

ვალის მართვის სტრატეგია

სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა“

I. „სსე“-ის ვალის მართვის სტრატეგია

A. შესავალი

1. სს „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა“ („სსე“ ან „კომპანია“) არის 100% სახელმწიფოს საკუთრებაში არსებული სააქციო საზოგადოება, რომელსაც ფლობს სსიპ „სახელმწიფო ქონების ეროვნული სააგენტო“. „სსე“-ის მართვის უფლებები გადაცემული აქვს საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს („ეკონომიკის სამინისტრო“). „სსე“-ის საქმიანობა ელექტროენერჯის გადაცემასა და დისპეჩერიზაციასთან დაკავშირებით, რეგულირდება საქართველოს ენერჯეტიკისა და წყალმომარაგების მარეგულირებელი ეროვნული კომისიის („სემეკი“) მიერ, რომელიც განსაზღვრავს ტარიფებს, უზრუნველყოფს ახალი საინვესტიციო პროექტების განხორციელების შესახებ ტექნიკურ ექსპერტიზას და ამზადებს ქსელის კოდექსების პროექტებს.
2. 2008 წლის განმავლობაში მოსალოდნელი გადახდისუუნარობის გამო, „კომპანიის“ მიმართ ამოქმედდა რეაბილიტაციის გეგმა, რომელიც დაიწყო 2008 წლის ნოემბერში და უნდა გაგრძელებულიყო 15 წლის განმავლობაში - 2023 წლის დეკემბრამდე, თუმცა დასრულდა უფრო ადრე - 2021 წლის იანვარში. ფინანსთა სამინისტრომ („ფინანსთა სამინისტრო“), „კომპანიის“ უმსხვილესმა უზრუნველყოფილმა კრედიტორმა დაამტკიცა რეაბილიტაციის გეგმა („გეგმა“). მოცემულ დროს, „სსე“-ს ინფრასტრუქტურის მნიშვნელოვანი ნაწილი მოძველებული იყო და საჭიროებდა შეკეთებასა და შეცვლას, ისევე როგორც ახალ ინვესტიციას. უკანასკნელი 10 წლის განმავლობაში მნიშვნელოვანი მოცულობის ინვესტიცია იქნა განხორციელებული და ასევე მოხდა არსებული სისტემების რეაბილიტაცია, რაც აუმჯობესებს საქართველოს ენერჯოქსელის საიმედოობას და უსაფრთხოებას. თუმცა, ამ პერიოდის განმავლობაში მნიშვნელოვნად გაიზარდა ვალი და ამჟამად ისეთ დონეზეა, როდესაც კონსოლიდირებული საწარმოს ფინანსური მდგრადობა ეჭვქვეშ დგას, ძირითადად, შვილობილ კომპანიაში - „ენერგოტრანსში“ არსებული ფინანსური სირთულეების გამო, რომელიც „სსე“-ს მიუერთდა 2020 წლის დეკემბერს.
3. 2009 წელს, „ენერგოტრანსი“ გახდა „სსე“-ს 100% საკუთრებაში არსებული შვილობილი კომპანია. „ენერგოტრანსს“ აქვს გადამცემი ხაზები და ქვესადგური სამხრეთ საქართველოში, რომელიც უერთდება თურქეთს, რაც ზრდის ეროვნული ქსელის სტაბილურობას და უზრუნველყოფს ელექტროენერჯის ექსპორტს, იმპორტსა და ტრანზიტს. შეძენის დროს „ენერგოტრანსს“ არ ჰქონდა რაიმე ვალი; 2017 წლის ბოლოს მისი ვალი შეადგენდა დაახლოებით 600 მილიონ ლარს (239 მილიონი აშშ დოლარი), რაც წარმოადგენს „სსე“-ს საერთო ვალის - 1.1 მილიარდი ლარის (438 მილიონი აშშ დოლარი) ნახევარს. უარყოფითმა უცხოურმა სავალუტო („FX“) დინამიკამ, მოსალოდნელზე ნაკლები ზრდის ტემპით და მნიშვნელოვანი გაუფასურებით, განაპირობა „ენერგოტრანსის“ გადახდისუუნარობის მდგომარეობაში ჩაყენება. 2017 წლის ბოლოს ვალდებულებებმა გადააჭარბეს აქტივებს, სავალო ვალდებულებები დაირღვა და არ განხორციელდა ხელშეკრულებით გათვალისწინებული გადახდები, რამაც საჭირო გახადა გადაუხდეელი ვალის „ფინანსთა სამინისტროს“ მიერ დაფარვა.

B. ვალის მდგრადი მართვის სტრატეგიის არსი და მიზნები

4. ფინანსური მდგრადობა და მასთან დაკავშირებული ვალის მართვის სტრატეგია საჭიროა იმისათვის, რომ „სსე“ გახდეს გარეშე დახმარებისა ან სახელმწიფოს მხარდაჭერისგან დამოუკიდებელი, შეინარჩუნოს გრძელვადიანი მომგებიანობა, შეამციროს ფულადი ნაკადებისა და შემოსავლების გაურკვევლობა და გაზარდოს კაპიტალზე, მათ შორის კერძო ინვესტორებზე, წვდომის შესაძლებლობები.
5. წინამდებარე ვალის მართვის სტრატეგიის („სტრატეგია“) ამოცანას წარმოადგენს ვალის მართვისა და გაცემის საკითხებში მდგრადი ფინანსური გადაწყვეტილების მიღების უზრუნველსაყოფად მითითებებისა და ღონისძიებების განსაზღვრა. „სტრატეგიის“ მიზნებია:
 - კაპიტალის ღირებულების შემცირება მისაღების რისკის მაჩვენებლების ფარგლებში;
 - მისაღები საკრედიტო მაჩვენებლების მიღწევა და შენარჩუნება;
 - „კომპანიის“ იმგვარი პოზიციონირება, რომ საბოლოოდ „ფინანსთა სამინისტროს“ ქვე-საკრედიტო შეთანხმებებისგან დამოუკიდებლად შეძლოს კაპიტალის ბაზრებსა და კერძო ინვესტორებზე წვდომა.
 - სამომავლო საინვესტიციო გეგმებისთვის ვალის უწყვეტი გამოყენების შესაძლებლობა;
 - მისაღები რისკის მაჩვენებლების ფარგლებში უცხოური ვალუტისა და საპროცენტო განაკვეთების რისკის პოზიციების მართვა;
 - ვალის დაფარვის შესაბამისობა აქტივის სასიცოცხლო ციკლთან და ფულადი სახსრების გამომუშავებასთან.

C. ვალის მართვა - ფუნქციები და პასუხისმგებლობები

6. ვალის მართვა მოითხოვს საინვესტიციო და ფინანსირების გადაწყვეტილებებისადმი რაციონალურ მიდგომას. იგი მოითხოვს ინვესტიციის რისკებისა და უპირატესობების საფუძვლიან შეფასებას ფინანსირების შესაბამისი ფორმის შერჩევასთან ერთად. აღნიშნული პროცესი მოითხოვს, რომ „სსე“-ის სამეთვალყურეო საბჭომ და შესაბამისმა კომიტეტებმა უზრუნველყონ დაინტერესებულ პირთა სიღრმისეული განხილვის პროცესი ქსელის ათწლიანი განვითარების გეგმასა („TYNDP“) და ახალი ინფრასტრუქტურული ინვესტიციის დამტკიცებასთან დაკავშირებით და ყველა ინვესტიციის მიზანშეწონილობა შეაფასონ ხელმისაწვდომი ფინანსური ვარიანტების კონტექსტში.
7. თუ ახალი ინვესტიციები მოითხოვს „ფინანსთა სამინისტროს“ ფინანსურ მხარდაჭერას - პირდაპირი ან საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტების („IFI“) საშუალებით გასესხების გზით - მაშინ „ფინანსთა სამინისტროს“ აქვს საბოლოო ინვესტიციის

დამტკიცების უფლება. დამტკიცება დამოკიდებული იქნება შემდეგზე: i) დაგეგმილი ინვესტიცია და ფინანსირება შეესაბამება „ფინანსთა სამინისტროს“ ეროვნული ვალის მართვის სტრატეგიას; ii) დაგეგმილი ინვესტიციები გონივრულადაა მიჩნეული „სსე“-ის დირექტორთა საბჭოსა და სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ, როგორც საინვესტიციო, ისე შემოთავაზებული ფინანსირების სტრუქტურის რისკისა და შემოსავლის გათვალისწინებით.

