



რეგიონის ობლიგაციების ბაზრის მიმოხილვა 2020 წლის მიმოხილვა

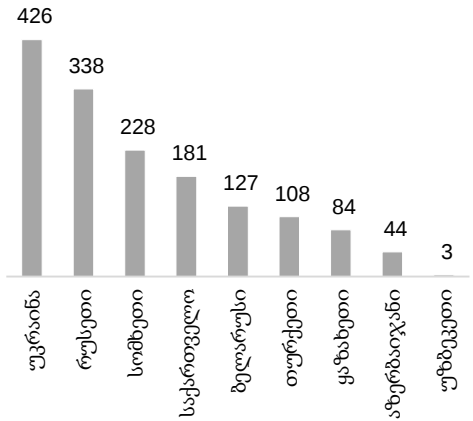
საქართველო, სომხეთი, აზერბაიჯანი, ბელარუსი, ყაზახეთი, უკრაინა, რუსეთი,
თურქეთი, უზბეკეთი

რეგიონი | ობლიგაციები
29 იანვარი 2021

COVID-19 პანდემიამ გლობალური ეკონომიკა მნიშვნელოვნად დააზარალა. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის (IMF) უახლესი შეფასებით (იანვარი 2021), გლობალური ეკონომიკა 2020 წელს 3.5%-ით შემცირდა, ხოლო 2021 წელს მოსალოდნელია 5.5%-იანი ზრდა, რაც ვაქცინაციას და მსხვილი ეკონომიკების მხრიდან დამატებით სტიმულირებას ითვალისწინებს. რეგიონის ქვეყნებმა 2020 წელს ორმაგი დარტყმა მიიღეს, ერთი პანდემიიდან, ხოლო მეორე სპეციფიური შოკებისგან. ამასთან აღსანიშნავია, რომ COVID-19-თან დაკავშირებულმა ჯანმრთელობის კრიზისმა სხვადასხვა გავლენა იქონია რეგიონის ეკონომიკებზე, დემოგრაფიული მაჩვენებლებიდან და ეკონომიკაში მომსახურების სექტორების წილის გათვალისწინებით. ვირუსის მე-2 ტალღის დროს საქართველოში მკაცრი შეზღუდვები დაწესდა; ამასთან, აზერბაიჯანსა და უკრაინაშიც გაამკაცრეს შეზღუდვები, ხოლო სხვა ქვეყნებმა შედარებით რბილი ზომები აირჩიეს. ამჟამად, 100,000 ადამიანზე აქტიური შემთხვევები მაღალი რჩება უკრაინაში, რუსეთში, სომხეთსა და საქართველოში.

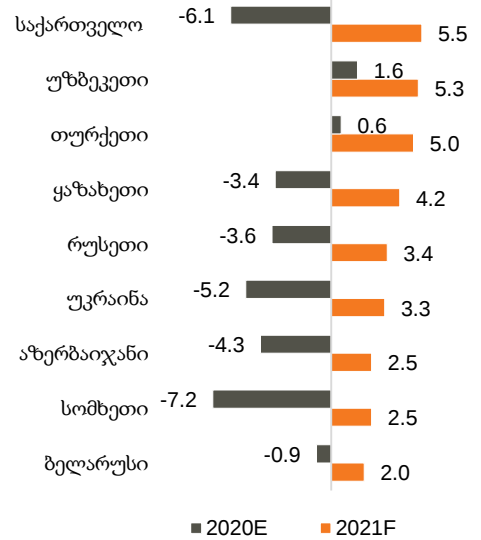
- ნავთობის ფასის ვარდნამ დამატებითი დარტყმა იქონია რეგიონის ნავთობექსპორტიორ ქვეყნებზე - აზერბაიჯანი, ყაზახეთი და რუსეთი. მიუხედავად ამისა, მაღალი უცხოური რეზერვები, დაბალი ვალი და ფისკალური დახმარების პაკეტი საკმარისი აღმოჩნდა პანდემიის ეკონომიკურ შოკთან გასამკლავებლად. შედეგად 2020 წელს, ნავთობდამოკიდებული ეკონომიკები 3.4-4.3% ფაგლებში შემცირდა.
- ყარაბაღის სამხედრო დაპირსპირების შედეგად, როგორც სომხეთის, ასევე რეგიონის რისკის პროფილი გაუარესდა. 2020 წლის ნოემბერში ცეცხლის შეწყვეტის შესახებ მიღწეული შეთანხმების მიუხედავად, სომხეთში შიდა პოლიტიკური მდგომარეობა გაუარესებული რჩება. შედეგად, Fitch-მა ქვეყნის რეიტინგი შეამცირა (ერთადერთი შემცირება რეგიონში Fitch-ის მხრიდან). ასევე, წინასწარი შეფასებით სომხეთის ეკონომიკა 2020 წელს რეგიონის ქვეყნებიდან ყველაზე მაღალი ტემპით 7.2%-ით შემცირდა.
- რეგიონის ქვეყნებს შორის ბელარუსის ეკონომიკამ ერთ-ერთი ყველაზე დაბალი შემცირება აჩვენა, რაც მკაცრი შეზღუდვებისგან თავის არიდების და მდგრადი ექსპორტის შედეგია. თუმცა 2020 წლის საპრეზიდენტო არჩევნების შემდგომი პოლიტიკური დამაბულობა, ეკონომიკაში სახელმწიფოს საკუთრებაში არსებული კომპანიების მაღალი წილი და შესაძლო საგარეო სანქციები აუარესებს ეკონომიკის სამომავლო მოლოდინებს.

COVID-19 აქტიური შემთხვევა 100,000 ადამიანზე



წყარო: Jons Hopkins University, Worldometer, გალტ & თაგარტი, 29 იანვრის მდგომარეობით

მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდა რეგიონში %



წყარო: გალტ & თაგარტი

ევა ბოჭორიშვილი - კვლევების უფროსი
| evabochoishvili@gt.ge | +995 32 2401 111 ext. 8036

ანა ნაჭყებია - უფროსი ანალიტიკოსი
| ananachkebia@gt.ge | +995 32 2401 111 ext. 8137

გიორგი ირემაშვილი - ანალიტიკის უფროსი
| giremashvili@gt.ge | +995 32 2401 111 ext. 4691

ნიკა მეგუთნიშვილი - ანალიტიკოსი
| nmegutnishvili@gt.ge | +995 32 2401 111 ext. 7875

- რეგიონის ეკონომიკებს შორის 2020 წელს დადებითი ეკონომიკური ზრდა მხოლოდ ორ ქვეყანაში - თურქეთსა (0.6%) და უზბეკეთშია (1.6%). თუმცა, თურქეთში ეკონომიკური ზრდის მიღწევა ორნიშნა ინფლაციისა და ღირას მასიური გაუფასურების ხარჯზე მოხდა. ამასთან, უზბეკეთში ზრდას ძირითადად დაეხმარა ოქროს ფასის მატება, რომელიც ქვეყნის ძირითადი საექსპორტო პროდუქტია. ამასთან საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტების მხრიდან გაწეული დახმარებაც საკმაოდ მასშტაბური იყო.
- 2020 წელს, უკრაინის ეკონომიკა 5.2%-ით შემცირდა. გარდა პანდემიასთან დაკავშირებული ეკონომიკური შეფერხებისა, ზრდაზე უარყოფითად იმოქმედა გვალვების გამო სოფლის მეურნეობის წარმოების შემცირებამ (რეგიონის სხვა ქვეყნებს შორის ყველაზე დიდი წილი ეკონომიკაში).
- 2020 წელს, საქართველოში 6.1%-იანი ეკონომიკური კლება დაფიქსირდა, რაც მეორე ტალღის შესაკავებლად მიღებულ მკაცრ შეზღუდვებს უკავშირდება. ამასთან, ტურიზმის გაჩერებით რეგიონის ქვეყნებს შორის ყველაზე მეტად საქართველო დაზარალდა, სადაც ტურიზმის ნაკადებს ეკონომიკაში ყველაზე დიდი წილი უჭირავს.
- 2021 წელს რეგიონის ყველა ქვეყანაში დადებითი ეკონომიკური ზრდაა მოსალოდნელი, რაც ვაქცინაციის პარალელურად შეზღუდვების ეტაპობრივი მოხსნითა და საშინაო და საგარეო განწყობების გაუმჯობესების მოლოდინებითაა განპირობებული. ჩვენი შეფასებით, 2021 წელს რეგიონის ქვეყნებს შორის ყველაზე მაღალი ზრდა საქართველოში, უზბეკეთსა და თურქეთშია მოსალოდნელი.
- რეგიონის უმეტეს ქვეყნებში ინფლაციური ზეწოლა 2020 წლის ბოლოსთვის გაიზარდა, რაც გაცვლითი კურსისა და გლობალურად საქონლის ფასების მატებით იქნა გამოწვეული. აღსანიშნავია, რომ 2020 წელს რეგიონის ქვეყნებს შორის ინფლაციის ყველაზე დაბალი მაჩვენებელი საქართველოში დაფიქსირდა ([იხილეთ დეტალები](#)). ჩვენ ველით, რომ ფასებზე ზეწოლა 2021 წელსაც გაგრძელდება, რაც მოთხოვნის და მსოფლიო სასაქონლო ფასების ზრდასთან იქნება დაკავშირებული.

ქვეყნების საკრედიტო რეიტინგები

	Fitch	Moody's	S&P
საქართველო	BB	Ba2	BB
რუსეთი	BBB-	Baa3	BBB-
ყაზახეთი	BBB	Baa3	BBB-
აზერბაიჯანი	BB+	Ba2	BB+
სომხეთი	B+	Ba3	n/a
უზბეკეთი	BB-	B1	BB-
თურქეთი	BB-	B2	B+
ბელარუსი	B	B3	B
უკრაინა	B	B3	B

წყარო: Fitch, Moody's, S&P

სარჩევი

COVID-19-ის შედეგად მსოფლიო ეკონომიკა მნიშვნელოვნად დაზარალდა	4
უპრეცედენტო სტიმულირება	5
COVID-19-ის გარდა რეგიონის ევროობლიგაციებზე გავლენა ქვეყნის სპეციფიკურმა შოკებმაც იქონია	6
საქართველო	7
საქართველოს სახაზინო ობლიგაციები	8
ადგილობრივი კორპორატიული ობლიგაციები	9
სომხეთი	10
აზერბაიჯანი	11
ბელარუსი	12
ყაზახეთი	13
რუსეთი	14
თურქეთი	15
უკრაინა	16
უზბეკეთი	17
კორპორატიული ევროობლიგაციების შემოსავლიანობა	18
ტელეკომი – სილქნეტი vs. რეგიონის ტელეკომ ოპერატორები	19
რკინიგზა – საქართველოს რკინიგზა vs. რეგიონის სარკინიგზო კომპანიები	20
საფინანსო სექტორი – ქართული ბანკები	21
სხვა – Georgia Capital & Georgian Global Utilities	22
დანართი	23
მნიშვნელოვანი შეტყობინება	27

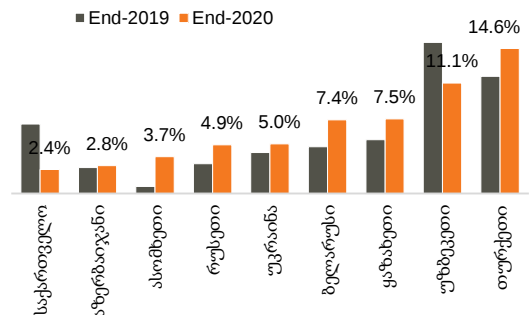
COVID-19-ის შედეგად მსოფლიო ეკონომიკა მნიშვნელოვნად დაზარალდა

პანდემიასთან დაკავშირებული მოთხოვნა-მიწოდების შეფერხებამ ფინანსურ ბაზრებზე უპრეცედენტო მერყეობა გამოიწვია. 2020 წლის მარტ-აპრილში მსოფლიო ფინანსურ ბაზრებზე აქციების მასშტაბური გაყიდვა მოხდა, რის შედეგადაც ფინანსური ინდექსები მნიშვნელოვნად შემცირდა და გლობალურ საფონდო ბირჟებზე დაახლოებით \$15 მლრდ დანაკარგი დაფიქსირდა. ამავე პერიოდში განვითარებადი ბაზრებიდან \$100 მლრდ-მდე კაპიტალის გადინება დაფიქსირდა, მათ შორის, 2020 წლის მარტში სააქციო კაპიტალის გადინებამ \$52.4 მლრდ შეადგინა, ხოლო სასესხო ინსტრუმენტებიდან კი \$31.0 მლრდ-ის გადინება მოხდა.

2020 წლის მარტ-აპრილში კაპიტალის გადინება მოხდა რეგიონის ქვეყნებიდანაც, IMF-ის შეფასებით, პანდემიის დაწყების შემდეგ კავკასიიდან და შუა აზიიდან კაპიტალის გადინებამ \$500-600 მლნ შეადგინა, რამაც თავის მხრივ რეგიონის ადგილობრივი ვალუტების გაუფასურება გამოიწვია.

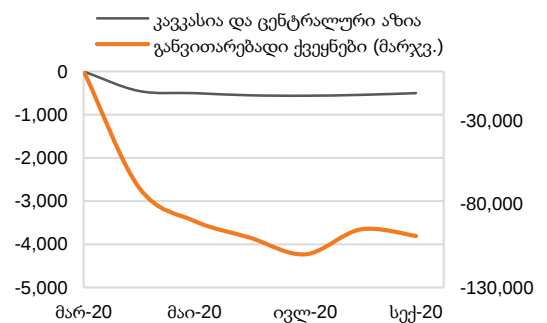
მოთხოვნის შოკის შედეგად მსოფლიოში ნავთობის ფასები 2020 წლის აპრილში რეკორდულ ნიშნულზე -\$37-მდე დაეცა. თუმცა, ნავთობის მომპოვებელი ქვეყნების მიერ წარმოების შემცირებამ ნავთობის ფასები მალევე \$30-40 ნიშნულზე დააბრუნა. 2020 წლის ბოლოსთვის გაუმჯობესებული მოლოდინების შედეგად ნავთობის ფასმა (WTI) \$50-ს მიაღწია.

