

Weekly Bulletin

10 February 2020 – 16 February 2020

Georgia

Georgia's export increased by 10.0% YoY and amounted to USD 262.6mln in January 2020, according to the initial estimates of Geostat. Imports growth moderated to 3.9% YoY, compared to 12.8% growth in December 2019, reaching USD 619.7mln, over the same period. As a result, trade deficit remained almost unchanged compared to January 2019. At the same time, over the last 12-month trade balance improved by 8.2% YoY, as export increased by 12.6% YoY and import decreased by 0.6% YoY.

Remittance inflows went up by 8.6% YoY in January 2020 on the back of continued growth of remittances from the EU (+16.1% YoY). At the same time, weaker inflows from Russia (-5.2% YoY) and Turkey (-3.7% YoY) contributed negatively, likely also reflecting some weakening of RUB and TRY against USD over the same period. Growth of inflows remained stable from other major source countries such as the US (+10.2% YoY), Israel (+6.1% YoY) while the robust growth continued from the Ukraine (+86.3% YoY), and Kazakhstan (+64.0% YoY), contributing significantly to the overall higher inflows.

Share of non-resident holdings in government treasuries inched higher to 13.9% in total government securities, up by 3.9 pp MoM, as of January 2020. In absolute terms, non-residents currently hold treasuries with nominal value of GEL 537mln, GEL 156mln higher compared to December 2019. Higher interest rates on GEL securities, driven by tighter monetary policy together with the declining yields on 10-year US treasuries are likely increasing the appetite for the GEL investments.

Data releases to watch this week:

- February 17 – Card Payments, January 2020;
- February 19 – Employment and Unemployment, Q4 of 2019;
Detailed merchandise trade data;
- February 20 – PPI, Import & Export Prices, January 2020.

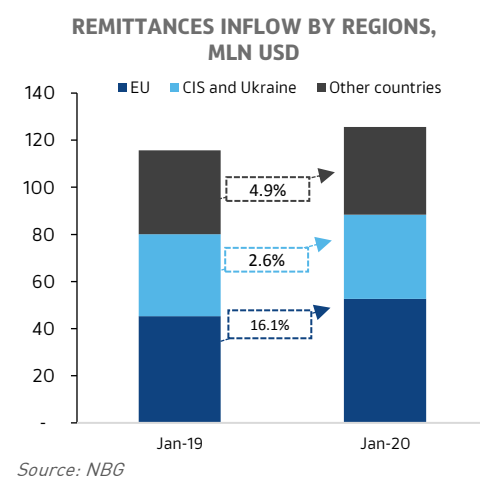
Capital Markets

On Friday's trading session, **TBC Bank Group PLC (TBCG LN)** shares closed at GBP 13.32, up by 6.6% WoW. During the week 214.9 thousand shares traded on the London Stock Exchange.

During the week 505.7 thousand of **Bank of Georgia Group PLC (BGE0 LN)** shares traded, closing at GBP 17.93 (up by 11.5% WoW) on Friday's trading session.

Georgia Healthcare Group PLC (GHG LN) shares were up by 4.1% WoW closing at GBP 1.28 on Friday. During the week 595.6 thousand GHG shares changed hands on the LSE.

On the London Stock Exchange 180.3 thousand **Georgia Capital PLC (CGEO LN)** shares were traded at GBP 8.16 per share (up by 5.7% WoW).



Performance of London listed Georgian companies

Name	Ccy	Volume ('000)	Mcap, mn	Price	C change			Multiples		
					1W	YTD	52W	12 P/E	12 F P/E	P/B
TBC Bank Group PLC	GBP	214.9	958	13.32	6.6%	2.5%	12%	5.3x	5x	1x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	505.7	1,150	17.93	115%	10.3%	6.8%	6.4x	5.67x	157x
Georgia Capital PLC	GBP	180.3	427	8.16	5.7%	-11.5%	-27.8%	-	12.19x	0.94x
Georgia Healthcare Group PLC	GBP	595.6	220	128	4.1%	4.1%	-44.8%	17.19x	9.23x	1.8x
FTSE 100	-	-	-	-	-0.8%	-18%	2.4%	18.79x	-	1.74x
FTSE 250	-	-	-	-	14%	-0.4%	14.8%	24.83x	-	1.84x

