



ფისკალური სექტორის რისკების ანალიზი

2017-2021 წწ.

1. მაკროეკონომიკური რისკები

1.1. შესავალი

ქვეყანაში და მის ფარგლებს გარეთ მიმდინარე მოვლენებმა შესაძლებელია მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინოს ქვეყნის მაკროეკონომიკურ განვითარებაზე. ამგვარი მოვლენები წარმოადგენს ფისკალურ რისკებს, რომლებიც თავის მხრივ მოქმედებს ქვეყნის ფისკალურ მდგომარეობაზე. 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

2016 წელს, წინასწარი მონაცემებით, მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალურმა ზრდამ 2.8 პროცენტი შეადგინა. ხოლო ნომინალურ გამოსახულებაში 34,028.5 მლნ ლარით განისაზღვრა, რაც 7.2 პროცენტით აღემატება წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს.

2017 წლიდან რეგიონში ეკონომიკური ზრდა სწრაფი ტემპებით ვითარდება და ეკონომიკის მკვეთრ გამოჯანსაღებას აქვს ადგილი. 2017 წლის პირველ ნახევარში, წინასწარი მონაცემებით, ეკონომიკური ზრდა 4.9 პროცენტს შეადგენს. საქართველო ერთ-ერთია რეგიონის იმ ქვეყნებს შორის, რომელთაც 2014-2016 წლების ეკონომიკური შოკები უარყოფითი ზრდის გარეშე გადალახა.

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. ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი 2016 წელს 5 პროცენტს, 2017 წლისათვის - 4 პროცენტს, ხოლო 2018 წლისათვის - 3 პროცენტს შეადგენს.

2017 წლის ოქტომბერში ინფლაციის დონემ წინა წლის შესაბამის თვესთან შედარებით (წლიური ინფლაციის დონე) 6.4 პროცენტი შეადგინა. 2017 წლის ბოლოს მოსალოდნელი ინფლაციის მაჩვენებელი მიზნობრივ მაჩვენებელზე მაღალ დონეზეა ნავარაუდები, რაც, მნიშვნელოვანწილად განპირობებულია აქციზური გადასახადის ზრდით და ერთჯერადი ეფექტი აქვს. 2018 წლიდან ინფლაცია ეტაპობრივად შემცირდება და საშუალოვადიან პერიოდში სამიზნე მაჩვენებლის ფარგლებში იქნება.

1.2.3. ლარის გაცვლითი კურსი

2017 წლის დასაწყისიდან ლარმა გამყარება დაიწყო და დოლართან მიმართებაში 2.59 ნიშნულის ირგვლივ დასტაბილურდა. თუმცა განსხვავებულია ვითარება ევროსთან, რომელიც საერთაშორისო ბაზარზე მყარდება. 2017 წლის პირველი იანვრიდან მოყოლობული, 10 თვეში, ლარი აშშ დოლარის მიმართ 2.2 პროცენტით გამყარდა, ხოლო ევროს მიმართ 7.8 პროცენტით გაუფასურდა. ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 2.2 პროცენტით გამყარდა. გამყარებულია ასევე რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსიც და გამყარება 2.6 პროცენტს შეადგენს. თუმცა ნოემბრის თვის არსებული მონაცემებით გაუფასურებას აქვს ადგილი.

1.2.4. კერძო სექტორის როლი ეკონომიკურ ზრდაში

სამეწარმეო სექტორში 2017 წელს შეინიშნება მნიშვნელოვანი გააქტიურება. პროდუქციის გამოშვება ბიზნეს სექტორში წლის პირველ ნახევარში გაიზარდა 18 პროცენტით, ხოლო დასაქმებულთა რაოდენობა გაიზარდა 30 ათასი ადამიანით. მიმდინარე წლის პირველი ნახევრის ეკონომიკურ ზრდაში აშკარა წარმმართველი როლი ჰქონდა კერძო სექტორს. მოგების გადასახადის რეფორმის ფარგლებში კერძო სექტორს რეინვესტირებისათვის პირველ

9 თვეში დაახლოებით 370 მლნ ლარი დარჩა. მნიშვნელოვანია ამ მხრივ, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებში რეინვესტირების მაჩვენებლის ზრდა, რომელიც ორი კვარტალის მონაცემების მიხედვით 235 პროცენტს აჭარბებს.

1.2.5. საგარეო ვაჭრობა

2017 წლის იანვარ-ოქტომბერში საქონლით საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ 8 566.1 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 12.7 პროცენტით მეტია; აქედან ექსპორტი 2 203.1 მლნ. აშშ დოლარს შეადგენს (29.4%-ით მეტი), ხოლო იმპორტი 6 363.0 მლნ. აშშ დოლარს (7.8%-ით მეტი).

საქართველოს უმსხვილეს სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებს შორის პირველი ადგილი თურქეთს უკავია, რომლის წილი 2017 წლის იანვარ-ოქტომბრის მონაცემებით მთლიანი საქონელბრუნვის 14.9 პროცენტს შეადგენს. მას მოსდევს რუსეთი 10.9%, ჩინეთი 8.5% და აზერბაიჯანი 7.6%-ული წილებით.

2017 წლის იანვარ-ოქტომბერში საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ ევროკავშირის ქვეყნებთან 2 324.2 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 4.2 პროცენტით მეტია. აქედან ექსპორტი 531.1 მლნ. აშშ დოლარი იყო (17.1% მეტი), ხოლო იმპორტი 1 793.2 მლნ. აშშ დოლარი (0.9% მეტი).

დსთ-ის ქვეყნებთან საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ 2017 წლის იანვარ-ოქტომბერში 2 783.9 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა (2016 წლის იანვარ-ოქტომბერთან შედარებით 32.1% მეტი). აქედან ექსპორტი 911.5 მლნ. აშშ დოლარი (59.6 პროცენტით მეტი), ხოლო იმპორტი 1 872.4 მლნ. აშშ დოლარი (21.9 პროცენტით მეტი).

1.2.6. მიმდინარე ანგარიში

მიმდინარე ანგარიშის ბალანსის მაღალი დეფიციტი საქართველოს ეკონომიკის ერთ-ერთ მთავარ მოწყვლადობის წყაროს წარმოადგენს. 2016 წელს, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტმა 12.8 პროცენტი შეადგინა, რაშიც მნიშვნელოვანი წვლილი შემოსავლების მუხლმა შეიტანა, თუმცა აღსანიშნავია, რომ მიღებული მოგების დიდი ნაწილის რეინვესტიცია განხორციელდა, რაც დადებითად აისახა საგადასახდელო ბალანსზე.

2017 წლის პირველ კვარტალში დეფიციტმა 11.8 პროცენტი შეადგინა. მეორე კვარტალიში კი დეფიციტი 7.4 პროცენტამდე გაუმჯობესდა. შედეგად, წლის პირველ ნახევარში მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი ნომინალურ გამოსახულებაში 202 მლნ აშშ დოლარით გაუმჯობესდა მთლიანი შიდა პროდუქტის 9.4 პროცენტამდე. მნიშვნელოვნად, 27 პროცენტით გაუმჯობესდა საქონლისა და მომსახურების დეფიციტი.

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 მისდევს ფისკალური დეფიციტის თანმიმდევრული შემცირების პოლიტიკას საშუალოვადიან პერიოდში. კაპიტალური ხარჯების აქსელერაციის ფონზე მიმდინარე ფისკალური კონსოლიდაციის შედეგად, 2018 წელს ბიუჯეტის დეფიციტი¹ მთლიანი შიდა პროდუქტის 3.0 პროცენტამდე შემცირდება. კონსოლიდაცია შენარჩუნებულ იქნება მომდევნო წლებშიც და 2021 წლისათვის ბიუჯეტის დეფიციტი მშპ-ს 2.5 პროცენტამდე შემცირდება.

1.2.8. სახელმწიფო ვალი

2016 წელს სახელმწიფო ვალი მთლიან ეკონომიკასთან მიმართებაში მშპ-ს 44.6%-ის დონეზეა. აქედან, საგარეო ვალი 35.6, ხოლო საშინაო ვალი 9.0 პროცენტი. აღნიშნული მაჩვენებელი, არ აღემატება ეკონომიკური თავისუფლების აქტით 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 მთავრობა გეგმავს სახელმწიფო საშინაო ვალის წილის ზრდას.

1.2.9. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები

2016 წელს, საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა 0.1 პროცენტით გაიზარდა და 1 566 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა.

2017 წლის პირველ ნახევარში საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობამ 751 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 5.5 პროცენტით ნაკლებია 2016 წლის შესაბამის პერიოდის მაჩვენებელზე. უმსხვილესი პირდაპირი ინვესტორი ქვეყნების პროცენტულ სტრუქტურაში პირველ ადგილზე აზერბაიჯანი, ხოლო მეორე ადგილზე თურქეთი იმყოფება. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების კლება გასულ წელთან შედარებით BP-ს მიერ სამხრეთ კავკასიის გაზსადენის გაფართოების პროექტის დასკვნით

¹ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგრამის ფარგლებში განსაზღვრული მეთოდოლოგიის თანახმად.

ეტაპზე გადასვლას უკავშირდება. მშენებლობის ძირითადი ეტაპი, რომლის განმავლობაში დაახლოებით 1.7 მილიარდი აშშ დოლარი დაიხარჯა, პრაქტიკულად დასრულების სტადიაში არის გადასული. მსგავსად, შემცირება დაფიქსირდა მიკროსაფინანსო სექტორში, რაც ზოგადად გამოწვეულია ზედამხედველობის პოლიტიკის გამკაცრებით. როგორც მოსალოდნელი იყო, ბაზარზე რჩებიან მხოლოდ ის კომპანიები, რომლებიც მომხმარებელს გონივრულ სასესხო პირობებს სთავაზობენ. ხოლო სხვათა შემთხვევაში ადგილი აქვს ბაზრის დატოვების ფაქტებს, რაც აისახა სტატისტიკურ მოსაცემებში.

1.2.10. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგრამა

2017 წლის 12 აპრილს, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის აღმასრულებელმა საბჭომ დაამტკიცა საქართველოსათვის ახალი, სამ წლიანი 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 საშუალო ვადიან 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.

პროგრამის ფარგლებში მთავრობა გეგმავს ქვეყნის ეკონომიკური ზრდისათვის უმნიშვნელოვანესი სტრუქტურული რეფორმების გატარებას. როგორიცაა:

- საპენსიო რეფორმა;
- კაპიტალის ბაზრის რეფორმა;
- დეპოზიტების დაზღვევის სისტემის შექმნა;
- კერძო და საჯარო თანამშრომლობის სისტემის შექმნა;
- გადახდისუნარიანობის საკანონმდებლო ჩარჩოს შექმნა;
- მიწის რეფორმა;
- სადაზღვევო სისტემის რეფორმა;
- საჯარო ფინანსების მართვის დახვეწის ღონისძიებები
- და სხვ.

2017 წლის ოქტომბერში განხორციელდა პროგრამის პირველი მიმოხილვა, რომელიც წარმატებით დასრულდა. შესრულებულია ამ ეტაპისათვის პროგრამით განსაზღვრული, საქართველოს მთავრობის მიერ აღებული ყველა ვალდებულება და ყველა რაოდენობრივი და სტრუქტურული ნიშნული შესაბამისობაშია პროგრამის ფარგლებში დაწესებულ ნიშნულებთან.

1.3. წინა დოკუმენტში იდენტიფიცირებული რისკების ანალიზი

1.3.1. რისკების მატერიალიზაციის ანალიზი

წინა დოკუმენტში იდენტიფიცირებულ იქნა 3 პოზიტიური და 4 ნეგატიური მაკროეკონომიკური რისკი. პოზიტიური რისკებიდან 2016 წელს განვლილ პერიოდში რეალიზებულ იქნა ორი მათგანი:

სწრაფად განვითარდა ვაჭრობა და ექსპორტზე მოთხოვნა. 2017 წელს მკვეთრად გაიზარდა საქონლით ვაჭრობა, ტურიზმი, ფულადი გზავნილები. რეგიონის ყველა ეკონომიკამ დაიწყო აღდგენა და დადებითად აისახა საქართველოზე.

ამ ეტაპისათვის, საგარეო მოთხოვნის შოკი ამოწურულია და ეკონომიკა ჯანსაღად ვითარდება. ეკონომიკის პროგნოზირებული გაჯანსაღება მოსალოდნელზე სწრაფად მიმდინარეობს.

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

2017 წლის განვლილ პერიოდში იდენტიფიცირებული უარყოფითი რისკების მატერიალიზაციას და მათი ეკონომიკაზე შეფერხების მიმართულებით ასახვას ადგილი არ ჰქონია. მიუხედავად იმისა, რომ განვითარებულ ქვეყნებში შეიმჩნევა ინვესტირებისადმი მიდრეკილების დაბალი დონე, საქართველოს შემთხვევაში პირდაპირი უცხოური

ინვესტიციების ნაკადების მაღალია. გარდა ამისა, როგორც ეს გასული წლის რისკების ანგარიშში იყო უარყოფით რისკად იდენტიფიცირებული, ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ არ განხორციელებულა მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის მოსალოდნელი ტემპებით ზრდა, რაც კიდევ უფრო შეამცირებდა ინვესტიციების ნაკადებს ახალი ბაზრის ქვეყნებში.

1.3.2. პოლიტიკის პასუხების ანალიზი

პოზიტიური ფაქტორების რეალიზაციის გამო, 2017 წლის ეკონომიკური განვითარების დინამიკა ოპტიმისტური სცენარის მსგავსია. აღნიშნული სცენარის წინასწარ განსაზღვრული პოლიტიკის პასუხი იყო ფისკალური დეფიციტის ნაწილობრივი შემცირება, მიმდინარე ხარჯების შენარჩუნება და კაპიტალური ხარჯების ზრდა. შესაბამისად „საქართველოს 2017 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის შესახებ“ საქართველოს კანონში შესატანი ცვლილებების პროექტი შემდეგს:

- ბიუჯეტის შემოსავლები წინა საბაზისო სცენართან შედარებით გაიზარდა 335.0 მლნ ლარით, მათ შორის საგადასახადო შემოსავლები 200.0 მლნ ლარით;
- კაპიტალური ხარჯები გაიზარდა 413.0 მლნ ლარით;
- საოპერაციო სალდო შემცირდა 284.0 მლნ ლარით

შესაბამისად, მთავრობის რეაგირება ფაქტიურ შოკებზე შესაბამისობაში იყო წინასწარ განსაზღვრულ პოლიტიკის პასუხებთან. ასევე, განხორციელებულ იქნა დღგ-ს ზედმეტობების დაბრუნების მატება.

1.4. მაკროეკონომიკური რისკფაქტორები

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

1.4.1. პოზიტიური ფაქტორები

1.4.1.1. ვაჭრობის გაფართოება

საქართველო აქტიურად იყენებს ექსპორტის დივერსიფიკაციის შესაძლებლობებს. 2014 წლის პირველი სექტემბრიდან ევროკავშირთან ღრმა და ყოვლისმომცველი თავისუფალი სავაჭრო სივრცის შესახებ (DCFTA) ამოქმედებული შეთანხმება ამ მიმართულებით გადადგმული მნიშვნელოვანი ნაბიჯია. თავისუფალი ვაჭრობის პრაქტიკული შედეგების დადგომის დაჩქარებას ხელს შეუწყობს ევროკავშირის ეკონომიკური მდგომარეობის მოსალოდნელზე სწრაფი გაჯანსაღება. გაჯანსაღების ტენდენციები ასევე სახეზეა რეგიონის ქვეყნებში, რაც ექსპორტის პოტენციურ ზრდას შეუწყობს ხელს. ასევე გასათვალისწინებელია საქართველოს

მზარდი სატრანზიტო პოტენციალი, რაც მეზობელ ქვეყნებს (თურქეთი, ირანი, რუსეთი, აზერბაიჯანი და სომხეთი) შორის ვაჭრობას საქართველოს დერეფნის გავლით განავითარებს, მომავალში წარმოქმნის დამატებით შემოსავალს და დადებით გავლენას იქონიებს ქვეყნის ეკონომიკის დივერსიფიკაციაზე. საშუალოვადიან და გრძელვადიან პერიოდში ექსპორტის ზრდის მიმართულებით მნიშვნელოვანი პოზიტიური ფაქტორი იქნება ასევე ჩინეთთან გაფორმებული თავისუფალი ვაჭრობის შეთანხმება, რომლის ამოქმედება უახლოეს მომავალში არის დაგეგმილი.

1.4.1.2. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდა

2017 წლის სექტემბერში საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტო Moody's-ს საქართველოს სუვერენული საკრედიტო რეიტინგი Ba3-დან Ba2-მდე გააუმჯობესა. საკრედიტო რეიტინგის გაუმჯობესების პარალელურად საქართველოს ეკონომიკა შესალოა ინვესტორებისთვის მეტად მიმზიდველი გახდეს და უცხოური ინვესტიციების მზარდი ტალღა დადებითად იმოქმედებს საქართველოს ეკონომიკის როგორც მიმდინარე, ისე გრძელვადიანი ზრდის შესაძლებლობებზე.

1.4.1.3. დოლარიზაციის შემცირება

დოლარიზაციის დონის შემცირების შემთხვევაში საგარეო ფაქტორები და კურსის მერყეობა ნაკლებ შემზღუდველ გავლენას მოახდენს მოსახლეობის განკარგვად შემოსავალზე. შეამცირებს ქართული ეკონომიკის უცხოური ვალუტაზე დამოკიდებულებას, რაც ხელს შეუწყობს დადებითი მოლოდინების ფორმირებას. გარდა ამისა, შესაძლებელი გახდება უფრო აქტიური კონტრციკლური მაკროეკონომიკური პოლიტიკის გატარება ხელისუფლების მხრიდან. ეს ყველაფერი დადებითად აისახება ერთობლივ მოთხოვნასა და ეკონომიკურ ზრდაზე საშუალო და გრძელვადიან პერიოდში.

1.4.1.4. ბიზნესისა და მომხმარებელთა ნდობის გაუმჯობესება

2017 წლის დასაწყისიდან შეინიშნება, როგორც მომხმარებელთა ასევე ბიზნესის ნდობის გაუმჯობესება, რისი თქმის საშუალებასაც მომხმარებელთა და ბიზნესის ნდობის ინდექსების გაუმჯობესება იძლევა. მოსალოდნელია მოხმარებისა და კერძო ინვესტიციების ზრდა, რაც ეკონომიკურ ზრდის მაჩვენებელზე დადებითად აისახება.

1.4.1.5. კაპიტალის ბაზრის განვითარება

საშუალო და გრძელვადიან პერიოდში პოზიტიურ ფაქტორად განიხილება ასევე კაპიტალის ბაზრის განვითარება, რაც მნიშვნელოვანია რეალური სექტორის განვითარებისთვის. კაპიტალის ბაზრის განვითარება ხელს შეუწყობს დანაზოგების ეფექტიანი მართვის მექანიზმების განვითარებას, რაც თავის მხრივ ეკონომიკაში დანაზოგებსა და ინვესტიციებს შორის არსებული განსხვავების (მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის) და შედეგად საგარეო მოწყვლადობის შემცირებას უზრუნველყოფს.

1.4.2. ნეგატიური ფაქტორები

1.4.2.1. გეოპოლიტიკური რისკების რეალიზაცია

2017 წელი რეგიონის მკვეთრი გამოჯანსაღებით დაიწყო. ეკონომიკური თვალსაზრისით რეგიონში არსებული მდგომარეობა დამატებით რისკებთან არ არის დაკავშირებული. თუმცა გეოპოლიტიკური ვითარების გაუარესება უარყოფითად აისახება საქართველოს ექსპორტზე, რაც თავის მხრივ მიმდინარე ანგარიშის ბალანსს გააუარესებს. რეგიონში არსებული პრობლემები ასახვას ჰპოვებს მეზობელი ქვეყნების სახელმწიფო საკრედიტო რეიტინგებზეც, რაც უარყოფითად აისახება რეგიონის საინვესტიციო მიმზიდველობაზე.

1.4.2.2. გლობალიზაციის პროცესის შენელება

დე-გლობალიზაცია და საერთაშორისო ეკონომიკური კავშირების შესუსტება მნიშვნელოვან რისკს წარმოადგენს შემდგომი ეკონომიკური ზრდისთვის. დე-გლობალიზაციის რისკი დაკავშირებულია საერთაშორისო ვაჭრობის შენელებასა და კაპიტალის ნაკადების შემცირებასთან.

2015 წელს საქონლით ვაჭრობის ზრდის მაჩვენებელმა მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისის შემდგომ ყველაზე დაბალ ნიშნულს მიაღწია. 2016 წელს ვითარება შედარებით დასტაბილურად, თუმცა სავალუტო ფონდის პროგნოზით აღნიშნული მაჩვენებლის მნიშვნელოვან გაუმჯობესება არ არის მოსალოდნელი.