ინფლაცია რეგიონის ქვეყნებში



წყარო: Statistics Offices

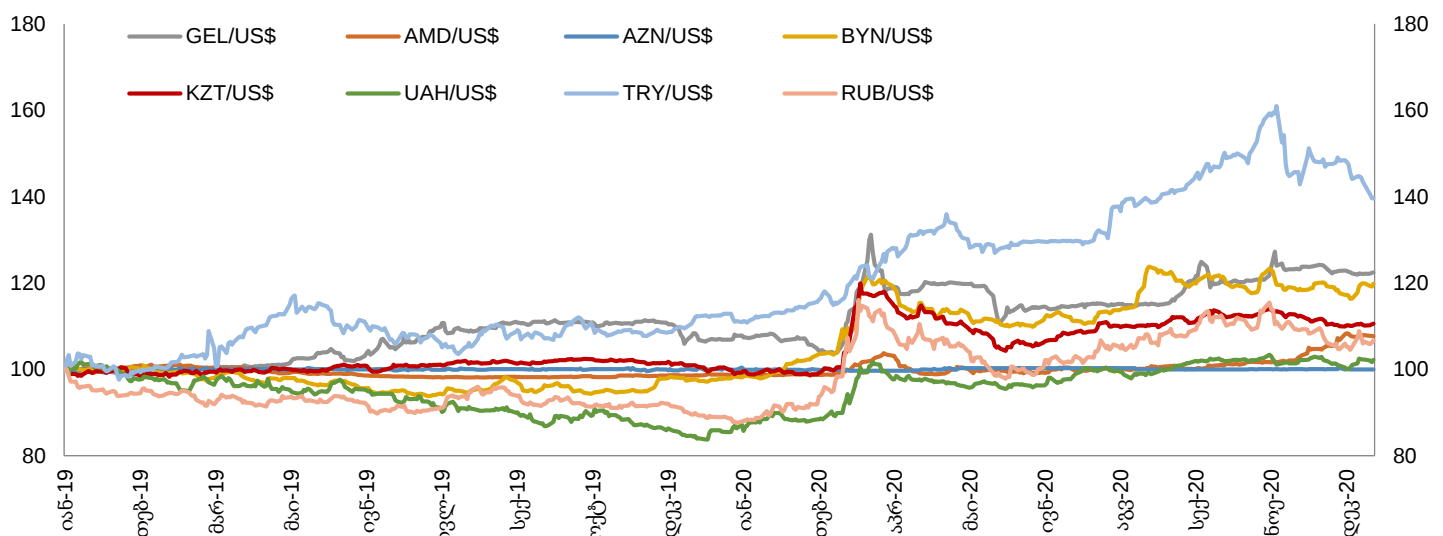
კაპიტალის გადინება განვითარებადი და კავკასიისა და ცენტრალური აზიის ქვეყნებიდან, \$ მლრდ



წყარო: IMF

შენიშვნა: კავკასიისა და შუა აზიის ქვეყნებში შედის: აზერბაიჯანი, ყაზახეთი, თურქმენეთი და უზბეკეთი, სომხეთი, საქართველო, ყირგიზეთის რესპუბლიკა და ტაჯიკეთი.

რეგიონის ვალუტების გაცვლითი კურსი აშშ დოლართან, ინდექსი იანვ 2019=100



წყარო: Bloomberg

შენიშვნა: განახლებულია 2020 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით

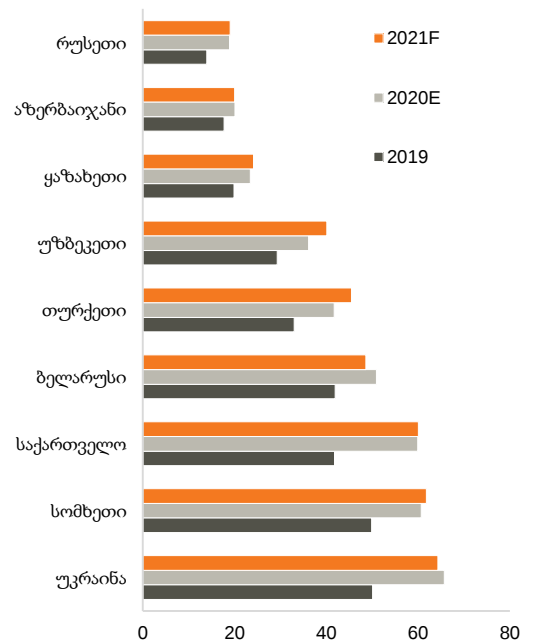
უპრეცედენტო სტიმულირება

განვითარებული ქვეყნების მხრიდან მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკის სწრაფი და კოორდინირებული მოქმედების შედეგად პანდემიის დარტყმა ეკონომიკაზე შემცირდა. პანდემიის პასუხად ცენტრალური ბანკების უმრავლესობამ საპროცენტო განაკვეთები შეამცირა. გარდა ამისა, შინამეურნეობების და კომპანიების დასახმარებლად გაწეული ფისკალურმა დანახარჯებმა \$12 ტრლნ შეადგინა. ჩვენს რეგიონში კაპიტალის გადინების შედეგად გამოწვეული ვალუტების გაუფასურებამ ცენტრალური ბანკების მიერ საპროცენტო განაკვეთის შემცირების შესაძლებლობები შეამცირა. ფისკალური სტიმულირების მოცულობა კი ქვეყნების მიხედვით განსხვავდებოდა, რომელთა შორის თურქეთს პირველი ადგილი ეკავა.

2020 წლის პირველ ნახევარში რეგიონის ცენტრალური ბანკების უმრავლესობამ მონეტარული პოლიტიკის შერბილება დაიწყო და პოლიტიკის განაკვეთები შეამცირეს. აღსანიშნავია, რომ წლის მეორე ნახევარში თურქეთი იძულებული გახდა გაეზარდა პოლიტიკის განაკვეთი ლირას მასიური გაუფასურების შესაჩერებლად, ხოლო 2020 წლის დეკემბერში, სომხეთის ცენტრალურმა ბანკმა განაკვეთი გაზარდა 100სპ-ით, ინფლაციური და სავალუტო ზეწოლის შესარბილებლად.

წამყვანი ეკონომიკების მიერ გატარებული უპრეცედენტო მონეტარული და ფისკალური სტიმულირების შედეგად 2020 წლის მაისიდან ჯერ გლობალური კაპიტალის ინდექსები გაიზარდა (მათ შორის საუკეთესო შედეგი ტექნოლოგიური კომპანიების აქციებმა აჩვენეს), ხოლო მოგვიანებით კი გაზრდილი კაპიტალის ნაკადების პარალელურად შემცირდა შემოსავლიანობა განვითარებული ქვეყნების ობლიგაციებზე. IMF-ის გათვლებით, აშშ-ს პოლიტიკა განვითარებად ბაზრებზე გრძელვადიანი საპროცენტო განაკვეთების შემცირების 25-50%-ს განაპირობებს. ამასთან, განვითარებულ ქვეყნებში მონეტარული პოლიტიკის შერბილებამ ასევე ხელი შეუწყო განვითარებადი ქვეყნების ვალუტების გამყარებას.

რეგიონალური ქვეყნების სახელმწიფო ვალი, მშპ-ს წილი (%)



წყარო: IMF, MOF

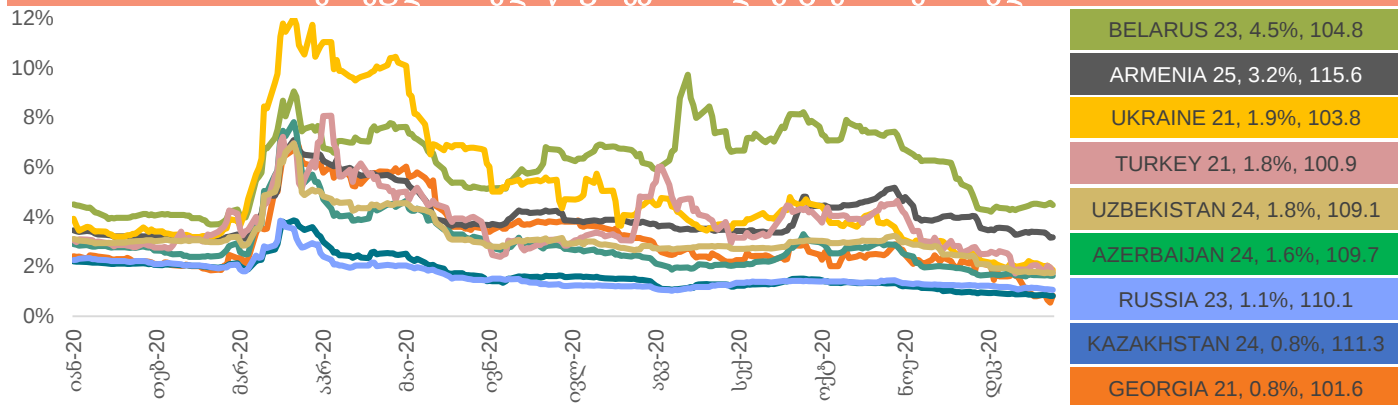
ცენტრალური ბანკების მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთები

	ნოე-19	დეკ-19	იან-20	თებ-20	მარ-20	აპრ-20	მაი-20	ივნ-20	ივლ-20	აგვ-20	სექ-20	ოქტ-20	ნოე-20	დეკ-20
საქართველო	8.50%	8.50%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	8.50%	8.25%	8.25%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
სომხეთი	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.25%	5.00%	4.50%	4.50%	4.50%	4.25%	4.25%	4.25%	5.25%
აზერბაიჯანი	7.50%	7.50%	7.50%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.00%	6.75%	6.75%	6.75%	6.75%	6.50%	6.25%
ბელარუსი	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	8.75%	8.75%	8.75%	8.00%	7.75%	7.75%	7.75%	7.75%	7.75%	7.75%
უკრაინა	13.50%	13.50%	11.00%	11.00%	11.00%	10.00%	8.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
ყაზახეთი	9.25%	9.25%	9.25%	9.25%	9.25%	12.00%	9.50%	9.50%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%
რუსეთი	6.50%	6.50%	6.25%	6.25%	6.00%	6.00%	5.50%	4.50%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%
უზბეკეთი	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%
თურქეთი	14.00%	14.00%	12.00%	11.25%	10.75%	9.75%	8.75%	8.25%	8.25%	8.25%	10.25%	10.25%	15.00%	17.00%
აშშ	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
ევროპა	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

წყარო: ცენტრალური ბანკები

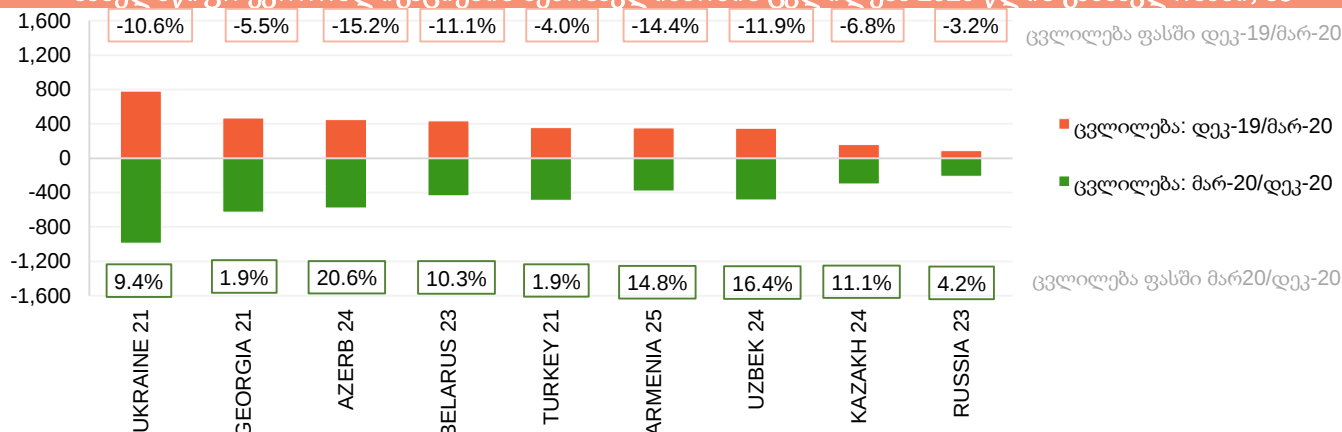
COVID-19-ის გარდა რეგიონის ეკონომიკური გავლენა ქვეყნის სპეციფიკურმა შოკებმა იქონია

შერჩეული სახელმწიფო ეკონომიკური გავლენის შემოსავლიანობა



წყარო: Bloomberg

სახელმწიფო ეკონომიკური გავლენის შემოსავლიანობის ცვლილება 2020 წლის განმავლობაში, სპ



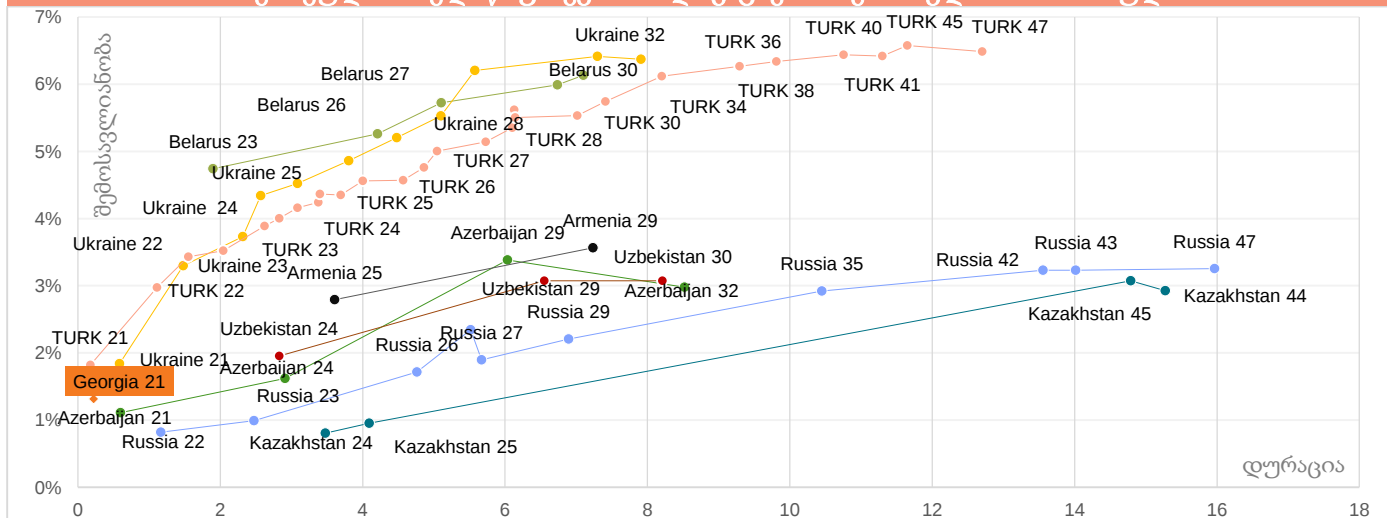
ცვლილება ფასში დეკ-19/მარ-20

■ ცვლილება: დეკ-19/მარ-20

■ ცვლილება: მარ-20/დეკ-20

ცვლილება ფასში მარ-20/დეკ-20

შერჩეული სახელმწიფო ეკონომიკური გავლენის შემოსავლიანობის მრუდი



წყარო: Bloomberg

საქართველო

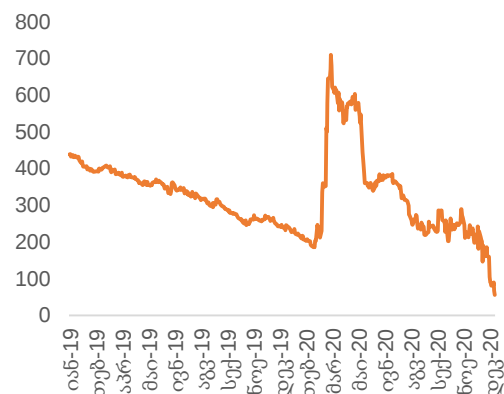
საქართველოს სახელმწიფო ევრობონდის - GEORGIA 21-ის შემოსავლიანობა 2020 წლის დასაწყისში 2.4%-ს შეადგენდა და შესადარისი რეიტინგის მქონე (BB) სხვა ინსტრუმენტებთან შედარებით არსებული სპრედები (სხვაობა) საკმაოდ დაბალი იყო. პანდემიის შედეგად გამოწვეული ფინანსური კრიზისის ფონზე 2020 წლის მარტში GEORGIA 21-ზე შემოსავლიანობა მკვეთრად გაიზარდა 387სპ-ით და მარტის ბოლოს 6.2%-ს შეადგინა. ამასთან, ამ პერიოდში GEORGIA 21-მა რეგიონის სხვა ქვეყნებთან შედარებით უარესი შედეგები აჩვენა.

