



# კვირის მიმოხილვა

კვირის მიმოხილვა | საქართველო  
10 ივნისი, 2019

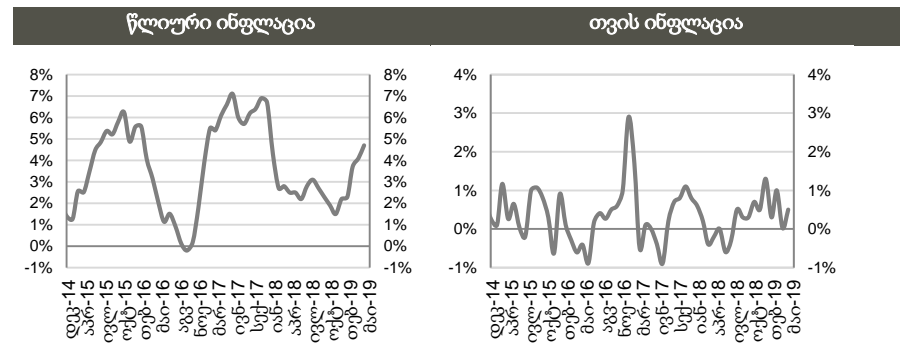
## ეკონომიკა

**ტურიზმი:** შსს-ს ინფორმაციით, 2019 წლის მაისში საქართველოში განხორციელებული საერთაშორისო ვიზიტების რაოდენობა, წლიურად 14.2%-ით გაიზარდა და 0.62 მლნ ვიზიტორი შეადგინა. მთლიანი საერთაშორისო ვიზიტების ზრდა განაპირობა როგორც ტურისტების რაოდენობის (+18.0% წ/წ, მთლიანი ვიზიტების 68.6%), ასევე ერთდღიანი ვიზიტების ზრდამ (+6.7% წ/წ). ძირითადი ბაზრებიდან, ვიზიტები გაიზარდა რუსეთიდან (+53.2% წ/წ), აზერბაიჯანიდან (+3.0% წ/წ), სომხეთიდან (+15.4% წ/წ), ისრაელიდან (+9.3% წ/წ) და უკრაინიდან (+17.7%). ვიზიტორების კლება კვლავ გაგრძელდა თურქეთიდან (-14.0% წ/წ) და ირანიდან (-64.9% წ/წ). ჯამურად, 2019 წლის პირველ ხუთ თვეში სულ 2.5 მლნ (+4.7% წ/წ) საერთაშორისო ვიზიტორი შემოვიდა, საიდანაც ტურისტულმა ვიზიტებმა 1.7 მლნ (+7.9%) შეადგინა. ამავე პერიოდში ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები 1.2 მლრდ აშშ დოლარია (+11.1% წ/წ) ჩვენი შეფასებით.

**ინფლაცია:** საქსტატის მონაცემებით, 2019 წლის მაისში წლიურმა ინფლაციამ 4.7% შეადგინა. ინფლაციის მატების ძირითადი მიზეზი თავმაქოს გაძვირებაა, რაც წლის დასაწყისიდან აქციზის გადასახადის მატებით არის გამოწვეული. ამასთან, საბაზო ინფლაცია რომელიც სამომხმარებლო კალათიდან გამორიცხავს სურსათის, ენერგომატერიალურების და თავმაქოს ფასებს 1.1% იყო. წლიური ინფლაციის ფორმირებაზე მნიშვნელოვანი გავლენა იქონია ფასების ცვლილებამ შემდეგ ჯგუფებში: სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები (+7.9% წ/წ), ალკოჰოლური სასმელები და თავმაქო (+21.1% წ/წ) და ტრანსპორტი (+3.2% წ/წ).

**საერთაშორისო რეზერვები:** საქართველოს ეროვნული ბანკის თანახმად, 2019 წლის მაისში ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვები წლიურად 701.4 მლნ აშშ დოლარით (+23.3%) გაიზარდა და 3.7 მლრდ აშშ დოლარი შეადგინა. ამასთან, წინა თვესთან შედარებით რეზერვები 95.5 მლნ აშშ დოლარით გაიზარდა (+2.6%). 2019 წლის მაისში ადგილი არ ჰქონია ეროვნული ბანკის სავალუტო ინტერვენციებს. რეზერვების ცვლილება გამოწვეული იყო მთავრობის და/ან ბანკების სავალუტო ოპერაციებით.

