

WEEKLY BULLETIN



TBC CAPITAL

# Weekly Bulletin

24.05.2021

[www.tbccapital.ge](http://www.tbccapital.ge)

# Weekly Bulletin

17 May 2021 – 23 May 2021

**In April 2021, a 70.0% YoY (+21.6% compared to Apr-2019) expansion of exports in USD terms was driven by both, domestic exports and re-exports.**

Domestic exports (+60.6% YoY) and re-exports (+103.0% YoY) accounted for 47.1 pp and 23.0 pp of the total growth, respectively. An increase was observed in almost all major categories except ferro-alloys (-17.5% YoY) and medicaments (-41.4% YoY). Copper (+88.5% YoY), re-exported cars (+460.9% YoY), wine (+104.0% YoY), knitwear (+22,449.1% YoY) and spirits (+84.5% YoY) showed significant growth rates. From the regions' perspective, following an 18.8% YoY decrease in exports to the EU in March, there was a notable increase (+28.6% YoY) in April 2021; The growth of exports to the CIS countries (+78.7% YoY) continued an increasing tendency in April 2021 as well.

**In the same period, imports increased by 56.5% YoY (-3.8% compared to Apr-2019) in USD terms driven by strong growth of all broad economic categories.** The largest driver of growth was imports of industrial supplies (+50.8 YoY), followed by an increase in imports of consumer goods (+54.7% YoY), transport equipment (+96.2% YoY), fuels & lubricants (+85.9% YoY), capital goods (+61.9% YoY) and food & beverages (+17.5% YoY).

**Money transfers displayed strong dynamics and increased by 145.4% YoY in April, following a 49.5% growth in March, both in USD terms.** The increase was also sizable when compared to 2019 at 41.5% with only part of the increase attributed to the closed borders and, thus, cash remittances being transferred through the digital channels. Money transfers increased from all the major remitting countries. The EU (+134.6% YoY) remains a major driver of the growth, whereas the other important remitting countries, such as Russia (+154.3% YoY), the USA (+155.4% YoY), Ukraine (+336.0% YoY) and Turkey (+81.9% YoY) contributed significantly as well.

**In April 2021, tourism inflows improved notably and amounted to USD 49.9 m, 81.3% lower of its 2019 level (+487.1% YoY), according to NBG calculations.**

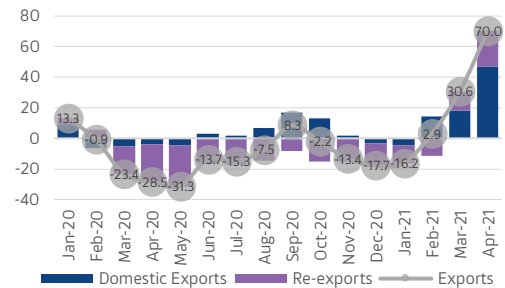
**Producer Price Index (PPI) growth increased to 17.5% YoY in April 2021, after 15.5% YoY growth in March.** The annual PPI was mostly affected by the price change on manufactured goods (+16.7% YoY), with a notable increase of prices on basic metals (+37.7% YoY), food products (+16.8% YoY) and beverages (+7.7% YoY).

**According to the GeoStat labor force survey, the unemployment rate went up by 3.7 pp YoY to 21.9% in Q1 2021.** Employment rate stood at 37.7%, down by 4.2 PP YoY. In absolute terms, number of employees was down by 132.9 thousand persons (or by -10.9% YoY), out of which hired employees declined by 108.3 thousand persons, while the number of self-employees went down more moderately by 25.2 thousand persons.

## Data releases to watch this week:

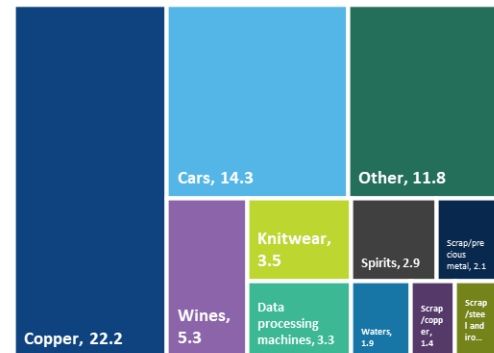
- May 25 – Loans and Deposits Statistics (April, 2021).