8. ფინანსირების მოთხოვნების ინიცირება იწყება სამეთვალყურეო საბჭოს წინაშე დირექტორთა საბჭოს მიერ საინვესტიციო და ფინანსირების რეკომენდაციების წარდგენით. გარდა ამისა, დირექტორთა საბჭო უზრუნველყოფს შესაბამის მხარდაჭერას, რომელსაც მოითხოვს სამეთვალყურეო საბჭო ინვესტიციებისა და ფინანსირების შესახებ გადაწყვეტილებების მიღებისას. დირექტორთა საბჭოს ანალიზი, რეკომენდაციები და ქმედებები მხარდაჭერილი უნდა იყოს „სსე“-ის შესაბამისი დეპარტამენტების, მათ შორის ფინანსური, სახაზინო, ბუღალტერიის, საერთაშორისო პროექტებისა და ანგარიშგების, საინფორმაციო ტექნოლოგიებისა და აუდიტორული ჯგუფების მიერ.
9. ფინანსური დეპარტამენტის მიერ ვალის ფინანსირების ანალიზი მოითხოვს შემოთავაზებული ვალის ფინანსირების ფარგლებში პროექტის რისკისა და შემოსავლის გათვალისწინებას. ფინანსირების გადაწყვეტილებები მოითხოვს კომპრომისების ანალიზს ვალის ღირებულებასა და ფინანსირების ვარიანტის რისკიანობასა და შესაფერისობას შორის (მაგალითად, სავალუტო რისკი, ვადა, ფიქსირებული თუ მცურავი საპროცენტო განაკვეთები, უზრუნველყოფილი თუ არაუზრუნველყოფილი). ფინანსური დეპარტამენტი ფინანსური ანგარიშგების კუთხით დამოკიდებულია ბუღალტერიაზე, ხოლო ლიკვიდურობის მართვის, ვალის გადახდების განხორციელების, საპროცენტო და სავალუტო განაკვეთების მონიტორინგის, ბანკებთან და საბროკერო ორგანიზაციებთან ურთიერთობების შენარჩუნებისა და ბაზრის ანალიზის წარმოდგენის კუთხით, რომლებმაც შესაძლოა გავლენა მოახდინოს ფინანსირების შესახებ გადაწყვეტილებებზე, დამოკიდებულია ხაზინის დეპარტამენტზე.
10. სესხის გადახდისა და ვალდებულების შესრულების ზედამხედველობას ახორციელებს ხაზინის დეპარტამენტი, რომელიც ყოველთვიურად წარუდგენს ბუღალტერიასა და ფინანსურ დეპარტამენტს აღნიშნული ინფორმაციის დეტალებს. ბუღალტერიის მიერ მომზადებული ფინანსური ანგარიშები ყოველთვიურად უნდა წარედგინოს ფინანსურ დეპარტამენტს, დირექტორთა საბჭოსა და სამეთვალყურეო საბჭოს. ანგარიშები უნდა მოიცავდეს ფინანსურ ანგარიშგებათა სრულ პაკეტს, ასევე სპეციალურ მმართველობით ანგარიშებს, რომლებიც მოითხოვება სესხის გადახდების, ვალდებულებების შესრულებისა და სხვა ფინანსური საჭიროებების ზედამხედველობისათვის.

11. ფუნქციებისა და პასუხისმგებლობების ცხრილი

ცხრილი 1 .პასუხისმგებლობების ცხრილი

ორგანიზაცია / თანამდებობა	პასუხისმგებლობები	ინფორმაცია
სამეთვალყურეო საბჭო	• სესხისა და კაპიტალის პროექტების დამტკიცება	• ხელს აწერს ფინანსურ

	<ul style="list-style-type: none"> • შიდა აუდიტორების ზედამხედველობა 	ანგარიშგებებს გამოქვეყნებამდე
გენერალური დირექტორი / დირექტორთა საბჭო	<ul style="list-style-type: none"> • რეკომენდაციები სესხისა და კაპიტალის პროექტების შესახებ • დავალიანების შესაბამისი დონის განსაზღვრა • საინვესტიციო და ფინანსირების სტრატეგიის განხორციელება 	<ul style="list-style-type: none"> • ფინანსურ ანგარიშგებებს წარუდგენს აუდიტორებსა და დირექტორთა სამეთვალყურეო საბჭოს
ფინანსური დირექტორი / ფინანსური დეპარტამენტი	<ul style="list-style-type: none"> • ხაზინის ზედამხედველობა • ახალი სესხების წარდგენა დირექტორთა საბჭოსათვის დასამტკიცებლად • სესხის მოლაპარაკებებში მონაწილეობა • ფინანსირებისა და საინვესტიციო სტრატეგიების ანალიზი და რეკომენდაციები 	<ul style="list-style-type: none"> • დირექტორთა საბჭოსა და სამეთვალყურეო საბჭოს კვარტალურად წარუდგენს ფინანსურ ანგარიშგებებს • აწარმოებს ჩანაწერებს სესხის დაფარვისა და ვალის გრაფიკის შესახებ
ხაზინის დეპარტამენტი	<ul style="list-style-type: none"> • ლიკვიდურობის საჭიროებათა გამოთვლა • ვალის გადახდების განხორციელება • სესხის შეთანხმებების შესრულებისა და გადახდების მონიტორინგი • ბანკებთან და შუამავლებთან ბაზრის პირობების შესახებ რეგულარული კონსულტაციების წარმოება 	<ul style="list-style-type: none"> • ამზადებს შესაბამის ინფორმაციას და მონაცემებს ბუღალტერიისთვის
საერთაშორისო პროექტებისა და ანგარიშგების დეპარტამენტი	<ul style="list-style-type: none"> • სესხის შეთანხმებების შესრულებისა და გადახდების მონიტორინგი და კომუნიკაცია საერთაშორისო ფინანსურ ინსტიტუტებთან • სესხის მოლაპარაკებებში მონაწილეობა • საერთაშორისო ფინანსურ ინსტიტუტებთან ურთიერთობების შენარჩუნება 	<ul style="list-style-type: none"> • აწარმოებს ჩანაწერებს სესხის დაფარვისა და ვალის გრაფიკის შესახებ
ბუღალტერია	<ul style="list-style-type: none"> • სესხის შეთანხმებების შესრულებისა და გადახდების მონიტორინგი • ფინანსური ანგარიშგებების ზუსტი და დროული წარმოება 	<ul style="list-style-type: none"> • ფინანსური ანგარიშგებების მომზადება
გარე აუდიტორები	<ul style="list-style-type: none"> • ხაზინისთვის ინფორმაციის/რჩევის მიცემა ფინანსური ინსტრუმენტების ბუღალტრული აღრიცხვისა და დაბეგვრის რეჟიმის შესახებ 	<ul style="list-style-type: none"> • აუდიტორის წერილი, რომელიც თან ერთვის ფინანსურ ანგარიშგებებს. • სამეთვალყურეო საბჭოს წინაშე ანგარიშგება
საინფორმაციო ტექნოლოგიების დეპარტამენტი	<ul style="list-style-type: none"> • საწარმოს რესურსების მართვის ("ERP") გამართულობისა და სისტემური შესაბამისობის ზედამხედველობა • სესხის ნაშთებისა და გადახდების აღრიცხვა 	არ არის განსაზღვრული

D. ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის საკრედიტო მაჩვენებლები

12. სესხის აღების შესახებ ფინანსური დეპარტამენტისა და დირექტორთა საბჭოს მიერ რეკომენდებული გადაწყვეტილებებით უზრუნველყოფილი უნდა იქნას „სსე“-ის ფინანსური მდგრადობა. ფინანსირების შესახებ გადაწყვეტილებების მიღებისას საჭიროა „სსე“-ის რისკის მართვის კომიტეტისა და სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ დადგენილი შემდეგი პარამეტრების, ლიკვიდურობის კოეფიციენტებისა (რომლებიც განსაზღვრავენ „სსე“-ის მოკლევადიანი ვალდებულებების დაფარვის უნარს) და გადახდისუნარიანობის კოეფიციენტების (გრძელვადიანი სავალო ვალდებულებების დაფარვის უნარი) დაცვა და გათვალისწინება. „კომპანიაში“ მუდმივად უნდა უზრუნველყოს აღნიშნული ძირითადი კრედიტუნარიანობის მაჩვენებლების მონიტორინგი. დროის მონაკვეთში აღნიშნული კოეფიციენტების ტენდენციების მონიტორინგით, „სსე“-მ უნდა

გამოავლინოს ცვლილებები საკრედიტო პირობებში და საჭიროებისამებრ მოახდინოს რეაგირება მდგრადობის შესანარჩუნებლად.

13. ძირითადი საკრედიტო მაჩვენებლები (იხილეთ დანართი: საკრედიტო მაჩვენებლების აღწერა) უნდა მოიცავდეს ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლების კომბინაციას. მონიტორინგის შესაძლო მაჩვენებლები მოიცავს შემდეგს:

ლიკვიდურობის მაჩვენებლები:

- მოქმედი კოეფიციენტი
- სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი
- DSCR
- EBITDA-პროცენტი

გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლები:

- ვალის საკუთარ კაპიტალთან შეფარდება
- ვალის კაპიტალთან შეფარდება
- ვალი - EBITDA

14. მიუხედავად იმისა, რომ არსებობს დარგობრივი სახელმძღვანელო მითითებები და სესხის ვალდებულების მოთხოვნები, რომლებზეც შენარჩუნებული უნდა იყოს მინიმალური დონე, ყველა კომპანია განსხვავებულია და რაც უფრო დიდია გაურკვეველობა ფულადი სახსრების ნაკადებსა და შემოსავლებში, მით მეტია კოეფიციენტების მინიმალურ დონეებს ზემოთ შენარჩუნების საჭიროება (იხილეთ ცხრილი C). „სსე“-ის სამეთვალყურეო საბჭომ და რისკის მართვის კომიტეტმა, დირექტორთა საბჭოს რეკომენდაციებით, უნდა გაითვალისწინოს შესაბამისი კრედიტუნარიანობის მაჩვენებლები და „სსე“-ის კონკრეტული რისკ-ფაქტორები, რომლებიც შესაძლოა მოცემული დარგისთვის ჩვეულებრივზე მეტად იყოს გამოხატული, განსაკუთრებით სავალუტო რისკი და ნორმატიული გაურკვეველობა (ტარიფების დადგენა და ცვლილება მეთოდოლოგიაში).

E. ფინანსირების სტრატეგია

15. ფინანსური მდგრადობის შენარჩუნება მოითხოვს ინვესტიციების დაგეგმვისა და ფინანსური პროგნოზირების დროს ყველა შესაბამისი საკრედიტო მაჩვენებლის მონიტორინგს და „სსე“-ის ფინანსური და ხაზინის დეპარტამენტების მიერ საინვესტიციო და დაფინანსების შესახებ გადაწყვეტილებების მიღებისას გონივრული სტრატეგიის გატარებას. სამეთვალყურეო საბჭომ, დირექტორთა საბჭოს, ხაზინისა და ფინანსური დეპარტამენტების რეკომენდაციებით უნდა განიხილოს საინვესტიციო და დაფინანსების გეგმები და სრული რისკისა და შემოსავლის პოტენციალის გასაგებად კომბინირებულად უნდა შეაფასოს რისკი. საინვესტიციო გადაწყვეტილებებში გათვალისწინებული უნდა იქნას ვალის ხელმისაწვდომი ვარიანტები, ვალის ღირებულება, რისკიანობა (მაგალითად, სავალუტო რისკი, ვადა) და „სსე“-ის უნარი აიღოს სესხი და შეინარჩუნოს ადეკვატური საკრედიტო კოეფიციენტები და დაფარვის

შესაძლებლობა რისკის კომიტეტის მიერ სხვადასხვა სცენარებისა და დაშვებების ფარგლებში.

16. გადაწყვეტილების მიღების პროცესის მნიშვნელოვანი ნაწილი მოითხოვს ხაზინის დეპარტამენტსა და ბუღალტერიას შორის ზუსტ და დროულ ინფორმირებას და ანგარიშგებას და ფინანსური დეპარტამენტისთვის, დირექტორთა საბჭოსა და სამეთვალყურეო საბჭოსთვის შესაბამისი ანგარიშების წარდგენას. სულ მცირე გათვალისწინებული უნდა იქნას სამეთვალყურეო საბჭოსთვის წარდგენილი კვარტალური ფინანსური ანგარიშები და დირექტორთა საბჭოსთვის წარდგენილი ყოველთვიური ანგარიშები. ანგარიშგებაში უნდა მიეთითოს დეტალები (i) ძირითადი საკრედიტო მაჩვენებლების, კერძოდ იმ მაჩვენებლების შესახებ, რომლებიც ასახავს შეთანხმების მოთხოვნებს; (ii) მმართველობითი ანგარიშებისა და საქმიანობის მოკლე ანალიზის შესახებ; (iii) მნიშვნელოვან მოვლენებზე და ცვლილებებზე ანგარიშგების შესახებ, რომლებიც გავლენას ახდენს „სსე“-ის ბიზნეს პროფილზე. გარდა ამისა, ხაზინის დეპარტამენტმა უნდა წარმოადგინოს საკრედიტო მაჩვენებლების დეტალები, კრედიტორთა მოთხოვნის შესაბამისად, თუმცა, სულ მცირე კვარტალური სიხშირით.
17. პროგნოზებში მნიშვნელოვანი ცვლილებების შემთხვევაში, რომელმაც შესაძლოა გამოიწვიოს შეთანხმების დარღვევა, ხაზინის დეპარტამენტმა დაუყოვნებლივ უნდა აცნობოს კრედიტორებს და ასევე უნდა მიეთითოს ძირითადი მიზეზები. უარის საჭიროების შემთხვევაში „სსე“-ის ხაზინის დეპარტამენტიდან გაიგზავნება ოფიციალური წერილი, როდესაც ცნობილი იქნება დარღვევის შესაძლებლობის შესახებ.
18. ვალდებულებები წარმოადგენს „სსე“-ის მიერ გარკვეული ქმედებების განხორციელების (დადებითი ვალდებულებები) ან გარკვეული ქმედებებისგან თავის შეკავების შესახებ (უარყოფითი ვალდებულებები) შეთანხმებებს. დადებითი ვალდებულებები მოიცავს საკითხებს, როგორცაა მოთხოვნილი დოკუმენტების წარდგენა, ხელშეკრულებით და კანონმდებლობით გათვალისწინებული ვალდებულებების შესრულება, დაფინანსების მხოლოდ სესხის ხელშეკრულებით შეთანხმებული მიზნებისთვის გამოყენება და მინიმალური შესრულების კოეფიციენტების შენარჩუნება (ე.ი. მოქმედი კოეფიციენტი და სესხის მომსახურების (დაფარვის) კოეფიციენტი (“DSCR”). უარყოფითი ვალდებულებები მოიცავს რეგისტრაციის დოკუმენტების შესწორებას, დამატებითი ვალის აღებას, კაპიტალური დანახარჯების აღებას, გარანტიების უზრუნველყოფას ან კრედიტორის თანხმობის გარეშე „სსე“-ის მნიშვნელოვანი აქტივების გაყიდვას. კრედიტორებს დაუყოვნებლივ უნდა ეცნობოთ ნებისმიერი ვალდებულების დარღვევის შესახებ. გარდა ამისა, თუ განახლებული მოვლენები გამოიწვევს ცვლილებებს ფინანსურ პროგნოზებში, რომლებმაც შესაძლოა გამოიწვიონ ვალდებულების დარღვევა, სამეთვალყურეო საბჭოს წინასწარი განხილვის შემდეგ, აღნიშნული ინფორმაცია ასევე დროულად უნდა ეცნობოს კრედიტორებს.
19. ახალი ვალდებულებების შესახებ მოლაპარაკებები უნდა აწარმოოს ხაზინის დეპარტამენტმა და დაადასტუროს დირექტორთა საბჭომ. აღნიშნულ ახალ ვალდებულებებს აღრიცხავს და გააკონტროლებს ხაზინის ჯგუფი და შეიტანება ბუღალტერიის მიერ მომზადებულ ფინანსურ ანგარიშგებაში და წარედგინება ფინანსურ დეპარტამენტს, დირექტორთა საბჭოსა და სამეთვალყურეო საბჭოს.

