



## ეკონომიკა

**ტურიზმი:** 2025 წლის მესამე კვარტალში საერთაშორისო ვიზიტორები (ჯამურად ტურისტული და ერთდღიანი ვიზიტები) საქართველოში წლიურად 6.8%-ით გაიზარდა და 2.5 მლნ მოგზაური შეადგინა. აღნიშნული ზრდა ძირითადად ტურისტული ვიზიტების 9.0%-იანმა ზრდამ განაპირობა (80.9% მთლიან ვიზიტებში), მაშინ როცა ერთდღიანი ვიზიტები წლიურად 1.4%-ით შემცირდა. ვიზიტორების მთლიან ზრდაში ყველაზე მაღალი კონტრიბუცია შეიტანა ვიზიტორების ზრდამ რუსეთიდან (+13.9% წ/წ), რომელსაც მოჰყვება ვიზიტორების ზრდა ევროკავშირიდან (+16.7% წ/წ), აზერბაიჯანიდან (+33.2% წ/წ, მიუხედავად იმისა, რომ აზერბაიჯანიდან სახმელეთო საზღვარი კვლავ დაკეტილი რჩება), ისრაელიდან (+18.2% წ/წ) და ჩინეთიდან (+47.4% წ/წ). ამასთან, ვიზიტორთა შემცირება ირანიდან (-33.7% წ/წ), სომხეთიდან (-4.4% წ/წ) და თურქეთიდან (-1.4% წ/წ) ყველაზე მაღალი უარყოფითი წვლილით გამოირჩეოდნენ აღნიშნულ პერიოდში. ვიზიტორთა უმრავლესობა საქართველოში შემოვიდა საავტომობილო ტრანსპორტით (59.7%-იანი წილი), რასაც მოსდევს საჰაერო გზით შემოსვლა (39.5%-იანი წილი). ჯამურად, 2025 წლის იანვარ-სექტემბერში საქართველომ 5.3 მლნ მოგზაურს (+5.6% წ/წ) უმასპინძლა, საიდანაც ტურისტულმა ვიზიტებმა 4.3 მლნ (+7.9% წ/წ), ხოლო ერთდღიანმა ვიზიტებმა 1.0 მლნ (-2.9% წ/წ) შეადგინა.

**საგარეო ვაჭრობა:** საქსტატის წინასწარი მონაცემებით, 2025 წლის სექტემბერში საქონლის ექსპორტი წლიურად 14.2%-ით გაიზარდა და თვის ქრილში რეკორდული მაჩვენებელი 703.1 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. საქონლის იმპორტი, მცირედით, წლიურად 0.3%-ით შემცირდა 1.4 მლრდ აშშ დოლარამდე, წინა თვეში დაფიქსირებული წლიური 3.4%-იანი კლების შემდეგ. შედეგად, სექტემბერში სავაჭრო დეფიციტი წლიურად 11.0%-ით შემცირდა 737.3 მლნ აშშ დოლარამდე. ჯამურად, 2025 წლის იანვარ-სექტემბერში, სავაჭრო დეფიციტი წლიურად 11.0%-ით გაიზარდა და 8.2 მლრდ აშშ დოლარი შეადგინა, რადგან ექსპორტი 7.7%-ით გაიზარდა 5.2 მლრდ აშშ დოლარამდე, ხოლო იმპორტი 9.7%-ით გაიზარდა და 13.4 მლრდ აშშ დოლარს გაუტოლდა.

