

ბანკები (აშშ-ში განვითარების ბანკები) საპროექტო ანალიზის განხორციელებისას გამოყოფენ შემდეგ მომართულებებს:

- ტექნიკური ანალიზი — პროექტის ტექნიკურ (საინჟინრო) შეფასებას, ხარჯების ხარჯთაღრიცხვისა და სამუშაოების გრაფიკის შედგენას ითვალისწინებს;
- მარკეტინგული ანალიზი — პროექტის პროდუქციაზე მიმდინარე და პერსპექტიული საბაზრო მოთხოვნის შეფასებას ითვალისწინებს;
- ფინანსური ანალიზი — განსაზღვრავს ფულადი სახსრების დისკონტირებული ნაკადის მეთოდის მიხედვით პროექტის რენტაბელობას, ანუ ფულის დროითი ღირებულების აღრიცხვას (კრედიტორისათვის დანახარჯების უკუგებადობის პერიოდის მაქსიმალურად ზუსტად დადგენას პრინციპიალური მნიშვნელობა გააჩნია);
- ეკოლოგიური ანალიზი — პროექტირებადი ობიექტის გარემომცველ გარემოზე ზემოქმედებას ადგენს;
- ინსტიტუციური ანალიზი — მსესხებლის მიერ პროექტის რეალიზების შესაძლებლობას ავლენს;
- სოციალური ანალიზი — საზოგადოებისათვის მთლიანობაში პროექტის მისაღებადობას ავლენს (სამუშაო ადგილების უზრუნველყოფის, ისტორიული ძეგლების შენარჩუნების ან აღდგენის და ა.შ. თვალსაზრისით);
- ეკონომიკური ანალიზი — არის პროექტის „დანახარჯები/სარგებლიანობები“-ს პრინციპით გავრცობილი შეფასება, რომელიც ითვალისწინებს საპროექტო რისკების ხარისხის გამოვლენასა და განსაზღვრას და საბოლოო გადაწყვეტილების გამოტანას იმის შესახებ, დადებითმა შენდევებმა გადაწონეს თუ არა მისი განხორციელებისა და ექსპლოატაციის მიხედვით ხარჯები და რისკები.

პროექტის დაკრედიტების შესახებ გადანყვევტილებების მიღების პირობებია:

- ინვესტიციები შედარებით სწრაფად უკუგებადია და მოგების მომტანია;
- რისკი მისაღებია, დაზღვევა საიმედოა;
- კრედიტი კარგად არის უზრუნველყოფილი;
- ინვესტიცია მოცემულ პროექტში აჭარბებს ალტერნატიულ დაბანდებებს.

საპროექტო დაკრედიტების პრაქტიკა საბაზრო პირობებში საქართველოს ბანკებში ჯერ-ჯერობით უმნიშვნელოა.

არასასურველი მაკროეკონომიკური სიტუაციისა და მაღალი რისკების ძალისხმევით გრძელვადიან დაკრედიტებას უმსხვილესი ბანკების საკმაოდ მცირე რაოდენობა ახორციელებს. როგორც წესი, ისინი მსესხებლის მიერ წარმოდგენილი ტექნიკური და ფინანსური ანალიზით, ე.წ. ტექნიკურ-ეკონომიკური დასაბუთებით ან უფრო თანამედროვე, რამდენადმე გაფართოებული — ბიზნეს-გეგმის ვარიანტით იზღუდებიან.

აღნიშნულიდან გამომდინარე შეიძლება ავლნიშნოთ, რომ არასასურველი მაკროეკონომიკური სიტუაციისა და მაღალი რისკების ძალისხმევით გრძელვადიანი დაკრედიტება კომერციული ბანკების მიერ ნაკლებად გამოიყენება, ამდენად სპეციალიზირებული „განვითარების ბანკის“ ჩამოყალიბება და საინვესტიციო პროექტის — საწარმოო ობიექტებში ფულადი სახსრების მიზნობრივი დაბანდების კომპლექსური პროგრამის განხორციელება ქვეყნის ეკონომიკური აღორძინებისა და რეალური სექტორის — საწარმოების განვითარების საფუძველად გვესახება.