თუმცა, ზაფხულის თვეებში რეგიონში შემცირებული რისკიანობის შესაბამისად, GEORGIA 21-ის შემოსავლიანობამ კლება დაიწყო და შესადარ ქვეყნებთან არსებული სპრედებიც მნიშვნელოვნად შემცირდა. მაგალითად, რუსეთის სახელმწიფო ევრობონდთან - RUSSIA 23-თან - სპრედი თავდაპირველად 400სპ-მდე გაიზარდა, თუმცა წლის ბოლოს ეს მაჩვენებელი 100სპ-მდე დავარდა. აღსანიშნავია, რომ საქართველოს საპარლამენტო არჩევნებთან (ოქტომბერი 2020) დაკავშირებული პოლიტიკური გაურკვევლობის მიუხედავად, GEORGIA 21-ზე შემოსავლიანობა მნიშვნელოვნად არ შეცვლილა (ამ პერიოდში შემოსავლიანობა მცირედით 40სპ-ით გაიზარდა). 2020 წლის ბოლოსთვის საქართველოს სუვერენულ ევრობონდზე შემოსავლიანობა მნიშვნელოვნად 0.8%-მდე დაეცა, ევრობლიგაციის ვადიანობის დაახლოების გათვალისწინებით.

აქვე აღსანიშნავია, რომ საქართველოს ობლიგაციას 2021 წლის აპრილში ვადა ეწურება და 2021 წლის ბიუჯეტის დოკუმენტის მიხედვით იგეგმება ევრობონდის რეფინანსირება.

2020 წელს საქართველომ მოახერხა საერთაშორისო საკრედიტო რეიტინგების შენარჩუნება, შესაბამისად BB- (Fitch), Ba2 (Moody's), BB (S&P) ნიშნულზე, თუმცა 2020 წლის აპრილში Fitch-მა რეიტინგის პერსპექტივა სტაბილურიდან ნეგატიურზე შეცვალა.

შემოსავლიანობა საქართველოს სახელმწიფო ევრობონდზე, სპ



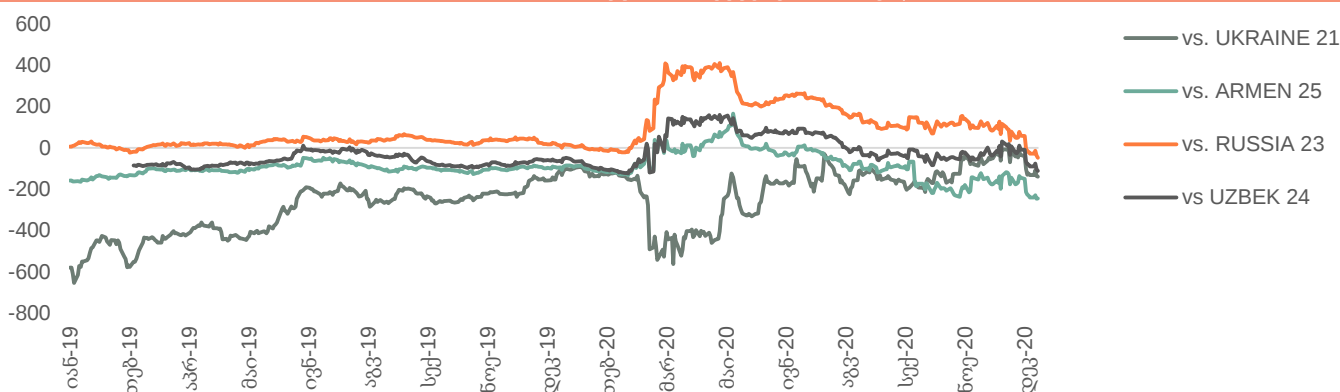
წყარო: Bloomberg, გალტ & თაგარტი

საქართველო vs შესადარისი ინსტრუმენტების შემოსავლიანობა (სპრედი), სპ



წყარო: Bloomberg

GEORGIA 21 vs რეგიონის ქვეყნები (სპრედი), სპ

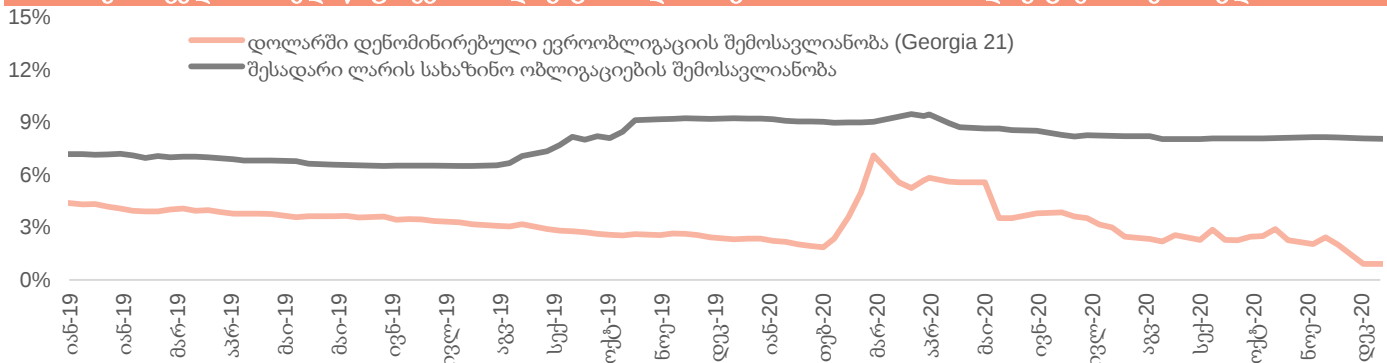


წყარო: Bloomberg, გალტ & თაგარტი

საქართველოს სახაზინო ობლიგაციები

საქართველოში, ადგილობრივი ობლიგაციების ბაზრის ზომა საკმაოდ მცირეა და არალიკვიდური, რეგიონის სხვა ადგილობრივ ბაზრებთან შედარებით. საქართველოს სახაზინო ობლიგაციების შემოსავლიანობა მჭიდროდაა დაკავშირებული მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთთან, რომელიც 2020 წლის აგვისტოდან 8.0%-ს შეადგენს. კომერციული ბანკები კვლავ რჩებიან ქართული სახაზინო ობლიგაციების უმსხვილეს მფლობელებად, ჯამში 71%, ხოლო არარეზიდენტების წილი კი 11%-ია. აღსანიშნავია, რომ 2020 წლის მარტში არარეზიდენტების წილი 16%-დან 13%-მდე შემცირდა და მას შემდეგ საშუალოდ 11%-ზე დასტაბილურდა, თუმცა, არარეზიდენტების ნომინალური მფლობელობა მზარდია და 2020 წლის მაისიდან წლის ბოლომდე 547.8 მლნ ლარიდან 657.6 მლნ ლარამდე გაიზარდა.

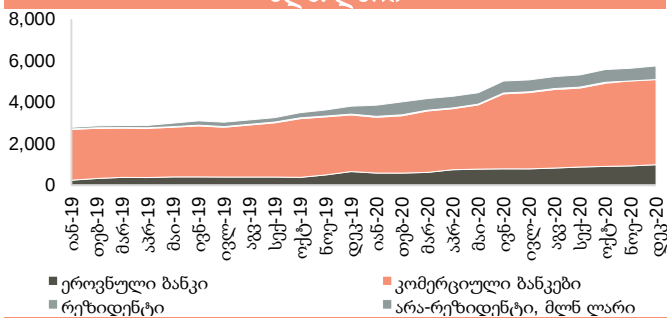
საქართველოს სახელმწიფო ევროობლიგაციისა და მთავრობის სახაზინო ობლიგაციების შემოსავლიანობა



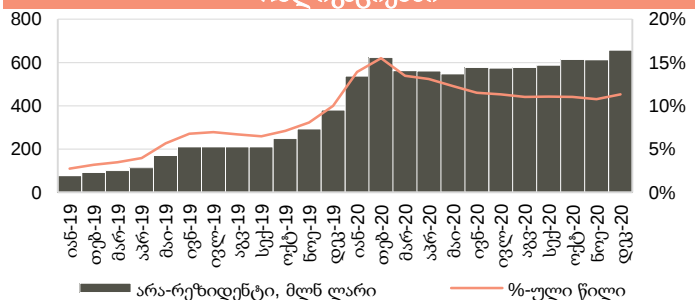
წყარო: Bloomberg, NBG, გალტ & თაგარტი

შენიშვნა: ლარის სახაზინო შემოსავლიანობა დათვლილია სებ-ის ყოველდღიური შემოსავლიანობის მრუდის მიხედვით

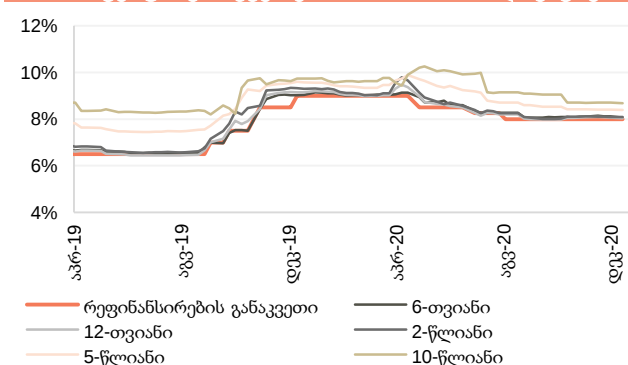
სახაზინო ობლიგაციები მფლობელების მიხედვით, მლნ. ლარი



არარეზიდენტების წილი მთლიან სახაზინო ობლიგაციებში

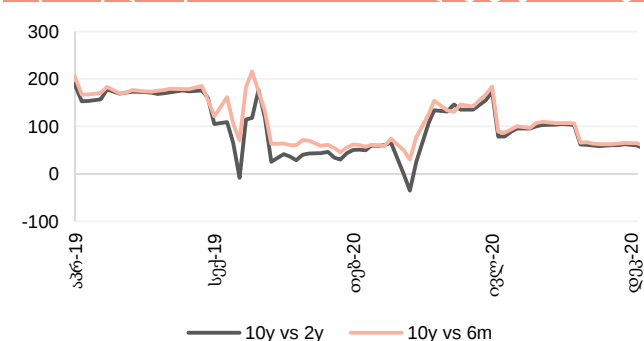


საპროცენტო განაკვეთები სახაზინო ობლიგაციებზე



წყარო: NBG

10წ vs 2წ და 10წ vs 6თ სახაზინო ობლიგაციების სპრედები



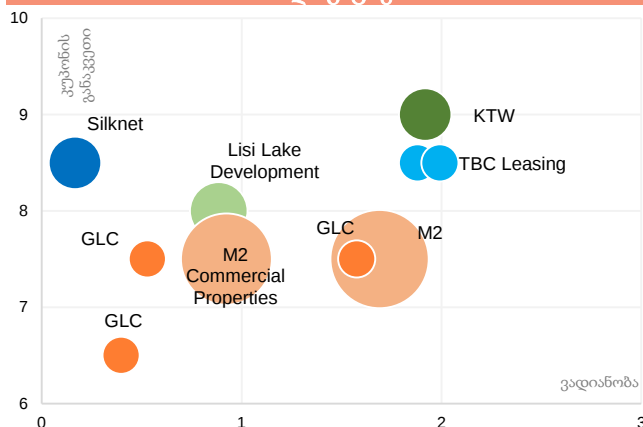
წყარო: NBG

ადგილობრივი კორპორატიული ობლიგაციები

2020 წელი ადგილობრივი კორპორატიული ობლიგაციებისთვის შედარებით ნაკლებად აქტიური იყო. 2020 წელს ადგილობრივ ბაზარზე მოხდა სამი ობლიგაციის განთავსება:

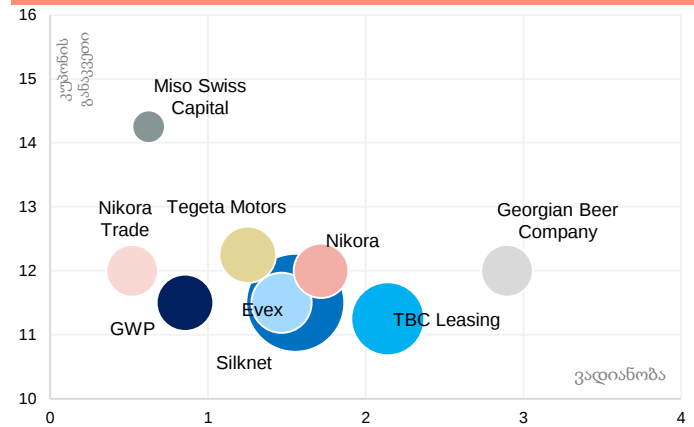
- **თიბისი ლიზინგი** - 2020 წილს მარტში თიბისი ლიზინგმა 54 მლნ ლარის, 3 წლიანი ობლიგაცია განათავსა, მცურავი კუპონის განაკვეთით TIBR 3 + 3.25% (რაც 2021 წლის იანვრის მდგომარეობით 11.35%-ს შეადგენს);
- აგვისტოში, საქართველოს სალიზინგო კომპანიამ (GLC) თავისი არსებული \$10 მლნ-იანი ობლიგაციის რეფინანსირება მოახდინა შესაბამისად ახალი, 2 წლიანი, 7.5% ობლიგაციით;
- დეკემბერში, საქართველოში ღვინის და სპირტიანი სასმელების ერთ-ერთმა უმსხვილესმა მწარმოებელმა - **კახურმა ტრადიციულმა მეღვინეობამ (KTW)** - საქართველოს საფონდო ბირჟაზე პირველი, \$10 მილიონიანი ობლიგაცია განათავსა. ობლიგაციის კუპონის განაკვეთი 9.0%-ია, ხოლო ვადიანობამ კი 2 წელი.

