



# კვირის მიმოხილვა

კვირის მიმოხილვა | საქართველო  
2 დეკემბერი, 2019

## ეკონომიკა

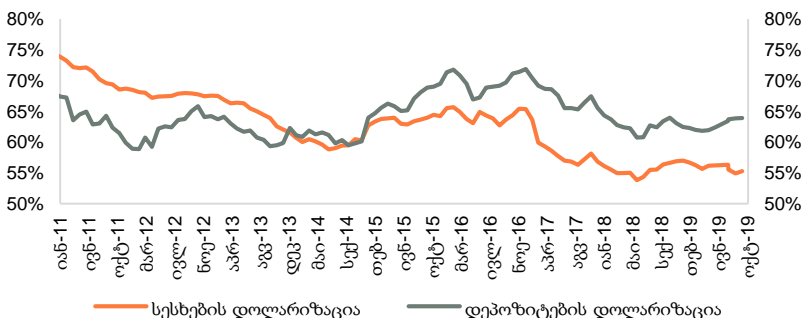
**ეკონომიკური ზრდა:** საქსტატის წინასწარი მონაცემებით, 2019 წლის ოქტომბერში რეალური მშპ 5.7%-ით გაიზარდა, წინა თვის 5.2%-იანი ზრდის შემდეგ. ოქტომბერში, ზრდა აღინიშნებოდა შემდეგ დარგებში: გადამამუშავებელი მრეწველობა, სასტუმროები და რესტორნები, მშენებლობა და ინფორმაცია და კომუნიკაცია. ამასთან, კლება დაფიქსირდა სამთომომპოვებითი მრეწველობის და ხელოვნების, გართობის და დასვენების დარგებში. ჯამურად, 2019 წლის პირველ ათ თვეში მშპ-ს რეალურმა ზრდამ 5.1% შეადგინა. რეალური მშპ-ის ყოველთვიური მაჩვენებელი იანვარიდან დღის ბრუნვების, ფისკალური და მონეტარული მონაცემების საფუძველზე.

**საბანკო სექტორი:** კომერციული ბანკების მიერ გაცემული სესხების მოცულობა 2019 წლის ოქტომბერში წლიურად 19.4%-ით გაიზარდა და 30.8 მლრდ ლარი შეადგინა (გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით, სესხების ზრდა 14.0% იყო). ამასთან, საბანკო სექტორში განთავსებული დეპოზიტების მოცულობა 2019 წლის ოქტომბერში წლიურად 18.1%-ით გაიზარდა 26.3 მლრდ ლარამდე (გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით ზრდა 11.4% იყო). 2019 წლის ოქტომბერში დეპოზიტების დოლარიზაციამ 63.9% (+0.5133 წ/წ და +0.0333 თ/თ), ხოლო სესხების დოლარიზაციამ 55.3% (-1.0933 წ/წ და +0.3233 თ/თ) შეადგინა. საანგარიშო პერიოდში უმოქმედო სესხები 2.7%-ს გაუტოლდა (-0.1533 წ/წ და +0.0233 თ/თ).

**სავალუტო ინტერვენციები:** 2019 წლის 26 ნოემბერს გამართულ საქართველოს ეროვნული ბანკის სავალუტო აუქციონზე, სებ-მა 20.0 მლნ აშშ დოლარი გაყიდა. ამასთან, 2019 წლის 11 თვეში ეროვნული ბანკის წმინდა სავალუტო შესყიდვებმა 123 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა (216 მლნ აშშ დოლარის შესყიდვა 2019 წლის პირველ ნახევარში და 92.8 მლნ აშშ დოლარის გაყიდვა 2019 წლის აგვისტო-ნოემბერში).

