

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მარეგულირებელი ინსტიტუტის ფუნქციონირების თავისებურებები და ტრანსფორმაცია

თამარ გოდერძიშვილი
საქართველოს ტექნიკური
უნივერსიტეტის დოქტორანტი

რეზიუმე

გლობალურ მსოფლიოში ფასიანი ქაღალდების ბაზარი წარმოადგენს ფინანსური ბაზრის იმ მნიშვნელოვან სეგმენტს, რომელიც გარეგანდამწვდომია მთელი მსოფლიო სამეურნეო სისტემისათვის და მსოფლიო ბაზარი მთელი მსოფლიოს სამეურნეო სისტემის ინტეგრატორიც სწორედ მისი მეშვეობით ხდება. მსოფლიოს ფინანსური ცენტრების მეშვეობით ხდება ტრანსეროვნული მნიშვნელობის კაპიტალის ამსახველი ფასიანი ქაღალდების კოტირებები და იქმნება მექანიზმები ამ ბაზრებზე მსოფლიოს ყველა ქვეყნიდან ინვესტორთა მონაწილეობისათვის. საკომუნიკაციო ტექნოლოგიების განვითარებით შეიქმნა შესაძლებლობები ისეთი კორპორაციების წარმოშობისათვისაც, რომლებიც თავისი შინაარსით გლობალიზებული არიან და ინვესტორებმა ხშირად არ იციან მათი კონკრეტული მისამართიც კი, მაგრამ სიამოვნებით მონაწილეობენ ამ სამეწარმეო ბიზნესში. ასეთ პირობებში სულ უფრო აქტუალური ხდება ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირების საკითხები და მარეგულირებელი ორგანოს სათანადო უფლებამოსილებით აღჭურვისა და ეფექტიანად ფუნქციონირება.

სტატიის მიზანია ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირების და მარეგულირებელი ორგანოს უფლებამოსილების მნიშვნელოვან ასპექტებზე ყურადღების გამახვილება.

РЕЗЮМЕ

Рынок ценных бумаг является наиболее эффективным средством для привлечения инвестиций и развития экономики страны при рыночной экономике. Тема актуальна при глобализаций, так как на рынке капитала оперируют транснациональные корпораций, которым доверяют многие инвесторы и даже не зная конкретных данных о них (на пример, адресс), все ровно с удовольствием вступают и участвуют в предпринимательские отношения. В таких условиях наиболее актуальны вопросы регулирования рынка и полномочия регулятора рынка.

Целью данной статьи является в общих чертах рассмотреть важные аспекты регулирования и полномочия регулятора рынка ценных бумаг.

საკვანძო სიტყვები: ფასიანი ქაღალდების ბაზარი; ინვესტორ, რეგულირება, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მარეგულირებელი ორგანო, საკანონმდებლო მოთხოვნების დაცვაზე ზედამხედველობა; მარეგულირებელი ორგანოს ტრანსფორმაცია.

* * * *

გლობალურ მსოფლიოში ფასიანი ქაღალდების ბაზარი წარმოადგენს ფინანსური ბაზრის იმ მნიშვნელოვან სეგმენტს, რომელიც გარეგანდამწვდომია მთელი მსოფლიო სამეურნეო სისტემისათვის და მსოფლიო ბაზარი მთელი მსოფლიოს სამეურნეო სისტემის ინტეგრატორიც სწორედ მისი მეშვეობით ხდება. მსოფლიოს ფინანსური ცენტრების მეშვეობით ხდება ტრანსეროვნული მნიშვნელობის კაპიტალის ამსახველი ფასიანი ქაღალდების კოტირებები და იქმნება მექანიზმები ამ ბაზრებზე მსოფლიოს ყველა ქვეყნიდან ინვესტორთა მონაწილეობისათვის. საკომუნიკაციო ტექნოლოგიების განვითარებით შეიქმნა შესაძლებლობები ისეთი კორპორაციების წარმოშობისათვისაც, რომლებიც თავისი შინაარსით გლობალიზებული არიან და ინვესტორებმა ხშირად არ იციან მათი კონკრეტული მისამართიც კი, მაგრამ სიამოვნებით მონაწილეობენ ამ სამეწარმეო ბიზნესში. ასეთ პირობებში სულ უფრო აქტუალური ხდება ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირების საკითხები და მარეგულირებელი ორგანოს სათანადო უფლებამოსილებით აღჭურვისა და ეფექტიანად ფუნქციონირება.

