



TBC CAPITAL

WEEKLY BULLETIN

Weekly Bulletin

08.02.2021

Weekly Bulletin

1 February 2021 – 7 February 2021

Annual inflation stood at 2.8% YoY in January 2021, up from 2.4% YoY in December 2020. Core inflation, which excludes price of energy and food, increased to 5.8% YoY in January (from 5.3% YoY in December). Among major sub-categories, food & beverages (+6.4% YoY) has made the largest contribution to annual CPI inflation growth. The prices of furniture & household equipment (+10.8% YoY), healthcare (+9.7% YoY) and alcohol & tobacco (+6.9% YoY) have also increased. In addition, the prices on recreation & culture sub-group showed a positive growth rate in January 2021, following the decreasing price dynamics since March 2020. On the other hand, with the continuation of the state subsidy program for utilities, housing sub-group (-20.5% YoY) put the major deflationary pressure on the annual print. At the same time, the prices of transport (-0.9% YoY) were still lower on an annual basis, however, only marginally and its negative contribution to annual inflation has diminished considerably.

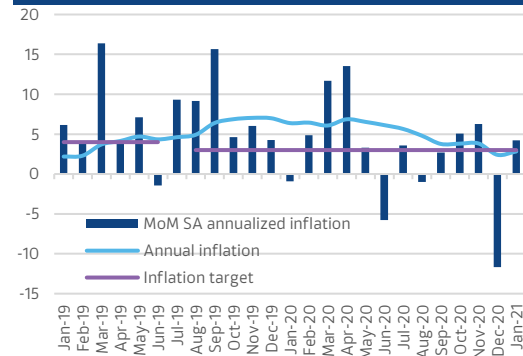
The NBG kept the refinancing rate unchanged at 8.0% on the Monetary Policy Committee meeting held on February 3rd. Per latest central bank projections, inflation will remain on average in the 4% range in 2021 and will gradually approach the target inflation in the coming years. According to the National Bank, the decision to leave the monetary policy rate unchanged can be explained by several key factors. On the one hand, rising prices in the international commodity market, amid prolonged restrictions due to increased production costs, increase imported inflation. On the other hand, in spite of relatively strong domestic demand, aggregate demand has decreased sharply on the back of weak external demand. However, the impact of declining aggregate demand on inflation has been weak due to the depreciation of the nominal effective exchange rate. Also, having the high dollarization, transmission of exchange rate fluctuations to inflation is important to be considered. Overall, the committee does not rule out future rate increases if needed.

In January 2021, NBG's gross international reserves stood at 4.1bn USD, up by 4.9% MoM and 17.8% YoY.

Data releases to watch this week:

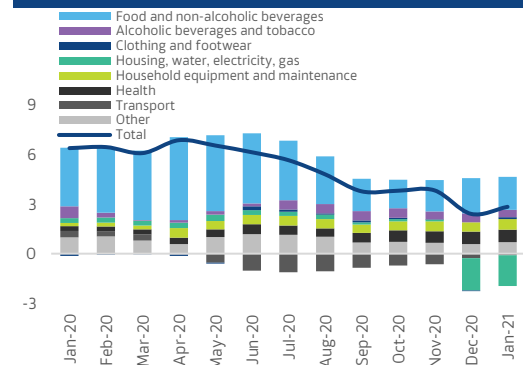
- Feb 10 – Treasury securities by holders, January 2021.6