**2020 წლის ბიუჯეტი:** მთავრობამ პარლამენტს წარუდგინა 2020 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის მესამე ვარიანტი, რომელიც 4.5%-იან ეკონომიკურ ზრდას (პირველ ვარიანტში 5.0%) და 3.5%-იან მშპ-ს დეფლატორს (პირველ ვარიანტში 3.0%) ითვალისწინებს. ამასთან, ფისკალური დეფიციტის მაჩვენებელი მშპ-ის 2.5%-იან ნიშნულზეა დაგეგმილი. ნაერთი ბიუჯეტის მთლიანი ხარჯები მშპ-ის 28.4%-ის დონეზე, ხოლო გადასახადები მშპ-ის 23.2%-ის დონეზეა დაგეგმილი, რაც შემცირებულია მშპ-თან მიმართებაში (ახალი მეთოდოლოგიის შედეგად მშპ-ს დონის ზრდის გავლენით), მაგრამ გაზრდილია ნომინალურ გამოსახულებაში 2020 წლის პირველი ვარიანტით წარდგენილ ანალოგიურ მაჩვენებლებზე. ამასთან, ბიუჯეტის პროექტით სახელმწიფო ვალი 2020 წლის ბოლოს მშპ-ს 42.5%-ზეა დაგეგმილი. აღსანიშნავია, რომ ვალის კომპოზიციაში წინა წლებთან შედარებით შიდა ვალის წილი იზრდება, ხოლო საგარეო ვალის მცირდება (საგარეო ვალი მშპ-ის 32.2%, საშინაო ვალი მშპ-ის 10.3% 2020 წლის პროგნოზი). ამასთან, მთავრობის დეპოზიტები იზრდება 700 მლნ ლარით, რაც გაზრდილია წინა ვერსიის 400 მლნ ლარიდან.

### სესხების და დეპოზიტების დოლარიზაცია



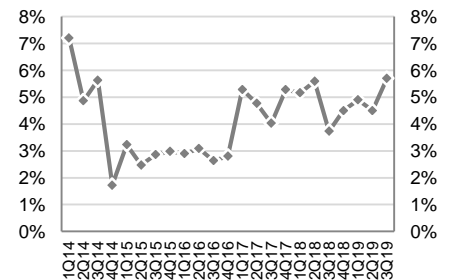
წყარო: სებ

### ეკონომიკური ინდიკატორები

	2016	2017	2018
მშპ (%-ლი ცვლილება)	2.9%	4.8%	4.8%
მშპ ერთ სულზე (ppp)	10,511	11,485	12,417
მშპ ერთ სულზე (აშშ \$)	4,062	4,359	4,722
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 %)	12.4%	8.1%	6.8%
ფისკალური დეფიციტი (მშპ-ს %)	2.9%	2.7%	2.3%
სახელმწიფო ვალი (მშპ-ს %)	40.3%	39.4%	38.9%

წყარო: ოფიციალური მონაცემები, გალტ & თაგარიტი

### მშპ-ს რეალური ზრდა, %



წყარო: საქსტატი

### საერთაშორისო რეიტინგები, 2019-20

- ბიზნესის კუთების სიმარტივე №7 (საუკეთესო 10-ეული)
- ეკონომიკური თავისუფლების ინდექსი №16 (მირითადად თავისუფალი)
- გლობალური კონკურენტუნარიანობის ინდექსი №74

წყარო: მსოფლიო ბანკი, Heritage Foundation და მსოფლიო ეკონომიკური ფორუმი

### საქართველოს სუვერენული საკრედიტო რეიტინგი

 <b>BB</b> სტაბილური განსაზღვრული ოქტომბერი-2019	 <b>Ba2</b> სტაბილური დადასტურებული სექტემბერი-2019	 <b>BB</b> სტაბილური დადასტურებული აგვისტო-2019
--	---	---

წყარო: სარეიტინგო სააგენტოები



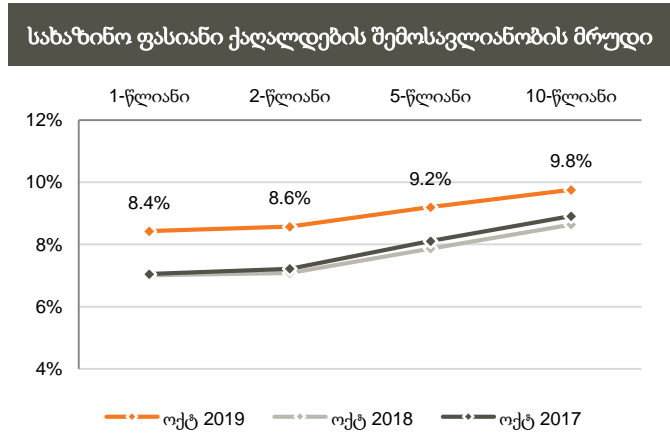
# ფულადი ბაზარი

**რეფინანსირების სესხები:** საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა გასულ კვირას 2.1 მლრდ ლარის (712.5 მლნ აშშ დოლარი) ღირებულების 7-დღიანი რეფინანსირების სესხები გასცა.

