WEEKLY UPDATE FROM THE CHIEF ECONOMIST

TBC CAPITAL

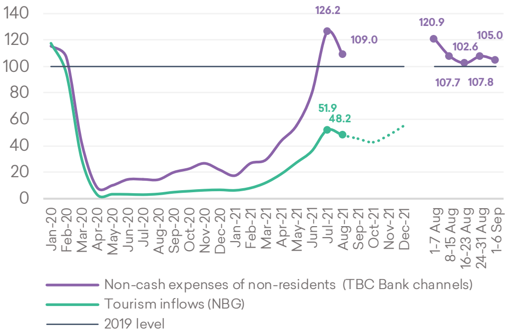
Weekly Update from the Chief Economist

13.09.2021

www.tbccapital.ge

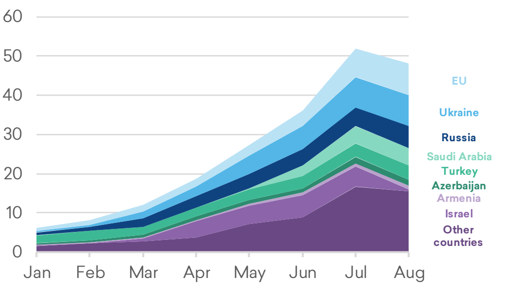
As expected, the restart in tourism inflows has lost momentum in August, though only moderately. After the resurgence in COVID cases and the inclusion of Georgia in the high-risk zone by several countries, August tourism inflows in the USD terms stood at 48% of the 2019 level being down by 4 percentage points when compared to July. At the same time, around 8% seasonally adjusted monthly drop was more noticeable. The low base effect of summer 2019 due to the Russian flight ban is important to consider when comparing July-August dynamics, but to much less extent than of June-July. Based on non-cash expenditures of non-residents through TBC, the beginning of September inflows demonstrate the moderation broadly similar to the previous month, rather than a large drop, thanks to the well-diversified sources. Namely, the decline from Israel in August, which looks to be rather temporary as already in September at least some recovery is expected, was largely compensated by other countries with the EU gradually returning to its pre-COVID leading contribution to the growth. Overall, as the vaccination process is speeding up and the COVID has started to retreat in Georgia and other countries, we expect to see the recovery by the 4th quarter, however, much slower than the February-July restart. For the full year 2021, our earlier projection of around 40% recovery compared with the 2019 level looks to be the base case with likely only few percentage points worsening, while still betting on the almost full rebound a year after. While the uncertainties remain considerable, the past months' dynamics have clearly demonstrated that once the virus is at least to large extent contained, the Georgian tourism sector has strong capacity to get back on track quickly.

TOURISM INFLOWS
(in USD, same month 2019=100)



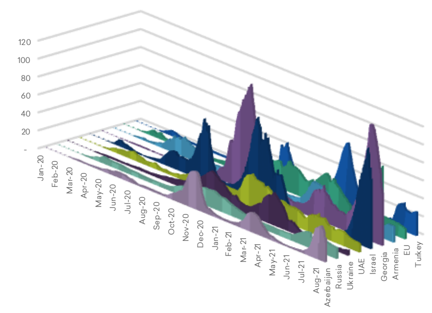
Source: NBG, TBC Bank, TBC Capital

TOURISM INFLOWS: RECOVERY BY COUNTRIES
(in USD, same month 2019=100)



Source: NBG

DYNAMICS OF COVID-19 DAILY CASES
(7-day MA, per 100k citizens, as of 11-Sep-21)

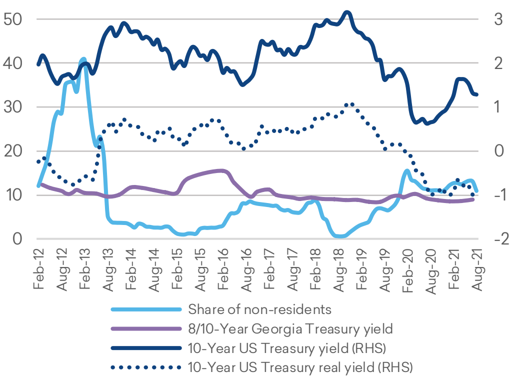


Source: John Hoppkins University

August value of the GEL treasury securities held by non-residents saw 16% or GEL 106 million monthly decline likely on the back of global risk appetite being under pressure due to concerns about the fast-spreading delta variant and expectations of the end of August Jackson Hole takeaways as there were some statements made by the Fed officials, which gave signals of monetary tightening. Thereafter the sentiments improved at least somewhat and we expect the recovery to take place. While a record high interest rate differential between the US 10 year benchmark yield and the GEL treasury securities has to play an important role, historically it is more about the benchmark yield itself and the risk appetite.

