



თიბისი კაპიტალი

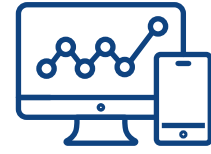
მაკრო-სექტორული განახლება

23 სექტემბერი | 2021





მეკროეკონომიკური მიზნილვა



ეკონომიკის გადტვირთვა
დივერსიფიცირებულია, რადგანაც
ზრდას განაპირობებს, როგორც
ტურისტული, ასევე
არატურისტული სექტორი



ავისტოში ტურიზმის აღდგენა
შენელდა, თუმცა მხოლოდ
ზომიერად



დანაზოგების შემცირება
ეკონომიკას დამატებით
ასტიმულირებს



2021 წლისთვის თიბისი
კაპიტალის წინა, 10%-ზე მაღალი
ზრდის პროგნოზი
შენარჩუნებულია



მაღალი ინფლაცია გამოწვევაა
და მისი შემცირება მხოლოდ
2022 წელსაა მოსალოდნელი



მონეტარული პოლიტიკის
განაკვეთის დაწევა მომდევნო
წლის მეორე კვარტალიდან უნდა
დაიწყოს



საბაზო სცენარი 2021 წელს
ლარის მნიშვნელოვან
მერყეობას არ ითვალისწინებს,
2022 წელს კი მცირედი
გამყარების მოლოდინია



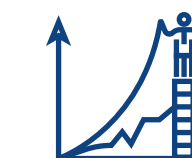
მოსალოდნელი გავლენა ბიზნეს სექტორზე



2021 წელს ფარმაცია, FMCG და
ჯანდაცვა, ნომინალური
მნიშვნელობებით, 2019 წლის
ნიშნულებს 10 პროცენტზე მეტით
გადააჭარბებს



ტურიზმიდან მიღებული
შემოსავლები 37.5%-ით
აღდგება 2021 წელს



ტურიზმს პანდემიის შედეგებთან
გამკლავება 2022 წელსაც მოუწევს
და 2019 წლის ნიშნულს მხოლოდ
2023-ში დაუბრუნდება



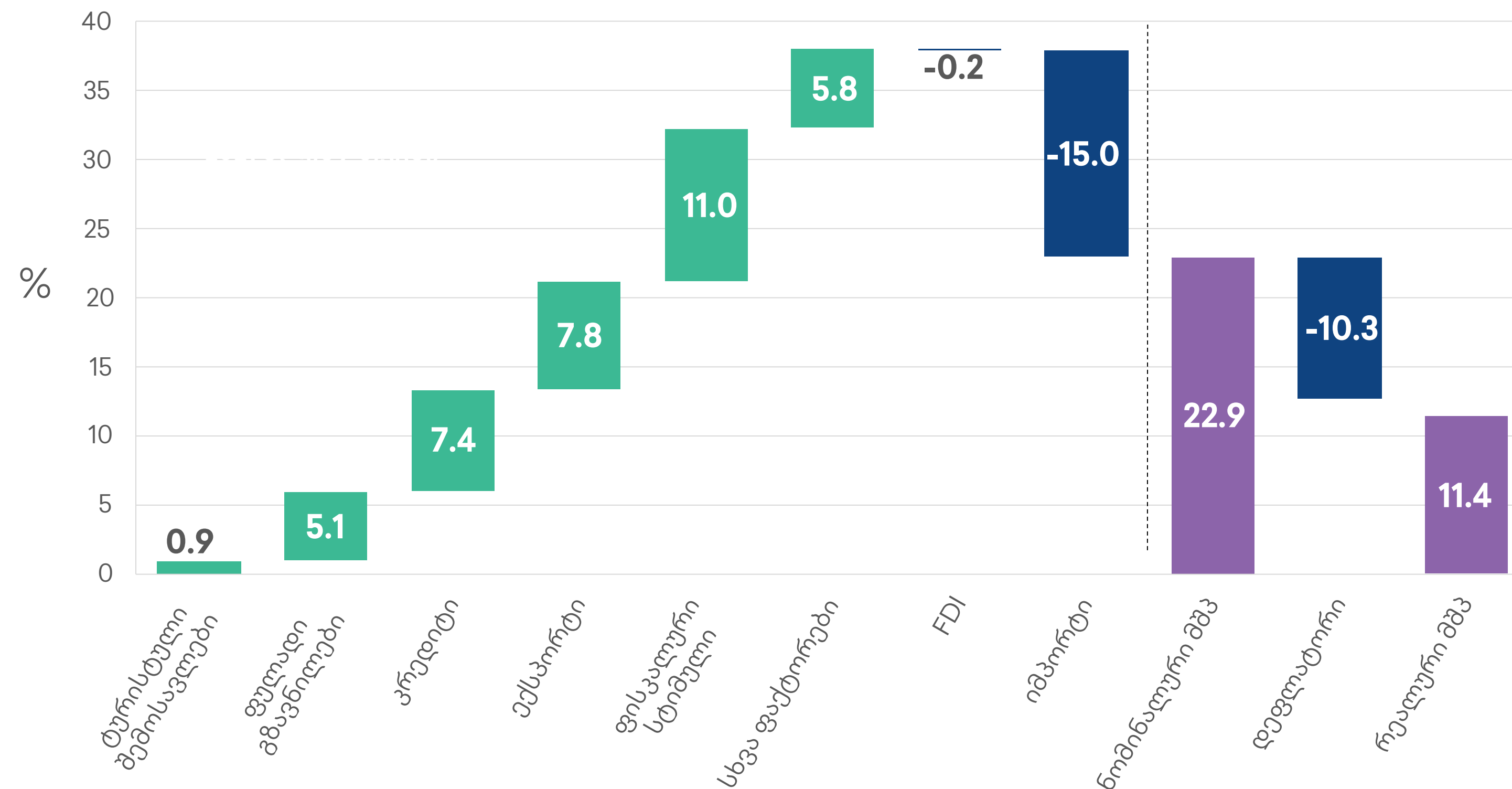
საცხოვრებელი უძრავი ქონების
სექტორი აღდგენას განაგრძობს.
2021 წელს ტრანზაქციების
რაოდენობა 3.8%-ით გადააჭარბებს
2019 წლის დონეს, ხოლო ფასი
თითქმის იმავე ნიშნულზე დარჩება



მაკროეკონომიკური მიმოხილვა

ეკონომიკის გაღატვირთვა ღირსიფიცირებულია

2021 წლის 7 თვეში მშპ-ის ზრდის ფაქტორები 2020 წლის შესაბამის პერიოდთან მიმართებით



შენიშვნა: FDI დათვლილია როგორც პირველი ორი კვარტალის ჯამი; სხვა ფაქტორები მოიცავს მულტიპლიკატორის, ლოქდაუნის, დაზოგვის დონისა და სხვა ეფექტებს მშპ-ის ზრდაზე.

წყარო: საქსტატი, სეზ, ფინანსთა სამინისტრო, თიბისი კაპიტალი

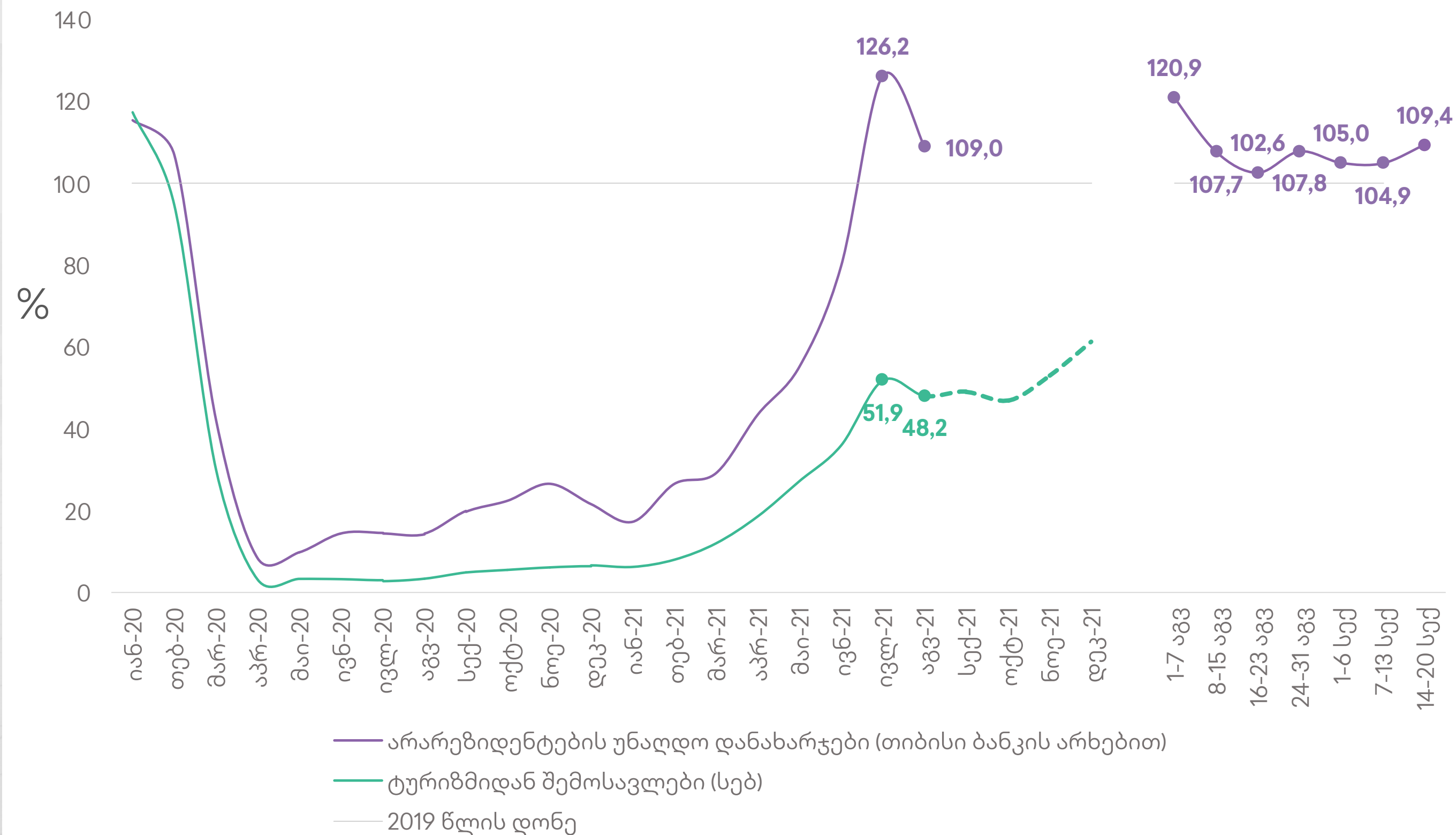


- ▶ მშპ-ის ზრდაში ფულადი გზავნილების, დაკრედიტების, ექსპორტისა და ფისკალური სტიმულის კონტრიბუცია მნიშვნელოვანი იყო
- ▶ FDI-ისა და ტურისტული შემოსავლების გავლენა უმნიშვნელო იყო
- ▶ მნიშვნელოვანია, რომ ტურისტული შემოსავლების დაბალი წვლილი 1-ლი კვარტალის უარყოფითმა დინამიკამ განაპირობა
- ▶ რეალური მშპ-ის ზრდა 2019 წელთან შედარებითაც დადებითი იყო და დაახლოებით 4.8% შეადგინა