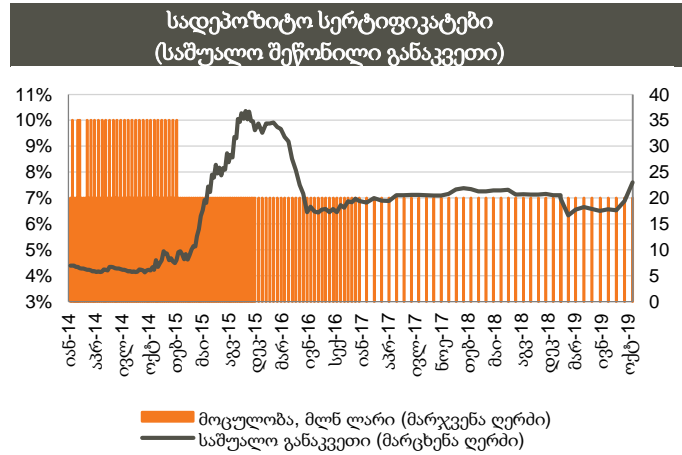
**საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს ბენჩმარკ ობლიგაციები:** საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ 2019 წლის 26 ნოემბერს 5-წლიანი 70 მლნ ლარის (23.5 მლნ აშშ დოლარის) ოდენობის ბენჩმარკ ობლიგაციები გაიყიდა. საშუალო შეწონილმა საპროცენტო განაკვეთმა 9.461% შეადგინა. უახლოესი აუქციონი დაგეგმილია 2019 წლის 3 დეკემბერს, სადაც 1-წლიანი 60 მლნ ლარის ნომინალური ღირებულების სახაზინო ვალდებულებები გაიყიდება.

ემისიის კალენდარი, დეკემბერი 2019		
თარიღი	მოცულობა, მლნ ლარი	ვადანობა
3-დეკემბერი-19	60	1 წელი
10-დეკემბერი-19	70	6 თვე
10-დეკემბერი-19	70	2 წელი
17-დეკემბერი-19	30	10 წელი
24-დეკემბერი-19	70	5 წელი

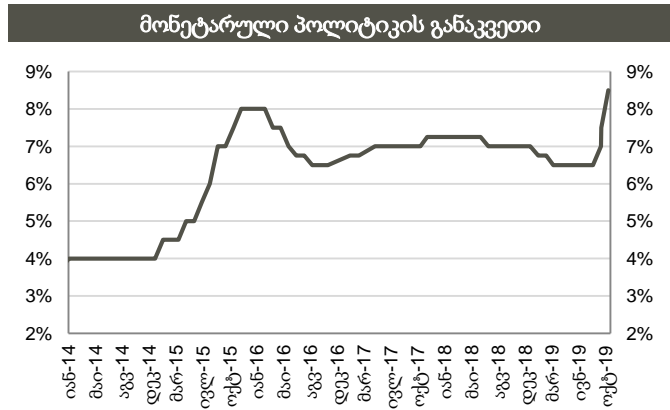
წყარო: ფინანსთა სამინისტრო



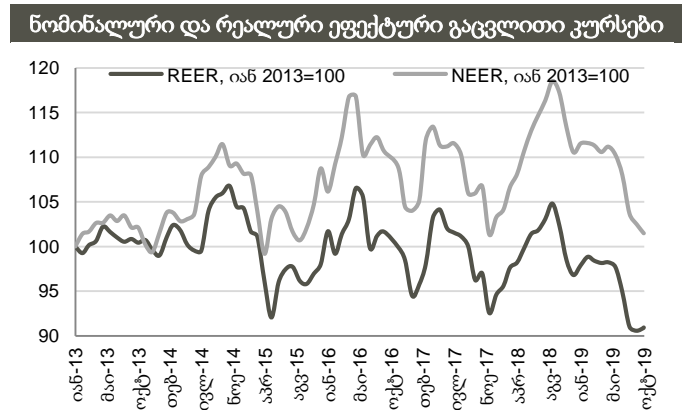
წყარო: სებ



წყარო: სებ



წყარო: სებ



წყარო: სებ

შენიშვნა: ინდექსის ზრდა ნიშნავს გაცვლითი კურსის გამყარებას, ხოლო კლება - გაცვლითი კურსის გაუფასურებას

