

Weekly Bulletin

13 January 2020 – 19 January 2020

Georgia

Georgia's merchandise export grew by 18.7% YoY and reached USD 390.4mln in December 2019. Imports also increased to USD 927.0mln (+12.9% YoY), thus the trade deficit in the last month worsened by 8.9% compared to December 2018. Nevertheless, on the yearly span, trade deficit shrunk YoY by 8.5% in 2019 to USD 5.28bn as the exports went up 12.4% YoY to USD 3.77bn, and imports were down by 0.8% YoY to USD 9.05bn.

Remittance inflows increased by 14.2% YoY in USD terms in December 2019. Inflows from the EU remained the main driver with 16.4% YoY increase. In addition, remittances from the CIS countries and Ukraine rose by 15.9% YoY, with highest contribution of the Central Asian countries (+142.5% YoY) and Ukraine (+76.5% YoY). Money transfers from other countries increased by 8.8% YoY, mainly reflecting increases from Turkey (+6.7% YoY) and Israel (+12.3%).

35.6mln transactions (+34.3% YoY) with total value of GEL 3.22bn (+31.1% YoY) went through domestically issued payment cards in December 2019. 93.7% of all transactions, with 92.8% of total transaction value, took place within the country. POS terminals in trade or service outlets represented 78.5% of number of transactions in the last month, while ATM-related transactions captured almost 70% of transaction value.

Data releases to watch this week:

- January 20 – Commercial Banks Activity, December 2019;
- January 20 – Producer Price Index, December 2019;
- January 20 – External Trade, Detailed, 2019.

Capital Markets

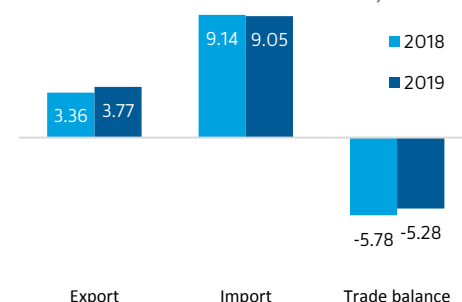
On Friday's trading session, **TBC Bank Group PLC (TBCG LN)** shares closed at GBP 12.70, up by 2.6% WoW. During the week 111.5 thousand shares traded on the London Stock Exchange.

During the week 253.1 thousand of **Bank of Georgia Group PLC (BGEO LN)** shares traded, closing at GBP 15.81 (up by 0.7% WoW) on Friday's trading session.

Georgia Healthcare Group PLC (GHG LN) shares were up by 8.5% WoW closing at GBP 1.28 on Friday. During the week 639.3 thousand GHG shares changed hands on the LSE.

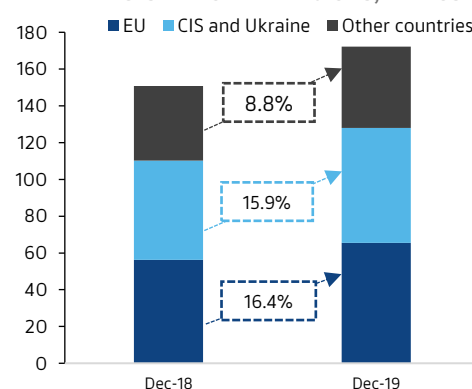
On the London Stock Exchange 252.3 thousand **Georgia Capital PLC (CGEO LN)** shares were traded at GBP 8.49 per share (down by 4.4% WoW).

