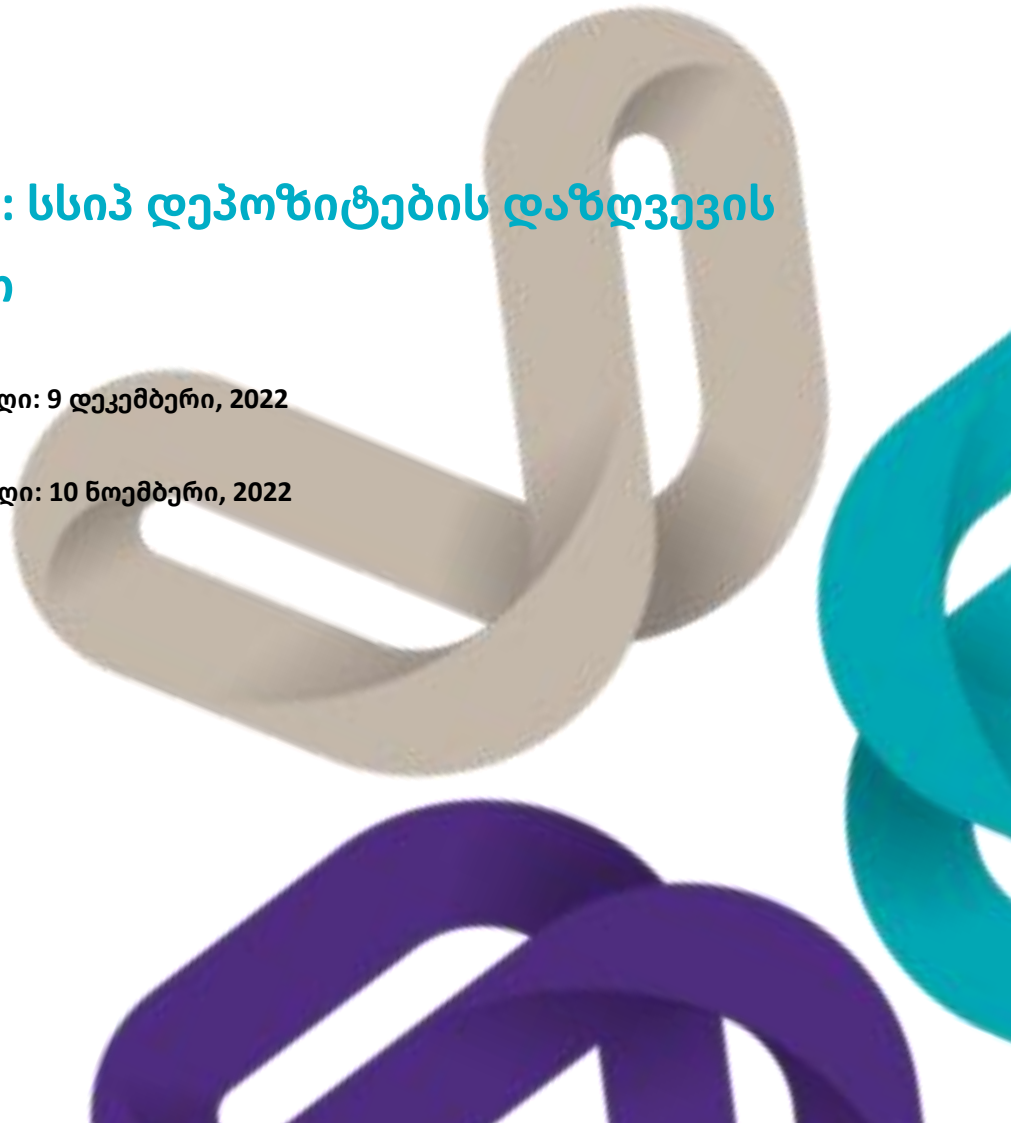


სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საბაზრო დირექტორების შეფასების ანგარიში

კლიენტი: სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის
სააგენტო

ანგარიშის თარიღი: 9 დეკემბერი, 2022

შეფასების თარიღი: 10 ნოემბერი, 2022





სარჩევი

შესავალი და რეზიუმე	4
შეფასების მასშტაბი	4
შემფასებელი	4
შემფასებლის ექსპერტები	4
კლიენტი	5
შეფასების სტანდარტები	5
შეფასების მიზანი	5
შესაფასებელი აქტივები	5
ღირებულების საფუძველი	5
შეფასების თარიღი	5
შეფასების ანგარიშის გაცემის თარიღი	6
შეფასების ანგარიშის ვალუტა	6
დამშვებები	6
შეფასების თანმდევი შეზღუდვები	6
ინფორმაციის წყარო	6
ანგარიშის ფორმატი	7
ზოგადი შეზღუდვა	7
შეფასების ზოგადი მეთოდოლოგია	8
შეფასების მიდგომები	8
შემოსავლის მიდგომა	8
სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს მიმოხილვა	10
სააგენტოს აღწერა	10
ტექნიკური დავალების და განხორციელებული სამუშაოების აღწერა	12
ტექნიკური დავალების აღწერა	12
შესაფასებელი აქტივის რაოდენობა/მოცულობა	12
ზოგადი ინფორმაცია სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შესახებ	13



Grant Thornton

An instinct for growth™

სარგებლის განაკვეთის განსაზღვრა - მეთოდოლოგია #1..	14
სარგებლის განაკვეთის განსაზღვრა - მეთოდოლოგია #2..	15
ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების შეფასება..	17
ფასიანი ქაღალდების საშუალო ვადიანობის განსაზღვრა	31
ფასიანი ქაღალდების საშუალო შემოსავლიანობის განსაზღვრა.....	32
დასკვნა	33
დანართი #1-სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შეფასება	34

ლევან თოდუა
უფროსი
სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტო

საქართველო, თბილისი
სანაპიროს ქუჩა, N1

2022 წლის 9 დეკემბერი

შპს გრანტ თორნტონ

ქეთევან წამებულის გამზირი 54
0144, თბილისი, საქართველო
ტ. + 995 322 604 406

Grant Thornton LLC

54 Ketevan Tsamebuli Avenue
0144 Tbilisi, Georgia
T + 995 322 604 406

ბ-ნო ლევან,

თქვენი მოთხოვნის საფუძველზე, შპს გრანტ თორნტონს და სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს (კლიენტი) შორის 2022 წლის 10 ნოემბერს გაფორმებული საკონსულტაციო მომსახურების ხელშეკრულების № 30 და სატენდერო წინადადების NAT220021379 შესაბამისად, წარმოგიდგინებ შპს გრანტ თორნტონის მიერ სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს პორტფელში არსებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების, წლიური საშუალო შემოსავლიანობის და საშუალო ვადიანობის შეფასების ანგარიშს.

წინამდებარე ანგარიში კონფიდენციალურია და მომზადდა მხოლოდ სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოსთვის. არსებული კანონმდებლობით დადგენილი ფარგლების სრული დაცვით ვაცხადებთ, რომ ჩვენს მიერ ჩატარებული სამუშაოს, მომზადებული ანგარიშის, ასევე კომუნიკაციებისა და ჩვენს მიერ ჩამოყალიბებულ მოსაზრებასთან დაკავშირებით სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს გარდა, არ ვიდებთ პასუხისმგებლობას არცერთი მესამე მხარის მიმართ.

ჩვენ არ ვიდებთ პასუხისმგებლობას ნებისმიერი ტიპის დანაკარგსა თუ ზიანზე, რომელიც წარმოიშვება ამ ანგარიშის სხვა მიზნებისათვის გამოყენების შედეგად, გარდა სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს პორტფელში არსებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების, წლიური საშუალო შემოსავლიანობის და საშუალო ვადიანობის შეფასებისა ამ ანგარიშში მოცემული შეფასების თარიღის მიხედვით.

ვანტანგ ცაბაძე,
მმართველი პარტნიორი



რატი ფუტყარაძე,

ბიზნესის, უძრავი და მოძრავი ქონების სერტიფიცირებული შემფასებელი. სერტიფიკატების შესაბამისი ნომრებით: # **B-0112, A-1052, P-0791**





შესავალი და რეზიუმე

შეფასების მასშტაბი

შპს გრანტ თორნტონი სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოსთან 2022 წლის 10 ნოემბერს დადებული № 30 საკონსულტაციო მომსახურების ხელშეკრულების საფუძველზე ახორციელებს კლიენტის პორტფელში არსებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების (ობლიგაციების) საბაზრო ღირებულების, წლიური საშუალო შემოსავლიანობის და საშუალო ვადიანობის განსაზღვრას შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების (IVS 2022) შესაბამისად.

შემფასებელი

შპს გრანტ თორნტონი (შემფასებელი) მოქმედებს როგორც დამოუკიდებელი შემფასებელი და ამ ანგარიშში წარმოდგენილი ანალიზი და მოსაზრებები არის დამოუკიდებელი, ობიექტური და მიუკერძოებელი.

შემფასებლისათვის ამ მომსახურებისათვის გადასახდელი თანხის ოდენობა არ არის დაკავშირებული შეფასების შედეგებსა და შეფასებული ღირებულების შედეგად ჩამოსაყალიბებელ დასკვნასთან და არ არსებობს რაიმე სხვა გარემოება, რომელმაც შეიძლება უარყოფითი გავლენა იქონიოს შემფასებლის დამოუკიდებლობასა და ობიექტურობაზე.