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის სახელმწიფო რეგულირების ფორმა და მარეგულირებელი ორგანოს მოდელი დამოკიდებულია როგორც ქვეყანაში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების დონეზე, ისე სახელმწიფო ნებასა და პოლიტიკაზე. სხვადასხვა ქვეყანაში სხვადასხვა ეტაპზე სხვადასხვა მოდელის მარეგულირებელი ორგანო შეიძლება შეგვხვდეს. განვიხილავთ რამდენიმე მათგანს:

- რეგულირებას ახორციელებს სახელმწიფო, ფინანსთა სამინისტროსთან, მთავრობასთან, პრეზიდენტთან ან პარლამენტთან არსებული მარეგულირებელი ორგანოს მეშვეობით. თუ რომელი ე.წ. “ქოლგის” ქვეშ იქნება მოქცეული ასეთი მარეგულირებელი ორგანო, დამოკიდებულია ქვეყნის მონყობასა და ამა თუ იმ სახელისუფლებო შტოს უფლებამოსილებებსა და ფუნქციებზე. როგორც წესი, ასეთი დაქვემდებარების მქონე მარეგულირებელი ორგანო არ გამოირჩევა დამოუკიდებლობის მაღალი ხარისხით და ეს აისახება კიდევ რეგულირებასა და თვით მარეგულირებლის ფუნქციებზეც. კერძოდ: მას შედარებით შეზღუდული აქვს რეგულირებასთან დაკავშირებული დამოუკიდებლობის ხარისხი და უფლებამოსილება, სტრუქტურა ვერტიკალურია (ხელმძღვანელი, მოადგილე(ები) და სტრუქტურული რგოლები).

• ქვეყანაში მოქმედებს დამოუკიდებელი მარეგულირებელი ორგანო, რომელიც ანგარიშვალდებულება ქვეყნის ხელისუფლების (პრეზიდენტისა და პარლამენტის) დასაზოგადოების წინაშე. ეს ნიშნავს, რომ საქმიანობის ამსახველი ყოველწლიური ანგარიში მზადდება და წარედგინება არა მხოლოდ სახელისუფლებო უმაღლეს ხელმძღვანელობას, არამედ ქვეყნდება კიდევ და მისი საქმიანობის შესახებ ინფორმაცია ამ გზით ხდება ხელმისაწვდომი საზოგადოებისათვის. ასეთი ორგანო ხშირად კოლეგიურია, რაც ნიშნავს იმას, რომ მარეგულირებელი ორგანოს თითოეულ წევრს გააჩნია ხმის უფლება და გადანაცვლებები მიიღება ხმის მიცემით. ხმის მიცემის წესი განისაზღვრება დებულებით ან რეგლამენტით. ასეთი ორგანო აღჭურვილია დამოუკიდებლობის მაღალი ლეგიტიმაციით, გადანაცვლებების მიღებისას მიუკერძოებელი და დამოუკიდებელია და პროფესიულ ცოდნასა და გამოცდილებას ეყრდნობა. აქვს მრავალფეროვანი ფუნქციები და ზედამხედველობის უფლებამოსილების ფარგლებში როგორც ადმინისტრაციული საქმის წარმოებისა და სანქცირების, ისე მოკვლევის ფუნქცია, რაც სისხლის სამართლის საქმისწარმოებასაც გულისხმობს, კანონმდებლობით დადგენილი წესებისა და პროცესუალური ნორმების დაცვით (ასეთია მაგ. აშშ ფასიანი ქაღალდებისა და საფონდო ბირჟების კომისია; მსგავსი უფლებამოსილებით, მხოლოდ ფასიანი ქაღალდების სფეროში დანაშაულების მოკვლევის ფუნქციისა და სისხლის სამართლებრივი დევნის უფლებამოსილების გარეშე, იყო აღჭურვილი საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისია^{1,2} 1999-2007წლებში).