დოლარში დენომინირებული კორპორატიული ობლიგაციები



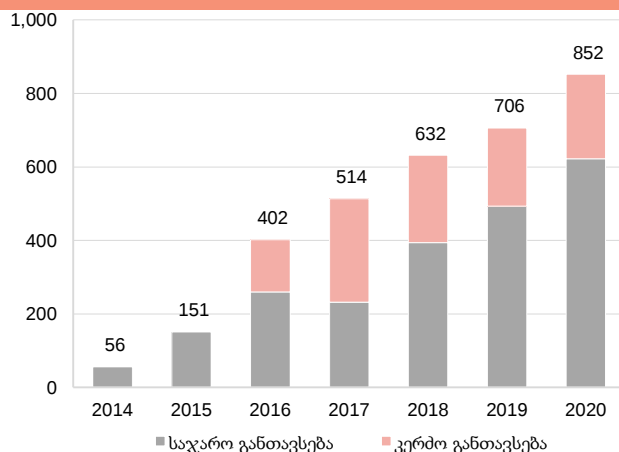
წყარო: NBG, გალტ & თაგარტი
შენიშვნა: წრის ზომა შეესაბამება ემისიის ზომას, მაქსიმუმ 35 მლნ. აშშ დოლარი

ლარში დენომინირებული კორპორატიული ობლიგაციები



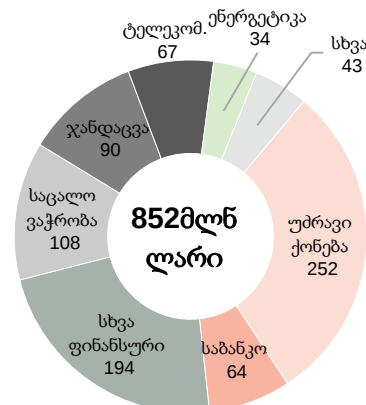
წყარო: NBG, გალტ & თაგარტი
შენიშვნა: წრის ზომა შეესაბამება ემისიის ზომას, მაქსიმუმ 90 მლნ. ლარი
ლარში დენომინირებული ობლიგაციები მცურავი განაკვეთის მქონეა, კუპონები დათვლილი: მიმდინარე 8.0%-იანი რეფინანსირების განაკვეთის დამატებით

კორპორატიული ობლიგაციების ნაშთი, მლნ. ლარი



წყარო: NBG, გალტ & თაგარტი

კორპორატიული ობლიგაციები სექტორების მიხედვით, დეკ-2020

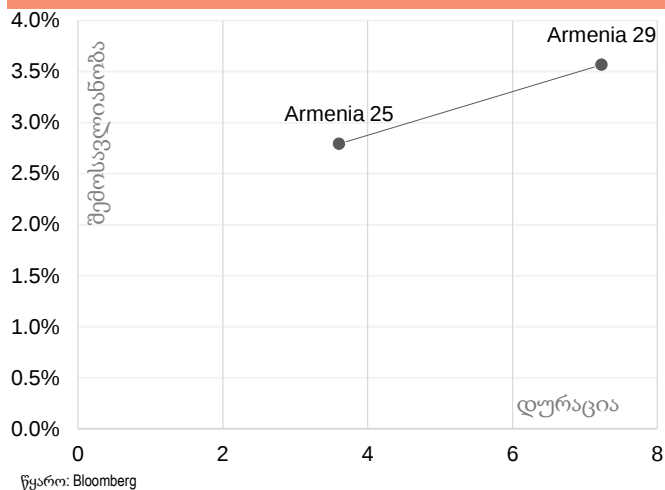


წყარო: NBG, გალტ & თაგარტი

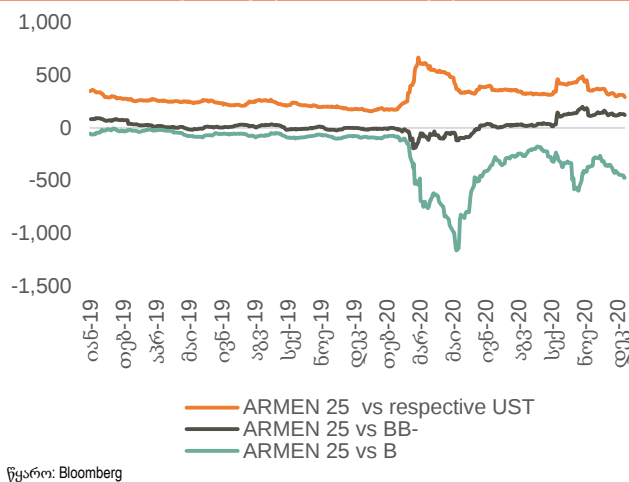


სომხეთი

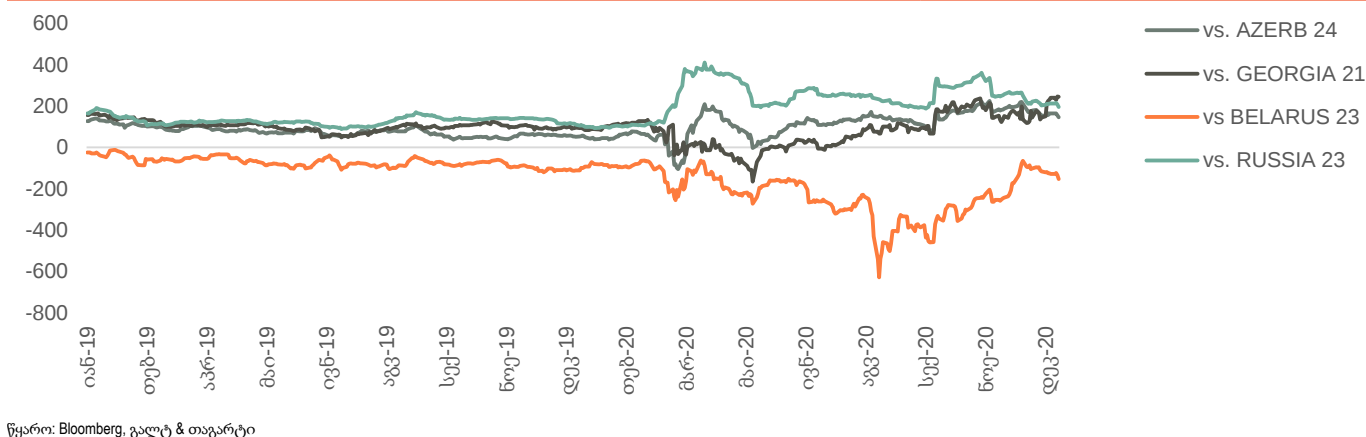
სომხეთის შემოსავლიანობის მრუდი



სომხეთი vs შესადარისი ინსტრუმენტების შემოსავლიანობა (სპრედი), სპ



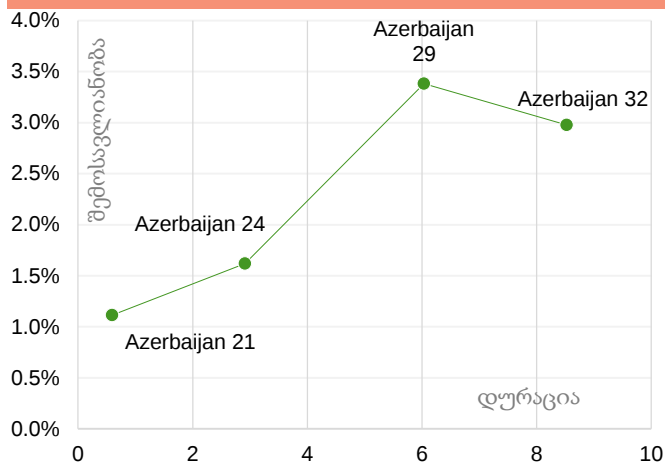
ARMENIA 25 vs რეგიონის ქვეყნები (სპრედი), სპ





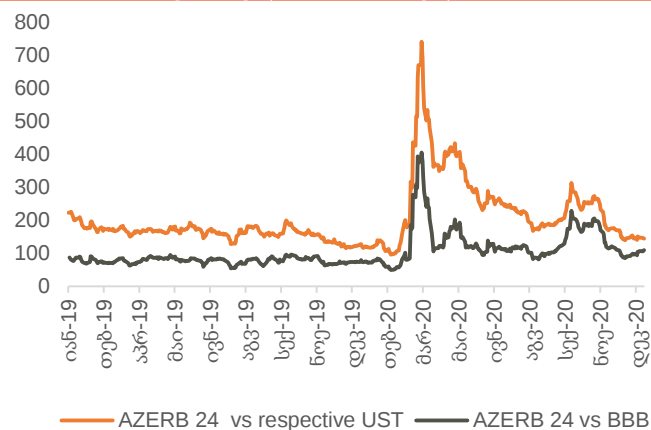
აზერბაიჯანი

აზერბაიჯანის შემოსავლიანობის მრუდი



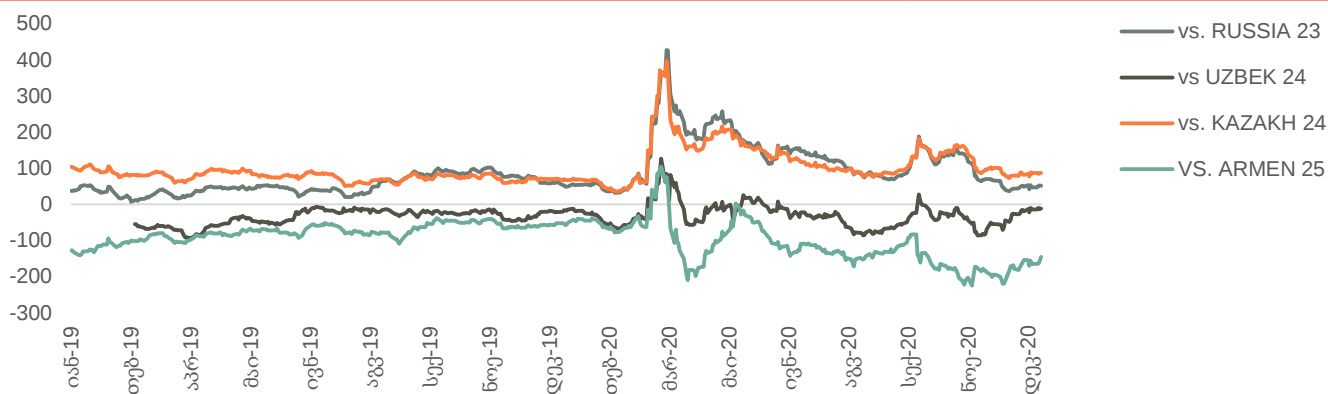
წყარო: Bloomberg

აზერბაიჯანი vs შესადარისი ინსტრუმენტების შემოსავლიანობა (სპრედი), სპ



წყარო: Bloomberg

Azerbaijan 24 vs რეგიონის ქვეყნები (სპრედი), სპ

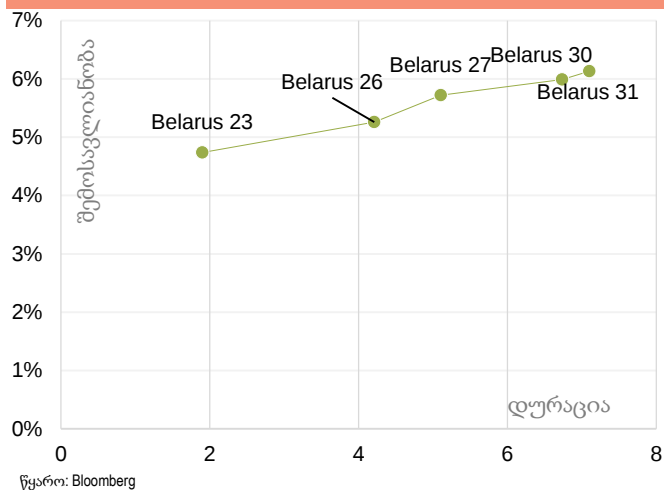


წყარო: Bloomberg, გალტ & თაგარტი

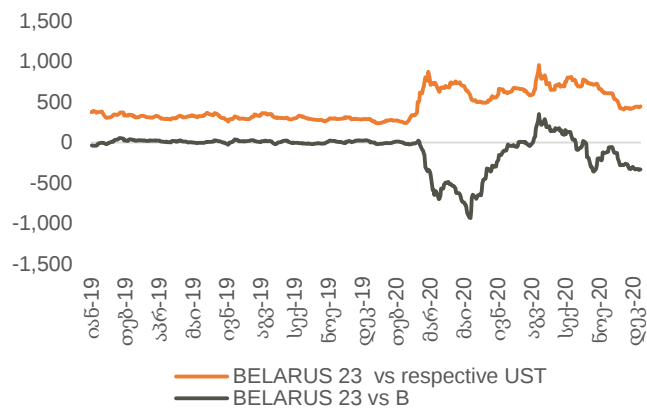


ბელარუსი

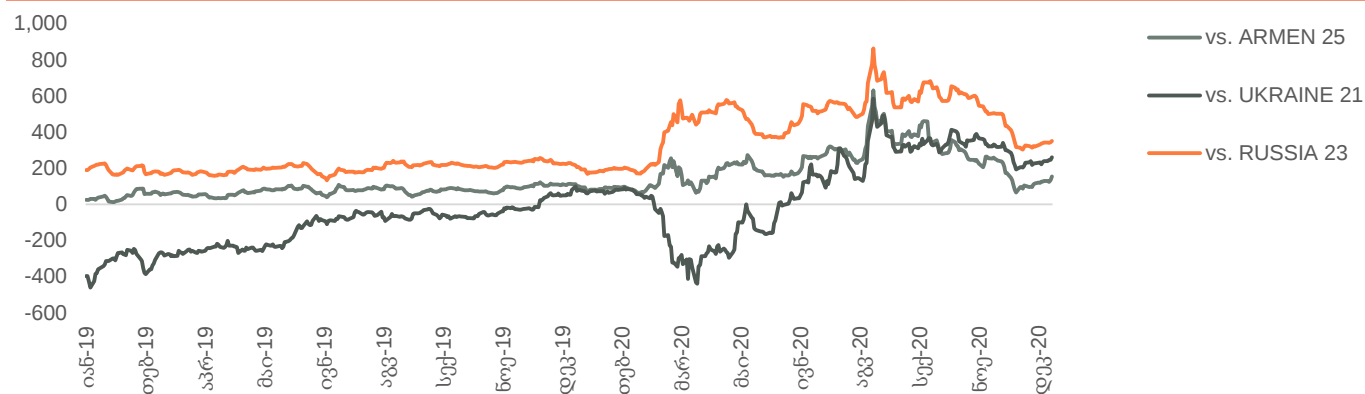
ბელარუსის შემოსავლიანობის მრუდი



ბელარუსი vs შესადარისი ინსტრუმენტების შემოსავლიანობა (სპრედი), სპ



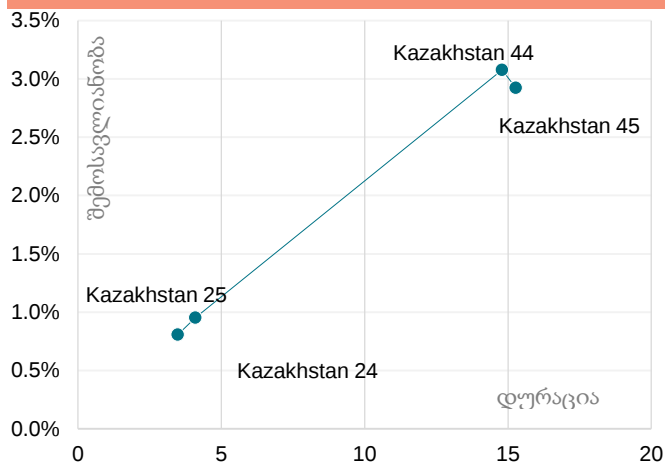
Belarus 23 vs რეგიონის ქვეყნები (სპრედი), სპ



