

გაიოზ სანაძე
გრიგოლ რობაქიძის სახელობის უნივერსიტეტი
მარიამ ყურაშვილი
კავკასიის ბიზნეს სკოლა

თანამედროვე დეპოზიტარული მომსახურების მიმოხილვა

წინამდებარე ნაშრომის მიზანია მოკლედ მიმოიხილოს თანამედროვე დეპოზიტარული საქმიანობა, განიხილოს მისი მაგალითები განვითარებულ ქვეყნებში - კერძოდ ა.შ.შ.-ში, ისაუბროს თანამედროვე დეპოზიტარის დღევანდელი ფუნქციების შესახებ, მიმოიხილოს დეპოზიტარის ქართული ანალოგი და დაადგინოს, რამდენად უკავშირდება მისი ზრდა-განვითარება ქვეყნის ფასიანი ქაღალდების ბაზრის აღმა- თუ დაღმასვლას.

ერთ-ერთი პირველი თანამედროვე ფასიანი ქაღალდების დეპოზიტარი 60-იანი წლების მიწურულსა და 70-იან წლების დასაწყისში ამერიკის შეერთებულ შტატებში გამოჩნდა [1], [2]. ამგვარი ახალი ინსტიტუტის გამოჩენას იმ დროს არსებულმა ე.წ. „ფურცლების“ კრიზისმა უბიძგა. ამ კრიზისის გამომწვევი მიზეზი ფასიანი ქაღალდების ვაჭრობისას უშუალოდ ქაღალდებისა და ჩეკების გამოყენება გახლდათ. მხოლოდ ნიუ იორკის ბირჟაზე ყოველდღიურად 10-12 მილიონი აქცია თუ ობლიგაცია იყო მიმოქცევაში და ყოველი ბროკერი ათასობით ქაღალდს იღებდა თუ აგზავნიდა. ამის გამო ისინი იძულებული გახდნენ ოთხშაბათობით ვაჭრობა შეეჩერებინათ, დღიური სავაჭრო დრო კი შეემცირებინათ. ამგვარი შეფერხებები დიდ ფინანსურ ზიანს აყენებდა ფასიანი ქაღალდების ბაზარს [1].

პრობლემის გადასაწყვეტად ორი გზა იქნა შემუშავებული. პირველი, ეს იყო ე.წ. იმობილიზაცია, რაც ნიშნავს იმას, რომ ყველა ფასიანი ქაღალდი ერთ ადგილას, დეპოზიტარში მფლობელთა რეესტრის სახით შეინახებოდა. ფასიანი ქაღალდების ვაჭრობისას მათი ხელიდან ხელში გადაცემის მაგიერ ახალი მფლობელის სახელზე ამ აქციების რეესტრში გატარება მოხდებოდა.

მეორე გამოსავალი ე.წ. ჩათვლაში (ნეტინგში) მდგომარეობდა, რომლის საფუძველზე ყველა აქციის ყიდვა-გაყიდვის ტრანზაქცია ერთ რიცხვამდე დაიყვანებოდა. იმის მაგიერ, რომ ბროკერს თითოეულ ინვესტორთან ცალ-ცალკე ეწარმოებინა ანგარიშსწორება, იგი ფასიან ქაღალდებს ბაზრის ერთ ცენტრალურ კონტრაგენტს მიჰყიდდა და მათ მისგანვე იყიდდა; ხოლო ეს ორგანო, თავის მხრივ, უკვე ინვესტორებს მიაწვდიდა შენაძენს. დღის ბოლოს ბროკერი დაითვლიდა თუ რა თანხის ღირებულების ფასიანი ქაღალდები შეიძინა და რამდენი გაყიდა. დადებითი სხვაობის შემთხვევაში (ბროკერმა მეტი ღირებულების აქციები და ობლიგაციები გაყიდა, ვიდრე იყიდა) ცენტრალურ კონტრაგენტს ბროკერის მიმართ სხვაობის ტოლი ოდენობის ვალი ექნებოდა, ხოლო უარყოფითი სხვაობის შემთხვევაში (ბროკერმა მეტი ღირებულების აქციები და ობლიგაციები იყიდა, ვიდრე გაყიდა) ბროკერს სხვაობის ტოლი ოდენობის ვალი (მოვაჭრის ნეტო პოზიცია) ექნებოდა ცენტრალური კონტრაგენტის მიმართ [1].