ANNUAL AND SEASONALLY ADJUSTED MONTHLY ANNUALIZED INFLATION, %



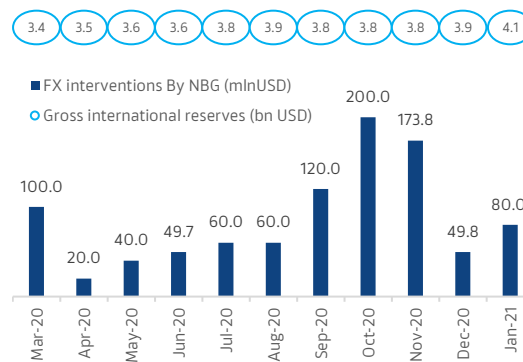
Source: Geostat, TBC Capital

ANNUAL CPI INFLATION AND CONTRIBUTIONS (PP) OF THE GROUPS, %



Source: Geostat

NBG'S FX SALES AND GROSS INTERNATIONAL RESERVES



Source: NBG

Capital Markets

On Friday's trading session, **TBC Bank Group PLC (TBCG LN)** shares closed at GBP 13.00, up 6.7% WoW. 154.3 thousand shares traded on the London Stock Exchange during the week.

During the week, 120.1 thousand of **Bank of Georgia Group PLC (BGE0 LN)** shares traded, closing at GBP 11.70 (up by 1.9% WoW) on the Friday's trading session.

On the London Stock Exchange 209.7 thousand **Georgia Capital PLC (CGEO LN)** shares traded at GBP 5.32 per share (up by 5.8% 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	154.3	717	13.00	6.7%	4.0%	4.0%	8.52x	5.78x	1.16x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	120.1	575	11.70	1.9%	-4.1%	-27.2%	7.93x	4.66x	1.07x
Georgia Capital PLC	GBP	209.7	255	5.32	5.8%	-1.5%	-31.1%	1.47x	n/a	0.48x
FTSE 100	-	-	-	-	1.3%	0.4%	-13.1%	-	-	-
FTSE 250	-	-	-	-	4.1%	2.8%	-2.0%	-	-	-

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	6.875	500	1.1%	-0.1%	-0.6%	BB/Ba2/BB	12-Apr-21	87
Georgian Railway	USD	7.750	500	2.7%	0.3%	1.1%	B+/-/BB-	11-Jul-22	247
Georgian Oil & Gas corp	USD	6.750	250	4.1%	0.0%	-0.4%	-/-/BB	26-Apr-21	391
Bank of Georgia	USD	6.000	350	3.4%	0.9%	0.5%	-/Ba2/BB-	26-Jul-23	311
Georgia Capital	USD	6.125	300	5.7%	-0.2%	0.6%	B/B2/-	9-Mar-24	536
GGU	USD	7.750	250	6.8%	0.2%	1.5%	B/-/B+	30-Jul-25	621
Silknet	USD	11.000	200	7.2%	n/a	2.8%	-/B1/B+	2-Apr-24	578
TBC Bank	USD	5.750	300	4.0%	0.0%	1.2%	-/Ba2/BB-	19-Jun-24	368
TBC Bank PERP	USD	10.775	125	9.5%	0.8%	2.8%	-/-/B-	-	871
Bank of Georgia PERP	USD	11.125	100	8.9%	n/a	2.8%	-/-/B-	-	738

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-/BB-	1-Feb-21	na
Nikora Trade NBG+400 08/2021	GEL	12.5	25	na	-	-	-	-/B-/BB-	6-Aug-21	na
Nikora TIBR3M+400 10/2022	GEL	12.74	28	na	-	-	-	-/B-/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+/BB-	17-Dec-21	na
M2R 7.5% 10/2022	USD	7.5	35	na	-	-	-	-/B+/BB-	7-Oct-22	na
M2C 7.5% 12/2021	USD	7.5	30	na	-	-	-	-/B+/BB-	31-Dec-21	na
GWP NBG+350 12/2021	GEL	12.5	30	na	-	-	-	-/B+/BB-	6-Dec-21	na
Evex NBG+310 11/2024	GEL	11.6	50	na	-	-	-	-/B+/BB-	6-Nov-24	na
SwissCap NBG+625 09/2021	GEL	15	10	na	-	-	-	-/B+/BB-	13-Sep-21	na