INTERNATIONAL TRADE IN GOODS, BN USD



Source: Geostat

REMITTANCES INFLOW BY REGIONS, MLN USD



Source: NBG

Performance of London listed Georgian companies

Name	Ccy	Volume ('000)	M cap, mn	Price	C change			Multiples		
					1W	YTD	52W	12 T P / E	12 F P / E	P / B
TBC Bank Group PLC	GBP	1115	910	12.70	2.6%	-2.3%	-13.1%	5.06x	4.79x	105x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	253.1	1010	15.81	0.7%	-2.7%	2.0%	6.17x	5.66x	138x
Georgia Capital PLC	GBP	252.3	443	8.49	-4.4%	-7.9%	-17.6%	-	12.68x	0.98x
Georgia Healthcare Group PLC	GBP	639.3	219	128	8.5%	4.1%	-37.6%	17.18x	9.19x	1.8x
FTSE 100	-	-	-	-	1.1%	18%	10.1%	18.56x	-	182x
FTSE 250	-	-	-	-	15%	0.0%	16.6%	25.54x	-	186x

Source: Bloomberg

Georgian eurobond performance

Name	Ccy	Coupon	Size (mn)	Yield	Yield change (BPs)			Key parameters		
					1W	YTD	52W	S&P / Fitch / Moody's / Sco	Maturity	Z-Spread bps
Georgia Sovereign	USD	6.875	500	2.23	(6.2)	(19.8)	(180.6)	BB / BB / Baa2 / BB	12-Apr-21	53.6
Georgian Railway	USD	7.750	500	3.50	0.5	(10.4)	(296.4)	B + BB - / - / -	11-Jul-22	186.9
Georgian Oil & Gas corp	USD	6.750	250	3.04	(5.5)	(16.8)	(313.7)	BB - / BB / - / -	26-Apr-21	135.3
Bank of Georgia	USD	6.000	350	4.14	(2.6)	(16)	(246)	- / BB - / Baa2 / -	26-Jul-23	252.9
Georgia Capital	USD	6.125	300	6.46	0.4	(5)	(193)	B + - / B2 / -	9-Mar-24	484.8
Silknet	USD	11.000	200	7.40	(36.9)	(74)	-	- / B + B1 / -	2-Apr-24	534.2
TBC Bank	USD	5.750	300	4.40	(6.1)	(46)	-	- / BB - / Baa2 / -	19-Jun-24	277.7
TBC Bank PERP	USD	10.775	125	10.12	(114.2)	(143)	-	- / B - / - / -	-	743.0
Bank of Georgia PERP	USD	11.125	100	9.91	(92.1)	(103)	-	- / B - / - / -	-	748.4

Source: Bloomberg

Sovereign eurobond performance

Name	Ccy	Coupon	Size (mn)	Yield	Yield change (BPs)			Key parameters		
					1W	YTD	52W	S&P / Fitch / Moody's / Sco	Maturity	Z-Spread bps
Georgia	USD	6.88	500	2.23	(6.2)	(19.8)	(180.6)	BB / BB / Baa2 / BB	12-Apr-21	53.6
Azerbaijan	USD	4.75	1250	2.79	(5.0)	(14.4)	(158.7)	- / BB + / Baa2 / -	18-Mar-24	117.6
Armenia	USD	3.95	500	3.79	(9.8)	(26)	-	- / BB - / Baa3 / -	26-Sep-29	203.2
Turkey	USD	5.60	2,500	4.64	(28.8)	(50)	-	- / BB - / B1 BB -	14-Nov-24	301.2
Ukraine	USD	9.75	1600	5.83	(23.0)	(62.1)	(390.1)	B / B / - / -	1-Nov-28	411.0
Kazakhstan	USD	5.18	2,500	3.02	-	-	-	BBB - / BBB / Baa3 / -	21-Jul-25	138.0
Uzbekistan	USD	4.75	500	2.98	(0.0)	(9)	-	BB - / BB - / - / -	20-Feb-24	136.5
Russia	USD	4.38	3,000	2.94	(3.0)	(0.4)	(175.3)	- / BBB / - / BBB -	21-Mar-29	19.5
Belarus	USD	6.20	600	4.90	(9.3)	(47.3)	(172.8)	B / B / B3 / -	28-Feb-30	318.5
Turkey	EUR	5.20	1500	3.18	(23.9)	(45.1)	(177.2)	- / BB - / B1 BB -	16-Feb-26	329.6
Ukraine	EUR	6.75	1000	3.73	(25.6)	(73)	-	B / B / - / -	20-Jun-26	382.5
Kazakhstan	EUR	0.60	500	0.58	(0.2)	(4)	-	BBB - / - / Baa3 / -	30-Sep-26	64.3
Russia	EUR	3.63	750	(0.36)	(4.1)	7.9	(39.8)	BBB - / BBB / Baa3 / BBB -	16-Sep-20	-207