პირველი თანამედროვე სახის დეპოზიტარი იმობილიზაციის ხელშესაწყობად შეიქმნა. მას ნიუ იორკის საფონდო ბირჟა ხელმძღვანელობდა და იგი ფასიანი ქაღალდების ცენტრალურ სერვისად (ფქცს) (Central Certificate Service) მოიხსენიებოდა [1], [2], [3, 81], [4]. ხუთი წლის შემდეგ იგი the Depository Trust Corporation-მა (DTC) და მისმა პირველმა შვილობილმა, საკლირინგო კომპანია National Securities Clearing Corporation-მა (NSCC) შეცვალეს; ხოლო ეს ორი 1999 წელს დაარსებული ჰოლდინგის the Depository Trust & Clearing Corporation-ის (DTCC) ქვეშ გაერთიანდა [1], [2].

ამრიგად, არსებობენ სამი ტიპის ფასიანი ქაღალდების დეპოზიტარები: საანგარიშსწორებო, მომსახურე (კასტოდიანი) და ცენტრალური დეპოზიტარები. პირველი ტიპის დეპოზიტარები ახორციელებენ კლირინგსა და ანგარიშსწორებას ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობისას. ასეთი დეპოზიტარები გარიგებებში თავდებად დგებიან, ამლევენ სესხს ვაჭრობის მონაწილეებს და სხვა. ისინი შეიძლება ფლობდნენ ბანკის ლიცენზიასაც. ძალიან ხშირად საანგარიშსწორებო ფუნქციას სწორედ ქვეყნის ცენტრალური დეპოზიტარი ითავსებს.

კასტოდიანი დეპოზიტარები ემსახურებიან აქციონერებსა და ინვესტორებს, ზოგჯერ ემიტენტებსაც - კომპანიებს, რომლებიც უშვებენ ფასიან ქაღალდებს. ეს მომსახურება მოიცავს გარიგებების დადებას შემკვეთის დავალებით, მისი ინტერესების წარმოდგენას და დაცვას, ინფორმაციულ და კონსულტაციურ მომსახურებას და სხვ [5]. კასტოდიანი დეპოზიტარის როლში შეიძლება ბანკიც მოგვევლინოს. კასტოდიანს ორი სახის ოპერაციის შეთავაზება შეუძლია ემიტენტი-კლიენტისათვის ესენია: გარანტირებული განთავსება და საუკეთესო ფასის შეთავაზება [6, 591-599].

პირველ შემთხვევაში იგი აქციებს ინვესტორების მცირე ჯგუფს მიჰყიდის, რომელმაც ძრითადად დიდი კომპანიები არიან და აქციებსაც დიდი რაოდენობით ყიდულობენ; ამასთან, დეპოზიტარი ფინანსურ კონსულტაციასაც უწევს კლიენტს. ხოლო მეორე შემთხვევაში კასტოდიანი ცდილობს გაყიდოს ფასიანი ქაღალდების მაქსიმალური რაოდენობა საბაზრო ფასად. ამასთან, მას არანაირი ფინანსური პასუხისმგებლობა არ ეკისრება და გაყიდვასთან დაკავშირებულ რისკს თავის თავზე მხოლოდ ნაწილობრივ იღებს. კასტოდიანს ქაღალდების გასხვისების უფრო ფართო შესაძლებლობა აქვს, რადგანაც მეტ პოტენციურ მყიდველზე მიუწვდება ხელი [6, 591-599].

ქვედა რგოლის დეპოზიტარები, ე.წ. რეგისტრატორები, აწარმოებენ ფასიანი ქაღალდების რეესტრებს და ემსახურებიან ემიტენტებსა თუ აქციონერებს.

