

უპრობლემად განვითარებადი საინვესტიციო ფონდების სამართლებრივი რეგულირების საშუალებები საქართველოში

ნინო ბენდიანიშვილი
სტუდენტ-დოქტორანტი

რეზიუმე

საინვესტიციო კლიმატი ქვეყნის ზოგადი ეკონომიკური ვითარების ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორი არის. განსაკუთრებით კი აღსანიშნავია საინვესტიციო საქმიანობის განვითარების თანამედროვე საშუალებების გამოყენება საქართველოში.

იმისათვის, რომ ქვეყანას შესაბამისი გარემო შეექმნას, ერთ-ერთი შესაძლო გზა არის საინვესტიციო კომპლექსური საქმიანობის შემუშავება. დასკვნის სახით კი შეგვიძლია აღვნიშნოთ, რომ აუცილებელია საქართველოში ამ სფეროს **კანონმდებლობის გაუმჯობესება**. ამ დასკვნების საფუძველზე, ეს საკითხი შეიძლება განვიხილოთ ერთ-ერთ ყველაზე აქტუალურ და მნიშვნელოვან თემად, რადგან საინვესტიციო კანონმდებლობის შესწავლა არის პირდაპირი გზა მასში არსებული ხარვეზების გამოსავლენად.

აღნიშნული კვლევის მიზნად განისაზღვრება, როგორც საქართველოში საინვესტიციო ფონდების საშუალებით ინვესტიციური საქმიანობის იურიდიული რეგულირების პრობლემების ძიება, ასევე ამ სფეროში საკანონმდებლო ხარვეზების იდენტიფიცირება, აგრეთვე მათი გადაჭრის გზების ძიება და დასაბუთება. ამ მიზნების მისაღწევად აუცილებელია შემდეგი ურთიერთდაკავშირებული ამოცანების გადანყვეტა:

- 1) შეისწავლოს საინვესტიციო საქმიანობის მარეგულირებელი სამართლებრივი ნორმები, დადგინდეს არსებული პრობლემები და წინააღმდეგობები;
- 2) გამოხატოს ძირითადი ცნებები, კერძოდ, საინვესტიციო საქმიანობა, საინვესტიციო რეგულირების სპეციფიკური ტერმინები, ასევე განსხვავება მათ შორის;
- 3) განისაზღვროს საინვესტიციო საქმიანობის მონაწილეთა შემადგენლობა და სამართლებრივი სტატუსი ინვესტიციის პროცესში;
- 4) გაანალიზდეს საინვესტიციო ფონდების შექმნისა და შეწყვეტის არსებული პროცედურა მათი საქმიანობის შესასწავლად.

საკვანძო სიტყვები: ურთიერთდაკავშირებული საინვესტიციო ფონდები, სამართლებრივი რეგულირება, საინვესტიციო საქმიანობა, საკანონმდებლო მდგომარეობა.

MEANS OF LEGAL REGULATION OF RELATED INVESTMENT FUNDS IN GEORGIA

Nino Bendianishvili
PhD student of GTU

RESUME

The investment climate is one of the most important factors in the general economic situation of the country. The use of modern means of development of investment activities in Georgia is especially noteworthy.

One of the possible ways to create a suitable environment for the country is to develop complex investment activities. In conclusion, we can say that it is necessary to improve the legislation in this area in Georgia. Based on these findings, this issue can be considered as one of the most topical and important topics, because the study of investment legislation is a direct way to identify gaps in it.

The purpose of this study is to identify the problems of legal regulation of investment activities through investment funds in Georgia, as well as to identify legislative gaps in this area, as well as to seek and substantiate ways to solve them. To achieve these goals, it is necessary to solve the following interrelated tasks:

- 1) study the legal norms regulating investment activities, identify existing problems and contradictions;
- 2) express the basic concepts, in particular, investment activities, specific terms of investment regulation, as well as the differences between them;
- 3) determine the composition of the participants of the investment activity and the legal status in the investment process;
- 4) Analyze the existing procedure for the creation and termination of investment funds to study their activities.

Keywords: Interconnected investment funds, legal regulation, investment activities, legislative status.