20. სამომავლო ინვესტიციების დაფინანსების შესახებ გადაწყვეტილებები, კერძოდ, საკუთარ კაპიტალთან მიმართებით ვალის ოდენობის შესახებ, ნაწილობრივ დამოკიდებული იქნება იმის უზრუნველყოფაზე, რომ შეთანხმებული საკრედიტო კოეფიციენტები დარჩეს მისაღებ დონეებზე. ახალი ინვესტიციების დაფინანსებისას გასათვალისწინებელი ძირითადი ეტაპები მოიცავს შემდეგს:

- i. მოთხოვნილი გარეშე დაფინანსების თანხის შეფასება;
- ii. ვალსა და ახალ საკუთარ კაპიტალს შორის განაწილების განსაზღვრა მოთხოვნილი გარეშე დაფინანსებისთვის საინვესტიციო შემოსავლის პოტენციალის, ფინანსირების ხელმისაწვდომი ვარიანტების ღირებულებისა და საერთო რისკის გათვალისწინებით;
- iii. ვალის სტრუქტურის ოპტიმიზაცია პროექტის ფულის გენერირებასა და კრედიტორთა შეზღუდვებს შორის.

21. ინვესტიციებთან დაკავშირებით სამეთვალყურეო საბჭოს მიმართ დირექტორთა საბჭოს რეკომენდაციები უნდა მოითხოვდეს ფინანსირების დაშვებებს, რათა შეფასებული იქნას კონკრეტული ინვესტიციის რისკი და შემოსავლები. სამეთვალყურეო საბჭომ უნდა განიხილოს ინვესტიცია რისკის, შემოსავლის საფუძველზე და ფინანსირების შემოთავაზებული ვარიანტებისა და მოდალობის სპეციფიკაციის გათვალისწინებით. მნიშვნელოვანი ცვლილებები, როგორც განსაზღვრულია სამეთვალყურეო საბჭოს ინვესტიციის ქვეკომიტეტის სახელმძღვანელო პრინციპებით, დაფინანსების დაშვებებში მოითხოვს სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ საინვესტიციო გადაწყვეტილებების შესაბამის განახლებულ ინფორმაციასთან ერთად ხელახლა განხილვას, ამდენად, საჭიროა ყველა საინვესტიციო გადაწყვეტილებაში ვალის ღირებულება და რისკი შეფასდეს ვადის, საპროცენტო განაკვეთებისა და სავალუტო რისკის მიხედვით.

22. ფინანსირების ხელმისაწვდომი ვარიანტების შესახებ ხაზინისა და ფინანსური დეპარტამენტების რეკომენდაციებმა უნდა უზრუნველყოს სტრუქტურის ოპტიმიზაცია ვადის, საშელავათო პერიოდის, გადახდის გრაფიკის, ძირითადი ვალუტისა და საპროცენტო ხარჯის თვალსაზრისით. იდეალურ შემთხვევაში, ვალის დაფარვები უნდა ასახავდეს ახალი პროექტის ფულად შემოსავლებს. ხაზინის დეპარტამენტმა უნდა განიხილოს ფინანსური პროგნოზები, რათა შენარჩუნებულ იქნას ლიკვიდურობისა და გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლები.

F. ფინანსირების ვარიანტები

23. ფინანსური დეპარტამენტის მიერ წარმოდგენილი და სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ დამტკიცებული ვალის ფინანსირების რეკომენდაციები უნდა ითვალისწინებდეს მიზნობრივი საკრედიტო კოეფიციენტების შენარჩუნებას, დაფარვის უნარს, დაფინანსების ღირებულებას, სავალუტო რისკს, პროექტის ფულად ნაკადებთან ვალის დაფარვის შესაბამისობას, მოქმედ საბაზრო პირობებსა და მოცემულ ვარიანტზე წვდომის უნარს.

24. „ფინანსთა სამინისტროს“ ვალის მართვის სტრატეგიის მე-7 ნაწილში მითითებული ერთ-ერთი სტრატეგიული მიზანია გარეშე ვალის (და შესაბამისად სავალუტო რისკის) შემცირება, რომელიც მკაფიო მიზნად ისახავს გაზარდოს შიდა ვალის წილი 2018 წელს 18.7%-დან მინიმუმ 20%-მდე 2021 წლისთვის და 35%-მდე გრძელვადიან პერიოდში. აღნიშნული სტრატეგიული მიზანი შეესაბამება „სსე“-ის ვალის მართვის სტრატეგიას, რომ ფინანსირების შესახებ ყველა გადაწყვეტილებაში გათვალისწინებული იქნეს სავალუტო რისკი და იქონიოს შიდა სუვერენული ვალი „ფინანსთა სამინისტროს“ საშუალებით გასესხების გზით, როგორც დაგეგმილი ინვესტიციების ფინანსირების ვარიანტის.

25. ვინაიდან არსებული საბაზრო პირობები გავლენას ახდენს ფინანსირების ნებისმიერი ვარიანტის მიზანშეწონილობაზე, მნიშვნელოვანია „სსე“-ის ხაზინამ რეგულარული კონსულტაციები აწარმოოს საერთაშორისო და ადგილობრივ ბანკებთან და საბროკერო ფირმებთან, რათა დადგენილ იქნეს თუ რომელი ვარიანტები არის ხელმისაწვდომი მოცემულ მომენტში. ვინაიდან ამ კონსულტაციებს შეუძლიათ უზრუნველყონ მითითებები ინვესტიციების მოთხოვნებთან (ე.ი. მოთხოვნილი საკრედიტო მაჩვენებლები, შესაძლო ვადები და სხვა კონკრეტული პირობები) დაკავშირებით, ისინი წარმოადგენენ მნიშვნელოვან ინფორმაციას საკრედიტო მაჩვენებლებსა და ფინანსირების ვარიანტებს შორის ბალანსის განხილვისას.