პატარა საფონდო ბაზრის მქონე ქვეყნებში, ბუნებრივია, ამდენი დეპოზიტარი არ არის საჭირო და როგორც წესი, უმეტესობა ფუნქციებს ითავსებს ცენტრალური დეპოზიტარი. სწორედ ამიტომ ერთვის დეპოზიტარს წინ სიტყვა „ცენტრალური“, რათა მის სტატუსს ხაზი გაუსვას. საქართველო სწორედ ასეთი ქვეყნების რიცხვს მიეკუთვნება, რადგანაც ფასიანი ქაღალდები აქ მცირე რაოდენობით ივაჭრება.

ყველა შემთხვევაში ცენტრალური დეპოზიტარს ევალება ფასიანი ქაღალდების აღრიცხვის ერთიანი ეროვნული სისტემის ჩამოყალიბება, რომელსაც უნდა იყენებდეს ქვეყანაში მოქმედი ყველა ტიპის დეპოზიტარი და კომპანია, რომელიც ეწევა დეპოზიტარულ საქმიანობას: ბანკები, საბროკერო კომპანიები და სხვ, მათ შორის არარეზიდენტი დეპოზიტარებიც.

დეპოზიტარის კიდევ ერთი ფუნქცია, რომელსაც სულ ოდნავ შევხებით, ეს არის არასახელმწიფო საპენსიო ფონდებისა და სქემების სპეცდეპოზიტარული მომსახურება. პენსიონერების ანაზრების კონტროლს, შენახვასა და ინვესტირებას ყველა ქვეყანაში განსაკუთრებული სიფრთხილით უდგებიან. ანაზრების მიძღვნი და პენსიების გამცემი საპენსიო ფონდი ქირაობს მმართველ კომპანიას, რომელსაც ანდობს თავის აქტივებს საინვესტიციოდ. ინვესტიციებიდან მოგების მიღების გარეშე საპენსიო სქემა ვერ გასცემს პენსიებს იმაზე მეტი რაოდენობით, ვიდრე მას ანაზრები შეუვლიდა. ამ ურთიერთობაში ”ბუღალტრის”, თანხის მოძრაობის კონტროლიორის როლის შესრულება სპეცდეპოზიტარს ევალება. მის ფუნქციებში შედის, აგრეთვე, იმის კონტროლი, ხდება თუ არა კანონმდებლობით დადგენილი ინვესტირების პირობების დაცვა. სხვა სიტყვებით, დეპოზიტარი აკონტროლებს საინვესტიციო პორტფელის სტრუქტურას, შემადგენლობასა და შემოსავლიანობას. ამ მეტად საპატიო, მაგრამ საპასუხისმგებლო ამოცანებს ხშირად სწორედ ცენტრალური დეპოზიტარი ასრულებს [19].

საქართველოს კანონმდებლობით, აქციონერების ფასიანი ქაღალდების შენახვა და აღრიცხვა, მათი მომსახურება და კონსულტირება შეუძლია მხოლოდ ნომინალურ ფლობელებს, რომლის როლში

შეიძლება გამოდიოდნენ საბროკერო კომპანიები, კომერციული და საინვესტიციო ბანკები, აგრეთვე ცენტრალური დეპოზიტარი. ამისათვის ისინი უხსნიან თავიანთ კლიენტებს ფასიანი ქაღალდების და ფულადი სახსრების სხვადასხვა ანგარიშებს.

ცხადია, ცენტრალურ დეპოზიტარში და სხვა ნომინსალურ მფლობელებთან შენახულ ფასიან ქაღალდებ დივიდენდები შეიძლება დაერიცხოს, რომელიც შემდეგ მათ მფლობელს გადაეცემა. ნომინსალურ მფლობელს შეუძლია დაესწროს აქციონერთა კრებებს და აქციების მფლობელთა ინტერესები წარმოადგინოს [15], [16].

დეპოზიტარის ზრდა-განვითარება ფასიანი ქაღალდების ბაზართან მჭიდრო კავშირშია. რაც უფრო მეტი ფასიანი ქაღალდი ივაჭრება, მით უფრო მეტია მოთხოვნა დეპოზიტარის მიერ შემოთავაზებულ მომსახურებებზე და შესაბამისად, მას უჩნდება მოტივაცია უფრო მეტი შესთავაზოს თავის კლიენტებს.