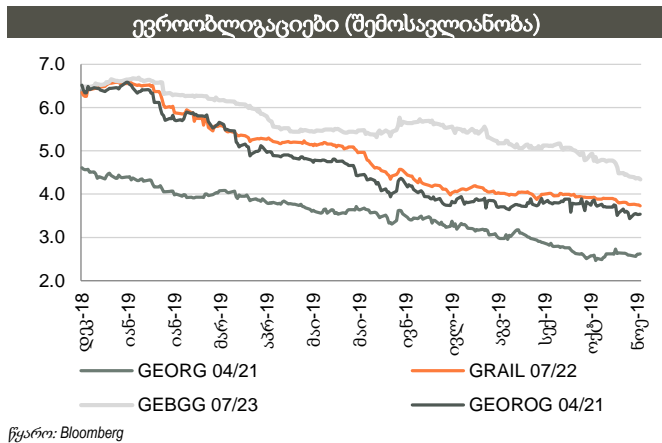


## ობლიგაციები

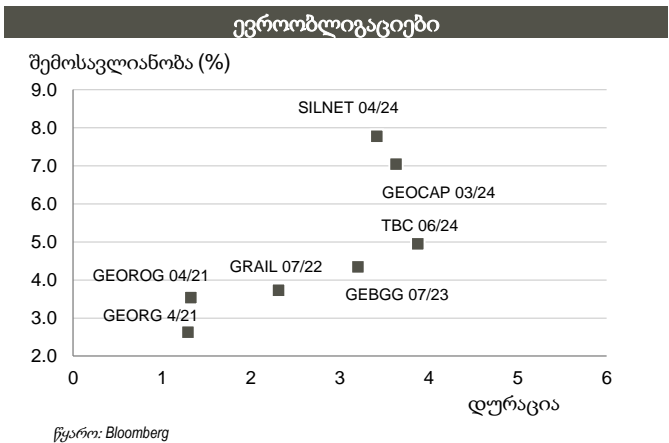
**კორპორატიული ევროობლიგაციები:** საქართველოს ბანკის ჯგუფის ევროობლიგაცია (GEBGG) დაიხურა 4.34%-იანი შემოსავლიანობით, ფასით 105.54 (+0.21% წინა კვირასთან შედარებით). საქართველოს კაპიტალის ევროობლიგაციებით (GEOCAP) ვაჭრობა დაიხურა ფასით 96.66 (-0.70% წინა კვირასთან შედარებით), 7.04%-იანი შემოსავლიანობით.

საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციის ევროობლიგაციებით (GEOROG) ვაჭრობა დაიხურა ფასით 104.34 (-0.19% წინა კვირასთან შედარებით), 3.54%-იანი შემოსავლიანობით. საქართველოს რკინიგზის ევროობლიგაცია (GRAIL) ივაჭრებოდა 109.90 ფასად (+0.01% წინა კვირასთან შედარებით), 3.73%-იანი შემოსავლიანობით.

**საქართველოს სუვერენული ევროობლიგაცია (GEORG)** დაიხურა ფასით 105.64 (-0.12% წინა კვირასთან შედარებით), 2.62%-იანი შემოსავლიანობით.



წყარო: Bloomberg



წყარო: Bloomberg

## ქართული ობლიგაციების ძირითადი მონაცემები

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%	Apr-21	BB-/BB/Ba2	105.64	2.62	90.72
GRAIL 07/22	US\$	500	7.750%	Jul-22	BB-/B+/-	109.90	3.73	206.36
GEOROG 04/21	US\$	250	6.750%	Apr-21	BB/B+/-	104.34	3.54	175.90
GEBGG 06/20	GEL	500	11.000%	Jun-20	BB-/Ba2	n/a	n/a	n/a
GEBGG 07/23	US\$	350	6.000%	Jul-23	BB-/Ba2	105.54	4.34	277.49
GEBGG 11 1/8 PERP	US\$	100	11.125%	n/a	B-/-	104.59	10.16	822.31
GEOCAP 03/24	US\$	300	6.125%	Mar-24	-B+/B2	96.66	7.04	525.12
SILKNET 04/24	US\$	200	11.000%	Apr-24	B+/-B1	111.65	7.78	600.33
TBC 06/24	US\$	300	5.750%	Jun-24	BB-/Ba2	103.23	4.95	332.68
TBC PERP	US\$	125	10.775%	n/a	B-/-	102.33	10.47	854.03

