



## ეკონომიკა

**მონეტარული პოლიტიკა:** სებ-ის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა 2025 წლის 7 მაისს რეფინანსირების განაკვეთი უცვლელად 8.0%-ზე დატოვა. სებ-ი ინარჩუნებს ფრთხილ მიდგომას ინფლაციაზე მოქმედი რისკებიდან გამომდინარე, ვინაიდან მიმდინარე გლობალური მოვლენები სტაგფლაციურ რისკებს აძლიერებს, რომელიც საქართველოში იმპორტირებული ინფლაციის ზრდის რისკებს წარმოშობს. გარდა ამისა, ქვეყანაში ძლიერი შიდა მოთხოვნა ფასებზე ზეწოლის საყურადღებო ფაქტორს წარმოადგენს. სებ-ის განახლებული პროგნოზით, 2025 წელს ინფლაცია ღროებით გადააჭარბებს მიზნობრივ მაჩვენებელს და საშუალოვადიან პერიოდში 3.0%-ის გარშემო დასტაბილურდება. ამასთან, სებ-მა 2025 წლის ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი 6.7%-მდე გაზარდა წინა 5.0%-დან. მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის შემდგომი ცვლილება დამოკიდებული იქნება განახლებულ მაკროეკონომიკურ საპროგნოზო სცენარებსა და რისკების ანალიზზე, რეგულატორის მიხედვით. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის შემდეგი სხდომა 2025 წლის 18 ივნისს ჩატარდება.

**საერთაშორისო რეზერვები:** საქართველოს ეროვნული ბანკის თანახმად, 2025 წლის აპრილში ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვები წლიურად 6.1%-ით შემცირდა და 4.5 მლრდ აშშ დოლარი შეადგინა. ამასთან, აპრილში წინა თვესთან შედარებით რეზერვები 4.8%-ით გაიზარდა (+207.6 მლნ აშშ დოლარი). რეზერვების ცვლილება უკავშირდება მონეტარული ოქროს ღირებულების ზრდას (+42.9 მლნ აშშ დოლარი თ/თ), ასევე მთავრობის და/ან საბანკო სექტორის სავალუტო ოპერაციებს, ასევე, სავარაუდოდ, სებ-ის მიერ უცხოური ვალუტის ყიდვას BMatch-ის პლატფორმის გამოყენებით (ინფორმაცია ხელმისაწვდომი იქნება 27 მაისს). აღსანიშნავია, რომ 2025 წლის აპრილის მდგომარეობით მონეტარული ოქრო მთლიანი საერთაშორისო რეზერვების 16.8%-ს შეადგენს.

**ტურიზმის შემოსავლები:** ჩვენი შეფასებით, 2025 წლის აპრილში ტურიზმიდან მიღებულმა შემოსავლებმა 300 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. ჯამურად, 2025 წლის იანვარ-აპრილში ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები 1.1 მლრდ აშშ დოლარს გაუტოლდა (უცვლელი წ/წ), ჩვენი შეფასებით. ჩვენი პროგნოზით, ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები 4.5 მლრდ აშშ დოლარს მიაღწევს 2025 წელს.

## ეკონომიკური ინდიკატორები

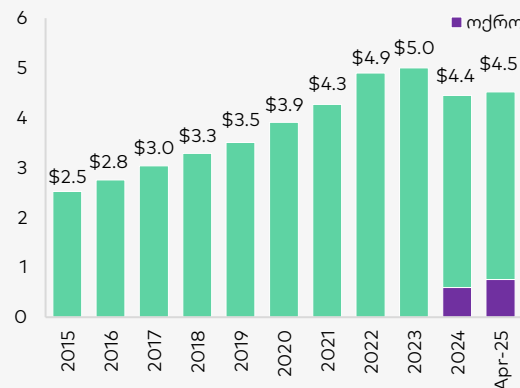
|                                 | 2024      | 2025F  |
|---------------------------------|-----------|--------|
| რეალური მშპ-ს ზრდა              | 9.4%      | 6.8%   |
| მშპ ერთ სულზე (ppp)             | 28,258    | 31,229 |
| მშპ ერთ სულზე (აშშ \$)          | 9,141     | 9,720  |
| მოსახლეობა (მლნ)                | 3.7       | 3.7    |
| ინფლაცია (საშუალო)              | 1.1%      | 3.7%   |
| საერთ. რეზერვები (მლრდ აშშ \$)  | 4.4       | 4.4    |
| მიმდ. ანგარ. დეფიციტი (მშპ-ს %) | 4.4%      | 5.1%   |
| ფისკალური დეფიციტი (მშპ-ს %)    | 2.4%      | 2.5%   |
| სახელმწიფო ვალი (მშპ-ს %)       | 36.1%     | 35.9%  |
| Fitch/S&P/Moody's*              | BB/BB/Ba2 |        |

წყარო: ოფიციალური მონაცემები, სარეიტინგო სააგენტოები, გალტ & თაბარი

\*უახლესი საკრედიტო რეიტინგები

## სებ-ის საერთაშორისო რეზერვები

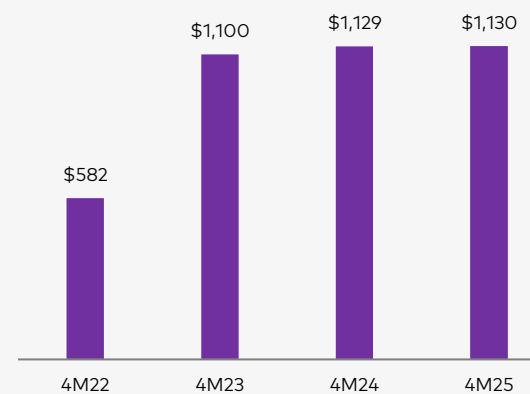
მლრდ აშშ დოლარი



წყარო: სებ

## ტურიზმის შემოსავლები

მლნ აშშ დოლარი



წყარო: გალტ & თაბარი



## ფულტდი ბტბარი

**სტტრთველოს ფინტნსტ სტმინისტროს სტხტზინო ობლიგტციები:**  
სტტრთველოს ფინტნსტ სტმინისტრომ 2025 წლის 6 ტტის 2.7-წლიტნი 40 მლნ ლტრის (14.6 მლნ აშშ დოლტრის) ოდენობის სტხტზინო ობლიგტციები ტყიდა. ამტსტნ, მოტხოვნტ 1.5-ტერ მტლტლი იყო დტ სტშუტლო შეწონილი სტპროცენტო ტტნტკვეტი წინტ აუტციონტნ შედტრებით 0.420კკ-ით ტტზტრდტ დტ 8.876% შედტგინტ.

