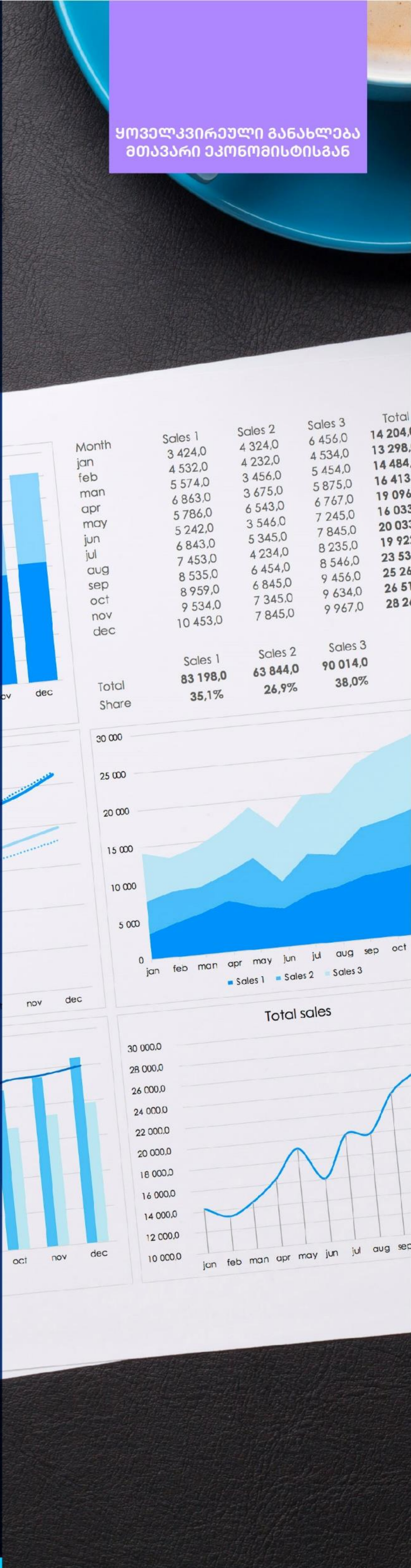
თიბისი კაპიტალი

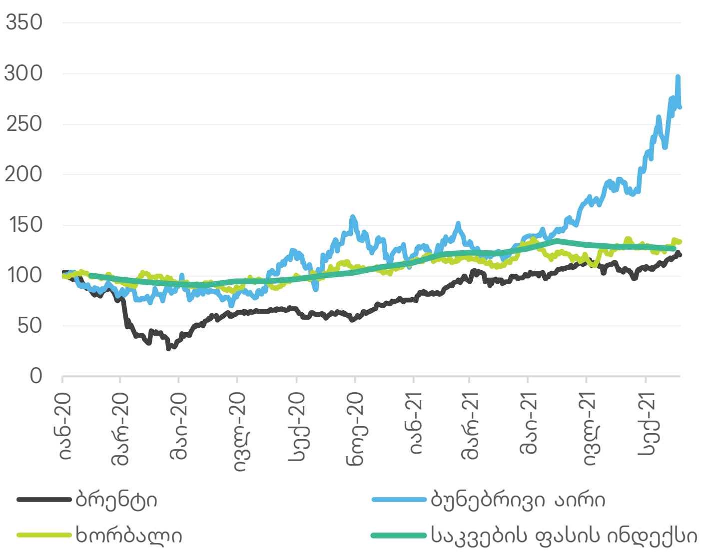


ყოველკვირეული განახლება მთავარი ეკონომისტისგან

11.10.2021

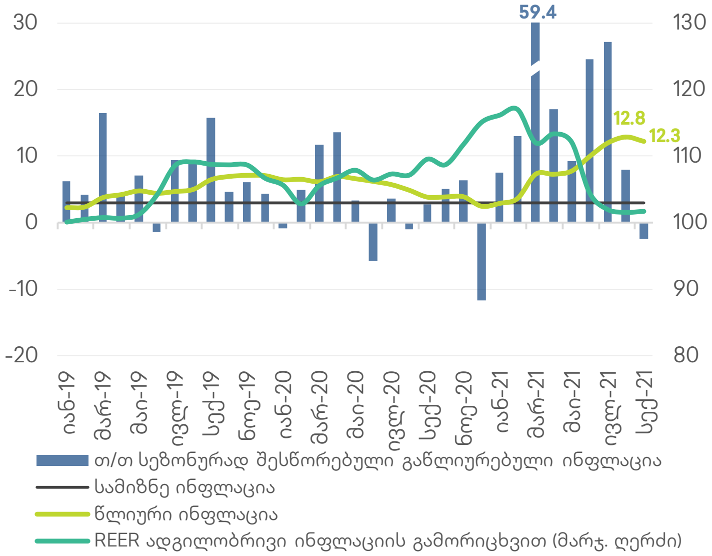
სექტემბერში, პირველად მიმდინარე წელს დაბალი ინფლაცია დაფიქსირდა, თუმცა ჯერჯერობით მხოლოდ თვიურ ჭრილში. საკუთრივ, წლიურმა ინფლაციამ ჯერ კიდევ მაღალი, 12.3% შეადგინა, ხოლო თვე-თვეზე სეზონურად შესწორებული და გაწლიურებული ინფლაცია უარყოფითი 2.5%-ით განისაზღვრა. მოლოდინების შესაბამისად, მაღალი სასაქონლო ფასებისა და ეკონომიკის სწრაფი აღდგენის მიუხედავად, ლარის კურსმა მცირედი დროითი ჩამორჩენით ფასების ზრდა შეაჩერა.