On the contrary to the non-residents, in August the value as well as the share of the Georgian commercial banks, the NBG and other residents went up. The increasing share of the NBG does not necessarily mean higher money supply as the purchases of treasury securities mostly reflect those already pledged under the central bank refinancing operations. In addition, notably,

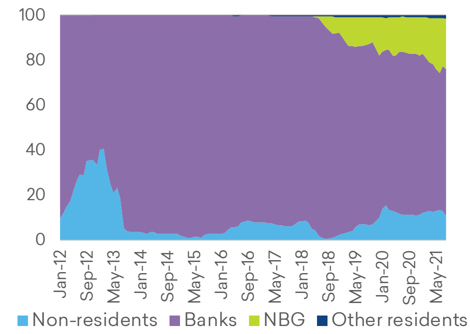
SHARE OF TREAUSTY SECURITIES HELD BY NON-RESIDENTS AND 10Y TREASURY YIELDS FOR US AND GEORGIA (%)



Source: NBG, FRED

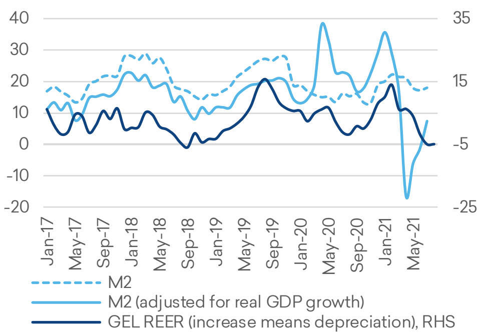
the GEL yield curve is inverted pointing to the market expectations of the rate cuts, which per our projection should start in Q2 2022 from its recent elevated 10% level.

SHARE OF TREASURY SECURITIES BY HOLDERS (%)



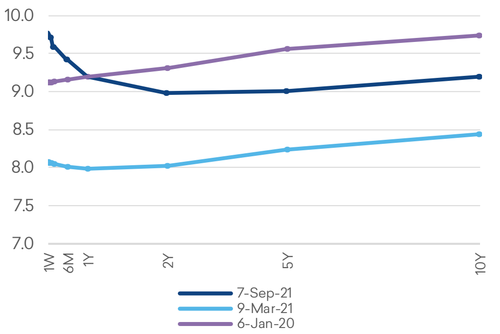
Source: NBG

GEL MONETARY AGGRAGATE (M2) AND REER (YoY, %)



Source: NBG, TBC Capital estimates

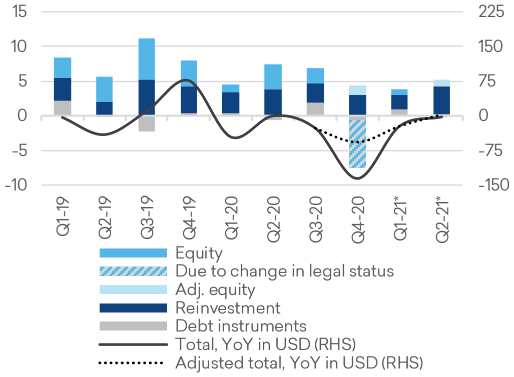
GEORGIAN LARI YIELD CURVE (%)



Source: NBG

FDI takes the longest to recover, as expected. FDI inflows in Q2 2021 were flat YoY in the USD terms, though on the back of higher reinvested earnings as equity and FDI related debt-financing saw a major decline. Unlike Q4 2020, this time the transfer of ownership from non-residents to residents was also evident, however this time with only marginal impact on overall inflows. Our earlier projection of around 200 million equity and debt financing in 2021 looks to have more upsides, than downsides as around 116 million USD inflows were already recorded in the first half of the year and the restart nature of recent growth likely implies relatively shorter time lag between the start of the recovery and the investment demand. The projection does not include equity and FDI related debt outflows, however, as usual, here we do not expect the extent to be large enough to have a material impact. Similar conclusion can be made in case of the reinvestments earlier being forecasted at around 455 million USD for the full year 2021. Namely, taking into account around 263 million USD reinvestments in the first half and the projection of corporate sector's improved profitability and sales outlook in the coming quarters, however, also keeping in mind that the dividend payout ratio most likely will be higher this year compared with 2020.

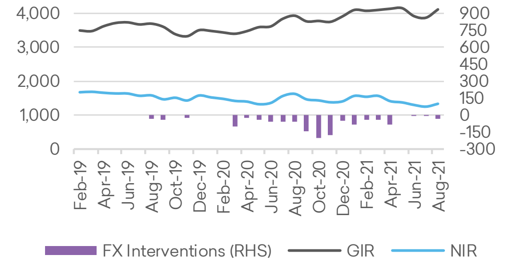
FDI INFLOWS BY COMPONENTS (% OF GDP)



Note: In Q4 2020 and Q2 2021, the equity investments were impacted by transferring of ownership from non-resident to the resident companies, without cash outflow, but still reducing FDI by around USD 295m and USD 12m, respectively.
** Preliminary data*
Source: Geostat, TBC Capital estimates

The NBG reserves up in August. After a record high NBG FX interventions, conducted on the back of the government's external borrowings, FX market operated with almost no participation of the Central Bank in May-July. In August, the NBG sold only 30 million USD, though the net reserves went up likely again fueled by the deficit funded externally. The government operations should also be the main reason for the counterintuitive decline in the net reserves in previous, no interventions period. The government's raised FX funding is important in 2021 as well. However, besides cancelled 75 million EUR from the EU, the net increase of the state external debt could be even lower explained by the stronger than expected net inflows, fiscal revenues and the stated priority of gradually bringing down the government debt-to-GDP ratio. While new budget is only to be released, we estimate the state net external borrowing to increase by around 600 million USD, instead of around 780 million USD assumed earlier. Even in this scenario, considering the quick look to the outlook of other main BoP components,

NBG'S INTERNATIONAL RESERVES AND FX INTERVENTIONS (in million USD)



Note: NIR level for Aug-2021 is calculated based on the assumed values for FX swap operations between the NBG and commercial banks and MoF liabilities to the IMF. The actual data will be released later this month.
Source: NBG, MoF, TBC Capital estimates

including the reversal of the shock amplifier and the record high GEL/FC interest rate differential, we maintain our projection of net inflows being positive in 2021, which is not a sole, but still considerable driver for the stability of the GEL.

