



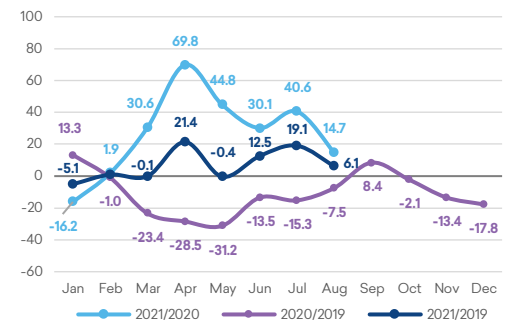
Update from the Chief Economist

20.09.2021

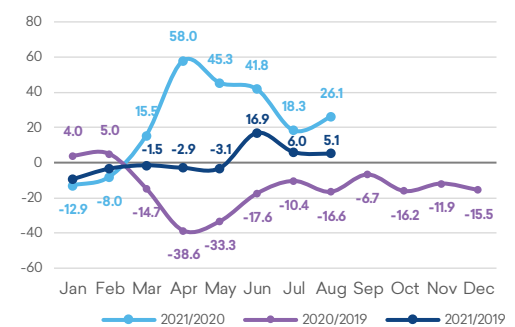
August exports cooled more than expected with 14.7% YoY increase in USD terms, besides base effect, probably on the back of the softening pent-up demand worldwide, though traditional monthly volatility has to be also taken into account. The detailed trade data will be available on August 20. Contrary to exports, imports continued strong performance relative to the previous months indicating to a rebound in the domestic demand, likely further fueled by the dissavings especially in foreign currency, having a positive impact on the GEL. The domestic demand was also supported by the higher remittance inflows being up by 11.2% YoY.

Last week was also busy awaiting for the NBG monetary policy committee decision. In line with our expectations, the rate was kept at 10%. While inflation is very high, we agree on the next year moderation outlook, assuming stability of GEL and commodity prices. Among others, this argument is likely also supported by the recently released wage data. Though the YoY salary growth in Q2 was strong at 15.5%, an estimated unit labor costs actually went down on the back much stronger output and productivity increase.

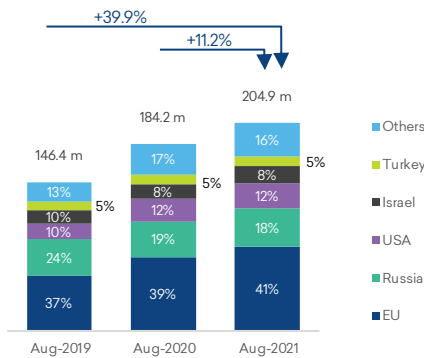
EXPORTS (in USD), %



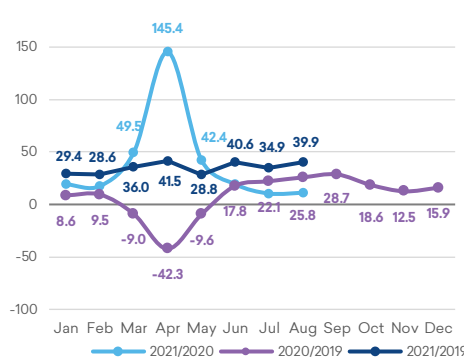
IMPORTS (in USD), %



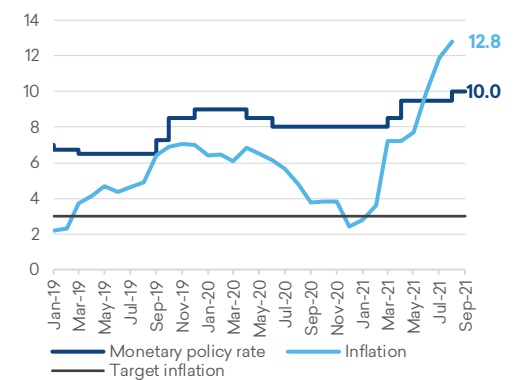
MONEY TRANSFERS (in USD)



