ტექნიკის შესყიდვის ხელშეკრულებები 5 სხვადასხვა კომპანიასთან (KHUN S.A საფრანგეთი; CNH U.K LTD დიდი ბრიტანეთი; John Deer International GmbH შვეიცარია; Maschio Gaspardo S.p.A იტალია; CLAAS Global Sales GmbH გერმანია).

მეორე პუნქტში მოხსენებული კონტრაქტების ავანსები დაფინანსებულ იქნა შპს მექანიზატორის კაპიტალში ამავე მიზნობრიობით შემოსული თანხებიდან, ხოლო დანარჩენ ნაწილზე გაფორმდა ხუთ-წლიანი საკრედიტო ხელშეკრულებები სს საქართველოს ბანკთან 15.6 მლნ აშშ დოლარის და 23.9 მლნ ევროს ოდენობით. ასევე, გაიცა სამ-წლიანი საბანკო გარანტია 3.1 მლნ ევროს ოდენობით. აღნიშნული საკრედიტო ხელშეკრულებების მომსახურების ხარჯები დაფინანსდა სახელმწიფო ბიუჯეტიდან შპს მექანიზატორის კაპიტალში შემოტანის გზით, რამაც გაზარდა კომპანიის კაპიტალი. ამ მიზნობრიობით, 2015 წელს კაპიტალში შეტანის გზით ბიუჯეტიდან 26 მლნ ლარის, ხოლო 2016 წელს 22 მლნ ლარის გამოყოფა განხორციელდა.

სს „საქართველოს ბანკის“ კრედიტის უზრუნველსაყოფად საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციას გირაოს სახით მიმართული ჰქონდა 26.5 მლნ ლარის დეპოზიტი, ხოლო სოფლის მეურნეობის სამინისტროს მიერ გაცემულია კომფორტის წერილი. სესხის მომსახურების ვადაგადაცილება არ დაფიქსირებულა. კომპანიის ვალდებულებების 2016 წლის ბოლოსათვის შეადგენდა 24.6 მლნ ლარს. აღნიშნული ვალდებულება სრულად დაიფარა 2017 წელს.

2017 წელს კომპანიის ზარალი შეადგენდა 20.8 მლნ ლარს, 2016 წელს - 23.8 მლნ ლარს, ხოლო 2015 წელს 33.5 მლნ ლარს. შპს მექანიზატორის ზარალიანობის გამომწვევ მიზეზებში უმთავრესია ძვირადღირებული საწარმოო სიმძლავრეების გამოყენება საოპერაციო საქმიანობაში. კერძოდ,

კომპანიის ყოველწლიურ ზარალში ყველაზე დიდ როლს თამაშობს ტექნიკის ცვეთის ხარჯი, რომელმაც 2015 წელს 17.6 მლნ ლარი, ხოლო 2016 წელს 15.6 მლნ ლარი შეადგინა. ანალოგიური მაჩვენებელი 2017 წელს 12 მლნ ლარით განისაზღვრა. აღნიშნული განპირობებულია თვით ამ ტექნიკის მაღალი ღირებულებით. ასევე დიდი წილი უჭირავს ქონების გადასახადს, რაც განპირობებულია სასოფლო-სამეურნეო ტექნიკის, შენობა-ნაგებობების (13 რეგიონალური სერვის-ცენტრი) და სხვა ძირითადი საშუალებების ღირებულებით. 2017 წლამდე კომპანიის ზარალიანობაში განსაკუთრებული როლი ითამაშა სავალუტო რისკის რეალიზაციამ. როგორც აღინიშნა, კომპანიის გრძელვადიანი ფინანსური ვალდებულებები წარმოდგენილი იყო აშშ დოლარისა და ევროს სახით, ხოლო სახელმწიფო ბიუჯეტიდან მათი დაფინანსების წყაროები კომპანიაში შემოედინებოდა ლარში. თუმცა, აუცილებელია აღინიშნოს, რომ ეს ფაქტორი მოხსნილია 2017 წლის ბოლოდან, რამდენადაც ამ დროისათვის ყველა ხსენებული სავალუტო ფინანსური ვალდებულება დასრულებულია.

ცხრილი 5.12. შპს „მექანიზატორის“ ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

შპს „მექანიზატორი“	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი	2017 წელი
შემოსავლები	8,530.2	28,264.9	22,456.5	20,379.1	16,134.3	7,008.6
ხარჯები	22,932.6	43,265.6	51,127.1	53,912.0	40,240.1	27,804.6
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	-14,402.4	-15,000.7	-28,670.7	-33,532.9	-24,105.7	-20,796.1
რენტაბელობა						
შემოსავლების ზრდა		231%	-21%	-9%	-21%	-57%
ხარჯების ზრდა		89%	18%	5%	-25%	-31%
საოპერაციო მარჟა	-140%	-34%	-130%	-107%	-139%	-373%
ხარჯების ანაზღაურების კოეფიციენტი	269%	153%	228%	265%	249%	397%
აქტივების უკუგება	-9%	-6%	-14%	-18%	-14%	-10%
კაპიტალის უკუგება	-20%	-8%	-20%	-23%	-17%	-11%
ბალანსის ფურცელი						
კაპიტალი	72,947.3	177,266.4	145,570.1	143,217.4	144,341.7	192,474.3
ვალდებულებები	90,371.1	75,803.5	54,381.1	42,158.2	24,674.3	12,738.9
ლიკვიდურობა						
მიმდინარე კოეფიციენტი	359%	4905%	587%	559%	397%	420%
გადახდისუნარიანობა						
ვალდებულებები/კაპიტალი	124%	43%	37%	29%	17%	7%
პროცენტის დაფარვა	-1034%	-295%	-765%	-998%	-1200%	-1873%

3. საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტები

საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტები

2018 წლის 4 მაისს ძალაში შევიდა „საჯარო და კერძო თანამშრომლობის შესახებ“ საქართველოს კანონი, რომელიც ადგენს საჯარო და კერძო თანამშრომლობის სამართლებრივ საფუძვლებს, მათ შორის, საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტის შემუშავებასა და განხორციელებასთან დაკავშირებულ წესებსა და პროცედურებს, საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პრინციპებს, შესაბამის ინსტიტუციურ სისტემას, აგრეთვე საჯარო და კერძო თანამშრომლობასთან დაკავშირებულ სხვა საკითხებს.

სამართლებრივი ჩარჩო ნათლად განსაზღვრავს საჯარო და კერძო თანამშრომლობის ძირითად პრინციპებს და იმ კრიტერიუმებს, რომელსაც უნდა აკმაყოფილებდეს პროექტი, რათა ის დაკვალიფიცირდეს საჯარო და კერძო თანამშრომლობად და მოექცეს კანონპროექტით გათვალისწინებულ რეგულირების სივრცეში. კანონის შესაბამისად ამგვარი პროექტების

ძირითადი პრინციპებია გამჭვირვალობა, განჭვრეტადობა, დისკრიმინაციის აკრძალვა, ხარისხის თანაფარდობა, რისკების ოპტიმალური განაწილება, ფისკალური პასუხისმგებლობა, გარემოს დაცვა და სოციალური მდგრადობა.

საჯარო და კერძო თანამშრომლობის კანონი განსაზღვრავს საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს როლს, რომელიც მონაწილეობს საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტის განხორციელების თითქმის ყველა ეტაპზე და ახორციელებს შემდეგ შეფასებებს:

- საჯარო ფინანსების ხელმისაწვდომობის შეფასება;
- ხარისხის ფასთან თანაფარდობის შეფასება;
- ფისკალური რისკების შეფასება;
- კომპეტენციის ფარგლებში სხვა სახის შეფასება.

შეფასებების საფუძველზე საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო წარუდგენს რეკომენდაციას საქართველოს მთავრობას, ხელშეკრულების გაფორმების მიზანშეწონილობის შესახებ.