Source: Bloomberg

TBC BANK ECONOMIC TEAM

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

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

Juli Avlokhshvili | Analyst
Macro-financial Analysis Division |
javlokhshvili@tcbank.com.ge

Luka Lazviashvili | Intern
Macro-financial Analysis Division |
llazviashvili@tcbank.com.ge

TBC CAPITAL RESEARCH

Mary Chachanidze, CFA | Managing Director |
mchachanidze@tcbank.com.ge

Aleqsandre Bluashvili | Head of Research |
abluashvili@tcbank.com.ge

Tamar Zakaidze | Senior Associate |
tazakaidze@tbccapital.ge

Andro Tvaliashvili | Senior Associate |
atvaliashvili@tbccapital.ge

Luka Chigilashvili | Associate |
lchigilashvili@tbccapital.ge

Vladimer Choghoshvili | Intern |
vchoghoshvili@tbccapital.ge

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

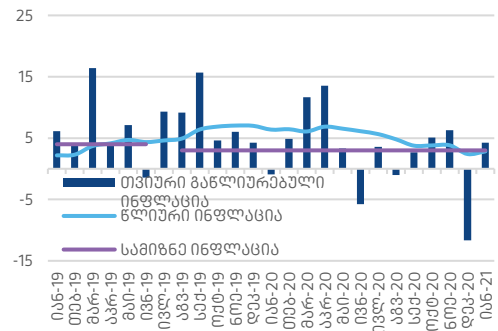
1 თებერვალი 2021 – 7 თებერვალი 2021

2021 წლის იანვარში წლიურმა ინფლაციამ წ/წ 2.8% შეადგინა, დეკემბერში წ/წ 2.4%-იანი მაჩვენებლის შემდეგ. საბაზო ინფლაცია, რომელიც სურსათისა და ენერგომატარებლების ფასებს გამორიცხავს, წ/წ 5.8%-მდე გაიზარდა (დეკემბერში - წ/წ 5.3%). ერთი მხრივ, სურსათმა და სასმელებმა (წ/წ +6.4%) წლიური ინფლაციის ფორმირებაზე კვლავ მნიშვნელოვანი გავლენა იქონია. ასევე, სასაქონლო ჯგუფებიდან ფასების მაღალი ზრდა ავეჯსა & საყოფაცხოვრებო ნივთებზე (+10.8% წ/წ), ჯანდაცვაზე (წ/წ +9.7%) და ალკოჰოლსა & თამბაქოზე (წ/წ +6.9%) დაფიქსირდა. იანვარში, დასვენებისა და გართობის ჯგუფმა დადებითი ზრდის ტემპი გამოავლინა (წ/წ +1.4%), 2020 წლის მარტიდან მოყოლებული უარყოფითი ზრდის შემდეგ. მეორე მხრივ, სახელმწიფო სუბსიდირების პროგრამის გაგრძელებასთან ერთად, წლიურ ინფლაციაზე კლების მიმართულებით მნიშვნელოვნად იმოქმედა წყლის, ელ.ენერჯისა და აირის ჯგუფმა (წ/წ -20.5%). ამასთან, ტრანსპორტის ფასები კვლავ შემცირებული რჩება, თუმცა უმნიშვნელოდ და იანვარში მისი უარყოფითი გავლენა ინფლაციაზე ფაქტობრივად შეუმჩნეველი იყო.