Source: Bloomberg

Local corporate bond performance

Name	Ccy	Coupon	Size (mn)	Yield	Yield change (BPs)			Key parameters		
					1W	YTD	52W	S&P / Fitch / Moody's / Sco	Maturity	Z-Spread bps
Geo Beer NB G+400 12/2023	GEL	13.00	25	na	-	-	-	- / - / - / BB	21-Dec-23	na
Silknet NB G+350 08/2022	GEL	12.00	34	na	-	-	-	- / B + B1 / -	18-Aug-22	na
Tegeta NB G+425 04/2022	GEL	12.75	30	na	-	-	-	- / B - / - / BB -	30-Apr-22	na
Crystal NB G+400 02/2021	GEL	13.00	15	na	-	-	-	- / B / - / -	1-Feb-21	na
Nikor Trade NB G+400 08/2021	GEL	12.50	25	na	-	-	-	- / - / - / B +	6-Aug-21	na
Nikora TIBR3M +400 10/2022	GEL	12.74	28	na	-	-	-	- / - / - / -	18-Oct-22	na
GLC 7% 08/2020	USD	7.00	10	na	-	-	-	- / B + / - / -	29-Aug-20	na
GLC 6.5% 06/2021	USD	6.50	5	na	-	-	-	- / B + / - / -	22-Jun-21	na
GLC 7.5% 08/2021	USD	7.50	10	na	-	-	-	- / B + / - / -	9-Aug-21	na
Lisi 8% 12/2021	USD	8.00	12	8.00	-	-	-	- / - / - / B +	17-Dec-21	na
M 2R 7.5% 10/2022	USD	7.50	35	7.00	-	-	-	- / - / - / -	7-Oct-22	na
M 2C 7.5% 12/2021	USD	7.50	30	na	-	-	-	- / - / - / -	31-Dec-21	na
GWP NB G+350 12/2021	GEL	12.50	30	na	-	-	-	- / - / - / -	6-Dec-21	na
Evex NB G+310 11/2024	GEL	11.60	50	na	-	-	-	- / - / - / -	6-Nov-24	na
SwissCap NB G+625 09/2021	GEL	15.00	10	na	-	-	-	- / B - / - / -	18-Sep-21	na

Source: Bloomberg

TBC CAPITAL RESEARCH

Tornike Kordzaia, CFA | Head of Research |
tkordzaia@tbccapital.ge | ext.6821

Givi Adeishvili | Senior Associate |
gadeishvili@tbccapital.ge | ext.8742

Andro Tvaliashvili | Associate |
atvaliahvili@tbccapital.ge | ext.6058

Luka Chigilashvili | Analyst |
lchigilashvili@tbccapital.ge | ext.6070

Daviti Zhorzholiani | Analyst |
dazhorzholiani@tbccapital.ge | ext.1295

7 Marjanishvili Str., Tbilisi 0102, Georgia
Tel: +995 32 2 272727 | +995 32 2 272733
Email: research@tbccapital.ge
Email: macro@tbcbank.com.ge
Web-page: www.tbccapital.ge
Web-page: www.tbcresearch.ge

TBC BANK ECONOMIC TEAM

Otar Nadaraia | Chief Economist |
onadaraia@tbcbank.com.ge |

Aleksandre Bluashvili | Head of Macro-Financial Analysis Division |
abluashvili@tbcbank.com.ge | ext.4188

Ana Gvilia | Intern |
agvilia@tbcbank.com.ge

Mikheil Mgebrishvili | Intern |
mmgebrishvili@tbcbank.com.ge

DISCLAIMER

The materials contained in this Bulletin have been prepared by LLC TBC Capital ("TBC Capital") solely for information purposes and have not been independently verified. No reliance should be placed on the accuracy, completeness or correctness of the information or the opinions contained in this Bulletin for any purposes whatsoever.