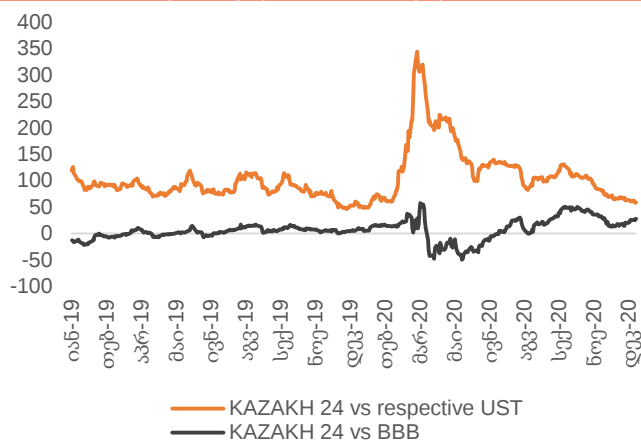


ყაზახეთი

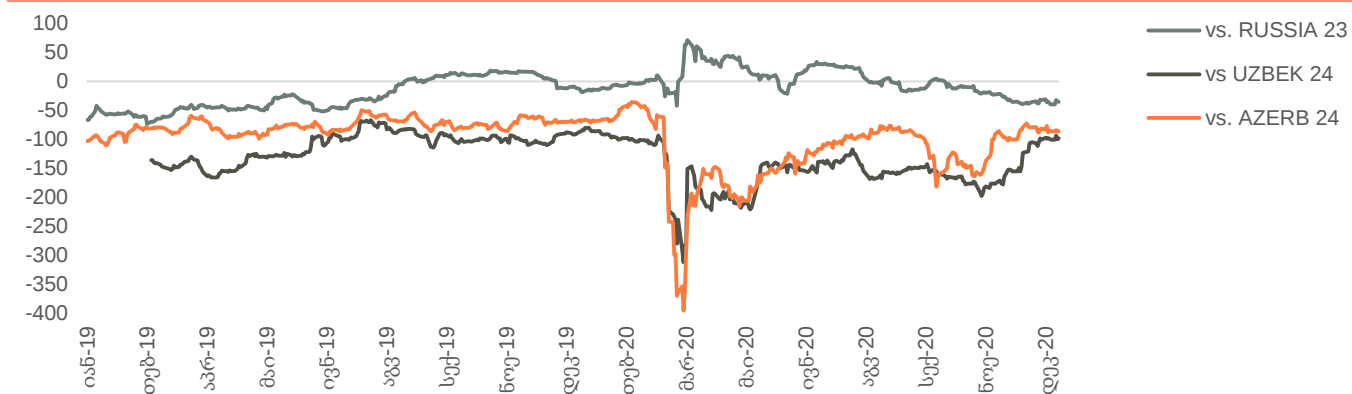
ყაზახეთის შემოსავლიანობის მრუდი



ყაზახეთი vs შესადარისი ინსტრუმენტების შემოსავლიანობა (სპრედი), სპ

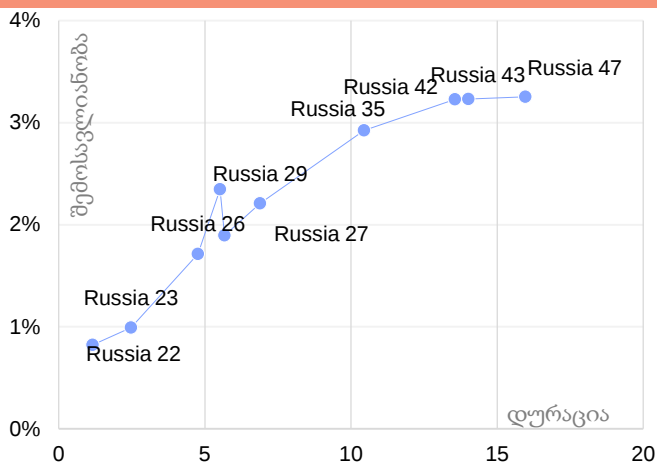


Kazakhstan 24 vs რეგიონის ქვეყნები (სპრედი), სპ

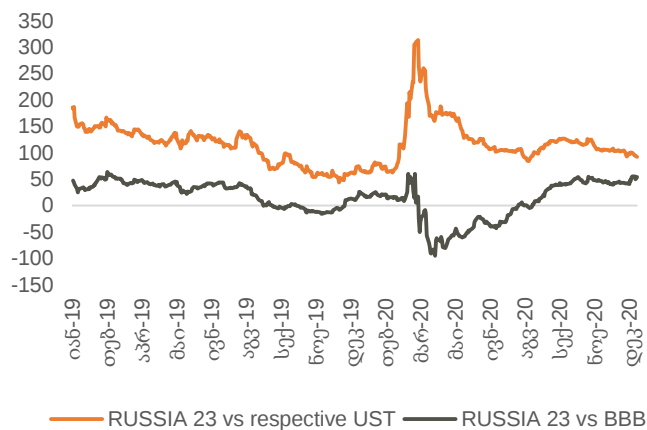


რუსეთი

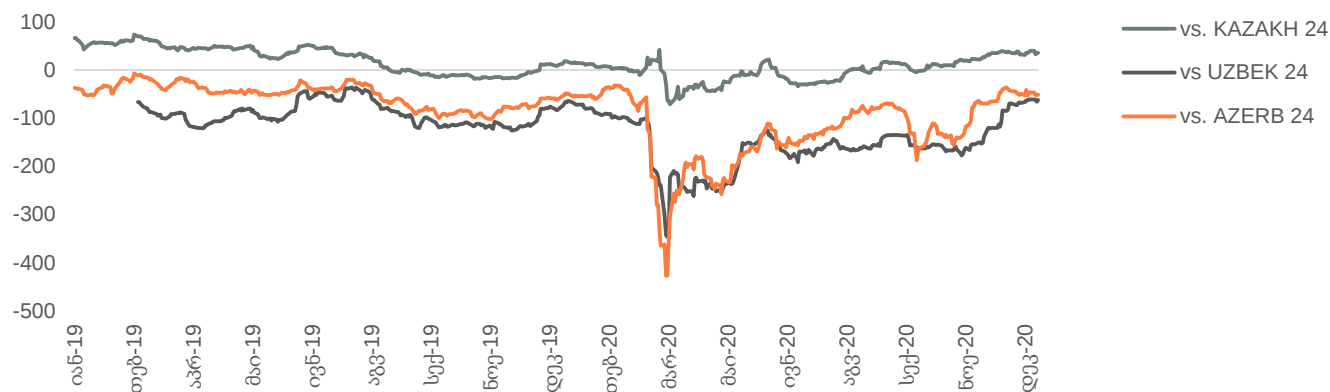
რუსეთის შემოსავლიანობის მრუდი



რუსეთი vs შესადარისი ინსტრუმენტების შემოსავლიანობა (სპრედი), სპ



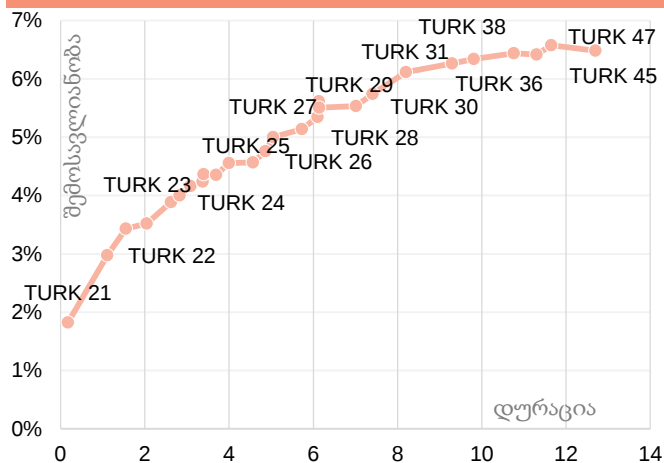
RUSSIA 23 vs რეგიონის ქვეყნები (სპრედი), სპ



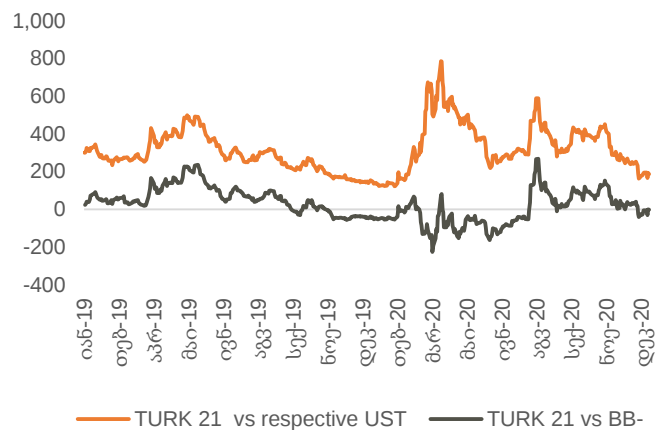


თურქეთი

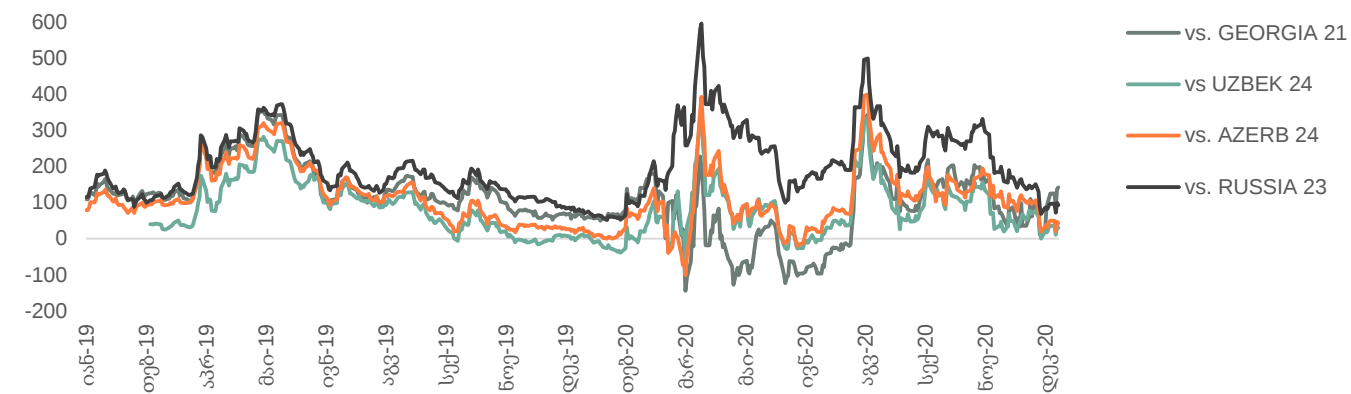
თურქეთის შემოსავლიანობის მრუდი



თურქეთი vs შესადარისი ინსტრუმენტების შემოსავლიანობა (სპრედი), სპ

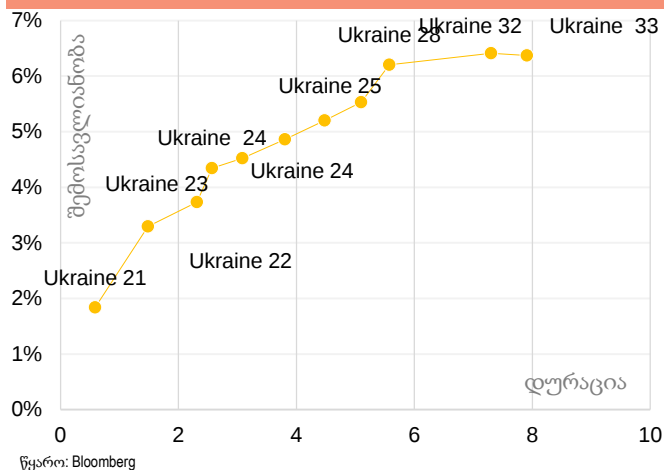


TURKEY 21 vs რეგიონის ქვეყნები (სპრედი), სპ

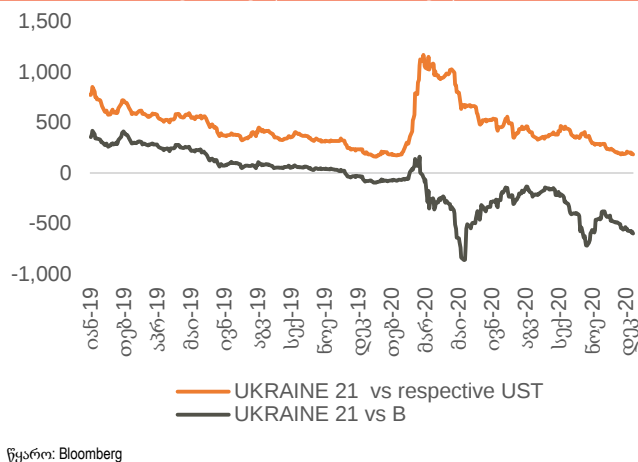


უკრაინა

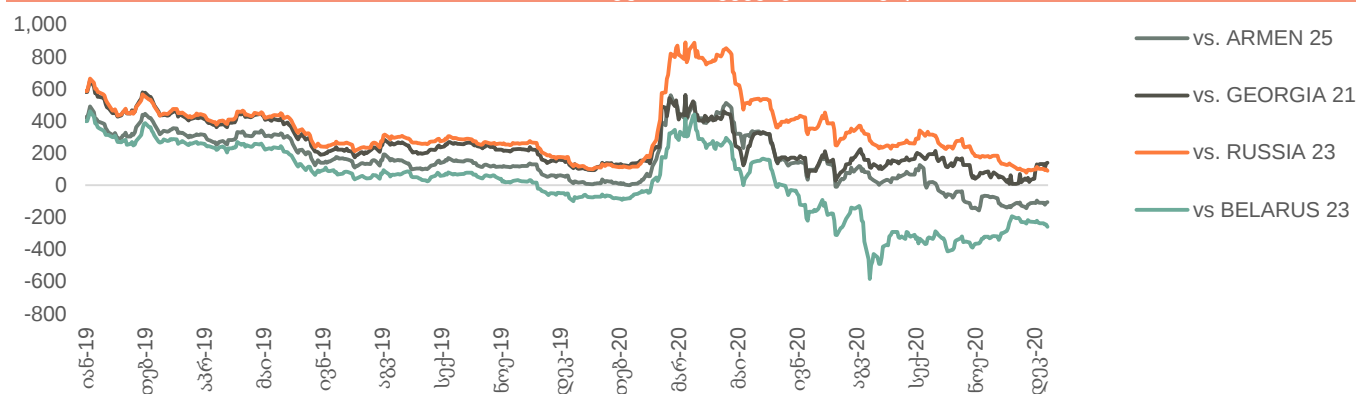
უკრაინის შემოსავლიანობის მრუდი



უკრაინა vs შესადარისი ინსტრუმენტების შემოსავლიანობა (სპრედი), სპ



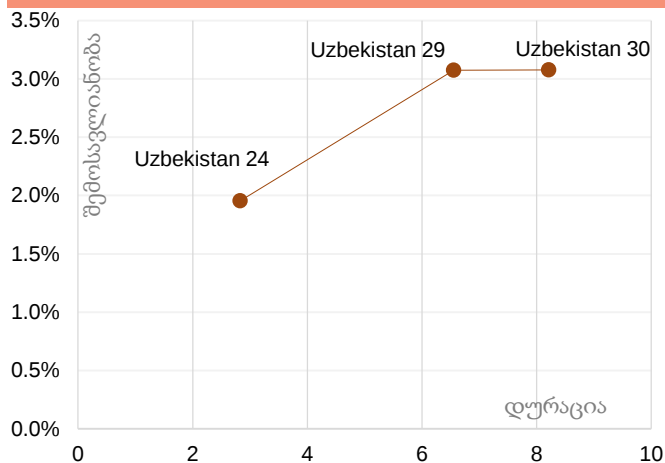
Ukraine 24 vs რეგიონის ქვეყნები (სპრედი), სპ