* * * *

გლობალიზაციის ეტაპზე მსოფლიოში ჯერ კიდევ იქმნება **თანამედროვე ინვესტიციის რეჟიმი**, რომელიც შესაბამისობაში იქნება **საერთაშორისო სამართალთან**. ნყარო, რომელიც წარმოადგენს ფუნდამენტურ და მარეგულირებელ **ინვესტიციურ საქმიანობას საქართველოში**, ითვლება საერთაშორისო ხელშეკრულებად - **ვენის კონვენცია 1969** წლის ხელშეკრულებების შესახებ კანონის შესახებ. [1]

მნიშვნელოვანია განვიხილოთ ურთიერთდაკავშირებული საინვესტიციო ფონდების საქმიანობის სამართლებრივი რეგულირების სფეროები. ურთიერთინვესტირების ფონდი წარმოადგენს საკუთრების კომპლექსს და ამგვარი ფონდის იურიდიულ სტატუსს აქვს სახელშეკრულებო მოქმედება. პრაქტიკაში, შემდეგი ვარიანტები:

- საკუთარი მენეჯმენტის კომპანიის შექმნა და სახელწოდების ურთიერთდახმარების რეგისტრაცია; ეს მოითხოვს იურიდიული პირის რეგისტრაციას და მიიღებს ინვესტიციის ფონდების, ასევე ურთიერთდაკავშირებული ინვესტიციების ფონდებისა და არასახელმწიფო საპენსიო ფონდების მართვის ლიცენზიის მოპოვებას.

- არსებულ კომპანიასთან შეთანხმება შექმნის ფონდის სამეურვეო საბჭოს როლზე.

მეორე ვარიანტის არჩევისას პარალელურად შეიძლება შეიქმნას საკუთარი მმართველი კომპანია, რომელიც შემდგომში გადაეცემა ფონდის მენეჯმენტს.

ასე რომ, ურთიერთსასურველი ინვესტიციის ფონდის შესაქმნელად აუცილებელია, პირველ რიგში, დარეგისტრირდეს მმართველი კომპანია.

მმართველი კომპანიის **(დიდი ბრიტანეთი)** და მისი **ურთიერთდახმარების ფონდის შექმნის მთავარი ეტაპები შემდეგში მდგომარეობს**: მმართველი კომპანიის რეგისტრაცია; სისხლის სამართლის კოდექსის ლიცენზიის მოპოვება; მმართველ კომპანიასა და ინფრასტრუქტურულ ორგანიზაციებს შორის ხელშეკრულებების დადება; ურთიერთსახსრების რეგისტრაცია. რამდენიმე საინვესტიციო ფონდი შეიძლება დარეგისტრირდეს ერთ მმართველ კომპანიაში.

ურთიერთდახმარების საინვესტიციო ფონდების რამდენიმე სახეობა არსებობს:

1) ღია (ამგვარი ფონდების საინვესტიციო ერთეულის შეძენა და გამოსყიდვა შესაძლებელია მმართველი კომპანიის მიერ ნებისმიერ დღეს).

2) ინტერვალი (ასეთი სახსრების საინვესტიციო ერთეულების გამოსყიდვა შესაძლებელია ექსკლუზიურად გარკვეული პერიოდის ინტერვალებით, რომლებიც დადგენილია სახსრების წესებით).

3) დახურული (ურთიერთინვესტირების ფონდე-

ბი, რომლებიც გამოიყენება უძრავი ქონებისა და ინსტრუმენტების ინვესტიციებისთვის, გარდა ფასიანი ქაღალდებისგან).

აღნიშნულ დარგში მნიშვნელოვანია პროფესორ ალექსანდრე სიჭინავასა და ირინა გოგორიშვილის სახელმძღვანელო „საერთაშორისო საინვესტიციო საქმე და ტრანსნაციონალური კორპორაციები“, რომელშიც განხილულია საერთაშორისო ინვესტიციების მნიშვნელობა და მსოფლიო საინვესტიციო გარემო. საერთაშორისო ინვესტიციების მექანიზმები და სამოტივაციო ფაქტორები. [2]

ქვეყანაში ჯანსაღი საკანონმდებლო გარემოს, მათ შორის საინვესტიციო თვალსაზრისით, ჩამოყალიბება და განმტკიცება აუცილებელია. მნიშვნელოვანია კანონპროექტის ის ნაწილი, რომელიც ფონდის შექმნის, დარეგისტრირებისა და მართვის პრინციპებს აწესრიგებს სამართლებრივად, ასევე, განსაზღვრავს ფონდის სხვადასხვა ტიპს.

