

**„მწვანე ობლიგაციების“ არსი და ეფექტიანი
მართვის საკითხები საქართველოში**

DOI.org/10.36962/104/3-5/20210151

თენგიზ ლაჭყეიანი

სტუ ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი;

მაია კილაძე

სტუ ასოცირებული პროფესორი,

ინჟინერიის აკადემიური დოქტორი;

მთვარისა თანანაშვილი

სტუ ასოცირებული პროფესორი,

ინჟინერიის აკადემიური დოქტორი;

მაია ლომიშვილი

სტუ ასისტენტ პროფესორი,

აგროინჟინერიის აკადემიური დოქტორი

რეზიუმე

განხილულია ფინანსური ბაზრების მნიშვნელობა ეროვნული ეკონომიკის განვითარებაში და „მწვანე ობლიგაციების“ არსი. ამასთან აღნიშნულია, რომ მწვანე ობლიგაციების პრინციპები (მოპ) რეკომენდაციას უწევს გამჭვირვალობას, საჯაროობასა და ანგარიშგებას. ასევე უნდა აღინიშნოს, რომ საქართველოში იზრდება მწვანე ობლიგაციით დაინტერესება. ბოლოს გაკეთებული დასკვნა და გამოთქმულია მოსაზრებები მწვანე დაფინანსების განვითარებისათვის.

საკვანძო სიტყვები. მწვანე ობლიგაცია, ფინანსური ბაზარი, ემიტენტი, ფინანსები, მწვანე ბანკი.

ძირითადი ტექსტი

ამჟამად, გლობალიზაციის პირობებში, ეკონომიკური წარმატების მიღწევა თითქმის შეუძლებელია ეფექტიანად ფუნქციონირებადი ფინანსური ბაზრების გარეშე. ფინანსური ბაზრები

ხელს უწყობენ ფინანსური რესურსების ეფექტიან გადანაწილებას, რაც საბოლოო ჯამში ეროვნული კეთილდღეობის ზრდაში აისახება. ფინანსური ბაზარი მოიცავს ბირჟას, სხვადასხვა ფინანსური ინსტრუმენტებით დაფინანსური აქტივებით ვაჭრობას, ფინანსური რისკების მართვას და ინვესტიციების ხელშეწყობას. მწვანე ობლიგაციები შექმნილია გარემოს დასახმარებლად, კაპიტალის ნაწილის მითითებით, სუფთა წყლის განახლებადი ენერგიის, ენერგოეფექტიანობის, მდინარის და კლიმატის ცვლილებების ზემოქმედების შერბილებისათვის. მრავალი ობლიგაციური ფონდი თავისი კაპიტალის გარკვეულ ნაწილს დებს ამ მიზნებისათვის, ხოლო მწვანე ობლიგაციები არის ის, რაც სპეციალურად არის ინვესტირებული გარემოსდაცვით ინიციატივებში.

მწვანე ობლიგაციების ბაზარი მიზნად ისახავს განავითაროს კაპიტალის ბაზრის როლი ისეთი პროექტების დაფინანსებაში, რომელთაც წვლილი შეაქვთ გარემოსდაცვითი მდგრადობის უზრუნველყოფაში. მწვანე ობლიგაციის პრინციპები(მოპ) რეკომენდაციას უწევს გამჭვირვალობას, ინფორმაციის საჯაროობასა და ანგარიშგებას. მოპ-ის მიზანია დაეხმაროს ემიტენტებს გახადონ თავიანთი ბიზნეს მოდელი გარემოს დაცვით მდგრადობაზე უფრო მეტად ორიენტირებული, ძირითადად, ობლიგაციების ემისიიდან მიღებული თანხების კონკრეტულ პროექტებში დაბანდებისათვის.

ობლიგაციების გამოშვება მოპ-ის მიხედვით ნიშნავს ინვესტიციის განხორციელებას ისეთ პროექტში, რომელსაც მწვანე მახასიათებლები აქვს. რეკომენდაციას უწევს რა ემიტენტებს მოახდინონ მწვანე ობლიგაციის ემისიიდან მიღებული თანხების გამოყენების ანგარიშგება, რაც საშუალებას იძლევა უფრო გამჭვირვალე გახდეს გარემოს დაცვით პროექტებში ფულადი სახსრების მოძრაობის მონიტორინგი.

მწვანე ობლიგაციის პრინციპები შედგება ოთხი ძირითადი კომპონენტისაგან:

1. ობლიგაციის ემისიიდან მიღებული თანხების გამოყენება;
2. პროექტის შეფასებისა და შერჩევის პროცესი ;

3. ობლიგაციის ემისიიდან მიღებული თანხების მართვა;

4. ანგარიშგება.