2010 წლის შემდეგ შენელდა კაპიტალის შემოდინება განვითარებად ქვეყნებში. გასათვალისწინებელია ასევე განვითარებადი ქვეყნებიდან ინვესტორების მიერ კაპიტალის გატანის ბოლოდროინდელი მზარდი ტენდენცია. საქართველოს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დაფინანსების მნიშვნელოვან წყაროს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები წარმოადგეს, შესაბამისად კაპიტალის ნაკადების შემცირება რისკის შემცველია საქართველოსთვის.

1.4.2.3. ამერიკაში მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ზრდა

აშშ-ის ეკონომიკა ბოლო პერიოდში საკმაოდ მაღალი ზრდის ტემპებით ვითარდება. უმუშევრობის შემცირება და სამუშაო ადგილების შექმნა სოლიდურ ტემპებს ინარჩუნებს. ეკონომიკის კიდევ უფრო გაჯანსაღების მიზნით ფედერალური სარეზერვო სისტემა პოლიტიკის განაკვეთს გრძელვადიანი ნიშნულის დონეზე დაბლა ინარჩუნებს. თუმცა ამავე დროს არ გამორიცხავს იმას, რომ განაკვეთის ფაქტიური ცვლილება შესაძლოა უფრო სწრაფი ტემპებით მოხდეს, ეკონომიკის გაჯანსაღების ტემპებიდან გამომდინარე. ფედ-ის მიერ მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრება დამატებითი ფაქტორი იქნება აშშ-ში კაპიტალის ნაკადების შემობრუნებისთვის, რაც შეამცირებს ინვესტიციების ნაკადებს ახალი ბაზრის

ქვეყნებში, გაზრდის ზეწოლას მათ სავალუტო კურსებზე და გაამძაფრებს კრიზისის მაღალი დოლარიზაციის მქონე ქვეყნებში.

1.4.2.4. სახელმწიფო საინვესტიციო პროექტების არასაკმარისი აქსელერაცია

სახელმწიფო საინვესტიციო პროექტებისათვის გამოყოფილი კაპიტალური ხარჯების შესაბამისი თანხების სრულად ათვისების შესაძლებლობა წარმოადგენს მნიშვნელოვან რისკ ფაქტორს. აქსელერაციის შენელება შესაძლებელია გამოწვეული იყოს, როგორც საშინაო ისე საგარეო ფაქტორებით. საინვესტიციო პროექტების განხორციელებაში შეფერხება გამოიწვევს მოსალოდნელი ეკონომიკური ზრდის ტემპის შენელებას.

იდენტიფიცირებული პოზიტიური და ნეგატიური მაკროეკონომიკური ფაქტორები ძირითადად განაპირობებენ ერთობლივი მოთხოვნის ცვლილებას. ერთობლივი მიწოდების რისკებს ბიუჯეტის მაჩვენებლებზე შედარებით ნაკლები გავლენა აქვს. ერთობლივი მიწოდების შოკის შემთხვევაში მშპ-ს კლებას თან ახლავს ფასების ზრდა, ხოლო მშპ-ს ზრდას ფასების კლება, რის გამოც მშპ-ის და ფასების ცვლილებით გამოწვეული ფისკალური ეფექტები ასუსტებენ ერთმანეთს.

შესაბამისად, ფისკალური სცენარების ანალიზისას განხილულია ერთობლივი მოთხოვნის ცვლილებებით გამოწვეული ფისკალური შედეგები და ცვლილების აღნიშნული სპეციფიკის გათვალისწინებით შემუშავებულია საბიუჯეტო პოლიტიკის პასუხები.

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 (%)	4.48	1.32
ინფლაცია (%)	4.25	1.29
საპროცენტო განაკვეთი (%)	2.8	0.26
სავალუტო კურსი (აშშ დოლარი-ლარი)	1.80	0.09

საბაზისო სცენარი

საბაზისო სცენარი ეყრდნობა 4.5 პროცენტიანი ეკონომიკური ზრდასა და 3.5 პროცენტიანი ინფლაციის დაშვებას. საბაზისო სცენარის მიხედვით 2018 წლისათვის დაგეგმილია 11.470 მლნ ლარის შემოსავლის მობილიზება, საიდანაც 10.260 მლნ ლარი იქნება საგადასახადო შემოსავლები, საოპერაციო სალდო 1.915 მლნ ლარი, არაფინანსური აქტივების ზრდა 2.590 მლნ ლარი, ხოლო ბიუჯეტის დეფიციტი (სსფ პროგრამის ფარგლებში შეთანხმებული მეთოდოლოგიის მიხედვით) დაფიქსირდება 1,206 მლნ ლარის დონეზე.

ოპტიმისტური სცენარი

პოზიტიური სცენარი ეყრდნობა 2018 წელს ეკონომიკის 5.8 პროცენტით და ფასების დონის 4.8 პროცენტით ზრდის დაშვებას, რაც განაპირობებს საგადასახადო შემოსავლების და შესაბამისად მთლიანი შემოსავლების ზრდას 200.0 მლნ ლარით საბაზისო სცენართან შედარებით.

პოზიტიური სცენარის განვითარების შემთხვევაში მთავრობა არ გაზრდის მიმდინარე ხარჯებს. ნაწილობრივ გაიზრდება კაპიტალური ხარჯები, ხოლო ჭარბი შემოსავლების დარჩენილი ნაწილი მოხმარდება ბიუჯეტის დეფიციტის შემცირებას და დღგ-ს ზედმეტობების დაბრუნებას.

პესიმისტური სცენარი

აღნიშნული სცენარი ეყრდნობა ეკონომიკის 3.2 პროცენტიანი და ფასების 2.2 პროცენტიანი ზრდის დაშვებას. ასეთ პირობებში, მოსალოდნელია საგადასახადო შემოსავლების კლება 200.0 მლნ ლარით.

ნეგატიური სცენარის განვითარების შემთხვევაში ფისკალური პოლიტიკის პასუხი იქნება 2018 წელს ბიუჯეტის დეფიციტის ნომინალური სიდიდის შენარჩუნება. ძირითადად შემცირდება არაფინანსური აქტივების ზრდა.

ფისკალური სცენარები და პოლიტიკის პასუხი

	საბაზისო	ოპტიმისტური	პესიმისტური	საბაზისო	ოპტიმისტური	პესიმისტური
	მლნ ლარი			% მშპ-თან		
შემოსავლები	11,470.0	11,671.0	11,270.0	28.3%	28.1%	28.5%
ხარჯები	9,555.0	9,555.0	9,555.0	23.5%	23.0%	24.1%
საოპერაციო სალდო	1,915.0	2,116.0	1,715.0	4.7%	5.1%	4.3%
არაფინანსური აქტივების ზრდა	2,590.0	2,590.0	2,390.0	6.4%	6.2%	6.0%
დეფიციტი	(525.0)	(324.0)	(525.0)	-1.3%	-0.8%	-1.3%
დეფიციტი სსფ პროგრამით	(1,206.0)	(1,005.0)	(1,206.0)	-3.0%	-2.4%	-3.0%

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 მაშტაბების გათვალისწინებით.

ქვემოთ მოყვანილ ცხრილში მოცემულია, აღნიშნული მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების საბაზისო მაჩვენებლიდან გადახრის ფისკალურ სექტორზე გავლენის სიდიდე.

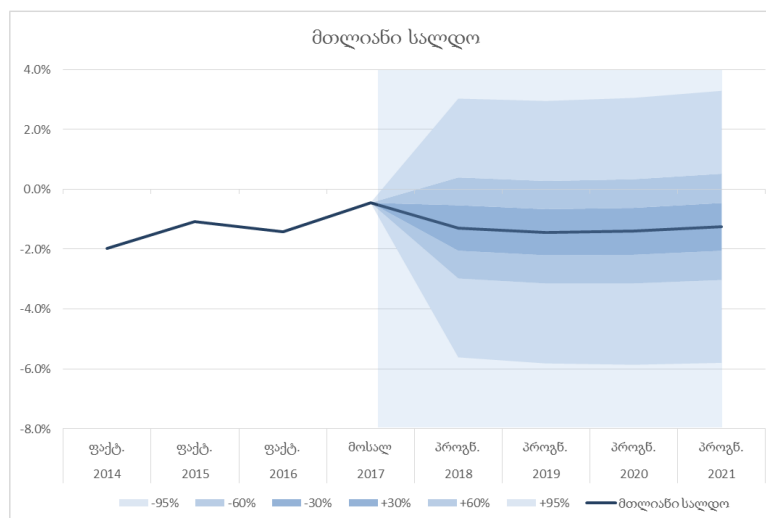
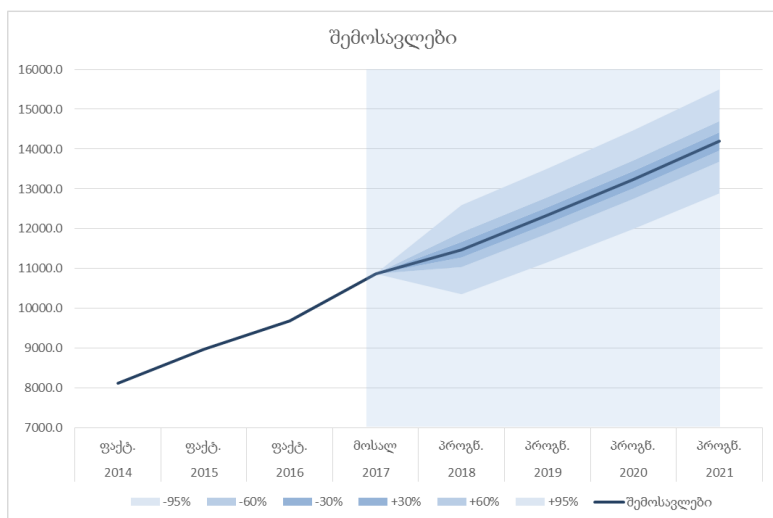
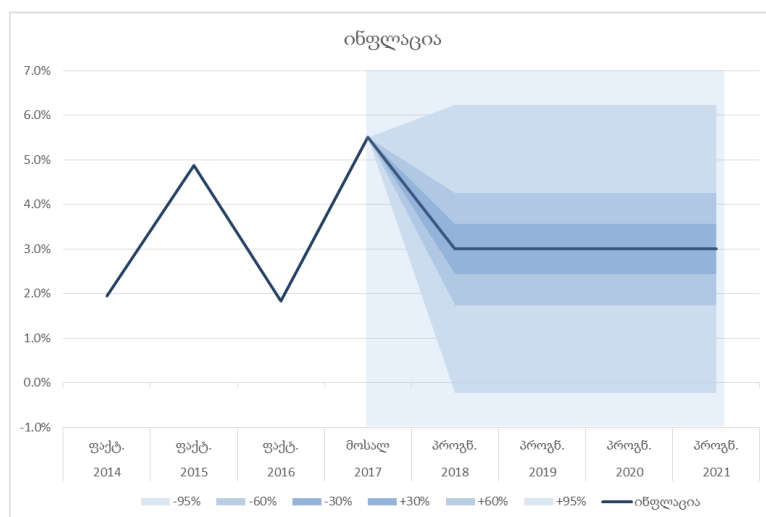
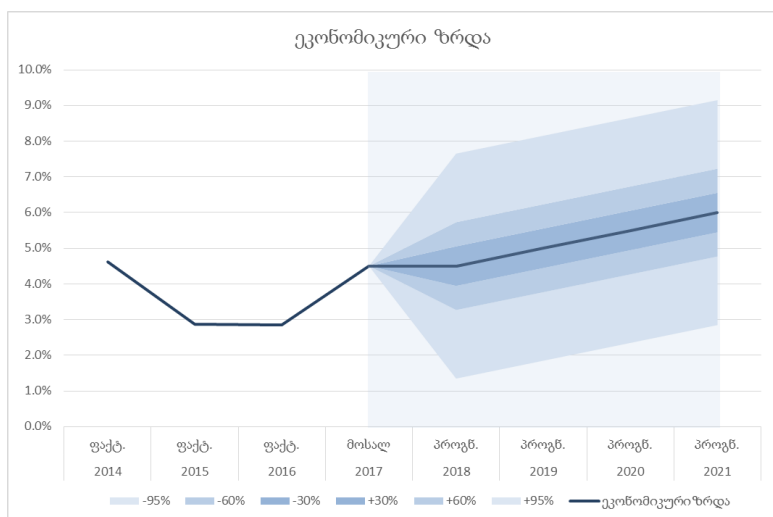
ცხრილი 2.

სცენარები			გადახრა საბაზისოდან							
			ლარი (მლნ)				% მშპ-თან			
			შემოსავლები	ხარჯები	დეფიციტი	დაფინანსების წყაროები	შემოსავლები	ხარჯები	დეფიციტი	დაფინანსების წყაროები
მშპ-ს ზრდა ¹	დადებითი	5.8%	105.8		105.8		0.26%		0.26%	
	უარყოფითი	3.2%	(105.8)		(105.8)		-0.26%		-0.26%	
ინფლაცია ²	დადებითი	4.8%	94.0	49.0	44.9		0.23%	0.12%	0.11%	
	უარყოფითი	2.2%	(94.0)	(49.0)	(44.9)		-0.23%	-0.12%	-0.11%	
საპროცენტო განაკვეთი ³	დადებითი	3.4%		(19.9)	19.9			-0.05%	0.05%	
	უარყოფითი	3.7%		19.9	(19.9)			0.05%	-0.05%	
სავალუტო კურსი ⁴	დადებითი	2.41	(18.7)	(13.3)	(5.4)	(32.8)	-0.05%	-0.03%	-0.01%	-0.08%
	უარყოფითი	2.59	18.7	13.3	5.4	32.8	0.05%	0.03%	0.01%	0.08%

ეკონომიკური ზრდა²; ინფლაცია ³ ; საპროცენტო განაკვეთი⁴ ლარის გაცვლითი კურსი⁵;

² ეკონომიკური ზრდის სცენარები გაანგარიშებულია როგორც 2017 წლის საპროგნოზო მაჩვენებელს პლუს (მინუს) 2007-2016 წლების ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებლის 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.



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.

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 შემსუბუქებაზე კეთდება.

სახელმწიფო საწარმოები საქართველოში ფუნდებდა, როგორც სააქციო საზოგადოების, ისე შუღლდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების სახით და რეგულირდება მეწარმეთა შესახებ საქართველოს კანონის ან, 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). სამეთვალყურეო საბჭოები ინიშნება დამფუძნებელთა მიერ, მეწარმეთა შესახებ კანონით. 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, რომელთა წლიური ბრუნვა აღემატება 200 ათას ლარს, ან გაცემული ხელფასები 15 ათას ლარს, რისთვისაც გამოყენებულ იქნა სხვადასხვა ადმინისტრაციული წყაროებიდან მიღებული ფინანსური მონაცემები. აღნიშნული ფინანსური მონაცემების საფუძველზე ამ საწარმოთათვის შეიქმნა 2016 წლის ფინანსური მონაცემების ბაზა. ზემოთ მითითებული კრიტერიუმებიდან გამომდინარე, ფისკალური რისკისთვის მნიშვნელოვან საწარმოთა რიცხვმა შეადგინა 270, რომელიც მოიცავს რიგი საწარმოების 25 შვილობილ კომპანიას. ამდენად, ფინანსურ მონაცემთა გაორების თავიდან აცილების მიზნით, ანალიზისთვის საბოლოოდ შერჩეულ იქნა 245 სახელმწიფო საწარმო, ხოლო 25 შვილობილი კომპანიის მონაცემები ცალკე დანართის სახით არის წარმოდგენილი. ცხრილის სახით არის წარმოდგენილი. დეტალური ინფორმაციისთვის იხილეთ დანართი 1.

წარმოდგენილი 245 სახელმწიფო საწარმოდან 166 ცენტრალური ხელისუფლების, ხოლო 79 ადგილობრივი ხელისუფლების საკუთრებაშია. 166 ცენტრალური ხელისუფლების მფლობელობაში არსებული საწარმოდან 112-ში სახელმწიფო წილის 100 პროცენტს, 30-ში 50

პროცენტიდან 100 პროცენტამდე, ხოლო 24 საწარმოში 50 პროცენტზე ნაკლების მესაკუთრეა. აღნიშნულ 166 საწარმოზე ზედამხედველობა შემდეგნაირად ნაწილდება:

122 საწარმო - საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს მართვაში;

20 საწარმო - შექმნილი საპარტნიორო ფონდის წილობრივი მონაწილეობით, მათ შორის 4 საწარმო - საქართველოს ენერგეტიკის სამინისტროს მართვაში (დამფუძნებელი საპარტნიორო ფონდი);

3 საწარმო - საქართველოს რეგიონული განვითარებისა და ინფრასტრუქტურის სამინისტროს მართვაში;

4 საწარმო - საქართველოს ენერგეტიკის სამინისტროს მართვაში;

3 საწარმო - საქართველოს თავდაცვის სამინისტროს მართვაში;

7 საწარმო - სოფლის მეურნეობის სამინისტროს მართვაში;

1 საწარმო - სპორტისა და ახალგაზრდობის საქმეთა სამინისტროს მართვაში;

1 საწარმო - შრომის, ჯანმრთელობის და სოციალური დაცვის სამინისტროს მართვაში;

1 საწარმო - სასჯელაღსრულებისა და პრობაციის სამინისტროს მართვაში;

4 საწარმო - იურიდიული პირების მართვაში

სახელმწიფო საწარმოების სია მოიცავს მცირე, უმოქმედო კომპანიებსაც. სახელმწიფო კომპანიების ოპტიმიზაციის მიზნით, ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო შესაბამის ნაბიჯებს დგამს. 2009 წელს სამინისტროს დაქვემდებარებულ საწარმოთა რაოდენობა 1315-ს შეადგენდა. 2014 წლისათვის საწარმოთა რიცხვი 341-მდე შემცირდა. 2015-ში შემცირდა 137-მდე. მიმდინარე ეტაპზე საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს მართვაში არსებულ სახელმწიფო საწარმოთა რაოდენობა 122 ერთეულს შეადგენს. დეტალური ინფორმაციისთვის იხილეთ დანართი 2.

რაც შეეხება მუნიციპალიტეტების მფლობელობაში არსებულ სახელმწიფო საწარმოებს, 28 კომპანია არის თბილისისა და ბათუმის მუნიციპალიტეტების საკუთრებაში და მათი წილი მუნიციპალიტეტების საკუთრებაში არსებული საწარმოების მთლიანი ბრუნვის 90 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	2016 წლის ერთობლივი შემოსავალი (ათასი ლარი)	წილი ჯამურ ერთობლივ შემოსავალში	წილი მუნიციპალური ხელისუფლების საწარმოების ჯამურ ერთობლივ შემოსავალში
სულ	245	100%		3,836,258.2	100%	
აქედან:						
მუნიციპალიტეტები მიხედვით	79	32.2%	100.0%	278,256.3	7.3%	100.0%
თბილისის მუნიციპალიტეტი	9	3.7%	11.4%	191,343.7	5.0%	68.8%
ბათუმის მუნიციპალიტეტი	19	7.8%	24.1%	61,475.0	1.6%	22.1%
ზუგდიდის მუნიციპალიტეტი	3	1.2%	3.8%	2,268.8	0.1%	0.8%
ფოთის მუნიციპალიტეტი	1	0.4%	1.3%	172.7	0.0%	0.1%
სხვა დანარჩენი მუნიციპალიტეტი	47	19.2%	59.5%	22,996.1	0.6%	8.3%

სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ბიზნეს რეგისტრის ინფორმაციის თანახმად, სახელმწიფო საწარმოები 13 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 27.9 პროცენტი ტრანსპორტისა და კავშირგაბმულობის სექტორზე, 26.4 პროცენტი ელექტროენერგიის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილების, ხოლო 25.7 პროცენტი ვაჭრობის ოპერაციებზე მოდის.