ადგილობრივი ობლიგაციები								
GWP 12/21	GEL	30	11.00%	Dec-21	BB-/-/-	n/a	n/a	n/a
M2CA 12/21	US\$	30	7.50%	Dec-21	-/-/-	99.81	7.00	n/a
M2RE 10/22	US\$	35	7.50%	Oct-22	-/-/-	100.00	7.50	n/a
GLC 08/20	US\$	10	7.00%	Aug-20	B+/-/-	101.45	5.00	n/a
GLC 06/21	US\$	5	6.50%	Jun-21	B+/-/-	99.07	7.00	n/a
GLC 08/21	US\$	10	7.50%	Aug-21	B+/-/-	102.44	6.50	n/a
CRYSTAL 12/19	GEL	10	12.00%	Dec-19	B/-/-	100.10	11.75	n/a
CRYSTAL 02/21	GEL	15	11.50%	Feb-21	B/-/-	100.81	11.75	n/a
Nikora Trade 08/21	GEL	25	9.00%	Aug-21	-/-/B+	n/a	n/a	n/a
SILKNET 04/24	GEL	34	11.00%	Apr-24	B+/-/B1/-	n/a	n/a	n/a
Geo. Beer Company	GEL	25	10.50%	Dec-23	-/-/BB-	n/a	n/a	n/a
Lisi Lake Development	US\$	12	8.00%	Dec-21	-/-/B+	n/a	n/a	n/a
Tegeta 04/22	GEL	30	10.75%	Apr-22	-/-/BB-	n/a	n/a	n/a
Swiss Capital 09/21	GEL	10	14.00%	Sep-21	B-/-/-	101.54	14.00	n/a

წყარო: Bloomberg



## ობლიგაციები

### აღმოსავლეთ ევროპის 10-წლიანი სუვერენული ევროობლიგაციების ძირითადი მონაცემები

გამომწვევი	ვალუტა	მოცულობა, მლნ აშშ \$	კუპონი	დაფარვის თარიღი	რეიტინგები (Fitch/S&P/Moody)	საშუალო ფასი	საშუალო პროცენტი, %	Z-spread, bps
Georgia	US\$	500	6.875%	Apr-21	BB/BB/Ba2	105.64	2.62	90.72
Armenia	US\$	500	6.000%	Sep-20	B+/-/Ba3	102.61	2.78	91.38
Azerbaijan	US\$	174	2.820%	Sep-21	BB+/-/Ba2	100.07	2.78	111.97
Belarus	US\$	800	6.875%	Feb-23	B/B/B3	106.91	4.55	290.95
Kazakhstan	US\$	1,500	3.875%	Oct-24	BBB/BBB-/Baa3	106.95	2.35	74.07
Russia	US\$	3,500	5.000%	Apr-20	BBB/BBB-/Baa3	101.20	2.00	6.77
Turkey	US\$	2,000	5.625%	Mar-21	BB-/B1	102.91	3.36	163.20
Ukraine	US\$	1,409	7.750%	Sep-21	B/B/Caa1	104.89	4.79	308.74