As for the gross reserves' dynamics in August, the impact of lower FC minimum reserve requirements for the commercial banks under the NBG deposit larization supporting initiative, the commercial banks' FX liabilities change and the IMF SDR allocation should also be taken into account.

CA balance and its major financing sources for 2021

(The projection is based on major, rather than all BoP items)

million USD	1 July Projection	Updated Projection	*Comment*
CA balance	-1,569	-1,718	*Downward revision mostly on the back of slightly weaker tourism recovery*
FDI	653	653	*Outlook broadly unchanged*
out of which: reinvested	455	455	
Government	1,054	775	*Out of which around USD 175m was raised in 2020; The decrease from the initial estimate reflects the re-estimate of USD 175m raised and not utilized in 2020 being down from around USD 280m, the cancellation of EUR 75m facility and possibly additional USD 110m decline in external borrowings*
Banks	-200	-200	*Taking into account still excess liquidity in FX*
Other private (non-bank)	250	200	*Partially through the IFI's financing of the private sector*
Non-resident holding of GEL Treasury securities	40	0	*Taking into account the existing dynamics, despite record-high interest rate differential*
NBG reserves	-250	0	*Taking into account the NBG FX interventions, however, also government external borrowings*
CA Financing excl. FX credit	1,547	1,428	
FX credit	USD 500 m equivalent (incl. EUR)	USD 500 m equivalent (incl. EUR)	*Only USD 60m equivalent in 2020 (incl. EUR); The reversal of shock amplifier largely represents the financing of the CA deficit*

Data releases to watch this week:

- Sep 13 – External Trade Express Data, August 2021;
- Sep 15 – Money Transfers, August 2021;
- Sep 15 – Average Monthly Nominal Earnings of Employees, II Quarter of 2021;
- Sep 17 – Gross Domestic Product and Other Indicators of National Accounts, II Quarter of 2021, Preliminary.

Capital Markets

On Friday's trading session, **TBC Bank Group PLC (TBCG LN)** shares closed at GBP 14.46, +1.4% WoW. 94.3 thousand shares traded on the London Stock Exchange during the week.

During the week, 71.8 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 276.6 thousand **Georgia Capital PLC (CGEO LN)** shares traded at GBP 6.15 per share (-1.3% WoW).

Performance of London listed Georgian companies

					Change			Multiples		
Name	Ccy	Volume ('000)	Mcap (mln)	Price	1W	YTD	52W	12T P/E	12F P/E	P/B
TBC Bank Group PLC	GBP	94.3	798	14.46	1.4%	15.7%	52.2%	5.23x	5.11x	1.03x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	71.8	787	16.00	0.8%	31.1%	76.6%	5.32x	5.26x	1.17x
Georgia Capital PLC	GBP	276.6	294	6.15	-1.3%	13.9%	70.8%	3.22x	n/a	0.48x
FTSE 100	-	-	-	-	-1.5%	8.8%	16.5%	-	-	-
FTSE 250	-	-	-	-	-1.9%	15.8%	35.2%	-	-	-

Source: Bloomberg

Georgian Eurobond performance

					Yield change		Key parameters		
Name	Ccy	Coupon	Size (mln)	%	1W	YTD	S&P/Moody's/Fitch	Maturity	Z-spread
Georgia Sovereign	USD	2.750	500	2.2%	0.2%	n/a	BB/Ba2/BB	22-Apr-26	132
Georgian Railway	USD	4.000	500	3.6%	0.6%	n/a	B+/-/BB-	17-Jun-28	252
Bank of Georgia	USD	6.000	350	2.3%	-0.5%	0.9%	-/Ba2/BB-	26-Jul-23	204
Georgia Capital	USD	6.125	300	5.0%	0.0%	2.0%	B/B2/-	9-Mar-24	454
GGU	USD	7.750	250	5.7%	0.0%	4.7%	B/-/B+	30-Jul-25	387
Silknet	USD	11.000	200	7.0%	0.1%	0.1%	-/B1/B+	2-Apr-24	359
TBC Bank	USD	5.750	300	2.6%	n/a	3.9%	-/Ba2/BB-	19-Jun-24	212
TBC Bank PERP	USD	10.775	125	9.2%	n/a	8.3%	-/-/B-	-	626
Bank of Georgia PERP	USD	11.125	100	9.0%	n/a	5.9%	-/-/B-	-	640

Source: Bloomberg

Local corporate bond performance

					Yield change (BPs)			Key parameters		
Name	Ccy	Coupon	Size (mln)	Yield	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

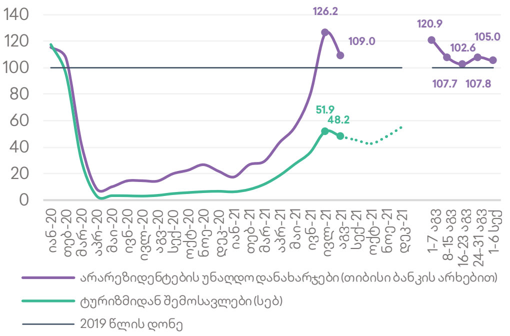
7 Marjanishvili Str., Tbilisi 0102, Georgia
Tel: +995 32 2 272727 | +995 32 2 272733
Email: research@tbccapital.ge
Email: macro@tbcbank.com.ge
Web-page: www.tbccapital.ge

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.