ცხრილი 2. სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული საწარმოების ანალიზი სექტორების მიხედვით

დასახელება	საწარმოს რაოდენობა			2016 წლის ერთობლივი შემოსავალი (ათასი ლარი)	დარგობრივ საწარმოთა წილი	
	სულ	მ.შ. ცენტრალური მთავრობის	მ.შ. ადგილობრივი მთავრობების		საწარმოთა მთლიან რაოდენობაში	ჯამურ ერთობლივი შემოსავალში
სოფლის მეურნეობა. ნადირობა და სატყეო მეურნეობა	10	9	1	40,775.6	4.1%	1.1%
სამთომოპოვებითი მრეწველობა	2	2	-	375.4	0.8%	0.0%
დამამუშავებელი მრეწველობა	20	19	1	53,514.7	8.2%	1.4%
ელექტროენერგიის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	15	9	6	1,013,954.8	6.1%	26.4%
მშენებლობა	18	10	8	19,473.3	7.3%	0.5%
ვაჭრობა	14	14	-	987,382.1	5.7%	25.7%
სასტუმროები და რესტორნები	10	7	3	43,360.4	4.1%	1.1%
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	19	10	9	1,070,011.5	7.8%	27.9%
საფინანსო საქმიანობა	3	3	-	0.0	1.2%	0.0%
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების გაწევა	35	30	5	369,408.8	14.3%	9.6%
განათლება	2	2	-	111.8	0.8%	0.0%
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური დახმარება	58	43	15	124,650.0	23.7%	3.2%
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების გაწევა	39	8	31	113,239.8	15.9%	3.0%
სულ	245	166	79	3,836,258.2	100.0%	100%

2.2. ცენტრალურ მთავრობასა და სახელმწიფო საწარმოებს შორის ურთიერთობები

2.2.1. ფინანსური ტრანსფერები

სახელმწიფო რიგ სახელმწიფო საწარმოებს უწევს პირდაპირ ფინანსურ დახმარებას. როგორც წესი ასეთი დახმარება 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 სუბსუდია 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 მელორაცია“		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 „საქაერონავიგაცია“		5,500							
შ.პ.ს. მუნიციპალპროექტი				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 „აკურა“	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 ალკე სამშენებ სამრეწვ და სავაჭროს 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

სახელმწიფო საწარმოებისთვის სახელმწიფო საბიუჯეტო რესურსებიდან სესხების გამოყოფა არ ხდება. გამონაკლისი დაშვებულ იქნა 2016 წელს, როცა ძლიერი წვიმების გამო დაზიანდა „ვარდნილჰეს-1“-ის კაშხალის სიღრმეული წყალსაშვი. „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 და სესხის დაფარვა მოხდა ამ თარიღისათვის.

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.

2016 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით სულ საგარეო საკრედიტო რესურსებიდან ეკონომიკურ აგენტებთან გაფორმებული ხელშეკრულებების ფარგლებში შეთანხმებული თანხის მოცულობა ეროვნული ვალუტით შეადგენდა 3,668.0 მლნ ლარს, საიდანაც ათვისებულია 2,253.3 მლნ ლარი. ძირითადი ვალის გადახდილი ნაწილი შეადგენს 376,3 მლნ ლარს, დარიცხული პროცენტის გადახდილი ნაწილი 159.6 მლნ ლარს, ნაშთი - 1,874.9 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 „ენერგოპროექტი“, შპს „ენერგოტრანსი“, შპს „საქართველოს მყარი ნარჩენების მართვის კომპანია“, შპს „საქაერონავიგაცია“), რომელთა სასესხო ვალდებულება ჯამური თანხის 85პროცენტია (1,591.7 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 რესტრუქტურირება. საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის სასესხო ვალდებულება 2016 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით 918.6 მლნ ლარი შეადგინა. მთლიანი ვალდებულებიდან 547.6 მლნ ლარი წარმოადგენს შპს „ენერგოტრანსზე“ (სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის“ შვილობილი კომპანია) რიცხულ ვალდებულებას, 365.5 მლნ ლარი - თავად სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის“, ხოლო 5.5 მლნ ლარი 2008 წელს დამტკიცებული კომპანიის სარეაბილიტაციო გეგმის ნაწილია, რომლის დაფარვაც განსაზღვრულია 2023 წლამდე.

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 დეკემბრის 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 2016 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით შეადგენს 149.4 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.

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 3.6 მლნ ევროს ექვივალენტი ლარით. ვადაგადაცილებული დავალიანება არ ფიქსირდება და გადახდა მიმდინარეობს გრაფიკის შესაბამისად. 2016 წლის დეკემბრის ბოლოსათვის სასესხო ვალდებულება 516.7 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 მომდინარე ფისკალური რისკები არ არსებობს.

2.2.2. სახელმწიფო საწარმოების მიერ გადახდილი დივიდენდები

2016 წელს, სახელმწიფო საწარმოებისგან მთავრობის სასარგებლოდ გადახდილმა დივიდენდებმა 0.7 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. 2016 წელს

საპარტნიორო ფონდისათვის, სს საქართველოს ნავთობის და გაზის კორპორაციის მიერ გადახდილია 12.7 მლნ ლარი.

2.2.3. 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. არსებობს მხოლოდ რამოდენიმე ცალკეული შემთხვევა.

2016 წელს საქართველოს რკინიგზამ საკუთარ აქციონერს - საპარტნიორო ფონდს სესხის სახით გამოუყო 6 მლნ აშშ დოლარი (16.8 მლნ ლარი 2016 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით). ასევე 2016 წელს, 8.5 მილიონი აშშ დოლარი შეიტანა თავისი შვილობილი კომპანიის (ჯიარ ტრანს შიფმენტი) კაპიტალში, რომელმაც თავის მხრივ სესხის სახით გასცა მის მმართველობაში არსებულ კომპანია „უსფ ვიბრო დიაგნოსტიკზე“ (22.9 მლნ ლარი, 2016 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით). საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციამ გირაოს სახით ჩადებული ჰქონდა 26.5 მლნ ლარის ვადიანი დეპოზიტი იმ სესხისთვის, რაც სასოფლო-სამეურნეო სექტორში გააჩნია სახელმწიფოს კონტროლის ქვეშ არსებულ კომპანიას (შპს მექანიზატორი). აღნიშნულ სესხზე სოფლის მეურნეობის სამინისტროს გაცემული აქვს მხარდაჭერის წერილი. ამ სესხის ვადაგადაცილებას 2016 წლის ბოლოსთვის ადგილი არ ჰქონია და იგი იფარება 2017 წლის 18 დეკემბერს.

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 რესტრუქტურისაციის ხელშეკრულება, რომლის მიხედვით თანხები უნდა დაფარულიყო 2014-2017 წლებში. რესტრუქტურისაციის ხელშეკრულების ფარგლებში, შპს „სახელმწიფო მომსახურების ბიურომ“ გადაიხადა თანხის ნაწილი, ხოლო შემდგომში ვეღარ მოახერხა სესხის მომსახურება. 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.

2.2.4. 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 გაზისა და ნავთობის 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.

2.2.5. 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
საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია	გაზის რეალიზაცია	237	326	402	592	430
ენგურჰესი	აფხაზეთის ტერიტორიაზე ელენერგიის მიწოდება	14,462	17,259	16,677	18,374	19,487
	აფხაზეთისათვის დამატებით შესყიდული ელენერგია	-	-	-	-	349
	კოდორიჰესები	473	480	430	465	479
საქართველოს რკინიგზა	მგზავრთა გადაყვანა, კორქვის და ქვანახშირის გადაზიდვა სპეციალური ტარიფებით	25,420	20,260	26,380	36,770	39,125
სულ		40,592	38,325	43,889	56,201	59,870

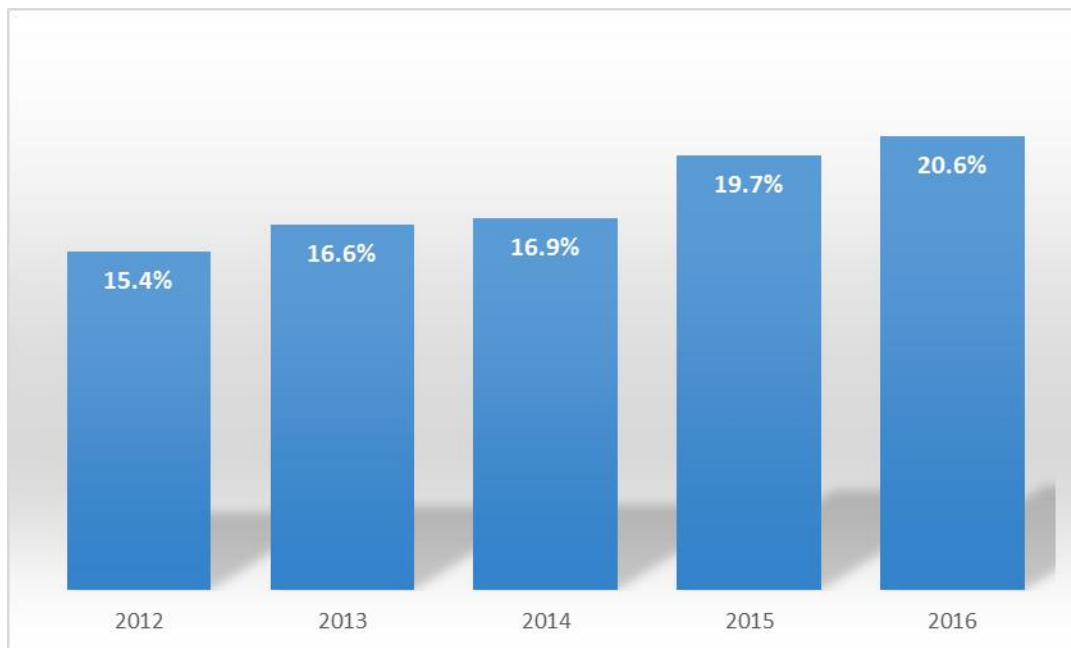
2.3. ფინანსური ანალიზი

პირდაპირ ფინანსურ დახმარებასთან, ვალის გასტუმრებასთან, გარანტიებიდან და ვალდებულებებიდან გამომდინარე გადახდებთან და მისაღებ დივიდენდებთან დაკავშირებული ფისკალური რისკების წყაროს წარმოადგენს სახელმწიფო საწარმოების ფინანსური პოზიცია და მათი ფინანსური მაჩვენებლების ცვლილება. მათი შეფასების მიზნით, ფინანსთა სამინისტრომ შეიმუშავა კითხვარები, რომლებიც დაეგზავნათ ცენტრალური და მუნიციპალური მთავრობის საწარმოებს. ცენტრალური მთავრობის საწარმოებისგან ზემოაღნიშნული კითხვარით მოთხოვნილ იქნა აუდირებული, საერთაშორისო სტანდარტების მიხედვით შედგენილი ფინანსური ანგარიშგებები. გარდა ფინანსური ანგარიშგებისა, კომპანიებს ასევე ეთხოვათ სხვა პირობითი ვალდებულებების შესახებ ინფორმაციის მიწოდებაც, იმისთვის, რომ მომხდარიყო სავარაუდო ფისკალური რისკების შეფასება.

ფინანსური ანგარიშგებები წარმოადგინა 84 საწარმომ. ამასთან, 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. ამდენად, აღნიშნული 84 საწარმოს ფინანსურ მაჩვენებლებს სახელმწიფო საწარმოების ჯამურ მოცულობაში მაღალი პროცენტი უკავია. კერძოდ, მათი სრული ბრუნვა 2016 წელს შეადგენდა სახელმწიფო საწარმოების (245) ბრუნვის 96.2 პროცენტს. ამასთან, ამ 84 საწარმოდან 81 არის ცენტრალური მთავრობის საწარმო, რომელთა ჯამური ბრუნვა შესაბამისად ცენტრალური მთავრობის საწარმოთა (116) ბრუნვის 99.6 პროცენტია. მოპოვებული ინფორმაციის საფუძველზე გაკეთებული ანალიზის შედეგები ამგვარია:

2016 წელს აღნიშნული 84 კომპანიის მთლიანმა ვალდებულებებმა შეადგინა მთლიანი შიდა პროდუქტის 20.6 პროცენტი. 2012 წელს ამავე 84 კომპანიის მთლიანი ვალდებულებების ფარდობა მშპ-სთან 15.4 პროცენტი იყო⁶.

დიაგრამა 1. სახელმწიფო კომპანიების ვალდებულებების წილი მშპ-სთან



მიუხედავად იმისა, რომ მაჩვენებელი აღემატება ევროპის ანალოგიურ მედიანურ მაჩვენებელს, აღსანიშნავია, რომ სხვა ქვეყნებისგან განსხვავებით საქართველოში არ არსებობს სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული ფინანსური კორპორაციები, რაც ფისკალური რისკის თვალსაზრისით დადებითია.

ბოლო 2 წლის განმავლობაში სახელმწიფო კომპანიებში ფიქსირდება მთლიანი შემოსავლების საშუალოდ 18.1 პროცენტის ზრდა. თუმცა, დანახარჯების ზრდა შემოსავლების ზრდას

⁶ განსხვავებები 2016 წელს გამოქვეყნებული სახელმწიფო საწარმოების ანალიზის მონაცემებთან გამოწვეულია მოცვის ზრდით.

აღმატება და 27.4 პროცენტს შეადგენს. აგრეგირებულმა ზარალმა 2016 წლისათვის 440.4 მლნ ლარი, ხოლო 2015 წელს - 756.6 მლნ ლარი შეადგინა. 2016 წლის ზარალის მეტი წილი მოდის ისეთ კომპანიებზე როგორცაა სახელმწიფო მომსახურების ბიურო, მარაბდა-კარწახი, საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა და საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია.

მარაბდა-კარწახის რკინიგზა მშენებლობის სტადიაშია და ამდენად არ ხდება შემოსავლების მიღება, კომპანიას უწევს მხოლოდ ხარჯების გაწევა. საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანიის ზარალი წყალზე დაბალი ტარიფით არის გამოწვეული. ზარალის ერთ-ერთი მთავარი მიზეზი ეროვნული ვალუტის გაუფასურებაა, რამაც 2015 წელს განსაკუთრებით მაღალი დანაკარგები მოუტანა ისეთ კომპანიებს, როგორებიცაა საქართველოს რკინიგზა, საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა და საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია. 2016 წელს ვალუტის კურსის ცვლილება არ იყო იმდენად მნიშვნელოვანი, და შესაბამისად ზარალის ოდენობა შემცირდა. შედეგად რიგმა კომპანიებმა (მათ შორის საქართველოს რკინიგზა და გაზის ტრანსპორტირების კომპანია) საანგარიშო წელი მნიშვნელოვანი მოგებით დაასრულა.

აგრეგირებულ დონეზე 2016 წელს კომპანიებმა ზარალი დააგენერირეს, რაც კაპიტალზე უარყოფით უკუგებაში აისახა, რომელიმაც -7.8 პროცენტი შეადგინა (თუმცა აღსანიშნავია, რომ მარაბდა -კარწახის რკინიგზის გარეშე კაპიტალზე უკუგების მაჩვენებელი -3.5 პროცენტია). იმის გათვალისწინებით, რომ ეს მაჩვენებელი გაცილებით ჩამორჩება სახელმწიფოსათვის კაპიტალის ღირებულებას და მოსალოდნელ კომერციულ ამონაგებს, სახელმწიფო საბალანსო ღირებულება შემცირდა.

სახელმწიფო საწარმოების აქტივების ღირებულება 2016 წლისთვის გაიზარდა 12.7 მილიარდ ლარამდე (2015 წელს შეადგენდა 11.8 მილიარდ ლარს). ასევე გაიზარდა ვალდებულებების მოცულობა და 2016 წლისათვის შეადგინა 7.0 მილიარდი ლარი (2015 წელს - 6.2 მილიარდი ლარს). მთლიანი ვალდებულების 73 პროცენტი მოდის 5 კომპანიაზე: მარაბდა-კარწახის რკინიგზა, საქართველოს რკინიგზა, გაზის ტრანსპორტირების კომპანია, ნავთობისა და გაზის კორპორაცია და საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია. სახელმწიფო საწარმოების ვალდებულებების კაპიტალთან ფარდობის კოეფიციენტი 112 პროცენტიდან (2015 წელი) 124 პროცენტამდე გაიზარდა. თუ ანალიზიდან ამოვიღებთ მარაბდა -კარწახის რკინიგზის მაჩვენებელს, რომლის საერთო სურათში ჩართვა ართულებს შედეგების ინტერპრეტაციას ამ კომპანიის დიდი ოდენობით ვალდებულების გამო (1.9 მილიარდი ლარი), მაშინ ეს მაჩვენებელი 2016 წელს 81.4 პროცენტია (2015-78 პროცენტი). აღნიშნული მაჩვენებელი ნორმალური და მართავდია, თუმცა სახელმწიფო სექტორში დაბალი მოგება პროცენტის დაფარვის უარყოფით მაჩვენებელში აისახება (-1.62 მარაბდა-კარწახის გარეშე), რაც ნიშნავს, რომ მიმდინარე ეტაპზე სახელმწიფო საწარმოების მიერ მიღებული მოგება არ არის საკმარისი ფინანსური ხარჯების დასაფარად.

ცხრილი 5. სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული 84 საწარმოს ჯამური ფინანსური შედეგები
(შპს მარაბდა-კარწახის რკინიგზის ჩათვლით)

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავლები	1,983,617	2,091,189	2,260,126	2,739,065	3,109,653
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	195,205	(25,285)	(61,710)	(756,620)	(436,957)
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		5%	8%	21%	14%
ხარჯების ზრდა		17%	11%	52%	2%
საოპერაციო მარჟა	10%	-1%	-3%	-28%	-14%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	89.3%	99.5%	102.2%	128.0%	114.7%
აქტივების უკუგება	2.3%	-0.3%	-0.6%	-6.3%	-3.5%
კაპიტალის უკუგება	4.5%	-0.5%	-1.1%	-13.5%	-7.7%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	4,340,949	5,010,258	5,660,703	5,593,679	5,654,343
ვალდებულებები	4,022,758	4,451,415	4,919,544	6,262,406	7,003,726
ლიკვიდურობა					
ლიკვიდურობის მიმდინარე კოეფიციენტი	280.3%	277.2%	238.4%	218.3%	226.6%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	92.7%	88.8%	86.9%	112.0%	123.9%
პროცენტის დაფარვა	522.7%	-54.2%	-70.5%	-573.9%	-285.2%

ცხრილი 6. სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული 83 საწარმოს ჯამური ფინანსური შედეგები
(შპს მარაბდა კარწახის რკინიგზის გარეშე)

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავლები	1,983,105	2,090,857	2,251,305	2,739,065	3,109,653
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	203,098	26,394	26,380	(424,316)	(235,058)
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		5.4%	7.7%	21.7%	13.5%
ხარჯების ზრდა		15.0%	9.1%	43.4%	6.0%
საოპერაციო მარჟა	10%	1%	1%	-15%	-8%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	88.9%	97.0%	98.3%	115.9%	108.1%
აქტივების უკუგება	2.7%	0.3%	0.3%	-4.0%	-2.1%
კაპიტალის უკუგება	4.7%	0.5%	0.5%	-7.1%	-3.7%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	4,280,870	5,001,955	5,742,640	6,007,901	6,270,454
ვალდებულებები	3,276,624	3,589,648	3,827,709	4,683,452	5,102,193
ლიკვიდურობა					
ლიკვიდურობის მიმდინარე კოეფიციენტი	223.7%	232.1%	203.1%	210.9%	220.1%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	76.5%	71.8%	66.7%	78.0%	81.4%
პროცენტის დაფარვა	573.4%	59.9%	32.0%	-337.8%	-161.5%

ზოგად მდგომარეობაზე მოქმედი ფაქტორები

სახელმწიფო კომპანიები გამოყოფენ მათი საქმიანობის მომავალ შედეგზე შესაძლო უარყოფითი გავლენის მქონე რამდენიმე ფაქტორს.

საბაზრო რისკები გამომდინარეობს გაცვლითი კურსების და საპროცენტო განაკვეთების მერყეობით, საქონლის ფასის რისკი, განსაკუთრებით კი ნავთობსა და გაზზე არსებული ფასები წარმოადგენს სახელმწიფო საწარმოების რისკის ძირითად წყაროს.

გაცვლითი კურსის გავლენა ყველაზე მეტად აისახება ისეთ კომპანიებზე, რომლებსაც დიდი რაოდენობით ვალი გააჩნიათ უცხოურ ვალუტაში, მაგრამ შემოსავლებს ძირითადად ლარში იღებენ. რისკი წარმოიშობა მაშინაც, როცა შემოსავლებისა და ხარჯების ვალუტები ერთმანეთს არ შეესაბამება.

აღნიშნული ფაქტორების მიმართ განსაკუთრებით მგრძნობიარეა მარაბდა-კარწახის რკინიგზა, სახელმწიფო ელექტროსისტემა, საქართველოს რკინიგზა და საქართველოს ნავთობის და გაზისა კორპორაცია. თუმცა საქართველოს რკინიგზის 500 მლნ აშშ დოლარის ღირებულების ევრობონდის მომსახურების ხარჯებთან დაკავშირებულ პრობლემას ამსუბუქებს ის გარემოება, რომ კომპანიის შემოსავლის დიდი ნაწილი ასევე აშშ დოლარშია დენომინირებული, ხოლო საქართველოს ნავთობის და გაზისა კორპორაციას ვალუტის რყევებისგან მისი ვალების, შემოსავლებისა და ხარჯების აშშ დოლარში დენომინირება იცავს. ამასთან, სხვადასხვა სამედიცინო კომპანიები საკმაოდ არიან დამოკიდებულნი მედიკამენტების ფასის ცვლილებაზე, რომელსაც თავის მხრივ გაცვლით კურსთა შორის სხვაობა იწვევს.