აღსანიშნავია, რომ საქართველოს მთავრობის მიმდინარე წლის 5 სექტემბრის N452 დადგენილების შესაბამისად დამტკიცდა სსიპ - საჯარო და კერძო თანამშრომლობის სააგენტო“ დებულება. სააგენტო საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტის განხორციელების თითოეულ ეტაპზე წარმოადგენს მაკოორდინირებელ რგოლს. იგი უზრუნველყოფს მიმდინარე და დასრულებული საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტების მონაცემთა ბაზის შექმნასა და მართვას. ამ ეტაპისთვის მიმდინარეობს სააგენტოს თანამშრომლებით დაკომპლექტებით პროცესი, შესაბამისად, მოსალოდნელია, რომ „საჯარო და კერძო თანამშრომლობის შესახებ“ საქართველოს კანონის 30-ე მუხლით განსაზღვრული მონაცემთა ბაზა შეიქმნება 2019 წლის სანაგარიშო პერიოდისთვის.

ამ ეტაპისათვის შესაძლო ფისკალური რისკის მატარებელი ძირითადი საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტები მიმდინარეობს ენერგეტიკის სექტორში, შესაბამისად ფისკალური რისკების ანალიზის დოკუმენტში მოცემულია ენერგეტიკის სფეროში განხორციელებული და დაგეგმილი პროექტების დეტალური ანალიზი.

ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვების ხელშეკრულებები

ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებები მნიშვნელოვან როლს თამაშობს საქართველოს ეკონომიკურ განვითარებაში, როგორც ენერგეტიკის სექტორში ინვესტირების მოზიდვის საშუალება. ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებები, რომელიც ფორმდება ელექტროენერჯის მწარმოებელ კომპანიასთან, გრძელვადიანია და საქართველოში ადგილობრივი მოხმარებისა და საექსპორტო ელექტროენერჯის წარმოების გაზრდას ითვალისწინებს. ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებები გამოიყენება მთელ მსოფლიოში და მისი მიზანია კერძო ინვესტირების და ბანკების მიერ ახალი ენერგო-პროექტების დაფინანსების გააქტიურება.

საქართველოში ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულება ფორმდება სახელმწიფოს საკუთრებაში არსებულ კომპანიასთან „ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი“ (ესკო), რომლის პასუხისმგებლობაა ელექტროენერჯის მიწოდება-მოთხოვნის დაბალანსება როგორც ბაზარზე და ელექტროენერჯის მწარმოებელ კერძო კომპანიას შორის. ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულების ფარგლებში კერძო კომპანიაზე გაიცემა მშენებლობის და ელექტროსადგურის ოპერირების ლიცენზია. ამის სანაცვლოდ, ესკო იღებს ვალდებულებას შეისყიდოს ელექტროენერჯის კონკრეტული, წინასწარ შეთანხმებული მოცულობა, წინასწარ შეთანხმებულ გარანტირებულ ფასად. ესკო, როგორც წესი, შესყიდულ ელექტროენერჯიას ყიდის

მიუხედავად იმისა, რომ ესკო-ს არ მოეთხოვება ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების ასახვა მის ფინანსურ ანგარიშგებაში. ფინანსთა სამინისტროს მიერ მიღებული ფისკალური გამჭვირვალობის სტანდარტები მოითხოვს ამ ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული პოტენციური ფისკალური ხარჯების და შესაბამისად ფისკალური რისკების გასაჯაროებას. აღნიშნული მიზეზით და ასევე იმის გამო, რომ ევროკავშირის სტანდარტებთან შესაბამისად ელექტროენერჯის ბაზრის ეტაპობრივმა დერეგულირებამ შესაძლოა ფისკალური რისკები წარმოქმნას, ფინანსთა სამინისტრო მიზანშეწონილად მიიჩნევს, რომ გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების გასაჯაროება მოხდეს აღნიშნული სტანდარტის შესაბამისად. ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების ის პროექტები, რომლებიც აკმაყოფილებენ შემდეგ კრიტერიუმებს ყოველწლიურად უნდა ექვემდებარებოდეს გასაჯაროებას: ა) ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულება ხელმოწერილია; ბ) მშენებლობაზე ნებართვა გაცემულია და გ) პროექტის განხორციელებისათვის ფინანსური სახსრები უზრუნველყოფილია.

ამჟამად მოქმედ საკანონმდებლო სისტემაში, გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული ფისკალური რისკი დაბალია. თუმცა, აღნიშნული შეიძლება დერეგულირებული ბაზრის პირობებში შეიცვალოს. ელექტროენერჯის ბაზრის ახალი მოდელის ამოქმედება იგეგმება 2020 წლიდან; თუმცა, მთავრობა ერთ-ერთ შესაძლო ვარიანტად განიხილავს გარდამავალი პერიოდისათვის საჯარო მიმწოდებელის ვალდებულების დაწესებას, რათა შენარჩუნდეს რეგულირებული მიწოდება ბაზრის შეზღუდული სეგმენტისათვის; ამ ვარიანტმა შესაძლოა შეამციროს ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულების ფისკალური რისკი დერეგულირებულ ბაზარზე.

ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული ფისკალური რისკების მატერიალიზების ალბათობა დგება იმ შემთხვევაში, თუ გარანტირებული შესყიდვის ფასი მნიშვნელოვნად გადააჭარბებს რეგიონში, ხელმისაწვდენ იმპორტზე არსებულ საბაზრო ფასებს.

დღესდღეობით მთავრობასთან გაფორმებულია 181 ურთიერთგაგების მემორანდუმი, ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის პირობების მქონე პროექტებზე, საიდანაც 29 პროექტი უკვე ოპერირებს (ინვესტიცია 1 211.87 მლნ აშშ დოლარი, დადგმული სიმძლავრე 572.45 მვტ), 24 მშენებლობის ან წინასაამშენებლო (ინვესტიცია 1.76 მლრდ აშშ დოლარი, დადგმული სიმძლავრე 872.55 მვტ.), 29 ლიცენზიის მიღების (ინვესტიცია 2 376.13 მლნ აშშ დოლარი, დადგმული სიმძლავრე 1 575.54 მვტ) და დანარჩენი 99 ტექნიკურ-ეკონომიკური შესწავლის (ინვესტიცია 5.4 მლრდ აშშ დოლარი, დადგმული სიმძლავრე 3307.86 მეგავატი) ეტაპზეა. 8 პროექტის შემთხვევაში ურთიერთგაგების მემორანდუმი ითვალისწინებს ესკოს მიერ მწარმოებელი კომპანიიდან ელექტროენერჯის წლიურ შესყიდვას, 10 პროექტისთვის - 8 თვის განმავლობაში შესყიდვას, 4 პროექტისთვის - 3 თვის განმავლობაში შესყიდვას, 3 პროექტისთვის - ჯამური გამომუშავების 20%-ის შესყიდვას.

ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების მემორანდუმებით გათვალისწინებული შესყიდვის ხელშეკრულებების მოსალოდნელი ჯამური ნომინალური ღირებულება 8,2 მილიარდი აშშ დოლარია, რომელიც გარანტირებული შესყიდვის შეთანხმების პერიოდზე ნაწილდება.

გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების მოსალოდნელი ჯამური მიმდინარე ღირებულება შეფასებულია 3.3 მილიარდ აშშ დოლარად, რაც 2018 წლის საპროგნოზო მშპ-ს 19.9%-ს შეადგენს. ესკოს მოსალოდნელი წლიური გადახდების მაქსიმუმი 2024 წელს ფიქსირდება, რომელიც შესაბამისი მშპ-ის 0,3 პროცენტს შეადგენს.

ფისკალურ სექტორზე გავლენის ანალიზისათვის მნიშვნელოვანია შეფასდეს გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების ფისკალური ხარჯები და ფისკალური რისკები.

ფისკალური ხარჯი გამოითვლება გარანტირებული შესყიდვის მოცულობების გამრავლებით გარანტირებული შესყიდვის ფასსა და საპროგნოზო საბაზისო ფასს შორის სხვაობაზე⁹.

ფისკალური რისკი შეფასებულია ორი სცენარის მიხედვით.