ტურიზმის აღდგენა შენელდა, თუმცა მხოლოდ 80%-იან

შემოსავლები ტურიზმიდან

(აშშ დოლარში, 2019-ის შესაბამისი თვე = 100)



წყარო: სებ, თიბისი ბანკი, თიბისი კაპიტალი



- ▶ საქართველოში ეპიდემიოლოგიური ვითარების გაუარესების გამო ტურიზმის აღდგენა შენელდა
- ▶ ქვეყნების მხრივ, ძირითადი კლება ისრაელიდან შემოსავლების ვარდნამ განაპირობა
- ▶ აგვისტოს შემოდინებებში ყველაზე დიდი წილი ევროკავშირზე მოდიოდა
- ▶ სექტემბრის წინასწარი მაჩვენებლები მიუთითებს, რომ 2019 წელთან შედარებით ზრდა წინა თვის მსგავსი იქნება
- ▶ სრული 2021 წლისათვის 2019 წელს მიღებული შემოსავლების 37.5%-ის აღდგენაა მოსალოდნელი
- ▶ ყოველთვიურ საპროგნოზო დინამიკაში მიმდინარე წლის აღდგენის პროგნოზის გარდა ასევე გათვალისწინებულია, ძირითადად რუსეთიდან ფრენების აკრძალვით გამოწვეული 2019 წლის ივლის-სექტემბრის დაბალი საბაზო ეფექტი

2021 წლისთვის 10%-ზე მაღალი ზრდის პროგნოზი შენარჩუნებულია

ძირითადი მაკროპარამეტრების პროგნოზი 2021 და 2022 წლებისათვის თიბისი კაპიტალის მიხედვით, წლიური ზრდა, %

	2020	2021		2022	
		1 ივლისის პროგნოზი	განახლებული პროგნოზი	1 ივლისის პროგნოზი	განახლებული პროგნოზი
ექსპორტი*	-12.0	+23.5	+23.5	+12.0	+12.0
ტურიზმი*	-84.0	+138.7% / -60% rel. to 2019	+126.3% / -62.5% rel. to 2019	+128.6% / -10% rel. to 2019	+113.3% / -20% rel. to 2019
გზავნილები*	+5.5 ¹	+24.5	+24.5	+11.0	+11.0
FDI*	-30.5 ²	+10.0	+10.0	+30.0	+30.0
საქონლისა და მომსახურების იმპორტი*	-20.0	+21.0	+21.0	+18.0	+18.0
ბიუჯეტის დეფიციტი**	9.3	7.1	6.9	4.4	4.4
საბანკო კრედიტი***	+9.1	+16.2	+18.0	+13.6	+13.6
მშპ-ის ზრდა	-6.2%	+10.5%	+10.5%	+6.5%	+6.0%

*ზრდა აშშ დოლარში ** მშპ-თან ფარდობა, ფინანსთა სამინისტროს დაგეგმილი მაჩვენებელი, IMF-ის მეთოდოლოგია *** პერიოდის ბოლო, მუდმივი გაცვლით კურსით. მშპ-ის პროგნოზისათვის გამოყენებულია ინფლაციით შესწორებული პერიოდის საშუალო სესხების ზრდა. ასევე, მშპ-ის ზრდის შეფასება ეყრდნობა შემოღინებების შეფასებას რეალურ გამოსახულებაში ლარში და არა აშშ დოლარში. ამასთან, ძირითადი მაკროეკონომიკური ცვლადების ეკონომიკის ზრდაზე ზეგავლენის მხრივ გამოყენებულია სხვადასხვა დაშვება

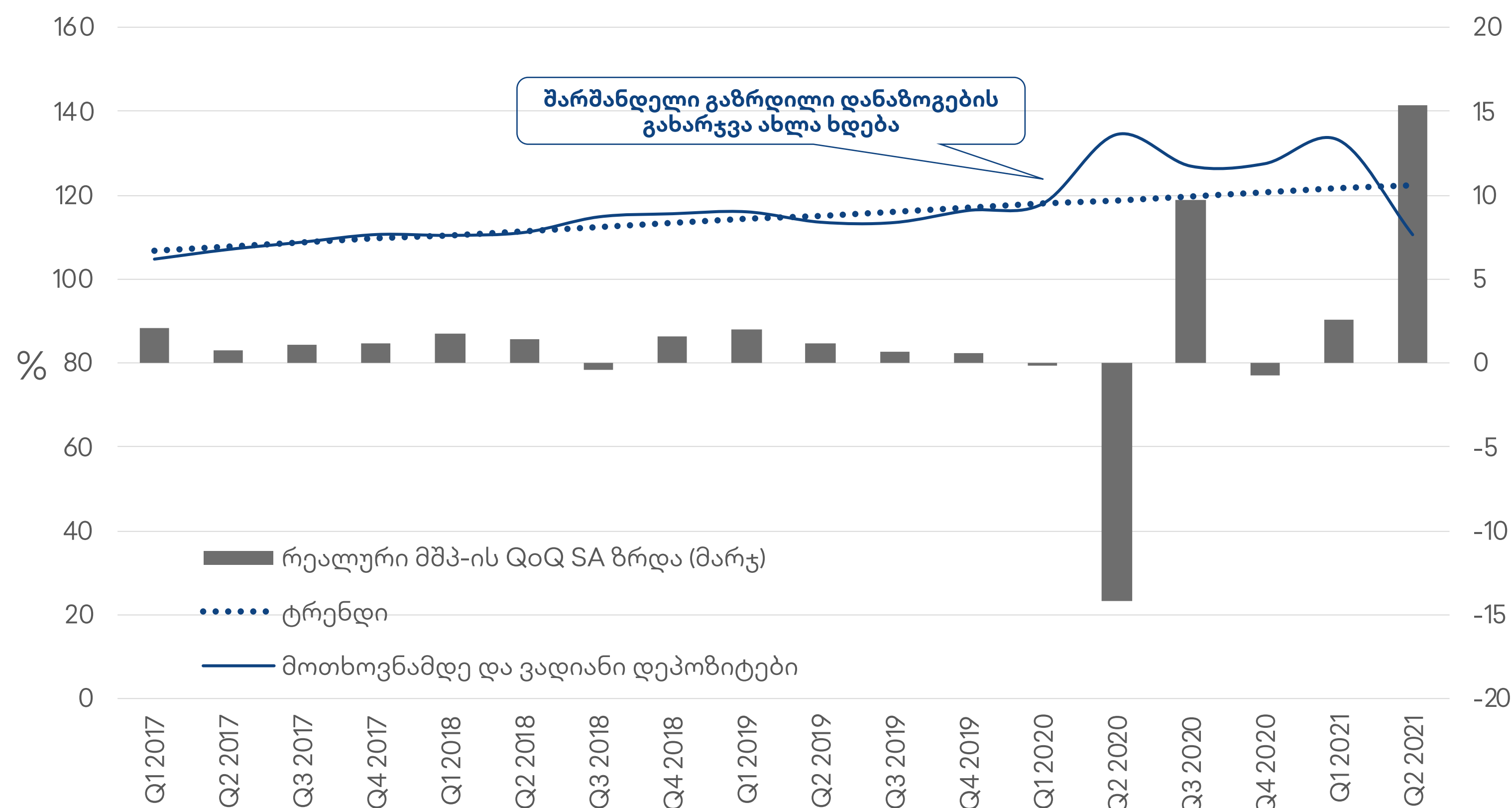
1) შესწორებულია ჩაკეტილი საზღვრების გამო შემცირებული ნაღდი ფულადი შემოღინებების გათვალისწინებით

2) 2020 წლის მე-4 კვარტალში ინვესტიციების შემცირების მთავარი მიზეზი რამდენიმე საწარმოს რეზიდენტის მფლობელობაში გადასვლა იყო, რაც არ იყო დაკავშირებული ფულადი სახსრების გაღინებასთან, თუმცა ინვესტიციები დაახლ. 295 მლნ. აშშ დოლარით შეამცირა. ამ კომპონენტის შესწორებით პირდაპირი ინვესტიციები 30.5%-ით დაეცა, შესწორების გარეშე კი - 52.9%-ით