• მარეგულირებელი ორგანო ფუნქციონირებს როგორც ე.წ. მეგა-რეგულატორი, რომელიც ითავსებს საფინანსო, - ფასიანი ქაღალდების, სადაზღვევო და საბანკო, - სფეროს კომპანიების რეგულირების ფუნქციებსა და უფლებამოსილებებს. ზოგ შემთხვევაში კი გაერთიანებულია ფასიანი ქაღალდების ბაზრისა და სადაზღვევო სფეროს რეგულირება, საბანკო სფეროს ზედამხედველობა და რეგულირება კი ნაციონალური/ცენტრალური ბანკის პრეროგატივას წარმოადგენს. აღსანიშნავია, რომ სრულიად განსხვავებული მოდელის მარეგულირებელი ორგანო დაინერგა საქართველოში, 2007 წლის სექტემბრიდან განხორციელებული საკანონმდებლო ცვლილებების შედეგად, როდესაც ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისიის ლიკვიდაციის შემდეგ კომისიის შეკვეცილი ფუნქციები გადაეცა საქართველოს საფინანსო ზედამხედველობის სამსახურს, რომელიც შექმნილი იყო უკანონო შემოსავლების ლეგალიზაციის აღკვეთაზე საზედამხედველო ორგანოს ბაზაზე. 2007 წლის სექტემბრიდან მასვე გადაეცა კომისიის ლიკვიდაციის პარალელურად ლიკვიდირებული დაზღვევის ზედამხედველობის სამსახურის ფუნქციები. შესაბამისად, საფინანსო სფეროს ორი მსხვილი სეგმენტის რეგულირების ფუნქცია დაეკისრა იმ სტრუქტურას, რომელიც ტრადიციულად არ

წარმოადგენს საფინანსო სფეროს და არც მისთვის დამახასიათებელი ინფრასტრუქტურის ინსტიტუტები გააჩნია. ამგვარად, ხელოვნურად შექმნილმა ე.წ. „მეგა-რეგულატორმა“ არსებითად ვერ შეასრულა ფინანსური ბაზრის 2 გაერთიანებული სეგმენტის მარეგულირების ფუნქცია. 2009 წელს საქართველოს საფინანსო ზედამხედველობის სააგენტო დაექვემდებარა საქართველოს ეროვნულ ბანკს, ჯერ საჯარო სამართლის იურიდიული პირის სტატუსით³, როგორც საბანკო და არასაბანკო დაწესებულებების, ისე ფასიანი ქაღალდებისა და სადაზღვევო სფეროს მარეგულირებელი და საზედამხედველო ორგანო. შემდეგ კი სტრუქტურული ერთეულის (დეპარტამენტის) სახით შევიდა ეროვნული ბანკის აპარატის შემადგენლობაში. შესაბამისად, მცირერიცხოვანი მარეგულირებელი ორგანოს პირობებში საკანონმდებლო ცვლილებები, რომლებიც საფუძვლად ედებოდა ამ მარეგულირების ყოველ მომდევნო რეფორმირება-რეორგანიზებასა და ტრანსფორმაციას, ასევე ითვალისწინებდა ფასიანი ქაღალდების ბაზრის სარეგულაციო სფეროს დავინტროვებასა და საანგარიშგებო მოთხოვნებისაგან რიგი კომპანიების განთავისუფლების შესაძლებლობას, რაც საზედამხედველო საქმის მოცულობისა და არეალის შემცირების გარდა არასახარბიელო საინვესტიციო კლიმატსაც ქმნის ქვეყანაში. შემდეგ, 2015 წელს იყო მცდელობა, რომ საფინანსო სფეროს მარეგულირებელი ორგანო შექმნილიყო დამოუკიდებელი სახით, როგორც ეს ზოგ ქვეყანაშია და მას შეეთავსებინა საფინანსო სფეროს, - ფასიანი ქაღალდების ბაზრის, საბანკო და სადაზღვევო, - ზედამხედველობა. „დეიურე“ შეიქმნა კიდევ ეს ორგანო და დაინიშნა ხელმძღვანელიც, მაგრამ ამ გადანაცვლებების მოწინააღმდეგე ძალთა ძალისხმევით შედეგად, საქართველოს საკონსტიტუციო სასამართლოს გადაწყვეტილებით, ეს მცდელობა უშედეგოდ დასრულდა. აღსანიშნავია, რომ ამის შემდეგ მალევე, 2017წ. განხორციელებული მორიგი საკანონმდებლო ცვლილებების⁴ შედეგად საქართველოს ეროვნული ბანკის რეგულირების სფეროდან გამოვიდა სადაზღვევო სფერო და ჩამოყალიბდა მეტ-ნაკლებად დამოუკიდებელი მარეგულირებელი ორგანოს, სსიპ საქართველოს დაზღვევის სახელმწიფო ზედამხედველობის სამსახურის სახით. რაც შეეხება ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებას, უკანასკნელი ათეული წლის განმავლობაში განხორციელებული საკანონმდებლო ცვლილებების შედეგად დღეისათვის რეგულირებასა და ზედამხედველობას ექვემდებარება ძალზე მცირე სეგმენტი. შეიძლება ითქვას, ამ უმნიშვნელოვანესი სფეროს რეგულირების ფუნქცია დაკნინებულია და მხოლოდ ფორმალური ხასიათი აქვს შერჩენილი.