უმეტეს კომპანიებს შეიძლება წარმოეშვას საკრედიტო რისკი, იქიდან გამომდინარე რომ მათ შეიძლება ფინანსური დანაკარგი მიიღონ, თუ მომხმარებელი და მეორე მხარე ვერ შეძლებს ხელშეკრულებით გათვალისწინებული ვალდებულებების შესრულებას. ასეთი ფაქტორების მიმართ სს „ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი“ განსაკუთრებით მოწყვლადია, რადგან გენერაციის მომსახურების საფასურის გასასტუმრებლად იყენებს იმ ფონდების სახსრებს, რომელსაც ქმნის თავისი მომხმარებლების მიერ გადახდილი თანხებიდან. ეს ვალდებულებები მოკლევადიანია და მომხმარებლის მიერ მათი დაუფარაობის შემთხვევაში საწარმოს შეასძლოა შეექმნება ფინანსური სირთულეები. ასევე მაღალი საკრედიტო რისკი გააჩნია შპს „საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების“ კომპანიას, რაც დაკავშირებულია საოჯახო და არასაოჯახო მეურნეობების მომხმარებლებისგან თანხების ამოღების პრობლემასთან. სახელმწიფო საწარმოების უმეტესობა ამ რისკს მართავს იმით, რომ კრედიტის გაცემამდე აფასებს მომხმარებლის გადახდისუნარიანობას. ამასთანავე, მათ თავიანთი ფულადი რესურსები განთავსებული აქვთ სხვადასხვა რეიტინგულ ბანკებში, ეს კი აგრეთვე ამცირებს კომპანიაზე პოტენციურ ნეგატიურ გავლენას იმ შემთხვევაში, თუ რომელიმე ბანკს შეექმნება ფინანსური სიძნელეები.

კომპანიის ლიკვიდურობის რისკი იზრდება მაშინ როდესაც იგი დგება საკუთრი ვალდებულებების გადახდის წინაშე. წინა პერიოდსა და 2016 წლის განმავლობაში, რამდენიმე

კომპანიას მოუწია სესხის რესტრუქტურისა, რადგან ვერ მოახერხა სესხის მომსახურება. მათ შორისაა ენერგოტრანსი, ენერგოპროდუქტი, საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანია. კომპანიების უმრავლესობა ლიკვიდურობის მართვას ახორციელებს ადეკვატური ფულადი რესურსებით, რაც საჭიროა ნორმალური და სტრესული მდგომარეობის დროს ვალდებულების შესასრულებლად. ლიკვიდურობის მართვა ასევე გულისხმობს ისეთი ვალდებულებების მონიტორინგს, რაც სესხის შეთანხმებაშია ჩართული.

სახელმწიფო საწარმოებზე ასევე მოქმედებს რეგიონში არსებული ეკონომიკური და პოლიტიკური მდგომარეობა. ენერგიის მოხმარების დონე მჭიდროდ არის დაკავშირებული ქვეყანაში ეკონომიკური აქტივობის დონესთან. სხვა ფაქტორებს შორისაა ელექტროენერგიის ექსპორტი, რაც დაკავშირებულია საქართველოსა და მისი მეზობელი ქვეყნების ეკონომიკურ აქტივობასთან და რაც მომგებიანობის ძირითადი მამოძრავებელია ისეთი კომპანიებისთვის, როგორიცაა ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი და ენერგოტრანსი. ასევე, საქართველოს რკინიგზის (მომავალში ასევე მარაბდა-კრწანისის რკინიგზის) მიერ გადაზიდული ტვირთის მოცულობა დამოკიდებულია რეგიონში არსებულ ბაზარზე.

სახელმწიფო საწარმოების საქმიანობაზე გავლენას ახდენს სამართლებრივი, საგადასახადო, პოლიტიკური და მარეგულირებელი გარემოს ცვლილებები. ამასთან, სამთავრობო პოლიტიკური გადაწყვეტილებებიდან გამომდინარე, სახელმწიფო საწარმოებს უწევთ გარკვეული საინვესტიციო პროექტების განხორციელება ან საქონლისა და მომსახურების მიწოდება არაკომერციულად, რაც დადებითად აისახება ქვეყნის სოციალურ და სტრატეგიულ მიზნებზე, ხოლო სახელმწიფო საწარმოების საქმიანობაზე შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს.

სახელმწიფო საწარმოების უმრავლესობას მოეთხოვებათ ჰქონდეთ საქმიანობის განხორციელებისთვის საჭირო ლიცენზია. კომპანიები საქმიანობენ ბაზრებზე, სადაც ფასები დარეგულირებულია დამოუკიდებელი რეგულატორის „საქართველოს ენერგეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელი კომისიის“ მიერ, რომელიც შექმნილია ეროვნული მარეგულირებელი ორგანოების შესახებ საქართველოს კანონით და არეგულირებს ელექტროენერგეტიკის, ბუნებრივი გაზისა და წყალმომარაგების სექტორებს (გამონაკლისია სოციალური სექტორისთვის გაზის საბითუმო ფასი, რასაც ენერგეტიკის მინისტრი განსაზღვრავს და საქართველოს სარკინიგზო გადაზიდვის ტარიფი, რომელიც დადგენილია საერთაშორისო სარკინიგზო გადაზიდვის სატარიფო ხელშეკრულების მიხედვით, რაც ხელმოწერილია დსთ-ს ქვეყნების მიერ). აღნიშნულ ბაზრებზე ოპერირებენ მაგალითად საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა, ენერგოტრანსი, ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი, საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია, საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია. შესაბამისად, თუ ეს დარეგულირებული ფასები ვერ ფარავენ მათ ხარჯებს, კომპანიები ფასის მიმართ მოწყვლადები არიან.

2016 წლის მაისში, საქართველოს პარლამენტმა მიიღო საკანონმდებლო პროექტი მოგების გადასახადის რეფორმასთან დაკავშირებით, რომლის შესაბამისად მოგების გადასახადის

დარიცხვა ხდება არა მაშინ, როდესაც მოგება იქნება გამომუშავებული, არამედ როცა მისი განაწილება მოხდება. კანონი ძალაში შევიდა 2017 წლის 1 იანვარს, რაც აისახა იმაში, რომ სახელმწიფო საწარმოების ნაწილმა გააანალიზა 2016 ფინანსური წლის ცვლილებების გავლენა. კომპანიების ნაწილმა მოახდინა ცვლილების სრული გავლენის აღიარება ადრე აღიარებული გადავადებული საგადასახადო აქტივებისა და ვალდებულებების გაუქმებით მიმდინარე პერიოდის მოგება-ზარალის ანგარიშგებაში. ცვლილებების წმინდა ეფექტი საპარტნიორო ფონდის კონსოლიდირებული ფინანსური ანგარიშის მიხედვით შეადგენს 32.5 მლნ ლარის სარგებელს.

მიმდინარე ან მოსალოდნელი სასამართლო პროცესებიდან გამომდინარე რისკების მეტი წილი წინა წლებიდან მოდის და სადაო თანხა არ აღემატება 1 მლნ ლარს. გამონაკლისია საქართველოს რკინიგზა, რომლის წინააღმდეგ დაწყებული პროცესებიდან დაახლოებით 54 მლნ ლარი წინა პერიოდიდან მიმდინარეობს და დავის საგანია 1995-1999 წლებში ვაგონების გამოყენების საფასური (საიჯარო ქირა) და საინვესტიციო ვალდებულების დარღვევით გამოწვეული ასანაზღაურებელი ზიანის ოდენობა. გარდა აღნიშნულისა, კომპანიის წინააღმდეგ დაწყებული სხვა სასამართლო პროცესებიდან გამომდინარე სავარაუდო გადასახდელი თანხა 22 მლნ ლარია. თუმცა, სს „საქართველოს რკინიგზის“ სასარგებლოდ მოპასუხეებისაგან მისაღები თანხის ოდენობა 57.8 მლნ ლარის ფარგლებშია.

სახელმწიფო საწარმოების ნაწილი ახორციელებს ძირითადი კაპიტალურ პროექტებს, რასაც მნიშვნელოვანი დადებითი გავლენა აქვს საქართველოს ეკონომიკურ განვითარებაზე. თუმცა აქვე გასათვალისწინებელია რისკის ფაქტორი როგორც მშენებლობის, ასევე პროექტის განხორციელების ფაზაში. კერძოდ, კი ის, რომ კომპანიამ ვერ შესაძლოს აღებული ვალდებულების შესრულება, რაც ბიუჯეტს დააწვება ტვირთად.

მიმდინარე წამყვანი პროექტებია: მოდერნიზაციის პროექტი - „ჩქარი რკინიგზა“ და თბილისის შემოვლითი რკინიგზის პროექტი. თბილისის შემოვლითი რკინიგზის პროექტს ასრულებს სს „საქართველოს რკინიგზა“ და მისი ვალდებულება 612 მლნ ლარს შეადგენს, საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციის მიერ მილსადენის მშენებლობა 35 მლნ ლარის ფარგლებშია, გადამცემი ხაზებისა და სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის“ სადგურების მშენებლობისა და რეაბილიტაციის ღირებულება კი 100 მლნ ლარია; 358 მლნ ლარია დახარჯული წყლის მიწოდებისა და კანალიზაციის სხვადასხვა სისტემის მშენებლობა-რეაბილიტაციისთვის შპს „საქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანიის“ მიერ; სხვადასხვა პროექტის განხორციელებისთვის შპს „სახელმწიფო მშენებლობის კომპანიის“ მიერ ჩატარებულ სამუშაოებზე 81 მლნ ლარი დაიხარჯა; ენგურჰესის ჰიდროელექტროსადგურის სტრუქტურის რეაბილიტაციისთვის გამოყოფილია 20 მლნ ევრო და 10 მლნ დოლარი.

სახელმწიფო საწარმოთა უმრავლესობა ატარებს ფინანსური ანგარიშგების ყოველწლიურ აუდიტორულ შემოწმებას. ძირითადი კომპანიები ანგარიშს ადგენენ საერთაშორისო ფინანსური ანგარიშგების სტანდარტების შესაბამისად და მათი ანგარიშგების აუდიტს

ატარებენ აღიარებული აუდიტორული კომპანიები. კომპანიების ფინანსური ანგარიშების ნახვა შესაძლებელია ვებ-გვერდებზე. აღსანიშნავია, რომ ფისკალური რისკების უკეთ მართვის მიზნით, საჭიროა გაიზარდოს საერთაშორისო ფინანსური ანგარიშგების სტანდარტების შესაბამისი ფინანსური ანგარიშის შემდგენი საწარმოების რაოდენობა.

2.3.1. სენსიტიურობის ანალიზის მეთოდოლოგია

სახელმწიფო საწარმოებიდან გამომდინარე რისკების შეფასების სრულად ასახვის მიზნით დიდი მნიშვნელობა აქვს კომპანიების სენსიტიურობის ანალიზის ჩატარებას. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მისიის რეკომენდაციების გათვალისწინებით და ტექნიკური დახმარების ფარგლებში დამუშავდა სენსიტიურობის ანალიზის მეთოდოლოგიური გზამკვლევები. ჩამოყალიბებულ იქნა ძირითადი მიმართულებები, განსაზღვრულ იქნა მნიშვნელოვანი ეკონომიკური მაჩვენებლები, რომელთა ცვლილების მიმართ სახელმწიფო საწარმოთა უმრავლესობა მნიშვნელოვანი სენსიტიურობით გამოირჩევა. ჩამოყალიბდა საბაზისო სცენარების, ასევე სტრეს-ტესტების მოდელები. სტრეს-ტესტების მეშვეობით საპროცენტო განაკვეთის, ვალუტის კურსის ან საქონლის ფასების მკვეთრი ცვლილებიდან გამომდინარე, შესაძლებელი იქნება უფრო ღრმად და დეტალურად იქნას განსაზღვრული კომპანიის მოლოდინები, შეფასდეს მათი ფინანსური პოზიციის მდგრადობა. ეკონომიკური მაჩვენებლების გარდა მეთოდოლოგია ითვალისწინებს ასევე დამატებით ხარისხობრივი მახასიათებლების განსაზღვრას, რომლებიც გამოყენებულ უნდა იქნეს კომპანიების ფინანსური საქმიანობის შეფასებისთვის. ეს მოიცავს პრობლემების გამოყოფას, მმართველობისა და მენეჯმენტის ხარისხის შეფასებას და სხვა. დიდი მნიშვნელობა ენიჭება რომ ყველა კომპანია თავის საქმიანობის ფინანსური მდგომარეობის აუდიტებულ ანგარიშგებას ახდენდეს, საერთაშორისო სტანდარტების მიხედვით (IFRS-ის სტანდარტებით), რომელიც მოიცავს ისეთ მეთოდურ მითითებებს, რომელიც მნიშვნელოვანია სენსიტიურობის ანალიზისათვის.

მიმდინარე წელს, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ტექნიკური მისიის დახმარებით ჩატარდა ანალიზი რამოდენიმე კომპანიის შემთხვევაში. შეფასდა 5 მსხვილი სახელმწიფო კომპანიის მგრძნობელობა ვალუტის 10 პროცენტის გაუფასურების და საპროცენტო განაკვეთის 100 საბაზისო პუნქტით ზრდის პირობებში 2016 წლისათვის. 2016 წელს ამ გაუფასურების შედეგი იქნებოდა 259 მლნ ლარით სახელმწიფო კომპანიების ფინანსური მდგომარეობის გაუარესება. საპროცენტო განაკვეთის რისკი წარმოიშობა ძირითადად მაშინ, როცა კომპანიას ვალი ცვლად პროცენტში გააჩნია. თუმცა, სახელმწიფო საწარმოების მგრძნობელობა საპროცენტო განაკვეთის ცვლილებისას შედარებით ნაკლებია, 2016 წელს 100 საბაზისო პუნქტით საპროცენტო განაკვეთის ზრდის შედეგია 6.4 მლნ ლარით ნაკლები ერთობლივი მოგება.

2.3.2. გრძელვადიანი საკონტრაქტო შეთანხმებები

არსებობს მთელი რიგი გრძელვადიანი ვალდებულებებისა, რომლებც აღებული აქვთ სახელმწიფო საწარმოებს. მიუხედავად იმისა, რომ საწარმოებს შეუძლიათ უზრუნველყონ პროდუქციის მიწოდება ან საქონლისა და მომსახურების გაყიდვა, ასეთი სახის გარანტიები კომპანიისთვის რისკის მატარებელია, იმ შემთხვევაში თუ არ იქნება საკმარისი მოთხოვნა პროდუქციაზე ან მომსახურებაზე ან სახელმწიფო საწარმოები ვერ უზრუნველყოფენ მოთხოვნილი საქონლისა და მომსახურების მიწოდებას.

ენერგეტიკის სამინისტროს და ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციულ ოპერატორს გაფორმებული აქვთ ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებები დამოუკიდებელ ენერგო მწარმოებლებთან. ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების შესახებ დამატებითი ინფორმაცია მოცემულია 3.1 ქვეთავში. გარდაბნის კომბინირებული ციკლის თბოელექტროსადგური სარგებლობს მთავრობის ვალდებულებით, რომ მიიღოს გარანტირებული სიმძლავრის უზრუნველსაყოფად გადახდები, რაც შემოსავლის მინიმალურ დონეს უზრუნველყოფს. ბაზრის წესების შესაბამისად, ეს ხარჯები გადავა მომხმარებელზე, ელექტროენერგიის ტარიფების განსაზღვრის მიზნით.

საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია წარმოადგენს გაზის შეძენის შესახებ ხელშეკრულების მხარეს, რომელიც ძალაშია 2026 წლამდე და მოითხოვს, რომ კომპანიამ შეისყიდოს გარკვეული რაოდენობის გაზი წინასწარ განსაზღვრულ ფასად, რაც მნიშვნელოვნად დაბალი იქნება ბუნებრივი გაზის საბაზრო ფასზე. თუმცა, კომპანია ასევე მონაწილეა გაზის ნასყიდობის უკან დაბრუნების ხელშეკრულებისა, რომლის მიხედვითაც მომხმარებელმა, აზერბაიჯანის რესპუბლიკის სახელმწიფო ნავთობის კომპანიამ (SOCAR), უნდა შეისყიდოს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციის მიერ ნაყიდი გაზი, რაც ამცირებს შეთანხმებიდან გამომდინარე რისკებს. სოკარის მიერ შესასყიდი დარჩენილი გაზის ღირებულება 1,014 მლნ ლარია. გარდა ამისა, საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციას გაფორმებული აქვს 3 გრძელვადიანი კონტრაქტი, რომელთა დეტალები მოცემულია ცხრილში 7.

ცხრილი 7. სს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციის გრძელვადიანი კონტრაქტები

აღწერილობა და დანიშნულება	გარანტირებული შესყიდვის ფასი	გარანტირებული შესყიდვის მოცულობა	გარანტირებული შესყიდვის პირობის მოქმედების პერიოდი
საშრეთ კავკასიური ნილსადენის (SCP) გაზის ყიდვა-გაყიდვის ზელშეკრულება - ოფციური (Option Co)	57.43 აშშ დოლარი 1000 კუბურ მეტრზე	295 მილიონი კუბური მეტრი წელიწადში	2068 წლის 1 ოქტომბრის ჩათვლით
საშრეთ კავკასიური ნილსადენის (SCP) გაზის ყიდვა-გაყიდვის ზელშეკრულება - დამატებითი (AGSC)	71.6 აშშ დოლარი 1000 კუბურ მეტრზე	500 მილიონი კუბური მეტრი წელიწადში	2026 წლის 21 დეკემბრის ჩათვლით
შპს "სოკარ ჯორჯია გაზი"	154.25 აშშ დოლარი 1000 კუბურ მეტრზე	350 მილიონი კუბური მეტრი წელიწადში	2030 წლის 31 დეკემბრის ჩათვლით

საქართველოს რკინიგზამ გააფორმა შეთანხმება ენერგოპრო საქართველოსთან ელექტროენერგიის ფიქსირებულ ფასად ყიდვის შესახებ. კონტრაქტი ძალაშია 2021 წლამდე. ამასთან, საქართველოს რკინიგზას გაფორმებული აქვს 1 წლიანი (ყოველწლიურად

გაგრძელების უფლებით) შეთანხმება სს კახეთის ენერგო დისტრიბუციასთან, ელექტროენერგიის ფიქსირებულ ფასად ყიდვის შესახებ და სს თელასთან.

ამ ვალდებულებების გარდა, არ არის გამოვლენილი სხვა გრძელვადიანი კონტრაქტები ან გარანტირებული ფასის შეთანხმებები, რომელშიც ჩართულნი იქნებიან სახელმწიფო საწარმოები.

2.4. ფისკალური რისკის შეფასება

84 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 (13 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. (67 კომპანია ვერ აკმაყოფილებს აღნიშნულ კრიტერიუმს, აქვს ზღვრულ, 10 პროცენტიან მაჩვენებელზე დაბალი კოეფიციენტი);
- ლიკვიდურობა: განისაზღვრება მიმდინარე კოეფიციენტით, რომელიც აფასებს მიმდინარე აქტივებისა და მიმდინარე ვალდებულებების ფარდობას. კრიტერიუმის ზღვრული მაჩვენებელი შეადგენს 2-ს (39 კომპანია ვერ აკმაყოფილებს აღნიშნულ კრიტერიუმს, მათთვის აღნიშნული ფარდობის კოეფიციენტი ზღვრულ მაჩვენებელზე, 2-ზე დაბალია).

ანალიზის საფუძველზე სახელმწიფო კომპანიების 51.2 პროცენტი (43 კომპანია) შეფასდა მაღალ-რისკიანად და მათი მთლიანი ვალდებულებები 2016 წლის ბოლოსთვის შეადგენს 4,315 მლნ ლარს (მშპ-ს 12.8 პროცენტს). აქედან მარაბდა-კარწახის რკინიგზის ვალდებულებები 1,902 მლნ ლარია. მის გარეშე მაღალრისკიანი კომპანიების ვალდებულება 2,449 მლნ ლარს ანუ მშპ-ს 7.2 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) 48 პროცენტი საქართველოს ელექტროსისტემაზე, ხოლო 27 პროცენტი სქართველოს გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანიაზე მოდის.

2.5. ცალკეული სახელმწიფო საწარმოების ფინანსური მაჩვენებლები

ანალიზისათვის სახელმწიფო საწარმოების ფინანსური მაჩვენებლები და ფინანსური პოზიცია დეტალურად არის განხილული ქვემოთ, რათა შეიქმნას ამ კონკრეტული საწარმოების ფინანსური მდგრაობისა და პოტენციური ფისკალური რისკების ფართო სურათი.