იმისათვის, რათა უკეთ წარმოვიდგინოთ თუ როგორია თანამედროვე და დახვეწილი დეპოზიტარი, მოდით განვიხილოთ მისი ამერიკული ვარიანტი the Depository Trust and Clearing Corporation (DTCC), რომელიც დასაწყისში უკვე ვახსენეთ. შეიძლება ითქვას, რომ ამ დეპოზიტარს 40 წლიანი გამოცდილება გააჩნია და საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარზე თითქმის 30 წლით უფროსია. DTCC-ს სათაო ოფისი ამჟამად ნიუ იორკში მდებარეობს და იგი რამდენიმე შვილობილ კომპანიასა და ერთობლივ საწარმოს ფლობს [7].

DTCC თავის შვილობილ კომპანიებთან ერთად კლიენტებს სთავაზობს კლირინგის, ანგარიშსწორებისა და ინფორმაციის მიწოდების სერვისებს ბროკერებისთვის (broker-to-broker equity settlement), კორპორაციული და მუნიციპალური ობლიგაციებისათვის, იპოთეკით დაფარული ფასიანი ქაღალდებისთვის, სახაზინო ფასიანი ქაღალდებისათვის (money market securities) და არასაბირჟო (over-the-counter) დერივატივებისათვის [8], [9]. დღესდღეისობით, DTCC-ში აღირიცხება არამარტო ა.შ.შ.-ში, არამედ სხვა ქვეყნებში გამოშვებული ფასიანი ქაღალდებიც [7]. მხოლოდ 2012 წლის 31 მარტის არააუდიტირებული მონაცემებით DTC-ის აქტივების ოდენობამ თითქმის 3,4 ტრილიონ ა.შ.შ. დოლარს მიაღწია [10].

აღსანიშნავია DTCC-ის მიერ შეთავაზებული ერთ-ერთი საინტერესო და გამოსადეგი სერვისი, (ფასიანი ქაღალდების) ინვენტარის განკარგვის სისტემა (იგს) (Inventory Management System). ეს სისტემა მომხმარებლებს საშუალებას აძლევს ცენტრალური დეპოზიტარის დახმარებით განკარგონ თავიანთი ანგარიშსწორებები მიმწოდებლებთან. სერვისი ეხმარება კლიენტებს უკეთ აკონტროლონ ტრანზაქციები და ფასიანი ქაღალდების მიწოდების დრო. დღესდღეისობით, როდესაც ვაჭრობის ციკლი საკმაოდ შემცირებული და დასწრაფებულია, ინვენტარის განკარგვის ასეთი ცენტრალიზებული სისტემა ვაჭრობის მონაწილეებს ხარჯების შემცირებაში ეხმარება: აღარ არის საჭირო საკუთარი მიღება-მიწოდების მაკონტროლირებელი სისტემის აგება და ამისათვის ზედმეტი თანხების გაღება. იგს მომხმარებლებს საშუალებას აძლევს იხილონ მიმწოდებლებთან გარიგებებისა და ტრანზაქციების რეზიუმე და მათი ამჟამინდელი სტატუსი. ეს ყოველივე უზრუნველყოფს უფრო დაცულ და სწრაფ ვაჭრობას, რაც თავის მხრივ ხელს უწყობს არამარტო ფირმებისა და ბროკერების ზრდასა და გაძლიერებას, არამედ ბაზრის განვითარებასაც [11].

DTCC-ს მიერ კიდევ ერთი შეთავაზებული სერვისი იპოთეკით უზრუნველყოფილ ფასიან ქაღალდებს ეხება (იუფე) (Mortgage-Backed Securities). DTCC ახდენს ამგვარი იუფე-ით ვაჭრობის ავტომატიზირებულ შედარება-დადასტურებასა და ნეტინგს რეალურ დროში. იგი, ასევე, განსაზღვრავს და მართავს ფინანსურ რისკებს, აჯამებს და აუმჯობესებს ბაზრის სისტემას და ტექნოლოგიას, აადვილებს მის მონაწილეთა შორის კომუნიკაციას [12].