წყარო: საქსტატი, სებ, ფინანსთა სამინისტრო, თიბისი კაპიტალი

დანაზოგების შემცირება ეკონომიკის ზრდას დამატებით ასტიმულირებს

შინამეურნეობის დაზოგილი დეპოზიტები შეფარდებული კვარტალურ მშპ-სთან და მშპ-ის ზრდა



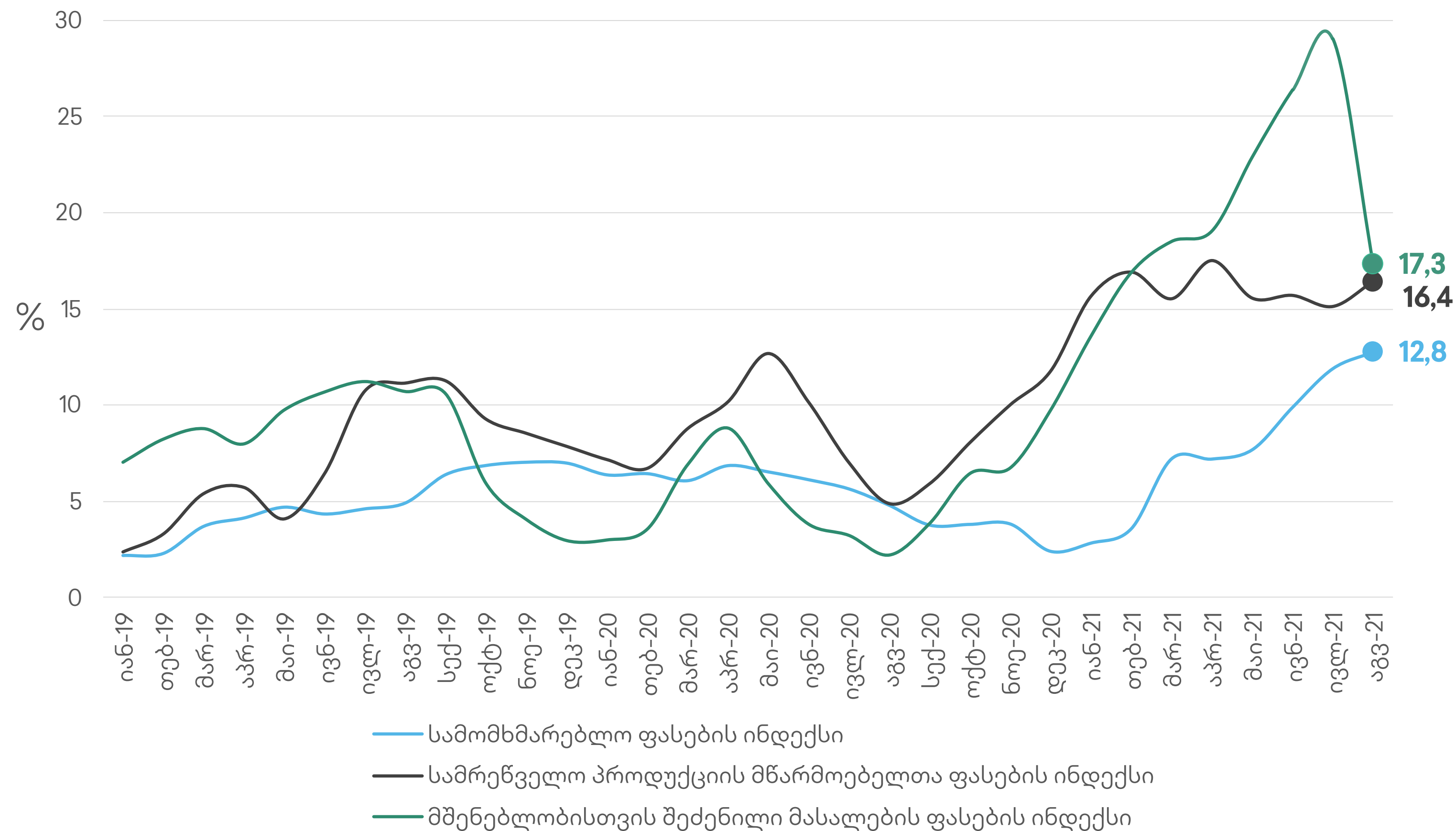
წყარო: სებ, საქსტატი, თიბისი კაპიტალი



- ▶ პანდემიის დროს მაღალშემოსავლიანი შინამეურნეობების დანაზოგები გაიზარდა
- ▶ 2021 წლის მე-2 კვარტალში კი, ეკონომიკისა და საზღვრების გახსნასთან ერთად, დანაზოგების გახარჯვა დაიწყო, რამაც ეკონომიკის ზრდას დამატებითი სტიმული მისცა
- ▶ დანაზოგების შემცირებას ასევე ხელი შეუწყო უცხოური ვალუტის დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთების შემცირებამ
- ▶ მაღალი დოლარიზაციის გათვალისწინებით, დაზოგვაზე დოლარის დეპოზიტის განაკვეთი უფრო მოქმედებს ვიდრე ლარის

მაღალი ინფლაცია გამოწვევაა

ფასების ინდექსები (6/6)



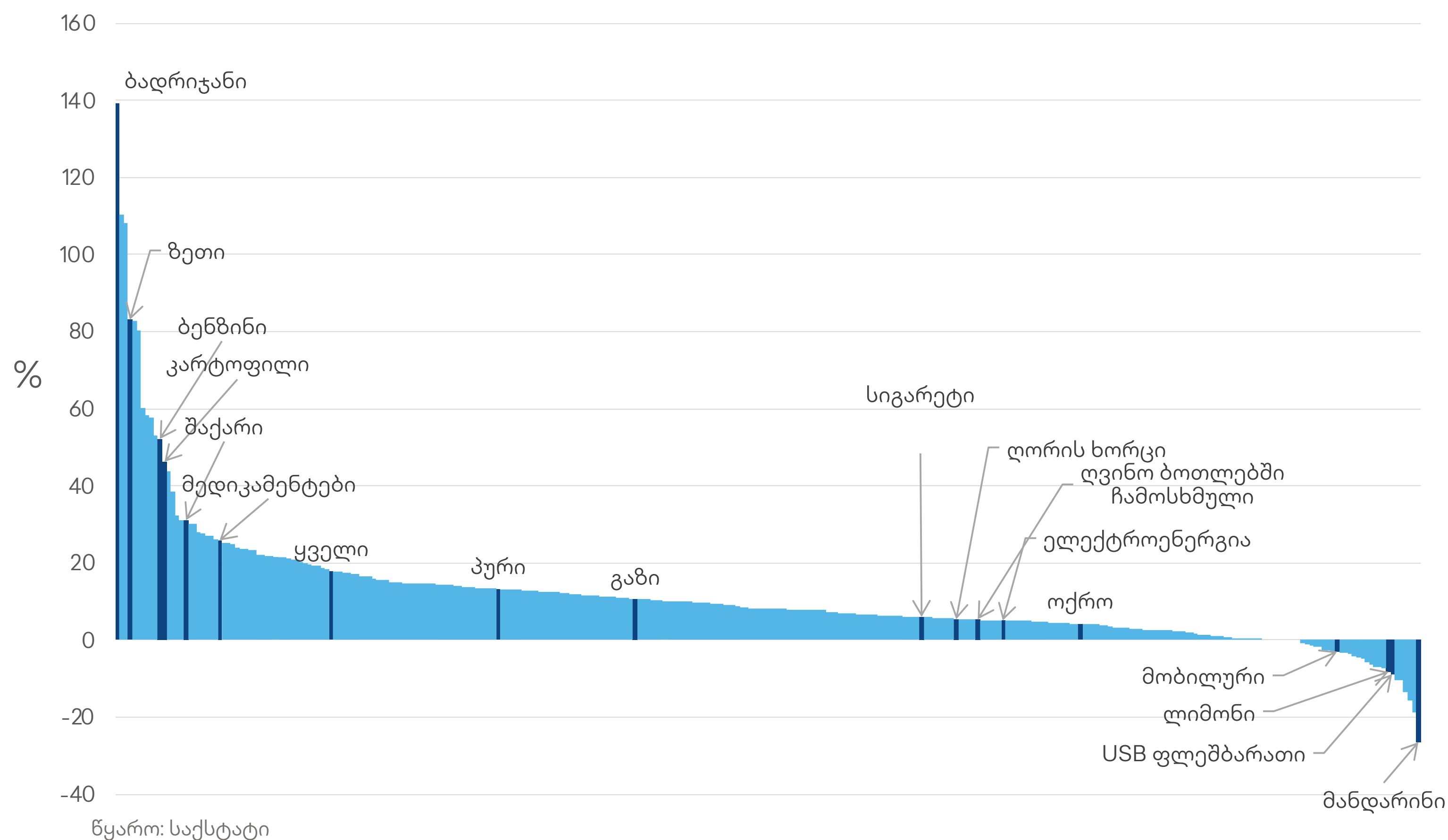
წყარო: საქსტატი



- ▶ ინფლაცია მაღალია, როგორც სამომხმარებლო, ასევე სამრეწველო პროდუქციის მიხედვით
- ▶ ბოლო პერიოდში სამრეწველო ფასების ზრდა დასტაბილურდა, რაც სხვა ფაქტორებთან ერთად სამომხმარებლო ფასების ზრდის ნორმალიზებაზე მიუთითებს

ფასების ზრდა პროდუქტების უმრავლესობას შეეხო

ფასების წლიური ცვლილება აგვისტოში სამომხმარებლო კალათის 305 პროდუქტის მიხედვით

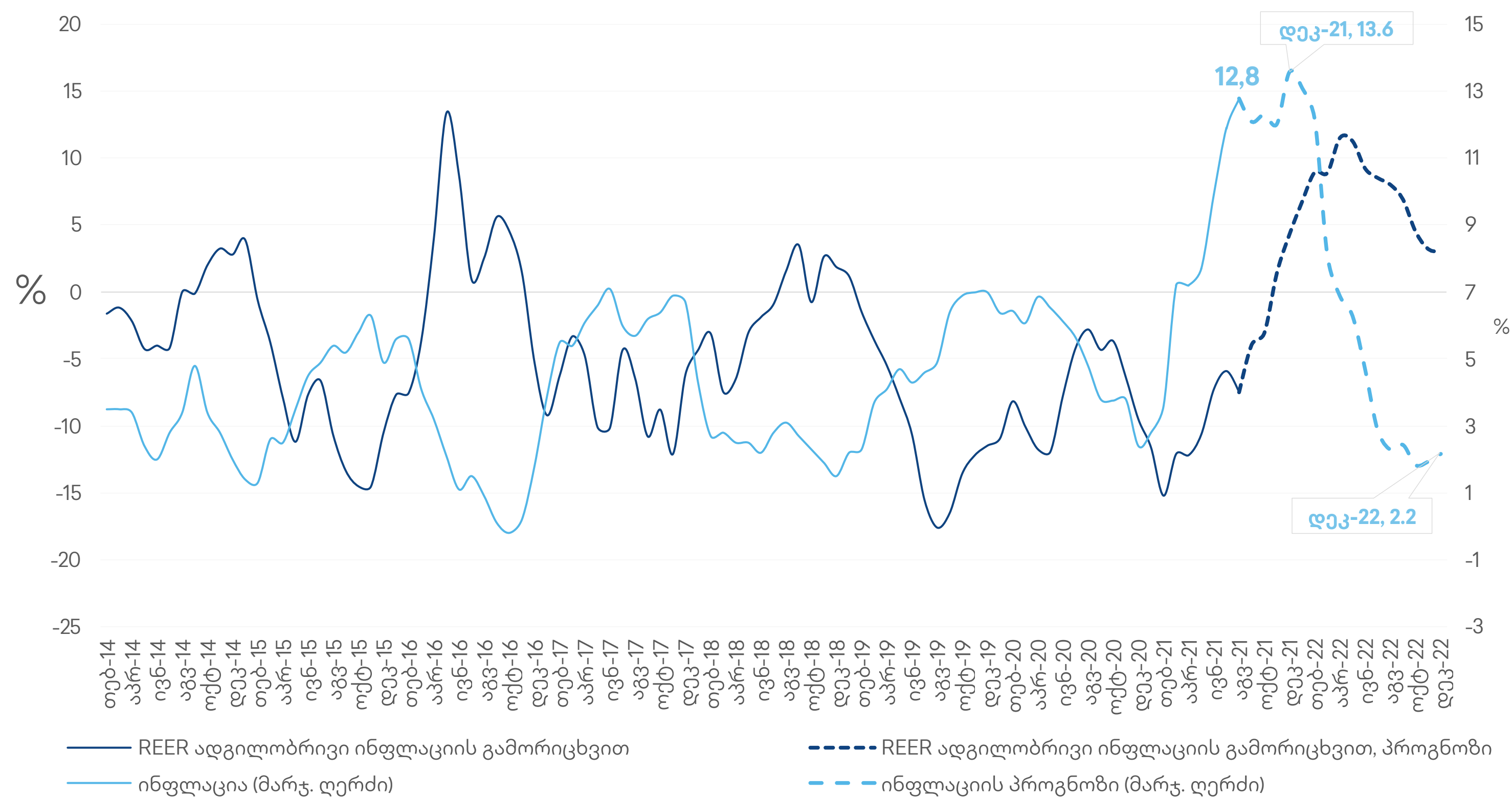


სამომხმარებლო კალათაში
შემაჯალი 305 პროდუქტიდან
87.9%-ზე ფასები გაიზარდა, რისი
გამომწვევი მიზეზებიც იყო:

- ▶ ლარის გაუფასურება ძირითადად დოლართან და ევროსთან
- ▶ საერთაშორისო ბაზრებზე სასაქონლო ფასების მატება
- ▶ ფქვილზე სუბსიდიის გაუქმება
- ▶ მოხმარების ზრდა

ინფლაციის შემცირება მხოლოდ 2022 წელსაა მოსალოდნელი

ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (REER) და ინფლაცია (წ/წ)