უნდა აღინიშნოს, რომ საქართველოს მთავრობის 2014 წლის 22 სექტემბრის №1-1/264 განკარგულებით შეიქმნა „კაპიტალის ბაზრის სამუშაო ჯგუფი“, საქართველოს ეკონომიკის მინისტრის ხელმძღვანელობით. აღნიშნულმა სამუშაო ჯგუფმა განხორციელა

„საქართველოს კაპიტალის ბაზრის დიაგნოსტიკური შესწავლა“ და 2015 წლის 12 მაისს გამოაქვეყნა კვლევა და რეკომენდაციები⁵. საგულისხმოა, რომ კაპიტალის ბაზრის კვლევის შედეგად სამუშაო ჯგუფმა 45-მდე პრობლემა (ან საჭირო ცვლილება) გამოყო. ბაზრის დიაგნოსტიკური შესწავლის შედეგად სამუშაო ჯგუფის შეფასებები მნიშვნელოვანი, რიგ შემთხვევაში - საგანგაშოც და ყურადსაღებია. მოვიტანთ რამდენიმე მათგანს:

- „18. ნებისმიერი საზომით, 2007-2014 წლები მძიმე იყო საქართველოს კორპორატიული ფასიანი ქაღალდების ბაზრისთვის....“

- „19. ... მიუხედავად იმისა, რომ იმ პერიოდში აღნიშნული ცვლილებები „ლიბერალიზაციის“ კონტექსტში გატარდა, მის მიღებას მოჰყვა ვაჭრობის გამჭვირვალობის დრამატული შემცირება. ამდენად, გარკვეულწილად, საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის არასახარბიელო მდგომარეობა „თვით-გამოწვეულიც“ არის.“

- „21. 2007 წლის ცვლილებების ჯამური ეფექტი პროგნოზირებადი იყო. ვაჭრობამ დრამატულად გადაინაცვლა საფონდო ბირჟიდან არასაბირჟო ბაზრისკენ და თავად ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორებთან.“

- „22. 2007 წლის ცვლილებებმა ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ კანონში ასევე მნიშვნელოვნად შეამცირა იმ სააქციო საზოგადოებების რაოდენობა, რომელთაც მოეთხოვებოდათ ანგარიშგებების წარდგენა საჯაროდ. „ანგარიშვალდებული სანარმოს“ განმარტების მდგენელი - „ნებისმიერი ემიტენტი, რომელსაც ყავს 100-ზე მეტი აქციონერი“ - ამოღებულ იქნა განმარტებიდან. აღნიშნულმა მნიშვნელოვნად შეასუსტა ინვესტორთა დაცვის ასპექტები ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ კანონში....“

- „23. შედეგად, საქართველოს სააქციო საზოგადოებათა გამჭვირვალობა განიცდის არა პროგრესს, არამედ რეგრესს. 2014 წელს, დაფიქსირებული რაოდენობიდან, რომელიც შეადგენს 675 აქტიურ სააქციო საზოგადოებას, მხოლოდ 258 წარმოადგენდა „ანგარიშვალდებულ სანარმოს“. ამ რაოდენობიდან 207 სარგებლობდა საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ დაწესებული გამონაკლისებით, და შესაბამისად მხოლოდ 51 სანარმო ახდენდა წლიური და პერიოდული ანგარიშების წარდგენას. ასეთი გაუმჭვირვალობა მხოლოდ უარყოფითად მოქმედებს ინვესტორთა მონაწილეობაზე.“