შერჩეული სასაქონლო პროდუქტების ფასების ინდექსები (იან-20=100)



წყარო: CME, ICE, FAO

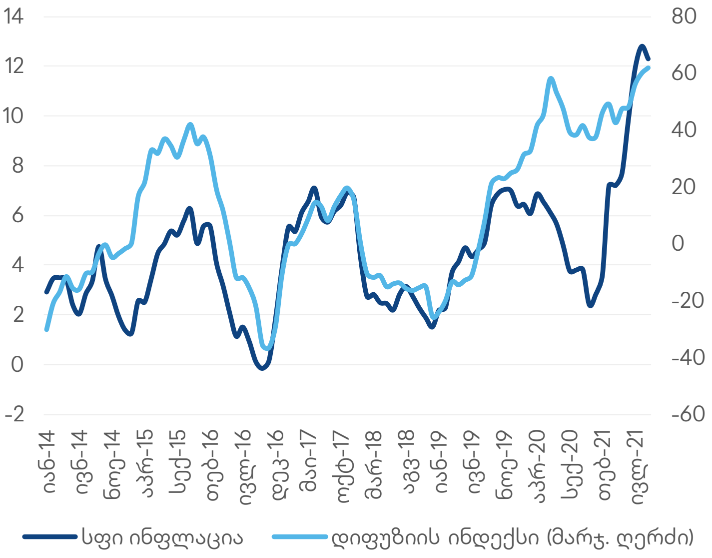
წლიური და სეზონურად შესწორებული გაწლიურებული თ/თ ინფლაცია (%) და ლარის REER (იან-10 = 100)



შენიშვნა: REER-ის ზრდა ნიშნავს გაუფასურებას
წყარო: სებ, საქსტატი

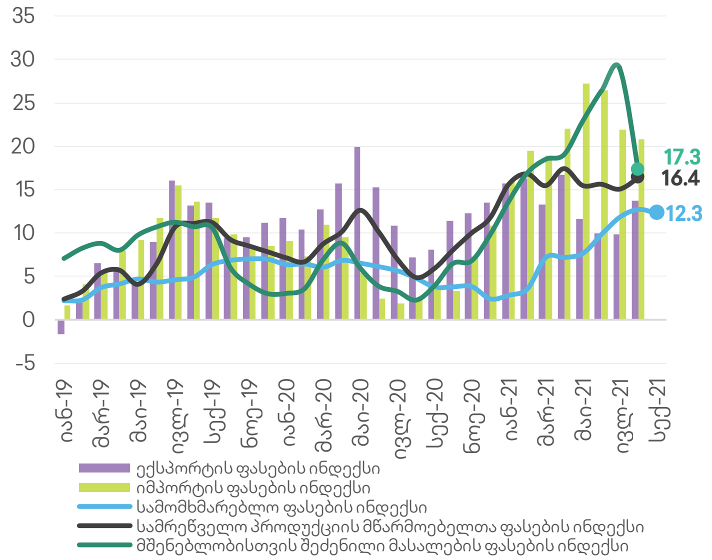
სამომავლოდ, გაზის საერთაშორისო ფასის რეკორდული ზრდა, ასევე ხორბლისა და კვერცხის ფასების მატება მეტი ინფალციური ზეწოლის არგუმენტებია. ისევე, როგორც დიფუზიის ჯერ კიდევ მზარდი ინდექსი, რომელიც სამომხმარებლო პროდუქტებსა და მომსახურებაზე ფასების ზრდის ფართოდ გავრცელებაზე მიუთითებს და წარსულში ხშირად დაფიქსირებულ მაღალ ინფლაციასთან ერთად მოლოდინებზე მნიშვნელოვნად მოქმედებს.