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	2.03	(12.1)	(39.5)	(189.6)	BB/BB/Baa2/BB	12-Apr-21	47.6
Georgian Railway	USD	7.750	500	3.35	(3.4)	(25.1)	(240.9)	B+/BB-/	1-Jul-22	190.1
Georgian Oil & Gas corp	USD	6.750	250	2.62	(31.7)	(58.8)	(320.3)	BB-/BB-/	26-Apr-21	107.1
Bank of Georgia	USD	6.000	350	3.93	(9.4)	(37)	(236)	-/BB-/Baa2/-	26-Jul-23	251.4
Georgia Capital	USD	6.125	300	6.30	(4.9)	(22)	(191)	B+/-/B2/-	9-Mar-24	489.0
Silknet	USD	11.000	200	7.31	(48.4)	(92)	-	-/B+/B1/-	2-Apr-24	534.1
TBC Bank	USD	5.750	300	4.09	(12.8)	(78)	-	-/BB-/Baa2/-	19-Jun-24	267.6
TBC Bank PERP	USD	10.775	125	9.80	(131.5)	(185)	-	-/B-/	-	709.2
Bank of Georgia PERP	USD	11.125	100	9.65	(96.7)	(126)	-	-/B-/	-	732.8

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	2.03	(12.1)	(39.5)	(189.6)	BB/BB/Baa2/BB	12-Apr-21	47.6
Azerbaijan	USD	4.75	1250	2.40	(11.7)	(53.2)	(185.6)	-/BB+/Baa2/-	18-Mar-24	99.9
Armenia	USD	3.95	500	3.72	(5.2)	(33)	-	-/BB-/Baa3/-	26-Sep-29	220.2
Turkey	USD	5.60	2,500	4.62	(19.9)	(52)	-	-/BB-/B1BB-	14-Nov-24	320.8
Ukraine	USD	9.75	1600	5.66	(35.0)	(78.6)	(456.2)	B1B1/-	1-Nov-28	417.8
Kazakhstan	USD	5.13	2,500	2.14	(4)	(13)	(162)	BBB-/BBB/Baa3/-	21-Jul-25	72.2
Uzbekistan	USD	4.75	500	3.05	10	(2)	(171)	BB-/BB-/	20-Feb-24	164.3
Russia	USD	4.38	3,000	2.68	(8.5)	(26.1)	(209.9)	-/BBB-/BBB	21-Mar-29	118.0
Belarus	USD	6.20	600	4.92	(115)	(45.1)	(177.9)	B1B1/3u/-	28-Feb-30	340.0
Turkey	EUR	5.20	1500	3.22	(118)	(415)	(155.9)	-/BB-/B1BB-	16-Feb-26	348.6
Ukraine	EUR	6.75	1000	3.43	(218)	(13)	-	B1B1/-	20-Jun-26	368.6
Kazakhstan	EUR	0.60	500	0.56	(15)	(6)	-	BBB-/BBB/Baa3/-	30-Sep-26	78.7
Russia	EUR	3.63	750	(0.44)	(20.0)	(10)	(49.8)	BBB-/BBB/Baa3/BBB	16-Sep-20	-7.79

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	13.25	30	na	-	-	-	-/B-/BB-	30-Apr-22	na
Crystal NB G+400 02/2021	GEL	13.00	15	na	-	-	-	-/B1/-	1-Feb-21	na
Nikor Trade NB G+400 08/2021	GEL	12.50	25	na	-	-	-	-/-/-/B+	6-Aug-21	na
Nikor 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-/	13-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 |
ablushvili@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

10 თებერვალი 2020 - 16 თებერვალი 2020

საქართველო

საქსტატის წინასწარი მონაცემებით, საქართველოდან საქონლის ექსპორტი 2020 წლის იანვარში **წ/წ 10.0%-ით გაიზარდა და 262.6 მლნ აშშ დოლარს მიაღწია**. ამასთან, 2019 წლის დეკემბრის წ/წ 12.8%-იანი ზრდის შემდეგ, იმპორტის ზრდის ტემპი გასულ თვეში წ/წ 3.9%-მდე შემცირდა და 619.7 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. შესაბამისად, 2020 წლის იანვრის სავაჭრო ბალანსი წინა წლის შესაბამისი პერიოდის თითქმის ანალოგიურ დონეზე შენარჩუნდა. რაც შეეხება ბოლო 12 თვის აგრეგირებულ მაჩვენებლებს, ექსპორტის წ/წ 12.6%-იანი ზრდისა და იმპორტის წ/წ 0.6%-იანი კლების შედეგად, სავაჭრო ბალანსი წ/წ 8.2%-ით გაუმჯობესდა.