2.5.1. შპს მარაბდა-კარწახის რკინიგზა

მარაბდა-კარწახის რკინიგზა ახორციელებს „აბრეშუმის გზის“ პროექტის საქართველოს მონაკვეთის ბოლო ნაწილს. პროექტის მიზანია ვაჭრობის ხელშეწყობის მიზნით აზიის დაკავშირება შუა აღმოსავლეთთან, ცენტრალურ აზიასთან და ევროპასთან. პროექტის ამოქმედების შემდეგ, დაგეგმილია რომ პირველ ეტაპზე ტვირთების გამტარუნარიანობა იქნება წელიწადში 5 მილიონი ტონა, ხოლო მეორე ეტაპზე შესაძლებელია რომ 15 მილიონ ტონას გაუტოლდეს. პროექტი მოიცავს როგორც 29.2 კმ. ახალი სალიანდაგო გზების დაგებას საქართველოში, ასევე - არსებული 157 კმ ლიანდაგების რეაბილიტაციას, ახალი სადგურების აშენებას და სხვა ინფრასტრუქტურების 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. მოსალოდნელი იყო, რომ რკინიგზა სრულად დაიწყებდა ფუნქციონირებას 2017 წელს, მაგრამ მშენებლობის დასრულების და საოპერაციო ფაზის მმართველობის სტრუქტურის შეფერხების გამო აღნიშნულმა თარიღმა 2018 წლამდე გადაიწია.

პროექტი ჯერ კიდევ განხორციელების ეტაპზეა, შესაბამისად კომპანიას არ გააჩნია საკუთარი შემოსავლები, რაც მას ზარალიანს ხდის. 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. 2016 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით ძირითადი თანხიდან 145 მლნ აშშ დოლარი გამოუყენებელ ნაშთად დარჩა (2015: 187 მლნ აშშ დოლარი). მოსალოდნელია, რომ პროექტის საერთო ღირებულება არ გადააჭარბებს გამოყოფილ საკრედიტო თანხას და დამატებითი ფინანსური დახმარების საჭიროება არ დადგება.

სესხის ძირი 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.

2016 წლის ბოლოსათვის კომპანიის ვალდებულებები 1,902 მლნ ლარს შეადგენს. კომპანია გადახდისუნაროა და მისი ვალდებულებები 616 მლნ ლარით აღემატება აქტივების ღირებულებებს. ეს ტენდენცია გაგრძელდება კომპანიის მიერ შემოსავლების გენერირების დაწყებამდე. რეალიზებული წმინდა ზარალი 2016 წლისათვის 202 მლნ ლარია. საგადასახადო სისტემაში განხორციელებული მოგების გადასახადის რეფორმის გავლენა კომპანიის მაჩვენებელზე დიდი არ იყო და მისმა საგადასახადო ხარჯმა 3.5 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.

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 პროცენტიანი წილით.

ცხრილი 8. მარაბდა-კარწახის რკინიგზის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ლარი, პროცენტი)⁷

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავალი	512	332	8,821	-	-
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	(7,893)	(51,679)	(88,090)	(332,304)	(201,899)
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		-35.2%	2556.9%	-100.0%	-
ხარჯების ზრდა		515.5%	86.3%	242.9%	-38.2%
საოპერაციო მარჟა	-1541.6%	-15566.0%	-998.6%	0.0%	0.0%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	1650.4%	15666.0%	1098.6%	0.0%	0.0%
აქტივების უკუგება	-1.0%	-5.9%	-8.7%	-25.9%	-15.7%
კაპიტალის უკუგება	-13.1%	-622.4%	107.5%	80.2%	32.8%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	60,079	8,303	(81,937)	(414,222)	(616,111)
ვალდებულებები	746,134	861,767	1,091,836	1,578,954	1,901,533
ლიკვიდურობა					
მიმდინარე კოეფიციენტი	4759.4%	4917.3%	3942.2%	659.6%	1001.4%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	1241.9%	10379.0%	-1332.5%	-381.2%	-308.6%
პროცენტის დაფარვა	-409.6%	-2008.5%	-1737.7%	-5340.6%	0.0%
რისკის რეიტინგი		მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი

2.5.2. სს საპარტნიორო ფონდი

საპარტნიორო ფონდი შეიქმნა საქართველოს სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული უმსხვილესი საწარმოების კონსოლიდაციით. სს საქართველოს საპარტნიორო ფონდი არის საინვესტიციო ფონდი, რომელიც მეწარმეთა შესახებ საქართველოს კანონის და სს საპარტნიორო ფონდის შესახებ საქართველოს კანონის შესაბამისად ფუნქციონირებს. სამეთვალყურეო საბჭოს ხელმძღვანელობს საქართველოს პრემიერ-მინისტრი. საბჭოს შემადგენლობაში ასევე შედის საქართველოს მთავრობის 4 წევრი და კერძო სექტორიდან მოწვეული 3 პირი. კერძოდ: საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების, ფინანსთა, ენერგეტიკისა და იუსტიციის მინისტრები; თი-ბი-სი ბანკის, საქართველოს ბანკის და ლიბერთი ბანკის წარმომადგენლები. ფონდი ფლობს ისეთი მსხვილი კომპანიების წილების სრულ, 100 პროცენტიან პაკეტს როგორიცაა შპს 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 პროცენტიან წილს, რომლებიც შეადგენენ სახელმწიფო საწარმოების

⁷ განსხვავებები 2016 წელს გამოქვეყნებული სახელმწიფო საწარმოების ანალიზში ასახულ ფინანსურ მაჩვენებლებსა და მიმდინარე ფინანსურ მაჩვენებლებს შორის გამოწვეულია მონაცემების დაზუსტებით აუდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში

მთლიანი ბრუნვის 62 პროცენტს და ვალის 55 პროცენტს.

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 50 პროცენტზე ნაკლებამდე 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 დაფარვის 2017-2020 წლებში ტრანშებად მოხდება. 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. 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 აშშ დოლარის სესხება საკუთარი კომპანიისგან, საქართველოს რკინიგზისგან, ვალის მომსახურების დასაფარად. საპარტნიორო ფონდი Fitch-ის მიერ შეფასებულია როგორც BB- რეიტინგის მქონე კომპანია.

სარეიტინგო კომპანიის რეპორტები და საპარტნიორო ფონდის ფინანსური ანგარიშგება ხელმისაწვდომია საჯაროდ.

ცხრილი 9: საპარტნიორო ფონდის კონსოლიდირებული ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)⁸

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავალი	410,618	979,399	1,094,386	1,379,630	1,423,011
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	68,395	73,569	124,660	(194,730)	24,224
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		138.5%	11.7%	26.1%	3.1%
ხარჯების ზრდა		137.2%	3.2%	83.3%	-14.4%
საოპერაციო მარჟა	25.3%	21.2%	22.2%	23.5%	24.9%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	86.1%	93.2%	89.3%	126.6%	98.5%
აქტივების უკუგება	1.4%	1.5%	2.3%	-3.1%	0.4%
კაპიტალის უკუგება	2.9%	3.0%	4.7%	-7.6%	0.9%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	2,348,936	2,419,284	2,641,972	2,556,619	2,731,310
ვალდებულებები	2,561,432	2,640,504	2,809,631	3,723,897	4,135,225
ლიკვიდურობა					
მიმდინარე კოეფიციენტი	328.5%	431.0%	322.5%	412.1%	349.5%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	209.0%	209.1%	206.3%	245.7%	151.4%
პროცენტის დაფარვა	430.1%	251.1%	287.9%	-63.1%	14.8%
რისკის რეიტინგი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი

2.5.3. 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 65.5 მლნ ლარის ზარალის შემდეგ, კომპანიამ 2016 წელს მიიღო 65.1 მლნ ლარის წმინდა მოგება. კომპანიის 2016 წლის მოგება ძირითადად განაპირობა ვალუტის კურსის ცვლილების ნაკლებმა გავლენამ, კომპანიის მიერ სახელმწიფოსათვის გადაცემული ქონებიდან მიღებულმა 80 მლნ ლარის შემოსავალმა და საგადასახადო კოდექსის ცვლილებით მიღებულმა სარგებელმა 44.4 მლნ ლარის ოდენობით. მიუხედავად იმისა რომ ვალუტის გაუფასურების გავლენა მიმდინარე პერიოდისთვის კვლავ მნიშვნელოვანი იყო, აღსანიშნავია, რომ 2016 წელს

⁸ განსხვავებები 2016 წელს გამოქვეყნებული სახელმწიფო საწარმოების ანალიზში ასახულ ფინანსურ მაჩვენებლებსა და მიმდინარე ფინანსურ მაჩვენებლებს შორის გამოწვეულია იმ ფაქტით, რომ 2015 წლის მონაცემები წარმოადგენდა საპარტნიორო ფონდის საწარმოების აგრეგირებულ მონაცემებს.

საკუროს სხვაობით გამოწვეული ხარჯი უფრო მცირე იყო (112 მლნ ლარი) ვიდრე 2015 წელს (226.8 მლნ ლარი).

აღსანიშნავია, რომ 2015 წელს შემცირდა კომპანიის მიერ სასაქონლო გადაზიდვების მოცულობები. ტვირთის მოცულობა მერყეობს ფასებთან მიმართებაში და აქედან გამომდინარე მერყეობს საქართველოს რკინიგზის სასაქონლო გადაზიდვების მოთხოვნაც, რომელიც ასევე მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული რეგიონში არსებულ ეკონომიკურ და პოლიტიკურ მდგომარეობაზე. მეორე მხრივ, საქართველოში სარკინიგზო გზით ტრანსპორტირებაზე არსებობს ბუნებრივი მონოპოლია. მიუხედავად აღნიშნულისა, გასულ წლებში კომპანია ხასიათდებოდა საოპერაციო შემოსავლების ზრდადი მაჩვენებლით, რაც მოგების მიღების განმაპირობებელი ფაქტორია. კერძოდ, იმავე 2015 წელს კომპანიის საოპერაციო მოგებამ 187.6 მლნ ლარი შეადგინა.

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 გარკვეული 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 ვადაგადაცხადებული დავალიანებებისგან. 2015 წელს აღიარებული 28 მლნ ლარის აუნაზღაურებელი დავალიანებიდან, 13 მლნ ლარი მოდიოდა ერთ უცხოურ სარკინიგზო კომპანიაზე. მოცემულ მომხმარებელთან გაფორმდა ურთიერთგაგების მემორანდუმი და შეთანხმდა დაუფარავი ბალანსები და მათი დაფარვის გრაფიკი. 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 თბილისისა 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 საკითხზე 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 პროექტისთვის, 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. 2016 და 2015 წელს დივიდენდების გადახდა არ განხორციელებულა. მთავრობასთან შედგა შეთანხმება გადასახდელი დივიდენდების შემცირებაზე საქართველოს რკინიგზის მიერ რკინიგზის სადგურის მახინჯაურიდან ბათუმში გადატანის ღირებულების ოდენობით.

ცხრილი 10: საქართველოს რკინიგზის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავალი	520,878	507,632	535,590	626,476	563,220
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	97,217	65,230	39,286	(65,499)	65,126
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		-2.5%	5.5%	17.0%	-10.1%
ხარჯების ზრდა		6.2%	13.7%	43.3%	-23.6%
საოპერაციო მარჟა	18.7%	12.8%	7.3%	-10.5%	11.6%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	78.0%	85.0%	91.6%	112.1%	95.3%
აქტივების უკუგება	3.4%	2.3%	1.3%	-2.1%	2.0%
კაპიტალის უკუგება	6.4%	4.2%	2.5%	-4.5%	4.1%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	1,530,800	1,569,127	1,562,751	1,471,210	1,599,276
ვალდებულებები	1,300,745	1,316,100	1,405,630	1,622,707	1,626,407
ლიკვიდურობა					
მიმდინარე კოეფიციენტი	249.8%	315.2%	224.0%	282.0%	219.3%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	85.0%	83.9%	89.9%	110.3%	101.7%
პროცენტის დაფარვა	931.6%	457.7%	87.5%	-110.4%	123.3%
რისკის რეიტინგი	საშუალო	საშუალო	საშუალო	საშუალო	საშუალო

2.5.4. სს საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა

საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა პასუხისმგებელია ელექტროენერგიის გადაცემასა და დისპეჩერიზაციაზე, ახორციელებს მთლიანი ენერგოსისტემის ტექნიკურ კონტროლს, რათა უზრუნველყოს ენერგიის უწყვეტი და საიმედო მიწოდება. საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა პასუხისმგებელია საქართველოს ფარგლებში, როგორც იმპორტირებული, ასევე ექსპორტირებული ელექტროენერგიის გადაცემაზე. კომპანიას ჰყავს ორი შვილობილი კომპანია: შპს ენერგოტრანსი, რომელიც პასუხისმგებელია თურქეთთან მაღალი ძაბვის გადამცემი ხაზების ფუნქციონირებაზე, და სს კარცალ ენერჯი (Karcál Energy), რომელიც ხელს უწყობს საქართველოსა და თურქეთს შორის ელექტროენერგიის 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 ელექტროენერგიის გადაცემის შესაძლებლობა. ახალი კაპიტალური დანახარჯების პროექტები, რაც ამჟამად მიმდინარეობს, საშუალებას მისცემს საქართველოს, რუსეთსა და სამხრეთ კავკასიის ქვეყნებს შორის უფრო დიდი მასშტაბის ელექტროენერგიის ვაჭრობას და უზრუნველყოფს უფრო მეტად სტაბილურ ელექტროსისტემას. ეს პროექტები მოიცავს ჯვარი-ხორგას დამაკავშირებელ პროექტს, რომლითაც შესაძლებელი გახდება საქართველოს ჩრდილო-დასავლეთით მდებარე ჰიდროელექტროსადგურებიდან ელექტროენერგიის გადაცემა დასავლეთ საქართველოსა და თურქეთში; ყაზბეგის დამაკავშირებელ პროექტს, რომელიც შექმნის რუსეთის ქსელის 1100 მეგავატის გადამცემ სიმძლავრესთან დამაკავშირებელ მეორე 500 კილოვატის ხაზს.

საქართველოს ენერგეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელი ეროვნული კომისიის მიერ დამტკიცებული ახალი სატარიფო მეთოდოლოგიის შესაბამისად, საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემას გადაცემისა და დისპეტჩერიზაციის მომსახურებისათვის ყოველწლიურად უმტკიცდება განახლებული ტარიფი. ტარიფის დაანგარიშება ხდება ფორმულით: კომპანიის საოპერაციო ხარჯი + კომპანიის რეგულირებადი აქტივები * WACC-ზე)/სატარიფო წლის საპროგნოზო ელ. ენერგიის მოხმარებაზე. 2014-2017 სატარიფო წლებისათვის WACC-ს ოდენობა განსაზღვრული იყო 13.54 პროცენტით, ხოლო 2018 წლისათვის მისი მაჩვენებელი იზრდება, 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- 2016 წლების პერიოდში კომპანიის საოპერაციო შემოსავალი დაახლოებით 54 მლნ ლარით გაიზარდა, რაც პროცენტულ გამოსახულებაში 72 პროცენტს შეადგენს. საოპერაციო შემოსავლის ასეთი ზრდა კომპანიას ფინანსური მაჩვენებლების გაუმჯობესებისა და მოგების გენერირების საშუალებას აძლევს, მაგრამ 2015-2016 წლებში, მიუხედავად კომპანიის მიერ გამომუშავებული საოპერაციო მოგებისა, ვალუტის გაუფასურების გამო, გადაფასდა მისი უცხოური ვალუტით დენომინირებული ვალდებულებულებები, რამაც 2015 წელს - 114 მლნ ლარი უარყოფითი წმინდა მოგება განაპირობა, ხოლო 2016 წელს - 80 მლნ ლარი, თუმცა ზარალის ოდენობა 34 მლნ ლარით შემცირდა. საგადასახადო სისტემაში განხორციელებული მოგების გადასახადის რეფორმის გავლენა კომპანიის მაჩვენებელზე დიდი არ იყო იყო და მისმა საგადასახადო ხარჯმა 8.3 მლნ ლარი შეადგინა.

კომპანია თავისი საქმიანობის განსახორციელებლად ძირითადად დამოკიდებულია ნასესხებ თანხებზე: თუ 2015 წლის ბოლოსთვის ვალდებულებების (991 მლნ ლარი) კაპიტალთან თანაფარდობა 647 პროცენტი შეადგენდა, 2016 წლის ბოლოსთვის ვალდებულებების (1168 მლნ ლარი) კაპიტალთან თანაფარდობა უკვე 1125 პროცენტს შეადგენს, საწარმოს კაპიტალი 103 მლნ ლარია (2015 წელს 153 მლნ ლარი). თუ კომპანიის საქმიანობა 2015 - 2016 წლების დინამიკით გაგრძელდება, არსებობს რისკი იმისა, რომ ის შეიძლება გახდეს გადახდისუუნარო მომდევნო რამდენიმე წლის განმავლობაში. პროცენტის დაფარვის კოეფიციენტი (-401 პროცენტი), (2015 წელს (-537 პროცენტი)) მიუთითებს, რომ კომპანია ვერ ღებულობს საკმარის მოგებას და არ შეუძლია დაფაროს თავისი ფინანსური ხარჯები, რაც თავისთავად იმის მაჩვენებელია, რომ მასზე გაცემული ვალდებულებების დაფარვის პოტენციური შესაძლებლობა მაღალი რისკის ქვეშ დგას. ეს კი პირდაპირ გავლენას მოახდენს სახელმწიფოზე. კომპანიის ყველა აღებული სესხი და ვალდებულება გაცემულია ფინანსთა სამინისტროს მიერ და მისი დეფოლტის შემთხვევაში ამ ვალდებულებების დაფარვა მოუწევს მთავრობას.

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 რესტრუქტურული დავალიანება შეადგენს 66.4 მლნ ლარს, რომელიც შედგება 2006 წლამდე წარმოქმნილი ვალდებულებებისაგან და მისი გადახდა ხორციელდება 2008 წელს დამტკიცებული რეაბილიტაციის გეგმის შესაბამისად. აღნიშნული დავალიანება სრულად დაიფარება 2023 წელს.

კომპანიას ასევე აქვს 913 მლნ ლარის ოდენობის (2015: 733 მლნ ლარი) სასესხო ვალდებულება, რაც 2021-2033 წლებში უნდა დაიფაროს. აქედან 365.5 მლნ ლარი წარმოადგენს ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკისგან (EBRD), ევროპის საინვესტიციო ბანკისგან (EIB), გერმანიის რეკონსტრუქციის საინვესტიციო ბანკისგან (KfW), აზიის განვითარების ბანკისგან (ADB), მსოფლიო ბანკისგან ფინანსთა სამინისტროსათვის გამოყოფილი სესხებიდან განხორციელებულ გადასესხებულ სახსრებისგან წარმოშობულ ვალდებულებას, ხოლო 547.5 არის შპს „ენერგოტრანსზე“ (ელექტროსისტემის შვილობილ კომპანია) ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკისგან (EBRD), ევროპის საინვესტიციო ბანკისგან (EIB), გერმანიის რეკონსტრუქციის საინვესტიციო ბანკისგან (KfW) გადასესხებული სესხებისგან წარმოშობილი ვალდებულება.

საერთაშორისო რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკისგან (IBRD) (მსოფლიო ბანკის ნაწილი) აღებული სესხთან დაკავშირებით, სს საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემას ეთხოვა მიმდინარე აქტივებისა და მიმდინარე ვალდებულებების შეფარდების კოეფიციენტის შენარჩუნება არა ნაკლებ 1-ისა.

2016 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, კომპანიამ ეს შეთანხმება დაარღვია, რაც გამოწვეული იყო იმით, რომ მიმდინარე ვალდებულებები მოიცავდა გადასახდელებს იმ

საქმიანობისათვის, რომელიც IBRD-ისა და სხვა კრედიტორების მიერ იყო დაფინანსებული. თუ ასეთ გადასახდელებს გამოვრიცხავდით, მაშინ კომპანიასთან შეთანხმებული პირობა არ იქნებოდა დარღვეული და კოეფიციენტი შეთანხმებულზე მაღლი იქნებოდა. თუმცა მოსალოდნელია, რომ ყოველივე ზემოაღნიშნული არ მოახდენს უარყოფით გავლენას IBRD-თან აღებული სესხის დაფარვის გრაფიკზე. 2016 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით სხვა შეთანხმებების გრაფიკი კომპანიას არ დაურღვევია.