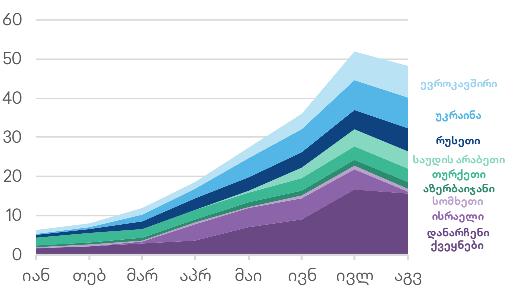
აგვისტოში ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლების აღდგენა მოლოდინების შესაბამისად შენელდა, თუმცა მხოლოდ ზომიერად. ინფიცირების შემთხვევების ზრდისა და რამდენიმე ქვეყნის მიერ საქართველოს წითელ ზონაში შეყვანის ფონზე, აგვისტოში აშშ დოლარში გამოხატულმა ტურისტულმა შემოდინებებმა 2019 წლის დონის 48% შეადგინა, რაც ივლისის შესაბამის მაჩვენებელს 4 პროცენტული პუნქტით ჩამოუვარდება. ამავდროულად, თვე-თვეზე 8%-იანი სეზონურად შესწორებული კლება უფრო გამოხატული იყო. 2019 წელს რუსეთის მიერ ფრენების აკრძალვა დაბალი საბაზო ეფექტის მხრივ გასათვალისწინებელია, თუმცა უფრო ივნისი-ივლისის, ვიდრე ივლისი-აგვისტოს დინამიკის მხრივ. თიბისის არხებით არარეზიდენტების ხარჯვის მაჩვენებლების მიხედვით, სექტემბრის დასაწყისში აგვისტოს დაახლოებით მსგავსი დინამიკა ფიქსირდება და უფრო მკვეთრ ვარდნას ადგილი არ აქვს. ამის ძირითადი მიზეზი შემოდინებების საკმაოდ მაღალი დივერსიფიცირებაა. საკუთრივ, ისრაელიდან შემოდინებების დანაკლისი, რომლის ნაწილობრივი აღდგენა უკვე სექტემბერშია მოსალოდნელი, სხვა ქვეყნებიდან მნიშვნელოვანწილად დაკომპენსირდა. აღსანიშნავია, რომ ევროკავშირი ეტაპობრივად იბრუნებს თავის პანდემიამდელ ზრდაში წამყვან როლს. მთლიანობაში, იმის გათვალისწინებით რომ საქართველოში და სხვა ქვეყნებში ვაქცინაციის ტემპი აჩქარდა და ასევე ინფიცირების მაჩვენებლები შედარებითი კლების ტენდენციას აჩვენებს, ტურისტული შემოდინებების აღდგენის გაგრძელება წლის მე-4 კვარტალში უნდა იყოს თვალსაჩინო, თუმცა ბევრად უფრო ნაკლები ტემპით, ვიდრე ეს თებერვალ-ივლისის ე.წ. გადატვირთვის დროს დაფიქსირდა. მთლიანი 2021 წლისათვის, ჩვენი წინა პროგნოზი, რომელიც 2019 წელთან მიმართებაში დაახლოებით 40-იან აღდგენას გულისხმობს, როგორც ჩანს კვლავ საბაზო სცენარია, თუმცა რამდენიმე პროცენტული პუნქტის დანაკლისის გათვალისწინებით. ამასთან, 2022 წელს თითქმის სრული აღდგენის მოლოდინი კვლავ ძალაშია. მართალია გაურკვევლობა მაღალია, მაგრამ წინა თვეების სწრაფი აღდგენის გათვალისწინებით, ცალსახაა, რომ როდესაც პანდემიის დიდწილად მაინც მოთოკვა ხერხდება, საქართველოს ტურიზმის სექტორს საკმაოდ სწრაფი აღდგენის პოტენციალი გააჩნია.

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



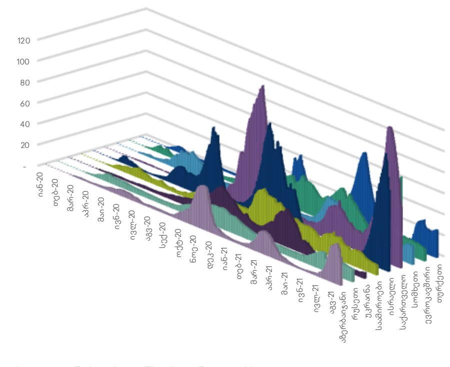
წყარო: სებ, თიბისი ბანკი, თიბისი კაპიტალი

შემოსავლები ტურიზმიდან: აღდგენა ქვეყნების მიხედვით
(აშშ დოლარში, 2019-ის შესაბამისი თვე = 100)



წყარო: სებ

კოვიდ-19-ის დღიური ახალი შემთხვევების დინამიკა
(7-დღიანი მოძრავი საშუალო, 100 ათას მოსახლეზე,
11-სექ-21-ის მდგომარეობით)