- „24. აღნიშნულს კიდევ უფრო ამძიმებს ის ფაქტი, რომ საქართველომ არ იცის და არსებული სისტემის პირობებში ვერ ეცოდინება - თუ როგორია მისი სააქციო საზოგადოებების ფინანსური არსი. განსხვავებით მისი მეზობლებისგან საქართველო არ ითხოვს საკუთარი სააქციო საზოგადოებებისგან ზოგადი ფინანსური ინფორმაციის საჯაროდ წარდგენას. 1 (1 ამ კონტექსტში, „ზოგადი“ გულისხმობს მარტივ განაცხადს (1) შემოსავლების, (2) წმინდა შემოსავლის, (3) აქტივების, (4) ვალდებულებების, (5)

აქციონერთა კაპიტალის, და (6) გამოშვებული და დაუფარავი (გადაუხდელი) თითოეული კლასის ფასიანი ქაღალდის მფლობელთა რაოდენობის შესახებ. ეს ციფრები არ არის სავალდებულო იყოს აუდიტირებული, მაგრამ განაცხადებში არასწორი ინფორმაციის წარმოდგენა უნდა ექვემდებარებოდეს დაჯარიმებას.) შედეგად, ნებისმიერი გადაწყვეტილება, რომელიც ეხება კაპიტალის ბაზრის არქიტექტურას მიღებულ უნდა იქნეს საფუძვლიანი ვარაუდით, რომელიც 8 წლის (ამჟამად უკვე 11 წლის) წინანდელ მონაცემებს უნდა დაეყრდნოს. (გვ.6).“

- ა) არსებული სტრუქტურა პრაქტიკულად არ უზრუნველყოფს ინფორმაციას ფასების შესახებ პოტენციური მყიდველებისთვის ან გამყიდველებისთვის. საქართველოს საფონდო ბირჟაზე ბროკერების მიერ ძალიან მცირე რაოდენობის კვოტების განთავსება ხდება. აღნიშნულის გაკეთება პრაქტიკულად მოკლებულია აზრს, ვინაიდან მოლაპარაკებები სავაჭრო გარიგებების შესახებ სისტემის გარეთ ხდება „ფასი“ რომელიც ცნობილია პოტენციური მყიდველისთვის ან გამყიდველისთვის არის ის ფასი, რომელსაც ბროკერი გაამჟღავნებს.

- ბ) საქართველოს დიდი ზომის ემიტენტები კაპიტალის მნიშვნელოვანი მოცულობის მოზიდვას ადგილობრივი ბაზრის გვერდის ავლით ცდილობენ და უცხოურ ბაზრებს მიმართავენ. ის „დამატებითი ღირებულება“, რომელიც ადგილობრივ ბაზარზე არ არსებობს ნაცვლად მოიპოვება უცხოურ გარემოში. 2006 წლიდან 2014 წლის ფარგლებში საქართველოს ემიტენტებმა გაყიდეს აშშ\$164 მილიონის ფასიანი ქაღალდები საქართველოში და აშშ\$2.6 მილიარდი მის ფარგლებს მიღმა.

- გ) ვაჭრობის ფრამენტირება ქმნის ძალიან რთულ გარემოს რეგულირებისთვის. საქართველოს ეროვნულ ბანკს ვერ ეცოდინება თუ როდის მოხდა კონტაქტის დამყარება კლიენტთან ან როდის შედგა გარიგება. აღნიშნული ართულებს ნორმალურ ზედამხედველობას, ვინაიდან საქართველოს ეროვნული ბანკი ვერ აღადგენს ფაქტებს და გარემოებებს ასეთ გაფანტულ და ბუნდოვან გარემოში.