DTCC-ს იუფქ-ს მომსახურება ხელმისაწვდომია ისეთი ძლიერი და დიდი კომპანიებისათვის, როგორცაა Government National Mortgage Assosiation (GNMA), Federal Home Loan Mortgage Corporation (FHLMC) და Fannie Mae (FNMA) MBS programs [12].

აღსანიშნავია ისიც, რომ DTCC თავის მომსახურებებს სადაზღვევო ფირმებსა და საპენსიო ფონდებსაც სთავაზობს. ფინანსური აქტივობის რეპორტირებასა და საშუალებას აძლევს სადაზღვევო კომპანიებს ყოველდღიურად მიაწოდონ დისტრიბუტორებს ინფორმაცია ანუიტეტისა და სიცოცხლის დაზღვევის ფინანსური ტრანზაქციების შესახებ, რითაც მიწოდებლები იღებენ კლიენტების პაკეტების ზუსტ და უტყუარ სურათს. ეს ეხმარება მათ უკეთ განკარგონ მოცემული პაკეტები. ეს მომსახურება ხელმისაწვდომია სადაზღვევო კომპანიებისათვის, ბროკერებისთვის, დილერებისთვის და ა.შ. ეს სერვისი ხელს უწყობს სადაზღვევო აგენტებისათვის ყოვლისმომცველი ინფორმაციის მიწოდებას სადაზღვევო პაკეტების შესახებ, ეხმარება თვალყური ადევნონ ცალკეული კლიენტის თანხების ინვესტირების პროცესს, მოახდინონ მათი აუდიტი და განაგონ კონტრაქტის ისტორია. ხოლო DTCC-ის ე.წ. Securely Managed and Reliable Technology-ს (SMART) ქსელი ეხმარება მათ უკეთ დაიცვან კონფიდენციალური ინფორმაცია. სადაზღვევო კომპანიების მიერ დისტრიბუტორთათვის ინფორმაციის მიწოდება ინტერნეტის მეშვეობით ხდება [13].

საქართველოში პირველი დეპოზიტარი 1999 წელს დაარსდა და იგი დღემდე განაგრძობს მუშაობას. მას საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარი ეწოდება [14]. მიუხედავად იმისა, რომ დეპოზიტარის სრულ სახელში "ცენტრალური" ფიგურირებს, კანონმდებლობით აკრძალული არ არის, რომ სხვა ასეთივე ორგანიზაცია არსებობდეს. დეპოზიტარის დასაარსებლად სპეციალური ლიცენზიის მოპოვებაა საჭირო [15].

საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარი სააქციო საზოგადოებაა. მისი მომხმარებლები არიან საფონდო ბაზრის რეგულირებადი და ლიცენზირებული მონაწილეები, კერძოდ, საბროკერი კომპანიები და საინვესტიციო ბანკები, დეპოზიტარის დამფუძნებლები არიან საქართველოს საფონდო ბირჟა და კომერციული ბანკები: საქართველოს ბანკი, თი-ბი-სი ბანკი, ბანკი ვი-თი-ბი ჯორჯია და ქართუ ბანკი. დღესდღეისობით, დეპოზიტარის წევრი საბროკერო კომპანიების რიცხვი რვას უტოლდება.

ცენტრალური დეპოზიტარი აწარმოებს საქართველოს ემიტენტების ფასიანი ქაღალდების აღრიცხვასა და შენახვას ნომინალური მფლობელობის საფუძველზე. ნომინალური მფლობელობისას კლიენტის მიერ ნაყიდი ფასიანი ქაღალდები რეესტრში ბროკერის, ბანკის ან დეპოზიტარის სახელზე ინახება. მიუხედავად იმისა, რომ აქციები სხვის სახელზეა გაფორმებული, მათი გაყიდვის, გაჩუქების, მათგან სარგებლის მიღებისა თუ რაიმე სხვა მიზნით გამოყენების გადაწყვეტილების უფლება მხოლოდ მისი ნამდვილი მფლობელის პრივილეგიაა. ამასთან ერთად, დეპოზიტარი ახდენს სხვადასხვა ფიზიკურსა თუ იურიდიულ პირთათვის ფასიანი ქაღალდების ანგარიშების გახსნას, მართვას, განკარგვასა და შესაბამისი წესით დახურვასაც. ცენტრალურ დეპოზიტარს აქვს უფლება იყოს ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორი და აწარმოოს ფასიანი ქაღალდების რეესტრი [14], [15], [16].