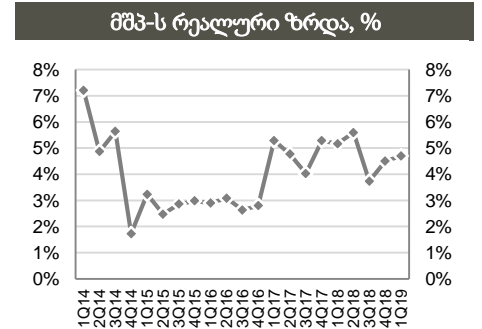
**სავალუტო ინტერვენციები:** 2019 წლის 6 და 7 ივნისს გამართულ საქართველოს ეროვნული ბანკის სავალუტო აუქციონებზე, სებ-მა 10.0 მლნ და 20.0 მლნ აშშ დოლარი შეისყიდა. ამასთან, წლის დასაწყისიდან სებ-მა ჯამურად 216 მლნ აშშ დოლარი შეისყიდა (165.0 მლნ აშშ დოლარი სავალუტო აუქციონზე, ხოლო დანარჩენი სავალუტო ოფციონის ინსტრუმენტით).



წყარო: საქსტატი

| ეკონომიკური ინდიკატორები               |       |        |        |
|--|-------|--------|--------|
|  | 2016  | 2017   | 2018   |
| მშპ (%-ლი ცვლილება)                    | 2.8%  | 4.8%   | 4.7%   |
| მშპ ერთ სულზე (ppp)                    | 9,991 | 10,679 | 11,485 |
| მშპ ერთ სულზე (აშშ \$)                 | 3,857 | 4,047  | 4,346  |
| მოსახლეობა (მლნ)                       | 3.7   | 3.7    | 3.7    |
| ინფლაცია, პერიოდის ბოლო                | 1.8%  | 6.7%   | 1.5%   |
| მთლიანი რეზერვები (მლრდ აშშ \$)        | 2.8   | 3.0    | 3.3    |
| მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი (მშპ-ს %) | 13.1% | 8.8%   | 7.7%   |
| ფისკალური დეფიციტი (მშპ-ს %)           | 3.0%  | 2.9%   | 2.5%   |
| სახელმწიფო ვალი (მშპ-ს %)              | 44.4% | 44.8%  | 45.0%  |

წყარო: ოფიციალური მონაცემები, G&T



წყარო: საქსტატი

- საერთაშორისო რეიტინგები, 2018-19**
- ბიზნესის კეთების სიმარტივე №6 (საუკეთესო 10-ეული)
  - ეკონომიკური თავისუფლების ინდექსი №16 (ძირითადად თავისუფალი)
  - გლობალური კონკურენტუნარიანობის ინდექსი №66

წყარო: მსოფლიო ბანკი, Heritage Foundation და მსოფლიო ეკონომიკური ფორუმი

**საქართველოს სუვერენული საკრედიტო რეიტინგი**

|  |  |  |
|--|--|--|
| <p><b>BB-</b><br/>პოზიტიური დამატებული აპრილი-2019</p> | <p><b>Ba2</b><br/>სტაბილური დამატებული სექტემბერი-2018</p> | <p><b>BB</b><br/>სტაბილური გაუმჯობესებული თებერვალი-2019</p> |
|--|--|--|

წყარო: სარეიტინგო სააგენტოები



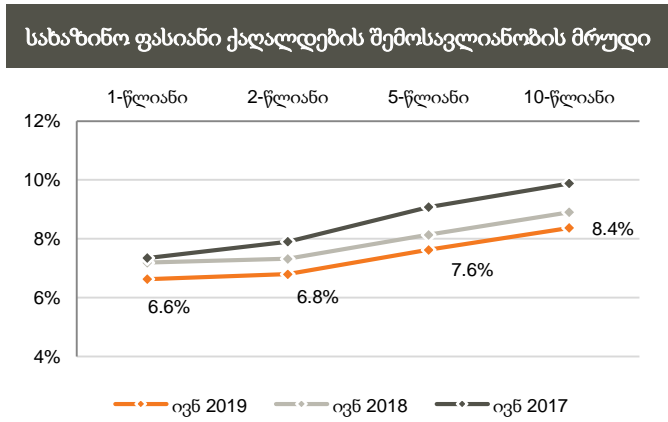
# ფულადი ბაზარი

**რეფინანსირების სესხები:** საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა გასულ კვირას 700 მლნ ლარის (254.5 მლნ აშშ დოლარი) ღირებულების 7-დღიანი რეფინანსირების სესხები გასცა.