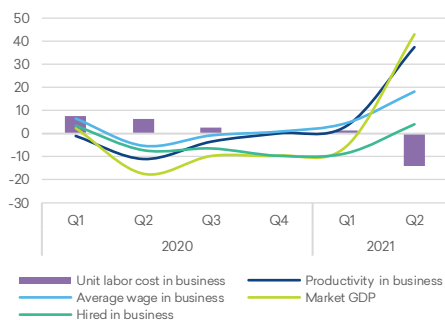
MONEY TRANSFERS¹ (in USD), %



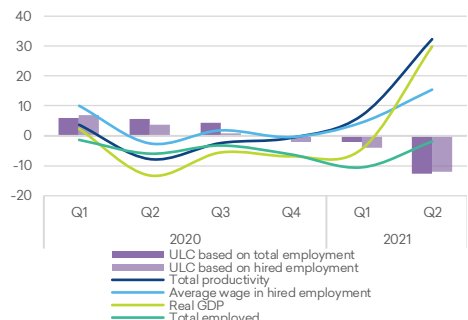
MONETARY POLICY RATE AND INFLATION, %



UNIT LABOR COST BASED ON MARKET GDP², YOY, %



UNIT LABOR COST BASED ON TOTAL GDP FOR, YOY, %



Source: NBG, Geostat, TBC Capital

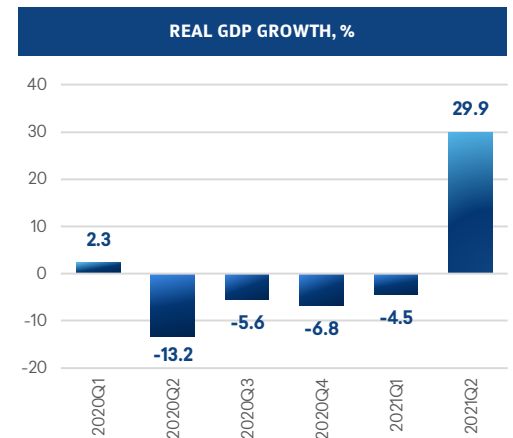
¹Only part of the increase attributed to the closed borders and, thus, cash remittances being transferred through the digital channels

²Market GDP excludes public administration, agriculture, education, utilities, imputed rentals for housing and processing of products for own final use

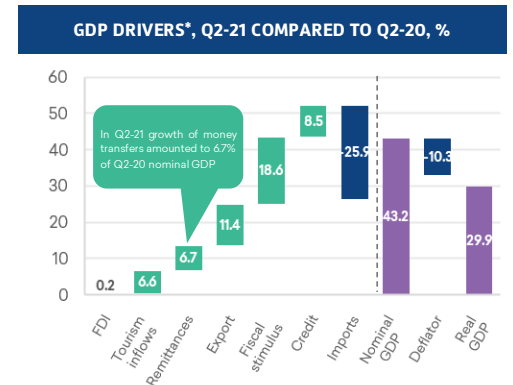
The Geostat also published data for the second quarter GDP, with YoY growth amounting to 29.9%. Importantly, the recent version is the revision of the initially estimated monthly growth data, leaving our earlier projection of more than 10% rebound for the full year 2021 in place.

II Q 2021	Annual growth (%)	Contribution (pp)
Wholesale and retail trade	53.9	5.9
Manufacturing	42.3	3.8
Arts, entertainment and recreation	133.6	3.8
Financial and insurance activities	45.5	2.5
Accommodation and food service activities	75.5	2.3
Transportation and storage	47.0	2.3
Real estate activities	17.7	2.2
Human health and social work activities	43.4	2.1
Construction	36.9	2.0
Information and communication	56.2	1.6
Professional, scientific and technical activities	22.8	0.5
Water supply; sewerage, waste management	49.8	0.4
Electricity, gas, steam and air conditioning supply	17.1	0.4
Mining and quarrying	12.3	0.2
Other service activities	16.2	0.1
Administrative and support service activities	9.4	0.1
Public administration and defence	0.6	0.0
Activities of households as employers	16.2	0.0
Education	-1.4	-0.1
Agriculture, forestry and fishing	-2.3	-0.2
Total	29.9	29.9

Source: Geostat



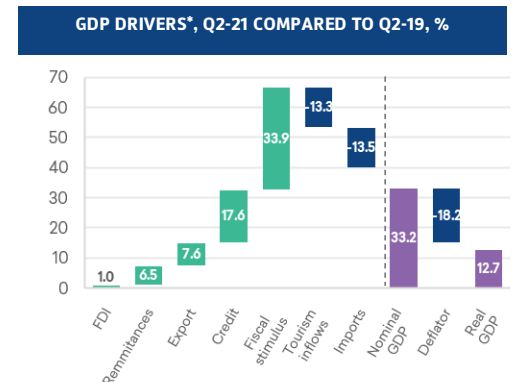
Source: Geostat



Source: Geostat, NBG, TBC Capital

Data releases to watch this week:

- Sep 20 – External Trade Detailed Data, August 2021;
- Sep 20 – Producer Price Index, August 2021.



* The drivers do not necessarily sum up to overall GDP due to the multiplier, lockdown effect etc

Source: Geostat, NBG, TBC Capital

Capital Markets

On Friday's trading session, **TBC Bank Group PLC (TBCG LN)** shares closed at GBP 14.12, -2.4% WoW. 166.2 thousand shares traded on the London Stock Exchange during the week.