წყარო: სებ, საქსტატი, თიბისი კაპიტალი

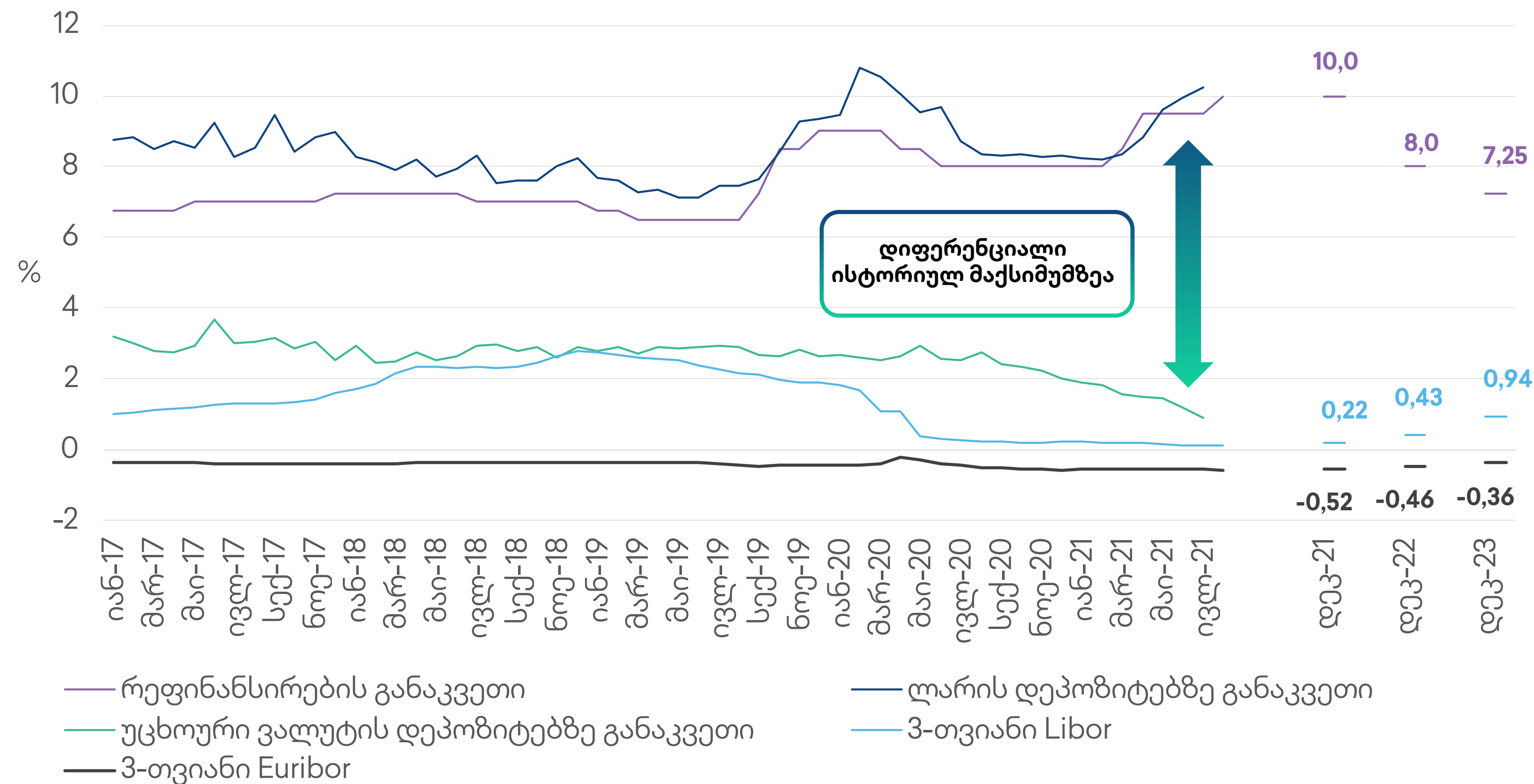


ინფლაციის პროგნოზი ეყრდნობა შემდეგ დაშვებებს:

- ▶ ევროს, დოლარსა და სხვა ძირითადი სავაჭრო პარტნიორების ვალუტებთან მიმართებით ლარის მცირედი გამყარება
- ▶ ბრენტის მარკის ნავთობის ფასი დაახლ. 80\$-ის ფარგლებში
- ▶ სხვა სასაქონლო პროდუქტების დაახლოებით დღევანდელ დონეზე შენარჩუნება
- ▶ ეკონომიკის რეალური ზრდა 2021 წელს 10.5%, 2022 წელს კი - 6.0%

ლარის საპროცენტო განაკვეთების შემცირება 2022 წლის მეორე კვარტლიდან არის მოსალოდნელი

საპროცენტო განაკვეთები დეპოზიტებზე უცხოური და ეროვნული ვალუტით (ნაკადები), მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი და ლიბორი



წყარო: სებ, Bloomberg, თიბისი კაპიტალი



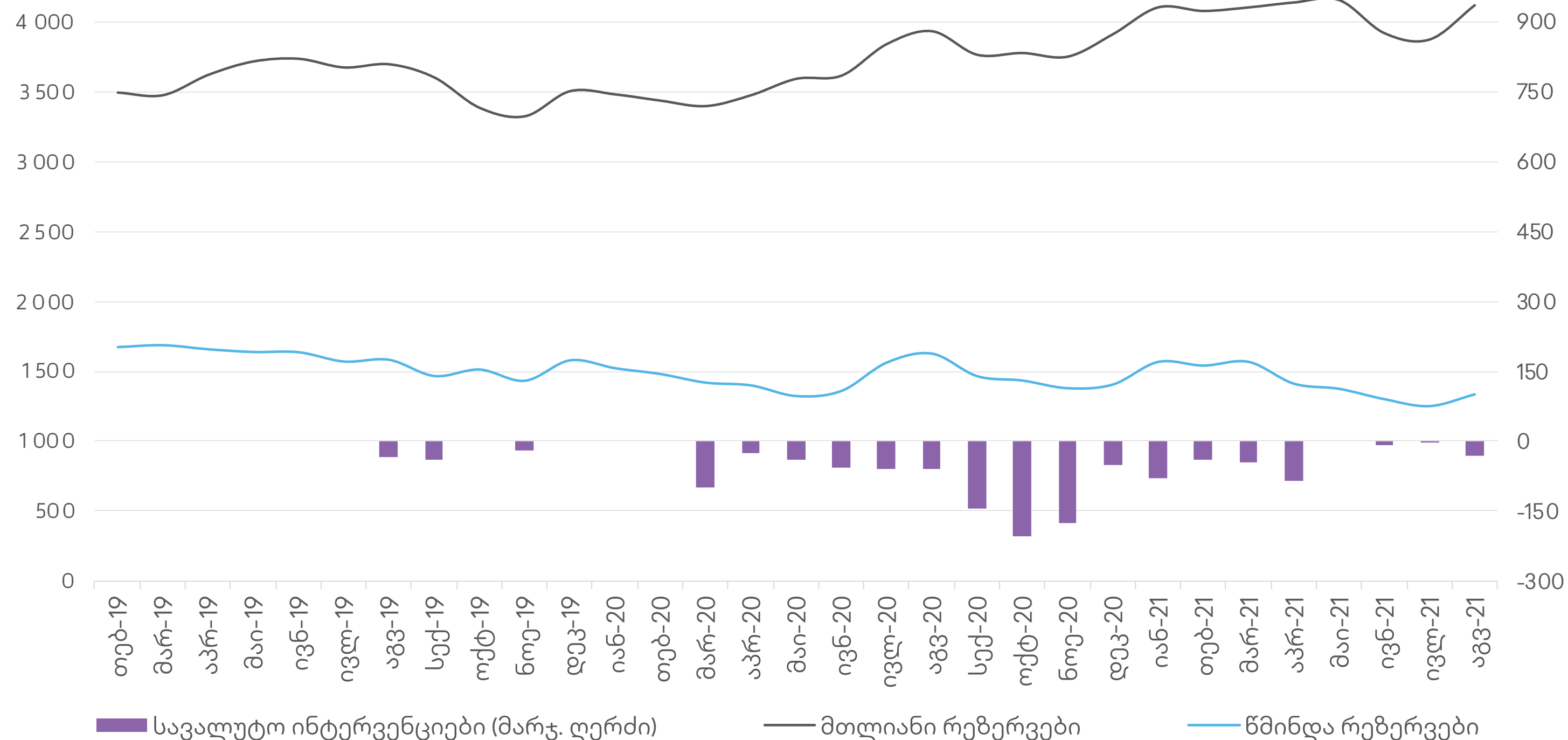
რეზიდენტების განაკვეთის შემცირების არგუმენტები:

- ▶ ინფლაციის კლება
- ▶ პანდემიის უარყოფითი ზეგავლენის შემცირება
- ▶ ტურისტული შემოსავლების აღდგენა
- ▶ ლარის კურსის დასტაბილურება

დოლარის განაკვეთების მოსალოდნელი ზრდა, წარსული კავშირიდან გამომდინარე, არ არის აუცილებელი დოლარის კურსის გამყარებას იწვევდეს

სებ-ის მთლიანი რეზერვები გაიზარდა, წმინდა რეზერვები დაახლოებით პანდემიამდე დონეზეა

სებ-ის საერთაშორისო რეზერვები და სავალუტო ინტერვენციები (მილიონი აშშ დოლარი)



შენიშვნა: აგვისტოს წმინდა რეზერვების დონე გაანგარიშებულია სებ-სა და კომერციულ ბანკებს შორის სავალუტო სვოპ ოპერაციებისა და ფინანსთა სამინისტროს სსფ-ისადმი ვალდებულებების დაშვებით. ფაქტობრივი მონაცემები თვის ბოლოს გამოქვეყნდება.

*იხილეთ თიბისი კაპიტალის [13 სექტემბრის](#) ყოველკვირეული განახლება მთავარი ეკონომისტისგან.

წყარო: სებ, ფინანსთა სამინისტრო, თიბისი კაპიტალის შეფასებები



- ▶ მაისის შემდეგ სავალუტო ბაზარი სებ-ის უმნიშვნელო ჩარევით ოპერირებს
- ▶ პანდემიის პერიოდში სებ-ის ინტერვენციები ძირითადად მთავრობის მიერ მოზიდული საგარეო ვალით დაფინანსდა
- ▶ თიბისი კაპიტალის შეფასებით*, 2021 წელს სავალუტო შემოდინება-გადინების ბალანსი დადებითი იქნება, რაც სავაჭრო ბალანსის, ტურიზმის, FDI-ის, გზავნილების, მთავრობის საგარეო ვალისა და სავალუტო დაკრედიტების პროგნოზს ეყრდნობა

საბაზო სცენარი 2021 წელს ლარის მნიშვნელოვან მერყეობას არ ითვალისწინებს, 2022 წელს კი მცირედი გამყარების მოლოდინია