შემფასებელი შეფასებისას ობიექტური და მიუკერძოებელია და გააჩნია შეფასების განხორციელებისათვის საჭირო, შესაბამისი კომპეტენცია.

შემფასებლის ექსპერტები

წარმოდგენილი შეფასების ანგარიში მომზადებული იქნა შპს გრანტ თორნტონის ქვემოთ ჩამოთვლილი შემფასებელი ექსპერტების მიერ:

რატი

ფუტკარაძე

შპს გრანტ თორნტონის ბიზნეს-საკონსულტაციო დეპარტამენტის მენეჯერი.

რატი ფლობს ტენასის უნივერსიტეტის სომხეთის ფილიალის მაგისტრის ხარისხს მარკეტინგის, ბიზნესის ადმინისტრირების და ფინანსების განხრით. იგი ბათუმის შოთა რუსთაველის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ბიზნესის ადმინისტრირებისა და აუდიტის ბაკალავრია.

რატი არის ბიზნესის, უძრავი და მოძრავი ქონების სერტიფიცირებული შემფასებელი, სერტიფიკატების შესაბამისი ნომრებით: # **B-0112, A-1052, P-0791**.

ნატო

ბასილაშვილი

შპს გრანტ თორნტონის ბიზნეს-საკონსულტაციო დეპარტამენტის უფროსი კონსულტანტი.

ნატო ფლობს კავკასიის უნივერსიტეტის მაგისტრის ხარისხს ბიზნესის ადმინისტრირების და ფინანსების განხრით. იგი თავისუფალი უნივერსიტეტის ბიზნესის ადმინისტრირების ბაკალავრია.



ნატო არის სერტიფიცირებული ფინანსური ანალიტიკოსის პროგრამის სტუდენტი (Chartered Financial Analyst, CFA), ჩაბარებული აქვს CFA პირველი დონის გამოცდა და ამჟამად არის მეორე დონის კანდიდატი.

სამუშაოების პროცესში ზემოთჩამოთვლილ ექსპერტებს დახმარებას უწევდნენ შპს გრანთ თორნთონის ბიზნეს-საკონსულტაციო დეპარტამენტის სხვა კონსულტანტებიც, თუმცა ანალიზის შედეგებზე, ინფორმაციის განსჯაზე და ჩამოყალიბებულ მოსაზრებებზე საბოლოო გადაწყვეტილებებს იღებდნენ უშუალოდ აღნიშნული ექსპერტები საკუთარ პროფესიულ ცოდნაზე, გამოცდილებაზე და განსჯაზე დაყრდნობით.

კლიენტი

სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტო რეგისტრირებულია საქართველოს კანონმდებლობის შესაბამისად და მინიჭებული აქვს საიდენტიფიკაციო კოდი 205345722. სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს იურიდიული მისამართია საქართველო, თბილისი, ძველი თბილისის რაიონი, სანაპიროს ქუჩა N1.

შეფასების სტანდარტები

შემფასებელს მოეთხოვება განახორციელოს დამოუკიდებელი შეფასება შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების (IVS) შესაბამისად. შეფასება განხორციელდა 2022 წლის შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების მოთხოვნების შესაბამისად.

შეფასების მიზანი

შეფასების შესახებ რჩევის/რეკომენდაციის გაცემა კლიენტისათვის მის მფლობელობაში არსებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების, წლიური საშუალო შემოსავლიანობის და საშუალო ვადიანობის შესახებ 2022 წლის 10 ნოემბრის მდგომარეობით.

შესაფასებელი აქტივები

შესაფასებელი აქტივები მოიცავს, სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს მიერ გადმოცემულ სიაში არსებულ საქართველოს სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებს.

ღირებულების საფუძველი

ღირებულების საფუძველი ამ შეფასების ანგარიშში არის საბაზრო ღირებულება. შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების შესაბამისად, საბაზრო ღირებულება არის შეფასებითი (გაანგარიშებითი) თანხა, რომლითაც აქტივი ან ვალდებულება უნდა გაიცვალოს შეფასების თარიღისთვის, გარიგების მსურველ მყიდველსა და გამყიდველს შორის, სათანადო მარკეტინგული ღონისძიებების შემდეგ, “გაშლილი ხელის მანძილის პრინციპით” დადებულ გარიგებაში, როდესაც თითოეული მხარე იმოქმედებდა შეგნებულად, წინდახედულად და ძალდაუტანებლად.

შეფასების თარიღი

შეფასების თარიღად აღებულია 2022 წლის 10 ნოემბერი.



შეფასების ანგარიშის გაცემის თარიღი

შეფასების ანგარიში გაცემა 2022 წლის 9 დეკემბერს.

შეფასების ანგარიშის ვალუტა

შეფასების ანგარიშის ვალუტა არის ლარი.

დამკვეთები

შეფასება არ შეიძლება ჩაითვალოს ზუსტ მეცნიერებად, რადგან უმრავლეს შემთხვევებში დასკვნები შეიძლება იყოს სუბიექტური ინდივიდუალური მიდგომების გამო. იდენტური მონაცემთა ბაზებისა და ერთიდაიგივე ინფორმაციის წყაროების პირობებშიც, სავარაუდოა რომ სხვადასხვა პროფესიონალ შემფასებელთა აზრი ზუსტად არ დაემთხვევა ერთმანეთს, ცალკეული მოლოდინების, შეფასებების თუ პროფესიული განსჯის განსხვავებების გამო.

შეფასების ანგარიში მომზადებულია იმ დამკვეთით, რომ კლიენტმა მოგვანოდა ინფორმაცია ყველა იმ ფინანსურ თუ არაფინანსურ საკითხზე, რომელიც მათთვის ცნობილია და რომლებსაც შეეძლოთ გავლენის მოხდენა ანგარიშის შედეგზე.

შეფასების თანმდევი შეზღუდვები

ნებისმიერ შეფასების პროცესს ახასიათებს გარკვეული თანმდევი შეზღუდვები, რაც ამ შეფასებისთვისაც რელევანტურია და მათი გათვალისწინება აუცილებელია შეფასების ანგარიშის სწორად გაგებისათვის, მათ შორისაა შემდეგი საკითხები:

1. შეფასებაში შესაძლოა გამოყენებული იყოს სხვადასხვა პროგნოზები და მოლოდინები, რომლებიც მიმდინარე საბაზრო პირობების და შესაძლო განვითარების შესახებ შემფასებლის პროფესიულ შეხედულებებს ეფუძნება და მომავალში შესაძლოა სრულად არ დადასტურდეს ან ისე არ განვითარდეს, როგორც შეფასებული იქნა;
2. შემფასებელი არ ატარებს შეფასების პროცესში მიღებული, შეფასების ობიექტის უფლებრივი მდგომარეობის დამდგენი დოკუმენტების სპეციალურ იურიდიულ ექსპერტიზას და მიიჩნევს მათ მართებულად და უნაკლოდ;
3. შეფასებისას იგულისხმებოდა, რომ არ არსებობს არავითარი ფარული ფაქტორი, რასაც შეეძლო გავლენა მოეხდინა შეფასების შედეგზე;

ინფორმაციის წყარო

შეფასების ანგარიშში წარმოდგენილი ინფორმაცია ემყარება შემდეგ წყაროებს:

- კლიენტის მიერ მოწოდებული ინფორმაცია;
- საჯაროდ ხელმისაწვდომი ინფორმაცია.

ჩვენ არ ვიღებთ პასუხისმგებლობას იმ ინფორმაციის სისწორეზე, რომელიც მოწოდებულია კლიენტის მიერ. ჩვენ მაქსიმალურად ვეცადეთ, რომ ანგარიშში წარმოდგენილი ინფორმაცია შესაბამისობაში ყოფილიყო სხვა ჩვენთვის ხელმისაწვდომ ინფორმაციასთან, რომელიც ჩვენთვის მუშაობის პროცესში გახდა ხელმისაწვდომი, ხელშეკრულების პირობების შესაბამისად. ამასთან, ჩვენ არ მოგვიძიებია დამატებითი



მტკიცებულებები, რომ დაგვედგინა წყაროების სანდოობა. იქ, სადაც ანგარიშში მოხსენიებულია გრანტ თორნტონის ანალიზი, ეს მიუთითებს მხოლოდ იმაზე, რომ ჩვენ (სადაც ეს მითითებულია) არსებულ და ჩვენთვის ხელმისაწვდომ საბაზისო მონაცემებზე დაყრდნობით განვანხორციელეთ გარკვეული ანალიტიკური სამუშაოები ანგარიშში წარმოდგენილი ინფორმაციის მისაღებად.

ანგარიშის ფორმატი

თქვენი მოხერხებულობისათვის ეს ანგარიში ხელმისაწვდომი იყო, როგორც ელექტრონულ, ისე ბეჭდურ ფორმატში. მამასადამე, შესაძლებელია, არსებობდეს ანგარიშის რამდენიმე ასლი და ვერსია სხვადასხვა ფორმატში. რაიმე შეუსაბამისობის არსებობის შემთხვევაში, ხელმოწერილ ბეჭდურ ფორმატში არსებული ასლი ჩაითვლება ანგარიშის საბოლოო ვერსიად.