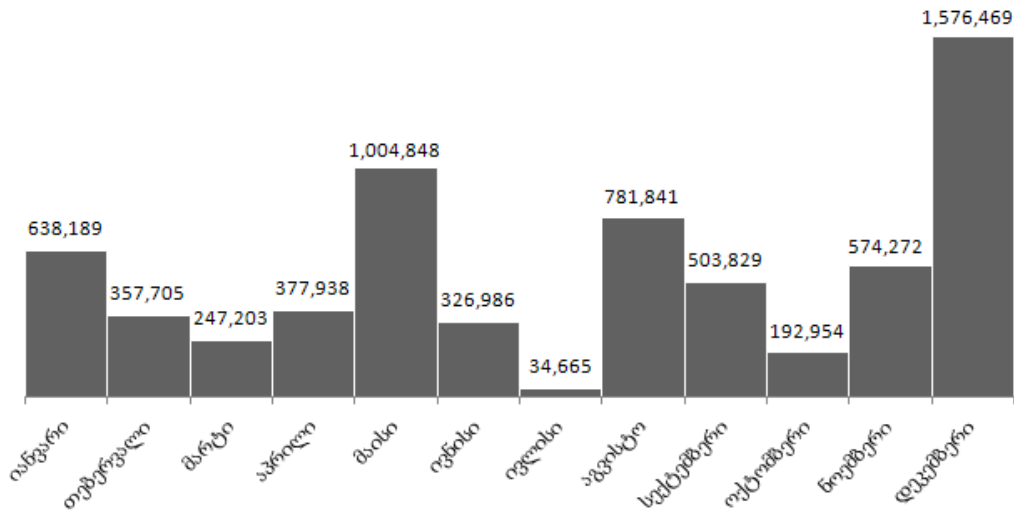
ცენტრალური დეპოზიტარი მომხმარებლებს, აგრეთვე, სთავაზობს ანგარიშსწორებისა და კლირინგის მომსახურებებს. ეს სერვისები წარმოადგენს ფასიან ქაღალდებზე გარიგებების შედეგად ანგარიშსწორებაში მონაწილე მხარეების ვალდებულებებისა და მოთხოვნების ურთიერთჩათვლას, ასეთი გარიგებების შესრულების საგარანტიო სისტემის შექმნასა და კონტროლს [15], [16].

ასევე, აღსანიშნავია ისიც, რომ დეპოზიტარი ფასიანი ქაღალდების დემატერიალიზაციის უფლებაც გააჩნია. დემატერიალიზაცია საკმაოდ წააგავს იმობილიზაციას, თუმცა, უკანასკნელისაგან განსხვავებით პირველის შემთხვევაში ფასიანი ქაღალდები მატერიალურად აღარ არსებობს, არამედ ელექტრონული ჩანაწერის სახით არის წარმოდგენილი ცენტრალური დეპოზიტარის რეესტრში [1],

[15], [17]. დემატერიალიზაციას ის დადებითი მხარე აქვს, რომ ფასიანი ქაღალდები აღარ იკავებს დიდ სივრცეს და ისინი უფრო დაცულია.

ამ ყველაფერთან ერთად ცენტრალური დეპოზიტარი, მოვალეობისამებრ, ავრცელებს დეპოზიტარული მომსახურების წარმოების საერთაშორისო სტანდარტებს და მონაწილეობას იღებს დეპოზიტარული მომსახურების ეროვნული სტანდარტების, მათ შორის, დეპოზიტარული ოპერაციების ელექტრონული დოკუმენტბრუნვის სტანდარტების შექმნასა და გავრცელებაში [14], [15], [16].