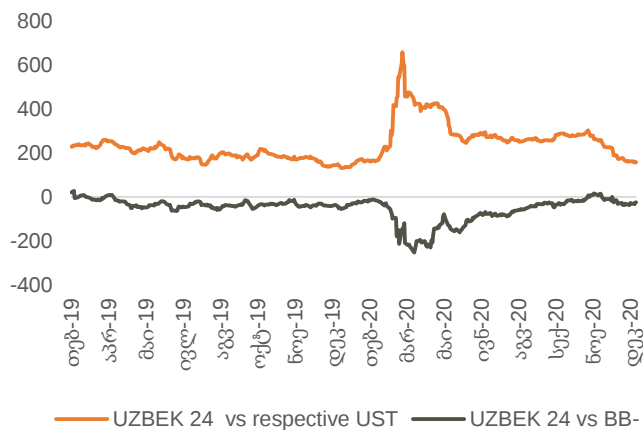
უზბეკეთი

უზბეკეთის შემოსავლიანობის მრუდი



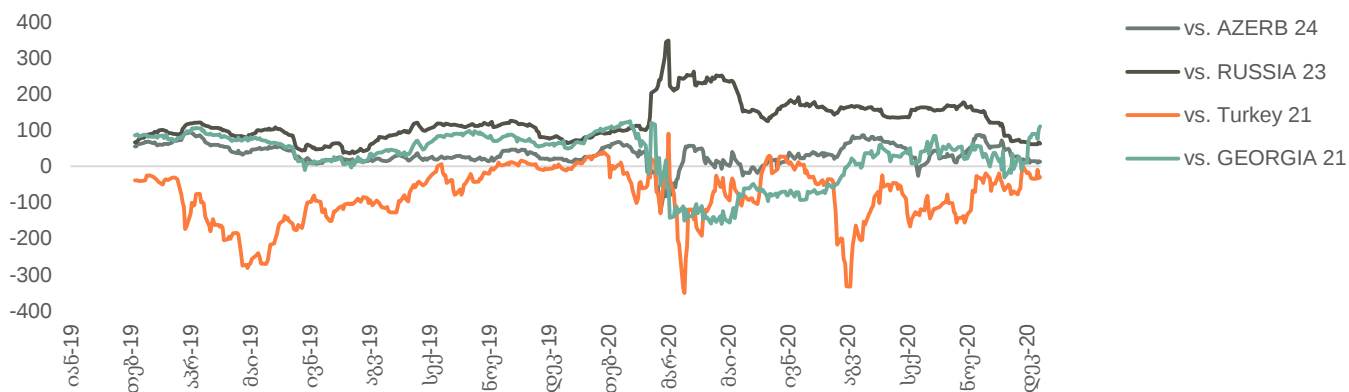
წყარო: Bloomberg

უზბეკეთი vs შესადარისი ინსტრუმენტების შემოსავლიანობა (სპრედი), სპ



წყარო: Bloomberg

Uzbekistan 24 vs რეგიონის ქვეყნები (სპრედი), სპ

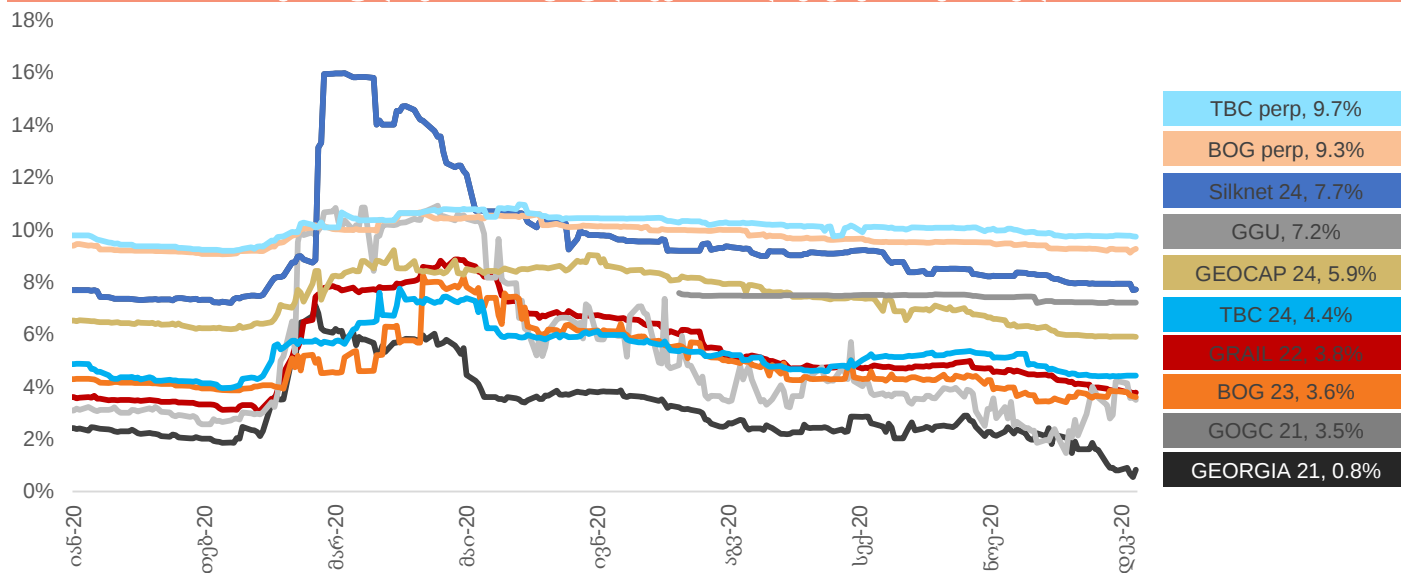


წყარო: Bloomberg, გალტ & თაგარტი



კორპორატიული ევროობლიგაციების შემოსავლიანობა

ქართული კორპორატიული ევროობლიგაციების შემოსავლიანობა



წყარო: Bloomberg

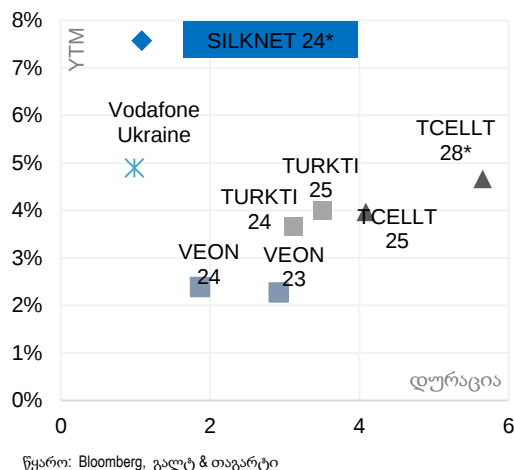
ტელეკომი – სილქნეტი vs. რეგიონის ტელეკომ ოპერატორები

2019 წლის აპრილში გამოშვების შემდეგ, Silknet-ის ევრობოლიგაციაზე ინვესტორების დაინტერესება საკმაოდ მაღალი იყო და 2019 წლის ბოლოსთვის შემოსავლიანობა 7.7%-მდე დავარდა, ობლიგაციის ფასმა კი 111.8-ს მიაღწია და პრემიუმში ივაჭრებოდა. 2020 წლის პირველ ორ თვეში ეს ტენდენცია გაგრძელდა და შემოსავლიანობა კიდევ უფრო შემცირდა, 7.2% -მდე.

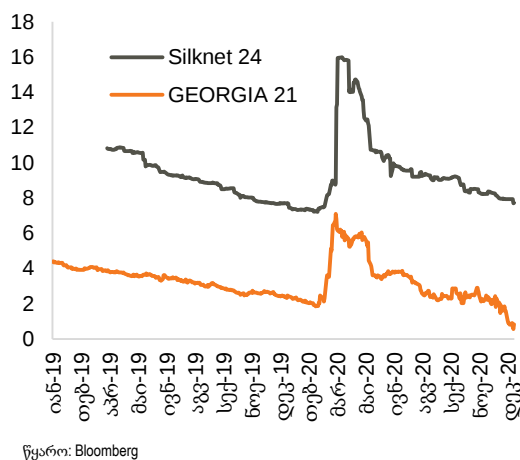
თუმცა, აღსანიშნავია, რომ პანდემიით გამოწვეული ფინანსური კრიზისის დროს ქართულ კორპორატიულ ევრობონდებს შორის სილქნეტმა ყველაზე ცუდი შედეგი აჩვენა და რისკიანობის მატებასთან ერთად შემოსავლიანობამ ისტორიულ მაქსიმუმს 16%-ს მიაღწია (ფასი 86-მდე დავარდა). ამასთან გაიზარდა სპრედები რეგიონის სხვა ტელეკომ ოპერატორებთან შედარებით. კერძოდ, რუსეთის VEON-თან შედარებით სპრედი 2020 მარტ-აპრილში თითქმის გაორმაგდა და 1,000სპ შეადგინა, ხოლო თურქულ და უკრაინულ ოპერატორებთან სპრედები შესაბამისა, 700სპ-მდე და 590სპ-მდე გაიზარდა.

მოგვიანებით, ინვესტორების მოლოდინები გაუმჯობესდა, SILKNET 24-ზე შემოსავლიანობა შემცირდა და მაისის ბოლოს 10.6%-მდე დაეცა (101.1 - ფასი). გაუმჯობესების ტენდენცია შენარჩუნდა 2020 წლის მეორე ნახევარშიც და 2020 წლის ბოლოსთვის სილქნეტის შემოსავლიანობა პანდემიამდე არსებულ მაჩვენებელს დაუბრუნდა და 7.7% შეადგინა. აქვე აღსანიშნავია, რომ გაუმჯობესების მიუხედავად რეგიონის სხვა ტელეკომ ოპერატორებთან არსებული სპრედები შედარებით მაღალ ნიშნულზე ნარჩუნდება.

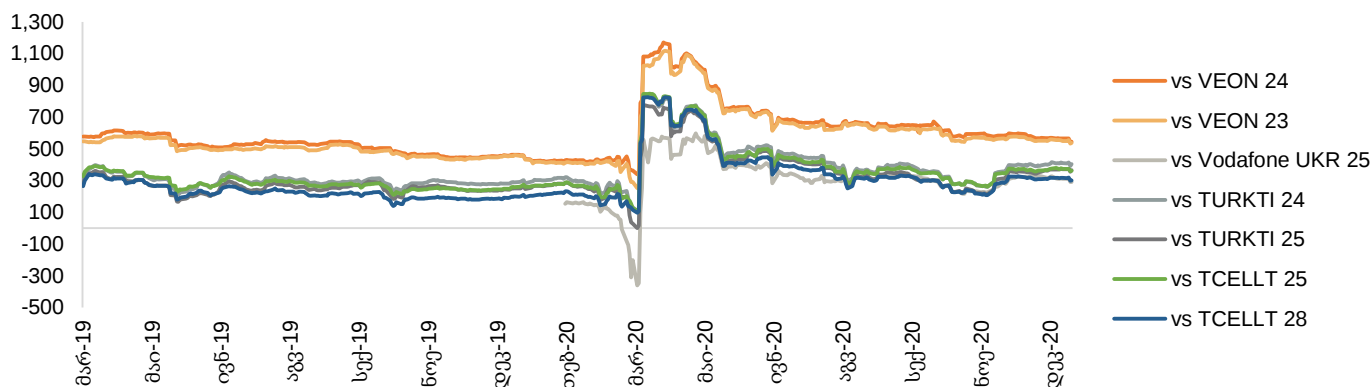
რეგიონის ტელეკომ ოპერატორების შემოსავლიანობა



სილქნეტისა და საქართველოს სუვერენული ობლიგაციების შემოსავლიანობა, სპ



სილქნეტი vs რეგიონის ტელეკომ ოპერატორები (სპრედი), სპ



რკინიგზა – საქართველოს რკინიგზა vs. რეგიონის სარკინიგზო კომპანიები

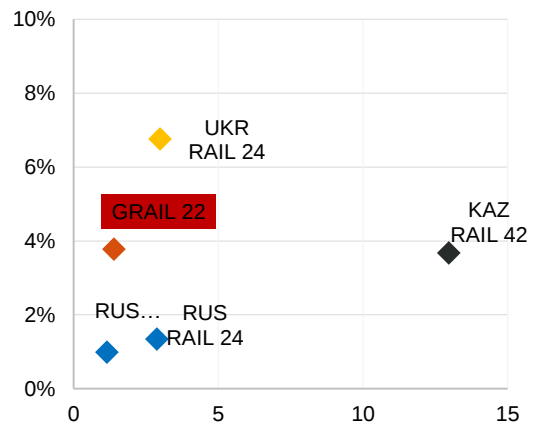
საქართველოს რკინიგზის ევროობლიგაციაზე (GRAIL) შემოსავლიანობა წლის დასაწყისში 3.6% იყო, შესაბამისად ობლიგაცია პრემიუმით ივაჭრებოდა. პანდემიის შედეგად გამოწვეული ფინანსური კრიზისის გათვალისწინებით 2020 წლის მარტში საქართველოს რკინიგზის შემოსავლიანობა მნიშვნელოვნად გაიზარდა, 7.9%-მდე და ამასთან სპრედები რეგიონის სხვა რკინიგზებთან შედარებით მნიშვნელოვნად გაიზარდა (გარდა უკრაინის რკინიგზისა). ამასთან, ისტორიულ მაქსიმუმს მიაღწია საქართველოს სუვერენულ ობლიგაციასთან შედარებით არსებულმა სპრედმა (461სპ), თუმცა მოგვიანებით ეს მაჩვენებელი შემცირდა და ივლისში 290სპ შესადგინა.

ზაფხულის თვეებში ინვესტორთა განწყობების გაუმჯობესების პარალელურად შემცირდა საქართველოს რკინიგზის შემოსავლიანობა და 2020 წლის ბოლოსთვის პანდემიამდე არსებულ ნიშნულამდე დავარდა (3.1% YTM; 106.7% ფასი).

აღსანიშნავია, რომ საქართველოს რკინიგზა აქტიურად თანამშრომლობს საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებთან და საერთაშორისო საინვესტიციო ბანკებთან 2021 წელს ევროობლიგაციის რეფინანსირებისთვის (ობლიგაციის ვადა 2022 წლის ივლისში იწურება).

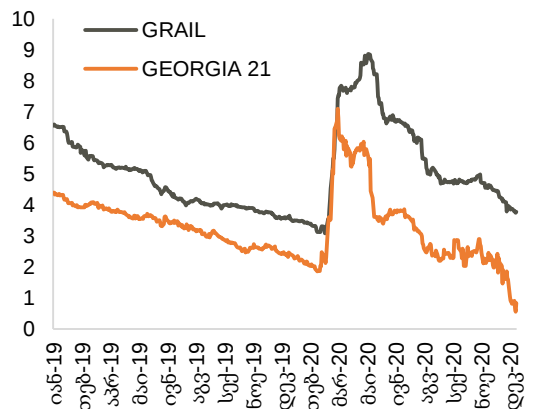
აქვე აღსანიშნავია, რომ რკინიგზის გარდა მეორე კვაზი-სახელმწიფო ორგანიზაციამ - საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციამ 2021 წლის ევროობლიგაციის რეფინანსირებისთვის EBRD-სგან მიიღო დაფინანსება. შესაბამისად, საქართველოს რკინიგზა ერთადერთი კვაზი-სახელმწიფო ორგანიზაცია იქნება, რომელსაც ევროობლიგაცია აქვს გამოშვებული.