ზოგადი შეზღუდვა

მოვლენები და გარემოებები, რომლებიც მოხდება ანგარიშის თარიღის შემდგომ, დროდადრო მოძველებულს ხდის ანგარიშს. შესაბამისად, ჩვენ არ ვიღებთ პასუხისმგებლობას იმ გადაწყვეტილებებსა და შედეგებზე, რომლებიც ეფუძნება მოძველებულ ანგარიშს. გარდა ამისა, შემფასებელს არ აქვს პასუხისმგებლობა განაახლოს ანგარიში აღნიშნულ გარემოებებზე და მოვლენებზე დაყრდნობით.



შეფასების ზოგადი მეთოდოლოგია

შეფასების მიდგომები

შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების მიხედვით, შეფასების მიდგომები კლასიფიცირდება სამ ძირითად მიდგომად:

საბაზრო მიდგომა (პირდაპირი შედარება) – ამ მიდგომის გამოყენებით ღირებულების მაჩვენებელი მიიღება აქტივის შედარებით იდენტურ ან შესადარის (ანუ ანალოგიურ) აქტივებთან, რომელთა ფასების შესახებაც ინფორმაცია ხელმისაწვდომია. გამომდინარე იქიდან რომ, საქართველოს ბაზარზე ფასიანი ქაღალდების საჯარო ვაჭრობა მხოლოდ სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შემთხვევაში ხორციელდება, სხვა ფასიანი ქაღალდების შესახებ ინფორმაცია ხელმისაწვდომი არ არის და საბაზრო მიდგომით შეფასება, შემფასებლის მიზნების განსაზღვრისთვის შესაბამისი არ არის.

დანახარჯების მიდგომა (ჩანაცვლების ღირებულება) – ამ მიდგომით ღირებულების მაჩვენებლის განსაზღვრა ემყარება იმ ეკონომიკური პრინციპის გამოყენებას, რომ მყიდველი აქტივისთვის არ გადაიხდის იმაზე მეტს, რამდენიც არის მისი ექვივალენტური სარგებლიანობის მქონე აქტივის შეძენის (შესყიდვის ან მშენებლობის (შექმნის) გზით) დანახარჯი. დანახარჯების მიდგომით სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ღირებულების დადგენა არ შეესაბამება სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ღირებულების განსაზღვრის მიზნებს.

შემოსავლების მიდგომა – ამ მიდგომის გამოყენების შედეგად ღირებულების მაჩვენებელი მიიღება მომავალი ფულადი ნაკადების გარდაქმნით ერთ მიმდინარე ღირებულებაში. შემოსავლის მიდგომის შემთხვევაში აქტივის ღირებულება განისაზღვრება აქტივის გამოყენებით მიღებული შემოსავლის ღირებულების ან ფულადი ნაკადების ან დაზოგილი დანახარჯების მიხედვით. სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ღირებულების განსაზღვრისთვის შემფასებელმა გამოიყენა შემოსავლების მიდგომა.

შემოსავლის მიდგომა

შემოსავლების მეთოდი განსაზღვრავს შეფასების ობიექტის ღირებულებას, მისი გამოყენების შედეგად მომავალში მისაღები შემოსავლების მიმდინარე ღირებულების დადგენის საფუძველზე.

აღნიშნული შეფასების მეთოდი გამოიყენება, მაშინ როცა გონივრული დაშვებების შედეგად შეიძლება მომავალში მისაღები შემოსავლების და ფულადი სახსრების ნაკადების განსაზღვრა. შემდეგ ხდება ამ შემოსავლების მიხედვით მიმდინარე ღირებულების გაანგარიშება, შესაბამისი რისკებით დაკორექტირებული დისკონტირების განაკვეთის გამოყენებით.

შესაფასებელი ობიექტის ყველაზე ეფექტური გამოყენების დადგენის მიზნით, სხვადასხვა შესაძლებლობებიდან შეირჩევა ის გამოყენება, რომელსაც ყველაზე მეტი შემოსავლის გამოუმუშავება შეუძლია.

შემოსავლების მიდგომაში ორი ყველაზე გავრცელებული მეთოდია: პირდაპირი კაპიტალიზაციის მეთოდი და დისკონტირებული ფულადი ნაკადების მეთოდი.



შემოსავლის მიდგომაში ყველაზე ხშირად გამოიყენება დისკონტირებული ფულადი ნაკადების მეთოდი (DCF). იგი დაფუძნებულია შემფასებლის მიერ ორი ფუნდამენტური ცვლადის გამოთვლაზე:

- შესაფასებელი ობიექტის გამოყენებით მისაღები მომავალი ფულადი ნაკადები (ეს აქტივი შეიძლება იყოს მთლიანი ბიზნესი, ინდივიდუალური აქტივი, პროექტი, აქციები და ა.შ.);
- და შესაბამისი დისკონტირების განაკვეთი, რომელიც ასახავს, როგორც რისკს და განუსაზღვრელობას (ალბათობას, რომ აქტივიდან მისაღები მომავალი ფულადი ნაკადები არ იქნება ზუსტად იმ ოდენობის რაც პროგნოზირებულია) და ფულის ღირებულებას დროში;



სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს მიმოხილვა

სააგენტოს აღწერა

სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტო 2017 წლის 3 ივლისს დაარსდა „დეპოზიტების დაზღვევის სისტემის შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად, რომელიც ძალაში 2017 წლის 17 მაისს შევიდა¹. დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტო დამოუკიდებელი საჯარო სამართლის იურიდიული პირია, რომლის მთავარი ფუნქციაა საქართველოში მოქმედ ყველა კომერციულ ბანკში არსებული რეზიდენტი და არარეზიდენტი ფიზიკური პირების, იურიდიული პირების და ორგანიზაციული წარმონაქმნების დეპოზიტების დაზღვევა. დეპოზიტების დაზღვევის სისტემა, პრუდენციულ რეგულირებასთან, ლიკვიდურობის მხარდაჭერასთან და ეფექტიან ზედამხედველობასთან ერთად, ფინანსური სტაბილურობის და უსაფრთხოების სისტემის მნიშვნელოვანი კომპონენტია და იცავს დეპოზიტორებს კუთვნილი თანხების დაკარგვისგან.

სსიპ „დეპოზიტების დაზღვევის სისტემის შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად საქართველოში მოქმედი ყველა კომერციული ბანკი დეპოზიტების დაზღვევის სისტემის წევრია.

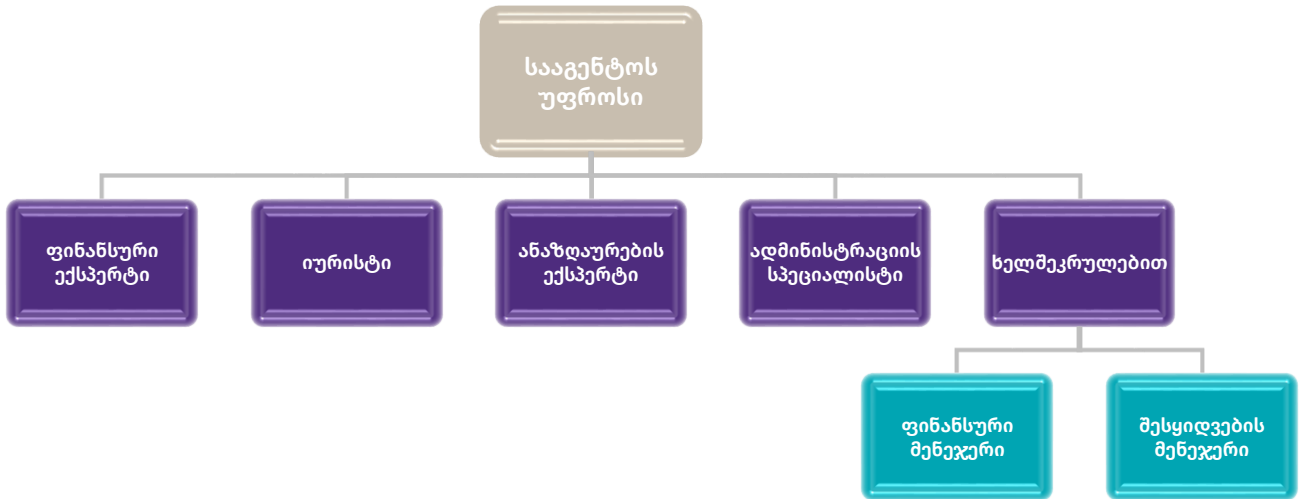
დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს ფულადი შემოსავლების მთავარი წყაროა კომერციული ბანკების მიერ გადახდილი პირველადი და რეგულარული სადაზღვევო შენატანები, რომელთა ინვესტირებასაც დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტო, კანონით განსაზღვრული საინვესტიციო გეგმის შესაბამისად, ახდენს საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ გამოცემულ ორწლიან და ხუთწლიან სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებში, იმ რესურსების გამოკლებით, რაც სააგენტოს საოპერაციო საქმიანობისთვის არის საჭირო.