ბ) გრძელვადიანი კრედიტის საინვესტიციო ბანკები:

საინვესტიციო დაკრედიტების განმხორციელებელი ბანკების საქმიანობა გარკვეულ მოთხოვნილებებს უნდა შეესაბამებოდეს:

- გააჩნდეს საინვესტიციო სტრატეგია;
- განსაზღვრული ჰქონდეს საჭირო გრძელვადიანი რესურსების მოცულობა, უზრუნველყოს მათი მობილიზაცია;
- შექმნილი ექნება ბანკში სპეციალიზირებული საინვესტიციო ქვედანაყოფი, რომელიც საინვესტიციო პროექტების ანალიზს, მათ შერჩევასა და რეალიზაციას განახორციელებს;
- იყენებდეს თანამედროვე ინფორმაციულ ტექნოლოგიებს საინვესტიციო პროექტების შეფასებისას.

საინვესტიციო დაკრედიტება ინვესტირების სფეროში მაღალკვალიფიციური სპეციალისტების შტატების არსებობასაც ითვალისწინებს, რასაც თან მოყვება მაღალი დანახარჯები - უფრო მაღალი, ვიდრე საშუალოდ ყველა სხვა საბანკო ოპერაციების მიხედვით.

საერთაშორისო გამოცდილება და ეროვნული პრაქტიკა სპეციალიზირებული ბანკების შექმნის მიზანშეწონილობის შესახებ მოწმობს.

უცხოეთში ფუნქციონირებენ შემდეგი ორი ტიპის საინვესტიციო ბანკები:

I ტიპის ბანკები, რომლებიც ვაჭრობას და ძირითადად კორპორაციული ფასიანი ქაღალდების (პორთფელური ინვესტიციების) განთავსებას ახორციელებენ.

II ტიპის ბანკები, რომლებიც მეურნეობის სხვადასხვა დარგების, აგრეთვე ინოვაციური პროექტების გრძელვადიანი დაკრედიტებით არიან დაკავებული. ბანკების აღნიშნული ტიპი შენარჩუნებულია ევროპის ქვეყნებში: საფრანგეთში („საქმიანი ბანკები“ და „საშუალოვადიანი და გრძელვადიანი დაკრედიტების ბანკები“), იტალიაში (ნახევრადსახელმწიფოებრივი ან სახელმწიფოებრივი ბანკები), ესპანეთში (ბანკების სისტემა), ავსტრიაში („საინვესტიციო კაპიტალის ბანკები“). გერმანიაში, ფინეთში და სხვა ქვეყნებში აღნიშნულ ფუნქციებს მსხვილი კომერციული ბანკები ასრულებენ. აშშ-ში და ინგლისში II ტიპის ბანკები არ არსებობს, მათ სპეციალიზირებული საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტები ენაცვლებიან ზოგჯერ, რომელთაც „განვითარების ბანკებს“ უწოდებენ. რუსეთში გრძელვადიანი კრედიტების მიწოდების მოცულობის მიხედვით მსხვილი ბანკები ლიდერობენ („რუსეთის შემნახველი ბანკი“, „ურალსიბბანკი“, „ვენეშტორგბანკი“, „ალფა-ბანკი“ და სხვ.).

აღნიშნულიდან გამომდინარე მიზანშეწონილად მიგვაჩნია, რომ გათვალისწინებული უნდა იქნას საერთაშორისო გამოცდილება და ეროვნული პრაქტიკა და საქართველოში „განვითარების ბანკის“ სახით გრძელვადიანი დაკრედიტების სპეციალიზირებული ბანკები უნდა იქნას ჩამოყალიბებული, რაც ქვეყნის რეალური ეკონომიკის განვითარების, მშპ-ს გაზრდისა და ახალი სამუშაო ადგილების შექმნის საწინდარი იქნება.

გ) დაფინანსება გრძელვადიანი ვალის – კორპორაციული ობლიგაციების ემისიის მეშვეობით:

ახალი კაპიტალის მოზიდვისათვის შესაძლებელია შემდეგი სახის ფინანსური ინსტრუმენტების გამოყენება: სავალო ვალდებულებები, აქციები და ობლიგაციებისა და აქციების თვისებების მქონე ჰიბრიდული ფასიანი ქაღალდები.