## GROWTH OF EXPORTS; CONTRIBUTION (in PP) OF DOMESTIC EXPORTS AND RE-EXPORTS (% YoY, in USD)



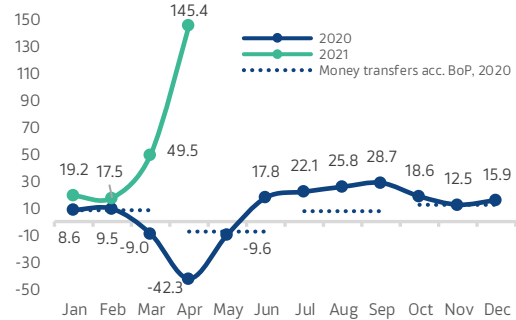
Source: Geostat

## TOP 10 AND OTHER EXPORTED PRODUCTS BY CONTRIBUTIONS TO APRIL 2021 GROWTH (PP)



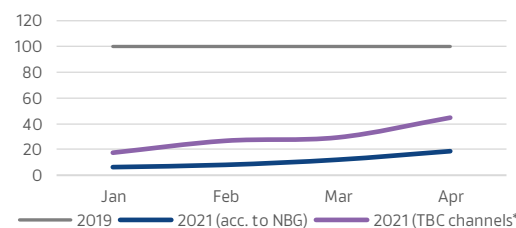
Source: Geostat

## GROWTH OF MONEY TRANSFERS (% YoY, in USD)



Source: NBG

## TOURISM INFLOWS (SAME MONTH OF 2019=100, in USD)



\*The growth of non-cash expenses of non-residents is based on POS and E-commerce payments through TBC channels; Growth rates may differ from total turnover dynamics due to the changing share of non-cash transactions and TBC market share

Source: NBG, TBC Bank

## Capital Markets

On Friday's trading session, **TBC Bank Group PLC (TBCG LN)** shares closed at GBP 10.70, down 1.5% WoW. 200.9 thousand shares traded on the London Stock Exchange during the week.

During the week, 310.2 thousand of **Bank of Georgia Group PLC (BGEO LN)** shares traded, closing at GBP 12.00 (up 8.1% WoW) on the Friday's trading session.

On the London Stock Exchange 993.5 thousand **Georgia Capital PLC (CGEO LN)** shares traded at GBP 6.22 per share (down by 0.5% 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	200.9	590	10.70	-1.5%	-14.4%	46.6%	5.20x	4.17x	0.89x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	310.2	590	12.00	8.1%	-1.6%	41.7%	5.04x	4.40x	1.01x
Georgia Capital PLC	GBP	993.5	298	6.22	-0.5%	15.2%	50.4%	3.54x	n/a	0.53x
FTSE 100	-	-	-	-	-0.4%	8.6%	17.1%	-	-	-
FTSE 250	-	-	-	-	0.3%	9.3%	36.6%	-	-	-

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	2.6%	0.2%	n/a	BB/Ba2/BB	22-Apr-26	169
Georgian Railway	USD	7.750	500	2.4%	-0.1%	0.0%	B+/-/BB-	11-Jul-22	226
Bank of Georgia	USD	6.000	350	2.9%	-0.2%	0.8%	-/Ba2/BB-	26-Jul-23	259
Georgia Capital	USD	6.125	300	5.5%	0.0%	0.8%	B/B2/-	9-Mar-24	515
GGU	USD	7.750	250	6.2%	0.1%	3.5%	B/-/B+	30-Jul-25	527
Silknet	USD	11.000	200	7.3%	n/a	1.8%	-/B1/B+	2-Apr-24	584
TBC Bank	USD	5.750	300	2.9%	0.3%	3.9%	-/Ba2/BB-	19-Jun-24	247
TBC Bank PERP	USD	10.775	125	9.3%	0.4%	7.7%	-/-/B-	-	678
Bank of Georgia PERP	USD	11.125	100	9.1%	0.2%	4.9%	-/-/B-	-	717

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 BANK ECONOMIC TEAM**

**Otar Nadaraia** | Chief Economist |  
[onadaraia@tbcbank.com.ge](mailto:onadaraia@tbcbank.com.ge)

**Ana Mjavanadze** | Acting Head |  
Macro-financial Analysis Division |  
[anmzhavanadze@tbcbank.com.ge](mailto:anmzhavanadze@tbcbank.com.ge)

**Juli Avlokhshvili** | Analyst |  
Macro-financial Analysis Division |  
[javlokhshvili@tbcbank.com.ge](mailto:javlokhshvili@tbcbank.com.ge)