ასევე, ინფრასტრუქტურული საინვესტიციო პროექტების დასაფინანსებლად 2016 წლის მდგომარეობით, კომპანიას მოზიდული აქვს 112.8 მლნ ლარის (2015 წელს - 108 მლნ ლარი) მოცულობის გრანტები სხვადასხვა საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებიდან. 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 განთავსებულია აქვს ბანკში, რომელიც 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 11. სს საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავალი	67,403	78,715	124,607	117,051	132,826
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	(10,741)	(63,178)	3,919	(114,052)	(80,023)
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		16.8%	58.3%	-6.1%	13.5%
ხარჯების ზრდა		66.2%	-11.2%	92.0%	-11.9%
საოპერაციო მარჟა	-15.9%	-80.3%	3.1%	-97.4%	-60.2%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	121.6%	173.1%	97.1%	198.4%	154.0%
აქტივების უკუგება	-1.0%	-6.2%	0.4%	-10.0%	-6.3%
კაპიტალის უკუგება	-3.8%	-28.7%	1.5%	-74.5%	-77.1%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	282,437	219,806	259,843	153,021	103,846
ვალდებულებები	741,922	803,464	818,548	991,476	1,168,499
ლიკვიდურობა					
მიმდინარე კოეფიციენტი	38.1%	72.5%	52.9%	42.7%	48.4%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	262.7%	365.5%	315.0%	647.9%	1125.2%
პროცენტის დაფარვა	-234.5%	-1282.3%	18.7%	-537.1%	-401.6%
რისკის რეიტინგი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი

2.5.5. შპს ენერგოტრანსი

ენერგოტრანსი პასუხისმგებელია ელექტროენერგიის გადაცემისთვის, ელექტროენერგიის ექსპორტისა და ტრანზიტის ჩათვლით, 500 კმ-ან „ვარძიასა“ და „ზეკარის“ ელექტროგადამცემ ხაზებით და 400კვ-იან ელექტროგადამცემი „მესხეთის“ კავშირგაბმულობის ხაზით თურქეთთან, რომლებიც აშენდა BSTN- ის პროექტის ფარგლებში. ელექტროგადამცემი ხაზები უზრუნველყოფენ საქართველოს გადამცემი ქსელის უსაფრთხოებას და ქმნიან ენერგიის ექსპორტს თურქეთში. კომპანია მუშაობს GNERC- სგან მიღებული ლიცენზიით. გადამცემი ტარიფები ასევე დადგენილია სემეკის მიერ.

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 წელს. 2016 წელს კომპანიის მიერ მიღებულმა ზარალმა შეადგინა 33 მლნ ლარი, ხოლო 2015 წელს 92.5 მლნ ლარი. საგადასახადო სისტემაში განხორციელებული მოგების გადასახადის რეფორმის გავლენა კომპანიის მაჩვენებელზე დიდი არ იყო იყო და მისმა საგადასახადო სარგებელმა 1.6 მლნ ლარი შეადგინა.

მიღებულმა ზარალმა იმოქმედა კომპანიის კაპიტალის გაუფასურებაზე, რაც უარყოფითად აისახება გადახდისუნარიანობაზე. ენერგოტრანსის სასესხო ვალდებულება შეადგენს 575 მლნ ლარს და შედგება იმ გადასესხებული თანხებიდან, რომლებიც ფინანსთა სამინისტრომ გამოუყო KfW, EIB და EBRD- სგან მიღებული სესხებიდან. 2014 წლიდან, როდესაც კომპანიას უნდა დაეწყო KfW სესხის მომსახურება, რომელიც ითვალისწინებდა შავი ზღვის ელექტროგადამცემი ქსელის განხორციელებას, შეექმნა ფინანსური პრობლემები რის გამოც ფინანსთა სამინისტროს წინაშე დააყენა საკითხი სასესხო ვალდებულებების რესტრუქტურირების თაობაზე. საქართველოს მთავრობის შესაბამისი განკარგულების საფუძველზე გაფორმდა ხელშეკრულება და შედგა ფინანსური ვალდებულებების დაფარვის ახალი გრაფიკი (34 მლნ ლარი). რაც უზრუნველყოფილი იყო 50 მლნ ლარის ღირებულების ქონებითა და აღჭურვილობით. მიუხედავად იმისა, რომ ენერგოტრანსის ნახევარზე მეტი სასესხო ვალდებულებები გრძელვადიანია და უნდა დაიფაროს 2027 წლის ჩათვლით, თვალსაჩინოა, რომ თუ კომპანია ვერ უზრუნველყოფს ექსპორტიდან და სატრანზიტო შემოსავლების ზრდას, კომპანიის გაუჭირდება სასესხო ვალდებულების მომსახურება.

2016 წლის მდგომარეობით, კომპანიამ მიიღო 63 მლნ ლარის მოცულობის გრანტი, რომელიც გამოყოფილი იყო KfW- ის მიერ BSTN- ის პროექტის ფარგლებში, ახალი ენერგოგადამცემი ხაზების მშენებლობისთვის.

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

2009 წლიდან “ენერგოტრანსის” პარტნიორი გახდა სააქციო საზოგადოება “საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა“.

ცხრილი 12. შპს ენერგოტრანსის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავალი	1,486	13,569	60,792	37,416	46,776
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	(9,852)	(49,533)	8,580	(92,468)	(32,965)
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		813%	348%	-38%	25%
ხარჯების ზრდა		343%	-13%	162%	-36%
საოპერაციო მარჟა	-663.0%	-365.0%	14.1%	-247.1%	-70.5%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	853.0%	413.7%	80.2%	341.9%	173.9%
აქტივების უკუგება	-1.4%	-7.1%	1.3%	-14.8%	-5.6%
კაპიტალის უკუგება	-8.2%	-69.5%	10.7%	535.8%	57.6%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	120,779	71,246	79,826	(17,257)	(57,222)
ვალდებულებები	564,282	629,692	590,293	642,206	648,448
ლიკვიდურობა					
მიმდინარე კოეფიციენტი	3.2%	6.3%	5.9%	3.7%	3.3%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	467.2%	883.8%	739.5%	-3721.4%	-1133.2%
პროცენტის დაფარვა			50.3%	-548.6%	-212.2%
რისკის რეიტინგი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი

2.5.6. 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 ელექტროენერგიის 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 განახორციელა 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. 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 12.7 მლნ ლარის დივიდენდები. კომპანიის ვალის მთლიან აქტივებთან თანაფარდობა შეადგენს 50.7 პროცენტს, ხოლო ვალდებულების მთლიან აქტივებთან თანაფარდობა შეადგენს 55 პროცენტს (2015 წელს - 49 პროცენტი).

გარდაბნის მეორე თბოელექტროსადგურის ექსპლუატაციაში შესვლის შემდგომ, კორპორაციის საოპერაციო შემოსავლის ძირითადი წყარო იქნება ელექტროენერგიის 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 პროცენტი-ით და 2021 წლის საკონტრაქტო ვადიანობით და გამოსყიდა 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 პროსპექტუის 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 რესტრუქტურირების ხელშეკრულება, რომლის მიხედვით თანხები უნდა დაფარულიყო 2014-2017 წლებში. რესტრუქტურირების ხელშეკრულების ფარგლებში, შპს „სახელმწიფო მომსახურების ბიურო“ 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 90 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.

საპარტნიორო ფონდი ფლობს კომპანიის 100 პროცენტთან წილს, თუმცა, მას ასევე ზედამხედველობს ენერგეტიკის სამინისტრო, საპარტნიორო ფონდისა და ენერგეტიკის სამინისტროს შორის მართვის შესახებ არსებული შეთანხმების შესაბამისად.

მიმდინარე ეტაპზე კომპანია ახორციელებს შემდეგ პროექტებს:

- კახეთის მაგისტრალური გაზსადენის „თელავი-ახმეტის“ 27კმ-იანი მონაკვეთის მშენებლობა. მშენებლობაზე ხელშეკრულება გაფორმებულია ტენდერში გამარჯვებულ კომპანია „რაპიდენჯინერინგ“-თან, სახელშეკრულებო ღირებულებით 2,120 ათას ლარზე. მიმდინარე მომენტისთვის შესრულებულია სამუშაოების 50 პროცენტზე მეტი.
- აღმოსავლეთ-დასავლეთის მაგისტრალური გაზსადენის „წითელი ხიდი-გარდაბანის“ 18 კმ სიგრძის მაგისტრალური გაზსადენის მშენებლობა. მშენებლობაზე ხელშეკრულება გაფორმებულია ტენდერში გამარჯვებულ კომპანია „კომფორტმშენ XXI“-სთან, სახელშეკრულებო ღირებულებით 3,698 ათას ლარზე. მიმდინარე მომენტისთვის შესრულებულია სამუშაოების 60 პროცენტზე მეტი.
- საჰაერო ვანტური გადასასვლელის მშენებლობა ჩრდილოეთ-სამხრეთის მაგისტრალური გაზსადენის ყუროს ხევზე. მშენებლობაზე ხელშეკრულება გაფორმებულია კომპანია „ელიტაბურჯთან“, სახელშეკრულებო ღირებულებით 1,483 ათას ლარზე, ამ ეტაპზე მიმდინარეობს სამშენებლო სამუშაოები.
- გადასასვლელი მდ. ლეხურაზე აღმოსავლეთ-დასავლეთის მაგისტრალურ გაზსადენზე კორპორაციის სამშენებლო სამსახურის მიერ ხორციელდება სამშენებლო სამუშაოები. მიმდინარე მომენტისთვის შესრულებულია დაახლოებით 80 პროცენტი სამშენებლო სამუშაოებისა.
- კახეთის მაგისტრალურ გაზსადენზე 67კმ სიგრძის მონაკვეთს ჩაუტარდა სექციური ტესტირება ვარგისი მონაკვეთების დასადგენად. კვლევებზე დაყრდნობით იგეგმება მილსადენის დაზიანებული სეგმენტების აღდგენითი სამუშაოები.

ცხრილი 13: სს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კომპანიის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)⁹

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავალი	339,686	380,394	372,190	528,763	696,011
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	81,026	94,293	83,889	30,953	78,037
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		12.0%	-2.2%	42.1%	31.6%
ხარჯების ზრდა		8.8%	3.7%	77.4%	21.1%
საოპერაციო მარჟა	23.9%	24.8%	22.5%	5.9%	11.2%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	72.7%	70.7%	74.9%	93.5%	86.0%
აქტივების უკუგება	9.2%	8.9%	6.8%	2.2%	4.9%
კაპიტალის უკუგება	20.3%	16.6%	12.4%	4.3%	11.0%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	398,759	568,923	675,964	714,859	711,594
ვალდებულებები	479,551	485,970	554,944	689,185	869,676
ლიკვიდურობა					
მიმდინარე კოეფიციენტი	562.3%	930.2%	365.4%	506.8%	325.4%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	120.3%	85.4%	82.1%	96.4%	122.2%
პროცენტის დაფარვა				142.2%	162.4%
რისკის რეიტინგი	საშუალო	დაბალი	დაბალი	საშუალო	საშუალო

⁹ განსხვავებები 2016 წელს გამოქვეყნებული სახელმწიფო საწარმოების ანალიზში ასახულ ფინანსურ მაჩვენებლებსა და მიმდინარე ფინანსურ მაჩვენებლებს შორის გამოწვეულია მონაცემების დაზუსტებით აუდირებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში

2.5.7. 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 მიწოდებას; 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 სატუმბო 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. მიღებულმა ზარალმა გასულ წელთან შედარებით 11 მლნთ ნაკლები შეადგინა (2015 წელს ზარალი შეადგენდა 74 მლნ ლარს), რაც ხარჯების შემცირების შედეგია. შემოსავლები პრაქტიკულად უცვლელ დონეზე შენარჩუნდა და კვლავ დაბალია და არ არის საკმარისი ხარჯების დასაფარად. დადებითი ტენდენცია გამოწვეულია კომპანიის შიდა პოლიტიკით, ყოველ წლიურად მიმდინარეობს ხარჯების ოპტიმიზაცია. 2016 წელს საოპერაციო ხარჯებმა შეადგინა 43.6 მლნ ლარი. მიმდინარეობს რეფორმები, რათა კომპანია გახდეს მომგებიანი. ამავდროულად ხდება სასმელ წყალზე ხელმისაწვდომობის გაფართოება საქართველოში, რაც არის ზრდისა და განვითარების წინაპირობა. არასაყოფაცხოვრებო აბონენტების რაოდენობა 500 ერთეულითაა გაზრდილი, ხოლო საყოფაცხოვრებო აბონენტების 3,600 ერთეულით.

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. მისი ვალდებულებები 6-ჯერ აღემატება კაპიტალს და ხარჯების დასაფარად საკმარისი მოგების გენერირება უწევს. 2011 წელს EBRD და EIB-ს მიღებული წყაროებიდან გადასესხებულ თანხებზე გაფორმებულ ხელშეკრულებებმა განსაზღვრა კომპანიის 2011-2013 წლებში შესასრულებელი ფინანსური ვალდებულებების რესტრუქტურისაციის საკითხი, რომლის დაფარვის გრაფიკი შედგა ფინანსთა სამინისტროსთან და თანხების დაფარვა მიმდინარეობს დადგენილ ვადებში.

წყლის ტარიფები დაწესებულია საქართველოს ენერგეტიკისა 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 ენერგეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელმა ეროვნულმა კომისიის 2008 წლის 29 აგვისტოს №18 განკარგულებით. კომპანია 2017 და 2018 წლის აუდიტისას შეაფასებს ყველა აქტივს, რაც მომავალში ტარიფების განსაზღვრისას ძირითად კრიტერიუმად ჩაითვლება.

სხვა ფაქტორებთან ერთად, შემაფერხებელ ფაქტორებად მოიაზრება კომპანიის მაშტაბით 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 ენერგეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელი ეროვნული კომისიის მიერ დამტკიცებული ტარიფი ეფუძნება ისტორიულ საოპერაციო ხარჯებს, არსებული აქტივების ამორტიზაციასა და კაპიტალის უკუგებას. აქედან გამომდინარე, ეს 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 ხარჯის საშუალებას იძლევა და ასევე საშუალებას რომ, შეუწყდეთ წყლის მიწოდება ურჩ გადამხდელებს. ხორციელდება სოციალური კამპანიები და ისტორიული დავალიანების ჩამოწერა, რაც შემოსავლების აკრეფის გაუმჯობესების საფუძველია. კომპანია ასევე ახორციელებს სამართლებრივ ქმედებებს ურჩი აბონენტების წინააღმდეგ. ამჟამად, საყოფაცხოვრებო მეურნეობებიდან გადასახადების მობილიზება დაახლოებით 86.7 პროცენტს, ხოლო არასაყოფაცხოვრებო მეურნეობებიდან 99.64 პროცენტს შეადგენს.

ამ ეტაპზე, დაფინანსების ყოველწლიური ასიგნებები, რაც გადადის გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანიაში კაპიტალის სახით, მიიმართება ვალდებულებების მომსახურებაზე. 2016 წელს, გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანიაში კაპიტალდაბანდება 36.7 მლნ ლარი შეადგინა (2015 წელს 27 მლნ ლარი).

ცხრილი 14. გაერთიანებული წყალმომარაგების კომპანიის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)¹⁰

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავალი	46,940	51,230	44,876	37,552	37,262
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	4,624	(12,857)	(22,411)	(74,346)	(63,265)
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		9.1%	-12.4%	-16.3%	-0.8%
ხარჯების ზრდა		54.4%	5.0%	66.3%	-10.2%
საოპერაციო მარჟა	9.9%	-25.1%	-49.9%	-198.0%	-169.8%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	88.4%	125.1%	149.9%	298.0%	269.8%
აქტივების უკუგება	1.0%	-2.8%	-3.9%	-11.7%	-8.1%
კაპიტალის უკუგება	1.7%	-7.0%	-12.0%	-58.4%	-62.8%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	270,208	182,734	187,035	127,366	100,751
ვალდებულებები	207,778	283,249	384,293	509,845	678,771
ლიკვიდურობა					
მიმდინარე კოეფიციენტი	312.7%	166.9%	198.1%	202.2%	186.9%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	76.9%	155.0%	205.5%	400.3%	673.7%
პროცენტის დაფარვა	32738.9%	-398.5%	-1544.7%	-3257.1%	-1198.5%
რისკის რეიტინგი	საშუალო	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი

2.5.8. შპს ენგურჰესი

კომპანიის დამფუძნებელია საქართველოს მთავრობა, რომელიც არის 100 პროცენტიანი წილის მფლობელი და რომლის უფლებამოსილებებსაც ახორციელებს საქართველოს ენერგეტიკის სამინისტრო. კომპანია პასუხისმგებელია ენგურის ჰიდროელექტროსადგურის, ვარდნილჰესების კასკადისა და აფხაზეთში, კოდორის ხეობაში მდებარე რამდენიმე მცირე ჰესის ფუნქციონირებისთვის.

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

¹⁰ 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 გამოიმუშავენ, რაც საქართველოს წლიური ელექტროენერგიის მოთხოვნების 35 პროცენტს შეადგენს. ენგურჰესი ნაწილობრივ აფხაზეთის ტერიტორიაზე მდებარეობს, საქართველოს "ელექტროენერგიისა და ბუნებრივი გაზის შესახებ" კანონისა და ელექტროენერგიის (სიმძლავრის) ბაზრის წესების თანახმად, კომპანიას აკისრია აფხაზეთის ტერიტორიაზე ელექტროენერგიის მიწოდების ვალდებულება. ამასთან, კომპანია უსასყიდლოდ ამარაგებს აფხაზეთის ტერიტორიას ელექტროენერგიით და არ ღებულობს შემოსავლებს. ამჟამად, აფხაზეთის მოხმარება ენგურჰესის და ვარდნილჰესების კასკადის მიერ გამომუშავებული ელექტროენერგიის დაახლოებით ნახევარს შეადგენს, თანაც მოთხოვნა ელექტროენერგიის მიწოდებაზე წლიდან წლამდე საშუალოდ 5 პროცენტით იზრდება. განსაკუთრებით ზამთრის თვეებში, როცა ელექტროენერგიაზე გაზრდილი მოთხოვნა პიკს აღწევს, ხოლო მიწოდება შეზღუდულია, აფხაზეთისთვის მისაწოდებელი ელექტროენერგიის მოცულობა აღემატება ენგურჰესისა და ვარდნილჰესის მიერ წარმოებულ ელექტროენერგიას და კომპანიას ამ მოთხოვნის დასაკმაყოფილებლად უწევს დამატებითი სიმძლავრის შეძენა.

ბოლო ორი წლის განმავლობაში კომპანია ზარალიანია და ზარალი 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. გარდა ამისა, კომპანიის შემოსავლები 2014 წელთან შედარებით 2015 წელს 23 პროცენტით იყო შემცირებული. მიუხედავად იმისა, რომ 2016 წელს წინა წელთან შედარებით შემოსავლების ზრდა დაფიქსირდა (9 პროცენტი), მაინც 2014 წლის დონეს ვერ გაუტოლდა. აფხაზეთში ელექტროენერგიის მზარდი მიწოდება ნიშნავს იმას, რომ გასაყიდად დარჩენილი ელექტროენერგიის რეალიზაციიდან მიღებული შემოსავალი არ იქნება საკმარისი კომპანიის საოპერაციო ხარჯების დასაფარად. ამასთან, ენგურჰესს, არ აძლევს დანახარჯების ჯვარედინი სუბსიდირების საშუალება.

ენგურჰესისა და ვარდნილჰესის რეაბილიტაცია ფინანსირდება ფინანსთა სამინისტროს მიერ იმ გადასესხებული თანხებით, რომელსაც სამინისტრო იღებს ენგურჰესისთვის EBRD და EIB-ისგან სესხის სახით. კომპანიის მდგომარეობა არასახარბიელოა, მისი ფინანსების დაახლოებით ნახევარი აღრიცხულია ვალდებულების სახით. კომპანიის მიერ აკუმულირებული შემოსავლები არ იძლევა იმ ოდენობის მოგების მიღებას, რომელიც საკმარისი იქნება ხარჯების დასაფარავად. 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 ელექტროენერგიის ტარიფი სხვა კომპანიებთან შედარებით რომლებიც ოპერირებენ საქართველოს ბაზარზე, არის მნიშვნელოვნად დაბალი. ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესების მიზნით კომპანიამ 2016 წელს სემეკ-ში შეიტანა განაცხადი ტარიფის გადაანგარიშების თაობაზე. სემეკ-ის მიერ დადგენილი ტარიფის მიხედვით, კომპანიას აფხაზეთის ტერიტორიაზე მიწოდებული ელექტროენერგიის ღირებულება შემოსავლებში აღერიცხა, ხოლო ვინაიდან, კომპანია ვერ ღებულობს აღნიშნულიდან შემოსავლებს, მისი მოთხოვნის მიუხედავად ხარჯვით ნაწილში შესაბამისი ხარჯი არ იქნა აღიარებული.

კომპანიამ, ასევე, მიმართა საქართველოს ენერგეტიკის სამინისტროს თხოვნით, რათა გამოსწორებულიყო მისი ფინანსური მდგომარეობა, არსებული სასესხო ვალდებულებები (EBRD და EIB) აესახა მის კაპიტალში.