ცხრილი 3. ფინანსირების ვარიანტები

კაპიტალის ვარიანტები	აღწერა	სარგებელი	გასათვალისწინებელი გარემოებები
შიდა სახსრები	შენარჩუნებული შემოსავლები	არ საჭიროებს გარე ფინანსირებას და ირიდებს ლევერიჯის ზრდას	შესაძლოა არ იყოს დაგეგმილი ინვესტიციების სრულად ფინანსირების ადეკვატური
ახალი კაპიტალი	ფინანსთა სამინისტროდან ან კერძო ინვესტორებისგან ძირითადი კაპიტალის შეტანა	ძირითადი კაპიტალის ჩადება შეამცირებს ლევერიჯს და გააუმჯობესებს გადახდისუნარიანობის მაჩვენებლებს	დამოკიდებულია ფინანსთა სამინისტროს ან/და კერძო ინვესტორების მზაობაზე განიხილონ კაპიტალის ინვესტიცია, რომელიც უფრო სარისკოა ვალთან შედარებით და კერძო ინვესტორებთან გარიგებები მნიშვნელოვნად დამოკიდებულია ბაზრის პირობებზე
ვალის ვარიანტები			

სუვერენული – აშშ დოლარში ან ევროში	ფინანსთა სამინისტროს მიერ საერთაშორისო ფინანსურ ინსტიტუტების აშშ დოლარში ან ევროში დენომინირებული ფინანსირების გასესხება	საპროცენტო განაკვეთების თვალსაზრისით უზრუნველყოფს ვალის ყველაზე დაბალ ღირებულებას	სავალუტო რისკი ზრდის გაურკვევლობას და ცვალებადობას შემოსავლებსა და ფულად ნაკადებში
სუვერენული – ლარში	ფინანსთა სამინისტრო მიერ საერთაშორისო ფინანსურ ინსტიტუტების ლარში დენომინირებული სესხების გასესხება, როდესაც საერთაშორისო ფინანსურ ინსტიტუტები ადგილობრივ ვალს ლარში გასცემენ და სესხის შემოსავლები გადაცემა ფინანსთა სამინისტროს	უზრუნველყოფს ვალის ყველაზე დაბალ ღირებულებას, რაც გამორიცხავს სავალუტო რისკს	უცხოურ ვალუტაში დენომინირებულ სუვერენულ ვალთან შედარებით მაღალი საპროცენტო ხარჯი, ბაზრის სიღრმემ შესაძლოა შეზღუდოს გაცემის მოცულობა.
სუვერენული – ლარში	ფინანსთა სამინისტრო გასცემს შიდა ვალს და გაასესხებს შემოსავლებს	უზრუნველყოფს დაბალი ღირებულების ვალს ლარში, ვიდრე „სსე“-ს შეუძლია დამოუკიდებლად.	ადგილობრივი ბაზრის სიღრმემ და ლიკვიდურობამ შესაძლოა შეზღუდოს გაცემის მოცულობა
„სსე“ – ვალი ლარში	„სსე“ ფინანსთა სამინისტროსგან დამოუკიდებლად იღებს ვალს ლარში ადგილობრივ ბაზარზე (სესხები ან ობლიგაციები).	უზრუნველყოფს ფინანსთა სამინისტროსა და საერთაშორისო ფინანსურ ინსტიტუტებისგან დამოუკიდებლობას, სავალუტო რისკის გარეშე	ვარიანტებს შორის ყველაზე მაღალი საპროცენტო განაკვეთი, შეზღუდული ბაზრის ზომა და დამოკიდებულია „სსე“-ის უნარზე ჰქონდეს წვდომა კერძო ინვესტორებზე სუვერენული გარანტიის გარეშე
„სსე“ – ვალი ევროში ან აშშ დოლარში	„სსე“ ფინანსთა სამინისტროსგან დამოუკიდებლად იღებს ვალს აშშ დოლარში ან ევროში	უზრუნველყოფს ფინანსთა სამინისტროსა და საერთაშორისო ფინანსურ ინსტიტუტებისგან დამოუკიდებლობას, დაბალი საპროცენტო ხარჯი „სსე“-ის ლარში ვალთან შედარებით	დამოკიდებულია „სსე“-ის უნარზე ჰქონდეს წვდომა კერძო ინვესტორებზე სუვერენული გარანტიის გარეშე

G. მონიტორინგი და რისკის შემცირება

26. დირექტორთა საბჭომ უნდა განიხილოს ყველა შესაძლო კრედიტი იმის შესამოწმებლად, რომ პირობები შესაბამისი და ოპტიმალურია ფინანსირების სხვა ვარიანტებთან მიმართებით. წინამდებარე „სტრატეგიის“ შესრულების მონიტორინგი უნდა განხორციელდეს რეგულარულად. ყველა ახალი სესხი და პირობითი ვალდებულებები დამტკიცებული უნდა იქნეს „სსე“-ის სამეთვალყურეო საბჭოს მიერ „კომპანიის“ დირექტორთა საბჭოს რეკომენდაციების საფუძველზე. ვალდებულებებთან შესაბამისობა გამოითვლება კვარტალურად, წარედგინება სამეთვალყურეო საბჭოს და დოკუმენტირებული იქნება წლიურ ანგარიშში. გარდა ამისა, „სსე“ ყოველიურად წარადგენს ვალდებულების სტატუსს, რომელიც დამოუკიდებლად არის შემოწმებული გარეშე აუდიტორის მიერ.
27. კვარტალური ფინანსური ანგარიშები წარედგინება სამეთვალყურეო საბჭოს. აღნიშნული ანგარიშები მოიცავს ძირითად ფინანსურ ანგარიშგებებს (საბალანსო ანგარიშგებები, მოგების ანგარიშგებები, ფულადი სახსრების ნაკადების ანგარიშგებები და ძირითადი ფინანსური საკრედიტო მაჩვენებლები, როგორც ეს გადაწყვეტილია რისკის მართვის კომიტეტის მიერ). მითითებული უნდა იქნას სესხის შეთანხმების მაჩვენებლები და კომენტარები უნდა გაკეთდეს ტენდენციებში არსებულ მნიშვნელოვან ცვლილებებზე. სესხის შეთანხმების ყველა დარღვევის და ნებისმიერი მნიშვნელოვანი ფინანსური საკითხის შესახებ, რომელმაც შესაძლოა უარყოფითი ზემოქმედება მოახდინოს „კომპანიის“ პოზიციაზე, დაუყოვნებლივ უნდა ეცნობოს სამეთვალყურეო საბჭოს. უარის შესახებ მოთხოვნები ფინანსურ დაწესებულებებს უნდა წარედგინოს დაუყოვნებლივ, თუმცა დარღვევის შესახებ ანგარიშგების თარიღიდან არაუგვიანეს 10 დღისა. იმ შემთხვევაში, თუ მოცემულ ფინანსურ დაწესებულებასთან გაფორმებული შეთანხმებების საფუძველზე, ანგარიშგების ვალდებულებები ითვალისწინებენ შეტყობინების უფრო მოკლე ვადას, მაშინ სესხის ხელშეკრულება უნდა იქნეს დაცული.