შემოსავლების წყაროს ასევე წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების ფლობიდან მიღებული სარგებელი (კუპონის თანხა), რომლის რეინვესტირებაც იმავე აქტივებში ხდება. სააგენტო ფასიან ქაღალდებს ფლობს ვადის გასვლის თარიღამდე და დაფარვის დროს მიღებული ფასიანი ქაღალდების ღირებულება ასევე დამატებით რეინვესტირდება სახელმწიფო ობლიგაციებში იმავე საინვესტიციო პოლიტიკის შესაბამისად. ასევე დამატებით შემოსავლის წყაროს წარმოადგენს, საქართველოს ეროვნულ ბანკში, ერთდღიან დეპოზიტზე განთავსებული სახსრებიდან მიღებული სარგებელი.

¹ წყარო: <https://matsne.gov.ge/ka/document/view/3679200?publication=1>

ორგანიზაციული სტრუქტურა

სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს ორგანიზაციული სტრუქტურა წარმოდგენილია შემდეგი სახით:





ტექნიკური დავალების და განხორციელებული სამუშაოების აღწერა

ტექნიკური დავალების აღწერა

სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს და შპს გრანტ თორნტონს შორის გაფორმებული ხელშეკრულების (ხელშეკრულება #30) თანახმად, შპს გრანტ თორნტონს ევალება სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს პორტფელში არსებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების (ობლიგაციების) საბაზრო ღირებულების შეფასება, მათი საშუალო ვადაიანობის (ფლობის პერიოდის) დადგენა და საშუალო შემოსავლიანობის (საშუალო საპროცენტო განაკვეთის) დაანგარიშება 2022 წლის 10 ნოემბრის მდგომარეობით.

შეფასების მიზანია, სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს სამეთვალყურეო საბჭოსთვის კონსულტაციის გაწევა/ინფორმირება, დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს პორტფელში შემავალი სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების (ობლიგაციები) საბაზრო ღირებულების შესახებ 2022 წლის 10 ნოემბრის მდგომარეობით.

შესაფასებელი აქტივის რაოდენობა/მოცულობა

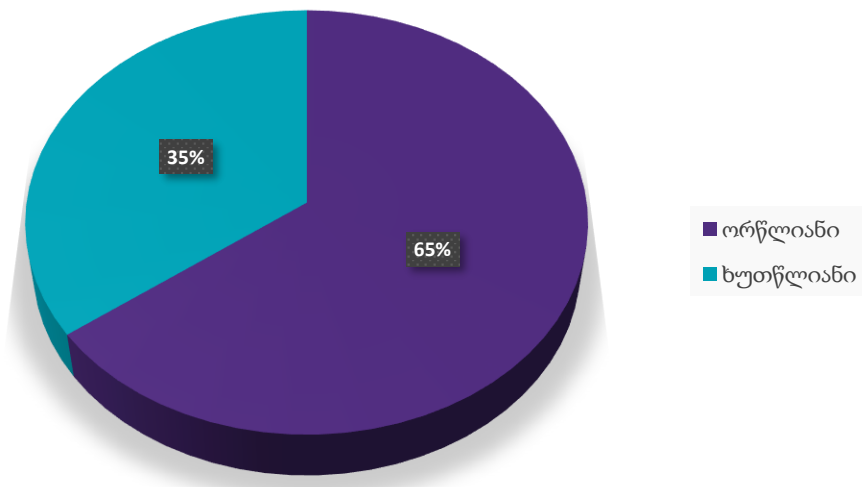
დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტო დეპოზიტების დაზღვევის ფონდში აკუმულირებული სახსრების ინვესტირებას ახდენს საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ გამოცემულ სახაზინო ობლიგაციებში და პირველად ბაზარზე იქნეს 2 და 5 წლიანი ვადაიანობის ობლიგაციებს.

შეფასების თარიღისათვის, 2022 წლის 10 ნოემბრის მდგომარეობით, სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს პორტფელში არსებული ფასიანი ქაღალდების რაოდენობა არის 45 ერთეული, ხოლო მათი ნომინალური ღირებულება შეადგენს 112,050,000 ლარს.

ზოგადი ინფორმაცია სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შესახებ

სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს პორტფელში არსებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები შეადგენს საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ გამოშვებულ, ორწლიანი და ხუთწლიანი ვადის მქონე, სახელმწიფო ობლიგაციებს.

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების წილობრივი განაწილება, მოცულობა



თითოეულ ფასიან ქაღალდს გააჩნია შემდეგი მახასიათებლები:

ვადიანობა - ფასიანი ქაღალდის გამოშვებისა და დაფარვის თარიღებს შორის პერიოდი;

ნომინალური ღირებულება - სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის დაფარვის ვადის დადგომისას მისაღები თანხა;

კუპონის თანხა - წინასწარ განსაზღვრული პერიოდული სახაზინო ობლიგაციების ფიქსირებული სარგებელი;

კუპონის განაკვეთი - სახაზინო ობლიგაციების პირველად ემისიაზე დაფიქსირებული კუპონის განაკვეთი, რომლითაც დაინაგარიშება კუპონის სახით მისაღები შემოსავალი;

შესყიდვის ფასი - ფასიან ქაღალდში გადახდილი ღირებულება შესყიდვის დროს; ტოლი, მეტი ან ნაკლები ნომინალურ ღირებულებაზე;

სარგებლის განაკვეთი - უკუგების მოსალოდნელი განაკვეთი;

საქართველოს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების დაანგარიშების მიზნით, შემფასებელმა გამოიყენა შემოსავლების მიდგომა, კერძოდ კი შესაფასებელი ფასიანი ქაღალდის ფლობით მისაღები სამომავლო ფულადი ნაკადების - კუპონური გადახდების და დაფარვის თარიღისათვის მისაღები ნომინალის დღევანდელი ღირებულების განსაზღვრა დისკონტის შესაბამისი განაკვეთის საფუძველზე.



სარგებლის განაკვეთის განსაზღვრა - მეთოდოლოგია #1

დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს პორტფელში არსებული ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების განსაზღვრის მიზნით, შემფასებელმა გამოიანგარიშა სარგებლიანობის/საპროცენტო განაკვეთი, რომლის საშუალებითაც დადისკონტირდა თითოეული ფასიანი ქაღალდის ფლობიდან მისაღები მომავალი ფულადი ნაკადები.

საპროცენტო განაკვეთის განსაზღვრისთვის, ერთ-ერთ მეთოდოლოგიად, შემფასებელმა გამოიყენა საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ შემუშავებული ლარის შემოსავლიანობის მრუდი, რომელიც დაფუძნებულია ფასიანი ქაღალდების პირველადი ბაზრის მონაცემებზე, კერძოდ კი სახელმწიფო სახაზინო ვალდებულებების/ობლიგაციების და სადეპოზიტო სერტიფიკატების აუქციონების შედეგებზე. ლარის შემოსავლიანობის მრუდი დროის კონკრეტული მომენტისთვის ასახავს სამთვიანი, ექვსთვიანი, ერთწლიანი, ორწლიანი, ხუთწლიანი და ათწლიანი ვადის პერიოდებზე ქართული ლარის შემოსავლიანობას.

ლარის შემოსავლიანობის მრუდის შესაქმნელად, საქართველოს ეროვნული ბანკი იყენებს ფასიანი ქაღალდების პირველადი გაყიდვის შედეგების მონაცემებს. ფასიანი ქაღალდებში შედის საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ გამოშვებული და გასაყიდად გამოტანილი სახელმწიფო ფასიანი სახაზინო ვალდებულებები და სახელმწიფო ფასიანი სახაზინო ობლიგაციები, ასევე მონაწილეობს თავად საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ გამოშვებული სადეპოზიტო სერტიფიკატები. ლარის შემოსავლიანობის მრუდის შექმნაში მონაწილეობას იღებს გაყიდვის აუქციონის უახლესი შედეგები, იმ დაშვებით რომ აუქციონის ჩატარებიდან ას ოც დღეზე მეტი არ არის გასული. ლარის შემოსავლიანობის მრუდი ახლდება ყოველი კვირის სამშაბათ დღეს.

ლარის შემოსავლიანობის მრუდის შესაქმნელად გამოყენებულია ნელსონ-სიგელის პარამეტრული მოდელი, რომელიც სწორედ შემოსავლიანობის (Yield to maturity) დაანგარიშების ერთ-ერთი გავრცელებული მეთოდია სხვადასხვა ქვეყნების ცენტრალური ბანკების მიერ. ნელსონ-სიგელის პარამეტრული მოდელი დაფუძნებულია შემდეგ ფორმულაზე²:

$$Y(m) = \beta_0 + \beta_1 * (1 - \exp(-m/\lambda)) / (m/r) + \beta_2 * ((1 - \exp(-m/\lambda)) / (m/\lambda)) - \exp(-m/\lambda)$$

Exp -ექსპონენტალური ფუნქცია;

β0 -გრძელვადიანი შემოსავლიანობა;

β1 -ლარის შემოსავლიანობის მრუდის დახრილობა (slope);

β2 -ლარის შემოსავლიანობის მრუდის ამოზნექილობა;

λ -მრუდის ამოზნექილობის ღონე და β1, β2 წონები ისტორიულ შედეგებზე დაყრდნობით³;

ეს მეთოდი გამოიყენება ყოველი გაყიდვის აუქციონის დასრულებისას და ყველა ვადიანობის ჯგუფის მიხედვით, რომელიც მონაწილეობას იღებს აუქციონში (სულ ექვსი კატეგორია) და ანგარიშდება საშუალო

² წყარო: <https://www.statistics.gov.hk/wsc/CPS102-P10-S.pdf>

³ წყარო: <https://www.sas.upenn.edu/~fdiebold/papers/paper49/Diebold-Li.pdf>



შეწონილი შემოსავლიანობა (Average Yield To Maturity). შემდგომ უმცირეს კვადრატთა მეთოდით (Least Squares Method) ითვლება β_0 , β_1 , β_2 პარამეტრები ისე რომ შესაბამისობაში იყოს მრუდთან.