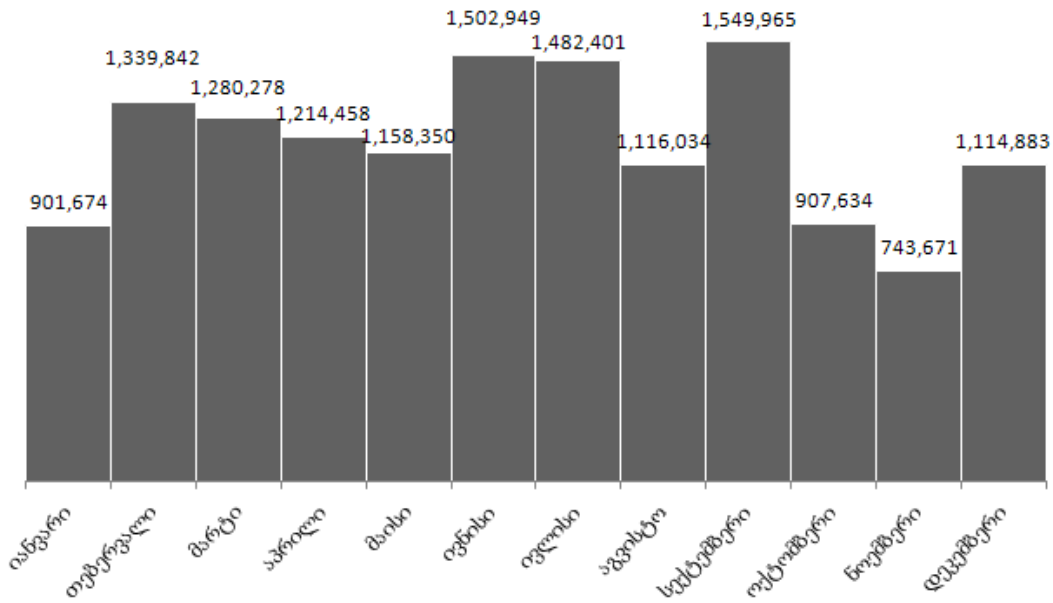
2011 წელს დეპონირებული ფასიანი ქაღალდები



გრაფიკი 1

2011 წლის 31 დეკემბრის მონაცემებით ცენტრალურ დეპოზიტარში დეპონირებულ იქნა 6,6 მილიონი ფასიანი ქაღალდი და 14,3 მილიონი ლარი (იხ. გრაფიკები 1 და 2), რაც დაახლოებით 0,34-ჯერ ნაკლებია შარშანდელ მონაცემებთან შედარებით. 2011 წელს განმავლობაში ჩატარდა 366 843 ოპერაცია, ხოლო საბირჟო გარიგებების საერთო მოცულობამ შეადგინა 14 312 137,41 ლარი, ხოლო ფასიანი ქაღალდების რაოდენობამ შეადგინა 6 616 899 ცალი. როგორც ზემოთ აღინიშნა, ცენტრალური დეპოზიტარის წარმატება პირდაპირ კავშირშია ფასიანი ქაღალდების ბაზართან [19]. მათ შორის კავშირისა და კორელაციის დასადგენად შედარებულ იქნა დეპოზიტარისა და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მიერ ბოლო რამდენიმე წლის ფინანსური სახსრების მოძრაობის უწყისები. ორივე ინსტიტუტის ფულადი სახსრების ცვლილებების მონაცემებს შორის კორელაცია 0.83-ია. ეს კი იმის მაჩვენებელია, რომ მათ შორის საკმაოდ მჭიდრო კავშირია (კალკულაციისათვის იხ. დანართი 1).