მწვანე ობლიგაციების მთავარი არსი მდგომარეობს იმაში, რომ ობლიგაციების ემისიიდან მიღებული თანხები გამოიყენება მწვანე პროექტების დასაფინანსებლად რაც, თავის მხრივ, ფასიანი ქაღალდების სამართლებრივ დოკუმენტაციაში ნათლად უნდა იყოს აღწერილი. ყველა მწვანედ მიჩნეულ პროექტს უნდა გააჩნდეს მკაფიო როგორც გარემოსდაცვითი სარგებელი, ისე რაოდენობრივი მახასიათებლები.

მოპ ცალსახად განსაზღვრავს მწვანე პროექტის რამდენიმე ფართო კატეგორიას, რომლებიც ემსახურება ისეთ გარემოსდაცვით მიზნებს, როგორებიცაა კლიმატის ცვლილების შეზღუდვა, კლიმატის ცვლილებასთან შეგუება, ბუნებრივი რესურსების დაცვა, ბიო-მრავალფეროვნების კონსერვაცია, დაბინძურების პრევენცია და კონტროლი.

მწვანე ობლიგაციის ემიტენტმა ინვესტორს უნდა გააცნოს შემდეგი საკითხები:

- მდგრადი გარემოსდაცვითი მიზნები;
- პროცედურა, რომლის მიხედვითაც ემიტენტი განსაზღვრავს პროექტების შესაბამისობას მწვანე კატეგორიებთან;
- შესაბამისი საკვალიფიკაციო კრიტერიუმები, რომლებიც გამოიყენება პროექტებთან დაკავშირებული პოტენციური მატერიალური გარემოსდაცვითი და სოციალური რისკების შეფასებასა და მართვაში.

ემიტენტმა მწვანე ობლიგაციის ემისიიდან მიღებული წმინდა შემოსავლები ან ამ წმინდა შემოსავლის ექვივალენტი თანხა უნდა ჩარიცხოს ცალკე ანგარიშზე, გადაიტანოს ცალკე პორტფელში და ხარჯვა განკარგონ შესაბამისი წესებით. მწვანე ობლიგაციების პრინციპები მიესაღმება მაღალი დონის გამჭვირვალობას და რეკომენდაციას უწევს ემიტენტს ობლიგაციების ემისიიდან მიღებული თანხების მართვისას გამოიყენონ აუდიტორი ან სხვა მესამე მხარე, რათა გადამოწმდეს შიდა აღრიცხვის მეთოდი და მწვანე ობლიგაციების ემისიიდან მიღებული თანხების განაწილება.

ემიტენტებმა მუდმივად უნდა იქონიონ და მოთხოვნის შემთხვევაში ხელმისაწვდომი გახადონ უახლესი ინფორმაცია ობლიგაციის ემისიიდან მიღებული თანხების გამოყენების შესახებ და წარმოადგინონ წლიური ანგარიში.

კერძო სექტორის ინვესტიციების მობილიზება კლიმატის ცვლილებასთან დაკავშირებულ ღონისძიებებში საქართველოში მოითხოვს სხვადასხვა სტრუქტურას შორის ურთიერთქმედების გაძლიერებას. ეს მოიცავს პირდაპირი სახელმწიფო

ინვესტიციის ჩადებას პროექტებში, სახელმწიფო დაფინანსებას ბანკების და ფონდების შუამავლობით (როგორიცაა განვითარების ბანკების მიერ გაფართოებული საკრედიტო ხაზები), მარეგულირებელ და ფინანსურ სტიმულებს, უკეთეს საინვესტიციო პირობებს, და პოტენციალის და ცოდნის გაფართოებას.

სათანადოდ ფუნქციონირებადი კაპიტალის ბაზრის განვითარებას საქართველოში დიდი პოტენციალი აქვს ფინანსური არხების დივერსიფიცირების, დაბალი საინვესტიციო ხარჯების და დამატებით საბანკო კრედიტების კუთხით, რამაც შესაძლოა გააუმჯობესოს კაპიტალის მოდინება მათ შორის კლიმატის ცვლილებასთან დაკავშირებული ღონისძიებებისთვის. ამჟამად საქართველოში კაპიტალის ბაზრის როლი მოკრძალებულია. კომერციული ბანკები ფლობდნენ ფინანსური სექტორის აქტივების 91.9%-ს 2015 წელს, მიკროსაფინანსო ინსტიტუტები და საკრედიტო კავშირები ფლობდნენ 5.9%-ს (MoESD, 2016). საჯარო და კერძო სექტორები უზრუნველყოფენ კაპიტალში ინვესტიციებს, კერძოდ მსხვილმასშტაბიანი განახლებადი ენერგიის პროექტებში, ძირითადად ჰიდროენერგეტიკაში. მათ გაცილებით ნაკლები ინვესტიციები ჩადეს მცირემასშტაბიან, არა-ჰიდროგანახლებად და ენერგოეფექტიან პროექტებში.