During the week, 171.5 thousands of **Bank of Georgia Group PLC (BGEO LN)** shares traded, closing at GBP 16.00 (+0.8% WoW) on the Friday's trading session.

On the London Stock Exchange 262.7 thousand **Georgia Capital PLC (CGEO LN)** shares traded at GBP 6.02 per share (-2.1% WoW).

Performance of London listed Georgian companies

Name	Ccy	Volume ('000)	Mcap (mln)	Price	Change			Multiples		
					1W	YTD	52W	12T P/E	12F P/E	P/B
TBC Bank Group PLC	GBP	166.2	779	14.12	-2.4%	13.0%	39.3%	5.07x	4.86x	1.00x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	171.5	757	15.40	-3.8%	26.2%	74.0%	5.08x	5.03x	1.12x
Georgia Capital PLC	GBP	262.7	287	6.02	-2.1%	11.5%	65.8%	3.13x	n/a	0.47x
FTSE 100	-	-	-	-	-0.9%	7.8%	15.9%	-	-	-
FTSE 250	-	-	-	-	-0.3%	15.5%	34.7%	-	-	-

Source: Bloomberg

Georgian Eurobond performance

Name	Ccy	Coupon	Size (mln)	%	Yield change		Key parameters		
					1W	YTD	S&P/Moody's/Fitch	Maturity	Z-spread
Georgia Sovereign	USD	2.750	500	2.2%	0.0%	n/a	BB/Ba2/BB	22-Apr-26	127
Georgian Railway	USD	4.000	500	3.5%	0.4%	n/a	B+/-/BB-	17-Jun-28	239
Bank of Georgia	USD	6.000	350	2.2%	0.1%	1.0%	-/Ba2/BB-	26-Jul-23	194
Georgia Capital	USD	6.125	300	4.9%	0.2%	2.2%	B/B2/-	9-Mar-24	442
GGU	USD	7.750	250	5.7%	n/a	4.7%	B/-/B+	30-Jul-25	379
Silknet	USD	11.000	200	7.0%	-0.2%	-0.2%	-/B1/B+	2-Apr-24	378
TBC Bank	USD	5.750	300	2.7%	-0.3%	3.5%	-/Ba2/BB-	19-Jun-24	220
TBC Bank PERP	USD	10.775	125	9.2%	0.0%	8.3%	-/-/B-	-	621
Bank of Georgia PERP	USD	11.125	100	9.0%	0.0%	5.9%	-/-/B-	-	635

Source: Bloomberg

Local corporate bond performance

Name	Ccy	Coupon	Size (mln)	Yield	Yield change (bps)			Key parameters		
					1W	YTD	52W	S&P/Fitch/Moody's/Scope	Maturity	Z-Spread bps
GeoBeer NBG+400 12/2023	GEL	13	25	na	-	-	-	--/--/--/BB	21-Dec-23	na
Sillnet NBG+350 08/2022	GEL	12	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	15	na	-	-	-	--/B+/-/--	1-Feb-21	na
Nikora Trade NBG+400 08/2021	GEL	12.5	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	10	na	-	-	-	--/B+/-/--	29-Aug-20	na
GLC 6.5% 06/2021	USD	6.5	5	na	-	-	-	--/B+/-/--	22-Jun-21	na
GLC 7.5% 08/2021	USD	7.5	10	na	-	-	-	--/B+/-/--	9-Aug-21	na
Lisi 8% 12/2021	USD	8	12	na	-	-	-	--/--/--/B+	17-Dec-21	na
M2R 7.5% 10/2022	USD	7.5	35	na	-	-	-	--/--/--/--	7-Oct-22	na
M2C 7.5% 12/2021	USD	7.5	30	na	-	-	-	--/--/--/--	31-Dec-21	na
GWP NBG+350 12/2021	GEL	12.5	30	na	-	-	-	--/--/--/--	6-Dec-21	na
Evex NBG+310 11/2024	GEL	11.6	50	na	-	-	-	--/--/--/--	6-Nov-24	na
SwissCap NBG+625 09/2021	GEL	15	10	na	-	-	-	--/B+/-/--	13-Sep-21	na

Source: Bloomberg

TBC GROUP CHIEF ECONOMIST'S OFFICE

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

Ana Mjavanadze | Acting Head |
Macro-financial Analysis Division |
anmzhavanadze@tbcbank.com.ge

Juli Avlokhashvili | Analyst |
Macro-financial Analysis Division |
javlokhashvili@tbcbank.com.ge

Levan Mikeladze | Analyst |
Macro-financial Analysis Division |
lemikeladze@tbcbank.com.ge