აღნიშნული მეთოდოლოგიის საშუალებით შექმნილი ლარის შემოსავლიანობის მრუდიდან, რომელიც საჯარო ინფორმაციაა და ხელმისაწვდომია საქართველოს ეროვნული ბანკის ოფიციალურ ვებ-გვერდზე,⁴ შემფასებელმა განსაზღვრა 2022 წლის 10 ნოემბრის მდგომარეობით, ორწლიანი და ხუთწლიანი პერიოდის მქონე ფასიანი ქაღალდების სარგებლის განაკვეთები, რომლებიც განისაზღვრა **9.2172%**-ით პირველი ქვე-ჯგუფისთვის, ხოლო **9.2218%**-ით მეორე ქვე-ჯგუფისთვის.

საშუალო სარგებლიანობის განაკვეთი, ლარის შემოსავლიანობის მრუდის მიხედვით:

ლარის შემოსავლიანობის მრუდი	
ვალიანობა	სარგებლიანობის განაკვეთი
2 წწ.	9.2172%
5 წწ.	9.2218%

სარგებლის განაკვეთის განსაზღვრა - მეთოდოლოგია #2

მეტი სიზუსტისათვის, საპროცენტო განაკვეთის დასაანგარიშებლად შემფასებელმა გამოიყენა მეორე მეთოდოლოგია⁵, რომელიც ფართოდ გავრცელებულია ფინანსურ სახელმძღვანელოებში, საჯაროდ ხელმისაწვდომ შეფასების ანგარიშებში და მიჩნეულია საზოგადოდ ხელმისაწვდომ და შეთანხმებულ მეთოდოლოგიად, რომლის საშუალებითაც განისაზღვრება სარგებლის განაკვეთი სასესხო ვალდებულებაზე (Cost of Debt). აღნიშნული მეთოდოლოგია გულისხმობს, სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შედარებითი ანალიზით საკრედიტო სპრედის (risk default spread) დაანგარიშებას და სხვადასხვა შესწორებების საშუალებით, მორგებას თითოეული ქვეყნის, ვალიანობის თუ სხვადასხვა პარამეტრების მქონე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების სარგებლის განაკვეთთან. აღნიშნული მეთოდოლოგიის შესაბამისი გაანგარიშებები დეტალურად წარმოდგენილია ქვემოთ.

ცხრილში მოცემულია ამერიკის ორწლიანი და ხუთწლიანი ვადის მქონე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საპროცენტო განაკვეთები.

AAA რეიტინგის მქონე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები ⁶			
ქვეყანა	რეიტინგი	5 წწ განაკვეთი	2 წწ განაკვეთი
ამერიკის შეერთებული შტატები	AA+	3.95%	4.34%

საკრედიტო სპრედის საშუალებით, სასესხო ვალდებულების საპროცენტო განაკვეთის გაანგარიშება გულისხმობს ამერიკის შეერთებული შტატების სახაზინო ობლიგაციების სარგებლის (ურისკო საბაზისო საპროცენტო განაკვეთი) განაკვეთის სხვა ქვეყნის/სხვა საკრედიტო რეიტინგის მქონე, მაგრამ იმავე ვალიანობის სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების სარგებლის განაკვეთებთან შედარებას და შესწორებების საფუძველზე კონკრეტული რეგიონისათვის საპროცენტო განაკვეთის განსაზღვრას.

⁴ წყარო : <https://nbg.gov.ge/page/შემოსავლიანობის მრუდი>

⁵ წყარო: <https://www.cfainstitute.org/en/membership/professional-development/refresher-readings/yield-curve-strategies>

⁶ წყარო: <http://www.worldgovernmentbonds.com/>; <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield>

ცხრილში წარმოდგენილია ინფორმაცია საქართველოს და ამერიკის შეერთებული შტატების საკრედიტო სპრედის შესახებ.

საკრედიტო სპრედის დაანგარიშება ⁷		
ქვეყანა	Moody's რეიტინგი	საკრედიტო სპრედი
საქართველო	Ba2	2.56%
ამერიკის შეერთებული შტატები	AAA	0.00%

მეთოდოლოგიური ნაბიჯები ჩამოყალიბდა შემდეგნაირად: საჯაროდ ხელმისაწვდომი მონაცემთა ბაზების საშუალებით, შემფასებელმა მოიძია ორწლიანი და ხუთწლიანი ვადიანობის მქონე ამერიკული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც წარმოადგენს AAA საკრედიტო რეიტინგის მქონე ობლიგაციის ურისკო განაკვეთს. შემფასებელმა ასევე გამოიყენა საჯაროდ ხელმისაწვდომი ინფორმაცია, რომელიც ეყრდნობა საერთაშორისო საკრედიტო სააგენტოს Moody's რეიტინგს, რომელიც განსაზღვრავს AAA საკრედიტო რეიტინგის მქონე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საპროცენტო განაკვეთებს და ასევე დაბალი რეიტინგის მქონე (BB, CC) სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების განაკვეთებს შორის არსებულ განსხვავებებს. ამერიკული და ქართული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საპროცენტო განაკვეთებს შორის განსხვავება, უახლესი განახლებული მონაცემების თანახმად შეადგენს 2.56 %-ს,⁸ რომელიც შემდგომ ემატება ორწლიანი ან ხუთწლიანი ვადის მქონე ამერიკული სახელმწიფო ობლიგაციების შესაბამის საპროცენტო განაკვეთებს, შედეგად განისაზღვრება ნომინალური სასესხო განაკვეთი საქართველოს ფასიანი ქაღალდებისათვის. ნომინალური სასესხო განაკვეთი შემფასებელმა დააკორექტირა საქართველოს და ამერიკის მიზნობრივი ინფლაციის განაკვეთებით⁹.

ინფლაციის მიზნობრივი განაკვეთი

ინფლაციის მიზნობრივი განაკვეთი IMF მიხედვით ¹⁰		
	2024 წ.	2026 წ.
ინფლაციის მიზნობრივი განაკვეთი, საქართველო	3.0%	3.0%
ინფლაციის მიზნობრივი განაკვეთი, ამერიკა	2.5%	2%

საშუალო სარგებლიანობის განაკვეთის ფორმულა = (2წწ. ან 5წწ. ამერიკის სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის განაკვეთი + საკრედიტო სპრედი (risk default spread) + 1) * (1 + საქართველოს მიზნობრივი ინფლაცია 2024 ან 2026 წ) / (1 + ამერიკის მიზნობრივი ინფლაცია 2024 ან 2026 წ) - 1

მოცემული ფორმულის მიხედვით, საშუალო სარგებლიანობის განაკვეთი განისაზღვრა შემდეგნაირად:

სარგებლიანობის განაკვეთი სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შედარებითი ანალიზის მეთოდით		
ვადა	ნომინალური განაკვეთი	სარგებლის განაკვეთი კორექტირებული ინფლაციის მიზნობრივი განაკვეთებით
2წწ.	6.90%	7.42%
5წწ.	6.51%	7.13%

⁷ წყარო: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

⁸ წყარო: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

⁹ წყარო: <https://www.imf.org/en/Countries/GEO#ataglance>; <https://www.imf.org/en/Countries/USA>

¹⁰ წყარო: <https://www.imf.org/en/Countries/GEO#ataglance>; <https://www.imf.org/en/Countries/USA>

ამრიგად, წარმოდგენილი მეთოდოლოგიის საფუძველზე, შემფასებელმა განსაზღვრა ორი განსხვავებული საპროცენტო განაკვეთი, ორწლიანი ვადიანობის მქონე საქართველოს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებისთვის და ხუთწლიანი ვადის მქონე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებისთვის.

მეტი სიზუსტისათვის, საბოლოო სარგებლის განაკვეთი განისაზღვრა ანგარიშში წარმოდგენილი სარგებლიანობის განაკვეთის შეფასების ორი მეთოდოლოგიის გამოყენებით მიღებული შედეგების შეწონვის საფუძველზე. 0.6 წონა მიენიჭა საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ დაანგარიშებულ განაკვეთს, გაანგარიშებულს ლარის შემოსავლიანობის მრუდის მიხედვით და 0.4 წონა - შემფასებლის მიერ დაანგარიშებულ სარგებლის განაკვეთს, გაანგარიშებულს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შედარებითი ანალიზის მეთოდის მიხედვით.

საშუალო შეწონილი სარგებლიანობის განაკვეთის (Yield to Maturity) გაანგარიშება.