**ფულადი გზავნილები:** სებ-ის მიხედვით, 2025 წლის სექტემბერში ფულადი გზავნილები წლიურად 12.1%-ით გაიზარდა 317.8 მლნ აშშ დოლარამდე, წინა თვის წლიური 10.7%-იანი ზრდის შემდეგ. ძირითადი ღონისძიებებიდან ფულადი გზავნილების წლიური ზრდა დაფიქსირდა ევროკავშირიდან (+12.1%, მთლიანის 47.3%), აშშ-დან (+21.7%, მთლიანის 18.8%), რუსეთიდან (+10.2%, მთლიანის 12.4%), ისრაელიდან (+12.6%, მთლიანის 7.3%) და თურქეთიდან (+14.3% წ/წ, მთლიანის 3.2%). ამასთან, სექტემბერში ფულადი გზავნილები წლიურად შემცირდა ყირგიზეთიდან (-6.3%, მთლიანის 2.7%) და ყაზახეთიდან (-6.1%, მთლიანის 2.4%). ჯამურად, 2025 წლის იანვარ-სექტემბერში ფულადი გზავნილები წლიურად 6.4%-ით გაიზარდა და 2.7 მლრდ აშშ დოლარი შეადგინა. 2025 წლის 9 თვის ფაქტური მონაცემებიდან გამომდინარე, ჩვენი განახლებული პროგნოზით, ფულადი გზავნილები 3.6 მლრდ აშშ დოლარს მიაღწევს 2025 წელს (წინა პროგნოზი 3.5 მლრდ აშშ დოლარი იყო).

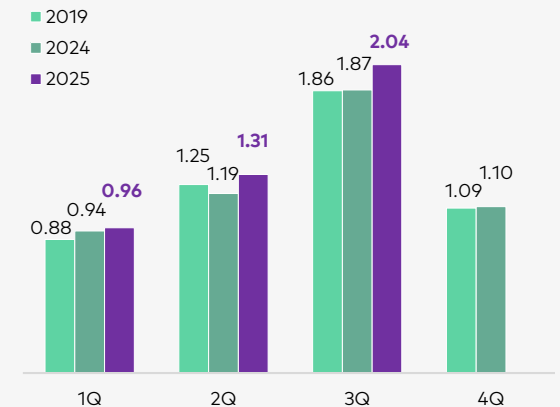
## ეკონომიკური ინდიკატორები

|                                 | 2025E      | 2026F  |
|---------------------------------|------------|--------|
| რეალური მშპ-ს ზრდა              | 7.5%       | 6.0%   |
| მშპ ერთ სულზე (ppp)             | 32,365     | 36,515 |
| მშპ ერთ სულზე (აშშ \$)          | 10,074     | 11,015 |
| მოსახლეობა (მლნ)                | 3.7        | 3.7    |
| ინფლაცია (საშუალო)              | 3.7%       | 2.9%   |
| საერთ. რეზერვები (მლრდ აშშ \$)  | 5.0        | 5.3    |
| მიმდ. ანგარ. დეფიციტი (მშპ-ს %) | 5.0%       | 4.8%   |
| ფისკალური დეფიციტი (მშპ-ს %)    | 2.5%       | 2.5%   |
| სახელმწიფო ვალი (მშპ-ს %)       | 35.9%      | 34.9%  |
| Fitch/S&P/Moody's*              | BB/BB/Baa2 |        |

წყარო: ოფიციალური მონაცემები, სარეიტინგო სააგენტოები, გალტ & თაგარტი

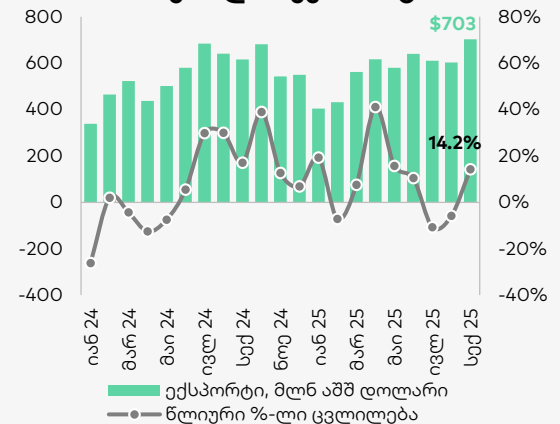
\*უახლესი საკრედიტო რეიტინგები

## ტურისტული ვიზიტები მლნ ადამიანი



წყარო: ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

## საქონლის ექსპორტი



წყარო: საქსტატი



## ფულადი ბაზარი

**საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს სახაზინო ვალდებულებები/ობლიგაციები:** საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ 2025 წლის 13 ოქტომბერს 10.9-წლიანი 30 მლნ ლარის (11.1 მლნ აშშ დოლარის) ოდენობის სახაზინო ობლიგაციები გაყიდა. ამასთან, მოთხოვნა 2.3-ჯერ მაღალი იყო და საშუალო შეწონილი საპროცენტო განაკვეთი წინა აუქციონთან შედარებით 0.133პპ-ით შემცირდა და 9.650% შეადგინა.

საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ 2025 წლის 13 ოქტომბერს 1-წლიანი 20 მლნ ლარის (7.4 მლნ აშშ დოლარის) ოდენობის სახაზინო ვალდებულებები გაყიდა. ამასთან, მოთხოვნა 2.3-ჯერ მაღალი იყო და საშუალო შეწონილი საპროცენტო განაკვეთი წინა აუქციონთან შედარებით 0.330პპ-ით გაიზარდა და 7.728% შეადგინა.

უახლესი აუქციონი დაგეგმილია 2025 წლის 21 ოქტომბერს, სადაც 8.7-წლიანი 60 მლნ ლარის ნომინალური ღირებულების სახაზინო ობლიგაციები გაიყიდება.

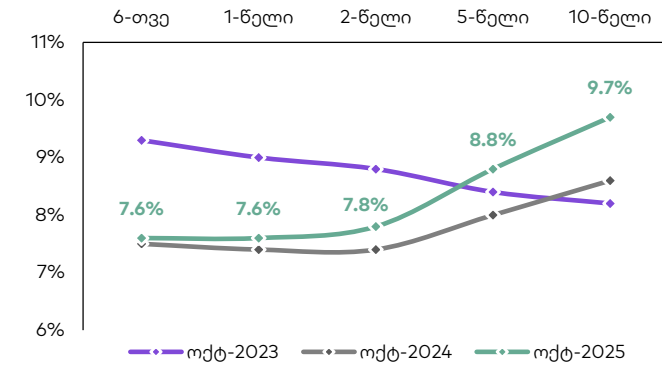
### სახაზინო ფასიანი ქაღალდები, 2025 წელი

| ვალდებულება  | გამოშვება წლის დასაწყისიდან მლნ ლარი | დარჩენილი გამოშვება მლნ ლარი | ვალის ნაშთი მლნ ლარი* |
|--------------|--------------------------------------|------------------------------|-----------------------|
| 1 წლამდე     | 490                                  | 80                           | 360                   |
| 1 წელზე მეტი | 1,821                                | 585                          | 10,463                |
| <b>სულ</b>   | <b>2,311</b>                         | <b>665</b>                   | <b>10,823</b>         |