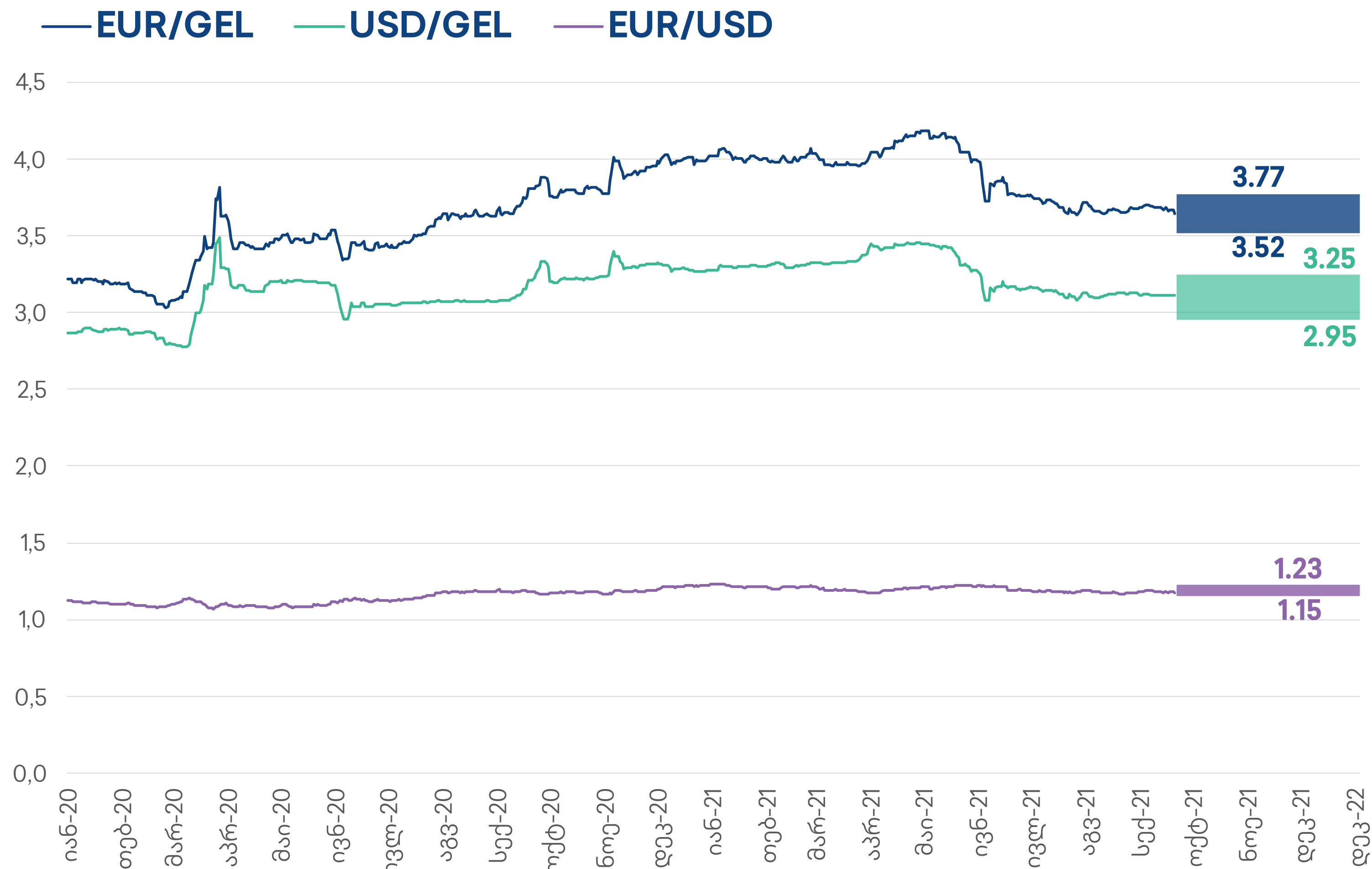


ლარის გაუფასურების ფაქტორები:

- ▶ სუსტი თურქული ლირა
- ▶ 2022 წლის შესაძლო დეფლაცია
- ▶ Fed-ის ნაადრევი გამკაცრება და აშშ დოლარის გაძლიერება
- ▶ პანდემიის გახანგრძლივება

ლარის გამყარების ფაქტორები:

- ▶ ტურიზმის აღდგენა
- ▶ ბიუჯეტის კვლავ მაღალი საგარეო დაფინანსება
- ▶ სებ-ის რეზერვები
- ▶ 2021 წლის მაღალი ინფლაცია
- ▶ ლარის გამკაცრებული განაკვეთი
- ▶ სავალუტო სესხების გააქტიურება
- ▶ აშშ დოლარის დასუსტება
- ▶ ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გრძელვადიანი გამყარების ტენდენცია

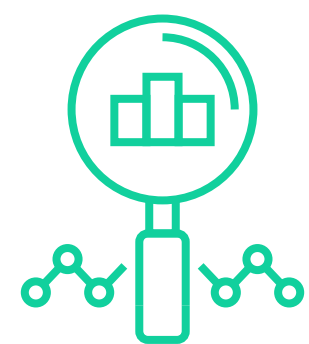
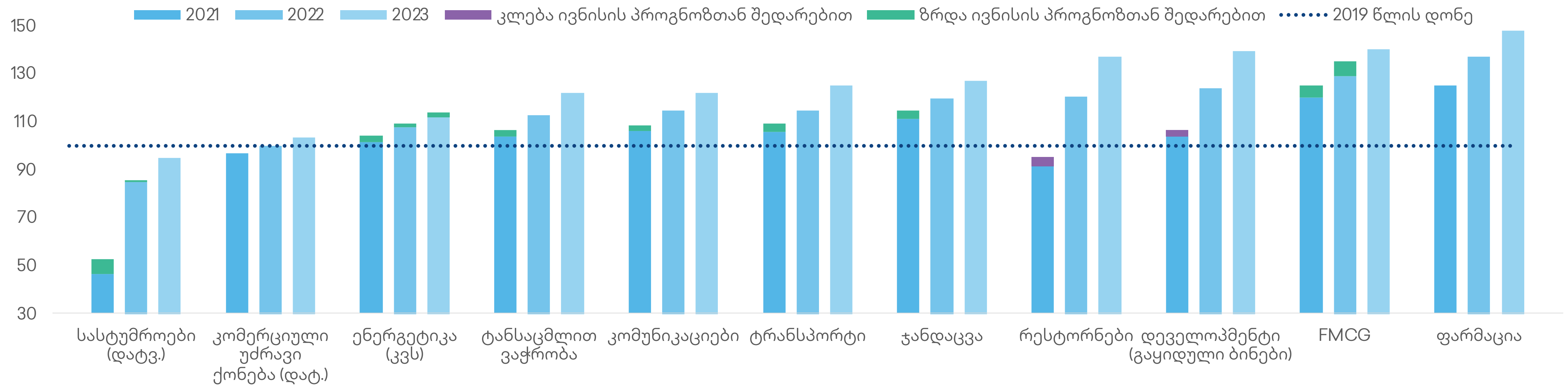


წყარო: სებ, თიბისი კაპიტალი



მოსალოდნელი გავლენა ბიზნეს სექტორზე

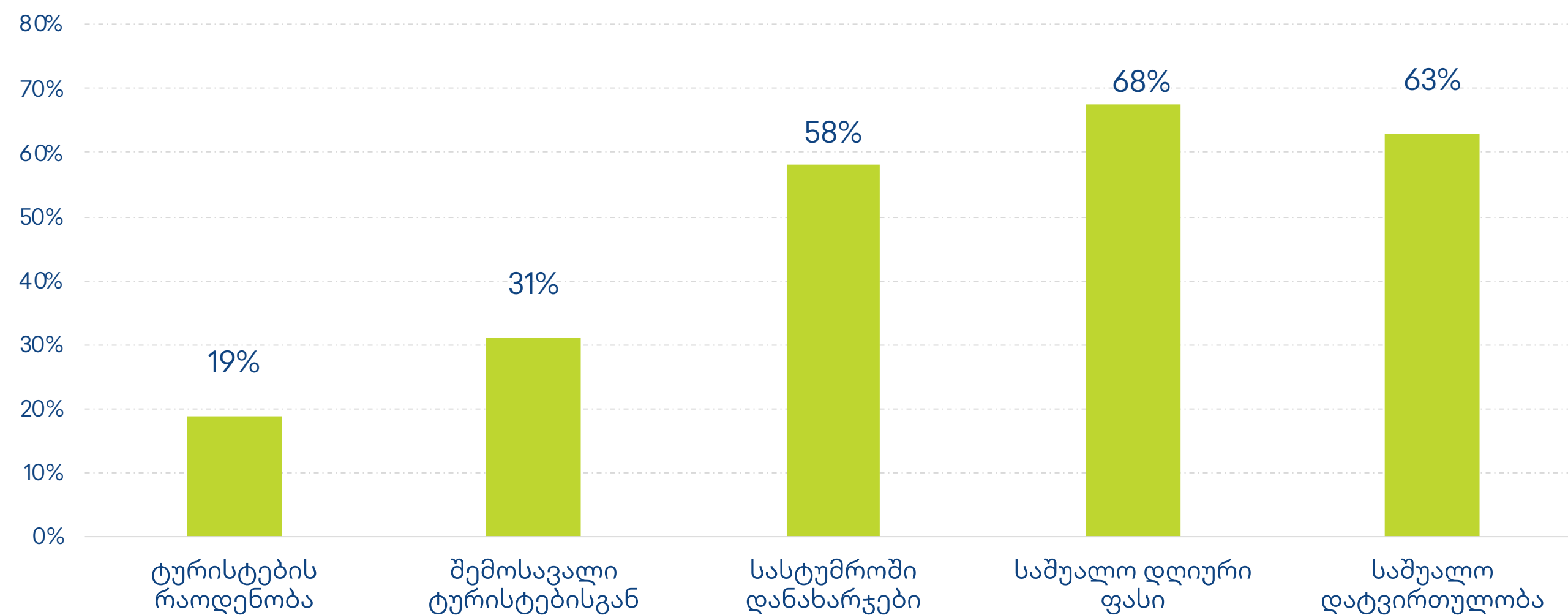
2021 წელს არაერთი სექტორი გადააჭარბებს პანდემიამდელ ნიშნულს



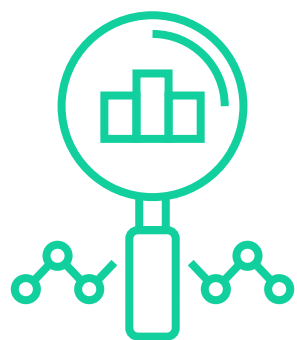
- ▶ თიბისი კაპიტალის პროგნოზით, 2021 წელს ფარმაცია, FMCG და ჯანდაცვა, ნომინალური მნიშვნელობებით, 2019 წლის ნიშნულს 10%-ზე მეტით გადააჭარბებს.
- ▶ ლარში სექტორული ბრუნვების ზრდის მთავარი განმაპირობებელია, როგორც რეალური მოხმარება, ისე ფასების ზრდა.
- ▶ ტურიზმი და მასთან დაკავშირებული სექტორები, HORECA, კომერციული უძრავი ქონება, 2021 წელს ვერ დაუბრუნდება პანდემიამდელ ნიშნულს.