სტტრთველოს ფინტნსტ სტმინისტრომ 2025 წლის 6 ტტის 6-ტვიტნი 20 მლნ ლტრის (7.3 მლნ აშშ დოლტრის) ოდენობის სტხტზინო ვტლდებულებები ტყიდა. ამტსტნ, მოტხოვნტ 3.5-ტერ მტლტლი იყო დტ სტშუტლო შეწონილი სტპროცენტო ტტნტკვეტი წინტ აუტციონტნ შედტრებით 0.085კკ-ით შემტირდტ დტ 7.403% შედტგინტ.

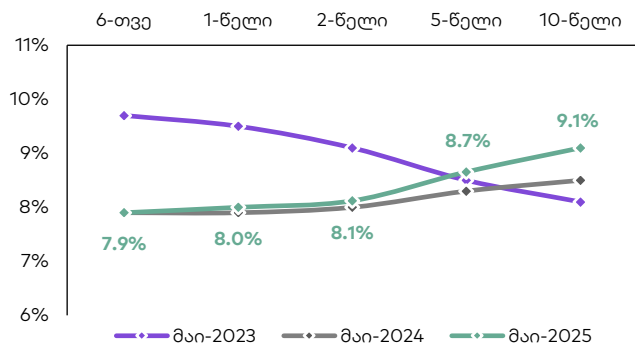
უტხლესი აუტციონი დტგეგმილიტ 2025 წლის 13 ტტის, სტდტც 1-წლიტნი 20 მლნ ნომინტლური ლირებულების სტხტზინო ვტლდებულებები დტ 11.3-წლიტნი 30 მლნ ლტრის ნომინტლური ლირებულების სტხტზინო ობლიგტციები ტტყიდებტ.

### სტხტზინო ფტსიტნი ტტტლდები, 2025 წელი

| ვტდტნობტ     | ტტმოშვებტ წლის დტსტწყისიდან მლნ ლტრი | დტრტენილი ტტმოშვებტ მლნ ლტრი | ვტლის ნტშოი მლნ ლტრი* |
|--------------|--------------------------------------|------------------------------|-----------------------|
| 1 წლტმდე     | 270                                  | 300                          | 450                   |
| 1 წელზე მეტი | 827                                  | 1,560                        | 9,818                 |
| <b>სულ</b>   | <b>1,097</b>                         | <b>1,860</b>                 | <b>10,268</b>         |

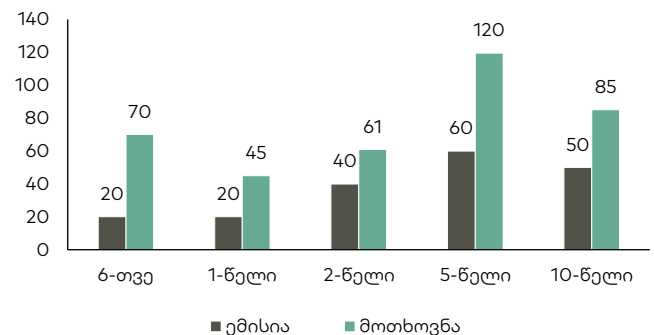
წყტრო: ფინტნსტ სტმინისტრო  
\* 2025 წლის მტრტის მდგომტრეობით

### სტხტზინო ფტსიტნი ტტტლდების შემოსტვლიტნობის მრუდი



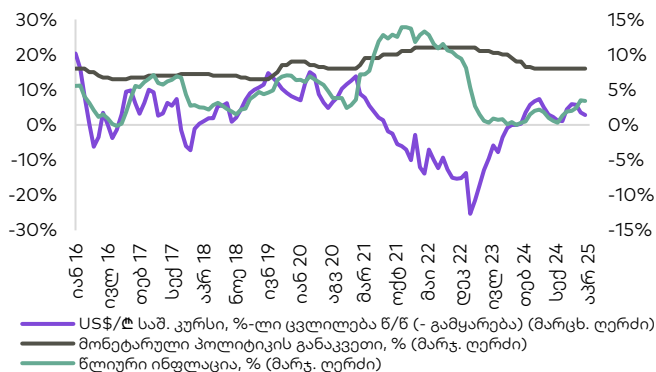
წყტრო: სებ

### ტტნორციელებული ემისიტ დტ მოტხოვნტ სტხტზინო ფტსიტნი ტტტლდების ბოლო აუტციონებზე, მლნ ლტრი



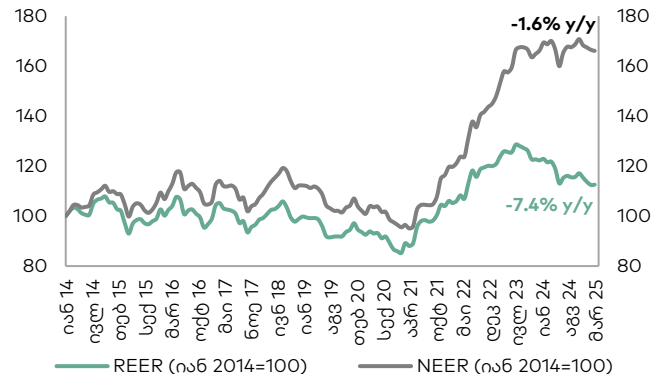
წყტრო: სებ

### მონეტტრული პოლიტიკის ტტნტკვეტი, წლიური ინფლტცია დტ ლტრის ტტცვლიტი კურსი



წყტრო: სებ, სტცსტტტი

### ნომინტლური დტ რეტლური ეფეტტური ტტცვლიტი კურსები



წყტრო: სებ  
შენიშვნტ: ინდექსის ზრდტ/კლებტ ნიშნტვს ტტცვლიტი კურსის ტტყტრებტს/ტტუფტსურებტს