წყარო: ფინანსთა სამინისტრო

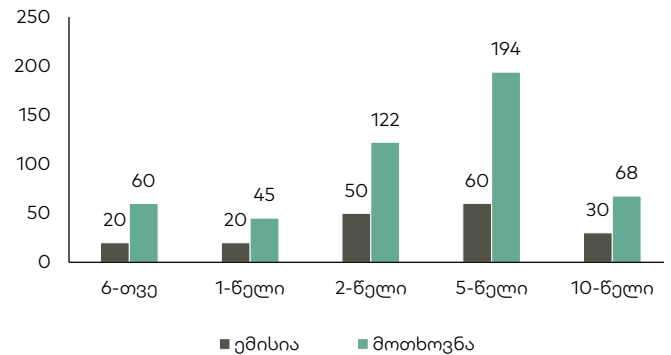
\* 2025 წლის სექტემბრის მდგომარეობით

### სახაზინო ფასიანი ქაღალდების შემოსავლიანობის მრუდი



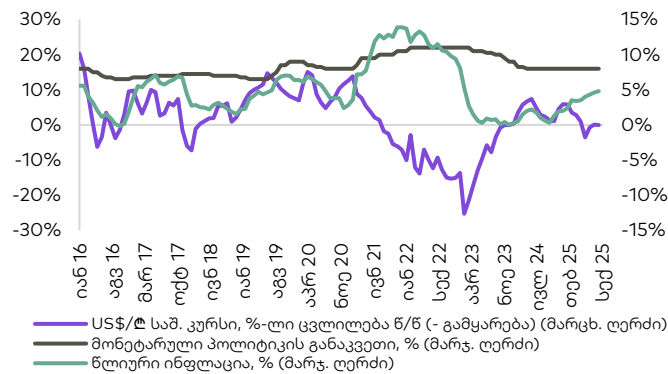
წყარო: სებ

### განხორციელებული ემისია და მოთხოვნა სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ბოლო აუქციონებზე, მლნ ლარი



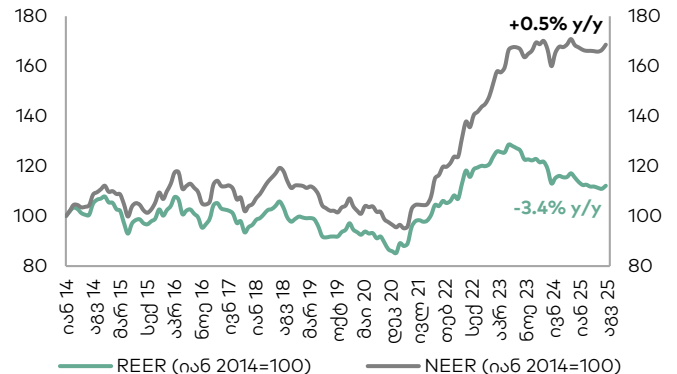
წყარო: სებ

### მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი, წლიური ინფლაცია და ლარის გაცვლითი კურსი



წყარო: სებ, საქსტატი

### ნომინალური და რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსები



წყარო: სებ  
შენიშვნა: ინდექსის ზრდა/კლება ნიშნავს გაცვლითი კურსის გამყარებას/გაუფასურებას



## ობლიგაციები

### ქართული ევროობლიგაციები

| გამომშვები       | ვალუტა | მოცულობა, მლნ | კუპონი  | გამომშვების<br>ს თარიღი | დაფარვის<br>თარიღი | რეიტინგები<br>(Fitch/S&P/Mood<br>y/Scope) | საშუალო<br>ფასი | საშუალო<br>პროცენტი, % | Z-spread, bps |
|------------------|--------|---------------|---------|-------------------------|--------------------|-------------------------------------------|-----------------|------------------------|---------------|
| GEORG 04/26      | USD    | 500           | 2.750%  | Apr-21                  | Apr-26             | BB/BB/Ba2                                 | 98.13           | 6.60                   | 286.99        |
| GRAIL 06/28      | USD    | 500           | 4.000%  | Jun-21                  | Jun-28             | BB-/BB-/                                  | 93.40           | 6.76                   | 355.38        |
| GEBGG 9 1/2 PERP | USD    | 300           | 9.500%  | Apr-24                  | n/a                | B-/-/B2                                   | 103.43          | 8.77                   | 522.54        |
| SILKRDH 09/30    | USD    | 400           | 7.500%  | Sep-25                  | Sep-30             | BB-/-/B1                                  | 100.68          | 7.34                   | 408.55        |
| TBC 8.894 PERP   | USD    | 75            | 8.894%  | Nov-21                  | n/a                | B-/-/                                     | 99.77           | 9.24                   | 568.04        |
| TBC 10 1/4 PERP  | USD    | 300           | 10.250% | Apr-24                  | n/a                | -/-/B2                                    | 103.08          | 9.23                   | 604.90        |
| CGEOLN 07/29     | USD    | 300           | 8.875%  | Jul-24                  | Jul-29             | BB-/BB-/                                  | 105.86          | 7.08                   | 326.24        |