- **რისკის სცენარი 1.** ფისკალური რისკის გამოითვლება გარანტირებული შესყიდვის მოცულობების გამრავლებით გარანტირებული შესყიდვის ფასსა და 10 პროცენტით შემცირებული საპროგნოზო საბაზისო ფასს შორის სხვაობაზე.
- **რისკის სცენარი 2.** ფისკალური რისკის გამოითვლება გარანტირებული შესყიდვის მოცულობების გამრავლებით გარანტირებული შესყიდვის ფასსა და 30 პროცენტით შემცირებული საპროგნოზო საბაზისო ფასს შორის სხვაობაზე.

ქვემოთ ცხრილში მოცემულია ფისკალური ხარჯისა და ფისკალური რისკების ჯამური შეფასებები გარანტირებული შესყიდვის შეთანხმებების სრულ პერიოდზე ჯამურად:

ცხრილი 6. ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებებიდან გამომდინარე შესაძლო ფისკალური გავლენები გარანტირებული შესყიდვის შეთანხმებების სრულ პერიოდზე ჯამურად:

	ფისკალური ხარჯი		რისკის სცენარი 1 (10%)		რისკის სცენარი 2 (30%)	
	მლნ. USD	% მშპ-თან	მლნ. USD	% მშპ-თან	მლნ. USD	% მშპ-თან
ყველა	394.86	2.42%	866.39	5.30%	1,179.98	7.22%
ტოპ-10	336.58	2.06%	830.75	5.08%	1,059.78	6.48%
ტოპ-5	334.91	2.05%	832.28	5.09%	1,056.00	6.46%
ტოპ-3	297.79	1.82%	360.06	2.20%	484.62	2.96%

ცხრილი 7. მოსალოდნელი ნომინალური და დისკონტირებული ფისკალური ხარჯი ყველა პროექტისთვის, ყველა მსხვილი 10, 5 და 3 პროექტისთვის (საბაზისო სცენარი):

წელი	ყველა პროექტი		TOP 10		TOP 5		TOP 3	
	ნომინ.	დისკონტ.	ნომინ.	დისკონტ.	ნომინ.	დისკონტ.	ნომინ.	დისკონტ.
2018	4.14	3.87	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2019	6.05	5.29	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2020	6.01	4.91	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2021	10.53	8.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2022	36.02	25.68	25.40	18.11	23.47	16.73	23.47	16.73
2023	26.66	17.77	29.29	19.52	30.46	20.30	30.46	20.30
2024	28.65	17.84	30.41	18.94	29.53	18.39	30.46	18.97
2025	31.72	18.46	37.19	21.65	36.32	21.14	30.46	17.73
2026	38.78	21.10	37.19	20.23	36.32	19.75	30.46	16.57

⁹ საბაზისო საპროგნოზო ფასი გამოითვლება, გასული პერიოდში რეგიონში არსებულ ფასებზე დაყრდნობით;

2027	47.12	23.95	36.03	18.32	36.32	18.46	30.46	15.49
2028	47.02	22.34	35.97	17.09	36.32	17.25	30.46	14.47
2029	46.85	20.80	35.97	15.97	36.32	16.13	30.46	13.53
2030	47.03	19.52	36.32	15.07	36.32	15.07	30.46	12.64
2031	45.28	17.56	36.32	14.08	36.32	14.08	30.46	11.81
2032	43.66	15.82	36.32	13.16	36.32	13.16	30.46	11.04
2033	43.37	14.69	36.32	12.30	36.32	12.30	30.46	10.32
2034	40.90	12.95	36.32	11.50	36.32	11.50	30.46	9.64
2035	40.10	11.86	36.32	10.75	36.32	10.75	30.46	9.01
2036	39.65	10.96	36.32	10.04	36.32	10.04	30.46	8.42
2037	37.53	9.70	36.32	9.39	36.32	9.39	30.46	7.87
2038	37.40	9.03	36.32	8.77	36.32	8.77	30.46	7.36
2039	37.40	8.44	36.32	8.20	36.32	8.20	30.46	6.88
2040	37.40	7.89	36.32	7.66	36.32	7.66	30.46	6.43
2041	37.40	7.37	36.32	7.16	36.32	7.16	30.46	6.01
2042	37.23	6.86	36.32	6.69	36.32	6.69	30.46	5.61
2043	37.22	6.41	36.32	6.25	36.32	6.25	30.46	5.25
2044	30.59	4.92	30.57	4.92	30.57	4.92	30.46	4.90
2045	30.46	4.58	30.46	4.58	30.46	4.58	30.46	4.58
2046	30.46	4.28	30.46	4.28	30.46	4.28	30.46	4.28
2047	30.46	4.00	30.46	4.00	30.46	4.00	30.46	4.00
2048	30.46	3.74	30.46	3.74	30.46	3.74	30.46	3.74
2049	30.46	3.50	30.46	3.50	30.46	3.50	30.46	3.50
2050	30.46	3.27	30.46	3.27	30.46	3.27	30.46	3.27
2051	30.46	3.05	30.46	3.05	30.46	3.05	30.46	3.05
2052	30.46	2.85	30.46	2.85	30.46	2.85	30.46	2.85
2053	30.46	2.67	30.46	2.67	30.46	2.67	30.46	2.67
2054	30.46	2.49	30.46	2.49	30.46	2.49	30.46	2.49
2055	30.46	2.33	30.46	2.33	30.46	2.33	30.46	2.33
2056	30.46	2.18	30.46	2.18	30.46	2.18	30.46	2.18
2057	28.07	1.87	28.07	1.87	28.07	1.87	28.07	1.87
სულ	1,315.36	394.86	1,200.11	336.58	1,197.70	334.91	1,087.26	297.79
ჯამი/მშპ		2.4%		2.1%		2.0%		1.8%

ცხრილი 8. მოსალოდნელი ნომინალური და დისკონტირებული ფისკალური ხარჯი ყველა პროექტისთვის, ყველა მსხვილი 10, 5 და 3 პროექტისთვის (რისკის სცენარი - 10%):

წელი	ყველა პროექტი		TOP 10		TOP 5		TOP 3	
	ნომინ.	დისკონტ.	ნომინ.	დისკონტ.	ნომინ.	დისკონტ.	ნომინ.	დისკონტ.
2018	8.41	7.86	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2019	11.06	9.66	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2020	11.57	9.45	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2021	17.31	13.21	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2022	52.78	37.63	36.14	25.77	35.24	25.12	27.98	19.95
2023	86.50	57.64	80.27	53.49	78.81	52.52	36.86	24.56