None of the TBC Capital or any of its shareholders, directors, officers, employees, affiliates, advisors and representatives accepts any liability for any loss arising from any use of this Bulletin or its contents or otherwise arising in connection therewith. Accordingly, no representation, warranty or undertaking, express or implied, is made or given by or on behalf of the TBC Capital or any of its shareholders, directors, officers, employees, affiliates, advisors and representatives as to the accuracy, completeness or correctness of the information or the opinions contained in this Digest. The information in this Bulletin is subject to verification, completion and change.

The information, statements and opinions contained in this Bulletin do not constitute a public offer under any applicable legislation or an offer to sell or solicitation of any offer to buy any securities or financial instruments or any advice or recommendation with respect to such securities or other financial instruments. Information in this Bulletin relating to the price, at which investments have been bought or sold in the past, or yield on such investments, cannot be relied upon as a guide to the future performance of such investments.

The information in this Bulletin shall not be reproduced, copied, distributed or published in whole or in part without prior written consent of TBC Capital.

The Bulletin may contain forward-looking statements, developments in the Georgian economic, political and legal environment, financial risk management and the impact of general business and global economic conditions. None of the future projections, expectations, estimates or prospects in this Bulletin should be taken as forecasts or promises nor should they be taken as implying any indication, assurance or guarantee that the assumptions on which such future projections, expectations, estimates or prospects are based are accurate or exhaustive or, in the case of assumptions, entirely covered in this Digest. These forward-looking statements speak only as of the date they are made and subject to compliance with applicable law and regulations TBC Capital expressly disclaims any obligation or undertaking to disseminate any updates or revisions to any forward-looking statements contained in the Bulletin to reflect actual results, changes in assumptions or changes in factors affecting those statements.

კვირის მიმოხილვა

13 იანვარი 2020 - 19 იანვარი 2020

საქართველო

საქართველოდან საქონლის ექსპორტი 2019 წლის დეკემბერში წ/წ 18.7%-ით გაიზარდა და 390.4 მლნ აშშ დოლარს მიაღწია. ამასთან, იმპორტი გაიზარდა 927.0 მლნ აშშ დოლარამდე (+12.9% წ/წ) და, შესაბამისად, გასული თვის სავაჭრო ბალანსი, 2018 წლის დეკემბერთან შედარებით 8.9%-ით გაუარესდა. მიუხედავად დეკემბერში გაზრდილი სავაჭრო დეფიციტისა, წლის მანძილზე 3.77 მლრდ აშშ დოლარამდე (+12.4% წ/წ) გაზრდილი ექსპორტისა და 9.05 მლრდ აშშ დოლარამდე (-0.8% წ/წ) შემცირებული იმპორტის შედეგად, 2019 წლის ჯამური დეფიციტი საქონლით ვაჭრობაში წ/წ 8.5%-ით, 5.28 მლრდ აშშ დოლარამდე შემცირდა.

2019 წლის დეკემბერში, დოლარში გამოხატული ფულადი გზავნილების მოცულობა საქართველოში წ/წ 14.2%-ით გაიზარდა. ზრდის განმავლობებელი მთავარი ფაქტორი კვლავ ევროკავშირი იყო, საიდანაც გზავნილების მოცულობამ წ/წ 16.4%-ით იმატა. ამასთან, წ/წ 15.9%-იანი მატება შეინიშნებოდა დსთ-ის ქვეყნებიდან და უკრაინიდან, ცენტრალური აზიის ქვეყნებისა (+142.5% წ/წ) და უკრაინის (+76.5% წ/წ) ხარჯზე. დანარჩენი ქვეყნებიდან ფულადი გზავნილები წ/წ 8.8%-ით გაიზარდა, რაც ძირითადად თურქეთიდან (+6.7% წ/წ) და ისრაელიდან (+12.3% წ/წ) გზავნილების მატებითაა განპირობებული.