**TBC CAPITAL RESEARCH**

**Mary Chachanidze, CFA** | Managing Director |  
[mchachanidze@tbccapital.ge](mailto:mchachanidze@tbccapital.ge)

**Andro Tvaliashvili** | Senior Associate |  
[atvaliashvili@tbccapital.ge](mailto:atvaliashvili@tbccapital.ge)

**Luka Chigilashvili** | Associate |  
[lchigilashvili@tbccapital.ge](mailto:lchigilashvili@tbccapital.ge)

**Maka Koridze** | Intern |  
[mkoridze@tbccapital.ge](mailto:mkoridze@tbccapital.ge)

7 Marjanishvili Str., Tbilisi 0102, Georgia  
Tel: +995 32 2 272727 | +995 32 2 272733  
Email: [research@tbccapital.ge](mailto:research@tbccapital.ge)  
Email: [macro@tbcbank.com.ge](mailto:macro@tbcbank.com.ge)  
Web-page: [www.tbccapital.ge](http://www.tbccapital.ge)  
Web-page: [www.tbcresearch.ge](http://www.tbcresearch.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 Bulletin. 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 Bulletin. 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

17 მაისი 2021 – 23 მაისი 2021

**2021 წლის აპრილში, აშშ დოლარში გამოხატული ექსპორტის წ/წ 70%-იანი ზრდა (+21.6% აპრ-2019-თან შედარებით) როგორც ადგილობრივმა ექსპორტმა, ასევე რე-ექსპორტმა განაპირობა.** ადგილობრივ ექსპორტზე (წ/წ +60.6%) მთლიანი ზრდის - 47.1 კპ, ხოლო რე-ექსპორტზე (წ/წ +103.0%) 23.0 კპ მოდიოდა. მატება დაფიქსირდა თითქმის ყველა ძირითადი პროდუქტის ექსპორტში, გარდა ფეროშენადნობების (წ/წ -17.5%) და მედიკამენტებისა (წ/წ -41.4%). სპილენძის (წ/წ +88.5%), რე-ექსპორტირებული მანქანების (წ/წ 460.9%), ღვინის (წ/წ +104.0%), ქსოვილების (წ/წ +22,449.1%) და სპირტიანი სასმელების (წ/წ +84.5%) ექსპორტმა ზრდაში მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანა. რეგიონულ ქრილში, მარტში 18.8%-იანი კლების შემდეგ, აპრილში ევროკავშირის ქვეყნებში (წ/წ +28.6%) ექსპორტი მნიშვნელოვნად გაიზარდა; მარტის მსგავსად, 2021 წლის აპრილში დსთ-ის ქვეყნებში (წ/წ +78.7%) ექსპორტი ასევე მნიშვნელოვნად გაიზარდა.

**იმავე პერიოდში, აშშ დოლარში გამოხატული იმპორტის წ/წ 56.5%-იანი ზრდა (-3.8% აპრ-2019-თან შედარებით) ყველა ძირითადმა კატეგორიამ განაპირობა.** ზრდაში ყველაზე დიდი წვლილი სამრეწველო მარაგების (წ/წ +50.8%) იმპორტმა შეიტანა. ასევე, მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა სამომხმარებლო საქონლის (წ/წ +54.7%), სატრანსპორტო საქონლის (წ/წ +96.2%), საწვავი მასალების (წ/წ +85.9), კაპიტალური საქონლისა (წ/წ +61.9%) და სურსათის (წ/წ +17.5%) იმპორტში.

**მარტში წ/წ 49.5%-იანი მატების შემდეგ, აპრილში აშშ დოლარში გამოხატულმა ფულადმა გზავნილებმა კიდევ უფრო ძლიერი - წ/წ 145.4%იანი ზრდის ტემპი გამოავლინა.** მალალი, 41.5%-იანი ზრდა ფიქსირდება 2019 წელთან შედარებითაც, საიდანაც საზღვრების ჩეკების გამო ელექტრონული გადმორიცხვების ზრდით მხოლოდ ნაწილი აიხსნება. ტრანსფერები გაიზარდა ყველა ძირითადი ქვეყნიდან. კონტრიბუციის მხრივ, ევროკავშირი (წ/წ +134.6%) მთლიან ზრდაში ყველაზე დიდ წვლილს ინარჩუნებს. ამასთან, ასევე მნიშვნელოვანია რუსეთის (წ/წ +154.3), აშშ-ის (წ/წ +155.4%), უკრაინისა (წ/წ +336.0%) და თურქეთის (წ/წ +81.9%) წვლილიც.