- დ) ზემოაღნიშნული არაფორმალური ბაზრების გამოყენების შედეგია საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის - ინფრასტრუქტურის ერთ-ერთი ძირითადი შტოს - ფინანსური მდგომარეობის მუდმივი გაუარესება. ვაჭრობის ზოგადად დაბალი მოცულობის და დახსიქითა (არასაბირჟო) ბაზრისა და ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორებთან მიგრაციის პირობებში, საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარი საოპერაციო თვალსაზრისით გაკოტრებულია 2008 წლიდან.

- ე) არსებობს ინვესტორთა დაკარგვის რისკი. ორგანიზებული ბაზრის ერთ-ერთი უპირატესობაა ანგარიშსწორების სისტემის უსაფრთხოება. მყიდველები არ მიიღებენ საკუთარ ფასიან ქაღალდებს მანამ, სანამ არ გადაიხდიან და გამყიდველები არ მიიღებენ

გადახდას მანამ, სანამ არ მიანოდებენ ფასიან ქალაქებს. დახლსიქითა (არასაბირო) ბაზრისთვის და რეგისტრატორებთან გატარებული გარიგებებისთვის ასეთი უსაფრთხოება არ არსებობს (გვ.7).”

როგორც კვლევის მასალის მოცულობიდან და მასში ასახული ინფორმაციიდან თვალსაჩინოდ ჩანს, აღნიშნულ კვლევაზე დაიხარჯა უამრავი დრო და რესურსი, შედეგენილია საფუძვლიანი ნაშრომი, რიგ საკითხებთან დაკავშირებით დადებულია საგანგაშო დასკვნები, მაგრამ მათზე რეაგირების შესახებ არაფერია ცნობილი ფართო საზოგადოებისათვის.

რეზიუმეს სახით შეიძლება ითქვას, რომ ფასიანი ქალაქების ბაზრის განვითარების ხელშეწყობა გულისხმობს: კაპიტალის ბაზარზე ჯანსაღი კონკურენტული გარემოს შექმნას, მოცემული ეროვნული ეკონომიკის სრულყოფილი სამეურნეო საბაზრო მექანიზმის ფორმირებას, ბაზარზე სამართლიანი ვაჭრობის წესების დამკვიდრებას, ინვესტორთა ინტერესების დაცვასა და ეროვნული ბაზრის ორგანულ ინტეგრირებას ფასიანი ქალაქების გლობალური ბაზრის მსოფლიო ცენტრებთან. ამგვარად, ფასიანი ქალაქების ბაზრის რეგულირება აუცილებელი მაკროეკონომიკური მნიშვნელობის ამოცანაა ნებისმიერ ქვეყანაში, მათ შორის საქართველოშიც, რომლის განხორციელება სპეციალური, სახელმწიფო პოლიტიკის გამტარებელი ინსტიტუციის გარეშე პრაქტიკულად შეუძლებლად გვეჩვენება. ამ აზრს ისიც გვიმტკიცებს, რომ დღეისათვის თვალსაჩინოა, რომ ჩვენს ქვეყანაში მოქმედი საკანონმდებლო ნორმები და შესაბამისი საბაზრო ინსტიტუტები ვერ პასუხობს ფასიანი ქალაქების ბაზრის მონაწილეთა მოთხოვნებს და დისტანცირებულია მსოფლიოში ამ სფეროს განვითარების ზოგადი ტენდენციებიდან. ფასიანი ქალაქების ბაზრის მარეგულირებელი ორგანო, საქართველოს ეროვნული ბანკის სტრუქტურული ერთეული ვერ უზრუნველყოფს ამ გამოწვევების შესატყვისად მოქმედებას, მას არც საამისო რესურსი და არც საკანონმდებლო ბერკეტები გააჩნია. ამიტომ მნიშვნელოვანი და აუცილებელია ფასიანი ქალაქების ბაზრის დამოუკიდებელი, სათანადო უფლებამოსილებით აღჭურვილი მარეგულირებელი ორგანოს შექმნა.