2019 წლის დეკემბერში რეზიდენტი ემიგრენტების მიერ გამოშვებული ბარათებით 3.22 მლრდ ლარის ღირებულების (+31.1% წ/წ) 35.6 მლნ ოპერაცია (+34.3% წ/წ) განხორციელდა. ტრანზაქციების 93.7%, ჯამური ღირებულების 92.8%, ქვეყნის ფარგლებში განხორციელდა. ტრანზაქციების ღირებულების თითქმის 70% მოდიოდა ბანკომატებზე, იმის მიუხედავად, რომ ტრანზაქციების რაოდენობის 78.8% სავაჭრო ობიექტებში გადახდის POS-ტერმინალებზე მოდიოდა.

მიმდინარე კვირის ანონსი:

- 20 იანვარი - კომერციული ბანკების საქმიანობა, დეკემბერი 2019;
- 20 იანვარი - მწარმოებელთა ფასების ინდექსი, დეკემბერი 2019;
- 20 იანვარი - სავაჭრო ვაჭრობა, დეტალური, 2019.

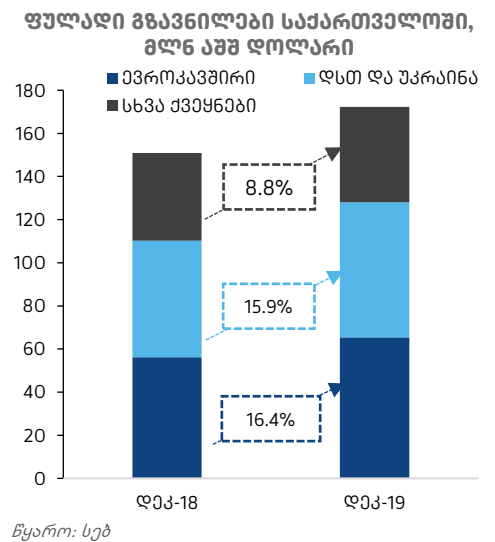
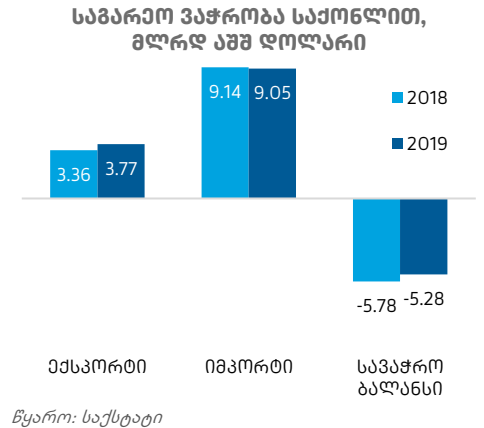
კაპიტალის ბაზარი

ლონდონის საფონდო ბირჟის პარასკევის სავაჭრო სესიაზე, **თიბისი ბანკის ჯგუფის (TBCG LN)** აქციები 12.70 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე, წინა კვირის მაჩვენებელზე 2.6%-ით მაღალ ნიშნულზე დაიხურა. კვირის განმავლობაში ვაჭრობის მოცულობა კი 111.5 ათას აქციას გაუტოლდა.

ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ კვირაში **საქართველოს ბანკის ჯგუფის (BGEO LN)** 253.1 ათასი აქცია ივაჭრა, დახურვის ფასმა კი 15.81 ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი (+0.7% კვ/კვ) შეადგინა.

საქართველოს ჯანდაცვის ჯგუფის (GHG LN) აქციები გასულ პარასკევს 1.28 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე, ერთი კვირით ადრინდელთან შედარებით 8.5%-ით მაღალ ნიშნულზე დაიხურა, ვაჭრობის მოცულობამ კი კვირის განმავლობაში 639.3 ათასი აქცია შეადგინა.