ევროკავშირიდან ფულადი გზავნილების მაღალი ზრდა გაგრძელდა (+16.1% წ/წ) რის შედეგადაც, დოლარში გამოხატული ფულადი გზავნილების მოცულობა საქართველოში 2020 წლის იანვარში **წ/წ 8.6%-ით გაიზარდა**. ამავედროულად, გზავნილების მოცულობა შემცირდა რუსეთიდან (-5.2% წ/წ) და თურქეთიდან (-3.7% წ/წ), რაც ნაწილობრივ რუსული რუბლისა და თურქული ლირის აშშ დოლართან მიმართებით გაუფასურების შედეგად უნდა იყოს. ფულადი შემოდინებების სხვა ძირითადი წყაროებიდან კი, როგორცაა აშშ (+10.2% წ/წ) და ისრაელი (+6.1% წ/წ), გზავნილები სტაბილურ ზრდას განაგრძობს. 2020 წლის იანვრში ჯამურ ზრდას აგრეთვე მნიშვნელოვნად შეუწყო ხელი ფულადი შემოდინებების საგრძნობმა მატებამ უკრაინიდან (+86.3% წ/წ) და ყაზახეთიდან (+64.0% წ/წ).

2020 წლის იანვარში არარეზიდენტების საკუთრებაში არსებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების წილი თ/თ 3.9 პპ-ით გაიზარდა და **13.9%-ს მიაღწია**. აღნიშნული ფასიანი ქაღალდების ჯამურმა ნომინალურმა ღირებულებამ, 2019 წლის 31 იანვრისთვის 537 მლნ ლარი შეადგინა, რაც 2019 წლის ბოლოსთვის არსებულ მაჩვენებელს 156 მლნ ლარით აღემატება. გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის შედეგად ლარზე გაზრდილი საპროცენტო განაკვეთები და აშშ-ს 10-წლიანი სახაზინო ვალდებულებების შემოსავლიანობის კლება, ხელს უწყობს ლარის საინვესტიციო მიმზიდველობას.

მიმდინარე კვირის ანონსი:

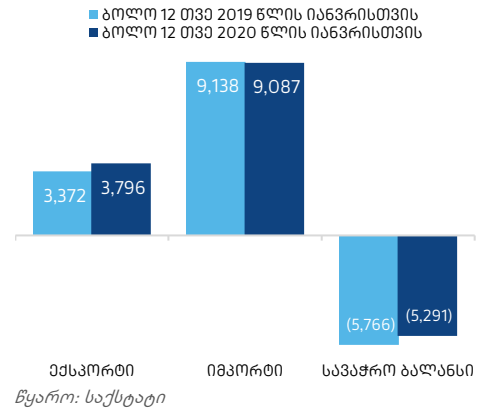
- 17 თებერვალი - ოპერაციები საგადახდო ბარათებით, იანვარი 2020;
- 19 თებერვალი - დასაქმება და უმუშევრობა IV კვარტ. 2019; საქონლით ვაჭრობის დეტალური მონაცემები;
- 20 თებერვალი - მწარმოებელთა, ექსპორტისა და იმპორტის ფასების ინდექსები, იანვარი 2020.

კაპიტალის ბაზარი

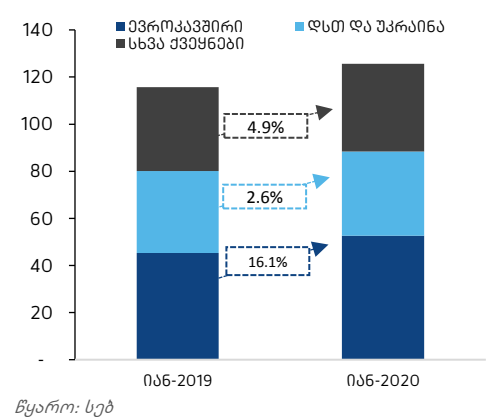
ლონდონის საფონდო ბირჟის პარასკევის სავაჭრო სესიაზე, **თიბისი ბანკის ჯგუფის (TBCG LN)** აქციები 13.32 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე, წინა კვირის მაჩვენებელზე 6.6%-ით მაღალ ნიშნულზე დაიხურა. კვირის განმავლობაში ვაჭრობის მოცულობა კი 214.9 ათას აქციას გაუტოლდა.

ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ კვირაში **საქართველოს ბანკის ჯგუფის (BGEO LN)** 505.7 ათასი აქცია ივაჭრა, დახურვის ფასმა კი 17.93 ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი (+11.5% კვ/კვ) შეადგინა.

საქონლით სავაჭრო ვაჭრობა, მლნ აშშ დოლარი



ფულადი გზავნილები საქართველოში, მლნ აშშ დოლარი



საქართველოს ჯანდაცვის ჯგუფის (GHG LN) აქციები გასულ პარასკევს 1.28 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე, ერთი კვირით ადრინდელთან შედარებით 4.1%-ით მაღალ ნიშნულზე დაიხურა, ვაჭრობის მოცულობამ კი კვირის განმავლობაში 595.6 ათასი აქცია შეადგინა.

საქართველოს კაპიტალის (CGEO LN) აქციები ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ პარასკევს 8.16 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე (+5.7% კვ/კვ) დაიხურა, ვაჭრობის მოცულობამ კი 180.3 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	214.9	958	13.32	6.6%	2.5%	12%	5.3x	5x	1.1x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	505.7	1,150	17.93	11.5%	10.3%	6.8%	6.4x	5.67x	157x
Georgia Capital PLC	GBP	180.3	427	8.16	5.7%	-11.5%	-27.8%	-	12.19x	0.94x
Georgia Healthcare Group PLC	GBP	595.6	220	1.28	4.1%	4.1%	-44.8%	17.19x	9.23x	1.13x
FTSE 100	-	-	-	-	-0.8%	-1.8%	2.4%	18.79x	-	174x
FTSE 250	-	-	-	-	14%	-0.4%	14.8%	24.83x	-	184x

წყარო: Bloomberg

ქართული ევრობონდების შედეგები

სახელი	ვალუტა	კუპონი	მოცულობა (მლნ)	%	შემოსავლიანობის ცვლილება (bps)			ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	52W	S&P/Fitch/Moody's/Sco	ვადასობა	Z-Spread
Georgia Sovereign	USD	6.88	500	2.03	(12.1)	(39.5)	(189.6)	BB/BB/Baa2/BB	12-Apr-21	47.6
Georgian Railway	USD	7.75	500	3.35	(3.4)	(25.1)	(240.9)	B+/BB-/--	1-Jul-22	190.1
Georgian Oil & Gas corp	USD	6.75	250	2.62	(31.7)	(58.8)	(320.3)	BB-/BB-/--	26-Apr-21	107.1
Bank of Georgia	USD	6.00	350	3.93	(9.4)	(36.6)	(235.8)	--/BB-/Baa2/--	26-Jul-23	251.4
Georgia Capital	USD	6.13	300	6.30	(4.9)	(218)	(191.2)	B+/-/B2/-	9-Mar-24	489.0
Silknet	USD	1100	200	7.31	(48.4)	(92)	-	--/B+/B1/-	2-Apr-24	534.1
TBC Bank	USD	5.75	300	4.09	(12.8)	(78)	-	--/BB-/Baa2/--	19-Jun-24	267.6
TBC Bank PERP	USD	10.78	125	9.80	(131.5)	(185)	-	--/B-/--	-	709.2
Bank of Georgia PERP	USD	11.13	100	9.65	(96.7)	(126)	-	--/B-/--	-	732.8