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

### ქართული ადგილობრივი ობლიგაციები

| გამომშვები                 | ვალუტა | მოცულობა, მლნ | კუპონი | გამომშვების<br>თარიღი | დაფარვის<br>თარიღი | რეიტინგები<br>(Fitch/S&P/Moody/<br>Scope) | საშუალო<br>ფასი | საშუალო<br>პროცენტი, % |
|----------------------------|--------|---------------|--------|-----------------------|--------------------|-------------------------------------------|-----------------|------------------------|
| USD                        |        |               |        |                       |                    |                                           |                 |                        |
| 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%                  |
| Georgia Capital            | USD    | 150           | 8.50%  | Aug-23                | Aug-28             | -/BB-/                                    | 101.08          | 8.13%                  |
| Silk Real Estate           | USD    | 20            | 9.25%  | Sep-23                | Sep-26             | -/-/-                                     | 100.91          | 8.63%                  |
| 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                    |
| Energy Development Georgia | USD    | 10.0          | 8.50%  | Jun-25                | Jun-27             | -/-/-                                     | n/a             | n/a                    |
| ALMA                       | USD    | 30.0          | 8.50%  | Jul-25                | Jul-27             | -/-/-                                     | n/a             | n/a                    |

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



## ობლიგაციები

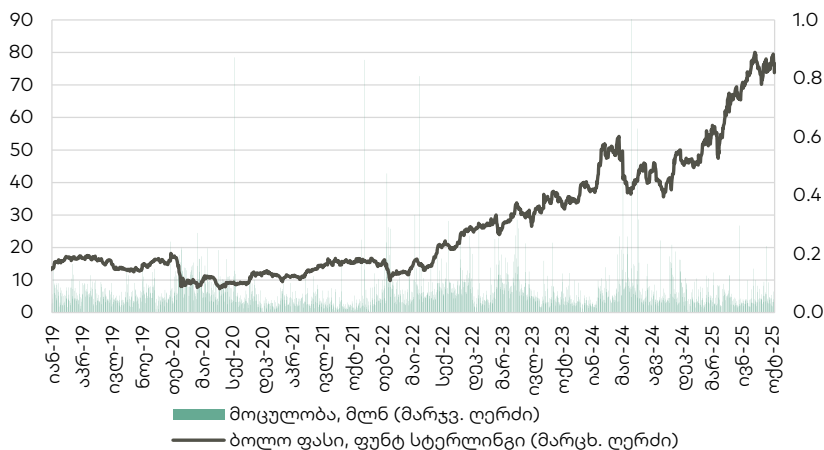
### ქართული ადგილობრივი ობლიგაციები

| გამომშვები                | ვალუტა | მოცულობა,<br>მლნ | კუპონი         | გამომშვების<br>თარიღი | დაფარვის<br>თარიღი | რეიტინგები<br>(Fitch/S&P/Moody/<br>Scope) | საშუალო ფასი | საშუალო<br>პროცენტი, % |
|---------------------------|--------|------------------|----------------|-----------------------|--------------------|-------------------------------------------|--------------|------------------------|
| EUR                       |        |                  |                |                       |                    |                                           |              |                        |
| 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%                  |
| Chavchavadze 64B          | EUR    | 3                | 7.75%          | Aug-24                | Aug-26             | -/-/-/-                                   | n/a          | 7.75%                  |
| ALMA                      | EUR    | 8.5              | 7.25%          | Jul-25                | Jul-27             | -/-/-/-                                   | n/a          | n/a                    |
| GEL                       |        |                  |                |                       |                    |                                           |              |                        |
| 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                    |
| Nikora Trade              | GEL    | 60               | TIBR3M + 3.50% | Jul-25                | Jul-30             | -/-/-/BB-                                 | n/a          | n/a                    |
| Georgian Healthcare Group | GEL    | 350              | TIBR + 3.75%   | Sep-25                | Sep-30             | -/-/-/BB-                                 | n/a          | n/a                    |
| Nikora                    | GEL    | 60               | TIBR3M + 3.50% | Sep-25                | Sep-30             | -/-/-/BB-                                 | n/a          | n/a                    |