საქართველოს კაპიტალის (CGEO LN) აქციები ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ პარასკევს 8.49 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე (-4.4% კვ/კვ) დაიხურა, ვაჭრობის მოცულობამ კი 252.3 ათასი შეადგინა.



ლონდონში სავაჭროდ დაშვებული ქართული კომპანიები

სახელი	ვალუტა	მოცულობა (000')	კაპიტალიზაცია მლნ.	ფასი	ცვლილება			კოეფიციენტები		
					1W	YTD	52W	12T P/E	12F P/E	P/B
TBC Bank Group PLC	GBP	1115	910	12.70	2.6%	-2.3%	-13.1%	5.06x	4.79x	105x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	253.1	1,010	15.81	0.7%	-2.7%	2.0%	6.17x	5.66x	138x
Georgia Capital PLC	GBP	252.3	443	8.49	-4.4%	-7.9%	-17.6%	-	12.68x	0.98x
Georgia Healthcare Group PLC	GBP	639.3	219	128	8.5%	4.1%	-37.6%	17.18x	9.19x	118x
FTSE 100	-	-	-	-	1.1%	1.8%	10.1%	18.56x	-	182x
FTSE 250	-	-	-	-	1.5%	0.0%	16.6%	25.54x	-	186x

წყარო: Bloomberg

ქართული ევრობონდების შედეგები

სახელი	ვალუტა	კუპონი	მოცულობა (მლნ)	%	შემსავლიანობის ცვლილება (bps)			ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	52W	S&P/Fitch/Moody's/Sco	ვადანობა	Z-Spread
Georgia Sovereign	USD	6.88	500	2.23	(6.2)	(19.8)	(180.6)	BB/BB/Ba2/BB	12-Apr-21	53.6
Georgian Railway	USD	7.75	500	3.50	0.5	(10.4)	(296.4)	B+/BB-/1-	11-Jul-22	186.9
Georgian Oil & Gas corp	USD	6.75	250	3.04	(5.5)	(16.8)	(313.7)	BB-/BB-/1-	26-Apr-21	135.3
Bank of Georgia	USD	6.00	350	4.14	(2.6)	(15.1)	(246.1)	--/BB-/Ba2/1-	26-Jul-23	252.9
Georgia Capital	USD	6.13	300	6.46	0.4	(5.1)	(193.2)	B+/1-/B2/1-	9-Mar-24	484.8
Silknet	USD	11.00	200	7.40	(36.9)	(74)	-	--/B+/B1-	2-Apr-24	534.2
TBC Bank	USD	5.75	300	4.40	(6.1)	(46)	-	--/BB-/Ba2/1-	19-Jun-24	277.7
TBC Bank PERP	USD	10.78	125	10.12	(114.2)	(143)	-	--/B-/1-	-	743.0
Bank of Georgia PERP	USD	11.13	100	9.91	(92.1)	(103)	-	--/B-/1-	-	748.4