კოვიდუსაფრთხო გარემო ტურიზმს აღდგენის შანსს აძლევს

ტურიზმის აღდგენა 2019 წელთან შედარებით 2021 წელი, იანვარი-აგვისტო



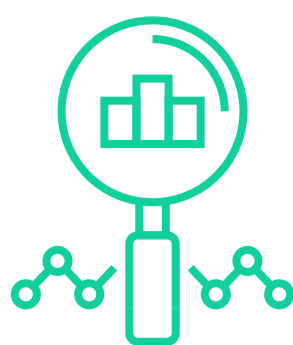
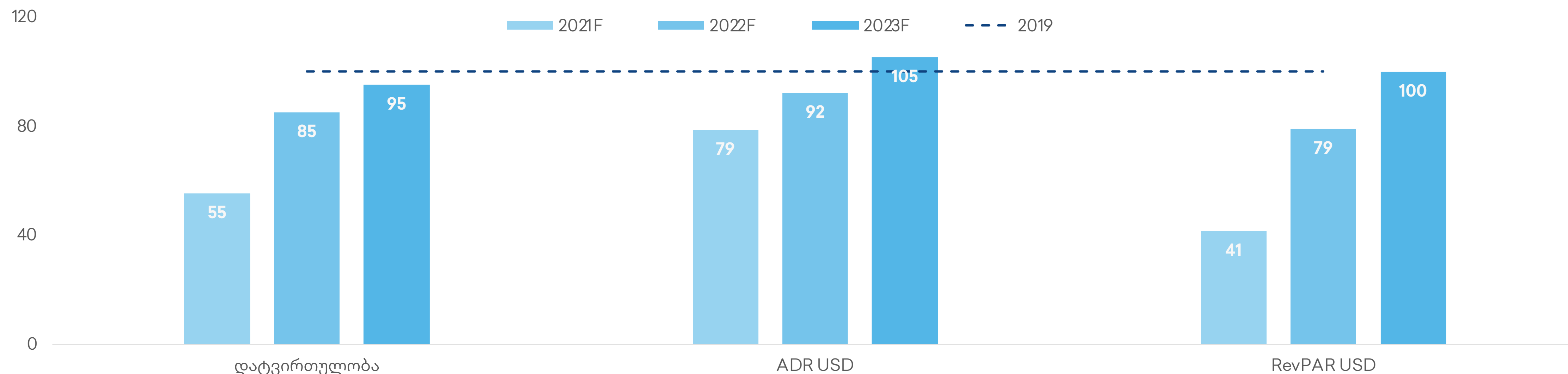
	2019, 8 თვე	2021, 8 თვე
ტურისტების რაოდენობა (000)	5,198	962
მიღებული შემოსავალი, USD (000)	2,264,206	703,792
უნაღდო დანახარჯები სასტუმროებში თიბისის არხებში, USD (000)	35,382	20,550
საშუალო ADR, USD	123	83
საშუალო დატვირთულობა	46%	29%



- ▶ მეზობელი ქვეყნებიდან ტურისტების შემოდინება შენელებულია.
- ▶ შემოსავლებში მნიშვნელოვან წილს უკრაინა, ისრაელი, ევროკავშირისა და აღმოსავლეთის ქვეყნები იკავებენ.
- ▶ დატვირთულობა და საშუალო დღიური ფასი ძლიერად არის აღდგენილი ადგილობრივი ტურიზმის ხარჯზე.
- ▶ მეოთხე ტალღამ ინდუსტრიის აღდგენის პროცესი შეანელა.

ტურიზმს კანდიდიის შედეგებთან გამკლავება 2022 წელსაც მოუწევს

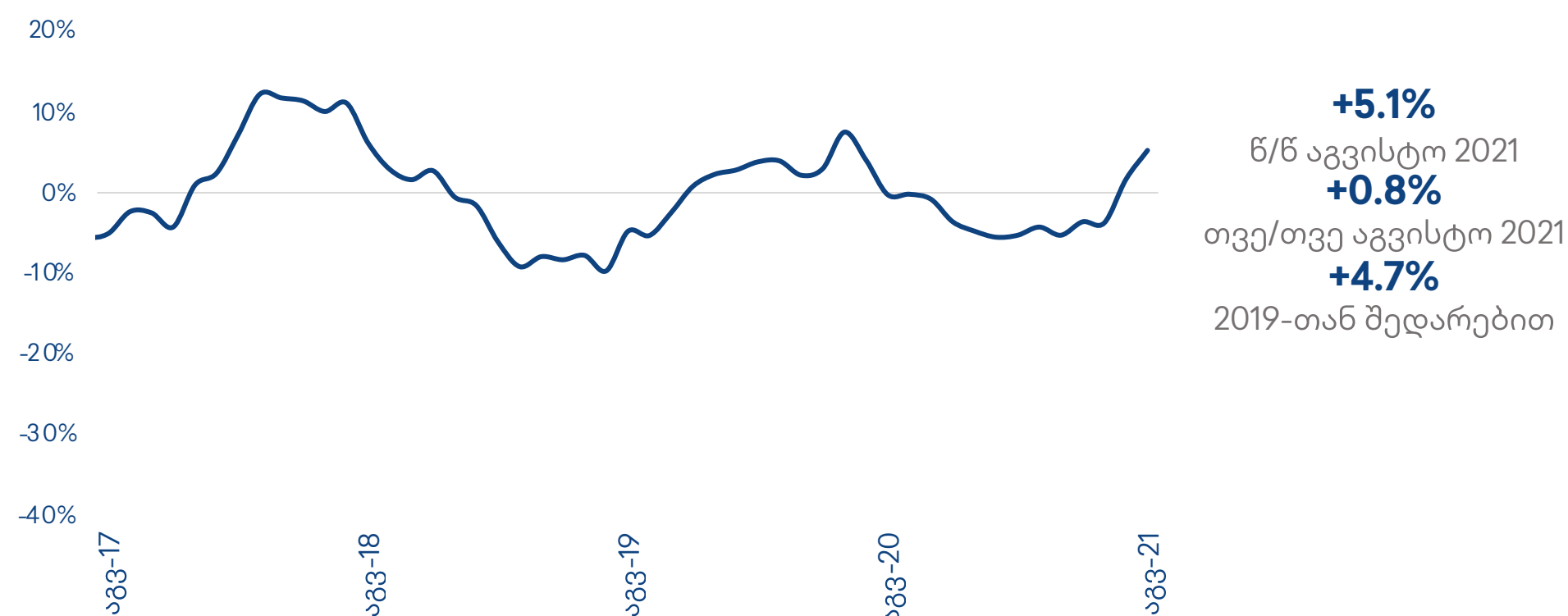
პროგნოზი



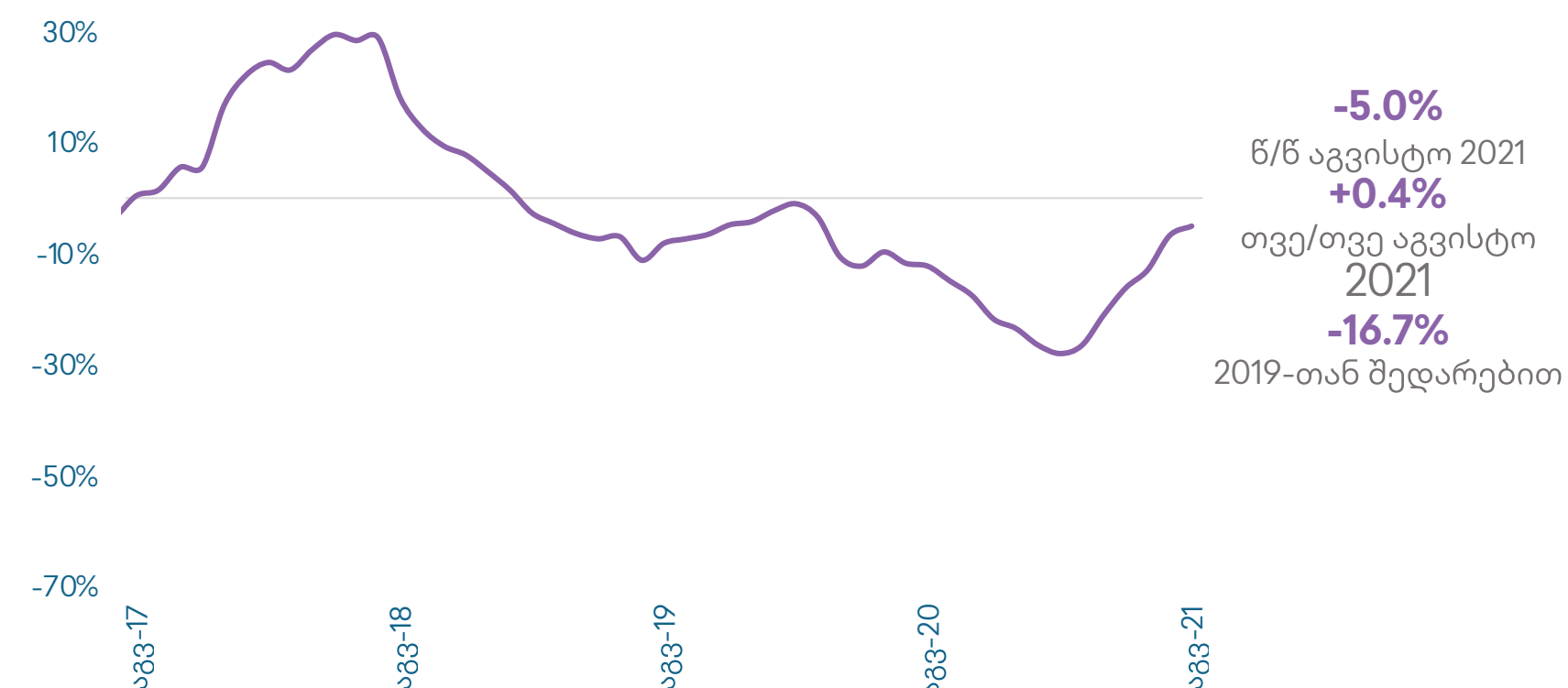
- ▶ ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები 37.5%-ით აღდგება 2021 წელს.
- ▶ 2021 წელს საშუალო დატვირთულობა 55%-ით აღდგება.
- ▶ საშუალო დღიური ფასი უფრო მეტად აღდგება 2021 წელს.
- ▶ აღსანიშნავია შიდა ტურიზმის წვლილი დატვირთულობის და საშუალო დღიური ფასის აღდგენაში. 2019 წელთან შედარებით, 2021 წლის I და II კვარტლებში, შიდა ტურისტების რაოდენობა 18% და 29%-ითაა გაზრდილი.
- ▶ 2019 წლის დონეს ინდუსტრია დატვირთულობითა და RevPAR-ით, 2023-ში მიუახლოვდება 2019 წლის დონეს.