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



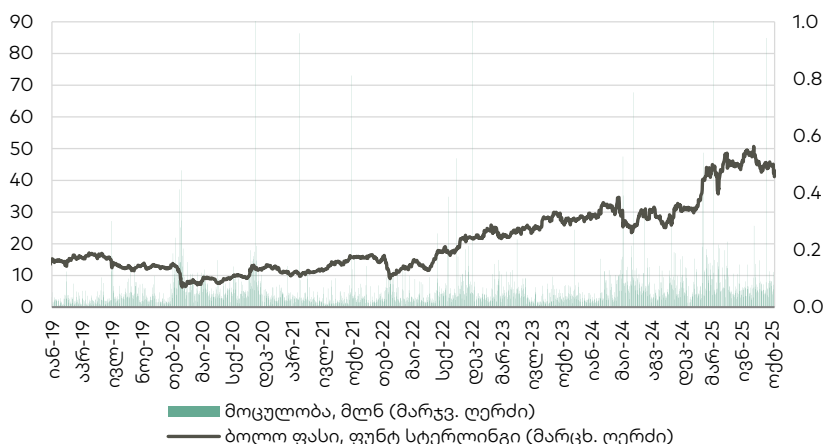
## აქტიუბი

**საქართველოს ბანკის ჯგუფი (BGEO LN)**

Ծագում: Bloomberg

**Lion Finance Group-ის (BGEO LN)**  
 აქციები დაიხურა 73.80  
 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში  
 (GBP), -5.20% წინა კვირასთან  
 შედარებით და -3.15% გასულ  
 თვესთან შედარებით. ვაჭრობის  
 მოცულობამ 231 ათას აქციაზე  
 მეტი შეადგინა, GBP 73.25 - 79.80  
 დიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის  
 განმავლობაში, საშუალო დღიური  
 ვაჭრობის მოცულობამ 45 ათასი  
 აქცია შეადგინა.

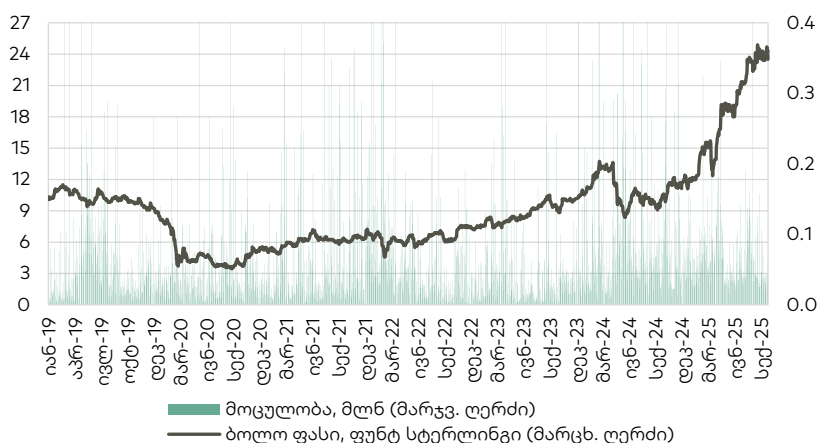
**თიბისი ბანკის ჯგუფი (TBCG LN)**



Ծագում: Bloomberg

**თიბისი ბანკის ჯგუფის (TBCG LN)**  
აქციები დაიხურა 41.15 ბრიტანულ  
ფუნტ სტერლინგში (GBP), -7.53%  
წინა კვირასთან შედარებით და -  
7.32% გასულ თვესთან  
შედარებით. ვაჭრობის  
მოცულობამ 452 ათას აქციაზე  
მეტი შეადგინა, GBP 40.80 - 45.10  
დიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის  
განმავლობაში, საშუალო დღიური  
ვაჭრობის მოცულობამ 78 ათასი  
აქცია შეადგინა.