წყარო: Bloomberg

აღმოსავლეთ ევროპის ქვეყნების ევრობონდების შედეგები

სახელი	ვალუტა	კუპონი	მოცულობა (მლნ)	%	შემსავლიანობის ცვლილება (bps)			ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	52W	S&P/Fitch/Moody's/Sco	ვადანობა	Z-Spread
Georgia	USD	6.88	500	2.23	(6.2)	(19.8)	(180.6)	BB/BB/Ba2/BB	12-Apr-21	53.6
Azerbaijan	USD	4.75	1,250	2.79	(5.0)	(14.4)	(158.7)	--/BB+/Ba2u/1-	18-Mar-24	117.6
Armenia	USD	3.95	500	3.79	(9.8)	(26)	-	--/BB-/Ba3/1-	26-Sep-29	203.2
Turkey	USD	5.60	2,500	4.64	(28.8)	(50)	-	--/BB-/B1BB-	14-Nov-24	301.2
Ukraine	USD	9.75	1,600	5.83	(23.0)	(62.1)	(390.1)	B/B-/1-	1-Nov-28	411.0
Kazakhstan	USD	5.13	2,500	3.02	-	-	-	BBB-/BBB/Baa3/1-	21-Jul-25	138.0
Uzbekistan	USD	4.75	500	2.98	(0.0)	(9)	-	BB-/BB-/1-	20-Feb-24	136.5
Russia	USD	4.38	3,000	2.94	(3.0)	(0.4)	(175.3)	--/BBB-/1-BBB-	21-Mar-29	119.5
Belarus	USD	6.20	600	4.90	(9.3)	(47.3)	(172.8)	B/B/B3u/1-	28-Feb-30	313.5
Turkey	EUR	5.20	1,500	3.18	(23.9)	(45.1)	(177.2)	--/BB-/B1BB-	16-Feb-26	329.6
Ukraine	EUR	6.75	1,000	3.73	(25.6)	(73)	-	B/B-/1-	20-Jun-26	382.5
Kazakhstan	EUR	0.60	500	0.58	(0.2)	(4)	-	BBB-/1-Baa3/1-	30-Sep-26	64.3
Russia	EUR	3.63	750	(0.36)	(4.1)	7.9	(39.8)	BBB-/BBB/Baa3/BBB-	16-Sep-20	-2.07

წყარო: Bloomberg

კორპორაციული ევრობონდების შედეგები

სახელი	ვალუტა	კუპონი	მოცულობა (მლნ)	%	შემსავლიანობის ცვლილება (bps)			ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	52W	S&P/Fitch/Moody's/Sco	ვადანობა	Z-Spread
GeoBeer NB G+400 12/2023	GEL	13.00	25	na	-	-	-	--/1-/BB	21-Dec-23	na
Silknet NB G+350 08/2022	GEL	12.00	34	na	-	-	-	--/B+/B1-	18-Aug-22	na
Tegeta NB G+425 04/2022	GEL	12.75	30	na	-	-	-	--/B-/1-BB-	30-Apr-22	na
Crystal NB G+400 02/2021	GEL	13.00	15	na	-	-	-	--/B-/1-	1-Feb-21	na
Nikora Trade NB G+400 08/2021	GEL	12.50	25	na	-	-	-	--/1-/1-B+	6-Aug-21	na
Nikora TIB R3M 400 10/2022	GEL	12.74	28	na	-	-	-	--/1-/1-	18-Oct-22	na
GLC 7% 08/2020	USD	7.00	10	na	-	-	-	--/B+/1-	29-Aug-20	na
GLC 6.5% 06/2021	USD	6.50	5	na	-	-	-	--/B+/1-	22-Jun-21	na
GLC 7.5% 08/2021	USD	7.50	10	na	-	-	-	--/B+/1-	9-Aug-21	na
Lisi 8% 12/2021	USD	8.00	12	8.00	-	-	-	--/1-/1-B+	17-Dec-21	na
M2R 7.5% 10/2022	USD	7.50	35	7.00	-	-	-	--/1-/1-	7-Oct-22	na
M2C 7.5% 12/2021	USD	7.50	30	na	-	-	-	--/1-/1-	31-Dec-21	na
GWP NB G+350 12/2021	GEL	12.50	30	na	-	-	-	--/1-/1-	6-Dec-21	na
Evex NB G+310 11/2024	GEL	11.60	50	na	-	-	-	--/1-/1-	6-Nov-24	na
SwissCap NB G+625 09/2021	GEL	15.00	10	na	-	-	-	--/B-/1-	13-Sep-21	na