## ობლიგაციები

### ქართული ევროობლიგაციები

| გამომშვები       | ვალუტა | მოცულობა, მლნ | კუპონი  | გამოშვების თარიღი | დაფარვის თარიღი | რეიტინგები (Fitch/S&P/Moody/Scope) | საშუალო ფასი | საშუალო პროცენტი, % | Z-spread, bps |
|------------------|--------|---------------|---------|-------------------|-----------------|------------------------------------|--------------|---------------------|---------------|
| GEORG 04/26      | USD    | 500           | 2.750%  | Apr-21            | Apr-26          | BB/BB/Ba2                          | 96.13        | 7.07                | 304.88        |
| GRAIL 06/28      | USD    | 500           | 4.000%  | Jun-21            | Jun-28          | BB-/BB-/                           | 88.84        | 8.15                | 437.97        |
| GEBGG 9 1/2 PERP | USD    | 300           | 9.500%  | Apr-24            | n/a             | B-/B2                              | 98.79        | 9.86                | 605.54        |
| SILKNET 01/27    | USD    | 300           | 8.375%  | Jan-22            | Jan-27          | BB-/B1                             | 100.89       | 7.80                | 268.95        |
| TBC 8.894 PERP   | USD    | 75            | 8.894%  | Nov-21            | n/a             | B-/B2                              | 96.65        | 11.07               | 704.82        |
| TBC 10 1/4 PERP  | USD    | 300           | 10.250% | Apr-24            | n/a             | -/B2                               | 97.98        | 10.86               | 697.53        |
| CGEOLN 07/29     | USD    | 300           | 8.875%  | Jul-24            | Jul-29          | BB-/BB-/                           | 101.75       | 8.37                | 447.64        |

გალტ & ტაგარტი როგორც წამყვანი მენეჯერი და/ან მონაწილე  
წყარო: Bloomberg

### ქართული ადგილობრივი ობლიგაციები

| გამომშვები                    | ვალუტა | მოცულობა, მლნ | კუპონი | გამოშვების თარიღი | დაფარვის თარიღი | რეიტინგები (Fitch/S&P/Moody/Scope) | საშუალო ფასი | საშუალო პროცენტი, % |
|-------------------------------|--------|---------------|--------|-------------------|-----------------|------------------------------------|--------------|---------------------|
| USD                           |        |               |        |                   |                 |                                    |              |                     |
| Bakhvi Hydro Power            | USD    | 1.2           | 9.40%  | Nov-17            | Nov-27          | -/-/-                              | n/a          | n/a                 |
| Geo. Renewable Power Oper.    | USD    | 80            | 7.00%  | Oct-22            | Oct-27          | -/-/-                              | 100.00       | 7.00%               |
| Silk Real Estate              | USD    | 20            | 9.00%  | Apr-23            | Apr-26          | -/-/-                              | 99.99        | 9.00%               |
| Energy Development Georgia    | USD    | 10            | 8.50%  | Jun-23            | Jun-25          | -/-/-                              | n/a          | n/a                 |
| Georgia Capital               | USD    | 150           | 8.50%  | Aug-23            | Aug-28          | -/BB-/B2                           | 101.08       | 8.13%               |
| Silk Real Estate              | USD    | 20            | 9.25%  | Sep-23            | Sep-26          | -/-/-                              | 100.91       | 8.63%               |
| Prime Concrete                | USD    | 7.5           | 10.50% | Sep-23            | Sep-27          | -/-/-                              | n/a          | n/a                 |
| Austrian-Georgian Development | USD    | 15            | 9.00%  | Oct-23            | Oct-25          | -/-/-                              | n/a          | n/a                 |
| MFO EuroCredit                | USD    | 10            | 9.50%  | Dec-23            | Dec-27          | -/-/-                              | n/a          | n/a                 |
| Geosteel                      | USD    | 5             | 8.50%  | Dec-23            | Dec-25          | -/-/-                              | 99.63        | 8.75%               |
| IG Development                | USD    | 20            | 8.50%  | Dec-23            | Dec-25          | -/-/-                              | 99.61        | 8.75%               |
| Tegeta Motors                 | USD    | 5             | 8.50%  | Jun-24            | Jun-26          | -/-/BB-                            | n/a          | 8.63%               |
| Tegeta Motors                 | USD    | 3.3           | 8.50%  | Jun-24            | Jun-26          | -/-/BB-                            | n/a          | 8.63%               |
| IG Development                | USD    | 19.5          | 8.50%  | Jul-24            | Jul-26          | -/-/-                              | n/a          | 8.63%               |
| Tegeta Motors                 | USD    | 5             | 8.50%  | Jul-24            | Jul-26          | -/-/BB-                            | n/a          | n/a                 |
| MP Development                | USD    | 5             | 8.75%  | Jul-24            | Jul-26          | -/-/-                              | n/a          | 8.75%               |
| JSC BasisBank                 | USD    | 20            | 7.00%  | Aug-24            | Aug-27          | -/-/-                              | n/a          | 7.00%               |
| Georgia Real Estate           | USD    | 25            | 8.50%  | Aug-24            | Aug-26          | -/-/-                              | n/a          | 8.50%               |
| Chavchavadze 64B              | USD    | 10            | 8.75%  | Aug-24            | Aug-26          | -/-/-                              | n/a          | 8.75%               |
| Tegeta Motors                 | USD    | 5             | 8.25%  | Dec-24            | Dec-26          | -/-/BB-                            | n/a          | n/a                 |
| MP Development                | USD    | 17.7          | 8.50%  | Apr-25            | Apr-27          | -/-/-                              | n/a          | n/a                 |
| Tegeta Motors                 | USD    | 10.0          | 8.00%  | Apr-25            | Apr-27          | -/-/BB-                            | n/a          | n/a                 |
| Tegeta Motors                 | USD    | 10.0          | 8.00%  | Apr-25            | Apr-27          | -/-/BB-                            | n/a          | n/a                 |