საქართველოში იზრდება მწვანე ობლიგაციებით დაინტერესება, თუმცა დღემდე არცერთი არგამოშვებულა (ვანბილსენი, 2017). OECD ანალიზი ასახავს, რომ გლობალურად, ობლიგაციების გამოშვების გზით დაფინანსებამ განახლებადი ენერგორესურსებისთვის, ენერგოეფექტიანი და დაბალი გამოწვდომის

ქვეყნის მქონე სატრანსპორტო საშუალებებისთვის შესაძლოა მიაღწიოს 620-720 მილიარდ აშშ დოლარს წელიწადში 2035 წლისთვის, ეს მაჩვენებელი 2016 წელს 95 მილიარდ აშშ დოლარს შეადგენს (OECD, 2017b). კვლავ არსებობს მნიშვნელოვანი პრობლემები, როგორიცაა პროექტების მასშტაბირება და საქართველოს დამწყები ობლიგაციების ბაზარი. საქართველოს მთავრობა საქართველოს ეროვნულ ბანკთან თანამშრომლობით განიხილავს მწვანე ობლიგაციის სტანდარტის შემუშავებას ან მიიღებს სხვა ინსტიტუტების ან ქვეყნების მიერ შემუშავებულ სტანდარტებს.

არასაბანკო და ფინანსების არხებს დიდი პოტენციალი გააჩნიათ, თუმცა ამჟამად მცირედ გამოიყენება კლიმატის ცვლილებასთან დაკავშირებული ღონისძიებებისთვის, როგორიცაა ენერგოეფექტიანობა. ისინი მოიცავენ იჯარის, მომწოდებლის კრედიტების და კერძო სექტორის ენერგოსერვისულ კომპანიებს. აღნიშნულ არხებსა და ინსტრუმენტებს დიდი პოტენციალი გააჩნიათ ენერგოეფექტიანობის საქმიანობების რისკი-შემოსავლიანობის პროფილის გაუმჯობესებაში.

საქართველოს საპენსიო სისტემა, რომელიც რეფორმის პროცესშია, შესაძლოა იყოს კლიმატთან დაკავშირებული პროექტების დაფინანსების მომავალი წყარო პირდაპირი ინვესტიციის გზით ან მწვანე ობლიგაციების შესყიდვით. საპენსიო ფონდის აქტივების აკუმულაცია სავარაუდოდ გაიზრდება 313 მილიონი ლარიდან (128.8 მილიონი აშშ დოლარი) 2018 წელს 29.7 მილიარდ ლარამდე (12.2 მილიარდი აშშ დოლარი) 2035 წლისთვის (ფარეშიშვილი, 2017). თუმცა საჭიროა დამატებითი განმარტებები იქნება თუ არა კლიმატთან დაკავშირებული პროექტები ან მწვანე ობლიგაციები შესაბამისი აქტივის კლასი საქართველოს საპენსიო ფონდებისთვის.

დასკვნა

მწვანე ობლიგაციები შეიძლება ჩაითვალოს ეკონომიკური განვითარების იმ მოდელად, რომელიც ამცირებს გარემოსდაცვით რისკებს და ეკოლოგიურ პრობლემებს, მიზნად ისახავს

მდგრადი განვითარების ხელშეწყობას, გარემოზე უარყოფითი გავლენის შემცირებას. ამასთან ერთად, იგი შეიძლება ჩაითვალოს მდგრადი განვითარებისა და სიღარიბის აღმოფხვრის მექანიზმად და მისი შედეგი იქნება ადამიანის გაუმჯობესებული კეთილდღეობა და სოციალური თანასწორობა.

ისევე როგორც, დაფინანსების ნებისმიერი ახალი ფორმა და მათ შორის „მწვანე ობლიგაციებიც“ ჯერ კიდევ საწყის ეტაპზეა და მისი შეფასება შესაძლებელია გარკვეული დროის შემდეგ. ჩვენი აზრით, დაფინანსების ეს ინსტრუმენტი სასარგებლო იქნება ეკოლოგიური პროექტების დაფინანსებისათვის. ამასთან ერთად ახალი მწვანე ბანკის (ან ფონდის) დაფუძნება, ხელს შეუწყობს პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებას ან რისკის შერბილების ინსტრუმენტებს, ან ორივე მათგანს, კლიმატთან დაკავშირებული პროექტებისთვის. LEDS და NEEAP დამოუკიდებლად წარმოადგინეს ოფციონები საჯარო ორგანიზაციის შექმნის თაობაზე, სპეციალური მანდატით მწვანე დაფინანსებაზე. საქართველოში მოქმედმა ინვესტორებმა, კომერციულმა ბანკებმა და კორპორაციებმა შესაძლოა სარგებელი მიიღონ ასეთი ეროვნული დაფინანსების ორგანიზაციიდან კლიმატის ცვლილებასთან დაკავშირებული ღონისძიებებისთვის მათი ინვესტიციების რისკებისგან დაცვის მიზნით.