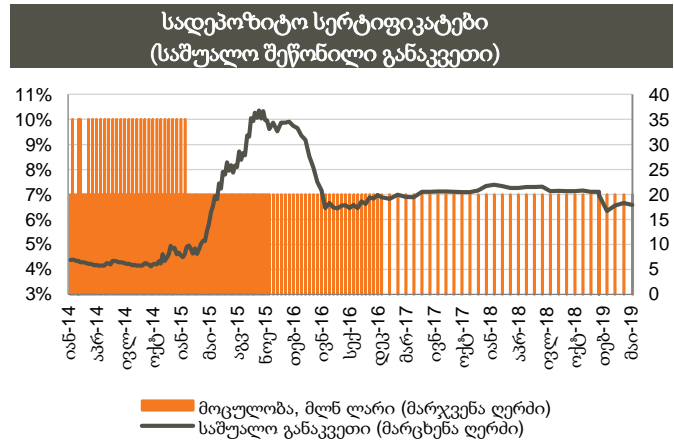
**საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს სახაზინო ვალდებულებები:** საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ 2019 წლის 4 ივნისს 1-წლიანი 40 მლნ ლარის (14.4 მლნ აშშ დოლარის) ოდენობის სახაზინო ვალდებულებები გაყიდა. საშუალო შეწონილმა საპროცენტო განაკვეთმა 6.514% შეადგინა. უახლოესი აუქციონი დაგეგმილია 2019 წლის 11 ივნისს, სადაც 6-თვიანი 20 მლნ ლარის ნომინალური ღირებულების სახაზინო ვალდებულებები და 2-წლიანი 60 მლნ ლარის ნომინალური ღირებულების ბენჩმარკ ობლიგაციები გაიყიდება.

| ემისიის კალენდარი, ივნისი 2019 |                    |          |
|--------------------------------|--------------------|----------|
| თარიღი                         | მოცულობა, მლნ ლარი | ვადანობა |
| 11-ივნისი-19                   | 20                 | 6 თვე    |
| 11-ივნისი-19                   | 60                 | 2 წელი   |
| 25-ივნისი-19                   | 50                 | 5 წელი   |

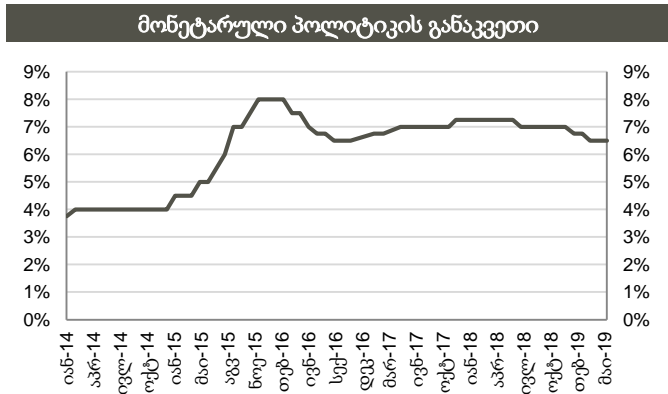
წყარო: ფინანსთა სამინისტრო



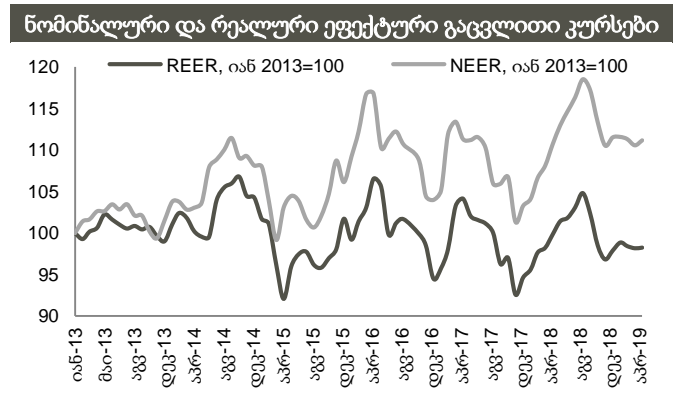
წყარო: სებ



წყარო: სებ



წყარო: სებ



წყარო: სებ  
შენიშვნა: ინდექსის ზრდა ნიშნავს გაცვლითი კურსის გამყარებას, ხილი კლება - გაცვლითი კურსის გაუფასურებას



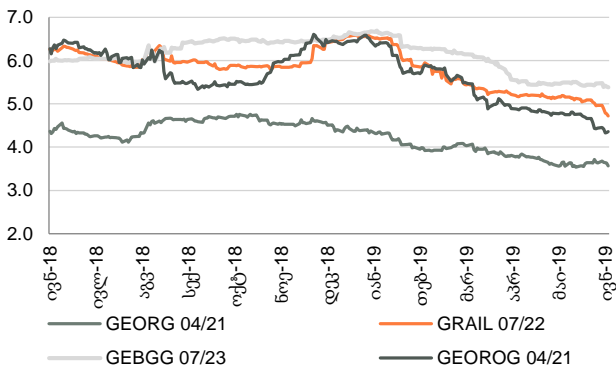
## ობლიგაციები

**კორპორატიული ვერობლიგაციები:** საქართველოს ბანკის ჯგუფის ვერობლიგაცია (GEBGG) დაიხურა 5.38%-იანი შემოსავლიანობით, ფასით 102.25 (+0.31% წინა კვირასთან). საქართველოს კაპიტალის ვერობლიგაციებით (GEOCAP) ვაჭრობა დაიხურა ფასით 95.35 (+0.29% წინა კვირასთან შედარებით), 7.30%-იანი შემოსავლიანობით.

საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციის ვერობლიგაციებით (GEOROG) ვაჭრობა დაიხურა ფასით 104.26 (+0.11% წინა კვირასთან შედარებით), 4.36%-იანი შემოსავლიანობით. საქართველოს რკინიგზის ვერობლიგაცია (GRAIL) ივაჭრებოდა 108.60 ფასად (+0.64% წინა კვირასთან შედარებით), 4.72%-იანი შემოსავლიანობით.

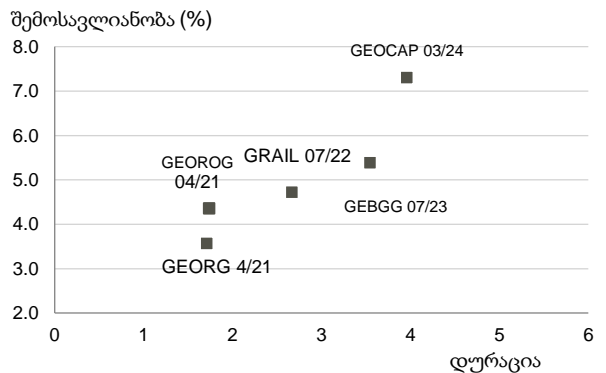
**საქართველოს სუვერენული ვერობლიგაცია (GEORG)** დაიხურა ფასით 105.82 (+0.05 წინა კვირასთან შედარებით), 3.57%-იანი შემოსავლიანობით.

ვერობლიგაციები (შემოსავლიანობა)



წყარო: Bloomberg

ვერობლიგაციები



წყარო: Bloomberg

## ქართული ობლიგაციების ძირითადი მონაცემები

### ვერობლიგაციები

| გამომწვები        | ვალუტა | მოცულობა, მლნ აშშ \$ | კუპონი  | დაფარვის თარიღი | რეიტინგები (Fitch/S&P/Moody/Scope) | საშუალო ფასი | საშუალო პროცენტი, % | Z-spread, bps |
|-------------------|--------|----------------------|---------|-----------------|------------------------------------|--------------|---------------------|---------------|
| Georgia           | US\$   | 500                  | 6.875%  | 04/12/2021      | BB/BB-/Ba2/-                       | 105.82       | 3.57                | 149.05        |
| GRAIL 07/22       | US\$   | 500                  | 7.750%  | 07/11/2022      | BB-/B+/-/-                         | 108.60       | 4.72                | 279.84        |
| GEOROG 04/21      | US\$   | 250                  | 6.750%  | 04/26/2021      | BB/B+/-/-                          | 104.26       | 4.36                | 241.12        |
| GEBGG 06/20       | GEL    | 500                  | 11.000% | 06/01/2020      | BB-/Ba2/-                          | n/a          | n/a                 | n/a           |
| GEBGG 07/23       | US\$   | 350                  | 6.000%  | 07/26/2023      | BB-/Ba2/-                          | 102.25       | 5.38                | 344.20        |
| GEBGG 11 1/8 PERP | US\$   | 100                  | 11.130% | n/a             | B-/-/-                             | 103.45       | 10.46               | 826.85        |
| GEOCAP 03/24      | US\$   | 300                  | 6.125%  | 03/09/2024      | -/B+/B2/-                          | 95.35        | 7.30                | 539.73        |
| SILKNET 04/24     | US\$   | 200                  | 11.00%  | 04/02/2024      | B+/-/-                             | 104.40       | 9.82                | 788.54        |

### ადგილობრივი ობლიგაციები

|                  |      |    |         |            |         |        |       |     |
|------------------|------|----|---------|------------|---------|--------|-------|-----|
| GWP 12/21        | GEL  | 30 | 10.000% | 06/12/2021 | BB-/-/- | n/a    | n/a   | n/a |
| M2RE 10/19       | US\$ | 25 | 7.500%  | 07/10/2019 | -/-/-   | 100.63 | 5.50  | n/a |
| M2CA 12/21       | US\$ | 30 | 7.500%  | 31/12/2021 | -/-/-   | 101.75 | 6.75  | n/a |
| GLC 08/20        | US\$ | 10 | 7.000%  | 29/08/2020 | B+/-/-  | 99.55  | 7.38  | n/a |
| GLC 06/21        | US\$ | 10 | 6.500%  | 22/06/2021 | B+/-/-  | 97.67  | 7.75  | n/a |
| Nikora 06/19     | US\$ | 10 | 9.000%  | 28/06/2019 | -/-/B+  | n/a    | n/a   | n/a |
| Silknet 08/22    | GEL  | 34 | 10.000% | 18/08/2022 | B+/-/-  | n/a    | n/a   | n/a |
| Crystal 12/19    | GEL  | 10 | 11.000% | 28/12/2019 | B/-/-   | 100.13 | 10.75 | n/a |
| Crystal 02/21    | GEL  | 15 | 10.500% | 01/02/2021 | B/-/-   | 99.63  | 10.75 | n/a |
| Swiss Cap. 09/21 | GEL  | 10 | 13.000% | 13/09/2021 | B-/-/-  | 100.00 | 13.00 | n/a |
| Tegeta 04/22     | GEL  | 30 | 10.750% | 30/04/2022 | -/-/BB- | n/a    | n/a   | n/a |