სფი ინფლაცია და დიფუზიის ინდექსი (%)



წყარო: სებ, საქსტატი

ფასების ინდექსები (წ/წ, %)



წყარო: საქსტატი

ამავდროულად, საქართველოში გაზის ტარიფები ისტორიულად უფრო ნავთობის ფასზეა დამოკიდებული, ვიდრე გაზის საერთაშორისო ღირებულებაზე. შესაბამისად, ამ მხრივ, მხოლოდ შედარებით მცირე ზრდაა სავარაუდო. ასევე, აგვისტოში მწარმოებელთა ფასების ინდექსი წინა თვეებთან შედარებით მხოლოდ მცირედით გაიზარდა, რაც სამომხმარებლო ფასების ზრდის ნორმალიზების არგუმენტია, რადგანაც ხშირად მწარმოებელთა ფასების ინდექსი წინმსწრები ინდიკატორის როლს ასრულებს. დამატებით, გასათვალისწინებელია, რომ ინფლაციური ზეწოლა არ აღინიშნება სამუშაო ძალაზე პროდუქციის ერთეულში გამოხატულ დანახარჯებში, და ყველაზე მთავარი, - ჩვენ კვლავ ვდებთ ფსონს ლარის კურსის მეტნაკლებად მაინც სტაბილურობაზე.

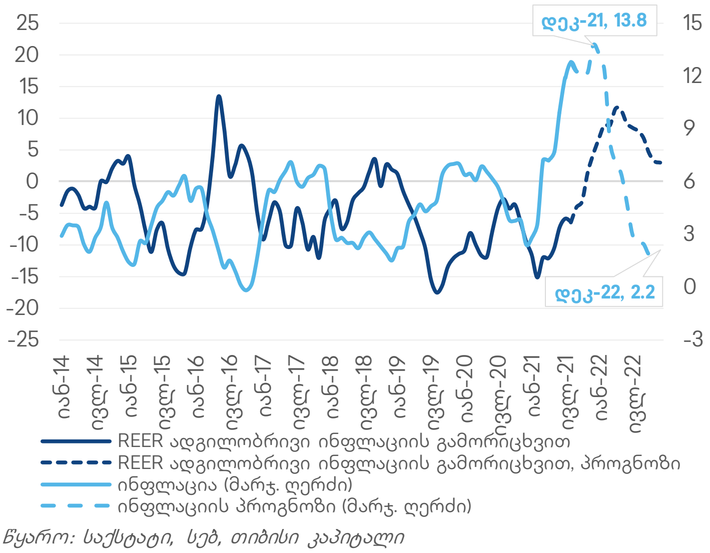
CPI ინფლაცია, აგვისტო 2021	წლიური ზრდა (%)	წვლილი ზრდაში (პპ.)
სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები	15.9	4.99
ტრანსპორტი	20.3	2.47
საცხოვრებელი, წყალი, ელ.ენერგია, აირი	11.8	1.74
ჯანმრთელობის დაცვა	9.2	0.72
ავეჯი, საოჯახო ნივთები, სახლის მოვლა	12.5	0.66
სასტუმროები, კაფეები და რესტორნები	10.7	0.61
ალკოჰოლური სასმელები, თამბაქო	6.3	0.40
სხვადასხვა საქონელი და მომსახურება	6.0	0.32
განათლება	7.2	0.31
დასვენება, გართობა და კულტურა	2.7	0.10
კავშირგაბმულობა	-0.6	-0.02
ტანსაცმელი და ფეხსაცმელი	-1.1	-0.04
სულ	12.3	12.3

წყარო: საქსტატი

CPI ინფლაცია, აგვისტო 2021	თვიური ზრდა (%)	წვლილი ზრდაში (პპ.)
განათლება	4.3	0.18
სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები	0.2	0.07
ალკოჰოლური სასმელები, თამბაქო	0.3	0.02
ავეჯი, საოჯახო ნივთები, სახლის მოვლა	0.4	0.02
ჯანმრთელობის დაცვა	0.3	0.02
ტანსაცმელი და ფეხსაცმელი	0.2	0.01
ტრანსპორტი	0.0	0.01
საცხოვრებელი, წყალი, ელ.ენერგია, აირი	0.1	0.00
სხვადასხვა საქონელი და მომსახურება	0.0	0.00
კავშირგაბმულობა	-0.2	-0.01
დასვენება, გართობა და კულტურა	-0.1	-0.03
სასტუმროები, კაფეები და რესტორნები	-0.3	-0.03
სულ	0.2	0.2