	ვადიანობა	
	2წწ.	5წწ.
ლარის შემოსავლიანობის მრუდის მიდგომა	9.217%	9.222%
წონა	0.6	0.6
სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შედარებითი მიდგომა	7.42%	7.13%
წონა	0.4	0.4
საშუალო შეწონილი სარგებლიანობის განაკვეთი	8.4989%	8.3867%

ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების შეფასება

შესყიდული ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების დასადგენად გამოყენებულია მიმდინარე ღირებულების გამოსათვლელი შემდეგი ფინანსური ფორმულა:

$$PV = PMT / (1+R)^1 + PMT / (1+R)^2 + \dots + PMT / (1+R)^N + FV / (1+R)^N$$

სადაც,

PV - მიმდინარე ღირებულება;

FV - სამომავლოდ მისაღები ნომინალური ღირებულება (Par value);

PMT - პერიოდის მიხედვით მისაღები კუპონის გადახდები;

R - დისკონტირების განაკვეთი;

N - პერიოდი.

შესყიდული ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების დასადგენად, შემფასებელმა იხელმძღვანელა **PV** (მიმდინარე ღირებულება) ფუნქციის ფორმულით Excel სამუშაო ფაილში შემდეგი პარამეტრების განსაზღვრის საშუალებით:

Rate (საპროცენტო განაკვეთი) სარგებლის განაკვეთი დაანგარიშებული ორწლიანი და ხუთწლიანი ვადიანობის მქონე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებისთვის შეფარდებული წელიწადში ღირებულების რაოდენობაზე (365);



Nper (შეფასების თარიღსა და დაფარვის თარიღს შორის დარჩენილი დღეების რაოდენობა) - დაფარვის თარიღს და შეფასების თარიღს 10.11.2022 შორის დარჩენილი დღეების რაოდენობა;

PMT (კუპონის გადახდები) - შესყიდული ფასიანი ქაღალდის ნომინალური ღირებულება გამრავლებული კუპონის განაკვეთზე და შეფარდებული წელიწადში დღეების რაოდენობაზე (365-ზე);

FV (სამომავლო ღირებულება) - შესყიდული ფასიანი ქაღალდის ნომინალური ღირებულება, რასაც სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტო მიიღებს თითოეული ფასიანი ქაღალდის დაფარვის ვადისთვის.

გამომდინარე იქიდან, რომ შეფასების თარიღს და თითოეული ფასიანი ქაღალდის დაფარვის თარიღს შორის არსებული დროითი მონაკვეთი ზუსტად არ ემთხვეოდა სრულ წელს (2 ან 5 წელი), ამიტომ შემფასებელმა, ობლიგაციის დარჩენილი ვადა განსაზღვრა დღეების მიხედვით, შეფასებისთვის მეტად სრულყოფილი შედეგების მისაღებად.

განმარტებული ფორმულის მიხედვით, თითოეული ფასიანი ქაღალდისთვის საბაზრო ღირებულების გაანგარიშების შედეგები აღწერილია ქვემოთ მოცემულ ცხრილებში:

ობლიგაცია #1

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23125056
გამომშვების თარიღი	24.01.2018
დაფარვის თარიღი	25.01.2023
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	8.125%
ნომინალური ღირებულება	20,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	76
კუპონის გადახდა (PMT)	1,625
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	20,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	19,989

ობლიგაცია #2

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23125056
გამომშვების თარიღი	24.01.2018
დაფარვის თარიღი	25.01.2023
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	8.125%
ნომინალური ღირებულება	1,160,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	76
კუპონის გადახდა (PMT)	94,250
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	1,160,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,159,373

ობლიგაცია #3

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23125056
გამომშვების თარიღი	24.01.2018
დაფარვის თარიღი	25.01.2023
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	8.125%
ნომინალური ღირებულება	1,130,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	76
კუპონის გადახდა (PMT)	91,813
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	1,130,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,129,390



ობლიგაცია #4

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23125056
გამოშვების თარიღი	24.01.2018
დაფარვის თარიღი	25.01.2023
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	8.125%
ნომინალური ღირებულება	1,190,000

ობლიგაცია #5

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23125056
გამოშვების თარიღი	24.01.2018
დაფარვის თარიღი	25.01.2023
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	8.125%
ნომინალური ღირებულება	2,245,000

ობლიგაცია #6

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23125056
გამოშვების თარიღი	24.01.2018
დაფარვის თარიღი	25.01.2023
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	8.125%
ნომინალური ღირებულება	20,000

ობლიგაცია #7

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23927394
გამოშვების თარიღი	26.02.2019
დაფარვის თარიღი	27.09.2023
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	7.375%
ნომინალური ღირებულება	1,239,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	76
კუპონის გადახდა (PMT)	96,688
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	1,190,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,189,357

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	76
კუპონის გადახდა (PMT)	182,406
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,245,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	2,243,787

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	76
კუპონის გადახდა (PMT)	1,625
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	20,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	19,989

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	321
კუპონის გადახდა (PMT)	91,376
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	1,239,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,228,374



ობლიგაცია #8

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC24530221
გამომშვების თარიღი	28.05.2019
დაფარვის თარიღი	30.05.2024
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	7%
ნომინალური ღირებულება	1,320,000

ობლიგაცია #9

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC24530221
გამომშვების თარიღი	28.05.2019
დაფარვის თარიღი	30.05.2024
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	7%
ნომინალური ღირებულება	845,000

ობლიგაცია #10

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC24530221
გამომშვების თარიღი	28.05.2019
დაფარვის თარიღი	30.05.2024
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	7%
ნომინალური ღირებულება	1,455,000

ობლიგაცია #11

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC25530055
გამომშვების თარიღი	28.01.2020
დაფარვის თარიღი	30.05.2025
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	9.125%
ნომინალური ღირებულება	486,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	567
კუპონის გადახდა (PMT)	92,400
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	1,320,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,293,342

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	567
კუპონის გადახდა (PMT)	59,150
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	845,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	827,935

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	567
კუპონის გადახდა (PMT)	101,850
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	1,445,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,425,616

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	932
კუპონის გადახდა (PMT)	44,348
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	486,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	494,246



ობლიგაცია #12

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC25530055
გამოშვების თარიღი	28.01.2020
დაფარვის თარიღი	30.05.2025
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	9.125%
ნომინალური ღირებულება	1,500,000

ობლიგაცია #13

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC25530055
გამოშვების თარიღი	28.01.2020
დაფარვის თარიღი	30.05.2025
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	9.125%
ნომინალური ღირებულება	1,500,000

ობლიგაცია #14

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC25530055
გამოშვების თარიღი	28.01.2020
დაფარვის თარიღი	30.05.2025
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	9.125%
ნომინალური ღირებულება	1,500,000

ობლიგაცია #15

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC25530055
გამოშვების თარიღი	28.01.2020
დაფარვის თარიღი	30.05.2025
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	9.125%
ნომინალური ღირებულება	1,500,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	932
კუპონის გადახდა (PMT)	136,875
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	1,500,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,525,452

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	932
კუპონის გადახდა (PMT)	136,875
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	1,500,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,525,452

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	932
კუპონის გადახდა (PMT)	136,875
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	1,500,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,525,452

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	932
კუპონის გადახდა (PMT)	136,875
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	1,500,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,525,452



ობლიგაცია #16

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC26128024
გამომშვების თარიღი	26.01.2021
დაფარვის თარიღი	28.01.2026
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	8.125%
ნომინალური ღირებულება	2,000,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	1,175
კუპონის გადახდა (PMT)	162,500
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,000,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,985,234

ობლიგაცია #17

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC26128024
გამომშვების თარიღი	26.01.2021
დაფარვის თარიღი	28.01.2026
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	8.125%
ნომინალური ღირებულება	2,000,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	1,175
კუპონის გადახდა (PMT)	162,500
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,380,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,985,234

ობლიგაცია #18

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC26128024
გამომშვების თარიღი	26.01.2021
დაფარვის თარიღი	28.01.2026
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	8.125%
ნომინალური ღირებულება	2,380,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	1,175
კუპონის გადახდა (PMT)	193,375
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,380,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	2,362,429

ობლიგაცია #19

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC26128024
გამომშვების თარიღი	26.01.2021
დაფარვის თარიღი	28.01.2026
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	8.125%
ნომინალური ღირებულება	770,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	1,175
კუპონის გადახდა (PMT)	62,563
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	770,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	764,315



ობლიგაცია #20

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC26128024
გამოშვების თარიღი	26.01.2021
დაფარვის თარიღი	28.01.2026
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	8.125%
ნომინალური ღირებულება	1,950,000

ობლიგაცია #21

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC26128024
გამოშვების თარიღი	26.01.2021
დაფარვის თარიღი	28.01.2026
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	8.125%
ნომინალური ღირებულება	2,000,000

ობლიგაცია #22

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23204042
გამოშვების თარიღი	02.02.2021
დაფარვის თარიღი	04.02.2023
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	8%
ნომინალური ღირებულება	5,000,000

ობლიგაცია #23

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23204042
გამოშვების თარიღი	02.02.2021
დაფარვის თარიღი	04.02.2023
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	8%
ნომინალური ღირებულება	2,500,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	1,175
კუპონის გადახდა (PMT)	158,438
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	1,950,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,935,604

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	1,175
კუპონის გადახდა (PMT)	162,500
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,000,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,985,234