2024	85.92	53.51	82.62	51.45	87.86	54.71	36.86	22.96
2025	71.34	41.52	79.38	46.20	79.36	46.19	36.86	21.45
2026	67.49	36.71	94.47	51.38	94.45	51.38	36.86	20.05
2027	76.13	38.70	86.12	43.78	86.07	43.75	36.86	18.74
2028	107.79	51.21	98.75	46.92	98.67	46.88	36.86	17.51
2029	101.19	44.93	113.26	50.29	113.18	50.25	36.86	16.37
2030	113.09	46.93	132.46	54.96	132.46	54.96	36.86	15.30
2031	125.86	48.81	132.46	51.37	132.46	51.37	36.86	14.30
2032	142.77	51.74	132.46	48.01	132.46	48.01	36.86	13.36
2033	142.22	48.17	132.46	44.87	132.46	44.87	36.86	12.49
2034	138.59	43.87	132.46	41.93	132.46	41.93	36.86	11.67
2035	137.42	40.66	132.46	39.19	132.46	39.19	36.86	10.91
2036	136.72	37.80	132.46	36.63	132.46	36.63	36.86	10.19
2037	131.39	33.95	130.26	33.66	130.26	33.66	36.86	9.53
2038	45.95	11.10	45.07	10.88	45.07	10.88	36.86	8.90
2039	46.29	10.45	45.07	10.17	45.07	10.17	36.86	8.32
2040	46.58	9.83	45.07	9.51	45.07	9.51	36.86	7.78
2041	46.58	9.18	45.07	8.88	45.07	8.88	36.86	7.27
2042	46.34	8.54	45.07	8.30	45.07	8.30	36.86	6.79
2043	46.33	7.98	45.07	7.76	45.07	7.76	36.86	6.35
2044	37.03	5.96	37.01	5.96	37.01	5.96	36.86	5.93
2045	36.86	5.54	36.86	5.54	36.86	5.54	36.86	5.54
2046	36.86	5.18	36.86	5.18	36.86	5.18	36.86	5.18
2047	36.86	4.84	36.86	4.84	36.86	4.84	36.86	4.84
2048	36.86	4.53	36.86	4.53	36.86	4.53	36.86	4.53
2049	36.86	4.23	36.86	4.23	36.86	4.23	36.86	4.23
2050	36.86	3.95	36.86	3.95	36.86	3.95	36.86	3.95
2051	36.86	3.69	36.86	3.69	36.86	3.69	36.86	3.69
2052	36.86	3.45	36.86	3.45	36.86	3.45	36.86	3.45
2053	36.86	3.23	36.86	3.23	36.86	3.23	36.86	3.23
2054	36.86	3.02	36.86	3.02	36.86	3.02	36.86	3.02
2055	36.86	2.82	36.86	2.82	36.86	2.82	36.86	2.82
2056	36.86	2.63	36.86	2.63	36.86	2.63	36.86	2.63
2057	34.02	2.27	34.02	2.27	34.02	2.27	34.02	2.27
სულ	2,557.02	866.39	2,512.25	830.75	2,514.88	832.28	1,315.35	360.06
ჯამი/მშპ		5.3%		5.1%		5.1%		2.2%

ცხრილი 9. მოსალოდნელი ნომინალური და დისკონტირებული ფისკალური ხარჯი ყველა პროექტისთვის, ყველა მსხვილი 10, 5 და 3 პროექტისთვის (რისკის სცენარი - 30%):

წელი	ყველა პროექტი		TOP 10		TOP 5		TOP 3	
	ნომინ.	დისკონტ.	ნომინ.	დისკონტ.	ნომინ.	დისკონტ.	ნომინ.	დისკონტ.
2018	17.00	15.89	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2019	21.08	18.42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

2020	22.69	18.52	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2021	30.87	23.55	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2022	79.29	56.53	48.95	34.90	46.39	33.08	37.00	26.38
2023	116.44	77.59	101.15	67.40	98.04	65.33	49.67	33.09
2024	117.20	72.99	105.49	65.70	111.06	69.17	49.67	30.93
2025	98.12	57.10	102.01	59.37	100.34	58.40	49.67	28.91
2026	93.56	50.89	119.27	64.88	117.60	63.97	49.67	27.01
2027	103.03	52.38	107.45	54.62	106.29	54.03	49.67	25.25
2028	143.55	68.20	122.96	58.42	122.02	57.97	49.67	23.60
2029	134.28	59.62	141.64	62.89	140.70	62.47	49.67	22.05
2030	147.59	61.25	166.19	68.96	166.19	68.96	49.67	20.61
2031	163.59	63.44	166.19	64.45	166.19	64.45	49.67	19.26
2032	184.82	66.99	166.19	60.23	166.19	60.23	49.67	18.00
2033	183.75	62.24	166.19	56.29	166.19	56.29	49.67	16.82
2034	177.79	56.28	166.19	52.61	166.19	52.61	49.67	15.72
2035	175.90	52.04	166.19	49.17	166.19	49.17	49.67	14.69
2036	174.69	48.30	166.19	45.95	166.19	45.95	49.67	13.73
2037	166.95	43.14	163.62	42.28	163.62	42.28	49.67	12.83
2038	65.41	15.80	62.57	15.11	62.57	15.11	49.67	11.99
2039	65.15	14.71	62.57	14.12	62.57	14.12	49.67	11.21
2040	64.94	13.70	62.57	13.20	62.57	13.20	49.67	10.48
2041	64.94	12.80	62.57	12.33	62.57	12.33	49.67	9.79
2042	64.58	11.90	62.57	11.53	62.57	11.53	49.67	9.15
2043	64.55	11.12	62.57	10.77	62.57	10.77	49.67	8.55
2044	49.91	8.03	49.88	8.03	49.88	8.03	49.67	7.99
2045	49.67	7.47	49.67	7.47	49.67	7.47	49.67	7.47
2046	49.67	6.98	49.67	6.98	49.67	6.98	49.67	6.98
2047	49.67	6.52	49.67	6.52	49.67	6.52	49.67	6.52
2048	49.67	6.10	49.67	6.10	49.67	6.10	49.67	6.10
2049	49.67	5.70	49.67	5.70	49.67	5.70	49.67	5.70
2050	49.67	5.33	49.67	5.33	49.67	5.33	49.67	5.33
2051	49.67	4.98	49.67	4.98	49.67	4.98	49.67	4.98
2052	49.67	4.65	49.67	4.65	49.67	4.65	49.67	4.65
2053	49.67	4.35	49.67	4.35	49.67	4.35	49.67	4.35
2054	49.67	4.06	49.67	4.06	49.67	4.06	49.67	4.06
2055	49.67	3.80	49.67	3.80	49.67	3.80	49.67	3.80
2056	49.67	3.55	49.67	3.55	49.67	3.55	49.67	3.55
2057	45.91	3.07	45.91	3.07	45.91	3.07	45.91	3.07
სულ	3,433.60	1,179.98	3,243.04	1,059.78	3,236.55	1,056.00	1,771.54	484.62
ჯამი/მშპ		7.2%		6.5%		6.5%		3.0%

ელექტროენერჯის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების ფისკალური რისკების შეფასება იმ დაშვებას ითვალისწინებს, რომ ესკოს ხარჯები არ არის ჯვარედინად სუბსიდირებული შედარებით იაფი ელექტროენერჯის მწარმოებლებისგან. არსებული

მარეგულირებელი სისტემა კი გულისხმობს ამგვარ ჯვარედინ სუბსიდირებას, რაც უზრუნველყოფს ესკოს დაბალ ფინანსურ რისკიანობას.

მთავრობა ფისკალურ რისკებს ამსუბუქებს, თუმცა იმავდროულად არსებული ურთიერთშეთანხმების მემორანდუმის შესაბამისად ინვესტორების მიმართ აღებული ყველა ვალდებულების ერთგული რჩება.

ინფორმაცია ზოგიერთი PPA პროექტის და იმ პროექტების შესახებ, რომლებიც შესაძლოა იდენტიფიცირდნენ საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტებად

როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ 2018 წლის 4 მაისს ძალაში შევიდა „საჯარო და კერძო თანამშრომლობის შესახებ“ საქართველოს კანონი, რომელიც ადგენს საჯარო და კერძო თანამშრომლობის სამართლებრივ საფუძვლებს.

კანონით დადგენილია საჯარო და კერძო თანამშრომლობის კრიტერიუმები:

- ა) გრძელვადიანობა – საჯარო და კერძო თანამშრომლობის ხელშეკრულების მინიმალური ვადა განისაზღვრება საქართველოს მთავრობის სამართლებრივი აქტით, მაგრამ არანაკლებ 5 წლით;
- ბ) ღირებულება – 2020 წლის 1 ივლისამდე საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტის ღირებულება უნდა იყოს არანაკლებ 5 000 000 ლარისა, ხოლო 2020 წლის 1 ივლისიდან საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტის ღირებულების მინიმალური ოდენობა განისაზღვრება საქართველოს მთავრობის სამართლებრივი აქტით;
- გ) კერძო პარტნიორის მიერ საჯარო მომსახურების გაწევა ან საჯარო ინფრასტრუქტურის შექმნა და მოვლა-პატრონობა ან/და ოპერირება და მოვლა-პატრონობა;
- დ) საჯარო და კერძო პარტნიორებს შორის რისკების განაწილება;
- ე) კერძო პარტნიორის მიერ საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტის სრული ან ნაწილობრივი დაფინანსება.