TBC CAPITAL RESEARCH

Mary Chachanidze, CFA | Managing Director |
mchachanidze@tbccapital.ge

Irine Kvakhadze | Head of Research |
ikvakhadze@tbccapital.ge

Andro Tvaliashvili | Senior Research Associate |
atvaliashvili@tbccapital.ge

Revaz Maisuradze | Research Analyst |
remaisuradze@tbccapital.ge

Mariam Surmava | Research Analyst |
masurmava@tbccapital.ge

Maka Koridze | Junior Research Analyst |
mkoridze@tbccapital.ge

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

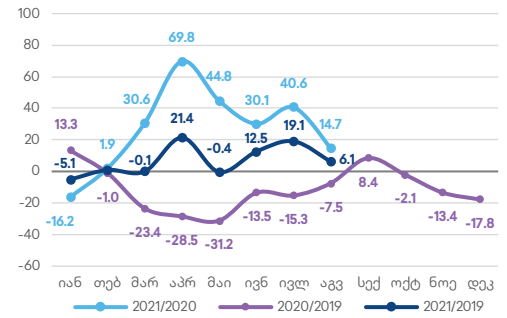
Legal Notice

This publication (the "Publication") has been prepared and distributed by TBC Capital LLC ("TBC Capital") member of TBC Bank Group PLC ("Group") for informational purposes only and independently of the respective companies mentioned herein. TBC Capital is operating and performing its professional services on the territory of Georgia and is duly authorized to prepare and distribute this Publication on the territory of Georgia. Nothing in this Publication constitutes or forms part of an offer or solicitation or invitation to an offer to buy, sell or subscribe for any assets or securities and nothing herein shall form the basis of any contract or commitment whatsoever or shall be considered as a recommendation to take any such actions. Since distribution of this Publication may be restricted by law in certain jurisdictions, persons into whose possession this Publication comes are required by TBC Capital to inform themselves about and to observe any and all restrictions applicable to them. As this Publication is not directed to or intended for distribution, directly or indirectly, to or use by any person or entity in any jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to the applicable law or which would require any registration or licensing within such jurisdiction, neither TBC Capital nor any member of the Group nor any of their respective director(s), partner(s), employee(s), affiliates, adviser(s) or agent(s) ("Representatives") accept any direct or indirect liability to any person in relation to the publication, distribution or possession of this Publication in or from any jurisdiction. This Publication is not intended to provide any investment, business, tax and/or legal advice, and credit or any other evaluation. Recipients of this Publication are strongly required to make their own independent investigation and appraisal of the matters discussed herein. Any investment decision should be made at the investor's sole discretion. Any and all information contained in this Publication is subject to change without notice, and neither TBC Capital nor any member of the Group nor any of their Representatives are under any obligation to update or keep information contained in this Publication. Distribution of this Publication, at any time, does not imply that information herein is correct, accurate and/or complete as of any time after its preparation date or that there has been no change in business, financial condition, prospects, credit worthiness, status or affairs of the respective companies or anyone else since that date. Accordingly, this Publication should not be considered as a complete description of the markets, industries and/or companies referred to herein and no reliance should be placed on it. TBC Capital does not undertake to update this Publication or to correct any inaccuracies therein which may become apparent. The Publication may include forward-looking statements, but not limited to, statements as to future operating results. Any "forward-looking statements", which include all statements other than statements of historical facts, involve known and unknown risks, uncertainties and other important factors beyond TBC Capital's control that could cause the actual results, performance or achievements to be materially different from future results, performance or achievements expressed or implied by such forward-looking statements. Such forward-looking statements are based on numerous assumptions regarding present and future business strategies and the environment operating in the future. By their nature, forward-looking statements involve risks and uncertainties because they relate to events and depend on circumstances that may or may not occur in the future. No assurances can be given that the forward-looking statements in this document will be realized. TBC Capital does not intend to update such forward-looking statements. Opinions, forecasts, estimates and/or statements relating to expectations regarding future events or the possible future performance of investments represent TBC Capital's own assessment and interpretation of information available to it currently. Information obtained from the third party sources believed to be reliable, but that there is no guarantee of the accuracy and/or completeness of such information. TBC Capital does and seeks to do and any member of the Group may or seek to do business with companies covered in this Publication. Thus, investors should be aware that TBC Capital may have a potential conflict of interest that could affect the objectivity of the information contained in this Publication. This Publication may not be reproduced, redistributed or published, in whole or in part, in any form for any purpose, without the written permission of TBC Capital, and neither TBC Capital nor any member of the Group nor any of their Representatives accept any liability whatsoever for the actions of third parties in this respect. TBC Capital makes no expressed or implied representation or warranty of usefulness in predicting the future performance or in estimating the current or future value of any security or asset, and expressly disclaims all warranties of merchantability or fitness for a particular purpose or use with respect to any data included in this Publication. Without limiting any of the foregoing and to the extent permitted by law, TBC Capital or any member of the Group or any of their Representatives expressly disclaim all liability whatsoever (in negligence or otherwise) for any loss or damages however arising, directly or indirectly, from any use of this Publication or its contents (including without limitation to the accuracy and/or completeness of information therein) or otherwise arising in connection with this Publication or for any act or failure to act by any party on the basis of this Publication.