კანონის პროექტი სამი ტიპის ფონდის ჩამოყალიბების შესაძლებლობას იძლევა. სხვადასხვა საქმიანობის მიხედვით, ფონდს შეუძლია ფინანსური სახსრების მობილიზება კოლექტიურად ანუ ფიზიკური პირებიდან, ასევე ორგანიზაციებიდან თავისუფალი ფინანსური სახსრებით. კანონპროექტის მიხედვით, ფონდმა შესაძლებელია საქართველოში დააბანდოს საქართველოს გარეთ მობილიზებული ფინანსური რესურსების და პირიქით, საქართველოში მობილიზებული ფინანსური რესურსების ინვესტირება მოახდინოს საქართველოს ფარგლებს გარეთ. [3]

საქართველოში არსებობს „ანარმოე საქართველოში - ინვესტიციის“ მიმართულება, რომლის მიზანია საქართველოში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა, ხელშეწყობა და განვითარება. აღნიშნული მიმართულება წარმოადგენს ერთგვარ მედიატორს უცხოელ ინვესტორებსა და საქართველოს მთავრობას შორის, მუშაობს „ერთი ფანჯრის პრინციპით“ და ეხმარება დაინტერესებულ ინვესტორებს სხვადასხვა ინფორმაციის მიღებასა და ქართულ მხარესთან ეფექტური კომუნიკაციის წარმოებაში.

რაც შეეხება შეღავათებს: საქართველოს კანონის თანახმად, თუ კომპანია წარმოების დასაწყებად ან არსებული ბიზნესის გაფართოება/გადაიარაღებისთვის იღებს ადგილობრივ ბანკში სესხს (ლარში), პროგრამის „ანარმოე საქართველოში“ ფარგლებში ფინანსური მხარდაჭერით ისარგებლებს ანუ 24 თვის განმავლობაში პროცენტის თანადაფინანსებას, 10%-ის ოდენობით სააგენტო „ანარმოე საქართველოში“ განახორციელებს. სასტუმრო ინდუსტრიების მხარდაჭერის მიზნითაც იგივე სიტუაციაა.

საქართველოში მინიმუმ 300,000 ლარის მოცულობის ინვესტიციის განხორციელების შემთხვევა-

ში უცხო ქვეყნის მოქალაქეს შეუძლია მიიღოს საინვესტიციო ბინადრობის უფლება. [4]

ინვესტიციების განხორციელებისთვის კიდევ ერთი მიმზიდველი მხარდაჭერის მექანიზმია და მსხვილ საინვესტიციო საქმიანობას ახორციელებს სს „საპარტნიორო ფონდი“. იგი არის სახელმწიფო საინვესტიციო ფონდი, რომელიც დაარსდა 2011 წელს და მინიჭებული აქვს საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტო Fitch-ის რეიტინგი “BB”. „საპარტნიორო ფონდი“ შექმნილია სატრანსპორტო, ენერგეტიკისა და ინფრასტრუქტურის სფეროში არსებული მსხვილი სახელმწიფო საწარმოების გაერთიანების საფუძველზე. მისი მთავარი დანიშნულებაა საქართველოში **ინვესტიციების ნახალისება** საინვესტიციო პროექტების განვითარების საწყის ეტაპზე თანამონაწილეობის გზით (კაპიტალში **თანაინვესტირება**, სუბორდინირებული სესხი და ა.შ.). [5]

ფონდი აფინანსებს კერძო ინვესტორებს შემდეგი პირობების გათვალისწინებით:

- საპარტნიორო ფონდს შეუძლია განახორციელოს ინვესტიცია მხოლოდ საქართველოში, ყველა სექტორში მომსახურების სფეროს გარდა;

- ფონდი ახორციელებს ინვესტიციებს მხოლოდ კომერციულად მომგებიან პროექტებში;

- ფონდი უფლებამოსილია მიიღოს მონაწილეობა კაპიტალში და ასევე გასცეს სუბორდინირებული/უპირატესი სესხები (both convertible and non-convertible);

- ფონდის მონაწილეობა პროექტში, იქნება ეს კაპიტალისა თუ სესხის სახით, არ უნდა აღემატებოდეს კერძო ინვესტორის წილს;

- ფონდის მიზანია მიიღოს მონაწილეობა პროექტებში უმცირესი თანამეწილის სახით, საშუალო ან გრძელ ვადიანი პერსპექტივით. როდესაც პროექტი გახდება მდგრადი, ფონდი გამოდის თანამონაწილეობიდან.