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	86
კუპონის გადახდა (PMT)	400,000
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	5,000,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	4,994,182

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	86
კუპონის გადახდა (PMT)	200,000
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,500,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	2,497,091



ობლიგაცია #24

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23204042
გამოშვების თარიღი	02.02.2021
დაფარვის თარიღი	04.02.2023
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	8%
ნომინალური ღირებულება	2,530,000

ობლიგაცია #25

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23204042
გამოშვების თარიღი	02.02.2021
დაფარვის თარიღი	04.02.2023
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	8%
ნომინალური ღირებულება	50,000

ობლიგაცია #26

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23204042
გამოშვების თარიღი	02.02.2021
დაფარვის თარიღი	04.02.2023
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	8%
ნომინალური ღირებულება	2,750,000

ობლიგაცია #27

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23204042
გამოშვების თარიღი	02.02.2021
დაფარვის თარიღი	04.02.2023
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	8%
ნომინალური ღირებულება	2,750,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	86
კუპონის გადახდა (PMT)	202,400
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,530,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	2,527,056

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	86
კუპონის გადახდა (PMT)	4,000
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	50,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	49,942

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	86
კუპონის გადახდა (PMT)	220,000
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,750,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	2,746,800

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	86
კუპონის გადახდა (PMT)	220,000
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,750,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	2,746,800



ობლიგაცია #28

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23204042
გამოშვების თარიღი	02.02.2021
დაფარვის თარიღი	04.02.2023
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	8%
ნომინალური ღირებულება	2,450,000

ობლიგაცია #29

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23204042
გამოშვების თარიღი	02.02.2021
დაფარვის თარიღი	04.02.2023
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	8%
ნომინალური ღირებულება	8,280,000

ობლიგაცია #30

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23204042
გამოშვების თარიღი	02.02.2021
დაფარვის თარიღი	04.02.2023
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	8%
ნომინალური ღირებულება	180,000

ობლიგაცია #31

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23204042
გამოშვების თარიღი	02.02.2021
დაფარვის თარიღი	04.02.2023
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	8%
ნომინალური ღირებულება	2,630,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	86
კუპონის გადახდა (PMT)	196,000
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,450,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	2,447,149

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	86
კუპონის გადახდა (PMT)	662,400
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	8,280,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	8,270,365

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	86
კუპონის გადახდა (PMT)	14,400
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	180,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	179,791

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	86
კუპონის გადახდა (PMT)	210,400
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,630,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	2,626,940



ობლიგაცია #32

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23204042
გამომშვების თარიღი	02.02.2021
დაფარვის თარიღი	04.02.2023
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	8%
ნომინალური ღირებულება	2,920,000

ობლიგაცია #33

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC23204042
გამომშვების თარიღი	02.02.2021
დაფარვის თარიღი	04.02.2023
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	8%
ნომინალური ღირებულება	3,620,000

ობლიგაცია #34

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC24106022
გამომშვების თარიღი	04.01.2022
დაფარვის თარიღი	06.01.2024
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	9.875%
ნომინალური ღირებულება	2,950,000

ობლიგაცია #35

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC24106022
გამომშვების თარიღი	04.01.2022
დაფარვის თარიღი	06.01.2024
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	9.875%
ნომინალური ღირებულება	4,450,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	86
კუპონის გადახდა (PMT)	233,600
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,920,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	2,916,602

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	86
კუპონის გადახდა (PMT)	289,600
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	3,620,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	3,615,787

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	422
კუპონის გადახდა (PMT)	291,313
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	2,950,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	2,994,697

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	422
კუპონის გადახდა (PMT)	439,438
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	4,450,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	4,517,424



ობლიგაცია #36

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC24106022
გამომშვების თარიღი	04.01.2022
დაფარვის თარიღი	06.01.2024
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	9.875%
ნომინალური ღირებულება	7,000,000

ობლიგაცია #37

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC24106022
გამომშვების თარიღი	04.01.2022
დაფარვის თარიღი	06.01.2024
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	9.875%
ნომინალური ღირებულება	5,450,000

ობლიგაცია #38

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC24106022
გამომშვების თარიღი	04.01.2022
დაფარვის თარიღი	06.01.2024
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	9.875%
ნომინალური ღირებულება	5,250,000

ობლიგაცია #39

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC27127058
გამომშვების თარიღი	25.01.2022
დაფარვის თარიღი	27.07.2027
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	9.75%
ნომინალური ღირებულება	4,000,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	422
კუპონის გადახდა (PMT)	691,250
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	7,000,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	7,106,061

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	422
კუპონის გადახდა (PMT)	538,188
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	5,450,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	5,532,576

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	422
კუპონის გადახდა (PMT)	518,438
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	5,250,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	5,329,546

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	1,720
კუპონის გადახდა (PMT)	390,000
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	4,000,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	4,212,249



ობლიგაცია #40

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC27127058
გამოშვების თარიღი	25.01.2022
დაფარვის თარიღი	27.07.2027
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	9.75%
ნომინალური ღირებულება	1,700,000

ობლიგაცია #41

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC27127058
გამოშვების თარიღი	25.01.2022
დაფარვის თარიღი	27.07.2027
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	9.75%
ნომინალური ღირებულება	4,650,000

ობლიგაცია #42

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC27127058
გამოშვების თარიღი	25.01.2022
დაფარვის თარიღი	27.07.2027
ვადიანობა, წელი	5
კუპონის განაკვეთი	9.75%
ნომინალური ღირებულება	730,000

ობლიგაცია #43

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC24A06411
გამოშვების თარიღი	04.10.2022
დაფარვის თარიღი	06.10.2024
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	9.375%
ნომინალური ღირებულება	4,000,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	1,720
კუპონის გადახდა (PMT)	165,750
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	1,700,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	1,790,206

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	1,720
კუპონის გადახდა (PMT)	453,375
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	4,650,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	4,896,740

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	1,720
კუპონის გადახდა (PMT)	71,175
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.38%
ნომინალური ღირებულება (FV)	730,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	768,735

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	696
კუპონის გადახდა (PMT)	375,000
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	4,000,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	4,061,683



ობლიგაცია #44

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC24A06411
გამოშვების თარიღი	04.10.2022
დაფარვის თარიღი	06.10.2024
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	9.375%
ნომინალური ღირებულება	4,000,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	696
კუპონის გადახდა (PMT)	375,000
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	4,000,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	4,061,683

ობლიგაცია #45

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის აღწერა	
რეგისტრაციის ნომერი	GETC24A06411
გამოშვების თარიღი	04.10.2022
დაფარვის თარიღი	06.10.2024
ვადიანობა, წელი	2
კუპონის განაკვეთი	9.375%
ნომინალური ღირებულება	4,000,000

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის შეფასება, ლარი	
შეფასების თარიღი	10.11.2022
დარჩენილი პერიოდი (N), დღე	696
კუპონის გადახდა (PMT)	375,000
დისკონტირების განაკვეთი (R)	8.49%
ნომინალური ღირებულება (FV)	4,000,000
საბაზრო ღირებულება (PV)	4,061,683



ორწლიანი და ხუთწლიანი ვადის მქონე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების შეფასების შედეგები ჯამურად წარმოდგენილია ქვემოთ მოცემულ ცხრილში.

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შეფასება, ლარი

ფასიანი ქაღალდების ჯგუფი	ნომინალური ღირებულება	საბალანსო ღირებულება 2022/11/10	საბაზრო ღირებულება 2022/11/10
ორწლიანი	72,760,000	73,245,419	73,283,856
ხუთწლიანი	39,290,000	39,515,451	39,819,190
ჯამურად	112,050,000	112,760,870	113,103,046

შეფასების შერჩეული მეთოდოლოგიის გამოყენებით, შეფასების თარიღისათვის, სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს პორტფელში არსებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულება შეადგენს **113,103,046** (ას ცამეტი მილიონ ას სამი ათას ორმოცდაექვსი) ლარს.



ფასიანი ქაღალდების საშუალო ვადიანობის განსაზღვრა

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საშუალო ვადიანობის განსაზღვრის მიზნით შემფასებელმა გამოიყენა შემდეგი მეთოდოლოგია: განისაზღვრა თითოეული შესყიდული ფასიანი ქაღალდის საბაზრო ღირებულების წილი ბონდების მთლიან ღირებულებაში და წილი გამრავლდა ბონდის დარჩენილ ვადაზე (შეფასების თარიღსა და დაფარვის თარიღს შორის დარჩენილ დღეების რაოდენობა), რომელთა დაჯამებული შედეგი გაიყო წელიწადში დღეების რაოდენობაზე 365-ზე. შედეგად, სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საშუალო ვადიანობა განისაზღვრა **1.56** წლით.

ფასიანი ქაღალდების საშუალო ვადიანობა

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საშუალო ვადიანობა, წელი	
საშუალო ვადიანობა	1.56



ფასიანი ქაღალდების საშუალო შემოსავლიანობის განსაზღვრა

საშუალო საპროცენტო განაკვეთის (შემოსავლიანობის) დაანგარიშების მიზნით, თითოეული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის საბაზრო ღირებულების წილი ჯამურ საბაზრო ღირებულებაში გამრავლდა ორი და ხუთწლიანი ვადიანობის მქონე ფასიანი ქაღალდებისთვის დათვლილ საპროცენტო განაკვეთებზე, დაჯამდა და საშუალო განაკვეთის მაჩვენებელი განისაზღვრა **8.46%**-ის ოდენობით.