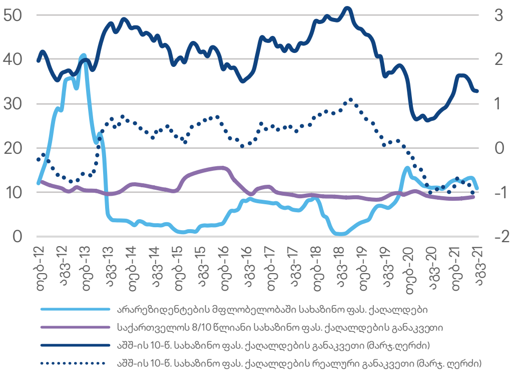


წყარო: ჯონ ჰოპკინსის უნივერსიტეტი

აგვისტოში არარეზიდენტების მფლობელობაში არსებული ლარის სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ოდენობა 16%-ით ან 106 მილიონი ლარით შემცირდა. ამის ძირითადი მიზეზი დელტა ვარიანტის გავრცელება და ასევე აგვისტოს ბოლოს ჯექსონ ჰოლის სიმპოზიუმზე ამერიკის ფედერალური სარეზერვო სისტემის მოსალოდნელი განცხადება უნდა ყოფილიყო, რადგანაც მანამდე მონეტარულ გამკაცრებაზე გარკვეულ მინიშნებებს ჰქონდა ადგილი. სადღეისოდ, სენტიმენტები შედარებით გაუმჯობესებულია და ლარის ფასიან ქაღალდებში არარეზიდენტების წილის გარკვეული ზრდა სავარაუდოა. მაშინ, როდესაც ლარსა და აშშ დოლარს შორის რეკორდულად მაღალი საპროცენტო დიფერენციალი მნიშვნელოვან როლს უნდა ასრულებდეს, ისტორიულად, ლარის საპროცენტო განაკვეთის მიუხედავად, ცალკე აღებული აშშ-ის 10 წლიანი ფასიანი ქაღალდების განაკვეთი და გლობალური რისკ აპეტიტი უფრო მნიშვნელოვანია.

არარეზიდენტებისაგან განსხვავებით, კომერციული ბანკების, ეროვნული ბანკისა და სხვა რეზიდენტების მფლობელობაში არსებული ლარის სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების, როგორც ოდენობა, ასევე წილი გაიზარდა. ბოლო პერიოდში სებ-ის წილის ზრდა აუცილებლად არ იწვევს ფულის მასის მატებას,

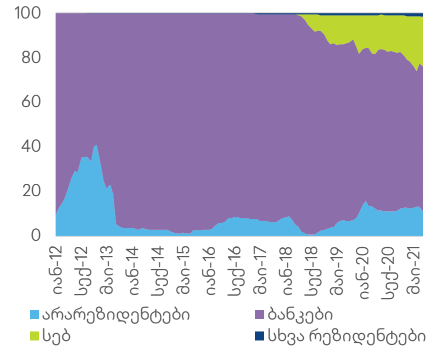
არარეზიდენტების მფლობელობაში არსებული ლარის სახაზინო ფასიანი ქაღალდების წილი და აშშ-სა და საქართველოს 10 წლიანი სახაზინო ფასინიანი ქაღალდების განაკვეთები (%)



წყარო: სებ, FRED

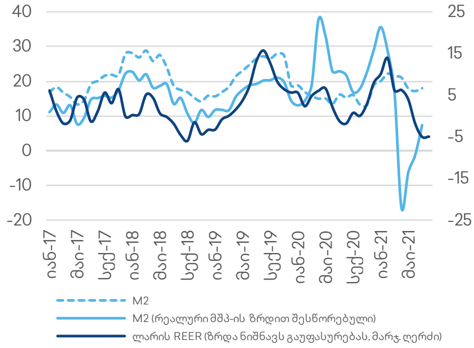
რადგანაც უმეტეს შემთხვევაში ეს კომერციული ბანკებისაგან რეფინანსირების ჩარჩოს ფარგლებში უკვე დაგირავებული ფასიანი ქაღალდების გამოსყიდვის შედეგია. ასევე საყურადღებოა, რომ ლარის გრძელვადიანი განაკვეთები მოკლევადიანზე ნაკლებია, რაც ბაზრის მონაწილეების მიერ რეფინანსირების განაკვეთის შემცირების მოლოდინებს ასახავს. ჩვენი პროგნოზის მიხედვით, მონეტარული პოლიტიკის შერბილება 2022 წლის მე-2 კვარტალში უნდა დაიწყოს.

სახაზინო ფასიანი ქაღალდების წილი მფლობელების მიხედვით (%)



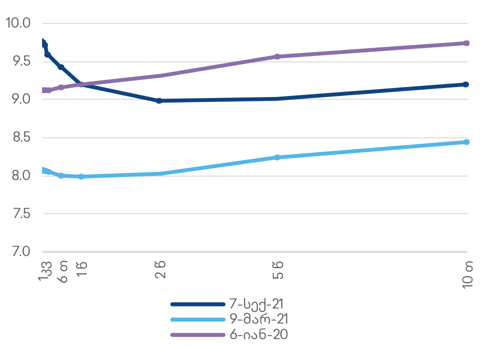
წყარო: სებ

ლარის მონეტარული აგრეგატი (M2) და რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (REER) (წ/წ, %)