პროექტის შერჩევის კრიტერიუმებია:

- პარტნიორის უნდა ჰქონდეს ფინანსური რესურსი კაპიტალის სახით პროექტის ნაწილის დასაფინანსებლად,

- წარმოდგენილი უნდა იყოს პროექტის ეკონომიკურ ტექნიკური დასაბუთება (ბაზრის კვლევა),

- ფონდის წილი არ უნდა იყოს მთლიანი ინვესტიციის 50%-ზე მეტი,

- პროექტიდან ფონდის გასვლა უნდა იყოს შესაძლებელი 3-7 წლის განმავლობაში.

ინვესტიციის განხორციელება შესაძლებელია 1) კერძო ინვესტორის ან 2) ფონდის ინიციატივით. 1) თუ კერძო ინვესტორს გააჩნია პროექტი და სურს მოიზიდოს ფინანსები ფონდისგან კაპიტალის მოზიდვის სურვილის შემთხვევაში, ინვესტორმა პირველ რიგში უნდა გაიაროს შემდეგი 3 ეტაპი: პარტ-

ნიორი/ინვესტორი წარმოადგენს შესაბამის დოკუმენტაციას პროექტზე (პრეზენტაცია, ბიზნეს გეგმა, საბაზრო კვლევა და ა.შ.), რომელიც შეფასდება საპარტნიორო ფონდის საინვესტიციო დეპარტამენტის მიერ; თუ პროექტი შეესაბამება ფონდის მოთხოვნებს, პროექტი განსახილველად გადაეცემა საინვესტიციო საბჭოს, რომელიც პროექტის შემდგომი განვითარების შესახებ იღებს გადაწყვეტილებას. იმ შემთხვევაში თუ პროექტი დეტალური ანალიზის შემდეგ ფონდისთვის მიზანშეწონილად მიიჩნევა, ის გადაეგზავნება სამეთვალყურეო საბჭოს, რომელიც იღებს პროექტის დაწყების შესახებ საბოლოო გადაწყვეტილებას. 2) საპარტნიორო ფონდმა დაადგინა საინვესტიციო შესაძლებლობა და სურს მოიზიდოს ინვესტორი პროექტში მონაწილეობისთვის. პროექტმა უნდა გაიაროს 3 ეტაპი: ხდება პროექტის ინიცირება საპარტნიორო ფონდის მიერ - საინვესტიციო პროექტის მომზადება, რომელიც ითვალისწინებს ტექნიკური და ფინანსური მიზანშეწონილობის კვლევებს (პროცესში შეიძლება ჩაერთოს საკონსულტაციო ფირმები); პირველ ეტაპზე ხდება პროექტის სტრუქტურირება და დამტკიცება; ფონდი იზიდავს ინვესტორს პროექტის განსახორციელებლად. [6]

საპარტნიორო ფონდის მონაცემების მიხედვით, 23 იანვარს 2020წ., საქართველო განსუს საერთაშორისო საინვესტიციო ფორუმზე მასპინძელ ქვეყნად მიიწვიეს. [7] აგრეთვე განხორციელებული ინოვაციური პროექტებია: „**Panex**“ - **სენდვიჩ პანელების საწარმო** - „საპარტნიორო ფონდისა“ და ქართული კომპანია „ICES“-ის ერთობლივი დაფინანსებით, რუსთავეს სამშენებლო მასალების, ე.წ. სენდვიჩ პანელების საწარმო. პროექტი იტალიური ექსპორტ-იმპორტის სააგენტო „SACE“-ს ფინანსური ჩართულობით განხორციელდა; **ლურჯი მოცვის პლანტაცია** - „საპარტნიორო ფონდისა“ და ქართული კომპანია „ვანრიკ აგროს“ ერთობლივი პროექტი გურიის რაიონში. მოცვის მოსავლის 90 პროცენტი ექსპორტზე გადის დიდი ბრიტანეთში, ნიდერლანდებში, პოლონეთში და ა.შ.; „**Ytong**“ - **ენერგოეფექტური ბლოკების ქარხანა** - „საპარტნიორო ფონდის“, ქართული კომპანია „არქი ჯგუფისა“ და **გერმანული კომპანია „ქსელა გრუპის“** ერთობლივი პროექტი, რომელიც საქართველოში მაღალი ენერგოეფექტური სამშენებლო ბლოკებს აწარმოებს; „**ATC**“ - **თვითმფრინავების კომპოზიტური ნაწილების ქარხანა** - ამიერკავკასიაში პირველი სამოქალაქო თვითმფრინავების კომპოზიტური ნაწილების ქარხანა - „საპარტნიორო ფონდისა“ და ებრაული კომპანია „Elbit Cyclon-ის“ ერთობლივი პროექტია. პროდუქციას მიაწვდის თვითმფრინავების მწარმოებელ ცნობილ კომპანიებს, როგორებიცაა: Airbus, Bombardier და სხვა. „ელბიტი“ ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟაზე კვოტი-