დანართები

28. „სსე“-ის ფინანსური მდგომარეობა

ცხრილი A. „სსე“-ის ფინანსური მდგომარეობა (კონსოლიდირებული)

Presentation currency GEL'000										
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Balance Sheet	GrTh	GrTh	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
Non-Current Assets										
PPE	363,811	587,637	879,191	910,752	941,203	1,013,269	1,171,843	1,004,421	986,358	1,012,163
Prepayment For Non-Current	143,909	115,829	32,016	1,246	24,524	39,261	20,590	9,896	20,787	
Deffered Income Tax Assets	3,654	2,835	11,558	6,869	7,134	9,872				
Trade and Other receivables			55,217	38,671	35,692	24,078	14,796	7,458	6,140	6,575
TOTAL Non-Current Assets	511,374	706,301	977,982	957,538	1,008,553	1,086,480	1,207,229	1,021,775	1,013,285	1,018,738
Current assets										
Inventories	8,354	7,853	6,262	7,974	7,654	7,347	6,988	6,629	12,944	22,301
Trade and Other receivables	10,932	44,292	13,202	21,572	22,072	35,227	31,818	21,538	27,961	38,886
Prepeiment to Suppliers			1,570	767	8,877	362	1,035	4,303	4,759	
Cash and cash equivalents	39,833	89,764	25,343	35,419	31,235	15,081	25,275	47,295	71,016	101,153
TOTAL Current Assets	59,119	141,909	46,377	65,732	69,838	58,017	65,116	79,765	116,680	162,340
TOTAL Assets	570,493	848,210	1,024,359	1,023,270	1,078,391	1,144,497	1,272,345	1,101,540	1,129,965	1,181,078
EQUITY AND LIABILITIES										
Equity										
Share Capital	447,522	509,772	510,108	510,249	528,257	574,422	599,984	639,052	642,677	645,064
Unregistered Capital	9,829	27,311	27,194	27,457	45,913	6,259	11,259	11,259	11,259	2,992
Reserves	89,945	- 126	- 247	- 104	- 451	269	555	515	473	8,745
Retaining earnings	- 338,315	- 243,877	- 254,618	- 317,796	- 313,877	- 427,929	- 507,952	- 828,276	- 781,491	- 743,284
TOTAL Equity	208,981	293,080	282,437	219,806	259,842	153,021	103,846	- 177,450	- 127,082	- 86,483
Non-Current lianilities										
Non-Current portions of Loar	245,443	321,466	487,337	580,815	545,152	670,100	790,727	610,002	481,410	623,645
Restructured liabililities	55,725	59,207	58,370	59,167	59,636	59,455	56,417	47,875	36,874	23,113
Grants related to assets	23,910	28,787	72,183	71,060	80,057	104,298	108,533	107,797	104,414	102,736
Deffered Tax liabililities	1,372	1,372	2,297	1,793	1,739	3,266	1,618	1,165	1,165	1,145
TOTAL Non-Current liabililities	326,450	410,832	620,187	712,835	686,584	837,119	957,295	766,839	623,863	750,639
Current Liabililities										
Current portions of Loans&Bc	9,551	9,536	9,402	47,444	80,303	99,666	150,870	444,281	556,458	437,856
Current portion of Restructured liabililities				4,599	5,000	7,000	10,000	15,000	17,000	19,000
Grants related to assets			2,457	2,829	3,892	4,296	4,296	4,931	4,966	2,836
Trade and Other liabililities	22,998	128,286	109,876	35,757	42,770	43,395	46,038	47,939	54,760	56,596
Tax Payables	2,513	6,476								634
TOTAL Current liabililities	35,062	144,298	121,735	90,629	131,965	154,357	211,204	512,151	633,184	516,922
TOTAL liabililities	361,512	555,130	741,922	803,464	818,549	991,476	1,168,499	1,278,990	1,257,047	1,267,561
TOTAL Equity and liabililities	570,493	848,210	1,024,359	1,023,270	1,078,391	1,144,497	1,272,345	1,101,540	1,129,965	1,181,078

29. „სსე“-ის კონსოლიდირებული დაფარვის განრიგი

ცხრილი B. „სსე“-ის ვალის დაფარვის განრიგი

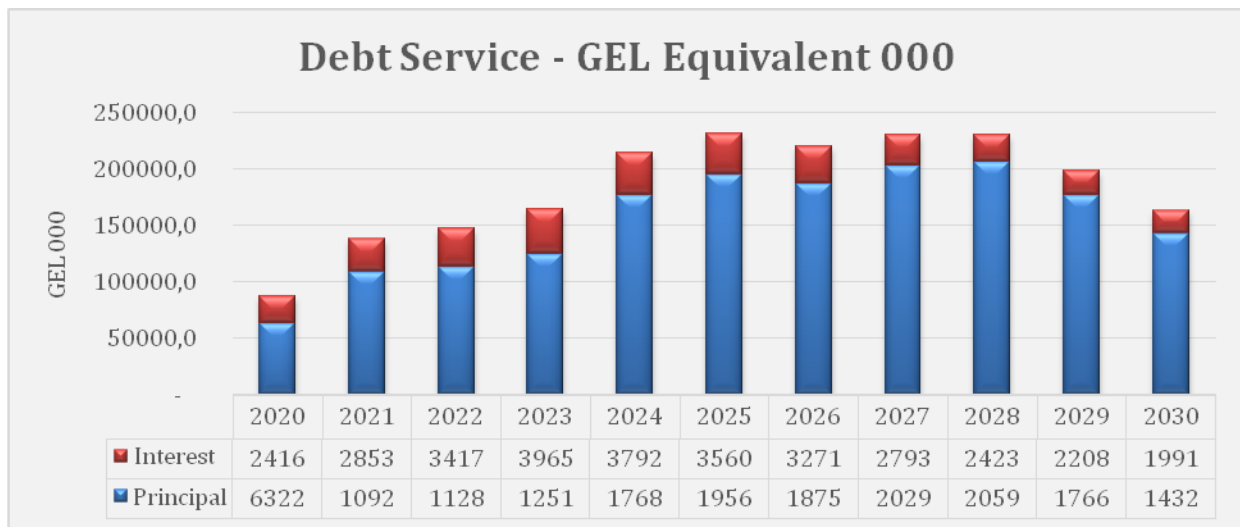
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
GEL Equivalent 000	44,196	44,561	44,926	45,291	45,657	46,022	46,387	46,752	47,118	47,483	47,848	Total
ET	52,624	92,261	79,635	88,134	88,982	90,399	84,185	90,085	86,008	60,482	21,761	834,556
EBRD Bleack Sea	10,820	17,015	17,649	18,472	19,186	19,924	-	32,178	-	-	-	135,246
Principal	10,178	16,464	17,206	17,982	18,793	19,641	-	32,178	-	-	-	132,443
Interest	642	552	443	490	393	283	-	-	-	-	-	2,803
EIB Bleack Sea T	12,328	18,217	18,965	19,837	20,654	21,500	22,383	23,302	48,048	25,155	21,761	252,150
Principal	11,560	17,486	18,274	19,099	19,960	20,860	21,801	22,784	47,623	24,885	21,582	245,914
Interest	768	731	691	738	694	640	583	518	425	269	178	6,236
KfW Bleack Sea	13,640	49,310	42,425	49,205	49,142	48,974	61,802	33,797	-	-	-	348,295
Principal	-	35,055	29,976	38,288	40,015	41,820	56,817	31,974	-	-	-	273,944
Interest	13,640	14,255	12,449	10,917	9,127	7,154	4,985	1,823	-	-	-	74,350
MOF Bleack Sea	11,513	1,516	1,585	-	-	-	-	-	-	28,045	-	42,659
Principal	10,063	-	-	-	-	-	-	-	-	28,045	-	38,108
Interest	1,451	1,516	1,585	-	-	-	-	-	-	-	-	4,551
Not Specified Ov	4,323	6,203	(989)	620	-	-	-	807	37,961	7,282	-	56,206
Principal	4,323	6,203	(989)	620	-	-	-	807	37,961	7,282	-	56,206
GSE	34,776	45,493	67,420	76,665	125,791	140,859	136,122	140,756	144,164	138,206	141,378	1,191,631
ADB Regional Pc	1,305	7,044	7,303	7,570	7,846	8,132	8,428	8,734	9,051	9,378	9,717	84,509
Principal	-	5,681	5,937	6,205	6,485	6,777	7,083	7,402	7,736	8,085	8,449	69,839
Interest	1,305	1,363	1,366	1,365	1,362	1,355	1,346	1,315	1,315	1,294	1,267	14,670
EBRD Jvari Khor	7,175	7,398	7,627	7,862	8,102	8,348	8,599	8,856	9,119	-	-	73,086
Principal	6,312	6,596	6,894	7,205	7,530	7,869	8,224	8,595	8,983	-	-	68,206
Interest	863	802	733	657	572	478	375	261	137	-	-	4,880
IDA Energy Mar	8,689	8,481	4,197	-	-	-	-	-	-	-	-	21,367
Principal	7,397	7,731	4,040	-	-	-	-	-	-	-	-	19,168
Interest	1,292	750	157	-	-	-	-	-	-	-	-	2,198
kfW Open Progr	7	7	4,937	-	-	-	-	-	-	-	-	4,951
Principal	-	-	4,929	-	-	-	-	-	-	-	-	4,929
Interest	7	7	8	-	-	-	-	-	-	-	-	22
kfW Regional Pc	2,429	2,504	2,580	2,658	2,738	2,819	-	-	-	-	-	15,727
Principal	2,236	2,337	2,442	2,553	2,668	2,788	-	-	-	-	-	15,024
Interest	193	167	137	105	70	31	-	-	-	-	-	703
kfW Sector Prog	8,972	9,176	9,381	9,585	9,789	9,991	-	-	-	-	-	56,894
Principal	7,822	8,175	8,544	8,929	9,331	9,752	-	-	-	-	-	52,553
Interest	1,150	1,001	837	656	457	239	-	-	-	-	-	4,341
kfW Transmissio	997	1,032	1,067	1,104	1,141	1,180	1,220	1,261	1,303	1,347	1,392	13,044
Principal	816	853	892	932	974	1,018	1,064	1,112	1,162	1,214	1,269	11,305
Interest	181	179	176	172	167	162	156	149	142	133	123	1,740
kfW Transmissio	2,699	2,712	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,411
Principal	2,522	2,633	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,156
Interest	176	79	-	-	-	-	-	-	-	-	-	255
NEW Loans New	1,343	5,926	29,062	46,563	87,767	94,352	101,242	104,654	106,803	108,932	111,036	797,679
Principal	-	-	14,739	23,335	64,070	70,444	77,263	82,017	85,715	89,581	93,621	600,784
Interest	1,343	5,926	14,323	23,229	23,697	23,907	23,979	22,638	21,087	19,351	17,415	196,895
WB Transmissio	1,160	1,212	1,267	1,324	8,408	16,037	16,633	17,250	17,888	18,550	19,234	118,962
Principal	-	-	-	-	7,024	14,683	15,345	16,037	16,760	17,516	18,306	105,670
Interest	1,160	1,212	1,267	1,324	1,384	1,355	1,288	1,213	1,128	1,034	928	13,292
Total	87,399	137,754	147,055	164,799	214,773	231,258	220,307	230,840	230,172	198,689	163,139	2,026,187