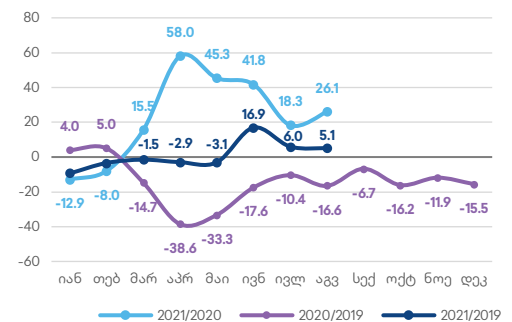
აგვისტოში ექსპორტის ზრდა მოსალოდნელზე მეტად შენედა და აშშ დოლარში ნ/ნ 14.7% შეადგინა. მიზეზების მხრივ, საბაზო ეფექტის გარდა, გასათვალისწინებელია მსოფლიოში გადადებული მოთხოვნის გარკვეული ნორმალიზება, თუმცა ასევე ექსპორტისათვის დამახასიათებელი ყოველთვიური მერყეობა. საქონლით ვაჭრობის დეტალური მაჩვენებლები 20 აგვისტოს იქნება ხელმისაწვდომი. ექსპორტისგან განსხვავებით, იმპორტის დინამიკა აგვისტოშიც წინა თვის მსგავსი იყო, 2020 წლის საბაზო ეფექტის გათვალისწინებით, რაც შიდა მოთხოვნის მზარდ დონეზე მიუთითებს. აღსანიშნავია, რომ განსაკუთრებით უცხოურ ვალუტაში დანაზოგების შემცირება შიდა მოთხოვნას დამატებით აძლიერებს და ლარზე პოზიტიური ზეგავლენა აქვს, ისევე როგორც გზავნილების მზარდ მაჩვენებლებს.

გასული კვირა ასევე საყურადღებო იყო სებ-ის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილების მხრივ. ჩვენი მოლოდინების შესაბამისად, რეფინანსირების განაკვეთი 10%-ზე შენარჩუნდა. მართალია ფასების ზრდა ძალზედ მაღალია, თუმცა ჩვენ ვიზიარებთ მომდევნო წელს ინფლაციის შემცირების პროგნოზს, იმის გათვალისწინებით, რომ ლარი და საერთაშორისო სასაქონლო ფასები სტაბილური იქნება. სხვა არგუმენტებთან ერთად, როგორც ჩანს ამავე მიმართულებით მიუთითებს მე-2 კვარტალის ხელფასების დინამიკაც. მართალია, მატება 15.5% იყო, თუმცა დანახარჯები სამუშაო ძალაზე პროდუქციის ერთეულში, ეკონომიკისა და პროდუქტიულობის მაღალი ზრდის გამო შემცირდა.