წყარო: სებ, თიბისი კაპიტალის შეფასებები

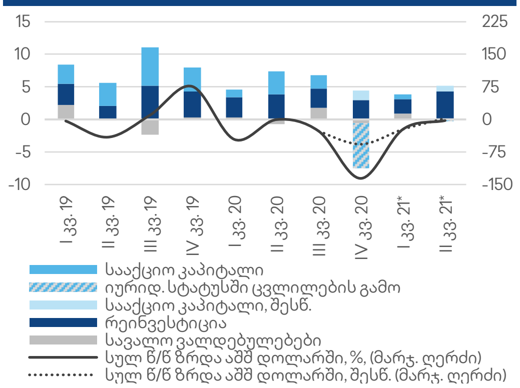
ლარის შემოსავლიანობის მრუდი (%)



წყარო: სებ

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების აღდგენისათვის, მოლოდინების შესაბამისად, მეტი დროა საჭირო. 2021 წლის მე-2 კვარტალის აშშ დოლარში გამოხატული შემოდინებები წინა წლის დაახლოებით იმავე დონეზე დაფიქსირდა. ამასთან, რეინვესტირებული შემოსავლები გაიზარდა, ხოლო სააქციო კაპიტალი და მასთან დაკავშირებული სავალო დაფინანსება მნიშვნელოვნად შემცირდა. 2020 წლის მე-4 კვარტალის მსგავსად, მფლობელობის არარეზიდენტებიდან რეზიდენტებში გადმოსვლა განსახილველ პერიოდშიც სახეზეა, თუმცა ამჯერად ტრანსაქციის მოცულობა ბევრად ნაკლები, არამატერიალური იყო. 2021 წლის განმავლობაში სააქციო და სავალო დაფინანსების ჩვენი წინა, დაახლოებით მხოლოდ 200 მილიონი აშშ დოლარის პროგნოზი კვლავ ძალაშია. უფრო მეტიც, არაა გამორიცხული რომ ფაქტობრივი შემოდინებები მეტიც იყოს, რადგანაც წლის პირველ ნახევარში 116 მილიონი აშშ დოლარი უკვე დაფიქსირდა და ასევე, ეკონომიკის სწრაფი აღდგენის გათვალისწინებით, შესაძლოა საინვესტიციო მოთხოვნა წარსულ კრიზისებთან შედარებით უფრო ხანმოკლე პერიოდში გაიზარდოს. უნდა აღინიშნოს, რომ პროგნოზი არ მოიცავს სააქციო და სავალო დაფინანსების გადინების მაჩვენებლებს, თუმცა როგორც წესი, ამ მხრივ მატერიალური ოდენობა არ ფიქსირდება. რეინვესტირებული შემოსავლების კუთხით, ასევე შეიძლება ითქვას რომ 2021 წლის განმავლობაში დაახლოებით 455 მილიონი აშშ დოლარი შედარებით ადვილად მიღწევადი უნდა იყოს. საამისო არგუმენტებია, ერთი მხრივ, წლის პირველ ნახევარში 263 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობის რეინვესტიცია და მეორე მხრივ, კორპორატიული სექტორის გაუმჯობესებული მომგებიანობა და ზრდის მოლოდინები. ამდენად, სავარაუდოა რეინვესტირებული შემოსავლების მატება, თუმცა დივიდენდების განაწილების უფრო მაღალი მაჩვენებლის გათვალისწინებით.

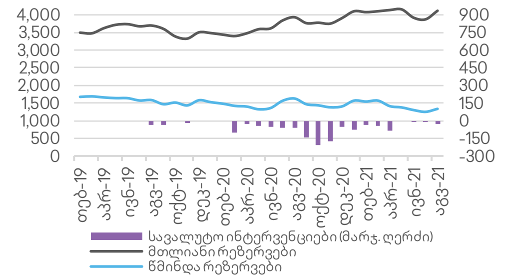
პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები კომპონენტების მიხედვით (მშპ-ის %)



შენიშვნა: 2020 წლის მე-4 კვარტალსა და 2021 წლის მე-2 კვარტალში სააქციო კაპიტალზე გავლენა იქონია რამდენიმე საწარმოს არარეზიდენტიდან რეზიდენტის მფლობელობაში გადასვლამ, რაც არ იყო დაკავშირებული ფულადი სახსრების გადინებასთან, თუმცა ინვესტიციები, შესაბამისად, დაახლ. 295 და 12 მლნ. აშშ დოლარით შეამცირა.
**წინასწარი მონაცემები*
წყარო: საქსტატი, თიბისი კაპიტალის შეფასებები