გალტ & ტაგარტი როგორც წამყვანი მენეჯერი და/ან მონაწილე  
წყარო: Bloomberg, გალტ & ტაგარტი



## ობლიგაციები

### ქართული ადგილობრივი ობლიგაციები

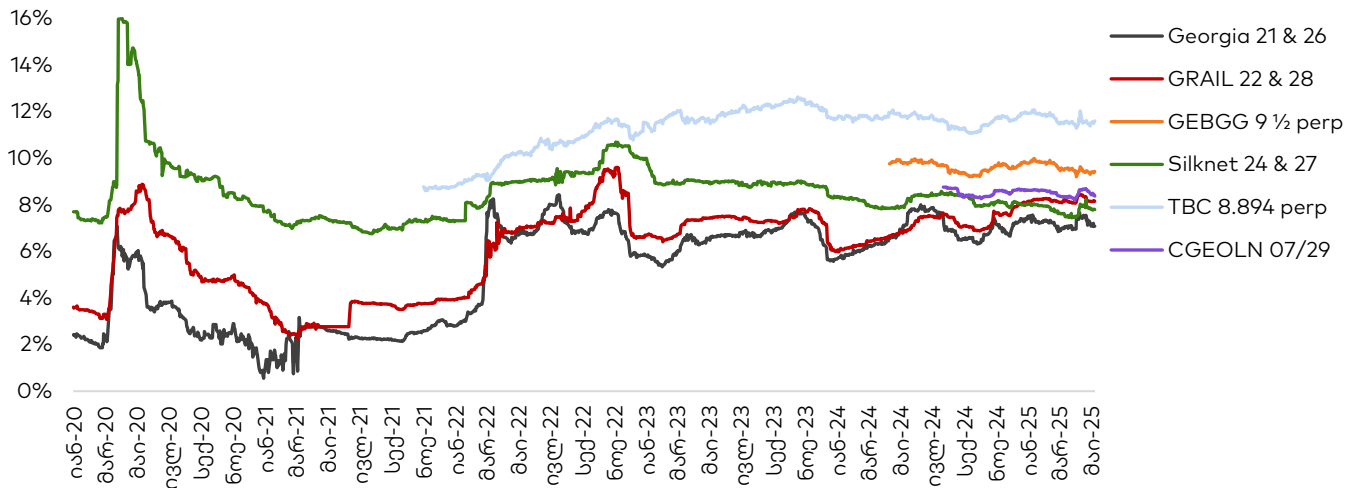
| გამომშვები       | ვალუტა | მოცულობა, მლნ | კუპონი         | გამომშვების<br>თარიღი | დაფარვის<br>თარიღი | რეიტინგები<br>(Fitch/S&P/Moody/<br>Scope) | საშუალო ფასი | საშუალო<br>პროცენტი, % |
|------------------|--------|---------------|----------------|-----------------------|--------------------|-------------------------------------------|--------------|------------------------|
| <b>EUR</b>       |        |               |                |                       |                    |                                           |              |                        |
| Tegeta Motors    | EUR    | 4             | 7.00%          | Dec-23                | Dec-25             | -/-/-/BB-                                 | 99.63        | 7.25%                  |
| Tegeta Motors    | EUR    | 7             | 6.75%          | Dec-23                | Dec-25             | -/-/-/BB-                                 | 100.37       | 6.15%                  |
| IG Development   | EUR    | 5             | 7.00%          | Jan-24                | Jan-26             | -/-/-/-                                   | 99.60        | 6.15%                  |
| Tegeta Motors    | EUR    | 10            | 6.75%          | May-24                | May-26             | -/-/-/BB-                                 | n/a          | n/a                    |
| MP Development   | EUR    | 3             | 7.75%          | Jul-24                | Jul-26             | -/-/-/-                                   | n/a          | 7.75%                  |
| Silk Real Estate | EUR    | 7             | 7.00%          | Aug-24                | Aug-25             | -/-/-/-                                   | n/a          | 7.00%                  |
| Chavchavadze 64B | EUR    | 3             | 7.75%          | Aug-24                | Aug-26             | -/-/-/-                                   | n/a          | 7.75%                  |
| <b>GEL</b>       |        |               |                |                       |                    |                                           |              |                        |
| Nikora           | GEL    | 35            | TIBR3M + 3.50% | Nov-22                | Nov-25             | -/-/-/BB-                                 | 100.00       | 11.58%                 |
| Tegeta Motors    | GEL    | 150           | TIBR3M + 3.50% | Dec-22                | Dec-25             | -/-/-/BB-                                 | n/a          | n/a                    |
| MFO Rico Express | GEL    | 130           | TIBR1D + 2.00% | Mar-23                | Mar-26             | -/-/-/B+                                  | n/a          | n/a                    |
| TBC Leasing      | GEL    | 100           | TIBR3M + 3.00% | Mar-23                | Mar-26             | BB/-/-/-                                  | n/a          | n/a                    |
| TBC Leasing      | GEL    | 15            | TIBR3M + 2.75% | Jun-23                | Jun-26             | BB/-/-/-                                  | n/a          | n/a                    |
| Tegeta Motors    | GEL    | 20            | TIBR6M + 3.50% | Jun-23                | Dec-25             | -/-/-/BB-                                 | n/a          | n/a                    |
| Tegeta Motors    | GEL    | 20            | 14.5%          | Dec-23                | Dec-25             | -/-/-/BB-                                 | n/a          | n/a                    |
| Cellfie          | GEL    | 65            | TIBR6M + 3.50% | Dec-23                | Dec-26             | -/-/-/BB-                                 | 100.00       | 12.33%                 |
| Tegeta Motors    | GEL    | 10            | 13.50%         | Jul-24                | Jul-26             | -/-/-/BB-                                 | n/a          | n/a                    |
| Tegeta Motors    | GEL    | 15            | 13.50%         | Aug-24                | Aug-26             | -/-/-/BB-                                 | 100.00       | 13.50%                 |
| Nikora Trade     | GEL    | 60            | TIBR3M + 3.25% | Oct-24                | Oct-29             | -/-/-/BB-                                 | n/a          | n/a                    |
| MFO MBC          | GEL    | 30            | TIBR3M + 4.25% | Dec-24                | Dec-26             | -/-/-/B+                                  | n/a          | n/a                    |
| MFO MBC          | GEL    | 30            | TIBR3M + 4.00% | Apr-25                | Apr-27             | -/-/-/B+                                  | n/a          | n/a                    |