კორპორაცია-ემიტენტისათვის მნიშვნელოვანია ობლიგაციებთან მიმართებაში პროცენტის ისეთი დონე იქნას შეთავაზებული, რომელიც ინვესტორების მოზიდვას შეუწყობდა ხელს. თუმცა ინვესტორებისათვის ობლიგაცი-

ებისადმი მიმზიდველობა არა მარტო საპროცენტო განაკვეთის დონით, არამედ ობლიგაციებთან მიმართებაში რისკის შეფასებაზე ზემოქმედი ემისიის შესახებ შეთანხმებაში განმტკიცებული სიფრთხილის სხვადასხვა ღონისძიებებითაც განისაზღვრება.

კორპორაციამ ფინანსურ რესურსებში საკუთარი მოთხოვნილებების დაკმაყოფილების მიზნით შეუძლია ვალის სხვადასხვა სახეობების ემისია განახორციელოს, რომელთა შორის გრძელვადიანი საკრედიტო რესურსების მოზიდვის ყვალაზე გავრცელებულ ინსტრუმენტს — ობლიგაციის ემისია წარმოადგენს. ობლიგაციის შეძენა, თავისი არსით, კომპანიისათვის კრედიტის, მოცემული საპროცენტო განაკვეთის მიხედვით დროის გარკვეული პერიოდით თქმის 30 წლამდეც კი, მიწოდებას წარმოადგენს. ამრიგად, ობლიგაციის მფლობელები (მყიდველები) კორპორაცია-ემიტენტის კრედიტორებს წარმოადგენენ. აღნიშნულის ძალისხმევით ისინი კორპორაციის სამომავლო კეთილდღეობაში არიან დაინტერესებულები და საკუთარი დაბანდების გარკვეულ დაცვას მოითხოვენ. აღნიშნულ დაცვას ჩვეულებრივ ემისიის შესახებ წერილობითი კონტრაქტის ან საობლიგაციო შეთანხმების (bond indenture) ფორმა აქვს, რომელიც კორპორაცია-ემიტენტსა და ობლიგაციის მყიდველს შორის ემისიის დროს გაფორმებად ხელშეკრულებას წარმოადგენს. აღნიშნული ხელშეკრულების შესრულებაზე დაკვირვებისათვის ნდობითი პირი (trustee), როგორც წესი, ბანკი ინიშნება, რომელიც თავისთავზე იღებს პასუხისმგებლობას იმაზე, რომ კორპორაცია-ემიტენტი ემისიის შესახებ კონტრაქტის პირობებს დაიცავს.

ობლიგაციებზე პროცენტების გადახდის სხვადასხვა ვარიანტებმა მოიპოვეს პოპულარულობა, როგორებიცაა:

- ობლიგაციების ემიტირება მცურავი საპროცენტო განაკვეთით (variable interest rate), რომელიც რომელიმე გამოქვეყნებად ინდექსთან არის მიბმული, ისეთთან, როგორიცაა განაკვეთები სახაზინო თამასუქებთან მიმართებაში;
- ობლიგაციების ემიტირება ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთით ვადამდე ადრე დაფარვის უფლების გარეშე (fixed-rate noncallable bond), როდესაც მთლიანი საპროცენტო რისკი ემიტენტზეა გადატანილი;

- ობლიგაციები მცურავი საპროცენტო განაკვეთით (variable-rate bond) და ობლიგაციები ვადამდე ადრე დაფარვის უფლებით (ცალბალე ბონდ), როდესაც მთლიანი საპროცენტო რისკი ინვესტორსზეა გადატანილი;
- ობლიგაციები ნულოვანი კუპონით (zero coupon bond). ასეთი ობლიგაციები ნომინალთან მიმართებაში დიდი ფასდაკლებით განთავსდებიან, ხოლო შემდეგ ემიტენტის მიერ ვადის ბოლოს ნომინალის მიხედვით იფარება. ამასთან, ვადის ბოლომდე ემიტენტი არანაირ პროცენტულ გადახდებს არ ახორციელებს.