რეგიონის სარკინიგზო კომპანიების შემოსავლიანობა



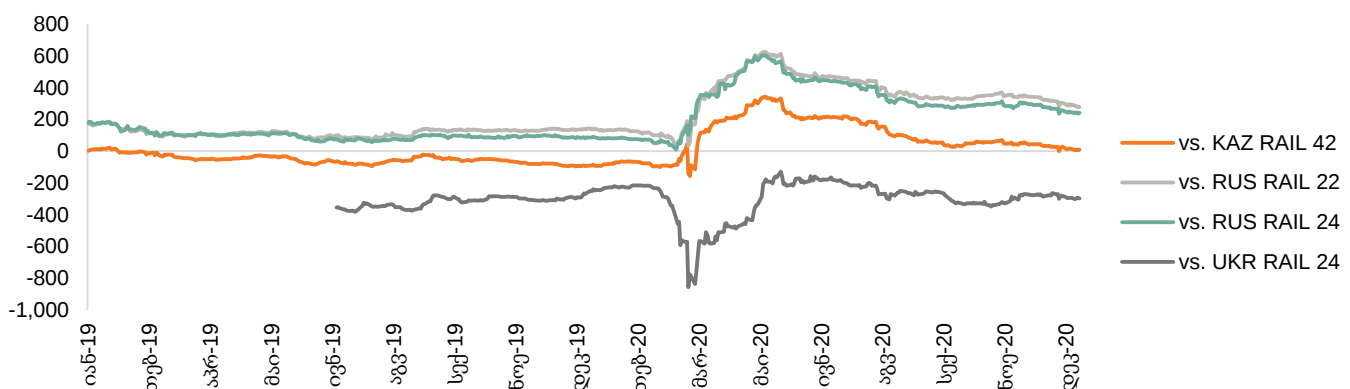
წყარო: Bloomberg, გალტ & თაგარტი

საქართველოს რკინიგზისა და საქართველოს სუვერენული ობლიგაციების შემოსავლიანობა



წყარო: Bloomberg

საქართველოს რკინიგზა vs რეგიონის სარკინიგზო კომპანიები (სპრედი), სპ



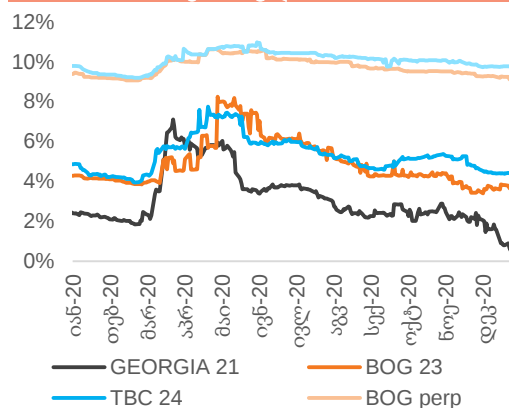
წყარო: Bloomberg, გალტ & თაგარტი

საფინანსო სექტორი – ქართული ბანკები

რეგიონის სხვა კომერციული ბანკების შესაბამისად, ქართული ბანკების ევროობლიგაციებზე შემოსავლიანობა 2020 წლის მარტ-მაისში მნიშვნელოვნად გაიზარდა 8%-მდე. ზაფხულის თვეებში, გაუმჯობესებული მოლოდინებისთანავე, ქართულ ბანკებზე შემოსავლიანობა პანდემიამდე არსებულ დონემდე შემცირდა.

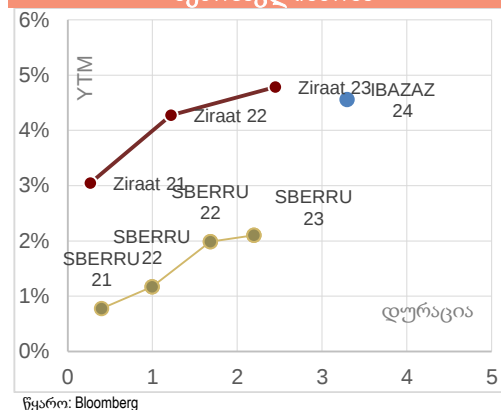
აღსანიშნავია, რომ 2020 წელს ქართულმა ბანკებმა შეინარჩუნეს საერთაშორისო საკრედიტო რეიტინგები, თუმცა Fitch-მა სახელმწიფო რეიტინგის მსგავსად პერპექტივა სტაბილურიდან ნეგატიურზე შეცვალა. ამასთანავე, 2021 წლის იანვარში, Fitch-მა ქართულ სისტემურ ბანკებს (მათ შორის საქართველოს ბანკსა და თიბისი ბანკს) „მხარდაჭერის რეიტინგი“ გააუარესა. აღნიშნული ცვლილება ეროვნული ბანკის მხრიდან საფინანსო სექტორში რეზოლუციის ჩარჩოს შემოღებას უკავშირდება, რაც ბანკის გაკოტრების შემთხვევაში სახელმწიფოს მხრიდან დახმარების შესაძლებლობას ზღუდავს. თუმცა, შენარჩუნებულია სხვა რეიტინგები, მათ შორის, გრძელვადიანი რეიტინგი თიბისი ბანკისა და საქართველოს ბანკისთვის BB - დონეზე

საბანკო სექტორისა და საქართველოს სუვერენული ობლიგაციების შემოსავლიანობა



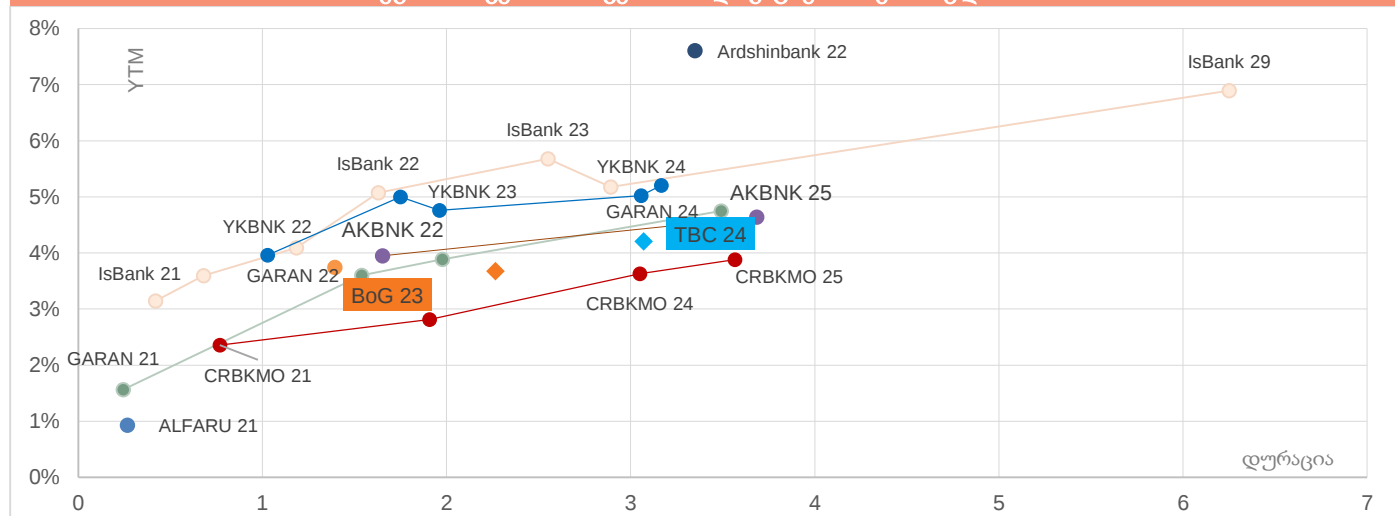
წყარო: Bloomberg, გალტ & თაგარტი

რეგიონის სახელმწიფო ბანკების შემოსავლიანობა



წყარო: Bloomberg

რეგიონის კერძო ბანკების ობლიგაციების შემოსავლიანობა



წყარო: Bloomberg, გალტ & თაგარტი

სხვა – Georgia Capital & Georgian Global Utilities

Georgia Capital (GEOCAP) არის საინვესტიციო ჰოლდინგური კომპანია, რომელიც საქართველოში მსხვილი კერძო ინვესტიციებზეა კონცენტრირებული. ამჟამად, GEOCAP აერთიანებს სხვადასხვა მსხვილ ბიზნესს საქართველოში, მათ შორის:

- საქართველოს ბანკი - მთლიანი პორტფელის 14.9%
- Georgia Healthcare Group (GHG) - მთლიანი პორტფელის 19.6%
- საცალო ვაჭრობა (აფთიაქები - GHG) - მთლიანი პორტფელის 19.7%
- წყალმომარაგება (Georgia Global Utilities/GGU) - მთლიანი პორტფელის 14.9%
- დაზღვევა (P&C და სამედიცინო - GHG) - მთლიანი პორტფელის 7.7%
- განახლებადი ენერგია (GGU) - მთლიანი პორტფელის 8.4%
- განათლება - 3.3%
- სხვა კომპანიები - 9.3%

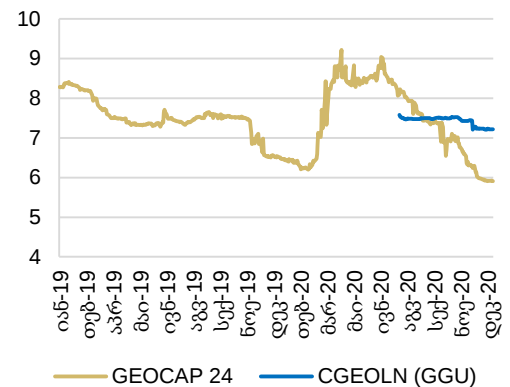
პანდემიის შედეგად GEOCAP-24-ის შემოსავლიანობა გაზაფხულზე 6.3%-დან 9.0%-მდე გაიზარდა და ზაფხულის თვეებშიც მაღალ ნიშნულზე ნარჩუნდებოდა (8.5%). აღსანიშნავია, რომ 2020 წლის მარტ-ივნისში BoG 23-თან არსებული სპრედი შემცირდა, რაც, სავარაუდოდ, ბაზარზე ლიკვიდურობის ნაკლებობას უკავშირდება. ივლისიდან GEOCAP 24-ზე შემოსავლიანობა მცირდება და 2020 წლის ბოლოსთვის პანდემიამდე არსებულ ნიშნულს დაუბრუნდა (6.0%).

Georgian Global Utilities (GGU), რომელიც Georgia Capital-ის ჰოლდინგურ კომპანიას წარმოადგენს საქართველოში, თბილისის წყალმომარაგების სისტემას (GWP) და ენერგოპროექტებს მართავს. GGU-ს 100%-ის მფლობელი Georgia Capital-ია. 2020 წლის ივლისში GGU-მ ირლანდიის საფონდო ბირჟაზე, პირველი \$250 მლნ საერთაშორისო მწვანე ობლიგაციები განათავსა - CGEOLN 25. ობლიგაციის სარგებელი (კუპონი) 7.75%-ს შეადგენს, ვადა კი 5 წელია.

აღსანიშნავია, რომ ეს საქართველოდან პირველი მწვანე ობლიგაციაა. განთავსებიდან მოყოლებული ინვესტორების ინტერესი CGEOLN 25-ის მიმართ საკმაოდ მაღალი იყო და მალევე შემოსავლიანობა 7.5%-მდე შემცირდა, ხოლო მშობელ კომპანიასთან არსებული სპრედი კი მინიმალური იყო.

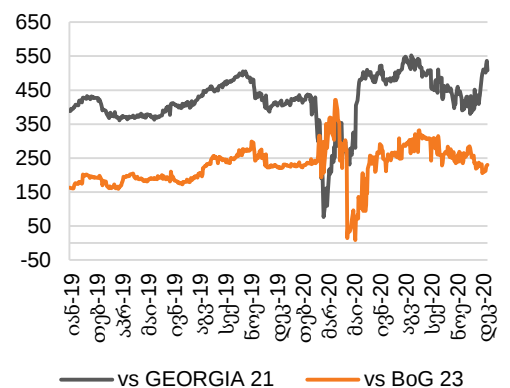
აღსანიშნავია, რომ მე-4 კვარტალში, მას შემდეგ რაც GEOCAP 24-ის შედეგები გაუმჯობესდა, სპრედი ამ ორ კომპანიას შორის მცირედით გაიზარდა და 2020 წლის ბოლოსთვის 110სპ შეადგინა.

GEOCAP-ისა და CGEOLN (GGU)-ის შემოსავლიანობა



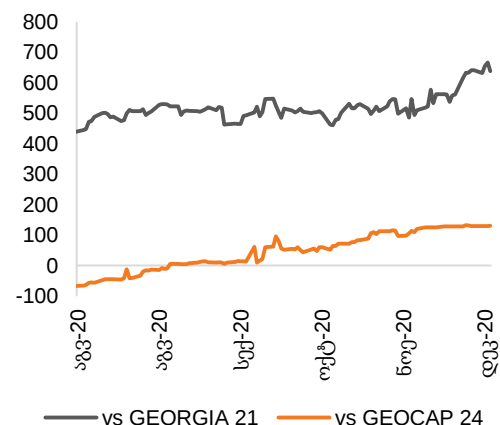
წყარო: Bloomberg, გალტ & თაგარტი

GEOCAP-ის სპრედი GEORGIA 21/BoG 23-თან, სპ



წყარო: Bloomberg

CGEOLN-ის (GGU) სპრედი GEORGIA 21/GEOCAP 24-თან, სპ



წყარო: Bloomberg

დანართი

გამომშვები	Ticker	ISIN	ვალუტა	კუპონი	სექტორი	დაფარვის თარიღი	დურაცია	მოცულობა მლნ აშშ \$	საშუალო ფასი	საშუალო პროცენტი	რეიტინგი (Moody/Fitch/S&P)
სუვერენული ევროზონობლიგაციები											
Republic of Azerbaijan	AZERBJ	XS1678622090	USD	2.82	Government	9/1/2021	0.6	174	100.9	1.2	BB+/-/Ba2
Republic of Azerbaijan	AZERBJ	XS1044540547	USD	4.75	Government	3/18/2024	2.9	1,250	109.4	1.6	BB+/-/Ba2
Republic of Azerbaijan	AZERBJ	XS1678623064	USD	5.125	Government	9/1/2029	6.0	311	112.5	3.4	BB+/-/Ba2
Republic of Azerbaijan	AZERBJ	XS1678623734	USD	3.5	Government	9/1/2032	8.5	1,077	104.9	3.0	BB+/-/Ba2
Republic of Armenia	ARMEN	XS1207654853	USD	7.15	Government	3/26/2025	3.6	500	115.8	3.1	B+/-/Ba3
Republic of Armenia	ARMEN	XS2010043904	USD	3.95	Government	9/26/2029	7.2	500	101.6	3.7	B+/-/Ba3
Republic of Belarus	BELRUS	XS1634369067	USD	6.875	Government	2/28/2023	1.9	800	104.3	4.7	B/B/B3
Republic of Belarus	BELRUS	XS1634369224	USD	7.625	Government	6/29/2027	5.1	600	109.7	5.8	B/B/B3
Republic of Belarus	BELRUS	XS1760804184	USD	6.2	Government	2/28/2030	6.7	600	100.8	6.1	B/B/B3
Kazakhstan	KAZAKS	XS1120709669	USD	3.875	Government	10/14/2024	3.4	1,500	111.2	0.8	BBB/BBB-/Baa3
Kazakhstan	KAZAKS	XS1263054519	USD	5.125	Government	7/21/2025	4.1	2,500	118.3	0.9	BBB/BBB-/Baa3
Kazakhstan	KAZAKS	XS1263139856	USD	6.5	Government	7/21/2045	14.7	1,500	157.9	3.1	BBB/BBB-/Baa3
Kazakhstan	KAZAKS	XS1120709826	USD	4.875	Government	10/14/2044	15.2	1,000	132.6	3.0	BBB/BBB-/Baa3
Russia	RUSSIA	XS0767472458	USD	4.5	Government	4/4/2022	1.1	2,000	104.2	0.9	BBB/BBB-/Baa3
Russia	RUSSIA	XS0971721450	USD	4.875	Government	9/16/2023	2.4	3,000	110.1	1.0	BBB/BBB-/Baa3
Russia	RUSSIA	RU000A0JWHA4	USD	4.75	Government	5/27/2026	4.7	3,000	115.2	1.7	BBB/-/-
Russia	RUSSIA	XS0088543193	USD	12.75	Government	6/24/2028	5.5	2,500	169.7	2.4	BBB/BBB-/Baa3
Russia	RUSSIA	RU000A0JXTS9	USD	4.25	Government	6/23/2027	5.6	2,405	113.9	1.9	BBB/-/-
Russia	RUSSIA	RU000A0ZYNN4	USD	4.375	Government	3/21/2029	6.9	3,000	115.4	2.3	BBB/-/-
Russia	RUSSIA	RU000A1006S9	USD	5.1	Government	3/28/2035	10.4	4,000	124.4	3.0	BBB/-/-
Russia	RUSSIA	XS0767473852	USD	5.625	Government	4/4/2042	13.5	3,000	135.4	3.3	BBB/BBB-/Baa3
Russia	RUSSIA	XS0971721963	USD	5.875	Government	9/16/2043	14.0	1,500	141.1	3.3	BBB/BBB-/Baa3
Russia	RUSSIA	RU000A0JXU14	USD	5.25	Government	6/23/2047	15.9	7,000	134.3	3.3	BBB/-/-
Ukraine	UKRAIN	XS1303920083	USD	7.75	Government	9/1/2021	0.6	1,409	103.1	2.4	B/B/B3
Ukraine	UKRAIN	XS1303921214	USD	7.75	Government	9/1/2022	1.4	1,384	106.3	3.6	B/B/B3
Ukraine	UKRAIN	XS1303921487	USD	7.75	Government	9/1/2023	2.3	1,355	109.0	4.1	B/B/B3
Ukraine	UKRAIN	XS1303925041	USD	7.75	Government	9/1/2024	3.1	1,339	110.5	4.5	B/B/B3
Ukraine	UKRAIN	XS1303925470	USD	7.75	Government	9/1/2025	3.8	1,329	111.8	4.8	B/B/B3
Ukraine	UKRAIN	XS1303926528	USD	7.75	Government	9/1/2026	4.5	1,318	112.4	5.2	B/B/B3
Ukraine	UKRAIN	XS1303927179	USD	7.75	Government	9/1/2027	5.1	1,307	112.0	5.6	B/B/B3
Ukraine	UKRAIN	XS1902171757	USD	9.75	Government	11/1/2028	5.5	1,600	121.6	6.2	B/B/-
Ukraine	UKRAIN	XS1577952952	USD	7.375	Government	9/25/2032	7.3	3,000	107.4	6.5	B/B/-