გალტ & თაგარტი როგორც წამყვანი მეწველი და/ან მონაწილე  
წყარო: Bloomberg, გალტ & თაგარტი



## ობლიგაციები

ევროობლიგაციები (შემოსავლიანობა)

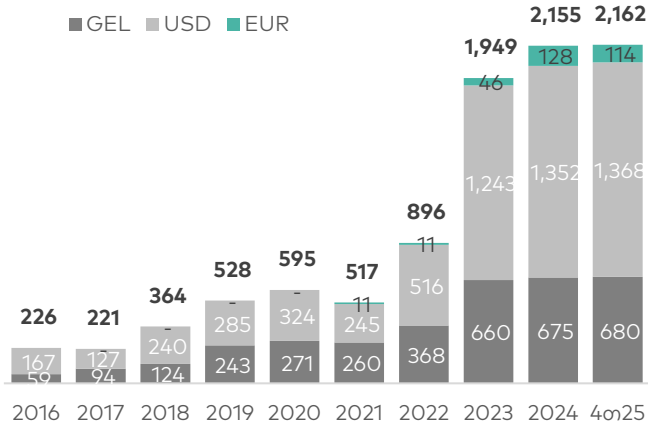


წყარო: Bloomberg

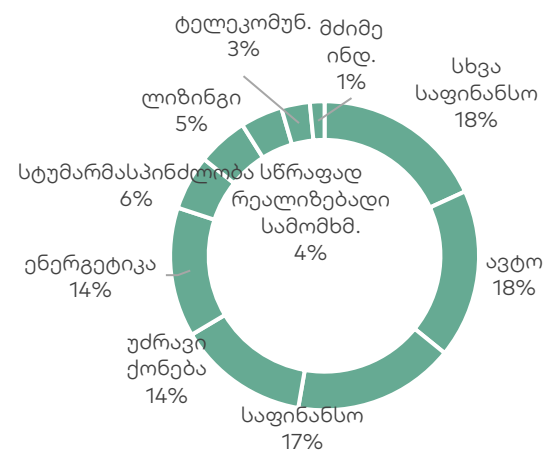
ადგილობრივი კორპორატიული  
ობლიგაციების ნაშთი, მლნ ლარი

საჯარო

ადგილობრივი კორპორატიული საჯარო  
ობლიგაციების ნაშთი სექტორების მიხედვით



წყარო: გალტი & თაგარტი

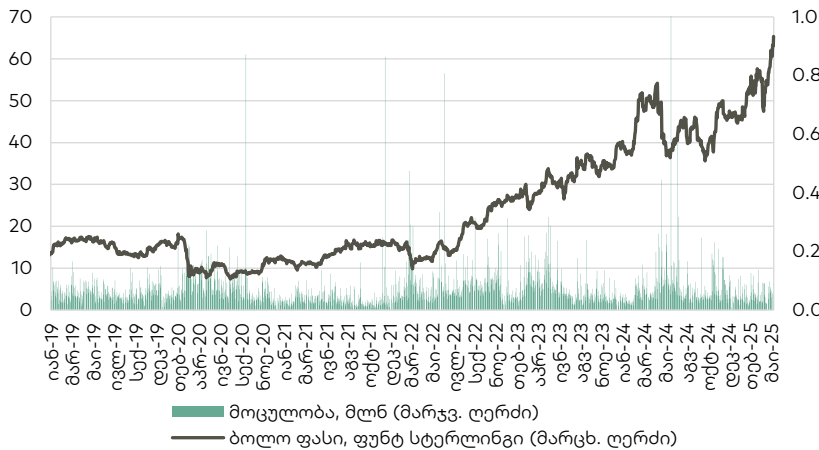


წყარო: გალტი & თაგარტი



## აქციები

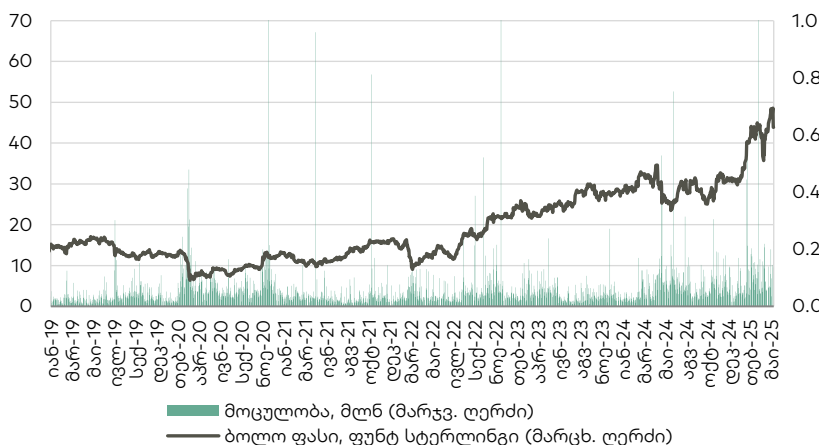
### Lion Finance Group (BGEO LN)



წყარო: Bloomberg

**Lion Finance Group-ის (BGEO LN)** აქციები დაიხურა 65.35 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში (GBP), +7.75% წინა კვირასთან შედარებით და +33.69% გასულ თვესთან შედარებით. ვაჭრობის მოცულობამ 227 ათას აქციაზე მეტი შეადგინა, GBP 60.30 - 65.55 ლიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის განმავლობაში, საშუალო დღიური ვაჭრობის მოცულობამ 54 ათასი აქცია შეადგინა.