ობლიგაციები ნულოვანი კუპონით კორპორაცია-ემიტენტს რიგ სარგებელს აძლევს. დაფარვის ვადამდე არც ძირითადი თანხის და არც პროცენტების გადახდა არ არის საჭირო. გარდა ამისა, გადასახადების გაანგარიშებისას პროცენტების ყოველწლიური დარიცხვები გაითვალისწინება, ასე რომ ობლიგაციის მოქმედების განმავლობაში კორპორაცია საგადასახადო ეკონომიის დაგროვებადი ნაკადის სახით შემოსავალს ღებულობს.

უზრუნველყოფილი ობლიგაციები: კონტრაქტებში არა მარტო ობლიგაციის მოქმედების ხანგრძლივობის ვადაა მითითებული, არამედ დაუფარაობის შემთხვევისათვის გარკვეულ დაცვასაც მოიცავს. დაცვის სახით შეიძლება კორპორაცია-ემიტენტის აქტივებზე უფლება იქნას გამოყენებული. აღნიშნულის მაგალითს ობლიგაციები უძრავი ქონების გირაოთი (mortgage bond) წარმოადგენს. ვერ დაფარვის შემთხვევაში კორპორაცია-ემიტენტის აქტივები შეიძლება ვალის დასაფარად იქნას გაყიდული. მაგალითად, ახალი ქარხნის მშენებარე კორპორაციას შეუძლია აღნიშნული ქარხანა ემიტირებადი ობლიგაციების უზრუნველყოფის სახით გამოიყენოს.

ობლიგაციის საკრედიტო ხარისხის საუკეთესო საერთო-აღიარებულ მაჩვენებელს წარმოადგენენ რეიტინგები, როლელთა მიკუთვნება სხვადასხვა სააგენტოების მიერ ხორციელდება. მინიჭებული რეიტინგი ზემოქმედებს როგორც ლიკვიდობაზე, ასევე ობლიგაციის გაყიდვადობაზე და შემოსავალზეც, რომელიც უნდა დაპირდეს ემიტენტი დამატებითი სახსრების მოზიდვისათვის

ფინანსური ორგანიზაციების უმეტესობა, რომლებიც საერთოეროვნულ დონეზე მოქმედებენ, სახსრების შესაძლო ინვესტირების ობ-

ლიგაციების ხარისხის შემზღუდავ წესებს ექვემდებარებიან. რეიტინგი Baa ან უფრო მაღალი საინვესტიციო ხარისხის რეიტინგად ითვლება, ხოლო მასზე დაბალი ნებისმიერი რეიტინგი სპეკულაციურად (ანუ საინვესტიციოზე უფრო დაბალ ხარისხად) არის მიჩნეული. კორპორაციული ობლიგაციების მეორად ბაზარს ორი სეგმენტი გააჩნია: ბირჟები (ნიუ-იორკის საფონდოს სახით) და ბირჟის გარეშე ბაზარი.

აღნიშნულიდან გამომდინარე შეიძლება დავასკვნათ, რომ ობლიგაციების ემისია გრძელვადიანი კრედიტის მოზიდვის მნიშვნელოვან ინსტრუმენტს წარმოადგენს და ფინანსურმა მენეჯერმა, რომელმაც გრძელვადიანი ვალის (წყაროს) თანხის ემიტირებისა და ვადის საკითხი უნდა გადაწყვიტოს — უნდა იცოდეს საპროცენტო განაკვეთების ინსტიტუციონალური ფაქტორები და ბუნება.

ზემოთაღნიშნულის გათვალისწინებით შემდეგი სახის დასკვნის გაკეთება არის შესაძლებელი:

1. გრძელვადიანი დაკრედიტება, არასასურველი მაკროეკონომიკური სიტუაციისა და მაღალი რისკების ძალისხმევით, კომერციული ბანკების მიერ ნაკლებად გამოიყენება, ამდენად სპეციალიზირებული „განვითარების ბანკის“ ჩამოყალიბება და მიზნობრივი გრძელვადიანი საინვესტიციო პროექტების - ფულადი სახსრების საწარმოო ობიექტებში დაბანდების კომპლექსური პროგრამის განხორციელება — ქვეყნის ეკონომიკური აღორძინების საფუძვლს წარმოადგენს.