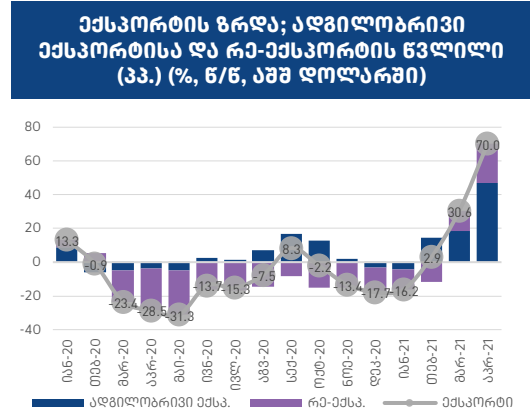
**სებ-ის გამოთვლების მიხედვით, 2021 წლის აპრილში ტურისტული შემოსავლები მნიშვნელოვნად გაუმჯობესდა და 49.9 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 2019 წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 81.3%-ით დაბალია (წ/წ +487.1%).**

**აპრილში მწარმოებელთა ფასების ინდექსის ზრდის ტემპმა, მარტში წ/წ 15.5%-იანი ზრდის შემდეგ, მოიმატა და წ/წ 17.5% შეადგინა.** ინდექსის წლიური ზრდა ძირითადად კვლავ დამამუშავებელი მრეწველობის პროდუქციაზე (წ/წ +16.7%) ფასების ცვლილებით იყო გამოწვეული, ქვეტყუფებიდან ძირითად ლითონებზე (წ/წ +37.7%), კვების პროდუქტებსა (წ/წ +16.8%) და სასმელებზე (წ/წ +7.7%) ფასების მნიშვნელოვანი ზრდის შედეგად.

**საქსტატის სამუშაო ძალის გამოკვლევის მიხედვით, 2021 წლის პირველ კვარტალში უმუშევრობის დონე წ/წ 3.7 კპ-ით გაიზარდა და 21.9% შეადგინა.** ამავე პერიოდში, დასაქმების დონე 4.2 კპ-ით, 37.7%-მდე შემცირდა. აბსოლუტურ მაჩვენებლებში, დასაქმებულთა რაოდენობა 132.9 ათასი ადამიანი შემცირდა (წ/წ -10.9%), აქედან, დაქირავებით დასაქმებულთა რაოდენობა 108.3 ათასით, ხოლო თვითდასაქმებულთა რაოდენობა, შედარებით ნაკლებად, 25.2 ათასით შემცირდა.

## მიმდინარე კვირის ანონსი:

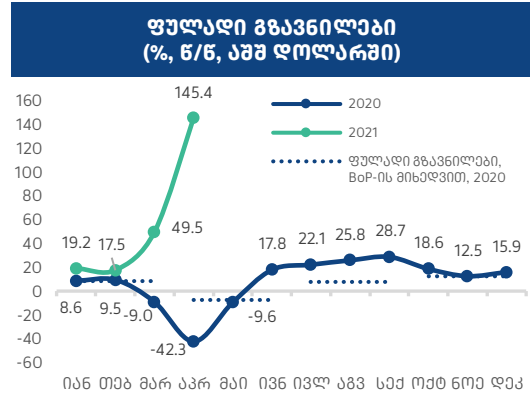
- 25 მაი – სესხებისა და დეპოზიტების სტატისტიკა (2021 წლის აპრილი).



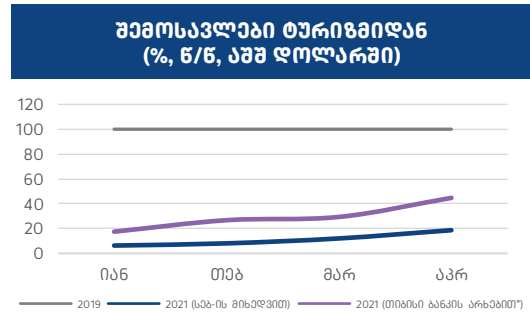
წყარო: საქსტატი



წყარო: საქსტატი



წყარო: სებ



აპრ-რეზიდენტების უნალომ ხარჯვა მოცულობა თიბისი ბანკის არჩებით POS და ელ-კომერსის ხარჯვაზე დაფუძნებული; მოცულობა ზრდაზე შესაძლოა მანუალური შეცვლის გამო იყოს დაბალი; მონაცემები წინასწარი დაფუძნებულია; უნალომ ხარჯვა მოცულობა თიბისი ბანკის საბანკო წილის ცვლილების გამო

წყარო: სებ, თიბისი ბანკი

**კაპიტალის ბაზარი**

ლონდონის საფონდო ბირჟის პარასკევის სავაჭრო სესიაზე, **თიბისი ბანკის ჯგუფის (TBCG LN)** აქციები 10.70 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე, წინა კვირის მაჩვენებელზე 1.5%-ით დაბალ ნიშნულზე დაიხურა. კვირის განმავლობაში ვაჭრობის მოცულობა 200.9 ათას აქციას გაუტოლდა.

ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ კვირაში **საქართველოს ბანკის ჯგუფის (BGEO LN)** 310.2 ათასი აქცია ივაჭრა, დახურვის ფასმა კი 12.00 ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი (+8.1% კვ/კვ) შეადგინა.