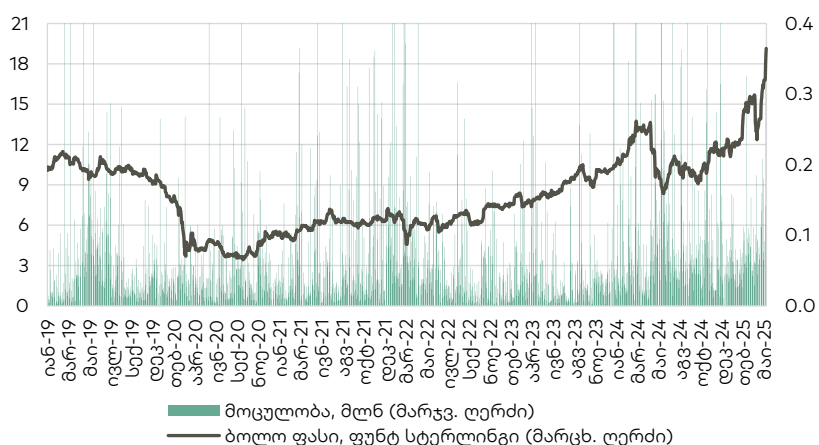
### თიბისი ბანკის ჯგუფი (TBCG LN)



წყარო: Bloomberg

**თიბისი ბანკის ჯგუფის (TBCG LN)** აქციები დაიხურა 43.85 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში (GBP), -6.70% წინა კვირასთან შედარებით და +18.03% გასულ თვესთან შედარებით. ვაჭრობის მოცულობამ 647 ათას აქციაზე მეტი შეადგინა, GBP 41.05 - 49.00 ლიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის განმავლობაში, საშუალო დღიური ვაჭრობის მოცულობამ 103 ათასი აქცია შეადგინა.

### საქართველოს კაპიტალი (CGEO LN)



წყარო: Bloomberg

**Georgia Capital-ის (CGEO LN)** აქციები დაიხურა 19.16 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში (GBP), +14.05% წინა კვირასთან შედარებით და +55.02% გასულ თვესთან შედარებით. ვაჭრობის მოცულობამ 671 ათას აქციაზე მეტი შეადგინა, GBP 16.46 - 19.44 ლიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის განმავლობაში, საშუალო დღიური ვაჭრობის მოცულობამ 123 ათასი აქცია შეადგინა.



## აქციები

### აღმოსავლეთ ევროპის ბანკები

|                    |        |        |             |            |        |          |           | P/E    |        |        | P/B   |       |       |
|--------------------|--------|--------|-------------|------------|--------|----------|-----------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
|                    | ტიკერი | ვალუტა | აქციის ფასი | კაპიტალიზ. | 6 თვე, | წ/წ ცვლ. | წლის დას. | 2023   | 2024   | 2025F  | 2023  | 2024  | 2025F |
| Lion Finance Group | BGEO   | GBP    | 65.35       | 2,904      | 42.8%  | 34.7%    | 38.7%     | 4.36x  | 2.92x  | 5.14x  | 1.25x | 1.02x | 1.37x |
| TBC                | TBC    | GBP    | 43.85       | 2,470      | 43.3%  | 51.5%    | 40.5%     | 4.68x  | 4.80x  | 6.15x  | 1.15x | 1.12x | na    |
| Halyk Bank         | HSBK   | USD    | 22.90       | 6,243      | 20.1%  | 19.9%    | 17.8%     | 2.57x  | na     | 3.23x  | 0.72x | na    | na    |
| Akbank             | AKBNK  | TRY    | 49.88       | 259,376    | -2.6%  | -16.0%   | -23.1%    | 2.86x  | 7.96x  | 3.86x  | 0.9x  | 1.4x  | 0.85x |
| Garanti            | GARAN  | TRY    | 101.20      | 425,040    | -7.8%  | 13.4%    | -18.6%    | 2.84x  | 5.73x  | 3.94x  | 1.00x | 1.58x | 0.98x |
| Isbank             | ISCTR  | TRY    | 10.31       | 257,750    | -12.6% | -24.7%   | -23.9%    | 3.23x  | 7.43x  | 3.07x  | 0.87x | 1.06x | 0.64x |
| PKO                | PKO    | PLN    | 78.28       | 97,850     | 31.4%  | 29.1%    | 31.0%     | 11.44x | na     | 8.09x  | 1.39x | na    | 1.75x |
| PEKAO              | PEO    | PLN    | 178.40      | 46,825     | 15.0%  | 4.0%     | 29.4%     | 5.99x  | 5.68x  | 7.29x  | 1.31x | 1.13x | 1.38x |
| Millennium         | MIL    | PLN    | 14.50       | 17,590     | 60.2%  | 54.4%    | 62.9%     | 17.78x | 15.08x | 6.32x  | 1.47x | 1.39x | 1.90x |
| Mbank              | MBK    | PLN    | 817.80      | 34,754     | 40.0%  | 17.6%    | 49.5%     | na     | 10.36x | 7.27x  | 1.65x | 1.31x | 1.70x |
| BRD                | BRD    | RON    | 18.06       | 12,586     | -4.4%  | -13.2%   | -3.1%     | 7.62x  | 8.52x  | 8.27x  | 1.42x | 1.38x | 1.20x |
| Banca Transilvania | TLV    | RON    | 26.42       | 24,224     | -6.6%  | 4.1%     | -2.1%     | 6.69x  | 4.86x  | 6.20x  | 1.46x | na    | 1.38x |
| Komerční           | KOMB   | CZK    | 1,045.00    | 198,602    | 27.0%  | 31.0%    | 23.2%     | 8.76x  | 9.29x  | 11.81x | 1.09x | 1.27x | 1.57x |
| Mean               |        |        |             |            |        |          |           | 6.57x  | 7.51x  | 6.20x  | 1.21x | 1.27x | 1.34x |
| Median             |        |        |             |            |        |          |           | 5.34x  | 7.43x  | 6.20x  | 1.25x | 1.29x | 1.38x |