3 თებერვალს გამართულ მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის შეხვედრაზე საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა რეფინანსირების განაკვეთი უცვლელად, 8.0%-ზე, შეინარჩუნა. ეროვნული ბანკის პროგნოზით, ინფლაცია 2021 წელს საშალოდ 4%-ის გარეგნებში იქნება და შემდგომში სამიზნე ინფლაციას თანდათან დაუახლოვდება. ეროვნული ბანკი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის უცვლელად დატოვების შესახებ გადაწყვეტილებას რამდენიმე ძირითადი ფაქტორით ხსნის - ერთი მხრივ, საერთაშორისო სასაქონლო ბაზარზე ფასების მატება, შეზღუდვების გახანგრძლივების ფონზე წარმოების გაზრდილი ხარჯის გამო, ზრდის იმპორტირებულ ინფლაციას; მეორე მხრივ, მიუხედავად შედარებით ძლიერი ადგილობრივი მოთხოვნისა, ერთობლივი მოთხოვნა მკვეთრად შემცირებულია, საგარეო მოთხოვნის კლების გამო. თუმცა ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გაუფასურება ერთობლივი მოთხოვნის შემცირების გავლენას ინფლაციაზე ასუსტებს. ამასთან, ჯერ კიდევ მაღალი დოლარიზაციის გამო, კურსის გაუფასურების გადაცემა ინფლაციაზე მნიშვნელოვნად მაღალია. მთლიანობაში, კომიტეტი მომავალში განაკვეთის ზრდას არ გამორიცხავს.

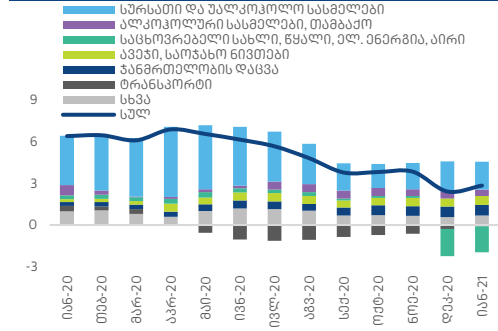
2021 წლის იანვრის მონაცემებით, ეროვნული ბანკის მთლიანმა საერთაშორისო რეზერვებმა 4.1 მლრდ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა თვის მაჩვენებელთან შედარებით 4.9%-ით მეტია, ხოლო წინა წლის დეკემბრის მაჩვენებელს 17.8%-ით აღემატება

წლიური და სეზონურად შესწორებული ყოველთვიური გაწლიურებული ინფლაცია, %



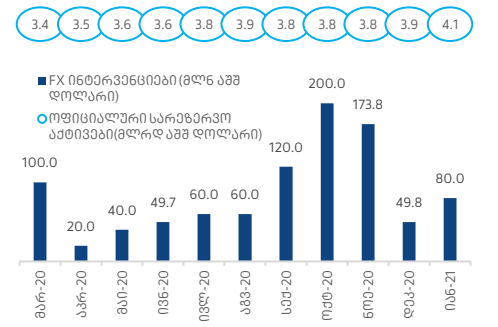
წყარო: საქსტატი, თიბისი კაპიტალი

წლიური ინფლაცია და ჯგუფების კონტრიბუცია (კპ), %



წყარო: საქსტატი

FX ინტერვენციები და ოფიციალური სარეზერვო აქტივები



წყარო: სებ

მიმდინარე კვირის ანონსი:

- 10 თებ – სახაზინო ფასიანი ქაღალდები მფლობელების მიხედვით, იანვარი 2021.

კაპიტალის ბაზარი

ლონდონის საფონდო ბირჟის პარასკევის სავაჭრო სესიაზე, **თიბისი ბანკის ჯგუფის (TBCG LN)** აქციები 13.00 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე, წინა კვირის მამვენებელზე 6.7%-ით მაღალ ნიშნულზე დაიხურა. კვირის განმავლობაში ვაჭრობის მოცულობა 154.3 ათას აქციას გაუტოლდა.

ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ კვირაში **საქართველოს ბანკის ჯგუფის (BGEO LN)** 120.1 ათასი აქცია ივაჭრა, დახურვის ფასმა კი 11.70 ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი (+1.9% კვ/კვ) შეადგინა.

საქართველოს კაპიტალის (CGEO LN) აქციები ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გასულ პარასკევს 5.32 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგზე (+5.8% კვ/კვ) დაიხურა, ვაჭრობის მოცულობამ კი 209.7 ათასი შეადგინა.