**საქართველოს კაპიტალის (CGEO LN)** აქციები ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ პარასკევს 6.22 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე (-0.5% კვ/კვ) დაიხურა, ვაჭრობის მოცულობამ კი 993.5 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	200.9	590	10.70	-1.5%	-14.4%	46.6%	5.20x	4.17x	0.89x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	310.2	590	12.00	8.1%	-1.6%	41.7%	5.04x	4.40x	1.01x
Georgia Capital PLC	GBP	993.5	298	6.22	-0.5%	15.2%	50.4%	3.54x	n/a	0.53x
FTSE 100	-	-	-	-	-0.4%	8.6%	17.1%	-	-	-
FTSE 250	-	-	-	-	0.3%	9.3%	36.6%	-	-	-

წყარო: Bloomberg

**ქართული ევრობონდების შედეგები**

სახელი	ვალუტა	კუპონი	მოცულობა (მლნ)	%	შემოსავლიანობის ცვლილება		ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	S&P/Moody's/Fitch	ვალიანობა	Z-spread
Georgia Sovereign	USD	2.750	500	2.6%	0.2%	n/a	BB/Ba2/BB	22-Apr-26	169
Georgian Railway	USD	7.750	500	2.4%	-0.1%	0.0%	B+/-/BB-	11-Jul-22	226
Bank of Georgia	USD	6.000	350	2.9%	-0.2%	0.8%	-/Ba2/BB-	26-Jul-23	259
Georgia Capital	USD	6.125	300	5.5%	0.0%	0.8%	B/B2/-	9-Mar-24	515
GGU	USD	7.750	250	6.2%	0.1%	3.5%	B/-/B+	30-Jul-25	527
Silknet	USD	11.000	200	7.3%	n/a	1.8%	-/B1/B+	2-Apr-24	584
TBC Bank	USD	5.750	300	2.9%	0.3%	3.9%	-/Ba2/BB-	19-Jun-24	247
TBC Bank PERP	USD	10.775	125	9.3%	0.4%	7.7%	-/-/B-	-	678
Bank of Georgia PERP	USD	11.125	100	9.1%	0.2%	4.9%	-/-/B-	-	717

წყარო: Bloomberg

**კორპორაციული ბონდების შედეგები**

სახელი	ვალუტა	კუპონი	მოცულობა (მლნ)	%	შემოსავლიანობის ცვლილება (bps)			ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	52W	S&P/Fitch/Moody's/Scope	ვალიანობა	Z-Spread bps
GeoBeer NBG+400 12/2023	GEL	13	25	na	-	-	-	--/--/--/BB	21-Dec-23	na
Silknet NBG+350 08/2022	GEL	12	34	na	-	-	-	--/B+/-/BB-	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 ბანკის ეკონომიკური გუნდი

### ოთარ ნადარაია

მთავარი ეკონომისტი  
[onadaraia@tbcbank.com.ge](mailto:onadaraia@tbcbank.com.ge)

### ანა მჟავანაძე

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

### ჯული ავლონაშვილი

ანალიტიკოსი  
მაკრო-ფინანსური ანალიზის  
განყოფილება  
[javlokhavili@tbcbank.com.ge](mailto:javlokhavili@tbcbank.com.ge)

## თიბისი კაპიტალის კვლევების გუნდი

### მერი ჩაჩანიძე, CFA

მმართველი დირექტორი  
[mchachanidze@tbccapital.ge](mailto:mchachanidze@tbccapital.ge)

### ანდრო თვალთაყვანილი

უფროსი ასოცირებული მკვლევარი  
[atvaliahvili@tbccapital.ge](mailto:atvaliahvili@tbccapital.ge)

### ლუკა ჩიგილაშვილი

ასოცირებული მკვლევარი  
[lchigilashvili@tbccapital.ge](mailto:lchigilashvili@tbccapital.ge)

### მაკა ქორიძე

სტაჟიორი  
[mkoridze@tbccapital.ge](mailto:mkoridze@tbccapital.ge)

საქართველო, თბილისი,  
მარჯანიშვილის ქ. 7, 0102  
Tel: +995 32 2 272727 | +995 32 2 272733  
Email: [research@tbccapital.ge](mailto:research@tbccapital.ge)  
Email: [macro@tbcbank.com.ge](mailto:macro@tbcbank.com.ge)  
Web-page: [www.tbccapital.ge](http://www.tbccapital.ge)  
Web-page: [www.tbcresearch.ge](http://www.tbcresearch.ge)

## პასუხისმგებლობის უფლებების 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.



**TBC CAPITAL**