გამომშვები	Ticker	ISIN	ვალუტა	კუპონი	სექტორი	დაფარვის თარიღი	დურაცია	მოცულობა მლნ აშშ \$	საშუალო ფასი	საშუალო პროცენტი	რეიტინგი (Moody/Fitch/S&P)
Uzbekistan	UZBEK	XS1953916290	USD	4.75	Government	2/20/2024	2.8	500	107.9	2.1	BB-/BB-/B1
Uzbekistan	UZBEK	XS1953915136	USD	5.375	Government	2/20/2029	6.5	500	114.7	3.3	BB-/BB-/
Uzbekistan	UZBEK	XS2263765856	USD	3.7	Government	11/25/2030	8.2	555	103.6	3.3	BB-/BB-/
Georgia	GEORG	XS0617134092	USD	6.875	Government	4/12/2021	0.2	500	101.1	1.2	BB/BB/Baa2
Turkey	TURKEY	US900123BH29	USD	5.625	Government	3/30/2021	0.2	2,000	100.6	1.7	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123BY51	USD	5.125	Government	3/25/2022	1.1	1,000	102.5	2.9	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123CA66	USD	3.25	Government	3/23/2023	2.0	1,500	99.8	3.4	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123CF53	USD	5.75	Government	3/22/2024	2.8	2,500	105.3	4.0	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123AW05	USD	7.375	Government	2/5/2025	3.4	3,250	111.5	4.2	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123CJ75	USD	4.25	Government	4/14/2026	4.6	1,500	99.1	4.4	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123CL22	USD	6	Government	3/25/2027	5.0	3,250	105.8	4.9	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123CP36	USD	5.125	Government	2/17/2028	5.7	2,000	100.8	5.0	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123AL40	USD	11.875	Government	1/15/2030	6.1	1,500	144.8	5.5	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123CT57	USD	7.625	Government	4/26/2029	6.1	3,000	114.9	5.4	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123DA57	USD	5.95	Government	1/15/2031	7.4	2,250	102.4	5.6	-/B2
Turkey	TURKEY	US900123AT75	USD	8	Government	2/14/2034	8.2	1,500	117.2	6.1	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123AY60	USD	6.875	Government	3/17/2036	9.3	2,750	106.3	6.2	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123BB58	USD	7.25	Government	3/5/2038	9.8	1,000	109.8	6.3	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123BJ84	USD	6	Government	1/14/2041	11.3	3,000	95.4	6.4	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123CG37	USD	6.625	Government	2/17/2045	11.6	3,000	100.9	6.5	BB-/B2
Turkey	TURKEY	US900123CM05	USD	5.75	Government	5/11/2047	12.7	3,500	91.0	6.5	BB-/B2
კორპორატიული ვერობლიგაციები											
SILKNET JSC	SILNET	XS1843443430	USD	11	Communications	4/2/2024	1.1	200	110.3	7.3	B-/B1
TURK TELEKOMUNIKASYON AS	TURKTI	XS1028951264	USD	4.875	Communications	6/19/2024	3.1	500	103.9	3.6	BB-/BB-/
TURK TELEKOMUNIKASYON AS	TURKTI	XS1955059420	USD	6.875	Communications	2/28/2025	3.5	500	111.0	3.9	BB-/BB-/
TURKCELL ILETISIM HIZMET	TCELLT	XS1298711729	USD	5.75	Communications	10/15/2025	4.1	500	107.6	4.0	BB-/BB-/B2
TURKCELL ILETISIM HIZMET	TCELLT	XS1803215869	USD	5.8	Communications	4/11/2028	5.6	500	107.2	4.6	BB-/BB-/
VEON	VIP	XS1625994618	USD	4.95	Communications	6/16/2024	2.9	900	108.6	2.3	BBB-/BB+/Baa2
VEON	VIP	XS1400710726	USD	7.25	Communications	4/26/2023	1.8	700	110.1	2.5	BBB-/BB+/Baa2
Vodafone Ukraine	VODUKR	XS2114201622	USD	6.2	Communications	2/11/2025	1.8	500	104.6	4.9	B/B/-
GEORGIAN RAILWAY JSC	GRAIL	XS0800346362	USD	7.75	Industrial	7/11/2022	1.4	500	106.7	3.0	BB-/B+/-
KAZAKHSTAN TEMIR ZHOLY	KTZKZ	XS0799658637	USD	6.95	Industrial	7/10/2042	12.9	1,100	147.0	3.7	BBB-/BB-/Baa3
Russian Railways	RURAIL	XS0764220017	USD	5.7	Industrial	4/5/2022	1.1	1,400	105.4	1.1	BBB/BBB-/Baa2
Russian Railways	RURAIL	XS1574068844	USD	4.375	Industrial	3/1/2024	2.9	500	108.9	1.4	BBB-/Baa2
Ukrainian Railway	RAILUA	XS1843433472	USD	8.25	Industrial	7/9/2024	3.0	595	105.6	6.4	B/-/-
BANK OF GEORGIA JSC	GEBGG	XS1405775880	USD	6	Financial	7/26/2023	2.3	350	105.1	3.8	BB-/Baa2
TBC BANK JSC	TBCBGE	XS1843434363	USD	5.75	Financial	6/19/2024	3.0	300	105.1	4.1	BB-/Baa2

Ak Bar Bank	AKBARS	XS0805131439	USD	8	Financial	7/13/2022	1.4	600	105.6	4.0	WD/-/-
AKBNK	AKBNK	USM0375YAK49	USD	5	Financial	10/24/2022	1.6	500	101.9	3.8	B+/-/B2
AKBNK	AKBNK	XS1210422074	USD	5.125	Financial	3/31/2025	3.7	500	102.2	4.5	B+/-/B2
AKBNK	ARBANK	XS2080321198	USD	6.5	Financial	1/28/2025	3.5	300	98.9	6.8	B+/-/Ba3
Credit Bank of Moscow	CRBKMO	XS1510534677	USD	5.875	Financial	11/7/2021	0.7	500	102.6	2.4	BB/BB/-
Credit Bank of Moscow	CRBKMO	XS1759801720	USD	5.55	Financial	2/14/2023	1.9	500	105.4	2.8	BB/BB-/Ba3
Credit Bank of Moscow	CRBKMO	XS1964558339	USD	7.121	Financial	6/25/2024	3.0	500	111.1	3.6	BB/BB/-
Credit Bank of Moscow	CRBKMO	XS2099763075	USD	4.7	Financial	1/29/2025	3.6	600	103.1	3.9	BB/BB/-
Garanti Bank	GARAN	USM8931TAA71	USD	6.25	Financial	4/20/2021	0.2	500	101.1	1.2	B+/-/B2
Garanti Bank	GARAN	USM8931TAF68	USD	5.25	Financial	9/13/2022	1.5	750	102.8	3.4	B+/-/B2
Garanti Bank	GARAN	XS1576037284	USD	5.875	Financial	3/16/2023	2.0	500	104.2	3.8	B+/-/B2
TURKIYE IS BANKASI	ISCTR	XS0847042024	USD	6	Financial	10/24/2022	1.6	1,000	101.9	4.9	B-/Caa2
TURKIYE IS BANKASI	ISCTR	XS1003016018	USD	7.85	Financial	12/10/2023	2.5	400	106.3	5.4	B-/Caa3
TURKIYE IS BANKASI	ISCTR	XS1578203462	USD	6.125	Financial	4/25/2024	2.9	1,250	102.9	5.1	B+/-/B3
TURKIYE IS BANKASI	ISCTR	XS2041003901	USD	8.1	Financial	12/3/2029	6.2	50	108.4	6.8	B+/-/-
Yapi Kredi Bank	YKBANK	XS1571399754	USD	5.75	Financial	2/24/2022	1.0	600	101.9	3.9	B+/-/B2
Yapi Kredi Bank	YKBANK	XS1634372954	USD	5.85	Financial	6/21/2024	3.0	500	102.8	4.9	B+/-/B2
Alfa Bond Issuance PLC	ALFARU	US01538RAB50	USD	7.75	Financial	4/28/2021	0.2	1,000	101.5	1.6	BB+/BB+/Ba1
Ziraat Bank	TCZIRA	XS1223394914	USD	4.75	Financial	4/29/2021	0.2	500	100.5	2.6	B+/-/B2
Ziraat Bank	TCZIRA	XS1605397394	USD	5.125	Financial	5/3/2022	1.2	600	101.1	4.2	B+/-/B2
Ziraat Bank	TCZIRA	XS1691349010	USD	5.125	Financial	9/29/2023	2.4	500	101.0	4.7	B+/-/B2
Sberbank	SBERRU	XS0743596040	USD	6.125	Financial	2/7/2022	1.0	1,500	104.9	1.2	BBB-/Baa3
Sberbank	SBERRU	US78406JAD63	USD	5.25	Financial	5/23/2023	2.2	1,000	106.9	2.2	BBB-/B2
International Bank of Azerbaijan	IBAZAZ	XS1678463784	USD	3.5	Financial	9/1/2024	3.3	1,000	96.5	4.6	B-/B2
Alfa Bank	ALFARU	XS1760786340	USD	6.95	Financial	Perpetual	2.1	500	103.9	5.0	B-/B2
TINKOF	AKBHC	XS1631338495	USD	9.25	Financial	Perpetual	1.5	300	105.8	7.7	B-/B2
GEOCAP 24	GEOCAP	XS1778929478	USD	6.125	Financial	3/9/2024	2.7	300	101.3	5.7	-/B2
Georgian Global Utilities	CGEOLN	XS2208644059	USD	7.75	Utilities	7/30/2025	3.0	250	103.3	6.9	B+/-/B2
AKBNK	AKBNK	USM0375YAK49	USD	5	Financial	10/24/2022	1.6	500	101.9	3.8	B+/-/B2
AKBNK	AKBNK	XS1210422074	USD	5.125	Financial	3/31/2025	3.7	500	102.2	4.5	B+/-/B2
AKBNK	ARBANK	XS2080321198	USD	6.5	Financial	1/28/2025	3.5	300	98.9	6.8	B+/-/Ba3
Credit Bank of Moscow	CRBKMO	XS1510534677	USD	5.875	Financial	11/7/2021	0.7	500	102.6	2.4	BB/BB/-
Credit Bank of Moscow	CRBKMO	XS1759801720	USD	5.55	Financial	2/14/2023	1.9	500	105.4	2.8	BB/BB-/Ba3
Credit Bank of Moscow	CRBKMO	XS1964558339	USD	7.121	Financial	6/25/2024	3.0	500	111.1	3.6	BB/BB/-
Credit Bank of Moscow	CRBKMO	XS2099763075	USD	4.7	Financial	1/29/2025	3.6	600	103.1	3.9	BB/BB/-
Garanti Bank	GARAN	USM8931TAA71	USD	6.25	Financial	4/20/2021	0.2	500	101.1	1.2	B+/-/B2
Garanti Bank	GARAN	USM8931TAF68	USD	5.25	Financial	9/13/2022	1.5	750	102.8	3.4	B+/-/B2
Garanti Bank	GARAN	XS1576037284	USD	5.875	Financial	3/16/2023	2.0	500	104.2	3.8	B+/-/B2
TURKIYE IS BANKASI	ISCTR	XS0847042024	USD	6	Financial	10/24/2022	1.6	1,000	101.9	4.9	B-/Caa2

TURKIYE IS BANKASI	ISCTR	XS1003016018	USD	7.85	Financial	12/10/2023	2.5	400	106.3	5.4	B-/-/Caa3
TURKIYE IS BANKASI	ISCTR	XS1578203462	USD	6.125	Financial	4/25/2024	2.9	1,250	102.9	5.1	B+/-/B3
TURKIYE IS BANKASI	ISCTR	XS2041003901	USD	8.1	Financial	12/3/2029	6.2	50	108.4	6.8	B+/-/-
Yapi Kredi Bank	YKBNK	XS1571399754	USD	5.75	Financial	2/24/2022	1.0	600	101.9	3.9	B+/-/B2
Yapi Kredi Bank	YKBNK	XS1634372954	USD	5.85	Financial	6/21/2024	3.0	500	102.8	4.9	B+/-/B2
Alfa Bond Issuance PLC	ALFARU	US01538RAB50	USD	7.75	Financial	4/28/2021	0.2	1,000	101.5	1.6	BB+/BB+/Ba1

წყარო: Bloomberg

ინფორმაცია განახლებულია 2021 წლის 29 იანვრის მდგომარეობით



მნიშვნელოვანი შეტყობინება

ეს დოკუმენტი არის სს "გალტ ენდ თაგარტის" ("Galt & Taggart"), რომელიც არის სს საქართველოს ბანკის ჯგუფის ("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 გამოყენებისთვის 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 დაიცვან 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 მიაჩნიათ 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 მომზადდეს რაიმე რწმუნების, გარანტიის ან ვალდებულების წარდგენა ან აღება, აშკარად გამოხატულის ან ნაგულისხმევის, და ამ დოკუმენტს არ აქვს პრეტენზია მასში არსებული ინფორმაციის უტყუარობაზე, სისწორეზე და ამოწურავობაზე (და იმაზე, რომ რაიმე ინფორმაცია არ არის გამოტოვებული ამ დოკუმენტიდან) და არ შეიძლება მასზე დაყრდნობა. ეს დოკუმენტი არ უნდა განხილუდეს, 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 მომზადდეს 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 ნაგულისხმევი ამ ინფორმაციის სისწორესთან და ამოწურავობასთან 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 ამოწურავობის 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 ქაღალდის ან აქტივის მიმდინარე ან მომავალი ღირებულების შეფასებაში.

გალტ ენდ თაგარტს და ჯგუფის ნებისმიერ წევრს შეიძლება ჰქონდეს ბიზნესი ან ცდილობდეს ბიზნეს-ურთიერთობის დამყარებას კომპანიებთან, რომლებიც მოცულნი არიან ამ კვლევით. შედეგად, ინვესტირებმა 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 ენდ თაგარტი

მისამართი: აღმაშენებლის გამზირი 79, თბილისი, 0102, საქართველო

ტელ: + (995) 32 2401 111

ელ. ფოსტა: gt@gg.ge