წყარო: Bloomberg, S&P Capital IQ





## მნიშვნელოვანი შეტყობინება

ეს დოკუმენტი არის სს "გალტ ენდ თაგარტი" ("Galt & Taggart"), რომელიც არის სს Lion Finance Group ("ჯგუფი") წევრი, საკუთრება და მომზადებულია Galt & Taggart-ის მიერ, მხოლოდ საინფორმაციო მიზნებისთვის და მასში ნახსენები კომპანიებისგან დამოუკიდებლად. ეს დოკუმენტი არ წარმოადგენს რაიმეს ნაწილს და არ უნდა იქნას განხილული, როგორც შეთავაზება ან კლიენტების მოზიდვა ან მოწვევა რაიმე აქტივების ყიდვისთვის ან გაყიდვისთვის, ან გამოწვევისთვის და ამ დოკუმენტის არცერთი ნაწილი არ ქმნის საფუძველს კონტრაქტისთვის ან ვალდებულებისთვის და არ შეიძლება განხილული იყოს, როგორც რეკომენდაცია რაიმე მსგავსი ქმედებისთვის.

გალტ ენდ თაგარტი უფლებამოსილია აწარმოოს პროფესიონალური აქტივობა საქართველოს ბაზარზე. ამ დოკუმენტის ცირკულირება გარკვეული იურისდიქციების ფარგლებში შეიძლება აკრძალული იყოს კანონით. პირებს, რომელთა მფლობელობაშიც ეს დოკუმენტი აღმოჩნდება, გალტ ენდ თაგარტისგან მოეთხოვებათ დაიცვათ ყველა ის შეზღუდვა, რომელიც მოქმედებს მათ მიმართ. ეს დოკუმენტი არ არის განზრახული გავრცელებისთვის, პირდაპირ ან ირიბად, ან გამოყენებისთვის ნებისმიერი პირის ან ორგანიზაციის მიერ, რომელიც არის რაიმე ადგილის, სახელმწიფოს ან სხვა რაიმე იურისდიქციის მკვიდრი ან მოქალაქე, სადაც ამგვარი გავრცელება, პუბლიკაცია, ხელმისაწვდომობა ან გამოყენება კანონის ან რეგულაციის საწინააღმდეგო იქნებოდა ან რომელიც მოითხოვდა რეგისტრაციას ან ლიცენზირებას ამგვარი იურისდიქციის ფარგლებში.

ინვესტიციები (ან მოკლევადიანი გარიგებები) განვითარებად ბაზრებზე დაკავშირებულია მნიშვნელოვან რისკთან და მერყეობასთან და შეიძლება არ იყოს ყველასთვის შესაფერისი. ამ დოკუმენტის მიმღებმა პირებმა უნდა მიიღონ საკუთარი საინვესტიციო გადაწყვეტილებები, რომლებიც მათ მიანიჭათ სწორად, მათ საკუთარ ამოცანებსა და ფინანსურ მდგომარეობაზე დაყრდნობით. ამ პროცესში ამგვარი მიმღები პირები დარწმუნებული უნდა იყვნენ თავიანთ ქმედებებში, როცა ახორციელებენ რისკების შეფასებას, რომლებიც დამახასიათებელია განვითარებად ბაზრებზე ინვესტირებისთვის, მათ შორის პოტენციური პოლიტიკური და ეკონომიკური არასტაბილურობა, სხვა პოლიტიკური რისკები, კერძოდ, ცვლილებები კანონებში და ტარიფებში, აქტივების ნაციონალიზაცია და ვალუტის გაცვლითი კურსის რისკი.

გალტ ენდ თაგარტის ან ჯგუფის რომელიმე წევრის ან მათი დირექტორების, თანამშრომლების, ფილიალების, მრჩეველების ან აგენტების, ან რომელიმე სხვა პირის მიერ არ მომხდარა რაიმე რწმუნების, გარანტიის ან ვალდებულების წარდგენა ან აღება, აშკარად გამოხატულის ან ნაგულისხმების, და ამ დოკუმენტს არ აქვს პრეტენზია მასში არსებული ინფორმაციის უტყუარობაზე, სისწორეზე და ამომწურავობაზე (და იმაზე, რომ რაიმე ინფორმაცია არ არის გამოტოვებული ამ დოკუმენტიდან) და არ შეიძლება მასზე დაყრდნობით. ეს დოკუმენტი არ უნდა განიხილებოდეს, როგორც ბაზრების, ინდუსტრიების და/ან კომპანიების სრული აღწერა, რომლებიც მასში არის ნახსენები. ამ დოკუმენტის არცერთი ნაწილი არ წარმოადგენს სამართლებრივ, საინვესტიციო, ბიზნეს ან საგადასახადო რჩევას, წარსულის ან მომავლის მიმართ, გალტ ენდ თაგარტის ან ჯგუფის რომელიმე წევრის ან მათი დირექტორების, თანამშრომლების, ფილიალების, მრჩეველების ან აგენტების მხრიდან. დოკუმენტის მიმღებებს მოეთხოვებათ ჩაატარონ მათი საკუთარი დამოუკიდებელი კვლევა და შეფასება ამ დოკუმენტში განხილულ საკითხებთან დაკავშირებით. ნებისმიერი საინვესტიციო გადაწყვეტილება მიღებული უნდა იქნას მხოლოდ ინვესტორის პირადი შეხედულებით. კანონის თანახმად, გალტ ენდ თაგარტი ან ჯგუფის რომელიმე წევრი ან მათი დირექტორები, თანამშრომლები, ფილიალები, მრჩეველები ან აგენტები პასუხისმგებლობას არ იღებენ ნებისმიერ ვალდებულებაზე რაიმე ზიანის ან ზარალის მიმართ, რომელიც შეიძლება წარმოიქმნას, პირდაპირ ან ირიბად, ამ დოკუმენტის ან მისი შინაარსის რაიმე გამოყენების შედეგად, ან რაიმენაირად უკავშირდებოდეს ამ დოკუმენტს, ან რაიმე ქმედების, ან უმოქმედობის შედეგად რომელიმე მხარის მიერ, ამ დოკუმენტის საფუძველზე.