ლონდონში სავაჭროდ დაშვებული ქართული კომპანიები

სახელი	ვალუტა	მომცულობა ('000)	კაპიტალიზაცია (მლნ)	ფასი	ცვლილება			კოეფიციენტები		
					1W	YTD	52W	12T P/E	12F P/E	P/B
TBC Bank Group PLC	GBP	154.3	717	13.00	6.7%	4.0%	4.0%	8.52x	5.78x	1.16x
Bank of Georgia Group PLC	GBP	120.1	575	11.70	1.9%	-4.1%	-27.2%	7.93x	4.66x	1.07x
Georgia Capital PLC	GBP	209.7	255	5.32	5.8%	-1.5%	-31.1%	1.47x	n/a	0.48x
FTSE 100	-	-	-	-	1.3%	0.4%	-13.1%	-	-	-
FTSE 250	-	-	-	-	4.1%	2.8%	-2.0%	-	-	-

წყარო: Bloomberg

ქართული ევრობონდების შედეგები

სახელი	ვალუტა	კუპონი	მომცულობა (მლნ)	%	შემოსავლიანობის ცვლილება		ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	S&P/Moody's/Fitch	პაღინდება	Z-spread
Georgia Sovereign	USD	6.875	500	1.1%	-0.1%	-0.6%	BB/Ba2/BB	12-Apr-21	87
Georgian Railway	USD	7.750	500	2.7%	0.3%	1.1%	B+/-/BB-	11-Jul-22	247
Georgian Oil & Gas corp	USD	6.750	250	4.1%	0.0%	-0.4%	-/-/BB	26-Apr-21	391
Bank of Georgia	USD	6.000	350	3.4%	0.9%	0.5%	-/Ba2/BB-	26-Jul-23	311
Georgia Capital	USD	6.125	300	5.7%	-0.2%	0.6%	B/B2/-	9-Mar-24	536
GGU	USD	7.750	250	6.8%	0.2%	1.5%	B/-/B+	30-Jul-25	621
Silknet	USD	11.000	200	7.2%	n/a	2.8%	-/B1/B+	2-Apr-24	578
TBC Bank	USD	5.750	300	4.0%	0.0%	1.2%	-/Ba2/BB-	19-Jun-24	368
TBC Bank PERP	USD	10.775	125	9.5%	0.8%	2.8%	-/-/B-	-	871
Bank of Georgia PERP	USD	11.125	100	8.9%	n/a	2.8%	-/-/B-	-	738

წყარო: Bloomberg

კორპორაციული ბონდების შედეგები

სახელი	ვალუტა	კუპონი	მომცულობა (მლნ)	%	შემოსავლიანობის ცვლილება (BPs)			ძირითადი პარამეტრები		
					1W	YTD	52W	S&P/Fitch/Moody's/Scope	პაღინდება	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 ბანკის ეკონომიკური გუნდი

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

ლუკა ლავიაშვილი

სტაჟიორი
მაკრო-ფინანსური ანალიზის
განყოფილება
llazviashvili@tbcbank.com.ge

თიბისი კაპიტალის კვლევების გუნდი

მერი ჩაჩანიძე, CFA

მმართველი დირექტორი
mchachanidze@tbcbank.com.ge

ალექსანდრა ბლუაშვილი

კვლევების უფროსი
ablushvili@Tbcbank.com.ge

თამარ ზაქაიძე

უფროსი ასოცირებული მკვლევარი
tazakaidze@tbccapital.ge

ანდრო თვალაშვილი

უფროსი ასოცირებული მკვლევარი
atvaliahvili@tbccapital.ge

ლუკა ჩიგილაშვილი

ასოცირებული მკვლევარი
lchigilashvili@tbccapital.ge

ვლადიმერ ჭოღოშვილი

სტაჟიორი
vhogoshvili@tbccapital.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
Web-page: www.tbcresearch.ge

პასუხისმგებლობის ვიზუალური 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