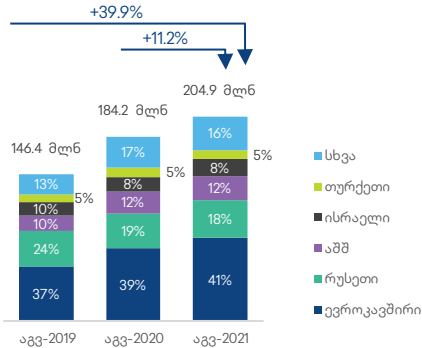
ექსპორტი (აშშ დოლარი), %



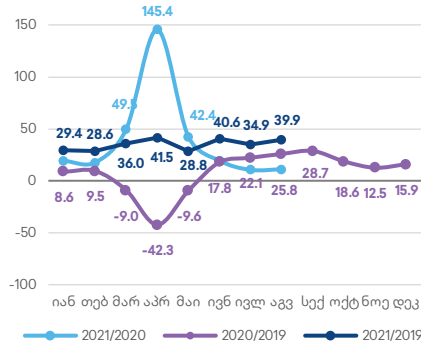
იმპორტი (აშშ დოლარი), %



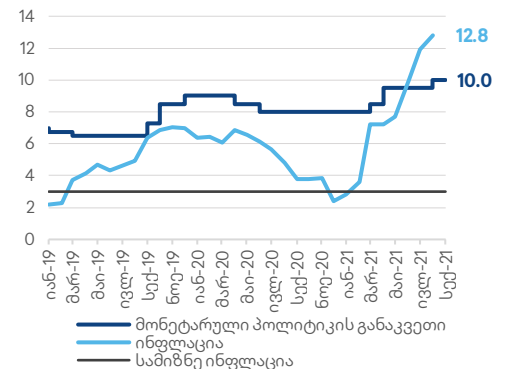
ფულადი მზავნილობა (აშშ დოლარი), %



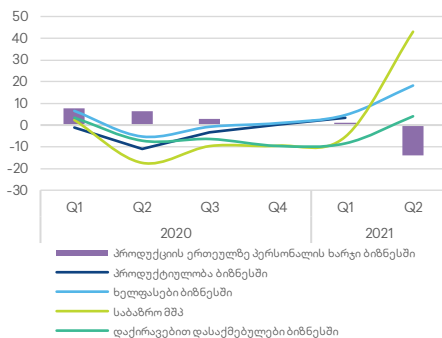
ფულადი მზავნილობა¹ (აშშ დოლარი), %



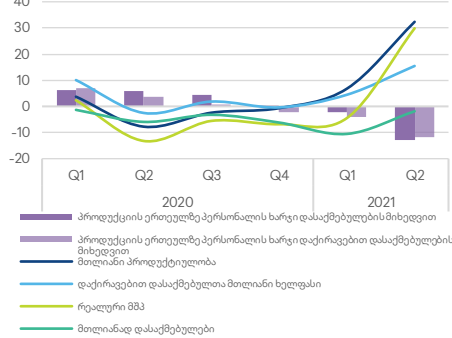
მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი და ინფლაცია, %



პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი საბაზრო მშპ-ის მიხედვით, ნ/ნ, %



პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი რეალური მშპ-ის მიხედვით, ნ/ნ, %



წყარო: სებ, საქსტატი, თიბისი კაპიტალი

¹საზღვრების ჩეკების გამო ელექტრონული გადამორიცხვების ზრდით მხოლოდ ნაწილი აიხსნება

²საბაზრო მშპ არ მოიცავს სახელმწიფო მმართველობის, კომუნალური მომსახურების, სასოფლო-სამეურნეო და განათლების სექტორებს, ასევე, საკუთარი საცხოვრისის გამოყენების პირობით რენტასა და პროდუქციის საკუთარი საბოლოო მოხმარებისათვის წარმოებას

საქსტატმა ასევე გამოაქვეყნა მშპ-ის მე-2 კვარტალის უკვე კვარტალური შეფასება. უფრო ადრინდელი, ყოველთვიური შეფასებების მნიშვნელოვანი გადახედვა არ მომხდარა და ზრდამ კვლავ რეკორდულად მაღალი, 29.9% შეადგინა, რაც სხვა არგუმენტებთან ერთად, საშუალებას გვაძლევს 2021 წლისათვის ჩვენი 10%-ზე მეტი ზრდის მოლოდინი შევინარჩუნოთ.

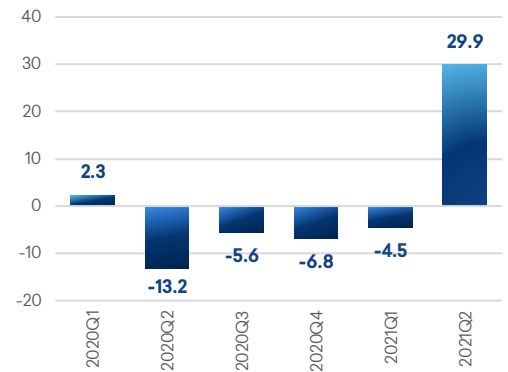
II კვ. 2021	წლიური ზრდა (%)	წვლილი ზრდაში (პპ)
ვაჭრობა	53.9	5.9
დამამუშავებელი მრეწველობა	42.3	3.8
ხელოვნება, გართობა და დასვენება	133.6	3.8
საფინანსო და სადაზღვევო საქმიანობები	45.5	2.5
სასტუმროები და რესტორნები	75.5	2.3
ტრანსპორტი და დასაწყობება	47.0	2.3
უძრავი ქონება	17.7	2.2
ჯანდაცვა	43.4	2.1
მშენებლობა	36.9	2.0
ინფორმაცია და კომუნიკაცია	56.2	1.6
პროფესიული საქმიანობები	22.8	0.5
წყალმომარაგება; ნარჩენების მართვა	49.8	0.4
ელექტროენერგიის, აირის მიწოდება	17.1	0.4
სამთავროებში მრეწველობა	12.3	0.2
სხვა სახის მომსახურება	16.2	0.1
ადმინისტრაციული მომსახურების საქმიანობები	9.4	0.1
სახელმწიფო მმართველობა და თავდაცვა	0.6	0.0
შინამეურნეობების საქმიანობები	16.2	0.0
განათლება	-1.4	-0.1
სოფლის მეურნეობა	-2.3	-0.2
სულ	29.9	29.9