2. კორპორაციების მიერ ობლიგაციების ემისია გრძელვადიანი კრედიტების მოზიდვის მნიშვნელოვან ინსტრუმენტს წარმოადგენს და ქვეყანაში მისი დამკვიდრება ეკონომიკის რეალური სექტორის - საწარმოების საწინდრად გვესახება.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. Ченг Ф. Ли, Джозеф И. Финерти - Финансы корпораций: теория, методы и практика. Пер. с англ. - Москва: ИНФРА-М, 2000. - 686 с. (с. 388 - 413).
2. Костерина Т.М. - Банковское дело: Учебно-методический комплекс. - Москва: Изд. центр ЕАОИ, 2008. - 404 с. (с. 191 - 194).

COMPETITIVENESS MANAGEMENT ALGORITHM

Vazha Kakabadze — Doctor of Economics, Geologic engineer
Associate fellow of Georgian Academy of Engineering
Nana Maisuradze — Doctor of Economics

კონკურენტუნარიანობის მენეჯმენტის ალგორითმი

ვაჟა კაკაბაძე — ეკონომიკის დოქტორი,
ინჟინერ-გეოლოგი,
საქართველოს საინჟინრო აკადემიის
წევრ-კორესპონდენტი
ნანა მაისურაძე — ეკონომიკის დოქტორი

რეზიუმე

წარმოდგენილ სამეცნიერო სტატიაში განხილულია საწარმოს კონკურენტუნარიანობის მენეჯმენტის მნიშვნელობა და შემუშავებულია კონკურენტუნარიანობის მუდმივად განახლებადი ფაქტორების ერთიანი ალგორითმი, რომელიც შედგება კონვერგენციულ პროცესებიდან. სტატიაში მნიშვნელოვანი ყურადღება ეთმობა საწარმოს კონკურენტუნარიანობის გამოვლენის ისეთ ფაქტორებს როგორც: საწარმოს ეფექტიანობა, სტრატეგიული პოზიციონირება, გადახდისუნარიანობა და ფინანსური დამოუკიდებლობა, რომლებიც წარმოადგენენ, როგორც ერთიანი ალგორითმის შემადგენელ, ასევე ამ ალგორითმში შემავალი ფინანსური სტაბილიზაციის ალგორითმის ძირითად განმსაზღვრელებს.

Summery

Present scientific essay discusses the importance of competitiveness management of companies and elaborates unified algorithm of constantly renewing factors of competitiveness that is composed of the processes that are characterized with convergence. The article focuses on the factors of determining of company

competitiveness such as: company efficiency, strategic positioning, solvency and financial independence that represent the main determinants of the unified algorithm and the financial stabilization algorithm representing part of the algorithm.

Keywords: competitiveness, selectivity, stabilization.

Introduction: Majority of scientists explain economic aspects of competition notions as rivalry for getting more beneficial conditions. Others believe that the competition is a process that is created when two or more persons fights for success and the result is not available for everyone [2;4;5]. We think that competition is the constantly renewable factor of production that is characterized with the necessity expressed in existence of capital, labor resources and process. Necessity is both, ground for the start and end of the process, while the process itself aims at gaining an advantage.

Research: Research confirmed that the competitiveness studies are mainly addressed at the analysis of competitiveness, while the ground for emergence of competitiveness in other words, necessity of its objective existence is ignored that frequently results in failure of the given enterprise despite the full availability of its production factors. Therefore, competitiveness as an objective reality is not only process but also the constantly renewing production factor *i. e.* has creativity and determines: possibility of effective use of economic resources of an enterprise and creativity *i. e.* competitiveness is determined by many inter-connected process since it applies in the competitive environment where many companies carry out business that have their own strategy and tactics for optimization of competitiveness. Consequently, efficiency, strategic positioning, solvency and financial independence of enterprise is important – therefore, in the high competitive environment, the manager responsible for carrying out of economic activities shall always remember that efficiency, in the process of realization of added value, ensures profit.