ქვემოთ მოცემულია ინფორმაცია იმ პროექტების (ხელშეკრულებებს), რომლებიც საჯარო და კერძო თანამშრომლობის კანონის ამოქმედებამდეა ხელმოწერილი და თავისი ბუნებიდან და საქმიანობის შინაარსიდან გამომდინარე შესაძლებელია იდენტიფიცირდნენ საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტებად.

ანაკლიის შავი ზღვის ღრმაწყლოვანი პორტი

2016 წლის 3 ოქტომბერს საქართველოს მთავრობასა და შპს „ანაკლიის განვითარების კონსორციუმს“ შორის გაფორმდა ანაკლიის შავი ზღვის ღრმაწყლოვანი პორტის მშენებლობის, ოპერირებისა და გადაცემის (BOT) საინვესტიციო ხელშეკრულება. ამასთან, ხელშეკრულება

ძალაში შევიდა 3 ნომბერს, ანუ ე.წ. Signing Bonus გადახდის და წინასამშენებლო ბონდისა და გარანტიის წარმოდგენის შემდეგ.

ანაკლიის პორტის მშენებლობა/განვითარებისათვის დაგეგმილია 9 ფაზა. მე-9 ფაზაზე პორტის გამტარუნარიანობა მიაღწევს 100 მილიონ ტონას, ამასთან, პორტის პირველი ფაზის წლიური ტვირთბრუნვის მოცულობა განსაზღვრულია 8 მილიონი ტონით.

საინვესტიციო პროექტის სრული ღირებულება არ არის განსაზღვრული საინვესტიციო ხელშეკრულებით. ინვესტორის მიერ წარმოდგენილ დოკუმენტებში სავარაუდო ინვესტიციების მოცულობა განსაზღვრულია 2.5 მილიარდი აშშ დოლარით, აქედან კი დაახლოებით 586 მილიონის ინვესტირება მოხდება პირველი ფაზის განმავლობაში.

ინვესტორს სხვადასხვა ვალდებულებები აქვს აღებული საინვესტიციო ხელშეკრულებით, მათ შორის ტვირთბრუნვასთან დაკავშირებული, კვლევების ვადებში წარმოდგენის ვალდებულებები, ბონდებისა და გარანტიების, ასევე დაზღვევების წარმოდგენის და ა.შ. ანუ ინვესტორის ძირითადი ვალდებულებები არის საკმაოდ მოცულობითი.

ამ ეტაპზე, სხვადასხვა მიმართულებით მიმდინარეობს საქმიანობა, მათ შორის:

- ინვესტორსა და საკონტინერო ტერმინალის პოტენციურ ოპერატორს - ამერიკულ კომპანია SSA Marine-ს შორის მოლაპარაკებები მიმდინარეობს საკონტინერო ტერმინალის ოპერირების ხელშეკრულების პირობების თაობაზე;
- მოლაპარაკებები მიმდინარეობს საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებთან დაფინანსების პირობების თაობაზე;
- მომზადების პროცესშია პორტის დეტალური დიზაინი.

დღევანდელი მდგომარეობით ინვესტორს კომისიაზე განსახილველად წარმოდგენილი აქვს რიგი საკითხები:

- გემის რეალურ დროში სიმულაციის კვლევა, რომლის მთავარი მიზანია, რომ დადგინდეს არსებული ტალღმტეხისა და გემის პირობებში ნავსადგურში გემების მოძრაობა არის თუ არა საკმარისად უსაფრთხო;
- ტალღების ზემოქმედების კვლევა, რომლის მთავარი მიზანია დადგინდეს არსებული ტალღმტეხის პირობებში საკმარისად არის თუ არა ნავმისადგომები დაცული ტალღებისაგან.

სახელმწიფოს ძირითადი ვალდებულებები საინვესტიციო ხელშეკრულებითაა განსაზღვრული, კერძოდ:

- ინვესტორს გადასცეს სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული და კერძო პირებისაგან გამოსყიდული მიწები აღნაგობის ხელშეკრულებით (უკვე გადაცემულია მაღალი და დაბალი პრიორიტეტის მიწები, 2019 წლის თებერვალში უნდა მოხდეს სხვა მიწების გადაცემა);
- მოხდეს საგზაო და სარკინიგზო ინფრასტრუქტურის მიყვანა პორტამდე არაუგვიანეს პორტის ოპერირების დაწყებისა;

ამასთან, 2017 წლის განმავლობაში ანაკლიის ღრმაწყლოვან პორტთან დაკავშირებული საკითხების განმხილველი კომისიის გადაწყვეტილების საფუძველზე მოხდა ინვესტორის მიერ წარმოდგენილი გენერალური გეგმის, წინასწარი დიზაინისა და ტექნიკურ-ეკონომიკური კვლევების ძირითადი ნაწილის მოწონება. პორტის პირველი ფაზის (წლიური ტვირთბრუნვის მოცულობა 8 მილიონი ტონა) მოსამზადებელი რიგის სამშენებლო სამუშაოები დაიწყო 2017 წლის 22 დეკემბერს, ხოლო საზღვაო ნაწილში სამუშაოები (ფსკერის დაღრმავება) 2018 წლის სექტემბერში. საზღვაო ნაწილში მშენებლობა დაიწყება 2019 წლის განმავლობაში. ინვესტორის

მიერ დაგეგმილია ოპერირების დაწყება 2020 წლის ბოლოს. ხელმოწერიდან 52 წლის შემდეგ მოხდება პორტის გადაცემა სახელმწიფოსთვის.

გარდაბანი 1

გარდაბანი 1 წარმოადგენს ინფრასტრუქტურულ პროექტს, რომელიც მიზნად ისახავს საქართველოს ენერგობაზრის სტაბილურობის და მდგრადობის გაზრდას ახალი ელექტროგენერაციის ობიექტების მშენებლობით.

მთავრობა სახელმწიფო საწარმოსთან კოოპერაციაში, ამ უკანასკნელის მიერ კერძო ინვესტორებისგან მოპოვებული დაფინანსებით, იმპლემენტაციის ხელშეკრულების ფარგლებში ახორციელებს გრძელვადიან ინფრასტრუქტურულ პროექტს და საკუთარ თავზე იღებს განხორციელებული ინვესტიციების ვერ ამოღებისა და ამ პროექტთან დაკავშირებულ სხვა რისკებს.

გარდაბანი 1-ის პროექტის განხორციელებისთვის დაფუძნდა ცალკე იურიდიული ერთეული შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური“, რომელიც ამჟამად წარმოადგენს გარდაბნის თბოელექტროსადგურის ოპერატორს.

გარდაბანი 1-ის პროექტი ითვალისწინებდა ქ. გარდაბანში 230 მგვ სიმძლავრის კომბინირებული ციკლის თბოელექტროსადგურის მშენებლობას. პროექტის განხორციელების მიზნით სს „საპარტნიორო ფონდი“-ს მიერ შეიქმნა შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური“. პროექტის რეალიზაცია განხორციელდა Calik Enerji San. Ve Tic. A.S-მა, ხოლო პროექტის დაფინანსება მოხდა სს „ნავთობისა და გაზის კორპორაციის“ მიერ უცხოური ინვესტორებისგან მოპოვებული ფინანსური სახსრებიდან.

გარდაბანი 1-ის იმპლემენტაციის ხელშეკრულება გაფორმდა შემდეგ მხარეებს შორის:

1. საქართველოს მთავრობა;
2. სს „საპარტნიორო ფონდი“;
3. სს „საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია“;
4. შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური“;
5. სს „ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი“.