წყარო: Bloomberg

აღმოსავლეთ ევროპის ქვეყნების ევრობონდების შედეგები

სახელი	ვალუტა	კუპონი	მოცულობა (მლნ)	%	შემოსავლიანობის ცვლილება (bps)			ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	52W	S&P/Fitch/Moody's/Sco	ვადასობა	Z-Spread
Georgia	USD	6.88	500	2.03	(12.1)	(39.5)	(189.6)	BB/BB/Baa2/BB	12-Apr-21	47.6
Azerbaijan	USD	4.75	1,250	2.40	(11.7)	(53.2)	(185.6)	--/BB+/Baa2/u/-	18-Mar-24	99.9
Armenia	USD	3.95	500	3.72	(5.2)	(33)	-	--/BB-/Baa3/--	26-Sep-29	220.2
Turkey	USD	5.60	2,500	4.62	(19.9)	(52)	-	--/BB-/B1/BB-	14-Nov-24	320.8
Ukraine	USD	9.75	1,600	5.66	(35.0)	(78.6)	(456.2)	B/B/-/--	1-Nov-28	417.8
Kazakhstan	USD	5.13	2,500	2.14	(4)	(13)	(162)	BBB-/BBB/Baa3/-	21-Jul-25	72.2
Uzbekistan	USD	4.75	500	3.05	10	(2)	(17.1)	BB-/BB-/--	20-Feb-24	164.3
Russia	USD	4.38	3,000	2.68	(8.5)	(26.1)	(209.9)	--/BBB-/--/BBB	21-Mar-29	118.0
Belarus	USD	6.20	600	4.92	(11.5)	(45.1)	(177.9)	B/B/B3u/-	28-Feb-30	340.0
Turkey	EUR	5.20	1,500	3.22	(11.8)	(41.5)	(165.9)	--/BB-/B1/BB-	16-Feb-26	348.6
Ukraine	EUR	6.75	1,000	3.43	(21.8)	(103)	-	B/B/-/--	20-Jun-26	368.6
Kazakhstan	EUR	0.60	500	0.56	(15)	(6)	-	BBB-/--/Baa3/-	30-Sep-26	78.7
Russia	EUR	3.63	750	(0.44)	(20.0)	(10)	(49.8)	BBB-/BBB/Baa3/BBB	16-Sep-20	-7.79

წყარო: Bloomberg

კორპორაციული ევრობონდების შედეგები

სახელი	ვალუტა	კუპონი	მოცულობა (მლნ)	%	შემოსავლიანობის ცვლილება (bps)			ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	52W	S&P/Fitch/Moody's/Sco	ვადასობა	Z-Spread
GeoBeer NBG+400 12/2023	GEL	13.00	25	na	-	-	-	--/--/BB	21-Dec-23	na
Silknet NBG+350 08/2022	GEL	12.00	34	na	-	-	-	--/B+/B1/-	18-Aug-22	na
Tegeta NBG+425 04/2022	GEL	13.25	30	na	-	-	-	--/B-/--/BB-	30-Apr-22	na
Crystal NBG+400 02/2021	GEL	13.00	15	na	-	-	-	--/B/-/-	1-Feb-21	na
Nikora Trade NBG+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
M2R 7.5% 10/2022	USD	7.50	35	7.00	-	-	-	--/--/--	7-Oct-22	na
M2C 7.5% 12/2021	USD	7.50	30	na	-	-	-	--/--/--	31-Dec-21	na
GWP NBG+350 12/2021	GEL	12.50	30	na	-	-	-	--/--/--	6-Dec-21	na
Evex NBG+310 11/2024	GEL	11.60	50	na	-	-	-	--/--/--	6-Nov-24	na
SwissCap NBG+625 09/2021	GEL	15.00	10	na	-	-	-	--/B-/--	13-Sep-21	na

წყარო: Bloomberg

თიბისი კაპიტალის კვლევების გუნდი**თორნიკე კორძაია, CFA**

კვლევების უფროსი
tkordzaia@tbccapital.ge | ext.6821

გივი ადღიშვილი

უფროსი ასოცირებული მკვლევარი
gadeishvili@tbccapital.ge | ext.8742

ანდრო თვალთვალი

ასოცირებული მკვლევარი
atvaliahvili@tbccapital.ge | ext.6058

ლუკა ჩიგილაშვილი

კვლევის ანალიტიკოსი
lichigilashvili@tbccapital.ge | ext.6070

დავითი ჟორჯოლიანი

კვლევის ანალიტიკოსი
dazhorzholiani@tbccapital.ge | ext.1295

საქართველო, თბილისი,
მარტანიშვილის 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
ablushvili@Tbcbank.com.ge | ext.4188

ანა გვილია | სტაჟიორი |

agvilia@Tbcbank.com.ge

მინაილ მღებრიშვილი | სტაჟიორი |

mmgebrishvili@Tbcbank.com.ge

პასუხისმგებლობის უფუძვლის 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 შესაბამისი 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.