წყარო: საქსტატი

მიმდინარე კვირის ანონსი:

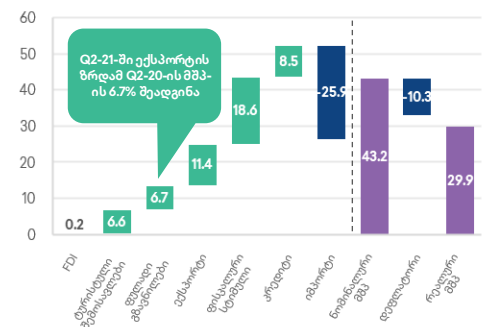
- 20 სექ – საგარეო ვაჭრობის დეტალური მონაცემები, 2021 წლის აგვისტო;
- 20 სექ – მწარმოებელთა ფასების ინდექსი, 2021 წლის აგვისტო.

რეალური მშპ-ის ზრდა, %



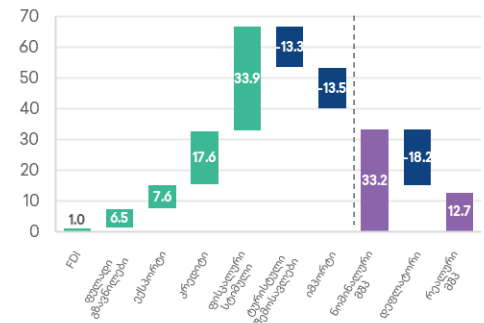
წყარო: საქსტატი

მშპ-ის ზრდის ფაქტორები*, Q2-21 Q2-20-თან შედარებით, %



წყარო: საქსტატი, სებ, თიბისი კაპიტალი

მშპ-ის ზრდის ფაქტორები*, Q2-21 Q2-19-თან შედარებით, %



*ფაქტორების ჯამი არ არის აუცილებელი უდრიდეს ჯამურ მშპ-ს მულტიპლიკატორის, ლოქდაუნისა და სხვა მიზეზების გამო.

წყარო: საქსტატი, სებ, თიბისი კაპიტალი

კაპიტალის ბაზარი

ლონდონის საფონდო ბირჟის პარასკევის სავაჭრო სესიაზე, **თიბისი ბანკის ჯგუფის (TBCG LN)** აქციები 14.12 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე, წინა კვირის მამვენებელზე 2.4%-ით დაბალ ნიშნულზე დაიხურა. კვირის განმავლობაში ვაჭრობის მოცულობა 166.2 ათას აქციას გაუტოლდა.

ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ კვირაში **საქართველოს ბანკის ჯგუფის (BGEO LN)** 171.5 ათასი აქცია ივაჭრა, დახურვის ფასმა კი 15.40 ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი (-3.8% კვ/კვ) შეადგინა.

საქართველოს კაპიტალის (CGEO LN) აქციები ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ პარასკევს 6.02 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე (-2.1% კვ/კვ) დაიხურა, ვაჭრობის მოცულობამ კი 262.7 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	166.2	779	14.12	-2.4%	13.0%	39.3%	5.07x	4.86x	1.00x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	171.5	757	15.40	-3.8%	26.2%	74.0%	5.08x	5.03x	1.12x
Georgia Capital PLC	GBP	262.7	287	6.02	-2.1%	11.5%	65.8%	3.13x	n/a	0.47x
FTSE 100	-	-	-	-	-0.9%	7.8%	15.9%	-	-	-
FTSE 250	-	-	-	-	-0.3%	15.5%	34.7%	-	-	-

წყარო: Bloomberg

ქართული ევრობონდების შედეგები

სახელი	ვალუტა	კუპონი	მოცულობა (მლნ)	%	შემოსავლიანობის ცვლილება		ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	S&P/Moody's/Fitch	ვადინობა	Z-spread
Georgia Sovereign	USD	2.750	500	2.2%	0.0%	n/a	BB/Ba2/BB	22-Apr-26	127
Georgian Railway	USD	4.000	500	3.5%	0.4%	n/a	B+/-/BB-	17-Jun-28	239
Bank of Georgia	USD	6.000	350	2.2%	0.1%	1.0%	-/Ba2/BB-	26-Jul-23	194
Georgia Capital	USD	6.125	300	4.9%	0.2%	2.2%	B/B2/-	9-Mar-24	442
GGU	USD	7.750	250	5.7%	n/a	4.7%	B/-/B+	30-Jul-25	379
Silknet	USD	11.000	200	7.0%	-0.2%	-0.2%	-/B1/B+	2-Apr-24	378
TBC Bank	USD	5.750	300	2.7%	-0.3%	3.5%	-/Ba2/BB-	19-Jun-24	220
TBC Bank PERP	USD	10.775	125	9.2%	0.0%	8.3%	-/-/B-	-	621
Bank of Georgia PERP	USD	11.125	100	9.0%	0.0%	5.9%	-/-/B-	-	635