წყარო: Bloomberg

## ადმსავლეთ ევროპის 10-წლიანი სუვერენული ვერობლიგაციების ძირითადი მონაცემები

| გამომწვები | ვალუტა | მოცულობა, მლნ აშშ \$ | კუპონი | დაფარვის თარიღი | რეიტინგები (Fitch/S&P/Moody) | საშუალო ფასი | საშუალო პროცენტი, % | Z-spread, bps |
|------------|--------|----------------------|--------|-----------------|------------------------------|--------------|---------------------|---------------|
| Georgia    | US\$   | 500                  | 6.875% | 4/12/2021       | BB/BB-/Ba2                   | 105.82       | 3.57                | 149.05        |
| Armenia    | US\$   | 500                  | 6.000% | 9/30/2020       | B+/-/B1                      | 102.62       | 3.91                | 172.64        |
| Azerbaijan | US\$   | 174                  | 2.820% | 9/1/2021        | BB+/-/Ba2                    | 98.22        | 3.66                | 175.15        |
| Belarus    | US\$   | 800                  | 6.875% | 2/28/2023       | B/B/B3u                      | 105.38       | 5.26                | 335.07        |
| Kazakhstan | US\$   | 1,500                | 3.875% | 10/14/2024      | BBB/BBB-/Baa3                | 104.74       | 2.91                | 98.62         |
| Russia     | US\$   | 3,500                | 5.000% | 4/29/2020       | BBB-/BBB-/Baa3               | 102.00       | 2.69                | 48.67         |
| Turkey     | US\$   | 2,000                | 5.625% | 3/30/2021       | BB-/Ba3                      | 99.94        | 5.65                | 383.86        |
| Ukraine    | US\$   | 1,409                | 7.750% | 9/1/2021        | B-/B-/Caa1                   | 102.52       | 6.51                | 454.71        |

წყარო: Bloomberg



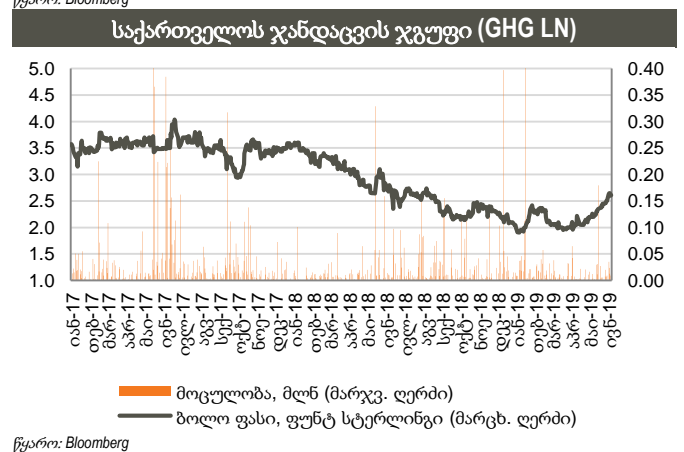
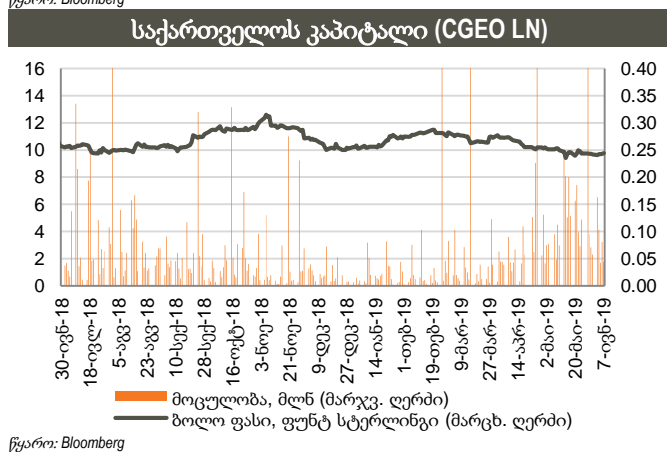
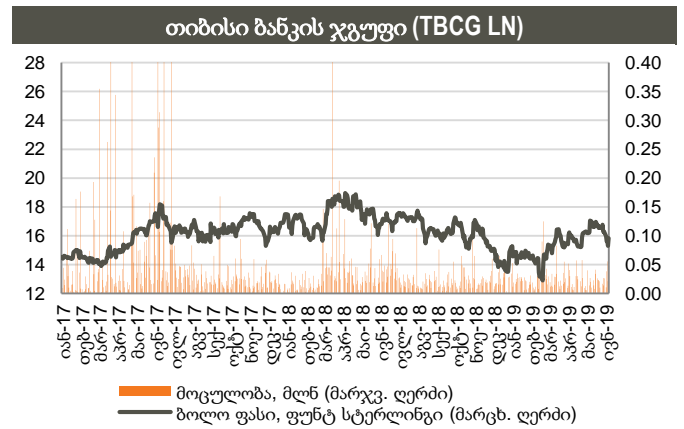
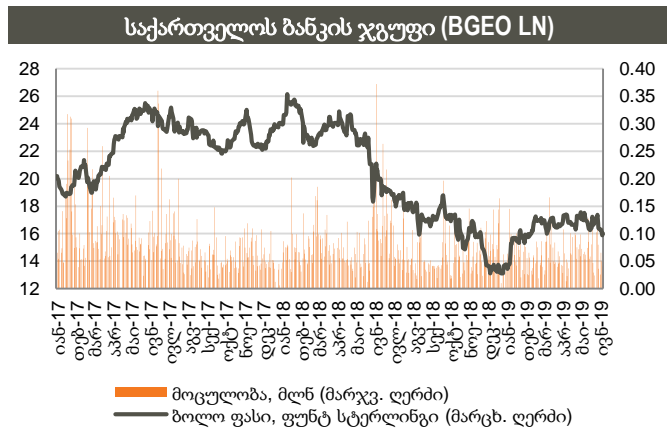
## აქციები