მართალია, გამოვლენილი პრობლემები სათავეს იღებს იმ საკანონმდებლო ცვლილებებიდან, რომლებიც „ლიბერალიზაციის“ კონტექსტში დაიწყო 2007 წლიდან და გაგრძელდა მომდევნო წლებშიც, მაგრამ ჩვენი ქვეყნის ეკონომიკური წინსვლის აუცილებლობები და მდგრადი განვითარების ამოცანები დღის წესრიგში სვამს შექმნილი სიტუაციის ახლებურად გააზრებისა და ქვეყნის ფინანსური ბაზრის სრულყოფის მიმართულებით არსებითი ნაბიჯების გადადგმის აუცილებლობას. კერძოდ, საჭიროა შეიქმნას ფასიანი ქალაქების ბაზრის მარეგულირებელი და კორპორაციულ ინვესტორთა მასტიმულირებელი თანამედროვე, მდგრადი განვითარების უზრუნველყოფი სისტემა. ამ თვალსაზრისით

აუცილებლად მიგვაჩნია ზემოხსენებული “კაპიტალის ბაზრის სამუშაო ჯგუფის” მიერ ჩატარებული საქართველოს კაპიტალის ბაზრის დიაგნოსტიკური შესწავლის შედეგების კარგად გააზრება და შესაბამისი რეაგირება ხელისუფლების მხრიდან, რაც უნდა გამოიხატოს: 1. არსებული მდგომარეობის გამოსასწორებლად საკანონმდებლო ცვლილებების მომზადებასა და საქართველოს პარლამენტში წარდგენაში; 2. ფასიანი ქალაქების ბაზრის მარეგულირებელი დამოუკიდებელი ორგანოს აღდგენაში (შექმნაში), რომელიც ვალდებული იქნება იზრუნოს ქვეყანაში ფასიანი ქალაქების ბაზრის ინსტიტუციურ და მისი მოქმედების საბაზრო მექანიზმების სრულყოფაზე; 3. სახელმწიფო მარეგულირებელი დამოუკიდებელი ორგანოსათვის ბაზრის მონაწილეთა კანონმორჩილებაზე საზედამხედველო ფუნქციისა და უფლებამოსილების მინიჭებაში, ასევე ამ ორგანოსათვის კანონალსრულების იძულების ქმედითი ბერკეტებით აღჭურვაში, ადმინისტრაციული ჯარიმის დაკისრების ჩათვლით; 4. ინვესტორთა ინფორმირებულობისა და მათი ინტერესების დაცვის, კორპორაციული კაპიტალის ფუნქციონირების უკეთესი პირობების შექმნისა და მსოფლიო საბაზრო ცენტრებთან ადაპტაციის ეფექტიანი გზების გამონახვის მიზნით მარეგულირებელი ორგანოს მატერიალურ და ტექნიკურ-ტექნოლოგიურ აღჭურვაში, ფასიანი ქალაქების ბაზრის მონიტორინგის განხორციელებისა და საჭიროების მიხედვით შესაბამისი რეკომენდაციების გამოცემის მიზნით; 5. კვალიფიციური კადრებით დაკომპლექტებასა და მათი პროფესიული ზრდისა და განვითარების ხელშეწყობაში.

გამოყენებული და ციტირებული ლიტერატურა:

1. „ფასიანი ქალაქების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონი <http://www.forms.ge/sakartvelos-kanoni-pasiani-kaghaldebis-bazris-shesakheb>
2. „საქართველოს ადმინისტრაციულ სამართლდარღვევათა კოდექსი“ - <https://matsne.gov.ge/ka/document/view/28216>
3. „საქართველოს საფინანსო ზედამხედველობის სააგენტოს“ 2009 წლის 13 იანვრის N1 დადგენილება - <https://www.matsne.gov.ge/ka/document/view/81664>
4. „დაზღვევის შესახებ“ საქართველოს კანონი - http://insurance.gov.ge/getattachment/Legislation/NormativeActs/Dazgvevis_Kanoni.pdf.aspx
5. „საქართველოს კაპიტალის ბაზრის დიაგნოსტიკური შესწავლა და რეკომენდაციები“, საქართველოს მთავრობის 2014 წლის 22 სექტემბრის N1-1/264 განკარგულებით საქართველოს ეკონომიკის მინისტრის ხელმძღვანელობით შექმნილი კაპიტალის ბაზრის სამუშაო ჯგუფი, 2015 წლის 12 მაისი, http://www.economy.ge/uploads/meniu_publicaciebi/ouer/CMWG_Diagnostic_Report_12_May_2015_GEO.pdf.