წყარო: Bloomberg

თიბისი კაპიტალის კვლევების გუნდი**თორნიკე კორძაია, CFA**კვლევების უფროსი
tkordzaia@tbccapital.ge | ext.6821**გივი ადეიშვილი**უფროსი ასოცირებული მკვლევარი
gadeishvili@tbccapital.ge | ext.8742**ანდრო თვალთვალი**ასოცირებული მკვლევარი
atvaliahvili@tbccapital.ge | ext.6058**ლუკა ჩიგილაშვილი**კვლევის ანალიტიკოსი
lchigilashvili@tbccapital.ge | ext.6070**დავითი ჟორჯოლიანი**კვლევის ანალიტიკოსი
dazhorzholiani@tbccapital.ge | ext.1295საქართველო, თბილისი,
მარჯანიშვილის ქ. 7, 0102
Tel: +995 32 2 272727 | +995 32 2 272733
Email: research@tbccapital.ge
Email: macro@tbcbank.com.ge
Web-page: www.tbccapital.ge
Web-page: www.tbcresearch.ge**თიბისი ბანკის ეკონომიკური გუნდი****ოთარ ნადარაია**მთავარი ეკონომისტი
onadaraia@Tbcbank.com.ge |**ალექსანდრა ბლუაშვილი**მაკრო-ფინანსური ანალიზის განყოფილების უფროსი
abluashvili@Tbcbank.com.ge | ext.4188**ანა გვილია | სტაჟიორი |**agvilia@Tbcbank.com.ge**მისაილ მღებრიშვილი | სტაჟიორი |**mmgebrishvili@Tbcbank.com.ge**პასუხისმგებლობის უზღუდვის განაცხადი**

რეპორტში მოცემული განაცხადები, ინფორმაცია და აზრები წარმოადგენს ავტორების - თიბისი კაპიტალის კვლევები გუნდის და თიბისი ბანკის ეკონომიკური გუნდის აზრებს და არ წარმოადგენს თიბისი კაპიტალის, თიბისი ჯგუფის ოფიციალურ ხედვას, მოსაზრებას ან პოზიციას. რეპორტში მოცემული ინფორმაცია მხოლოდ საინფორმაციო მიზნებს ემსახურება და მოპოვებულია საჯარო წყაროებიდან, რომლებიც მიჩნეულია სანდოდ, თუმცა ინფორმაციის სისრულე და სიზუსტე არ არის გარანტირებული. ეს რეპორტი არ წარმოადგენს საჯარო შეთავაზებას ნებისმიერი შესაბამისის კანონმდებლობის ქვეშ ან/და ნებისმიერ ფასიანი ქაღალდის და ფინანსური ინსტრუმენტის გაყიდვის/შეთავაზების მცდელობას ან/და რეკომენდაციას მსგავს ფასიან ქაღალდებთან ან სხვა ფინანსურ ინსტრუმენტებთან დაკავშირებით. ეს რეპორტი შესაძლოა მოიცავდეს პროგნოზის შემცველ განაცხადებს; მსგავსი პროგნოზის შემცველი განაცხადები მოიცავენ ნაცნობ და უცნობ რისკებს, გაურკვევლობას და სხვა მნიშვნელოვან ფაქტორებს. არცერთი ამ რეპორტში მოცემული პროგნოზი, მოლოდინები, გათვლები არ უნდა იყოს აღქმული როგორც პროგნოზი ან დაპირება, ასევე არ უნდა იყოს აღქმული როგორც ნებისმიერი მინიშნება, რწმუნება ან გარანტია რომ დაშვებები, რომლებსაც მოცემული პროგნოზები, მოლოდინები ან გათვლები ემყარება არის ზუსტი და ამომწურავი, ან დაშვებების შემთხვევაში რომ რეპორტი მოიცავს ყველა დაშვებას. არც თიბისი ჯგუფი, არც თიბისი კაპიტალი და არც მოცემული რეპორტის ავტორები არ იღებენ საკუთარ თავზე პასუხისმგებლობას ნებისმიერი პირდაპირი ან არაპირდაპირი დანაკარგის, რომელიც წარმოიშობა ამ რეპორტის ან მისი შემადგენელი ნაწილების ან რეპორტის ნებისმიერი კავშირის გამოყენების შემთხვევაში. რეპორტი დაცულია საავტორო უფლებებით და მისი არც ერთი ნაწილი არ შეიძლება იყოს აღდგენილი, თავიდან გამოქვეყნებული ან/და განაწილებული. ყველა უფლება დაცულია.