**საქართველოს ბანკის ჯგუფის (BGEO LN)** აქციები დაიხურა 16.03 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში (GBP), -2.26% წინა კვირასთან შედარებით და -5.59% გასულ თვესთან შედარებით. ვაჭრობის მოცულობამ 222 ათას აქციაზე მეტი შეადგინა, GBP 15.52 – 16.59 დიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის განმავლობაში, საშუალო დღიური ვაჭრობის მოცულობამ 65 ათასი აქცია შეადგინა.

**Georgia Capital-ის (CGEO LN)** აქციები დაიხურა 9.77 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში (GBP), +1.03% წინა კვირასთან შედარებით და -2.69% გასულ თვესთან შედარებით. ვაჭრობის მოცულობამ 432 ათას აქციაზე მეტი შეადგინა, GBP 9.60 – 9.81 დიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის განმავლობაში, საშუალო დღიური ვაჭრობის მოცულობამ 174 ათასი აქცია შეადგინა.

**თიბისი ბანკის ჯგუფის (TBCG LN)** აქციები დაიხურა 15.82 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში (GBP), -2.83% წინა კვირასთან შედარებით და -2.47 წინა თვესთან შედარებით. ვაჭრობის მოცულობამ 141 ათასს გადააჭარბა, GBP 14.82 – 16.16 დიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის განმავლობაში, საშუალო დღიური ვაჭრობის მოცულობამ 23 ათასი აქცია შეადგინა.

**საქართველოს ჯანდაცვის ჯგუფის (GHG LN)** აქციები დაიხურა 2.61 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში (GBP), +4.40% წინა კვირასთან შედარებით და +15.49% წინა თვესთან შედარებით. ვაჭრობის მოცულობამ 81 ათას აქციაზე მეტი შეადგინა, GBP 2.50 – 2.68 დიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის განმავლობაში საშუალო დღიური ვაჭრობის მოცულობამ 22 ათასი აქცია შეადგინა.