ამ დოკუმენტში არსებული ინფორმაცია ექვემდებარება შემოწმებას, სრულყოფას და ცვლილებას შეტყობინების გარეშე და გალტ ენდ თაგარტს არ აქვს რაიმე ვალდებულება ამ დოკუმენტში არსებული ინფორმაციის განახლების ან აქტუალურობის შენარჩუნების მიმართ. ამ დოკუმენტის მიწოდება არც ერთ შემთხვევაში არ ნიშნავს იმას, რომ არ მომხდარა ინფორმაციის ცვლილება ამ დოკუმენტის თარიღის შემდგომ ან იმ თარიღის შემდგომ, როდესაც ეს დოკუმენტი უკანასკნელად განახლდა, ან რომ ამ დოკუმენტში მოცემული ინფორმაცია უტყუარია რაიმე პერიოდისთვის იმ თარიღის შემდეგ, როდესაც მისი მიწოდება მოხდა, ან, თუ განსხვავებულია, ამ დოკუმენტში მითითებული თარიღის შემდეგ. გალტ ენდ თაგარტის ან ჯგუფის რომელიმე წევრის ან მათი დირექტორების, თანამშრომლების, ფილიალების, მრჩეველების ან აგენტების მიერ არ გაცემულა რაიმე რწმუნება ან გარანტია, აშკარად გამოხატული ან ნაგულისხმები ამ ინფორმაციის სისწორესთან და ამომწურავობასთან დაკავშირებით.

ამ დოკუმენტში მოწოდებული ინფორმაცია და გამოთქმული მოსაზრებები ემყარება ინფორმაციას, რომელიც ხელმისაწვდომი იყო გამოცემის თარიღისთვის და წარმოადგენს მხოლოდ გალტ ენდ თაგარტის შიდა კვლევის ნაწილს. მოსაზრებები, პროგნოზები და შეფასებები, რომლებიც მოცემულია მასში, მიღებულია მესამე მხარის წყაროებიდან, რომლებიც მიჩნეულია სანდოდ და კეთილსინდისიერად, და შეიძლება შეიცვალოს შეტყობინების გარეშე. მესამე მხარის პუბლიკაციები, კვლევები და გამოკითხვები ზოგადად აჩვენებს, რომ ამ დოკუმენტში მოცემული ინფორმაცია მიღებულია წყაროებიდან, რომლებიც მიჩნეულია სანდოდ, მაგრამ არ არსებობს ამ მონაცემების სისწორის და ამომწურავობის გარანტია. შესაბამისად, არ შეიძლება დაყრდნობა ნებისმიერ იმ მონაცემზე, რომელიც მოცემულია ამ დოკუმენტში. არც გალტ ენდ თაგარტი, არც ჯგუფის რომელიმე წევრი, ან მათი დირექტორები, თანამშრომლები, ფილიალები, მრჩეველები ან აგენტები არ გასცემენ რაიმე რწმუნებას ან გარანტიას, აშკარად გამოხატულს ან ნაგულისხმევს, ამ დოკუმენტის სარგებლობაზე მომავალი საქმიანობის პროგნოზირების საკითხში, ან რომელიმე ფასიანი ქალაქის ან აქტივის მიმდინარე ან მომავალი ღირებულების შეფასებაში.

გალტ ენდ თაგარტი და ჯგუფის ნებისმიერ წევრს შეიძლება ჰქონდეს ბიზნესი ან ცდილობდეს ბიზნეს-ურთიერთობის დამყარებას კომპანიებთან, რომლებიც მოცულნი არიან ამ კვლევით. შედეგად, ინვესტორებმა უნდა იცოდნენ ინტერესთა პოტენციური კონფლიქტის შესახებ, რომელსაც შეუძლია გავლენა მოახდინოს ამ დოკუმენტში არსებული ინფორმაციის ობიექტურობაზე.

ამ დოკუმენტის ან მისი ნებისმიერი ნაწილის უნებართვო კოპირება, გავრცელება, პუბლიკაცია ან განმეორებითი გადაცემა რაიმე მედიით ან რაიმე ფორმით ნებისმიერი მიზნისთვის მკაცრად აკრძალულია.

ამ დოკუმენტის მიმღები პირები პასუხისმგებელი არიან ვირუსების და სხვა დესტრუქციული მოვლენებისგან დაცვაზე. ელექტრონული გადაცემის მიღება ხდება მიმღები პირის საკუთარი რისკის ხარჯზე და წარმოადგენს მის პასუხისმგებლობას, მიიღოს ზომები, რომ ვირუსებისგან და სხვა დესტრუქციული მოვლენებისგან უზრუნველყოს დაცვა.

### გალტ & თაგარტი

**მისამართი:** პუშკინის ქუჩა 3, თბილისი, 0105, საქართველო  
**ტელ:** + (995) 32 2401 111

**კვლევები:** research@gt.ge  
**ტელ:** +995 32 2401 111 (4298)

**საბროკერი:** sales@gt.ge  
**ტელ:** +995 32 2401 111 (4132)

**საინვესტიციო-საბანკო მიმართულება:** ib@gt.ge  
**ტელ:** +995 32 2401 111 (7457)