**საქართველოს კაპიტალი (CGEO LN)**



Ծագում: Bloomberg

**Georgia Capital-ის (CGEO LN)**  
 აქციები დაიხურა 23.50  
 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში  
 (GBP), -0.84% წინა კვირასთან  
 შედარებით და -0.42% გასულ  
 თვესთან შედარებით. ვაჭრობის  
 მოცულობამ 218 ათას აქციაზე  
 მეტი შეადგინა, GBP 23.35 - 25.05  
 ლიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის  
 განმავლობაში, საშუალო დღიური  
 ვაჭრობის მოცულობამ 46 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    | 73.80       | 3,280      | 37.2%  | 80.9%    | 56.7%     | 4.36x  | 2.92x  | 5.80x  | 1.25x | 1.02x | 1.59x |
| TBC                | TBC    | GBP    | 41.15       | 2,318      | -3.9%  | 51.3%    | 31.9%     | 4.68x  | 4.80x  | 5.77x  | 1.15x | 1.12x | na    |
| Halyk Bank         | HSBK   | USD    | 26.80       | 7,306      | 22.9%  | 50.4%    | 37.9%     | 2.57x  | na     | 3.88x  | 0.72x | na    | na    |
| Akbank             | AKBNK  | TRY    | 54.85       | 285,220    | 6.9%   | 3.0%     | -15.4%    | 2.86x  | 7.96x  | 4.55x  | 0.9x  | 1.4x  | 0.95x |
| Garanti            | GARAN  | TRY    | 118.10      | 496,020    | 12.8%  | 2.9%     | -5.1%     | 2.84x  | 5.73x  | 4.30x  | 1.00x | 1.58x | 1.19x |
| Isbank             | ISCTR  | TRY    | 11.28       | 282,000    | 2.0%   | -8.7%    | -16.7%    | 3.23x  | 7.43x  | 3.47x  | 0.87x | 1.06x | 0.71x |
| PKO                | PKO    | PLN    | 74.46       | 93,075     | 5.3%   | 29.8%    | 24.6%     | 11.44x | na     | 8.85x  | 1.39x | na    | 1.65x |
| PEKAO              | PEO    | PLN    | 184.90      | 48,531     | 4.7%   | 26.6%    | 34.1%     | 5.99x  | 5.68x  | 7.06x  | 1.31x | 1.13x | 1.41x |
| Millennium         | MIL    | PLN    | 14.68       | 17,809     | 3.0%   | 80.1%    | 64.9%     | 17.78x | 15.08x | 7.28x  | 1.47x | 1.39x | 2.03x |
| Mbank              | MBK    | PLN    | 913.60      | 38,825     | 15.0%  | 53.9%    | 67.0%     | na     | 10.36x | 8.31x  | 1.65x | 1.31x | 2.00x |
| BRD                | BRD    | RON    | 21.60       | 15,053     | 19.2%  | 3.8%     | 15.9%     | 7.62x  | 8.52x  | 9.90x  | 1.42x | 1.38x | 1.51x |
| Banca Transilvania | TLV    | RON    | 27.88       | 25,563     | 18.4%  | 20.1%    | 22.8%     | 6.69x  | 4.86x  | 6.37x  | 1.46x | na    | 1.57x |
| Komerčni           | KOMB   | CZK    | 1,044.00    | 198,411    | -3.6%  | 28.7%    | 23.0%     | 8.76x  | 9.29x  | 11.41x | 1.09x | 1.27x | 1.56x |
| Mean               |        |        |             |            |        |          |           | 6.57x  | 7.51x  | 6.69x  | 1.21x | 1.27x | 1.47x |
| Median             |        |        |             |            |        |          |           | 5.34x  | 7.43x  | 6.37x  | 1.25x | 1.29x | 1.56x |

წყარო: Bloomberg, S&P Capital IQ



## მნიშვნელოვანი შეტყობინება

ეს დოკუმენტი არის სს "გალტ ენდ თაგარტის" ("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 გამოწერისთვის 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 აღმზადებული მათ მიერ, რომლებიც, 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 მიერ, 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 დაყრდნობა. 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)