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საშუალო სარგებლიანობა, % (Yield to Maturity)

საშუალო სარგებლიანობა, %	8.46
--------------------------	------



დასკვნა

შემფასებელმა ჩაატარა ანალიზი, გამოიტანა დასკვნები, გამოხატა აზრი და მოამზადა წინამდებარე ანგარიში შეფასების საერთაშორისო სტანდარტების (IVS 2022) მიხედვით.

სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს პორტფელში არსებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების დადგენის მიზნით შემფასებელმა გამოიყენა შეფასების შემოსავლების მიდგომა.

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შეფასების შედეგები და სხვა დეტალური ინფორმაცია მოცემულია დანართ #1-ში წარმოდგენილ ცხრილში.

დასახელება	ფასიანი ქაღალდების ნომინალური ღირებულება	ფასიანი ქაღალდების საბალანსო ღირებულება 2022/11/10	ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულება 2022/11/10	საშუალო შემოსავლიანობა (%)	საშუალო ვადიანობა (წელი)
სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები	112,050,000	112,760,870	113,103,046	8.46	1.56

სსიპ დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს პორტფელში არსებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულება 2022 წლის 10 ნოემბრის მდგომარეობით, ჯამურად შეადგენს 113,103,046 (ას ცამეტი მილიონ ას სამი ათას ორმოცდაექვსი) ლარს, წლიური საშუალო შემოსავლიანობა 8.46%-ს, ხოლო საშუალო ვადიანობა 1.56 წელს.



დანართი #1-სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შეფასება

#	რეგისტრაციის ნომერი (ISIN)	აუქციონის თარიღი	შეფასების თარიღი	დაფარვის თარიღი	ვადიანობა	დარჩენილი დღეების რაოდენობა	საბალანსო ღირებულება	საბაზრო ღირებულება	სამუდლო ვადა (წელი)	სამუდლო შემოსავლიანობა (%)
1	GETC23125056	24-01-18	10-11-22	25-01-23	5 წელი	76	20,000.44	19,989.20	0.00004	0.0000
2	GETC23125056	21-02-18	10-11-22	25-01-23	5 წელი	76	1,161,530.89	1,159,373.43	0.00213	0.0009
3	GETC23125056	21-03-18	10-11-22	25-01-23	5 წელი	76	1,132,860.16	1,129,389.64	0.00208	0.0008
4	GETC23125056	25-04-18	10-11-22	25-01-23	5 წელი	76	1,194,387.84	1,189,357.23	0.00219	0.0009
5	GETC23125056	27-06-18	10-11-22	25-01-23	5 წელი	76	2,256,186.82	2,243,787.38	0.00413	0.0017
6	GETC23125056	22-08-18	10-11-22	25-01-23	5 წელი	76	20,121.26	19,989.20	0.00004	0.0000
7	GETC23927394	26-02-19	10-11-22	27-09-23	5 წელი	321	1,246,753.50	1,228,373.87	0.00955	0.0009
8	GETC24530221	25-06-19	10-11-22	30-05-24	5 წელი	567	1,322,771.34	1,293,342.41	0.01776	0.0010
9	GETC24530221	24-09-19	10-11-22	30-05-24	5 წელი	567	843,453.44	827,935.11	0.01137	0.0006
10	GETC24530221	22-10-19	10-11-22	30-05-24	5 წელი	567	1,434,340.04	1,425,616.07	0.01958	0.0011
11	GETC25530055	28-01-20	10-11-22	30-05-25	5 წელი	932	484,143.37	494,246.46	0.01116	0.0004
12	GETC25530055	25-05-20	10-11-22	30-05-25	5 წელი	932	1,524,404.78	1,525,452.05	0.03444	0.0011
13	GETC25530055	25-05-20	10-11-22	30-05-25	5 წელი	932	1,528,454.66	1,525,452.05	0.03444	0.0011
14	GETC25530055	28-07-20	10-11-22	30-05-25	5 წელი	932	1,531,794.13	1,525,452.05	0.03444	0.0011
15	GETC25530055	28-07-20	10-11-22	30-05-25	5 წელი	932	1,535,348.36	1,525,452.05	0.03444	0.0011
16	GETC26128024	26-01-21	10-11-22	28-01-26	5 წელი	1175	2,004,252.93	1,985,234.48	0.05650	0.0015
17	GETC26128024	26-01-21	10-11-22	28-01-26	5 წელი	1175	2,001,415.88	1,985,234.48	0.05650	0.0015
18	GETC26128024	23-03-21	10-11-22	28-01-26	5 წელი	1175	2,376,244.20	2,362,429.04	0.06724	0.0018
19	GETC26128024	27-04-21	10-11-22	28-01-26	5 წელი	1175	768,027.43	764,315.28	0.02175	0.0006
20	GETC26128024	24-08-21	10-11-22	28-01-26	5 წელი	1175	1,896,108.63	1,935,603.62	0.05509	0.0014
21	GETC26128024	24-08-21	10-11-22	28-01-26	5 წელი	1175	1,950,132.54	1,985,234.48	0.05650	0.0015
22	GETC23204042	02-02-21	10-11-22	04-02-23	2 წელი	86	5,000,000.00	4,994,181.61	0.01040	0.0038
23	GETC23204042	02-02-21	10-11-22	04-02-23	2 წელი	86	2,499,433.17	2,497,090.81	0.00520	0.0019
24	GETC23204042	02-03-21	10-11-22	04-02-23	2 წელი	86	2,534,958.10	2,527,055.90	0.00526	0.0019
25	GETC23204042	06-04-21	10-11-22	04-02-23	2 წელი	86	50,059.33	49,941.82	0.00010	0.0000
26	GETC23204042	01-06-21	10-11-22	04-02-23	2 წელი	86	2,756,457.34	2,746,799.89	0.00572	0.0021
27	GETC23204042	01-06-21	10-11-22	04-02-23	2 წელი	86	2,757,492.22	2,746,799.89	0.00572	0.0021
28	GETC23204042	06-07-21	10-11-22	04-02-23	2 წელი	86	2,461,967.51	2,447,148.99	0.00510	0.0018
29	GETC23204042	03-08-21	10-11-22	04-02-23	2 წელი	86	8,246,470.71	8,270,364.75	0.01723	0.0062
30	GETC23204042	07-09-21	10-11-22	04-02-23	2 წელი	86	179,610.38	179,790.54	0.00037	0.0001
31	GETC23204042	05-10-21	10-11-22	04-02-23	2 წელი	86	2,631,289.71	2,626,939.53	0.00547	0.0020
32	GETC23204042	02-11-21	10-11-22	04-02-23	2 წელი	86	2,926,864.02	2,916,602.06	0.00608	0.0022
33	GETC23204042	07-12-21	10-11-22	04-02-23	2 წელი	86	3,640,125.54	3,615,787.49	0.00753	0.0027



#	რეგისტრაციის ს ნომერი (ISIN)	აუქციონის თარიღი	შეფასების თარიღი	დაფარვის თარიღი	ვადიანობა	დარჩენილი დღეების რაოდენობა	საბალანსო დირებულება	საბაზრო დირებულება	საშუალო ვადა (წელი)	საშუალო შემოსავლი ანობა (%)
34	GETC24106022	01-02-22	10-11-22	06-01-24	2 წელი	422	2,969,404.56	2,994,697.10	0.03061	0.0023
35	GETC24106022	05-04-22	10-11-22	06-01-24	2 წელი	422	4,525,300.47	4,517,424.43	0.04618	0.0034
36	GETC24106022	03-05-22	10-11-22	06-01-24	2 წელი	422	7,119,801.38	7,106,060.91	0.07264	0.0053
37	GETC24106022	07-06-22	10-11-22	06-01-24	2 წელი	422	5,596,397.29	5,532,575.99	0.05656	0.0042
38	GETC24106022	02-08-22	10-11-22	06-01-24	2 წელი	422	5,298,557.75	5,329,545.68	0.05448	0.0040
39	GETC27127058	22-02-22	10-11-22	27-07-27	5 წელი	1720	4,061,363.96	4,212,249.31	0.17550	0.0031
40	GETC27127058	22-02-22	10-11-22	27-07-27	5 წელი	1720	1,714,247.78	1,790,205.96	0.07459	0.0013
41	GETC27127058	28-06-22	10-11-22	27-07-27	5 წელი	1720	4,770,321.73	4,896,739.83	0.20402	0.0036
42	GETC27127058	23-08-22	10-11-22	27-07-27	5 წელი	1720	736,785.10	768,735.50	0.03203	0.0006
43	GETC24A06411	04-10-22	10-11-22	06-10-24	2 წელი	696	4,006,078.16	4,061,682.90	0.06848	0.0031
44	GETC24A06411	04-10-22	10-11-22	06-10-24	2 წელი	696	4,008,226.27	4,061,682.90	0.06848	0.0031
45	GETC24A06411	01-11-22	10-11-22	06-10-24	2 წელი	696	4,036,925.03	4,061,682.90	0.06848	0.0031
ჯამი							112,760,870.15	113,103,046.25	1.5576	8.4594%