საცხოვრებელი უძრავი ქონების საქტორი აღდგენას განაგრძობს

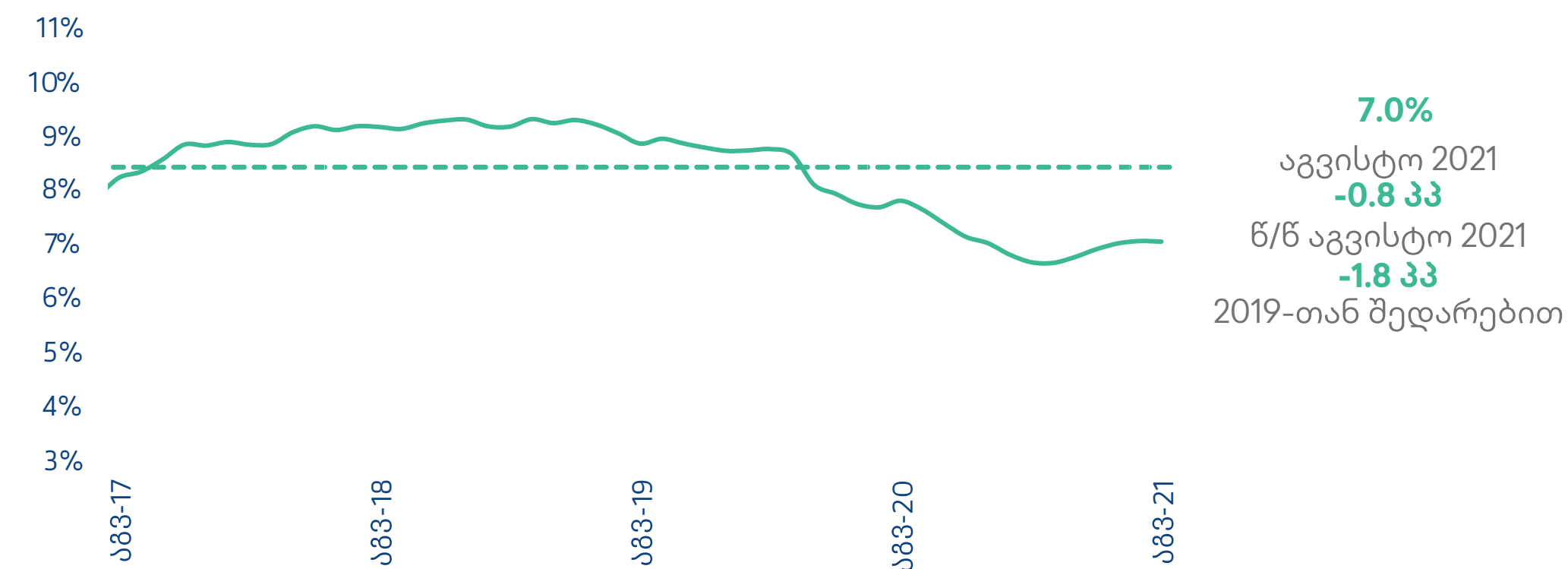
თბილისის საცხოვრებელი უძრავი ქონების ფასი - აშშ დოლარი
(ცვლილება წ/წ, %)



თბილისის საცხოვრებელი უძრავი ქონების ქირის ფასი - აშშ დოლარი
(ცვლილება წ/წ, %)



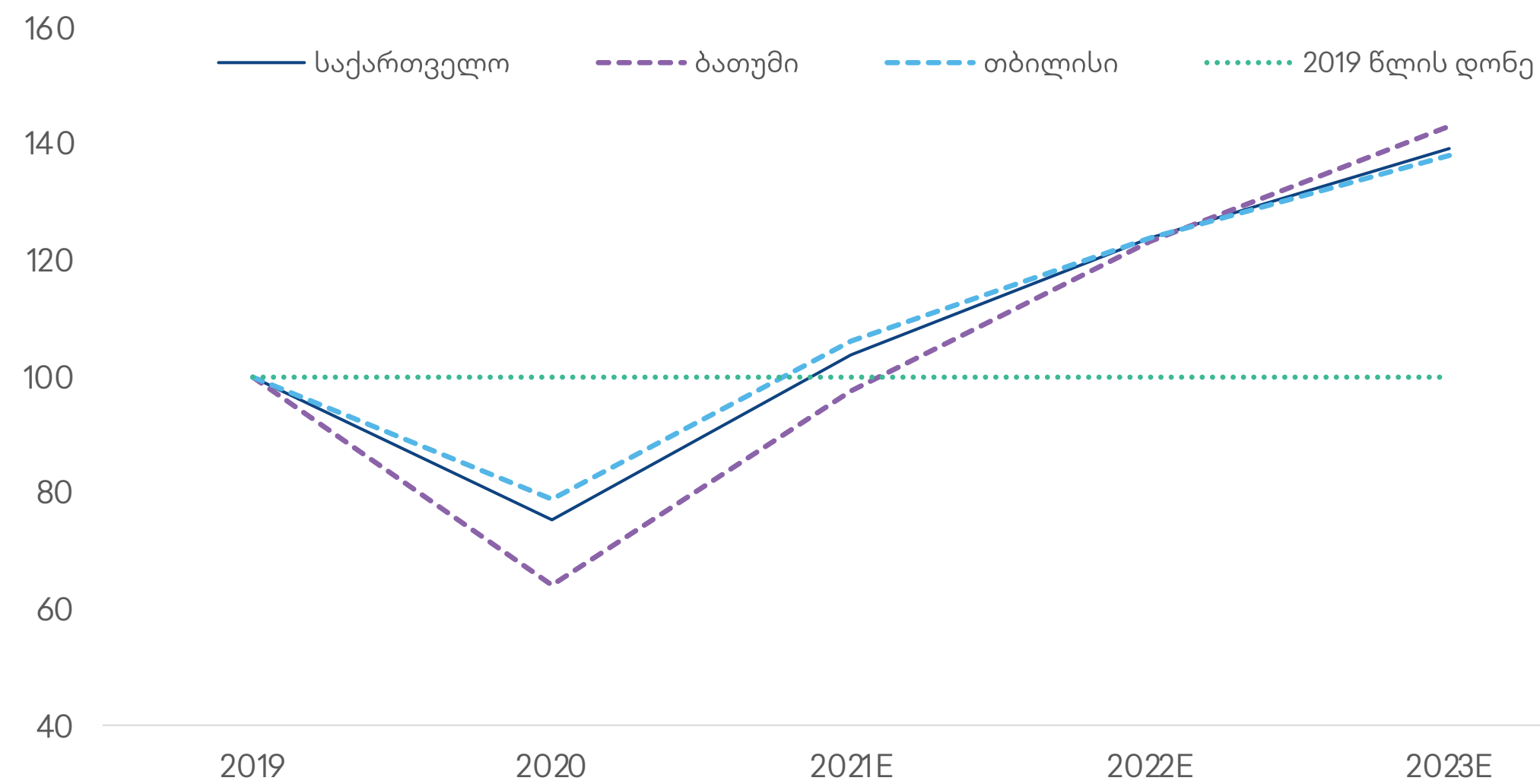
ქირისა და გასაყიდი ფასის თანაფარდობა
(%)



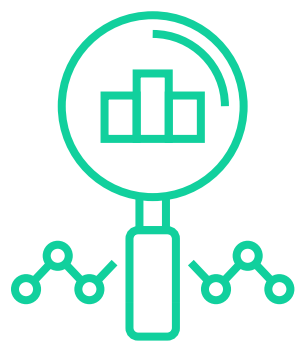
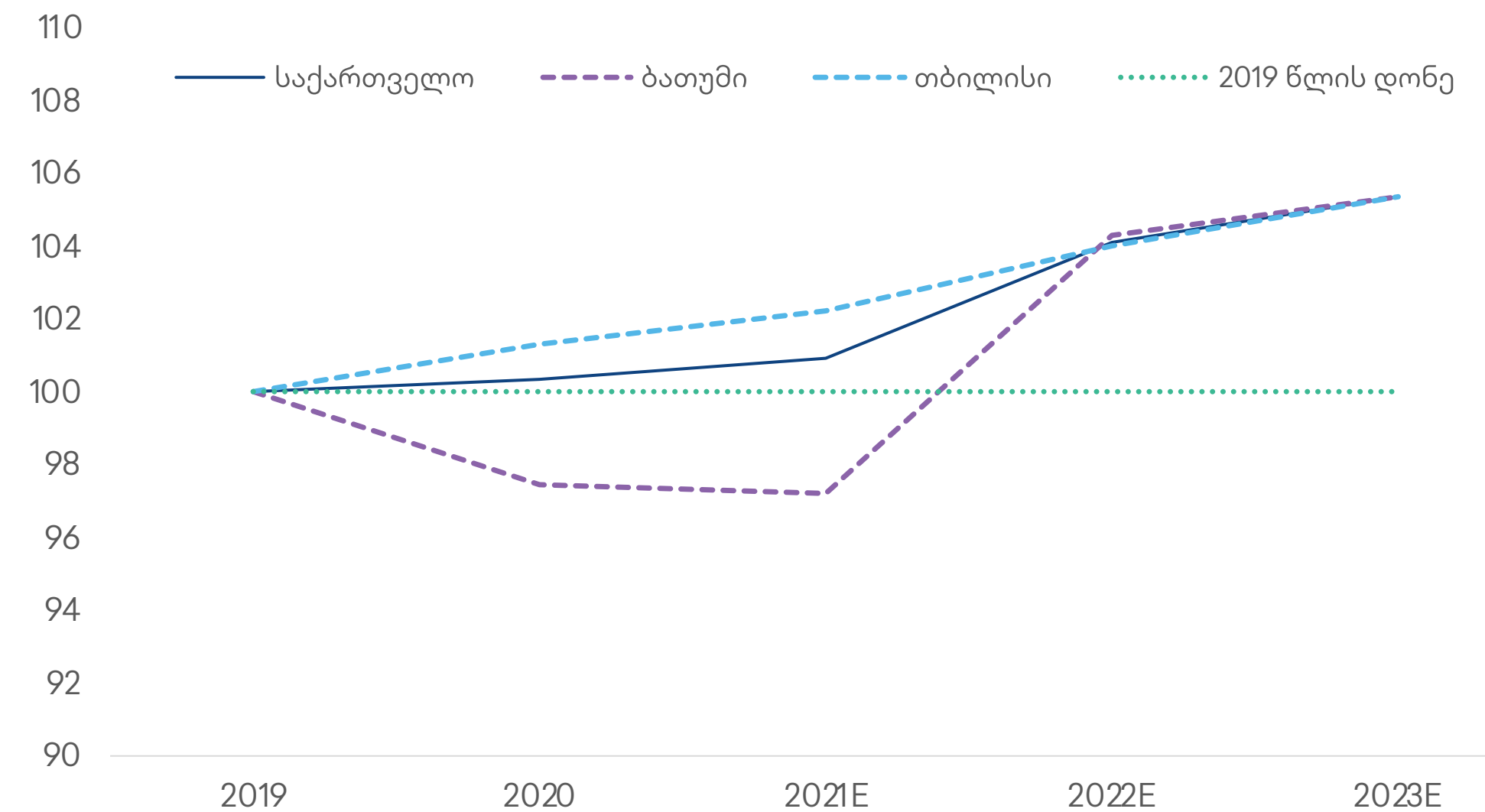
- ▶ საცხოვრებელი უძრავი ქონების ფასები თბილისში იზრდება.
- ▶ ქირაზე პანდემიის გავლენა მეტად ძლიერია.
- ▶ მოთხოვნა იზრდება დიდუბეში, ისანსა და სამგორში.
- ▶ ტრანზაქციების რაოდენობამ 2021 წლის იანვარ-აგვისტოში 1.2%-ით გადააჭარბა 2019 წლის დონეს.

უძრავი ქონება კანდემიის მიმართ მეტ მადეგობას იჩენს

ტრანზაქციების რაოდენობა



ფასი აშშ დოლარი



- ▶ 2021 წელს ტრანზაქციების რაოდენობა 3.8%-ით გადააჭარბებს 2019 წლის დონეს.
- ▶ 2021 წელს ფასი მცირედით გადააჭარბებს 2019 წლის დონეს.
- ▶ კანდემიამ ბათუმზე მეტად იმოქმედა. ტრანზაქციების მიხედვით, 2022 წლიდან, ბათუმში სექტორი შედარებით სწრაფად გაიზრდება, ვიდრე თბილისში.