საქართველოს მთავრობის ვალდებულებები:

შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგურის“ და თბოელექტროსადგურის გარანტირებული სიმძლავრის წყაროდ აღიარების უზრუნველყოფა (ხელშეკრულების მოქმედების პერიოდში); მარეგულირებლის (საქართველოს ენერგეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელი ეროვნული კომისია) მიერ დადგენილი გარანტირებული სიმძლავრის საფასურის შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგურისთვის“ გადახდის მიზნით ესკო-სა და შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგურს“ შორის გრძელვადიანი ხელშეკრულების გაფორმების უზრუნველყოფა; ესკო-ს გაუქმების (ლიკვიდაციის, გაკოტრების, გარანტირებული სიმძლავრის გადასახადის შეგროვების ფუნქციის გაუქმების) ან/და მისი ფუნქციების სხვა პირისთვის გადაცემის შემთხვევაში, გარანტირებული სიმძლავრის საფასურის გადახდის მიზნით უზრუნველყოს ესკო-ზე დაკისრებული ვალდებულებების გადაცემა შესაბამისი პირისათვის, რომელიც ესკო-ზე არანაკლებ გადახდისუნარიანია.

შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური“ -ს ვალდებულებები: 2016 წლის ბოლომდე ქ.გარდაბანში 230 მეგავატი დადგმული სიმძლავრის გაზზე მომუშავე კომბინირებული ციკლის თბოელექტროსადგურის მშენებლობის დასრულების და ოპერირების დაწყების

უზრუნველყოფა და საქართველოს ელექტროენერგეტიკული სისტემისთვის ელექტროენერჯის მიწოდება საქართველოს კანონმდებლობით განსაზღვრულ დროში.

ხელშეკრულება ძალაში შევიდა 2013 წლის 1 ოქტომბერს, ხოლო მშენებლობა დასრულდა 2015 წლის ივლისში, შემოსავლის გენერირება კი დაიწყო 2015 წლის სექტემბრიდან. ინვესტიციის მოცულობა შეადგენს 213 მილიონი აშშ დოლარს.

გარდაბნის კომბინირებული ციკლის თბოელექტროსადგურის ექსპლუატაციის ვადა განისაზღვრა 25 წლით (გარანტირებული სიმძლავრის ოპერატორის სტატუსი მიენიჭა 2040 წლის 1 ოქტომბრამდე). თბოელექტროსადგური ასახულია შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგურის“ ბალანსზე და ხელშეკრულების მიხედვით არ არის გათვალისწინებული აღნიშნული აქტივის სახელმწიფოზე გადაცემა.

გარდაბნის თბოელექტროსადგურის მიერ გამომუშავებული 1 კვტ ელექტროენერჯის ფიქსირებული ტარიფი 2018 წლისთვის შეადგენს 8,012 თეთრს.

გარდაბანი 2

გარდაბანი 2 წარმოადგენს ინფრასტრუქტურულ პროექტს, რომელიც მიზნად ისახავს საქართველოს ენერგობაზრის სტაბილურობის და მდგრადობის გაზრდას ახალი ელექტროგენერაციის ობიექტების მშენებლობით.

გარდაბანი 2-ის პროექტის განხორციელებისთვის სს „საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციის“ მიერ დაფუძნდა ცალკე იურიდიული ერთეული შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური 2“, რომელიც თბოელექტროსადგურის მშენებლობის შემდეგ განახორციელებს ოპერირებას იმპლემენტაციის ხელშეკრულების პერიოდში.

გარდაბანი 2-ის პროექტი ითვალისწინებს ქ. გარდაბანში 230 მგვ სიმძლავრის კომბინირებული ციკლის თბოელექტროსადგურის მშენებლობას. პროექტის განხორციელების მიზნით სს „ნავთობისა და გაზის კორპორაციის“ მიერ დაარსდა შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური 2“. პროექტის რეალიზაციას ახორციელებს China Tianchen Engineering Corporation, ხოლო პროექტის დაფინანსება მოხდა სს „ნავთობისა და გაზის კორპორაციის“ მიერ საკუთარი სახსრებიდან.

გარდაბანი 2-ის იმპლემენტაციის ხელშეკრულება გაფორმდა შემდეგ მხარეებს შორის:

1. საქართველოს მთავრობა;
2. შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური 2“;
3. სს „საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია“;
4. სს „ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი“.

საქართველოს მთავრობის ვალდებულებები:

შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური 2“-ის მიერ პროექტის განხორციელებისთვის საჭირო ნებართვების და ლიცენზიების დროულად გაცემის უზრუნველყოფა;

შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური 2“-ის და თბოელექტროსადგურის მარეგულირებლის (საქართველოს ენერგეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელი ეროვნული კომისია) მიერ გარანტირებული სიმძლავრის წყაროდ აღიარების უზრუნველყოფა (ხელშეკრულების მოქმედების პერიოდში);

თბოელექტროსადგურისთვის ოპერირებისთვის საჭირო ბუნებრივი აირის მიწოდების უზრუნველყოფა ფიქსირებული ტარიფით - 143 აშშ დოლარი 1,000 კუბურ მეტრზე. აღნიშნული ტარიფი უნდა მოქმედებდეს პროექტის გაშვებიდან 15 წლის განმავლობაში;

გარდაბანი 2-ის ოპერირების დაწყებიდან 15 წლის განმავლობაში უზრუნველყოს შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური 2“-ის მიერ 1,2 მილიარდი კვტ/სთ ელექტროენერჯის გამომუშავების და მოხმარების მინიმალური ოდენობა, რომელიც ყოველწლიურად დგინდება საქართველოს ენერჯეტიკის სამინისტროს მიერ;

იმპლემენტაციის ხელშეკრულების/საქართველოს კანონმდებლობის ფარგლებში ესკო-ს მიერ შესასრულებელი ვალდებულებების შესრულების ზედამხედველობა;

ესკო-ს გაუქმების (ლიკვიდაციის, გაკოტრების, გარანტირებული სიმძლავრის გადასახადის შეგროვების ფუნქციის გაუქმების) ან/და მისი ფუნქციების სხვა პირისთვის გადაცემის შემთხვევაში, გარანტირებული სიმძლავრის საფასურის გადახდის მიზნით უზრუნველყოს ესკო-ზე დაკისრებული ვალდებულებების გადაცემა შესაბამისი პირისათვის, რომელიც ესკო-ზე არანაკლებ გადახდისუნარიანია;

ესკო-ზე დაკისრებული ფუნქციების სხვა ორგანიზაციაზე გადაცემის შემთხვევაში მთავრობამ უნდა უზრუნველყოს ესკო-სა და შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური 2“-ს შორის არსებული ხელშეკრულების ყველა უფლებების და ვალდებულებების გადაცემა ამ სხვა ორგანიზაციაზე.

იმპლემენტაციის ხელშეკრულების მიზნებისთვის, კანონმდებლობის ცვლილების შემთხვევაში, რომლის შედეგად სს „ნავთობისა და გაზის კორპორაცია“-ს/ შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური 2“-ს გაეზრდება ხარჯები ან დააწვება სხვა ფინანსური ტვირთი, ზარალი, ვალდებულება ან ზიანი გარდაბანი 2-ის პროექტის მშენებლობა-ოპერირებასთან დაკავშირებით მათ უფლება აქვთ მიმართონ მთავრობას ხელშეკრულებაში ცვლილების შეტანასთან დაკავშირებით, რომ მათი ფინანსური მდგომარეობა შენარჩუნდეს იმ დონეზე რა დონეზეც იქნებოდა კანონმდებლობაში ცვლილებების განხორციელებამდე;

მთავრობის მიერ იმპლემენტაციის ხელშეკრულების ფარგლებში ვალდებულებების არასრულად ან/და არაჯეროვნად შესრულების შემთხვევაში თუ სს „ნავთობისა და გაზის კორპორაცია“-ს/ შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური 2“-ს მიადგება ზარალი, მთავრობა უზრუნველყოფს ამ ზარალის/ზიანის ანაზღაურებას ამ კომპანიებისთვის;

თუ სს „ნავთობისა და გაზის კორპორაციის“ წილი შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური 2“-ში მთავრობის გადაწყვეტილებით გადაეცემა სხვა კომპანიას, მთავრობა ვალდებულია გადაუხადოს სს „ნავთობისა და გაზის კორპორაცია“-ს ანაზღაურება, რომელიც საკმარისი იქნებოდა გარდაბანი 2-ის პროექტიდან მინიმუმ 9,07% უკუგების მისაღებად.

შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური 2“-ს ვალდებულებები: 2019 წლის ბოლომდე ქ.გარდაბანში 230 მეგავატი დადგმული სიმძლავრის გაზზე მომუშავე კომბინირებული ციკლის თბოელექტროსადგურის მშენებლობის დასრულების და ოპერირების დაწყების უზრუნველყოფა, რისთვისაც შპს „გარდაბნის თბოელექტროსადგური 2“ ვალდებულია მოიპოვოს მშენებლობის ნებართვა; აწარმოოს მშენებლობა ყველა საჭირო უსაფრთხოების ნორმების დაცვით; უზრუნველყოს მთავრობისა და ენერჯეტიკის სამინისტროს წარმომადგენლების თავისუფალი დაშვება ობიექტზე; სს „ნავთობისა და გაზის კორპორაციასთან“ კოოპერაციაში მოახდინოს ფინანსების მოზიდვა პროექტის განხორციელებისთვის და დაფინანსების პირობების შეთანხმება მოხდება საქართველოს მთავრობასთან.

ხელშეკრულება ძალაში შევიდა 2016 წლის 28 სექტემბერს, ხოლო ექსპლოატაციაში შევა 2019 წლის მეოთხე კვარტალში; ინვესტიციის მოცულობა შეადგენს 170-180 მილიონი აშშ დოლარს. გარდაბნის კომბინირებული ციკლის თბოელექტროსადგურის ექსპლუატაციის ვადა განისაზღვრება 25 წლით. დაუმთავრებელი მშენებლობა ასახულია შპს „გარდაბნის

თბოელექტროსადგური 2“-ის ბალანსზე და მშენებლობის დასრულების შემდეგ არ ივარაუდება მისი სახელმწიფოზე გადმოცემა.

გარდაბნის თბოელექტროსადგურის მიერ გამომუშავებული 1 კვტ ელექტროენერჯის ფიქსირებული ტარიფი იმპლემენტაციის ხელშეკრულების მიხედვით შეადგენს 5,5 აშშ ცენტს, ხოლო წლიური შესყიდვის მოცულობა შეადგენს 1,2 მილიარდ კვტ-ს. ამავე ხელშეკრულებით ბუნებრივი აირის შესყიდვის ფასი შეადგენს 143 აშშ დოლარს 1000 კუბურ მეტრ გაზზე.

თბილისის შოთა რუსთაველის სახელობის საერთაშორისო აეროპორტი

პროექტი მოიცავს კერძო პარტნიორის, TAV ურბან საქართველოს მიერ თბილისის აეროპორტის იჯარით აღებას, მის განვითარებას, საჭირო აღჭურვილობის შექმნასა და ნაგებობების აშენებას. 2027 წლამდე კერძო პარტნიორი განახორციელებს აეროპორტის მთლიანად მართვასა და მოვლა-პატრონობას. 2027 წლიდან აეროპორტი მთლიანად უსასყიდლოდ გადავა საჯარო პარტნიორის მფლობელობაში.

ხელშეკრულების მხარეებია TAV ურბან საქართველო და შპს საქართველოს აეროპორტების გაერთიანება. TAV ურბან საქართველო პასუხს აგებს თბილისის აეროპორტის მართვასა და განვითარებაზე, ხოლო შპს საქართველოს აეროპორტების გაერთიანებას ევალება მასზე ზედამხედველობა და მისი კომპეტენციის ფარგლებში მისი დახმარება.

მოქმედი ხელშეკრულება ძალაში შევიდა 2015 წლის 28 მაისს. პირველადი ხელშეკრულება, რომელიც არსებული ხელშეკრულებით ჩანაცვლდა, ძალაში შევიდა 2005 წლის 6 სექტემბერს.

თბილისის აეროპორტი ფუნქციონირებდა TAV-ის მიერ მასში ინვესტიციის განხორციელებამდე, თუმცა TAV-ის მიერ ახალი ტერმინალის აშენების დასრულება და მისი ექსპლოატაციაში შესვლა მოხდა 2007 წლის თებერვალში.

„თბილისის საერთაშორისო აეროპორტთან დაკავშირებით მშენებლობის, ოპერირებისა და გადაცემის ხელშეკრულების, ცვლილებებთან და შესწორებებთან ერთად“ ვადა განსაზღვრულია 12 წლით. აღნიშნული დოკუმენტის წინამორბედის, პირველადი ხელშეკრულების ვადა, ცვლილებების შემდეგ, მოიცავდა 2005-2027 წლებს.

მოცემული ხელშეკრულების შემთხვევაში, პროექტის ღირებულება პირდაპირ განსაზღვრული არ არის, თუმცა, TAV-ის მიერ განხორციელებული ინვესტიციის გათვალისწინებით, პროექტის ღირებულება შეადგენს არანაკლებ 261,529,213 ლარს, რაც ნამდვილად შეესაბამება ღირებულების მოთხოვნას.

განხორციელებული ინვესტიციები მოიცავს: ძველი ტერმინალისა და ახალი ტერმინალის აშენებას, ავტოსადგომის მოწყობას, ასაფრენი ზოლის, სამიმოსვლო ბილიკისა და ბაქნის რეაბილიტაციებს.

დასახელება	ტავის ინვესტიცია	UAG-ს ბალანსზე ისტორიული	ექსპლ. შესვლა	ექსპლ. ვადა	დაგროვილი ცვეთა	ნარჩენი 31/12/2018
ძველი ტერმინალი	124,315,798	79,232,225	2007	40 წელი	9,603,906.09	69,628,319
ახალი ტერმინალი	65,880,385	59,719,615	2017	40 წელი	2,115,070	57,604,545

რაც შეეხება თბილისში განხორციელებულ ზემოთ აღნიშნულ დანარჩენ ინვესტიციებს, 2015-2017 წლების პერიოდში ტავის მიერ გაწეული ინვესტიცია შეადგენს დაახლოებით 71,333,030 ლარს.

მოცემულ შემთხვევაში, კერძო პარტნიორი ახორციელებს აეროპორტის შენობათა დიდი ნაწილის აშენებას და მათ ოპერირებას, რაც ნამდვილად აკმაყოფილებს საჯარო მომსახურების გაწევისა და საჯარო ინფრასტრუქტურის შექმნის, მოვლა-პატრონობისა და ოპერირების კრიტერიუმს.

ხელშეკრულების თანახმად, ბიზნეს-რისკები მთლიანად ეკისრება კერძო პარტნიორს, თუმცა საკანონმდებლო ან მთავრობის მოქმედებებიდან გამომდინარე რისკები - საჯარო პარტნიორს.

პროექტი მთლიანად ფინანსდება კერძო პარტნიორის მიერ.

ხელშეკრულებით განსაზღვრულია რამდენიმე გარანტირებული ტარიფი, როგორცაა ავიაკომპანიებისათვის დადგენილი გადასახადები (მგზავრების გადასახადი, დაფრენის ღირებულება). აეროპორტისა და მისი აქტივების გადაცემა განხორციელდება უსასყიდლოდ.

როგორც ცხრილშია მოცემული, შექმნილი აქტივების ექსპლოატაციის ვადად განსაზღვრულია 40 წელი. აქტივები აისახება საქართველოს აეროპორტების გაერთიანების ბალანსზე, ხოლო 2027 წლიდან ყველა აქტივის გადაცემა მოხდება საქართველოს აეროპორტების გაერთიანებისათვის, რათა, სურვილის შემთხვევაში, მან სრულყოფილად შეძლოს აეროპორტის ოპერირება ან გადასცეს იგი სხვა ოპერატორს.