სებ-ის რეზერვები აგვისტოში გაიზარდა. რეკორდულად მაღალი ინტერვენციების შემდეგ, რაც მთავრობის მიერ საგარეო ვალის აღებით დაფინანსდა, მაის-ივლისში სავალუტო ბაზარი პრაქტიკულად სებ-ის ჩარევის გარეშე ოპერირებდა. აგვისტოში 30 მილიონი აშშ დოლარი გაიყიდა, თუმცა ამავე თვეში წმინდა სავალუტო რეზერვები გაიზარდა, რაც სავარაუდოდ ამჯერადაც ბიუჯეტის საგარეო დაფინანსების შედეგი იყო. წინა თვეებში წმინდა რეზერვების შემცირების მიზეზიც ანალოგიური უნდა ყოფილიყო, თუმცა უკვე საპირისპირო მიმართულებით. პანდემიის გამოწვევების ფონზე, მთავრობის საგარეო დაფინანსება მიმდინარე წელსაც მნიშვნელოვანია. ამასთან, ევროკავშირიდან 75 მილიონი ევროს ოდენობის გაუქმებულ ტრანშთან ერთად, საგარეო ვალის წმინდა ზრდა შესაძლოა ფაქტობრივად გარკვეულწილად კიდევ უფრო ნაკლები იყოს, რაც მოსალოდნელთან შედარებით მეტი სავალუტო შემოდინებებითა და ფისკალური შემოსავლებით, და ასევე ვალის მაჩვენებლების ეტაპობრივი შემცირების ხშირად გაცხადებადი პრიორიტეტულობით აიხსნება. მაშინ, როდესაც განახლებული ბიუჯეტი ჯერჯერობით არაა ხელმისაწვდომი, ჩვენი

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



შენიშვნა: აგვისტოს წმინდა რეზერვების დონე გაანგარიშებულია სებ-სა და კომერციულ ბანკებს შორის სავალუტო სვოპ ოპერააციებისა და ფინანსთა სამინისტროს სსფ-ისადმი ვალდებულების დაშვებით. ფაქტობრივი მონაცემები თვის ბოლოს გამოქვეყნდება.
წყარო: სებ, ფინანსთა სამინისტრო, თიბისი კაპიტალის შეფასებები

მოლოდინია, რომ წელს მთავრობის საგარეო ვალის წმინდა ზრდა დაახლოებით 600 მილიონი აშშ დოლარი იქნება, ნაცვლად წინა პროგნოზით გათვალისწინებული 780 მილიონი აშშ დოლარისა. ამ სცენარითაც კი, და საგადამხდელო ბალანსის ძირითადი კომპონენტების მოსალოდნელი მაჩვენებლების სწრაფი გადახედვით, ჩვენ ვინარჩუნებთ შეფასებას, რომ 2021 წლის სავალუტო შემოდინება-გადინების ბალანსი პოზიტიურია, რაც ლარის კურსის სტაბილურობის მართალია მხოლოდ ერთ-ერთი, თუმცა მნიშვნელოვანი ფაქტორია. აღსანიშნავია, რომ ამ შეფასებაში ასევე გათვალისწინებულია 2020 წლის „შოკის გამაძლიერებლის" უკვე სადღეისოდ პოზიტიური ეფექტი და ლარსა და უცხოურ ვალუტას შორის რეკორდულად მაღალი საპროცენტო დიფერენციალი (იხ. ვრცლად ეკონომიკის გადატვირთვის დამატებითი სტიმულები).

მთლიანი საერთაშორისო რეზერვების აგვისტოს დინამიკის მხრივ, ასევე გასათვალისწინებელია კომერციული ბანკებისათვის დეპოზიტების ლარიზაციის წახალისების ფარგლებში უცხოურ ვალუტაში მინიმალური სავალდებულო რეზერვების ნორმის შემცირება, უცხოურ ვალუტაში ვალდებულებების ცვლილება და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ სებ-ისთვის დამატებით თანხების გამოყოფა.

მიმდინარე ანგარიშის ბალანსი და მისი დაფინანსების ძირითადი წყაროები 2021 წლისთვის (პროგნოზი ეყრდნობა საგადამხდელო ბალანსის არა ყველა, არამედ ძირითადი კომპონენტების შეფასებას)			
მლნ აშშ დოლარი	1 ივლისის პროგნოზი	განახლებული პროგნოზი	*კომენტარი*
მიმდინარე ანგარიშის ბალანსი	-1,569	-1,718	*პროგნოზი შემცირებულია ძირითადად ტურიზმის შედარებით ნელი აღდგენის გამო*
პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები	653	653	*მოლოდინი ძირითადად უცვლელია*
მათ შორის: რეინვესტირებული	455	455	
მთავრობა	1,054	775	*მათ შორის 2020 წელს მოზიდული 175 მლნ აშშ დოლარი;* *საწყისი პროგნოზიდან შემცირება ასახავს 2020 წელს მოზიდული, მაგრამ გამოუყენებელი 175 მლნ აშშ დოლარის ხელახალ შეფასებას (მანამდე დაახლ. 280 მლნ აშშ დოლარი), 75 მლნ ევროს დაფინანსების გაუქმებას და შესაძლო დამატებით 110 მლნ აშშ დოლარის საგარეო დაფინანსების შემცირებას*
ბანკები	-200	-200	*ჯერ კიდევ ჭარბი სავალუტო ლიკვიდობის გათვალისწინებით*
არა-საბანკო კერძო სექტორი	250	200	*ნაწილობრივ საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტების მიერ კერძო სექტორის დაფინანსებით*
არა-რეზიდენტების მიერ მთავრობის ფასიანი ქაღალდების ფლობა	40	0	*არსებული დინამიკის გათვალისწინებით, რეკორდულად მაღალი საპროცენტო განაკვეთის დიფერენციალის მიუხედავად*
სებ-ის რეზერვები	-250	0	*სებ-ის სავალუტო ინტერვენციებისა და ასევე მთავრობის საგარეო სესხების გათვალისწინებით*
მიმდინარე ანგარიშის დაფინანსება (უცხოურ ვალუტაში გაცემული სესხების გარეშე)	1,547	1,428	
უცხოურ ვალუტაში გაცემული სესხები	500 მლნ აშშ დოლარის ეკვივალენტი (ევროს ჩათვლით)	500 მლნ აშშ დოლარის ეკვივალენტი (ევროს ჩათვლით)	*2020 წლის შესაბამისი მაჩვენებელი 60 მლნ დოლარის ეკვივალენტს შეადგენდა (ევროს ჩათვლით);* *2020 წელს დაგროვილი ვალუტის მიმდინარე წელს გახარჯვა მეტწილად მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დაფინანსების წყაროს წარმოადგენს*