სამართლებრივი შეფასება

წინამდებარე დოკუმენტი („დოკუმენტი“) მომზადებულია და გავრცელებულია შპს „თიბისი კაპიტალის“ („თიბისი კაპიტალი“) მიერ, რომელიც არის TBC Bank Group PLC-ის („ჯგუფი“) წევრი, მხოლოდ საინფორმაციო მიზნებისთვის და მასში ნახსენები კომპანიებისგან დამოუკიდებლად. თიბისი კაპიტალი მოქმედებს და ეწევა თავის პროფესიონალურ მომსახურებას საქართველოს ტერიტორიაზე და აქვს სათანადო უფლებამოსილება მოამზადოს და გაავრცელოს დოკუმენტი საქართველოს ტერიტორიაზე. დოკუმენტში არაფერი წარმოადგენს ან შეადგენს შეთავაზებას ან მის ნაწილს ან მოწვევას შეთავაზებაზე ნებისმიერი აქტივის ან ფასიანი ქაღალდის ყიდვისთვის ან გაყიდვისთვის ან გამოწერისთვის და დოკუმენტის არცერთი ნაწილი არ ქმნის საფუძველს ხელშეკრულებისთვის ან ვალდებულებებისთვის და არ შეიძლება განხილულ იქნას, როგორც რჩევა რაიმე მსგავსი ქმედებების განხორციელებისთვის. რადგან დოკუმენტის გავრცელება შესაძლოა კანონით აკრძალული იყოს გარკვეულ იურისდიქციებში, პირებს, რომელთა მფლობელობაშიც აღმოჩნდება დოკუმენტი, თიბისი კაპიტალისგან მოეთხოვებათ დაიცვან ყველა ის შეზღუდვა, რაც იმოქმედებს მათ მიმართ. ვინაიდან, დოკუმენტი მიმართული ან განზრახული არ არის, პირდაპირ ან ირიბად, გავრცელებისთვის ან გამოყენებისთვის ნებისმიერი პირის ან ორგანიზაციისთვის ან მათ მიერ, რომლებიც იმყოფებიან ისეთ იურისდიქციაში, სადაც ამგვარი გავრცელება, პუბლიკაცია, ხელმისაწვდომობა ან გამოყენება იქნებოდა კანონ საწინააღმდეგო ან რომელიც მოითხოვდა რეგისტრაციას ან ლიცენზირებას ამგვარი იურისდიქციაში, არც თიბისი კაპიტალი, არც ჯგუფის რომელიმე წევრი, და არც მათი რომელიმე დირექტორ(ებ)ი, პარტნიორ(ებ)ი, თანამშრომელ(ებ)ი, დაკავშირებული კომპანიები, მრჩეველ(ებ)ი ან აგენტ(ებ)ი („წარმომადგენლები“) იღებენ ნებისმიერი სახის პირდაპირი ან არაპირდაპირი პასუხისმგებლობას ნებისმიერი პირის წინაშე ნებისმიერ იურისდიქციაში დოკუმენტის გამოქვეყნებასთან, გავრცელებასთან ან ფლობასთან დაკავშირებით. დოკუმენტი არ წარმოადგენს საინვესტიციო, ბიზნეს, საგადასახადო ან/და სამართლებრივ რჩევას და არ არის გამიზნული საკრედიტო ან რაიმე სხვა შეფასების უზრუნველსაყოფად. დოკუმენტის მიმღებებს მკაცრად მოეთხოვებათ დოკუმენტში განხილულ საკითხებთან დაკავშირებით ჩაატარონ მათი საკუთარი დამოუკიდებელი კვლევა და შეფასება. ნებისმიერი საინვესტიციო გადაწყვეტილება მიღებული უნდა იქნას მხოლოდ ინვესტორის პირადი შეხედულებით. დოკუმენტში მოცემული ნებისმიერი ან ყველა ინფორმაცია შეიძლება შეიცვალოს გაფრთხილების გარეშე და არც თიბისი კაპიტალს, არც ჯგუფის რომელიმე წევრს და არც მათ რომელიმე წარმომადგენელს ეკისრებათ ნებისმიერი სახის ვალდებულება განაახლონ ან შეინარჩუნონ დოკუმენტში მოცემული ინფორმაცია. დოკუმენტის გავრცელება, არც ერთ შემთხვევაში გულისხმობს რომ მასში მოცემული ინფორმაცია არის ზუსტი, სწორი ან/და სრული მისი მომზადების თარიღის შემდგომ ან არ მომხდარა ცვლილება შესაბამისი კომპანიების ან ნებისმიერი სხვა პირის ბიზნესში, ფინანსურ მდგომარეობაში, მოლოდინებში, საკრედიტო სანდოობაში, სტატუსში ან საქმიან ურთიერთობებში ზემოხსენებული თარიღის შემდგომ. შესაბამისად, დოკუმენტი არ უნდა იქნას განხილული, როგორც ბაზრების, ინდუსტრიების ან/და კომპანიების სრული აღწერა, რომლებიც მასშია აღწერილი და არ უნდა მოხდეს მათზე დაყრდნობა. თიბისი კაპიტალი არ იღებს ვალდებულებას განაახლოს დოკუმენტი ან გამოასწოროს მასში არსებული ნებისმიერი უზუსტობა, რაც შესაძლოა გახდეს აშკარა. დოკუმენტი შესაძლოა მოიცავდეს სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებულ განაცხადებს საოპერაციო შედეგებთან და სხვა მაჩვენებლებთან მიმართებაში. ნებისმიერ სამომავლო შეხედულებასთან დაკავშირებული განაცხადი, რომელიც მოიცავს განაცხადს ისტორიულ ფაქტებზე დაყრდნობილი განაცხადის გარდა, მოიცავს ნაცნობ და უცნობ რისკებს, მერყეობას და სხვა მნიშვნელოვან ფაქტორებს, რომლებიც თიბისი კაპიტალის კონტროლის მიღმაა და რომელთაც შესაძლოა ისე შეცვალონ ფაქტიური შედეგები, ეფექტურობა ან მიღწევები რომ მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდეს სამომავლო შედეგებისგან, ეფექტურობისგან ან მიღწევებისაგან, რომლებიც შეიძლება გამომდინარეობდეს ასეთი სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადებიდან. ასეთი სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები ეფუძნება მრავალ დაშვებას არსებულ და სამომავლო ბიზნეს სტრატეგიებთან და სამომავლო საოპერაციო გარემოსთან დაკავშირებით. თავისი ხასიათით, სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები მოიცავს რისკებსა და მერყეობას რადგან ისინი უკავშირდება მოვლენებს და დამოკიდებულია გარემოებებზე რომელთა სამომავლო არსებობა სათუთა. გარანტია ვერ გაიცემა, რომ დოკუმენტში არსებული სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები აღსრულდება. თიბისი კაპიტალი მიზნად არ ისახავს მსგავსი განაცხადები მომავალში განაახლოს. მოსაზრებები, პროგნოზები, შეფასებები ან/და განცხადებები, რომლებიც დაკავშირებულია სამომავლო მოვლენების მოლოდინებთან ან ინვესტიციების შესაძლო შესრულებასთან, წარმოადგენს თიბისი კაპიტალის საკუთარ შეფასებას და მისთვის აშუამად ხელმისაწვდომი ინფორმაციის ინტერპრეტაციას. მესამე მხარის წყაროებიდან მიღებული ინფორმაცია მიიჩნევა სანდოდ, მაგრამ არ არსებობს ამ ინფორმაციის სისწორის ან/და სისრულის გარანტია. თიბისი კაპიტალს ან ჯგუფის ნებისმიერ წევრს შეიძლება ჰქონდეს ბიზნესი ან ცდილობდეს ბიზნეს-ურთიერთობის დამყარებას იმ კომპანიებთან, რომლებიც განხილულია დოკუმენტში. შესაბამისად, ინვესტორებმა უნდა იცოდნენ ინტერესთა პოტენციური კონფლიქტის შესახებ, რომელსაც შეუძლია გავლენა მოახდინოს დოკუმენტში არსებული ინფორმაციის ობიექტურობაზე. დაუშვებელია დოკუმენტის რეპროდუქცია, განმეორებით გავრცელება ან გამოქვეყნება, მთლიანად ან ნაწილობრივ, ნებისმიერი ფორმითა და ნებისმიერი მიზნით, თიბისი კაპიტალის წერილობითი ნებართვის გარეშე. არც თიბისი კაპიტალი, არც ჯგუფის რომელიმე წევრი და არც მათი რომელიმე წარმომადგენელი ამ მხრივ არ იღებენ რაიმე სახის პასუხისმგებლობას მესამე პირის ქმედებებთან დაკავშირებით. თიბისი კაპიტალი არ გასცემს რაიმე სახის რწმუნებას, აშკარად გამოხატულს ან ნაგულისხმევს, დოკუმენტის სარგებლიანობაზე მომავალი საქმიანობის პროგნოზირების საკითხში ან რომელიმე ფასიანი ქაღალდის ან აქტივის მიმდინარე ან მომავალი ღირებულების შეფასებაში და ცალსახად უარყოფს სავაჭრო მდგომარეობის ან შესაბამისობის ყველანაირ პირობას, რაც დოკუმენტში განხილულია კონკრეტული მიზნისთვის ან გამოყენებისთვის ნებისმიერი მონაცემის მიმართ. ზემოაღნიშნულის შეზღუდვის გარეშე და კანონის შესაბამისად, თიბისი კაპიტალი, ჯგუფის ნებისმიერი წევრი, და მათი ნებისმიერი წარმომადგენელი პასუხისმგებლობას არ იღებენ ნებისმიერ ვალდებულებაზე რაიმე სახის ზიანის ან ზარალის მიმართ, რომელიც შეიძლება პირდაპირ ან ირიბად, წარმოიქმნას დოკუმენტის ან მისი შინაარსის რაიმე გამოყენების შედეგად (მათ შორის, შეზღუდვის გარეშე, ინფორმაციის სიზუსტესთან ან/და სისრულესთან დაკავშირებით), ან რაიმენაირად უკავშირდებოდეს დოკუმენტს ან რაიმე ქმედების ან უმოქმედობის შედეგად რომელიმე მხარის მიერ დოკუმენტის საფუძველზე.

თიბისი ჯგუფის მთავარი ეკონომისტის ოფისი

ოთარ ნადარაია

მთავარი ეკონომისტი
onadaraia@tcbank.com.ge

ანა მუავანაძე

უფროსი (მოვალეობის შემსრულებელი)
მაკრო-ფინანსური ანალიზის განყოფილება
anmzhavanadze@tcbank.com.ge

ჯული ავლოხაშვილი

ანალიტიკოსი
მაკრო-ფინანსური ანალიზის განყოფილება
javlokhashvili@tcbank.com.ge

ლევან მიქელაძე

ანალიტიკოსი
მაკრო-ფინანსური ანალიზის განყოფილება
lemikeladze@tcbank.com.ge

თიბისი კაპიტალის კვლევების გუნდი

მერი ჩაჩანიძე, CFA

მმართველი დირექტორი
mchachanidze@tbccapital.ge

ირინე კვახაძე

კვლევების უფროსი
ikvakhadze@tbccapital.ge

ანდრო თვალთაშვილი

უფროსი ასოცირებული მკვლევარი
atvaliashvili@tbccapital.ge

რევაზ მაისურაძე

კვლევის ანალიტიკოსი
remaisuradze@tbccapital.ge

მარიამ სურმავა

კვლევის ანალიტიკოსი
masurmava@tbccapital.ge

მაკა ქორიძე

უმცროსი კვლევის ანალიტიკოსი
mkoridze@tbccapital.ge



თიბისი კაპიტალი

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