ბათუმის საერთაშორისო აეროპორტი

პროექტი მოიცავს კერძო პარტნიორის, TAV-ის მიერ შპს „ბათუმის აეროპორტის“ 100% წილის მმართველობას, და, ამავდროულად, TAV-ის მიერ მართული შპს „ბათუმის აეროპორტის“ მიერ ბათუმის საერთაშორისო აეროპორტის (როგორც უძრავი, ისე მოძრავი ქონების) იჯარით აღებას, მის განვითარებას, საჭირო აღჭურვილობის შექმნასა და ნაგებობების აშენებას. 2027 წლამდე კერძო პარტნიორი განახორციელებს აეროპორტის მთლიანად მართვასა და მოვლა-პატრონობას. 2027 წლიდან აეროპორტი (როგორც შპს „ბათუმის აეროპორტი“, ისე თავად აეროპორტის ქონება) მთლიანად უსასყიდლოდ გადავა საჯარო პარტნიორის მფლობელობაში.

მოცემული პროექტი ხორციელდება ორი ძირითადი ხელშეკრულების საფუძველზე.

პირველი ხელშეკრულება დაიდო 2007 წლის 9 აგვისტოს, მხარეებს წარმოადგენენ TAV Batumi Operations LLC და საქართველოს ეკონომიკური განვითარების სამინისტრო, რომლის თანახმადაც შპს „ბათუმის აეროპორტის“ 100% წილი სამართავად გადაეცა TAV Batumi Operations LLC-ს (მასვე ევალება დაახლოებით 1.4 მილიონი ლარის ოდენობის დავალიანების გადახდა, რომელიც ხელშეკრულების დადებისას გააჩნდა მას).

ხოლო მეორე იჯარის ხელშეკრულება დაიდო 2015 წლის 28 მაისს - შპს „ბათუმის აეროპორტის“ და შპს „საქართველოს აეროპორტების გაერთიანებას“ შორის დადებული ქონების იჯარისა და მართვის შესახებ ხელშეკრულება, რომლის თანახმად, შპს „ბათუმის აეროპორტი“ იღებს იჯარით ბათუმის საერთაშორისო აეროპორტის ქონებას. ორივე მათგანი ძალაშია 2027 წლის 10 აგვისტომდე.

პროექტის ღირებულება პირდაპირ განსაზღვრული არ არის, თუმცა, TAV-ის მიერ განხორციელებული ინვესტიციის გათვალისწინებით, პროექტის ღირებულება შეადგენს არანაკლებ 19,753,150 ლარს.

ხელშეკრულების თანახმად, ბიზნეს-რისკები მთლიანად ეკისრება კერძო პარტნიორს, თუმცა საკანონმდებლო ან მთავრობის მოქმედებებიდან გამომდინარე რისკები - საჯარო პარტნიორს.

ინვესტიციის მოცულობა, შექმნილი აქტივის ღირებულება და ცვეთა

დასახელება	ისტორიული ღირებულება	აეროპორტების გაერთიანების აუდიტორის შეფასება	ექსპლ. შესვლა	ექსპლ. ვადა	დაგროვილი ცვეთა	ნარჩენი 31/12/2018
ბათუმის აეროპ-ის ტერმინალის შენობა	10,829,525	4,761,933	2007	32 წელი	533,237	4,228,695
ბათუმის აეროპ-ის სახანძრო ტერმინალის შენობა	360,984	175,274	2007	42 წელი	14,954	160,320
ბათუმის აეროპ-ის ქვესადგურის შენობა დანადგ. ერთად	288,787	116,815	2007	42 წელი	9,966	106,849
ბათუმის აეროპ-ის საწყობის შენობა	72,197	50,492	2007	42 წელი	4,308	46,184
ბათუმის აეროპორტის ბაქანი	6,787,931	-	2007	11 წელი	-	-

როგორც ცხრილშია მოცემული, შექმნილი აქტივების ექსპლოატაციის განსაზღვრული ვადა განსხვავებულია აქტივების მიხედვით და შეადგენს 11-დან 42 წლამდე ვადას. აქტივები აისახება საქართველოს აეროპორტების გაერთიანების ბალანსზე, ხოლო 2027 წლიდან ყველა აქტივის გადაცემა მოხდება საქართველოს აეროპორტების გაერთიანებისათვის, რათა, სურვილის შემთხვევაში, მან სრულყოფილად შეძლოს აეროპორტის ოპერირება ან გადასცეს იგი სხვა ოპერატორს. რაც შეეხება შპს „ბათუმის აეროპორტს“, მისი წილი დაუბრუნდება სახელმწიფოს, კერძოდ კი ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს.

ხელშეკრულებით განსაზღვრულია რამდენიმე გარანტირებული ტარიფი, როგორცაა ავიაკომპანიებისათვის დადგენილი გადასახადები (მგზავრების გადასახადი, დაფრენის ღირებულება). აეროპორტისა და მისი აქტივების გადაცემა განხორციელდება უსასყიდლოდ.

მოცემულ შემთხვევაში, კერძო პარტნიორი ახორციელებს აეროპორტის შენობათა დიდი ნაწილის აშენებას და მათ ოპერირებას, რაც ნამდვილად აკმაყოფილებს საჯარო მომსახურების გაწევისა და საჯარო ინფრასტრუქტურის შექმნის, მოვლა-პატრონობისა და ოპერირების კრიტერიუმს.

პროექტის ექსპლოატაციაში შესვლა განხორციელდა 2007 წლის 26 მაისს.

პროექტი მთლიანად ფინანსდება კერძო პარტნიორის მიერ.

6.3 შპს ბათუმის საერთაშორისო საკონტეინერო ტერმინალი

შპს „ბათუმის საზღვაო ნავსადგურთან“ გაფორმებული საიჯარო ხელშეკრულების საფუძველზე შპს „ბათუმის საერთაშორისო საკონტეინერო ტერმინალი“ ოპერირებას უწევს „ბათუმის საზღვაო ნავსადგურის“ №4; №5 და №6 ნავმისადგომებს, რომელიც თავის მხრივ 2006 წლის 11 აპრილის სახელმწიფომ უსასყიდლო უზურფრუქტის უფლებით, თავისი არსებობის მანძილზე,

გადასცა შპს ბათუმის საზღვაო ნავსადგურს (იგივე შპს „ბათუმის საზღვაო სავაჭრო ნავსადგური“).

იჯარის მოქმედების ვადა განისაზღვრა 48 წლით 2007 წლიდან 2055 წლის ჩათვლით და შპს „ბათუმის საერთაშორისო საკონტეინერო ტერმინალს“ გადაეცა უფლება განავითაროს და ოპერირება გაუწიოს „ბათუმის საზღვაო ნავსადგურში“ საბორნე გადასასვლელს და საკონტეინერო ტერმინალს.

შპს „ბათუმის საერთაშორისო საკონტეინერო ტერმინალი“ წარმოადგენს ფილიპინური კომპანია „ICTSI“-ს მიერ დაფუძნებულ კომპანიას საქართველოში. „ICTSI“ საერთაშორისო საკონტეინერო ოპერატორია, რომელიც მსოფლიოს მასშტაბით ფლობს ან ოპერირებას უწევს 30 -მდე საკონტეინერო ტერმინალს.

შპს „ბათუმის საკონტეინერო ტერმინალი“ უკვე 11 წელია რაც საქართველოში ოპერირებს და ყოველწლიურად აუმჯობესებს სერვისის ხარისხსა და ტვირთბრუნვას.

2018 წლის მდგომარეობით ის ამუშავებს საქართველოს საკონტეინერო ბაზრის 20%-ს, ხოლო რაც შეეხება საბორნე გადაზიდვებს - საქართველოს საბორნე გადაზიდვების 80%-ს უწევს მომსახურებას.

„ICTSI“ საკუთარი სახსრებით „ბათუმის საერთაშორისო საკონტეინერო ტერმინალში“ ინვესტიციებს ახორციელებს ყოველწლიურად, რათა გაზარდოს ტვირთბრუნვა და კონკურენცია არა მხოლოდ საქართველოს პორტებთან, არამედ კონკურენცია გაუწიოს მეზობელი სახელმწიფოების პორტებს, მოიზიდოს მეტი ტვირთი.

„ბათუმის საერთაშორისო საკონტეინერო ტერმინალს“ სახელმწიფოსთან პირდაპირი ხელშეკრულებები არ აკავშირებს.