30. „სსე“-ის სესხის მომსახურება

ცხრილი C. „სსე“-ის სესხის მომსახურება სესხის სტატუსით

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Total Debt Service
Existing Loans	86,057	131,829	117,993	118,236	127,006	136,906	119,065	126,186	123,370	89,757	52,103	1,228,507
Principal	63,230	109,215	98,144	101,811	112,780	125,207	110,333	120,888	120,224	87,027	49,606	1,098,466
Interest	22,827	22,614	19,848	16,424	14,226	11,699	8,732	5,298	3,146	2,730	2,497	130,041
New Loans	1,343	5,926	29,062	46,563	87,767	94,352	101,242	104,654	106,803	108,932	111,036	797,679
Principal	-	-	14,739	23,335	64,070	70,444	77,263	82,017	85,715	89,581	93,621	600,784
Interest	1,343	5,926	14,323	23,229	23,697	23,907	23,979	22,638	21,087	19,351	17,415	196,895
Total Debt Service	87,399	137,754	147,055	164,799	214,773	231,258	220,307	230,840	230,172	198,689	163,139	2,026,187

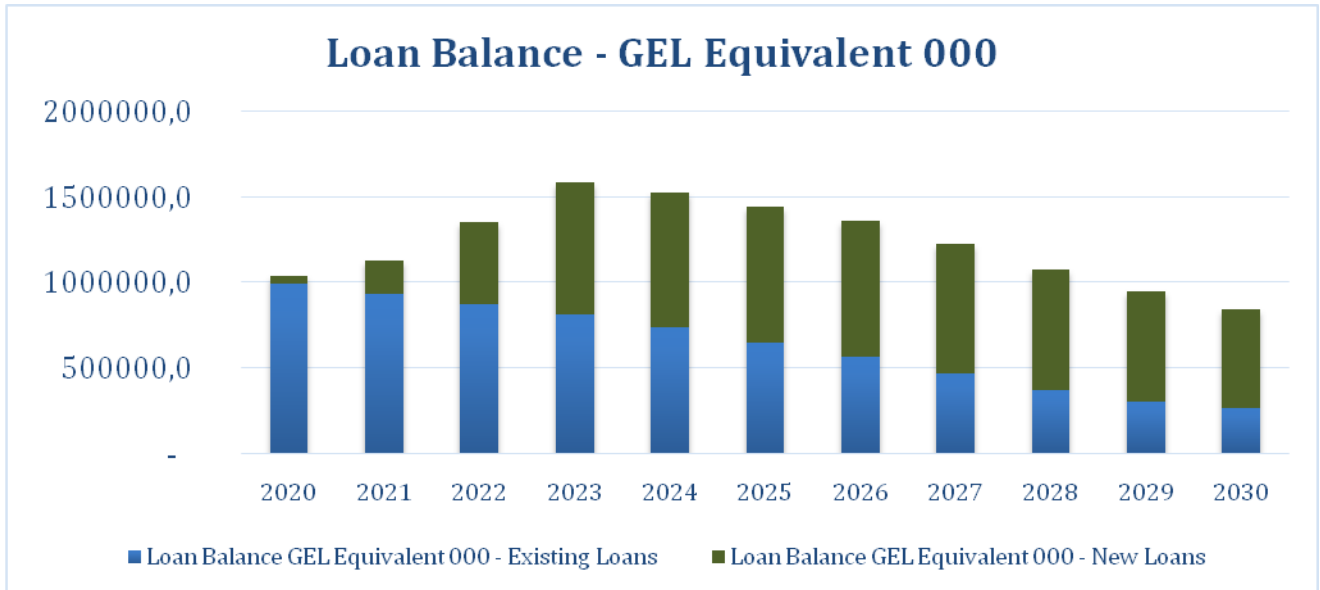
გრაფა A. „სსე“-ის სესხის მომსახურება



i. „სსე“-ის სესხის წაშლი

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Loan Balance GEL Equivalent 000											
Existing Loans	996,670	932,403	876,308	814,016	737,947	646,020	564,821	469,405	370,351	300,025	263,950
New Loans	44,764	197,520	477,450	774,295	789,913	796,912	799,293	754,592	702,908	645,026	580,495
Total	1,041,434	1,129,922	1,353,758	1,588,312	1,527,860	1,442,932	1,364,114	1,223,997	1,073,258	945,052	844,445