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 ელექტროენერგიის მიწოდებას ანაზღაურების გარეშე. აღნიშნული საქმიანობით მიღებული წმინდა ზარალი წელიწადში დაახლოებით 19.0 მლნ ლარს შეადგენს.

ცხრილი 15. შპს „ენგურჰესის“ ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავალი	39,970	42,029	60,957	46,768	50,970
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	(2,796)	(6,820)	11,078	(13,162)	(7,298)
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		5%	45%	-23%	9%
ხარჯების ზრდა		14%	2%	20%	-3%
საოპერაციო მარჟა	-7.0%	-16.2%	18.2%	-28.1%	-14.3%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	107.0%	116.2%	81.8%	128.1%	114.3%
აქტივების უკუგება	-1.0%	-2.2%	3.4%	-3.8%	-2.1%
კაპიტალის უკუგება	-1.4%	-3.6%	5.6%	-7.1%	-4.1%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	193,248	188,941	199,585	185,878	178,580
ვალდებულებები	99,239	117,247	130,128	163,005	171,330
ლიკვიდურობა					
მიმდინარე კოეფიციენტი	653.5%	1878.5%	154.7%	233.5%	86.3%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	51.4%	62.1%	65.2%	87.7%	95.9%
პროცენტის დაფარვა	-156.3%	-364.2%	2677.7%	-2638.8%	-391.1%
რისკის რეიტინგი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი

2.5.9. სს ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი

სს ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი (ESCO) პასუხისმგებელია საბალანსო ელექტროენერგიისა და გარანტირებული სიმძლავრის ყიდვა-გაყიდვაზე (მათ შორის, იმპორტსა და ექსპორტზე საშუალო და გრძელვადიანი ხელშეკრულებების გაფორმების გზით). 2016 წლის განმავლობაში საბალანსო ელექტროენერგიამ ელექტროენერგიის წარმოების 11.8 პროცენტი შეადგინა. რუსეთიდან, აზერბაიჯანიდან და სომხეთიდან იმპორტირებული ელექტროენერგია მოიცავს 30 პროცენტს, ხოლო 45 პროცენტი მოდიოდა ჰიდროელექტროსადგურებიდან (HPPs), დანარჩენი - თბოელექტროსადგურებისგან (TPPs). ელექტროენერგიის 94 პროცენტი შეისყიდა სადისტრიბუციო კომპანიებმა, ხოლო 5 პროცენტი - პირდაპირ მომხმარებელმა.

გარდა ამისა, ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი არის ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვების ხელშეკრულების (PPAs) ხელმომწერი, რაც მოიცავს ჰესებიდან გამომუშავებული ელექტროენერგიის გარანტირებულ შესყიდვას სხვადასხვა ოდენობებით, ძირითადად ზამთრის თვეებში, როცა ენერგიის მიწოდება შეზღუდულია.

ასევე, “ელექტროენერგიისა და ბუნებრივი გაზის შესახებ” საქართველოს კანონისა და “ელექტროენერგიის (სიმძლავრის) საბაზრო წესები” შესაბამისად, კომპანია ახორციელებს თბოელექტროსადგურებიდან გარანტირებული სიმძლავრის შესყიდვას და შესაბამის გადახდებს. გარანტირებული სიმძლავრის შესყიდვის შესაბამისად თბოელექტროსადგურებთან მიმართებაში (ESCO)-ს მიერ აღებულ ვალდებულებებთან დაკავშირებულ რისკებს ანეიტრალებს ელექტროენერგიის სექტორის საბაზრო წესი, რომლის მიხედვითაც (ESCO) მეშვეობით ხორციელდება ელექტროენერგიის ხარჯის გენერირების იდენტური ოდენობით გადატანა მომხმარებელზე, ასევე საბალანსო ელექტროენერგიაზე, ყოველთვიურად, ვინაიდან საბალანსო ელექტროენერგიის ფასი განისაზღვრება საბაზრო წესების შესაბამისად საშუალო შეწონილი ღირებულებით.

კომპანიის წმინდა მოგება 2016 წელს 1.7 მლნ ლარი შეადგინა (2015 წელს 1.8 მლნ ლარი ზარალი). მოგების ძირითადი ნაწილს წარმოადგენს ექსპორტირებული ელექტროენერგიის რეალიზაციიდან მიღებული მოგება და სხვა შემოსავლები. 2015 წლის ზარალი გამოწვეულია 2012 წელს უცხოური ვალუტით შესყიდული ელექტროენერგიის იმპორტთან დაკავშირებული ვალდებულების აფასებით სავალუტო კურსის ცვლილების გამო. 2014 წლის ბოლოს ელექტროენერგიის (სიმძლავრის) ბაზრის წესებში, განხორციელებული ცვლილებების მიხედვით, იმპორტირებულ ელექტროენერგიაზე წარმოქმნილი საკურსო სხვაობა აისახება საბალანსო ფასის ფორმირებაში, რომელმაც არ მოიცვა 2012 წლამდე წარმოქმნილი ვალდებულებები, რამაც გამოიწვია 2015 წლის ზარალი. ვინაიდან, ცვლილებამდე წარმოქმნილი სავალუტო ვალდებულებები კომპანიას აღარ გააჩნია (რის გამოც კომპანია სენსიტიური იყო სავალუტო კურსის ცვლილებების მიმართ) სავალუტო რისკი პრაქტიკულად ნულამდეა დაყვანილი.

საგადასახადო სისტემაში განხორციელებული მოგების გადასახადის რეფორმის შედეგად ერთჯერადი ხარჯი, აღიარებული გადავადებული საგადასახადო აქტივის რევერსირების შედეგად, რომელმაც 477.0 მლნ ლარი შეადგინა, აისახა 2016 წლის მოგება/ზარალის ანგარიშგებაში, მიუხედავად ამისა კომპანიამ 2016 წლის შედეგები მოგებით დაამთავრა.

სს „ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციულ ოპერატორს“ სასამართლო პროცესები აქვს დაწყებული რამდენიმე კომპანიასთან, კრედიტორული დავალიანებების ამოღების მიზნით. კერძოდ,

სს „კახეთის ენერგოდისტრიბუციის“ მიერ ესკოსგან 2016 წელს შესყიდული გარანტირებული სიმძლავრის საფასურის გადაუხდელობის და მასზე დარიცხული პირგასამტეხლოს დავალიანებამ 2.8 მლნ ლარი, რომელიც სს ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორის 2016 წლის ფინანსურ ანგარიშგებაში შეტანილ იქნა საექვო ვალად. კომპანიამ კახეთის ენერგოდისტრიბუციის წინააღმდეგ დაიწყო სასამართლო პროცესი. 2017 წელს მოხდა კახეთის ენერგოდისტრიბუციის პრივატიზება. ამავე წლის 24 ივლისს თბილისის საქალაქო სასამართლოში გამართულ კრედიტორთა რიგგარეშე კრებაზე, აღნიშნული დავალიანება შეტანილ იქნა კრედიტორთა რეესტრის მეორე რიგში. პრივატიზაციის თანხა ჩარიცხულია

აღსრულების ანგარიშზე, თანხის კომპანიის ანგარიშზე ჩარიცხვა გამოიწვევს მოგების ზრდას ზემოაღნიშნული თანხით. სასამართლო პროცესი ჯერ არ დასრულებულა.

2016 წლის 1 თებერვალს კომპანიამ სარჩელით მიმართა ქ. თბილისის საქალაქო სასამართლოს შპს „ჯორჯიან მანგანუის“ წინააღმდეგ და მოითხოვა მოპასუხეს დაეკისროს კომპანიისგან შესყიდული გარანტირებული სიმძლავრის ღირებულების და მისი გადაუხდელობის გამო მასზე დარიცხული პირსაგამტეხლოს გადახდა. ასევე, 2016 წლის 1 თებერვლიდან წარმოშობილი პირაგასამტეხლოს იმ ოდენობით გადახდა (დღეში 1,237.2 ლარი), რაც დაგროვდება სასამართლო გადაწყვეტილების კანონიერ ძალაში შესვლამდე. აღსანიშნავია, რომ 2017 წელს შპს „ჯორჯიან მანგანუმა“ დაფარა ვალდებულებები 14.4 მლნ ლარის ოდენობით.

გარანტირებული სიმძლავრით ვაჭრობა ხორციელდება მხოლოდ კომპანიის მიერ, რომლის წყაროებსაც წარმოადგენს თბოელექტოსადგურები. 2014 წლის 31 აგვისტომდე აღნიშნულ ოპერაციაზე კომპანია მოქმედებდა როგორც აგენტი და არა როგორც პირდაპირი მყიდველი „ელექტროენერგისა და ბუნებრივი გაზის შესახებ“ საქართველოს კანონში შეტანილი ცვლილების საფუძველზე, 2014 წლიდან აგვისტოდან კომპანია მოქმედებს გარანტირებული სიმძლავრის ოპერაციებში როგორც პირდაპირი მყიდველი და ვალდებულია განახორციელოს გადახდები გარანტირებული სიმძლავრის წყაროს სასარგებლოდ იმის მიუხედავად მიიღო თუ არა მან მომხმარებლებიდან გაყიდული სიმძლავრის საფასური. შესაბამისად, მოცემული ანგარიშსწორების პროცესს, კერძოდ კი მომხმარებელთა მხრიდან ელექტროენერგიისა და/ან გარანტირებული სიმძლავრის საფასურის გადაუხდელობის შემთხვევებს, უკავშირდება კომპანიის საკრედიტო და ლიკვიდურობის რისკის დონე.

კომპანია მცირედ კაპიტალიზებულია. ვალი, რომელიც სრულად მოიცავს სავაჭრო კრედიტორულ და მოკლევადიან ვალდებულებებს, შეადგენს მისი კაპიტალის დაახლოებით 822 პროცენტს.

2017 წლის 30 ივნისს, „ელექტროენერგეტიკისა და ბუნებრივი გაზის შესახებ საქართველოს კანონში“ შესული ცვლილებების თანახმად, 2018 წლის 1 მაისიდან (ESCO)-ს საგრძნობლად გაეზრდება ელექტროენერგიის პირდაპირ მომხმარებელთა რაოდენობა. შესაბამისად მიმდინარეობს წინადადებების მომზადება ფინანსური ვალდებულებების შესრულების უზრუნველსაყოფად დამატებით გარკვეული მექანიზმების შემუშავებაზე, რათა მინიმუმამდე იქნას დაყვანილი ელექტროენერგიის პირდაპირი მომხმარებლების რაოდენობის ზრდით გამოწვეული (ESCO)-ს საკრედიტო რისკის ზრდა. კერძოდ, კი კომპანია გეგმავს განახორციელოს ახალი კლიენტების ანალიზი, კლიენტების ანგარიშების მონიტორინგი, შემოიღოს გაფრთხილების, ჯარიმების დაწესების და უკიდურეს შემთხვევაში, მიწოდების შეწყვეტის მექანიზმები. ამასთან აღანიშნავია, რომ მოქმედი კანონმდებლობა არ ითვალისწინებს წინასწარ გარანტიებს და კომპანიას ვერ მოითხოვს გირაოს დებიტორების მიმართ.

სს „ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორის“ აქციათა 100 პროცენტთან მფლობელს წარმოადგენს სს „საპარტნიორო ფონდი“, რომელიც მთლიანად მართვის

უფლებით გადაცემული აქვს საქართველოს ენერგეტიკის სამინისტროს, რომელიც გაფორმებული მართვის ხელშეკრულების შესაბამისად ახორციელებს წილის მფლობელთა ძირითად მოვალეობებს.

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

ცხრილი 16: ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავალი	173,004	118,032	142,549	230,713	328,346
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	1,450	909	1,219	(1,769)	1,705
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		-31.8%	20.8%	61.8%	42.3%
ხარჯების ზრდა		-31.7%	20.7%	64.5%	40.3%
საოპერაციო მარჟა	0.8%	0.8%	0.9%	-0.8%	0.5%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	99.1%	99.2%	99.1%	100.8%	99.3%
აქტივების უკუგება	4.3%	2.7%	3.4%	-3.1%	2.7%
კაპიტალის უკუგება	30.8%	16.1%	17.7%	-34.9%	24.9%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	4,716	5,653	6,872	5,074	6,859
ვალდებულებები	29,170	28,333	29,524	52,218	56,436
ლიკვიდურობა					
მიმდინარე კოეფიციენტი	113.6%	117.5%	121.0%	108.4%	111.7%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	618.5%	501.2%	429.6%	1029.0%	822.8%
პროცენტის დაფარვა	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
რისკის რეიტინგი	საშუალო	საშუალო	საშუალო	მაღალი	საშუალო

2.5.10. 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 რუსეთის ფედერაციიდან სომხეთის რესპუბლიკაში ბუნებრივი გაზის ტრანზიტს (რომლის სანაცვლოდაც კომპანია იღებს ტრანზიტის საფასურს ბუნებრივი გაზის სახით), საქართველოს ტერიტორიაზე ბუნებრივი გაზის ტრანსპორტირებას და სხვადასხვა გაზის მიწოდებებსა და სს „საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციისათვის“ ბუნებრივი გაზის მიწოდებას.

კომპანიას, ძირითადი საქმიანობის (ბუნებრივი გაზის ტრანსპორტირება და ტრანზიტი) განსახორციელებლად, სს „საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციისაგან“ საოპერაციო იჯარით აქვს აღებული საქართველოს ტერიტორიაზე არსებული მაგისტრალური გაზსადენების სისტემა და მასთან დაკავშირებული ინფრასტრუქტურა. საიჯარო ხელშეკრულება ძალაშია 2020 წლის 1 იანვრამდე. იჯარის ღირებულება დენომინირებულია აშშ დოლარით და გამოითვლება სისტემაში გატარებული ბუნებრივი გაზის მოცულობის შესაბამისად.

კომპანიის მიერ სს „საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციისათვის“ მიწოდებული ბუნებრივი გაზის ღირებულება დადგენილია მთავრობის განკარგულებით და დენომინირებულია აშშ დოლარში. რაც შეეხება ქვეყნში ბუნებრივი გაზის ტრანსპორტირების ტარიფს, აღნიშნული წესდება სემეკის მიერ, ეროვნულ ვალუტაში კომპანიის დანახარჯებზე დაყრდნობით.

ბუნებრივი გაზის ტრანსპორტირების ტარიფი ცვალებადია და იგი რეგულირდება კომპანიის დანახარჯებიდან გამომდინარე. ვინაიდან ქვეყნის შიგნით გაზის ტრანსპორტირება ხორციელდება ეროვნულ ვალუტაში, ხოლო იჯარის გადასახადი განსაზღვრულია დოლარში, ვალუტის კურსის ცვლილება გავლენას ახდენს კომპანიის ფინანსურ მაჩვენებლებზე და რისკის მატარებელია. გარდა აღნიშნულისა კომპანია მგრძნობიარეა გაზის ფასის ცვლილებასთან, რადგან გაწეული მომსახურების ტარიფი დენომინირებულია გაზში, ხოლო გაზის გაყიდვას აწარმოებს იმ ტარიფით, რომელიც დაწესებულია სახელმწიფოს მიერ ნავთობისა და გაზის კორპორაციისათვის.

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, იხდის გაზის ტრანსპორტირების კომპანია.

2016 წელს კომპანიამ 2015 წელთან შედარებით (ზარალი 44 მლნ ლარი) მკვეთრად გააუმჯობესა ფინანსური მაჩვენებლები და მოგებამ შეადგინა 48 მლნ ლარი. რაც აისახა კაპიტალის უკუგების გაუმჯობესებულ მაჩვენებელში. ასევე მნიშვნელოვნად შემცირდა ვალდებულებების კაპიტალთან თანაფარდობის კოეფიციენტიც.

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

კომპანიის მომგებიანობამ გაუმჯობესდა მისი გადახდისუნარიანობა. ვალდებულებების

აქტივებთან კოეფიციენტი 98 პროცენტიდან შემცირდა 47 პროცენტამდე. 2016 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით ვალდებულებები შეადგენდა 50 მლნ ლარს და მოიცავს მხოლოდ გაყიდვებს და სხვა გადასახადებს. აქედან 29 მლნ ლარი არის გაზისა და ნავთობის კორპორაციისთვის მილსადენის იჯარის ვადაგადაცხადებული თანხის ოდენობა.

შპს „გაზის ტრანსპორტირების კომპანია“ საქართველოს ენერგეტიკის სამინისტროს სრულ მართვაშია.

ცხრილი 17: საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანიის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავალი	155,560	151,152	188,670	221,882	169,418
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	22,100	16,452	(11,147)	(43,785)	48,401
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		-2.8%	24.8%	17.6%	-23.6%
ხარჯების ზრდა		2.6%	51.1%	31.1%	-55.3%
საოპერაციო მარჟა	14.2%	10.9%	-5.9%	-19.7%	28.6%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	83.5%	88.2%	106.8%	119.0%	69.7%
აქტივების უკუგება	33.4%	31.7%	-14.2%	-43.8%	44.9%
კაპიტალის უკუგება	39.9%	34.6%	-26.4%	-1849.8%	84.7%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	55,436	47,512	42,275	2,367	57,147
ვალდებულებები	10,662	4,385	36,144	97,710	50,572
ლიკვიდურობა					
მიმდინარე კოეფიციენტი	446.3%	787.5%	139.1%	70.6%	137.3%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	19.2%	9.2%	85.5%	4128.0%	88.5%
პროცენტის დაფარვა	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
რისკის რეიტინგი	დაბალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი

2.5.11. 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 ცემენტს 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), 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 და პროექტს საქართველოსა და საფრანგეთის მთავრობები აფინანსებენ (პროექტის ღირებულება - 15.5 მლნ ლარი), სოფელ რუხში საავადმყოფოს მშენებლობა (პროექტის ღირებულება - 41.3 მლნ ლარი).

პროექტების დაახლოებით 95 პროცენტი 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 20 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 მოგებას წარმოადგენდა: სტიქიის ლიკვიდაცია შემჭიდროვებულ ვადებში და გაცილებით ნაკლები დანახარჯებით, ვიდრე ეს იქნებოდა სხვა, კომერციული პირობებით, თუნდაც იგივე ტენდერით; დაიზოგა სტიქიის დარეგულირების დრო, რამაც თავის მხრივ გაზარდა დრო, შესაძლებლობა ტვირთბრუნვისთვის, ტრანზიტისთვის და ტურისტების გადაადგილებისთვის, რაც უმნიშვნელოვანესი სახელმწიფო ინტერესის საგანს წარმოადგენს.

2016 წელს კომპანიის რეალიზებული საოპერაციო ზარალი შეადგენდა 10 მლნ ლარს, ხოლო 2015 წელს 6 მლნ ლარს. კომპანიის ზარალი არ შეიძლება ცალსახად მიჩნეული იქნეს საქმიანობის შედეგად და ასახავდეს კომპანიის ფინანსურ მდგომარეობას. ზარალი ხშირ შემთხვევაში არის „ტექნიკური“, ფინანსური გატარების შედეგი, შემდეგი გარემოების გამო: დროის ნებისმიერ მომენტში, კომპანიის მიერ გაწეული საოპერაციო ხარჯების და შესაბამისი შემოსავლების აღიარება ხდებოდა გარკვეული სამშენებლო პროცესის/ციკლის დასრულების შემდეგ რაც დროში გაწელილი პროცესია (2018 წლიდან აქცენტი გაკეთდება საანგარიშო პერიოდზე და არა სამშენებლო პროცესზე). მნიშვნელოვან დროს მოითხოვს ასევე

შემოსავლების და ხარჯების საბოლოო აღიარება, ვინაიდან უნდა განხორციელდეს „სამხარაულის“ ექსპერტიზა და მიმღები სუბიექტის მხრიდან სამუშაოების შესაბამისი აღიარების/ავტორიზაციის პროცედურა.

ფინანსურ შედეგებზე ტექნიკურად ასევე უარყოფითად მოქმედებს: 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 მისაკუთვნებელი 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. ახლად დანიშნული მმართველობა აქტიურად მუშაობს კომპანიის საოპერაციო საქმიანობის მაჩვენებლების გაუმჯობესებაზე და მართვის გაძლიერებაზე, აღრიცხვის პოლიტიკის, პრინციპების მოდერნიზაციაზე, რათა მაქსიმალურად დაუახლოვდეს აღრიცხვის საერთაშორისოდ აღიარებულ პრინციპებს. აღნიშნული მიზნების მისაღწევად, მმართველ გუნდს მნიშვნელოვნად მიაჩნია არსებული ფაქტიური მდგომარეობის იდენტიფიცირება კვალიფიციური სუბიექტის მიერ, რისთვისაც მოწვეულ იქნა სერთიფიცირებული აუდიტორული კომპანია, რომელიც ანხორციელებს 2014-2015-2016 საანგარიშო წლების შესაბამისობის და ფინანსურ აუდიტს. აუდიტის შედეგების შესაბამისად, დაიგეგმება და განხორციელდება ყველა საჭირო ღონისძიება, ქმედება, რომელიც უზრუნველყოფს მაღალი ხარისხის და სანდოობის პროცედურებს, აღრიცხვის მონაცემებს.