რებული, მსოფლიოში აღიარებული მწარმოებელია და „ბოინგის“, „ეარბასის“, „ბომბარდიერის“, ასევე, მსოფლიოში ცნობილი სხვა მსხვილი კომპანიების პარტნიორია.[8]

საერთო ჯამში, უნდა აღინიშნოს, რომ საინვესტიციო აქტიურობასთან დაკავშირებით საკანონმდებლო მდგომარეობის თვალსაზრისით, Invest in Georgia-ს კვლევის მიხედვით: INVESTMENT CLIMATE & OPPORTUNITIES IN GEORGIA 2019, საქართველო

113 ქვეყნიდან 38-ე ადგილს იკავებს. [9] მნიშვნელოვანი ღონისძიება ჩატარდა 2019-11-25-ში, რაც გულისხმობდა საქართველოში საინვესტიციო ფონდების ბაზრის განვითარებისათვის საქართველოს მთავრობისა და საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ USAID-ის და მსოფლიო ბანკის მხარდაჭერით, შემუშავებული კანონპროექტების განხილვას, რამაც უნდა უზრუნველყოს ეფექტური საკანონმდებლო ჩარჩოს შექმნა. [10]

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. ვენის კონვენცია სახელმწიფოებო სამართლის შესახებ, (ქ. ვენა, 1969 წლის 23 მაისი) <http://www.supremecourt.ge/files/upload-file/pdf/aqtebi78.pdf> [უკანასკნელად გადამოწმდა 23.09.20]
2. სიჭინავა ა., გოგორიშვილი ი., „საერთაშორისო საინვესტიციო საქმე და ტრანსნაციონალური კორპორაციები“, თბ.2012, „საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი“, გვ. 302;
3. <https://www.interpressnews.ge/ka/article/586061-beka-liluashvili-sainvesticio-pondeb-ekonomikashi-damatebiti-investiciebis-ganxorcielebis-shesazleblobeb-kmnian/> [უკანასკნელად გადამოწმდა 20.09.20]
4. <http://www.enterprisegeorgia.gov.ge/ka/სიახლეები/826-sainvesticio-klimati-saqartvelo-shi-dzalian> [უკანასკნელად გადამოწმდა 21.09.20]
5. <http://www.fund.ge/who-we-are> [უკანასკნელად გადამოწმდა 15.09.20]
6. <http://business.org.ge/sapartnoro-fondi-investirebis-principebi/> [უკანასკნელად გადამოწმდა 18.09.20]
7. <http://www.fund.ge/site/news/579> [უკანასკნელად გადამოწმდა 12.09.20]
8. <http://www.fund.ge/#>; <http://www.fund.ge/site/project/26> [უკანასკნელად გადამოწმდა 20.09.20]
9. INVESTMENT CLIMATE & OPPORTUNITIES IN GEORGIA 2019, https://www.investingeorgia.org/en/ajax/downloadFile/1073/Investment_Climate__Opportunities_in_Georgia_2019.pdf [უკანასკნელად გადამოწმდა 22.09.20]
10. <https://commerciant.ge/ge/post/sadjaro-da-kerdzo-seqtoris-warmomadgnelebma-erov-nul-bankshi-sainvesticio-fondebis-shesaxe-proeqtze-imsdjeles> [უკანასკნელად გადამოწმდა 23.09.20]