მიმდინარე კვირის ანონსი:

- 13 სექ – საგარეო ვაჭრობის ექსპრეს-მონაცემები, 2021 წლის აგვისტო;
- 15 სექ – ფულადი გზავნილები, 2021 წლის აგვისტო;
- 15 სექ – დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი, 2021 წლის II კვარტალი;
- 17 სექ – მთლიანი შიდა პროდუქტი და ეროვნული ანგარიშების სხვა მაჩვენებლები, 2021 წლის II კვარტალი, წინასწარი.

კაპიტალის ბაზარი

ლონდონის საფონდო ბირჟის პარასკევის სავაჭრო სესიაზე, **თიბისი ბანკის ჯგუფის (TBCG LN)** აქციები 14.46 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე, წინა კვირის მაჩვენებელზე 1.4%-ით მაღალ ნიშნულზე დაიხურა. კვირის განმავლობაში ვაჭრობის მოცულობა 94.3ათას აქციას გაუტოლდა.

ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ კვირაში **საქართველოს ბანკის ჯგუფის (BGEO LN)** 71.8 ათასი აქცია ივაჭრა, დახურვის ფასმა კი 16.00 ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი (+0.8% კვ/კვ) შეადგინა.

საქართველოს კაპიტალის (CGEO LN) აქციები ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ პარასკევს 6.15 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე (-1.3% კვ/კვ) დაიხურა, ვაჭრობის მოცულობამ კი 276.6 ათასი შეადგინა.

ლონდონში სავაჭროდ დაშვებული ქართული კომპანიები

					ცვლილება			კოეფიციენტები		
სახელი	ვალუტა	მოცულობა ('000)	კაპიტალიზაცია (მლნ)	ფასი	1W	YTD	52W	12T P/E	12F P/E	P/B
TBC Bank Group PLC	GBP	94.3	798	14.46	1.4%	15.7%	52.2%	5.23x	5.11x	1.03x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	71.8	787	16.00	0.8%	31.1%	76.6%	5.32x	5.26x	1.17x
Georgia Capital PLC	GBP	276.6	294	6.15	-1.3%	13.9%	70.8%	3.22x	n/a	0.48x
FTSE 100	-	-	-	-	-1.5%	8.8%	16.5%	-	-	-
FTSE 250	-	-	-	-	-1.9%	15.8%	35.2%	-	-	-

წყარო: Bloomberg

ქართული ევრობონდების შედეგები

					შემოსავლიანობის ცვლილება		ძირითადი პარამეტრები		
სახელი	ვალუტა	კუპონი	მოცულობა (მლნ)	%	1W	YTD	S&P/Moody's/Fitch	ვადიანობა	Z-spread
Georgia Sovereign	USD	2.750	500	2.2%	0.2%	n/a	BB/Ba2/BB	22-Apr-26	132
Georgian Railway	USD	4.000	500	3.6%	0.6%	n/a	B+/-/BB-	17-Jun-28	252
Bank of Georgia	USD	6.000	350	2.3%	-0.5%	0.9%	-/Ba2/BB-	26-Jul-23	204
Georgia Capital	USD	6.125	300	5.0%	0.0%	2.0%	B/B2/-	9-Mar-24	454
GGU	USD	7.750	250	5.7%	0.0%	4.7%	B/-/B+	30-Jul-25	387
Silknet	USD	11.000	200	7.0%	0.1%	0.1%	-/B1/B+	2-Apr-24	359
TBC Bank	USD	5.750	300	2.6%	n/a	3.9%	-/Ba2/BB-	19-Jun-24	212
TBC Bank PERP	USD	10.775	125	9.2%	n/a	8.3%	-/-/B-	-	626
Bank of Georgia PERP	USD	11.125	100	9.0%	n/a	5.9%	-/-/B-	-	640

წყარო: Bloomberg

კორპორაციული ბონდების შედეგები

					შემოსავლიანობის ცვლილება (BPs)			ძირითადი პარამეტრები		
სახელი	ვალუტა	კუპონი	მოცულობა (მლნ)	%	1W	YTD	52W	S&P/Fitch/ Moody's/Scope	ვადიანობა	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

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

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

თიბისი კაპიტალის კვლევების გუნდი

მერი ჩაჩანიძე, CFA
მმართველი დირექტორი
mchachanidze@tbccapital.ge

ირინე კვახაძე
კვლევების უფროსი
ikvakhadze@tbccapital.ge

ანდრო თვალიაშვილი
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

საქართველო, თბილისი,
მარჯანიშვილის ქ. 7, 0102
Tel: +995 32 2 272727 | +995 32 2 272733
Email: research@tbccapital.ge
Email: macro@tbcbank.com.ge
Web-page: www.tbccapital.ge

სამართლებრივი შეტყობინება

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 სათუოა. 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 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 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.

TBC CAPITAL