წყარო: საქსტატი

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



წყარო: საქსტატი, სებ, თიბისი კაპიტალი

მთლიანობაში, იმის გათვალისწინებით, რომ ხორბლის ფასის ზრდა ჩვენს პროგნოზში უკვე ჩადებული იყო, ჩვენი წინა პროგნოზი მნიშვნელოვნად არ შეცვლილა. ლარის კურსის ძირითადი ეკონომიკური პარტნიორების ვალუტებთან მიმართებაში წელს სტაბილურობისა და მომდევნო წელს მცირედი გამყარების, ბრენტის მარკის ნავთობისა და სხვა სასაქონლო პროდუქტების ფასების დაახლოებით დღევანდელ დონეზე შენარჩუნებისა და 2021-2022 წლებში მშპ-ს 10.5 და 6.0 პროცენტიანი ზრდის დაშვებით, ჩვენი პროგნოზი წელს 13.8, ხოლო მომდევნო წელს სამიზნესთან ახლო ან უფრო დაბალ ინფლაციაა.

ლარის განაკვეთების მხრივ, მიუხეადავად იმისა, რომ წლიური ინფლაცია ჯერ კიდევ მაღალია და დეკემბერში საბაზო ეფექტის გამო მისი შემდგომი ზრდაა მოსალოდნელი, ჩვენი აზრით, სექტემბრის ინფლაციის დინამიკა, სავალუტო შემოდინებების აღდგენასთან ერთად, დამატებით აძლიერებს ჩვენს არგუმენტებს, რომ წელს მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრება არაა მოსალოდნელი და შერბილება მომდევნო წლიდან დაიწყება.

მიმდინარე კვირის ანონსი:

- 11 ოქტ – ცენტრალური ბანკის მიმოხილვა, 2021 წლის სექტემბერი;
- 13 ოქტ – საგარეო ვაჭრობის ექსპრეს-მონაცემები, 2021 წლის სექტემბერი;
- 15 ოქტ – ფულადი გზავნილები, 2021 წლის სექტემბერი.

კაპიტალის ბაზარი

ლონდონის საფონდო ბირჟის პარასკევის სავაჭრო სესიაზე, **თიბისი ბანკის ჯგუფის (TBCG LN)** აქციები 14.70 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე, წინა კვირის მაჩვენებელზე 1.8%-ით დაბალ ნიშნულზე დაიხურა. კვირის განმავლობაში ვაჭრობის მოცულობა107.5ათას აქციას გაუტოლდა.

ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ კვირაში **საქართველოს ბანკის ჯგუფის (BGEO LN)** 81.5 ათასი აქცია ივაჭრა, დახურვის ფასმა კი 16.06 ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი (+4.9% კვ/კვ) შეადგინა.

საქართველოს კაპიტალის (CGEO LN) აქციები ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ პარასკევს 6.11 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე (+3.0% კვ/კვ) დაიხურა, ვაჭრობის მოცულობამ კი 310.9 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	107.5	811	14.70	-1.8%	17.6%	48.8%	5.27x	4.84x	1.04x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	81.5	790	16.06	4.9%	31.6%	74.9%	5.28x	5.04x	1.16x
Georgia Capital PLC	GBP	310.9	290	6.11	3.0%	13.1%	49.0%	3.16x	n/a	0.47x
FTSE 100	-	-	-	-	1.0%	9.8%	17.9%	-	-	-
FTSE 250	-	-	-	-	-1.9%	10.0%	24.7%	-	-	-

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	2.75	500	2.5%	0.4%	n/a	BB/Ba2/BB	22-Apr-26	143
Georgian Railway	USD	4	500	3.8%	-0.8%	n/a	B+/-/BB-	17-Jun-28	250
Bank of Georgia	USD	6	350	2.2%	0.0%	0.9%	-/Ba2/BB-	26-Jul-23	179
Georgia Capital	USD	6.125	300	4.9%	0.1%	2.1%	B/B2/-	9-Mar-24	435
GGU	USD	7.75	250	5.8%	-0.1%	4.3%	B/-/B+	30-Jul-25	395
Silknet	USD	11	200	7.3%	-0.1%	0.6%	-/B1/B+	2-Apr-24	443
TBC Bank	USD	5.75	300	3.0%	-0.1%	2.7%	-/Ba2/BB-	19-Jun-24	236
TBC Bank PERP	USD	10.775	125	9.3%	0.1%	8.2%	-/-/B-	-	606
Bank of Georgia PERP	USD	11.125	100	9.2%	0.0%	5.1%	-/-/B-	-	615

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

გიორგი მჟავანაძე
უფროსი მკვლევარი
giomzhavanadze@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 სს „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.

თიბისი კაპიტალი