გრაფა B. „სსე“-ის სესხის ნაშთი



ii. ფინანსური სასესხო ვალდებულებები

ცხრილი C. მოქმედი სასესხო ვალდებულებები

Lender	Loan Signing Date	Covenants
EIB	2010	GSE DSCR > 1.1
EBRD	2010	Energotrans DSCR > 1.1
EBRD	2013	Total Net Debt to EBITDA < 4.5
EBRD	2013	EBITDA to interest Expense > 3.5
EBRD	Not signed	Maintain Net Debt/EBITDA below 4.5x from 1 January 2024
EBRD	Not signed	Maintain a minimum Debt Service Coverage Ratio of at least 1.1x from 1 January 2021

iii. საკრედიტო მაჩვენებლების აღწერა

მიმდინარე კოეფიციენტი

მიმდინარე კოეფიციენტი ზომავს ფირმის უნარს დაფაროს თავისი მოკლევადიანი ვალდებულებები თავისი მიმდინარე აქტივებით. მიმდინარე კოეფიციენტი არის ლიკვიდურობის მნიშვნელოვანი საზომი, რადგან მოკლევადიანი ვალდებულებები დასაფარია მომდევნო წლის განმავლობაში, რაც იმას ნიშნავს, რომ კომპანიას აქვს

შეზღუდული ვადა, რათა აღნიშნული ვალდებულებების დასაფარად სახსრები მოიზიდოს. მაღალი მიმდინარე კოეფიციენტი ყოველთვის უფრო ხელსაყრელია, ვიდრე დაბალი მიმდინარე კოეფიციენტი; თუ მიმდინარე კოეფიციენტი 1.0-ზე ნაკლებია, ეს მიუთითებს, რომ ვადაგადაცილებული ვალდებულებები აღემატება მიმდინარე აქტივებს, რაც შესაძლოა გადახდების განხორციელების პოტენციური სირთულეების შესახებ გამაფრთხილებელი ფაქტორი იყოს.

მიმდინარე კოეფიციენტი = მიმდინარე აქტივები / მიმდინარე ვალდებულებები

სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი

სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი ზომავს კომპანიის ლიკვიდურობას, კერძოდ, მის უნარს გადახდის ვადის დადგომისას გადაიხადოს მიმდინარე ვალდებულებები, მიმდინარე აქტივებით, რომლებიც შეიძლება დაკონვერტირდეს ნაღდ ფულში. სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი უფრო კონსერვატიულია მიმდინარე კოეფიციენტთან შედარებით, რადგან არ მოიცავს მარაგებს და სხვა მიმდინარე აქტივებს, რომელთა ნაღდ ფულში კონვერტაცია ზოგადად უფრო რთულია. მაღალი სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი ნიშნავს უფრო ლიკვიდურ მიმდინარე პოზიციას.

სწრაფი ლიკვიდურობის კოეფიციენტი = (ნაღდი ფული + მოკლევადიანი ინვესტიცია + მიმდინარე დებიტორული დავალიანებები) / მიმდინარე ვალდებულებები

სესხის მომსახურების (დაფარვის) კოეფიციენტი

სესხის მომსახურების (დაფარვის) კოეფიციენტი (DSCR) არის არსებული ფულადი ნაკადების კოეფიციენტი მიმდინარე სავალო ვალდებულებების დასაფარად (ე. ი. პროცენტისა და ძირითადის გადახდა). DSCR ზომავს არის თუ არა კომპანიის მიერ გენერირებული ფული მოცემული წლის განმავლობაში გადასახდელი ვალის დასაფარად ადეკვატური. თუ კოეფიციენტი 1.0-ზე ნაკლებია, ეს მიუთითებს, რომ დეფიციტის დასაფარად საჭიროა გარკვეული ფინანსირება. გრძელვადიანი ფინანსური მდგრადობისთვის აღნიშნული კოეფიციენტი 1.0-ს ზემოთ უნდა იქნეს შენარჩუნებული.

DSCR = ფული ოპერაციებიდან/ვალის მომსახურება

EBITDA საპროცენტო ხარჯთან შეფარდების კოეფიციენტი

EBITDA საპროცენტო ხარჯთან შეფარდების კოეფიციენტი გამოიყენება იმის შესაფასებლად, რომ კომპანია სავარაუდოდ მომგებიანია პროცენტების გადახდის თვალსაზრისით. კოეფიციენტი, რომელიც აღემატება 1-ს, მიუთითებს, რომ მომგებიანობა სავარაუდოდ ადეკვატურია პროცენტის დასაფარად.

EBITDA პროცენტის დაფარვა = EBITDA/საპროცენტო ხარჯი

სესხის საკუთარ კაპიტალთან შეფარდების კოეფიციენტი

სესხის საკუთარ კაპიტალთან შეფარდების კოეფიციენტი (D/E) არის ფინანსური მაჩვენებელი, რომელიც მიუთითებს აქციონერის კაპიტალისა და კომპანიის აქტივების დასაფინანსებლად გამოყენებული სესხის შეფარდების წილს. მაღალი სესხი/კაპიტალის

კოეფიციენტი ხშირად დაკავშირებულია მაღალ რისკთან, რომელიც მიუთითებს, რომ კომპანია შესაძლოა აგრესიული იყო მისი ზრდის ვალით დაფინანსებაში. ტიპური დარგობრივი სტანდარტი მიუთითებს მინიმალურ D/E – 3:1.

სესხის საკუთარ კაპიტალთან შეფარდების კოეფიციენტი = წმინდა ვალი/კაპიტალი

სესხის კაპიტალთან შეფარდების კოეფიციენტი

კომპანიის სესხის კაპიტალთან შეფარდების კოეფიციენტი (D/C) არის მისი საერთო ვალი საერთო კაპიტალში (ვალი და კაპიტალი კომბინირებული). ეს კოეფიციენტი ზომავს კომპანიის კაპიტალის სტრუქტურას, ფინანსურ გადახდისუნარიანობას და ლევერიჯის დონეს კონკრეტულ დროს.

სესხის კაპიტალთან შეფარდების კოეფიციენტი = წმინდა ვალი/(კაპიტალი + ვალი)

ვალი - EBITDA კოეფიციენტი

წმინდა ვალის EBITDA კოეფიციენტი არის ვალის მაჩვენებელი, რომელიც ასახავს რამდენი წელი არის საჭირო იმისათვის, რომ კომპანიამ დაფაროს ვალი იმ შემთხვევაში, თუ წმინდა ვალი და EBITDA მუდმივ მაჩვენებლებს ინარჩუნებენ. წმინდა ვალის EBITDA კოეფიციენტი პოპულარულია კრედიტორებს შორის, რადგან ითვალისწინებს კომპანიის უნარს შეამციროს თავისი ვალი. კომპანიის კრედიტუნარიანობის დასადგენად წმინდა ვალის EBITDA კოეფიციენტი შედარებული უნდა იქნეს საორიენტაციო ან დარგის საშუალო მაჩვენებელთან. გარდა ამისა, მიმდინარე პერიოდის კოეფიციენტი შედარებული უნდა იქნეს წინა პერიოდების კოეფიციენტებს იმის განსასაზღვრად კონკრეტული დროის ინტერვალში კომპანიამ გაზარდა თუ შეამცირა თავისი ვალის ტვირთი.

ვალის EBITDA კოეფიციენტი = წმინდა ვალი/EBITDA