წყარო: Bloomberg

კორპორაციული ბონდების შედეგები

სახელი	ვალუტა	კუპონი	მოცულობა (მლნ)	%	შემოსავლიანობის ცვლილება (BPs)			ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	52W	S&P/Fitch/Moody's/Scope	ვადინობა	Z-Spread bps
GeoBeer NBG+400 12/2023	GEL	13	25	na	-	-	-	-/-/-/BB	21-Dec-23	na
Sillnet NBG+350 08/2022	GEL	12	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	15	na	-	-	-	-/B/-/BB-	1-Feb-21	na
Nikora Trade NBG+400 08/2021	GEL	12.5	25	na	-	-	-	-/-/-/B+	6-Aug-21	na
Nikora TIBR3M+400 10/2022	GEL	12.74	28	na	-	-	-	-/-/-/BB-	18-Oct-22	na
GLC 7% 08/2020	USD	7	10	na	-	-	-	-/B+/BB-	29-Aug-20	na
GLC 6.5% 06/2021	USD	6.5	5	na	-	-	-	-/B+/BB-	22-Jun-21	na
GLC 7.5% 08/2021	USD	7.5	10	na	-	-	-	-/B+/BB-	9-Aug-21	na
Lisi 8% 12/2021	USD	8	12	na	-	-	-	-/-/-/B+	17-Dec-21	na
M2R 7.5% 10/2022	USD	7.5	35	na	-	-	-	-/-/-/BB-	7-Oct-22	na
M2C 7.5% 12/2021	USD	7.5	30	na	-	-	-	-/-/-/BB-	31-Dec-21	na
GWP NBG+350 12/2021	GEL	12.5	30	na	-	-	-	-/-/-/BB-	6-Dec-21	na
Evex NBG+310 11/2024	GEL	11.6	50	na	-	-	-	-/-/-/BB-	6-Nov-24	na
SwissCap NBG+625 09/2021	GEL	15	10	na	-	-	-	-/B/-/BB-	13-Sep-21	na

წყარო: Bloomberg



თიბისი ჯგუფის მთავარი ეკონომისტის ოფისი

ოთარ ნადარაია

მთავარი ეკონომისტი
onadaraia@tbcbank.com.ge

ანა მჟავანაძე

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

ჯული ავლონაშვილი

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

ლევან მიქელაძე

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

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

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

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 გავრცელოს 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 საფუძვლს ხელშეკრულებისთვის ან ვალდებულებებისთვის ან 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 საზღვარსაღმეთ ან რომელიც მოითხოვდა რეგისტრაციას ან ლიცენზირებას ამგვარი იურისდიქციაში, არც თიბისი კაპიტალი, არც ჯგუფის რომელიმე წევრი, და არც მათი რომელიმე დირექტორები, პარტნიორები, თანამშრომლები, დაკავშირებული კომპანიები, მრჩეველები ან აგენტები („წარმომადგენლები“) იღებენ ნებისმიერი სახის პირდაპირ ან არაპირდაპირ 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 განახლოვან 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 განახლოვან 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 ფაქტური შედეგები, ეფექტურობა ან მიღწევები რომ მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდეს სამომავლო შედეგებისგან, ეფექტურობისგან ან მიღწევებისგან, რომლებიც შეიძლება გამომდინარეობდეს ასეთი სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადებიდან. ასეთი სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები ეფუძნება მრავალ დამუხმას 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 სათუოა. გარანტია ვერ გაიცემა, რომ დოკუმენტში არსებული სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები აღსრულებადი. თიბისი კაპიტალი მიზნად არ ისახავს მსგავსი განაცხადები მომავალში განახლოვან. მოსაზრებები, პროგნოზები, შეფასებები ან/და განცხადებები, რომლებიც დაკავშირებულია სამომავლო მოვლენების მოლოდინებთან ან ინვესტიციების შესაძლო შესრულებასთან, წარმოადგენს თიბისი კაპიტალის საკუთარ შეფასებას და მისთვის ამჟამად 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 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 ყველააირ 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.



TBC CAPITAL

selling



Income distribution

Number of boxes

Distributor

Larada

Members

	Larada	Total
Direct	364,1	5,743
Indirect	81,60	1,071