შემდგომი სტაბილური განვითარებისთვის, კომპანიისთვის პრიორიტეტულია ხარჯების ოპტიმიზაცია. აღნიშნულის უზრუნველსაყოფად მნიშვნელოვნად შემცირდა ადმინისტრაციული ხარჯები: შეიცვალა საოფისე ფართი, რითაც მნიშვნელოვნად შემცირდა საიჯარო ხარჯები; განხორციელდა სტრუქტურული რეორგანიზაცია. სამომავლოდ (აუდიტის დასრულების შემდეგ, კვალიფიციური რეკომენდაციების გათვალისწინებით) დაგეგმილია თვისობრივად ახალი ორგანიზაციული სტრუქტურის შემუშავება. მომგებიანობის გაზრდის უზრუნველსაყოფად კომპანია გეგმავს კერძო სექტორის მოზიდვას, პროექტების ბიუჯეტის ფარგლებში იმ შესრულების/სამუშაოების უზრუნველსაყოფად, რომელიც საშუალებას მიცემს მოხდეს ხარჯების სამართლიანი და გონივრული ოპტიმიზაცია.

ცხრილი 18. სახელმწიფო სამშენებლო კომპანიის ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავალი	28,391	25,446	36,598	22,337	15,557
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	(4,598)	(4,419)	(9,656)	(6,033)	(10,423)
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		-10.4%	43.8%	-39.0%	-30.4%
ხარჯების ზრდა		-34.2%	54.9%	-38.7%	-8.4%
საოპერაციო მარჟა	-16.2%	-17.4%	-26.4%	-27.0%	-67.0%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	159.9%	117.4%	126.4%	127.0%	167.0%
აქტივების უკუგება	-10.7%	-7.2%	-11.4%	-5.9%	-9.8%
კაპიტალის უკუგება	-12.1%	-10.7%	-13.2%	-6.5%	-12.3%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	37,980	41,205	73,156	92,901	84,899
ვალდებულებები	4,983	20,394	11,901	8,808	21,257
ლიკვიდურობა					
მიმდინარე კოეფიციენტი	583.4%	191.3%	534.2%	950.2%	417.7%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	13.1%	49.5%	16.3%	9.5%	25.0%
პროცენტის დაფარვა	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
რისკის რეიტინგი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი

2.5.12. შპს მექანიზატორი

შპს „მექანიზატორი“ 100 პროცენტით სახელმწიფო საწარმოს წარმოადგენს, პარტნიორია სსიპ პროექტების მართვის სააგენტო.

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, ჯიშოვანი და მაღალხარისხოვანი 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, ფარცხვის, 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 ქვეყნებიდან. პროექტის ფარგლებში გაფორმდა კონტრაქტები 6 მიმართულებით: 1) სამწლიანი სალიზინგო ხელშეკრულება ОАО ПроМагполизинг-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 ხუთწლიანი საკრედიტო ხელშეკრულებები სს საქართველოს ბანკთან 15.6 მლნ აშშ დოლარის და 23.9 მლნ ევროს ოდენობით. ასევე სამწლიანი საბანკო გარანტია 3.1 მლნ ევროს ოდენობით. ხსენებული საკრედიტო ხელშეკრულებების მომსახურების ხარჯები საკუთარ თავზე აიღო სახელმწიფომ და ამ ფინანსური ვალდებულებების ხარჯები დღემდე ფინანსდება სახელმწიფო ბიუჯეტიდან შპს მექანიზატორის კაპიტალში შემოტანის გზით, რაც ზრდის კომპანიის კაპიტალს. 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 კორპორაციამ 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 იფარება 2017 წლის 18 დეკემბერს.

2016 წელს კომპანიის რეალიზებული საოპერაციო ზარალი შეადგენდა 24 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 16.2 მლნ ლარი შეადგინა. 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. კომპანიის ზარალიანობაში ასევე მნიშვნელოვანი სავალუტო რისკის რეალიზაცია. როგორც აღინიშნა, კომპანიის გრძელვადიანი ფინანსური

ვალდებულებები წარმოდგენილია აშშ დოლარისა და ევროს სახით, ხოლო სახელმწიფო ბიუჯეტიდან მათი დაფინანსების წყაროები კომპანიაში შემოედინება ლარში.

ცხრილი 19. შპს „მექანიზატორის“ ძირითადი ფინანსური მაჩვენებლების მიმოხილვა (ათასი ლარი, პროცენტი)

	2012 წელი	2013 წელი	2014 წელი	2015 წელი	2016 წელი
შემოსავალი	8,530	28,265	22,456	20,379	16,134
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	(14,402)	(15,001)	(28,671)	(33,533)	(24,106)
რენტაბელობა					
შემოსავლების ზრდა		231%	-21%	-9%	-21%
ხარჯების ზრდა		89%	18%	5%	-25%
საოპერაციო მარჟა	-168.8%	-53.1%	-127.7%	-164.5%	-149.4%
ხარჯების ანაზრაურების კოეფიციენტი	268.8%	153.1%	227.7%	264.5%	249.4%
აქტივების უკუგება	-8.8%	-5.9%	-14.3%	-18.1%	-14.3%
კაპიტალის უკუგება	-19.7%	-8.5%	-19.7%	-23.4%	-16.7%
ბალანსის ფურცელი					
კაპიტალი	72,947	177,266	145,570	143,217	144,342
ვალდებულებები	90,371	75,804	54,381	42,158	24,674
ლიკვიდურობა					
მიმდინარე კოეფიციენტი	359.1%	4904.9%	587.3%	559.3%	397.4%
გადახდისუნარიანობა					
ვალდებულებები/კაპიტალი	123.9%	42.8%	37.4%	29.4%	17.1%
პროცენტის დაფარვა	-1034.1%	-294.6%	-765.1%	-997.9%	-1200.4%
რისკის რეიტინგი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი	მაღალი

3. საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტები

2018 წლის 1 აპრილიდან საქართველოში ამოქმედდება საჯარო და კერძო თანამშრომლობის შესახებ კანონი, ერთიანი სამართლებრივი ჩარჩო, რომელიც გავრცელდება საჯარო და კერძო თანამშრომლობის სფეროში შემავალ ყველა პროექტზე. სამართლებრივი ჩარჩო ნათლად განსაზღვრავს საჯარო და კერძო თანამშრომლობის ძირითად პრინციპებს და იმ კრიტერიუმებს, რომელსაც უნდა აკმაყოფილებდეს პროექტი, რათა ის დაკვალიფიკირდეს საჯარო და კერძო თანამშრომლობად და მოექცეს კანონპროექტით გათვალისწინებულ რეგულირების სივრცეში. კანონის შესაბამისად ამგვარი პროექტების ძირითადი პრინციპებია გამჭვირვალობა, განჭვრეტადობა, დისკრიმინაციის აკრძალვა, ხარისხის ფასთან თანაფარდობა, რისკების ოპტიმალური განაწილება, ფისკალური პასუხისმგებლობა, გარემოს დაცვა და სოციალური მდგრადობა.

საჯარო და კერძო თანამშრომრომლობის კანონი მკაცრად 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 და საჭიროების შემთხვევაში, სხვა სახის შეფასება. აღნიშნული ფუნქციების განსახორციელებლად ფინანსთა სამინისტროში ჩამოყალიბდა ფისკალური რისკების მართვის სამმართველო. შეფასებების საფუძველზე ფინანსთა სამინისტრო წარუდგენს რეკომენდაციას საქართველოს მთავრობას, ხელშეკრულების გაფორმების მიზანშეწონილობის შესახებ.

საჯარო და კერძო თანამშრომრომლობის კანონი განსაზღვრავს საჯარო პარტნიორის მხრიდან მხარდაჭერის ფორმებს და აწესებს სახელმწიფო ვალდებულებების ზედა ზღვარს, რაც ძალიან მნიშვნელოვანია ფისკალური რისკების მართვის თვალსაზრისით.

კანონი ასევე ითვალისწინებს საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტების მონაცემთა ბაზის შექმნას. ამ ეტაპზე მიმდინარეობს ამგვარი პროექტების იდენტიფიცირების პროცესი ფინანსთა სამინისტროს ჩართულობით. იდენტიფიცირების შემდგომ განხორციელდება მათი ანალიზი და შესაბამისად იქნება წარმოდგენილი ფისკალური რისკების ანალიზში.

ენერგეტიკის სფეროში საჯარო და კერძო თანამშრომლობის ფარგლებში განხორციელებული და დაგეგმილი პროექტების დეტალური ანალიზი მოცემულია შემდგომ ქვეთავში.

3.1. ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვების ხელშეკრულებები

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

საქართველოში ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულება ფორმდება სახელმწიფოს საკუთრებაში არსებულ კომპანიასთან „ელექტროენერგეტიკული სისტემის

კომერციული ოპერატორი“ (ესკო), რომლის პასუხისმგებლობაა ელექტროენერგიის მიწოდება-მოთხოვნის დაბალანსება როგორც ბაზარზე და ელექტროენერგიის მწარმოებელ კერძო კომპანიას შორის. ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ერთი ხელშეკრულება, კერძოდ კი პროექტი „ნენსკრა“ უშუალოდ მთავრობასთან არის გაფორმებული.

ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულების ფარგლებში კერძო კომპანიაზე გაცივმა მშენებლობის და ელექტროსადგურის ოპერირების ლიცენზია. ამის სანაცვლოდ, ესკო იღებს ვალდებულებას შეისყიდოს ელექტროენერგიის კონკრეტული, წინასწარ შეთანხმებული მოცულობა, წინასწარ შეთანხმებულ გარანტირებულ ფასად. ესკო, როგორც წესი, შესყიდულ ელექტროენერგიას ყიდის ადგილობრივ დისტრიბუტორებზე; ასევე ესკოს აქვს შესაძლებლობა განახორციელოს შეძენილი ელექტროენერგიის ექსპორტი.

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

ნორმალური ბაზრის პირობებში და ამჟამად მოქმედ საკანონმდებლო სისტემაში, გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული ფისკალური რისკების წნეხი დაბალია. რაც იქიდან გამომდინარეობს, რომ ესკოს მიერ შესყიდული ელექტროენერგიის ფასი დისტრიბუტორებსა და მომხმარებლებზე გაყიდულ ფასზე ნაკლებია. თუმცა, ეს შეიძლება დერეგულირებული ბაზრის პირობებში შეიცვალოს. ელექტროენერგიის 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 ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულების ფისკალური რისკი დერეგულირებულ ბაზარზე.

ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული ფისკალური რისკების მატერიალიზების ალბათობა დგება იმ შემთხვევაში, თუ ესკო ვერ შეძლებს ელექტროენერგიის გარანტირებულ ფასად შესყიდვას და მთავრობა საჯარო პოლიტიკის ინტერესებიდან გამომდინარე მიიღებს გადაწყვეტილებას გაუწიოს ესკოს ფინანსური დახმარება. ეს შეიძლება მოხდეს იმ შემთხვევაში თუ: (ა) ესკო ვერ ყიდის ჭარბ ელექტროენერგიას ან ექსპორტზე გააქვს ხელშეკრულებით გათვალისწინებულ გარანტირებულ ფასზე იაფად და (ბ) მთავრობა მომხმარებელს იცავს გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებებით გათვალისწინებული ფასისგან და ელექტროენერგიის ფასებს ინარჩუნებს საბაზრო ფასის და რეალური ღირებულების ქვემოთ.

დღესდღეობით მთავრობასთან გაფორმებულია 72 ურთიერთგაგების მემორანდუმი, ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის პირობების მქონე პროექტებზე, საიდანაც 18 პროექტი უკვე ოპერირებს (განხორციელებული ინვესტიცია 950 მლნ აშშ დოლარი, მთლიანი განთავსებული სიმძლავრე 674 მეგავატი), 16 მშენებლობის ან წინა საამშენებლო (განსახორციელებული ინვესტიცია 2.1 მლრდ აშშ დოლარი, მთლიანი განთავსებული სიმძლავრე 941 მეგავატი), 19 ლიცენზიის მიღების (განსახორციელებული ინვესტიცია 346 მლნ აშშ დოლარი, მთლიანი განთავსებული სიმძლავრე 211 მეგავატი) და დანარჩენი 19 ტექნიკურ-ეკონომიკური შესწავლის (განხორციელებული ინვესტიცია 1.7 მლრდ აშშ დოლარი, მთლიანი განთავსებული სიმძლავრე 984 მეგავატი) ეტაპზე¹¹. 14 პროექტის შემთხვევაში ურთიერთგაგების მემორანდუმი ითვალისწინებს ესკოს მიერ მწარმოებელი კომპანიიდან ელექტროენერგიის წლიურ შესყიდვას, ხოლო დანარჩენი მემორანდუმების მიხედვით გარანტირებული შესყიდვა შეზღუდულია ზამთრის თვეებით. წლიური ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებები ესკოსთვის რისკის მატარებელია, ვინაიდან ადგილობრივი მოთხოვნა ელექტროენერგიაზე ზაფხულის პერიოდში იკლებს.

გარდა ამისა, მიმდინარე ეტაპისათვის მიმდინარეობს მოლაპარაკებები 82 პროექტზე.

ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების მემორანდუმებით (როგორც ოპერირებადი ასევე ლიცენზირების, საამშენებლო და წინა საამშენებლო და ტექნიკურ-ეკონომიკური შესწავლის ეტაპზე) გათვალისწინებული თანხების ნომინალური ღირებულება 9.1 მილიარდი აშშ დოლარია. გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების მოსალოდნელი ნომინალური წლიური გადახდების დღევანდელი ღირებულება შეფასებულია 3.1 მილიარდ აშშ დოლარად, რაც 2017 წლის საპროგნოზო მშპ-ს 20.4%-ს შეადგენს. ესკოს მოსალოდნელი წლიური გადახდების მაქსიმუმი 2025 წელს ფიქსირდება, რომლის დღევანდელი ღირებულება მშპ-ს 1.5 პროცენტია.

¹¹ აღნიშნული პროექტები ასევე მოიცავს „ნამახვანის ჰესების კასკადის“ და „კორომხეთი ჰესის“ პროექტებს, რომლებიც მოლაპარაკების ეტაპზეა და მათი განხორციელების შესახებ გადაწყვეტილება მიღებულ იქნება საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგრამით გათვალისწინებული პირობების შესრულების, კონკრეტულად კი მსოფლიო ბანკის ენერგოექსპერტის მიერ ჩატარებული ყოვლისმომცველი ფისკალური რისკების სრული ანალიზის შესრულების შემდეგ.

ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების წმინდა ფისკალური წნეხის შეფასება განხორციელდა შემდეგი სცენარის მიხედვით. ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების წმინდა ფისკალური წნეხის კლასიფიცირება მოხდა ესკოს მიერ ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის პირობებში განსახორციელებელი გადახდების და ელექტროენერგიის ალტერნატიული წყაროს, კერძოდ კი იმპორტის ღირებულების შედარებით. ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების გარეშე ოპერირებადი თბოელექტროსადგურები და ჰიდროელექტროსადგურების მიერ მიწოდებული ელექტროენერგიის არასაკმარისობის შემთხვევაში ჭარბი მოთხოვნის დაკმაყოფილება ხდება იმპორტის მეშვეობით და ფისკალური წნეხი განისაზღვრა, როგორც ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ღირებულებასა და იმპორტის ღირებულების შორის სხვაობის მიმდინარე ღირებულება. ამასთან, სცენარი ჭარბი მიწოდების შემთხვევაში ითვალისწინებს ექსპორტის შესაძლებლობას. აღნიშნული სცენარის მეშვეობით ფისკალური წნეხის შეფასება განხორციელდა იმპორტზე და ექსპორტზე დღეს არსებული ფასების, ფასების 10 პროცენტის და 40 პროცენტის კლების შემთხვევებისათვის. ამასთან გათვალისწინებულ იქნა ელექტროენერგიაზე მოთხოვნის ზრდის ტემპები დღეს არსებული ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების პერიოდზე¹². იმის გათვალისწინებით, რომ ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვების ტარიფი ხელშეკრულებების მიხედვით განსაზღვრულია აშშ დოლარით, ხოლო ესკო ადგილობრივ ბაზარზე შემოსავლებს აგენერირებს ლარით, ფისკალური წნეხი ასევე შეფასებულ იქნა გაცვლითი კურსის გაუფასურების რისკის გათვალისწინებითაც, იმ შემთხვევისათვის, როდესაც სამომხმარებლო ტარიფი დროებით ნარჩუნდება უცვლელად (მთავრობა იცავს მომხმარებელს გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებებით გათვალისწინებული ფასისგან და ელექტროენერგიის ფასებს დროებით ინარჩუნებს).

ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებებიდან გამომდინარე შესაძლო ფისკალური წნეხი შედეგები მოყვანილია ცხრილში 20.

ცხრილი 20. ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებებიდან გამომდინარე შესაძლო ფისკალური წნეხი

	ფისკალური წნეხი	
	მლნ აშშ დოლარი	პროცენტი მშპ-სთან
იმპორტისა და ექსპორტის ამჟამად არსებული ფასები	545.9	3.6
იმპორტისა და ექსპორტის ამჟამად არსებული ფასების შემცირება 10 პროცენტი	699.5	4.7
იმპორტისა და ექსპორტის ამჟამად არსებული ფასების შემცირება 40 პროცენტი	1,176.8	7.8

¹² ელექტროენერგიაზე მოთხოვნის ზრდა: 2018 წელს - 3 პროცენტით, 2019-2020 წლებში - 3.9 პროცენტით, ხოლო შემდეგ კი მოსალოდნელია 4 პროცენტი 36 წელი. მსოფლიო ბანკის პროგნოზი (საბაზო სცენარი).

ამასთან როგორც აღინიშნა შეფასებულ იქნა გაცვლითი კურსის რისკის რეალიზაციის გავლენა. ლარის დოლართან მიმართებაში 10 პროცენტიანი გაუფასურების შემთხვევაში, იმ პირობებში, რომ სამომხმარებლო ტარიფი ნარჩუნდება უცვლელი 1 წლის განმავლობაში, გადახდების მაქსიმალური მაჩვენებლის წელს, კერძოდ კი 2025 წელს, ფისკალური წნეხი შეადგენს 47.3 მლნ აშშ დოლარს.

ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვის ხელშეკრულებების ფისკალური წნეხის შეფასება იმ დაშვებას ითვალისწინებს, რომ ესკოს ხარჯები არ არის ჯვარედინად სუბსიდირებული შედარებით იაფი ელექტროენერგიის 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.

2015 წლის ბოლოსთვის, არსებობდა 121 პროექტი, რომელიც ითვალისწინებდა 4757 მეგავატი სიმძლავრის მშენებლობას. ფისკალური რისკის შესამცირებლად მთავრობამ თავდაპირველად მიიღო გადაწყვეტილება, შეეჩერებინა ახალი ხელშეკრულებების გაფორმება და გამოეცხადებინა მორატორიუმი ახალი ელექტროენერგიის გარანტირებული შესყიდვების ხელშეკრულებების ხელმოწერაზე, ვიდრე საბოლოო სტრატეგიას არ შეიმუშავებდა. შემდგომ პერიოდში, მთავრობამ მიიღო გადაწყვეტილება, შეეჩერებინა საწყისი მორატორიუმი და დაეშვა ელექტროენერგიის გარანტირებულად ნაწილობრივი შესყიდვის ახალი ხელშეკრულებების გაფორმება. ამ გადაწყვეტილების საფუძველი არის შემოდგომა-ზამთრის პერიოდში არსებული ენერგო დეფიციტი და ნაწილობრივი შესყიდვის ხელშეკრულებები განიხილება დაბალი ფისკალური რისკის მატარებლად. ამ გადაწყვეტილების მიხედვით, ახალი ნაწილობრივი შესყიდვის ხელშეკრულებები უნდა აკმაყოფილებდეს შემდეგ სამ ძირითად კრიტერიუმს:

- გარანტირებული შეყიდვის პერიოდი არ უნდა აღემატებოდეს წელიწადში 8 თვეს;
- გარანტირებული შეყიდვის ტარიფი არ უნდა იყოს 6 აშშ ცენტზე მეტი ერთ კილოვატ-საათზე; და
- ხელშეკრულების მიერ მოთხოვნილი მთლიანი განთავსებული სიმძლავრე, მათ შორის მოლაპარაკების პროცესში მყოფი, არ აღემატებოდეს 500 მეგავატს.

მორატორიუმის არსებული პოლიტიკა ძალაში დარჩება კერძო-საჯარო პარტნიორობის კანონის ამოქმედებამდე, რომელიც როგორც აღინიშნა 2018 წლის 31 მარტიდან ამოქმედდება.