## აქციები

### აღმოსავლეთ ევროპის ბანკები

|                    |        |             |                       |            |          |                |              | P/E          |              | P/B          |       |
|--------------------|--------|-------------|-----------------------|------------|----------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------|
| ტიკერი             | ვალუტა | აქციის ფასი | კაპიტალიზ. მლნ აშშ \$ | 6 თვე ცვლ. | წ/წ ცვლ. | წლის დას. ცვლ. | 2019F        | 2020F        | 2019F        | 2020F        |       |
| Bank of Georgia    | BGEO   | GBP         | 16.03                 | 788        | 18.5%    | -20.9%         | 16.4%        | 6.39x        | 5.81x        | 1.33x        | 1.13x |
| TBC                | TBC    | GBP         | 15.82                 | 858        | 7.8%     | -7.5%          | 3.9%         | 5.93x        | 5.44x        | 1.13x        | 0.99x |
| Halyk Bank         | HSBK   | US\$        | 11.40                 | 3,350      | 5.6%     | -4.6%          | 10.1%        | 4.15x        | 3.96x        | 0.96x        | 0.87x |
| VTB Bank           | VTBR   | US\$        | 1.23                  | 7,958      | -0.6%    | -18.1%         | 10.8%        | 3.89x        | 2.89x        | 0.49x        | 0.44x |
| Akbank             | AKBNK  | TRY         | 6.38                  | 33,176     | 7.9%     | -2.7%          | 8.4%         | 6.29x        | 4.27x        | 0.64x        | 0.58x |
| Garanti            | GARAN  | TRY         | 8.40                  | 35,280     | 5.4%     | -3.6%          | 5.5%         | 5.76x        | 3.91x        | 0.67x        | 0.59x |
| Isbank             | ISCTR  | TRY         | 5.21                  | 23,445     | 26.8%    | -12.0%         | 15.0%        | 3.96x        | 3.14x        | 0.42x        | 0.38x |
| PKO                | PKO    | PLN         | 42.04                 | 52,550     | 5.0%     | 5.0%           | 6.5%         | 12.54x       | 11.80x       | 1.27x        | 1.20x |
| PEKAO              | PEO    | PLN         | 111.55                | 29,279     | 2.6%     | -8.3%          | 2.3%         | 12.64x       | 10.79x       | 1.25x        | 1.20x |
| Millennium         | MIL    | PLN         | 9.60                  | 11,645     | 6.5%     | 13.5%          | 8.2%         | 15.38x       | 11.77x       | 1.26x        | 1.18x |
| Mbank              | MBK    | PLN         | 426.60                | 18,061     | 2.5%     | -0.8%          | 0.6%         | 14.44x       | 12.66x       | 1.10x        | 1.04x |
| BRD                | BRD    | RON         | 11.94                 | 8,321      | -15.8%   | -7.4%          | 4.7%         | 8.23x        | 10.55x       | 1.08x        | 1.09x |
| Banca Transilvania | TLV    | RON         | 2.28                  | 10,954     | -6.4%    | 5.5%           | 13.5%        | 9.39x        | 9.70x        | 1.35x        | 1.24x |
| OTP                | OTPD   | USD         | 21.20                 | 11,872     | 8.2%     | 8.7%           | 8.2%         | 9.70x        | 9.13x        | 0.77x        | 0.68x |
| Komercni           | KOMB   | CZK         | 890.00                | 169,144    | 0.2%     | -1.7%          | 5.1%         | 11.57x       | 11.42x       | 1.58x        | 1.49x |
| <b>საშუალო</b>     |        |             |                       |            |          |                | <b>8.68x</b> | <b>7.82x</b> | <b>1.02x</b> | <b>0.94x</b> |       |
| <b>მედიანა</b>     |        |             |                       |            |          |                | <b>8.23x</b> | <b>9.13x</b> | <b>1.10x</b> | <b>1.04x</b> |       |

წყარო: Bloomberg, S&P Capital IQ

### ინვესტიციების მართვის შესადარი კომპანიები

|                       |        |             |                       |            |          |                |               | P/E          |              | P/B          |       |
|-----------------------|--------|-------------|-----------------------|------------|----------|----------------|---------------|--------------|--------------|--------------|-------|
| ტიკერი                | ვალუტა | აქციის ფასი | კაპიტალიზ. მლნ აშშ \$ | 6 თვე ცვლ. | წ/წ ცვლ. | წლის დას. ცვლ. | 2019F         | 2020F        | 2019F        | 2020F        |       |
| Georgia Capital       | CGEO   | GBP         | 9.77                  | 371        | -9.1%    | -13.1%         | -4.3%         | 12.78x       | 10.59x       | 0.75x        | 0.70x |
| Tinc Comm             | TINC   | EUR         | 12.65                 | 345        | 6.8%     | 4.1%           | 7.2%          | n/a          | n/a          | n/a          | n/a   |
| Sabancı Holding       | SAHOL  | TRY         | 8.14                  | 16,609     | 7.5%     | -11.0%         | 8.2%          | 6.38x        | 3.87x        | 0.51x        | 0.43x |
| Deutsche Beteiligungs | DBAN   | EUR         | 32.40                 | 487        | -3.3%    | -9.5%          | -3.4%         | 16.67x       | 10.63x       | 1.06x        | 0.99x |
| Eurazeo               | RF     | EUR         | 63.85                 | 4,887      | 6.2%     | 1.3%           | 8.5%          | 41.40x       | 9.58x        | 0.91x        | 0.85x |
| Carlyle Group         | CG     | USD         | 21.54                 | 2,347      | 22.7%    | -5.9%          | 36.8%         | 5.51x        | 3.87x        | 2.28x        | 1.07x |
| <b>საშუალო</b>        |        |             |                       |            |          |                | <b>16.55x</b> | <b>7.71x</b> | <b>1.10x</b> | <b>0.81x</b> |       |
| <b>მედიანა</b>        |        |             |                       |            |          |                | <b>12.78x</b> | <b>9.58x</b> | <b>0.91x</b> | <b>0.85x</b> |       |