2011 წელს დეპონირებული ფულადი სახსრები



გრაფიკი 2

DTCC საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალურ დეპოზიტარზე გაცილებით განვითარებული და დახვეწილია. სწორედ ამიტომ, მათ შორის პარალელის გავლება და მათი შედარება არანაირ ფასეულ ინფორმაციას არ მოგვცემს, რადგანაც DTCC უზარმაზარ ბაზარს ემსახურება, ხოლო ქართული დეპოზიტარი ახლა დგამს პირველ ნაბიჯებს. ეს არცაა გასაკვირი, რადგანაც ამ ორ დეპოზიტარს შორის სხვაობა 30 წელია. თუმცა, ამ მხრივ სფექცდ-ს უპირატესობა გააჩნია, რადგანაც მას შეუძლია სხვა დეპოზიტარების მიერ უკვე გაკაფულ გზას მისდიოს და არ დაუშვას ის შეცდომები, რაც სხვებს უკვე მოუვიდათ. დეპოზიტარი მჭიდროდ არის გადაჯაჭვული ფასიანი ქაღალდების ბაზართან, ისევე როგორც, თავის მხრივ, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარება დეპოზიტართანაა კავშირში. ეს ორი სხეული ორი პატარა მნიშვნელოვანი რგოლია იმ დიდ ჯაჭვში, რომელსაც ეკონომიკა ჰქვია.

დღესდღეისობით, საქართველოში ცენტრალური დეპოზიტარი, ისევე როგორც ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, ახალი ხილია. სწორედ ამიტომ, იმისათვის, რათა საქმიანმა წრეებმა იგი უკეთ გაიცნოს, საჭიროა მათთვის უფრო მეტი ინფორმაციის მიწოდება. როდესაც ფასიანი ქაღალდების ბაზარი თანდათან ზრდას დაიწყებს, გარდაუვალი იქნება დეპოზიტარის განვითარებაც და შედეგად მივიღებთ უფრო სტაბილურ და ძლიერ ეკონომიკას.

დანართი 1

ი სახსრების ცვლილება (ლარი)					

ი სახსრების ცვლილება საოპერაციო საქმიანობიდან (ლარი)					

*-სსბ- სს „საქართველოს საფონდო ბირჟა“

კორელაციის დაანგარიშება მოხდა შემდეგი ფორმულით:

$$r = \frac{1}{n-1} \sum \left(\frac{X - \bar{X}}{S_x} \right) \left(\frac{y - \bar{y}}{S_y} \right)$$

$$r_1 = 0.83$$

$$r_2 = 0.77$$

გამოყენებული ლიტერატურა

1. <http://www.dtcc.com/about/history/index.php>
2. http://www.nyse.com/about/history/timeline_technology.html
3. Haack R. W. 1972. New York Stock Exchange lists 1971 progress in efficiency and ability to serve shareowners, and previews important changes for the new year. *Schenectady Gazette*. January 5.
4. Remarks of Richard B. Smith, commissioner United States Securities and Exchange Commission, before the American Bankers Association, National Bank Division, Honolulu, Hawaii. September 29, 1969.
5. <http://finance.mapsofworld.com/finance-theory/financial-services-company/custodian-bank.html>
6. [Eakins S. G., Mishkin F. S. 2006. *Financial Markets and Institutions*. 5th edition.](#)
7. www.dtcc.com/about/business/
8. http://www.dtcc.com/products/cs/equities_clearance/ps_index.php
9. http://www.dtcc.com/products/cs/equities_settlement/ps_index.php
10. http://www.dtcc.com/news/press/releases/2012/insurance_dec_data.php
11. http://www.dtcc.com/products/cs/equities_settlement/ims.php
12. http://www.dtcc.com/products/fi/fixed_income_mbsd/ps_index.php
13. <http://www.dtcc.com/products/insurance>
14. [The General Meeting of Partners of the Limited Liability Company Georgian Securities Central Depository Minutes #1, Tbilisi, Georgia. October 18, 1999.](#)
15. ცენტრალური დეპოზიტარის ლიცენზირების, ფინანსური ანგარიშგების წარდგენის, კაპიტალის მინიმალური ოდენობის განსაზღვრისა და ცენტრალური დეპოზიტარის მიერ მომსახურების გაწევის წესის დამტკიცების თაობაზე.
16. [Rules, Operations and Procedures of the GSCD.](#)
17. <http://www.investopedia.com/derms/d/dematerialization.asp#axzz1v1s4GGQl>
18. ს.ს. საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარი, ფინანსური ანგარიში, 2011 წელი; ს.ს. საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარის საქმიანობის ანგარიში, 2011 წელი.
19. [საქართველოს კანონი არასახელმწიფო სავალდებულო და უზრუნველყოფის შესახებ.](#)