მწვანე ობლიგაციები შესაძლოა მთავრობების მხრიდან კარგი საპასუხო ქმედება იყოს პანდემიის შედეგად შემცირებული ეკონომიკური საქმიანობის აღსადგენად. შემცირებული ლიკვიდურობის პირობებში ეს შესაძლებელია კაპიტალზე წვდომის კარგი საშუალება იყოს და კერძო სექტორში ინვესტორთა ნდობის ამაღლების და დამატებითი მოზიდვის ფაქტორი გახდეს.

გამოყენებული ლიტერატურა

1. თ. ლაზარაშვილი - ეკონომიკური ზრდის “მწვანე დაფინანსება”, კონცეფციები და პრობლემები, ჟურ. „გლობალიზაცია და ბიზნესი“, N 9, 2020.
2. დ. ურბანეხა - ფურელისი, 6.X.2020.
3. ხ. ბერიშვილი-„მწვანე ეკონომიკა“ - ქვეყნის მდგრადი გან-

ვითარება, ჟურნ. ეკონომიკა - XX საუკუნე, თბილისი 2019.

4. ასლანიშვილი დ., საქართველოს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები, თბ., 2015 წ.

5. ასლანიშვილი დ., საქართველოს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირების ისტორია და გაკვეთილები (1997-2012 წწ.), თსუ, პ. გუგუშვილის სახელობის ეკონომიკის ინსტიტუტის საერთაშორისო სამეცნიერო-პრაქტიკული კონფერენცია, ეკონომიკა და განათლება, ტ. 2, თბ., 2012 წ.

REFERENCES:

1. T. Lazarashvili - "Green Financing" of Economic Growth, Concepts and Problems, Journal. "Globalization and Business", N 9, 2020.

2. d. Urbanekha - Furelis, 6.X.2020.

3. Kh. Berishvili - "Green Economy" - Sustainable Development of the country, Journal. Economy - XX Century, Tbilisi 2019.

4. Aslanishvili D., Georgian State Paid Carales, Tbilisi, 2015.

5. Aslanishvili D., History and Lessons of the Functioning of the Georgian Government Securities Market (1997-2012), TSU, P. Gugushvili Institute of Economics International Scientific-Practical Conference, Economics and Education, Vol. 2, Tbilisi, 2012.

THE ESSENCE OF “GREEN BONDS” AND ISSUES OF EFFECTIVE MANAGEMENT IN GEORGIA

Tengiz Lachkepani - Academic Doctor of Economics ,
Georgian Technical University,
E-mail: t.lachkepani@gtu.ge

Maya Kiladze - Associate Professor, Academic
Doctor of Engineering,
Georgian Technical University,
E-mail: maya_kiladze@yahoo.com

Mtvarisa Tananashvili - Associate Professor, Academic
Doctor of Engineering, Georgian Technical University,
E-mail: mtvarisa.tananashvili@mail.ru

Maia Lomishvili - Assistant Professor,
Georgian Technical University
E-mail: lomishvilimaia10@gtu.ge

RESUME

Green bonds can be considered as a model of economic development, that reduces environmental risks and ecological problems, promotes sustainable development, reduces the negative impact on the environment. In addition, it can be considered as a mechanism for the sustainable development and poverty eradication, and its result will also improve the human well-being and social equality.

Like any new form of financing, including “green bonds”, it is still in its infancy and can be evaluated after some time. We think this financing tool will be useful for financing environmental projects. In addition, the establishment of the new Green Bank (or fund) will facilitate the direct investment or risk mitigation tools, or both, for the climate-related projects. LEDS and NEEAP have independently submitted options for setting up a public organization with a special mandate about green funding. Investors, commercial banks and corporations operating in Georgia may benefit from such a national

funding organization for climate change measures to protect their investments from risks.

One of the priority directions of ecological relations for Georgia is the creation of normative acts, which enable the unification and harmonization of ecological legislation, including in the field of “green economy”. The development of “ecological technologies” is also of great importance for the development of the “green economy”. The “green economy” strategy should become a model of sustainable development in the long run.

In Summary, Green bonds may have been a good response by governments to restore the pandemic-reduced economic activity. With the reduced liquidity, this could be a good opportunity to access capital and increase investor confidence in the private sector and to attract more investments.

Keywords: Green bond, Financial market, Issuer, Finance, Green Bank.