წყარო: Bloomberg, S&P Capital IQ

### ჯანდაცვის სექტორის შესადარი კომპანიები

|                  |          |             |                       |            |          |                |               | P/E           |               | EV/EBITDA     |        |
|------------------|----------|-------------|-----------------------|------------|----------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------|
| ტიკერი           | ვალუტა   | აქციის ფასი | კაპიტალიზ. მლნ აშშ \$ | 6 თვე ცვლ. | წ/წ ცვლ. | წლის დას. ცვლ. | 2019F         | 2020F         | 2019F         | 2020F         |        |
| GHG              | GHG      | GBP         | 2.61                  | 344        | 18.6%    | -5.1%          | 27.9%         | 22.54x        | 15.35x        | 9.55x         | 7.62x  |
| Mouwasat         | MOUWASAT | SAR         | 85.20                 | 8,520      | 9.7%     | -10.3%         | 5.8%          | 20.86x        | 18.79x        | 15.16x        | 13.71x |
| Fortis           | FORH     | INR         | 122.45                | 92,444     | -16.8%   | -16.0%         | -12.8%        | 1.56x         | 1.45x         | 6.79x         | 6.65x  |
| Raffles          | RFMD     | SGD         | 1.01                  | 1,815      | -12.2%   | -6.5%          | -8.2%         | 29.93x        | 29.79x        | 19.39x        | 18.14x |
| IHH              | IHH      | MYR         | 5.51                  | 48,319     | 2.8%     | -9.1%          | 2.2%          | 44.55x        | 35.31x        | 16.56x        | 14.16x |
| Bangkok Chain    | BCH      | THB         | 16.60                 | 41,396     | -12.6%   | 4.4%           | -0.6%         | 32.98x        | 29.77x        | 18.21x        | 16.55x |
| Netcare          | NTC      | ZAR         | 18.69                 | 27,139     | -27.5%   | -36.7%         | -29.3%        | 12.32x        | 11.95x        | 7.38x         | 6.95x  |
| Life Healthcare  | LHC      | ZAR         | 23.91                 | 35,084     | -9.7%    | -9.3%          | -9.4%         | 20.08x        | 14.86x        | 8.01x         | 7.25x  |
| Mediclinic       | MDC      | GBP         | 3.12                  | 2,301      | -5.5%    | -43.8%         | -3.2%         | 11.40x        | 12.05x        | 8.05x         | 7.72x  |
| Apollo Hospitals | APHS     | INR         | 1,398.20              | 194,524    | 15.6%    | 44.0%          | 11.1%         | 70.39x        | 49.46x        | 21.84x        | 17.92x |
| KPJ Healthcare   | KPJ      | MYR         | 0.94                  | 4,034      | -14.2%   | -15.0%         | -10.1%        | 21.15x        | 19.46x        | 10.26x        | 9.98x  |
| NMC              | NMC      | GBP         | 22.00                 | 4,581      | -30.5%   | -37.0%         | -19.6%        | 17.55x        | 14.16x        | 11.02x        | 10.79x |
| <b>საშუალო</b>   |          |             |                       |            |          |                | <b>25.44x</b> | <b>21.03x</b> | <b>12.69x</b> | <b>11.45x</b> |        |
| <b>მედიანა</b>   |          |             |                       |            |          |                | <b>21.01x</b> | <b>17.07x</b> | <b>10.64x</b> | <b>10.38x</b> |        |

წყარო: Bloomberg, S&P Capital IQ





# მნიშვნელოვანი შეტყობინება

ეს დოკუმენტი მკაცრად კონფიდენციალურია და მომზადებულია სს "გალტ ენდ თაგარტი" ("Galt & Taggart") მიერ, რომელიც არის სს საქართველოს ბანკის ჯგუფის ("ჯგუფი") წევრი, 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 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 მომხდარი რაიმე რწმუნების, გარანტიის ან ვალდებულების წარდგენა ან აღება, აშკარად გამოხატულის ან ნაგულისხმევის, და ამ დოკუმენტს არ აქვს პრეტენზია მასში არსებული ინფორმაციის უტყუარობაზე, სისწორეზე და ამომწურავობაზე (და იმაზე, რომ რაიმე ინფორმაცია არ არის გამოტოვებული ამ დოკუმენტში) 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 რაიმეხარად 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 მომხდარი ინფორმაციის ცვლილება ამ დოკუმენტის მიმღებთან 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 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 კუთილისინდისიერად, 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 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, ინვესტორებმა უნდა იცოდნენ ინტერესთა პოტენციური კონფლიქტის შესახებ, რომელსაც შეუძლია გავლენა მოახდინოს ამ დოკუმენტში არსებული ინფორმაციის ობიექტურობაზე.

ეს დოკუმენტი კონფიდენციალურია გალტ ენდ თაგარტის კლიენტებისთვის და კვლევითი მასალების გამოწერებისთვის. 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@gt.ge