წყარო: Bloomberg



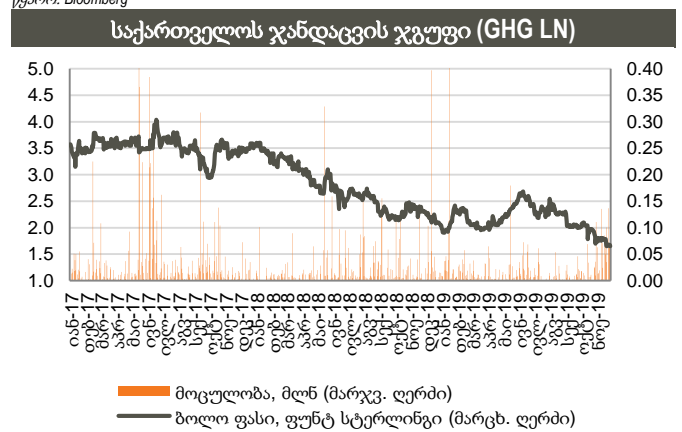
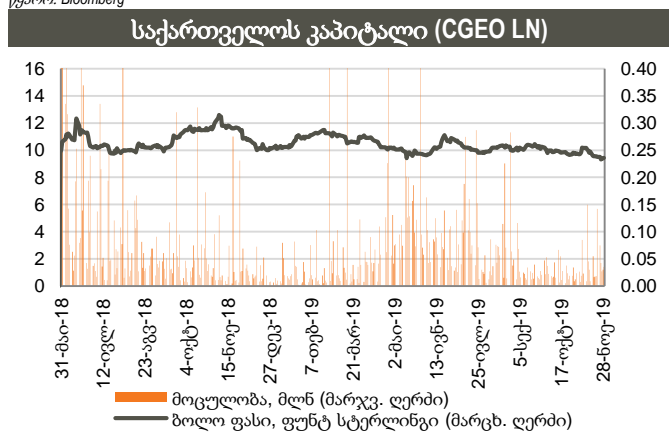
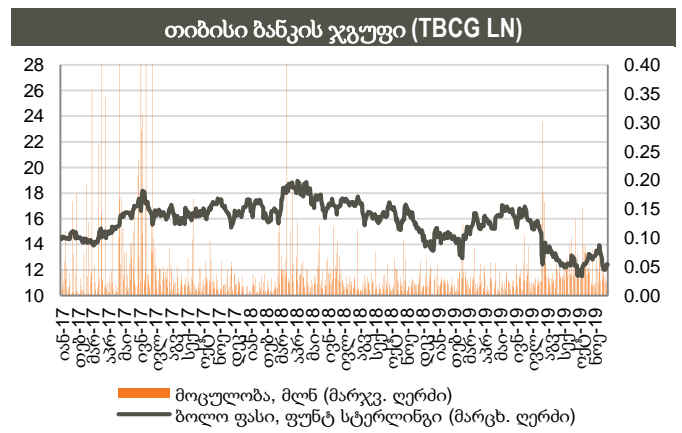
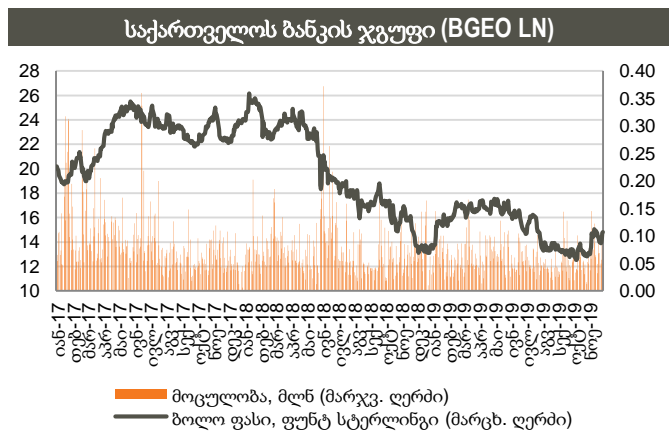
## აქციები

**საქართველოს ბანკის ჯგუფის (BGEO LN)** აქციები დაიხურა 14.80 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში (GBP), +5.71% წინა კვირასთან შედარებით და +15.53% გასულ თვესთან შედარებით. ვაჭრობის მოცულობამ 367 ათას აქციაზე მეტი შეადგინა, GBP 13.83 – 14.94 დიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის განმავლობაში, საშუალო დღიური ვაჭრობის მოცულობამ 76 ათასი აქცია შეადგინა.

**Georgia Capital-ის (CGEO LN)** აქციები დაიხურა 9.44 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში (GBP), -0.63% წინა კვირასთან შედარებით და -3.77% გასულ თვესთან შედარებით. ვაჭრობის მოცულობამ 208 ათას აქციაზე მეტი შეადგინა, GBP 9.26 – 9.60 დიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის განმავლობაში, საშუალო დღიური ვაჭრობის მოცულობამ 43 ათასი აქცია შეადგინა.

**თიბისი ბანკის ჯგუფის (TBCG LN)** აქციები დაიხურა 12.40 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში (GBP), +3.33% წინა კვირასთან შედარებით და -4.02% წინა თვესთან შედარებით. ვაჭრობის მოცულობამ 106 ათასს გადააჭარბა, GBP 11.90 – 12.56 დიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის განმავლობაში, საშუალო დღიური ვაჭრობის მოცულობამ 35 ათასი აქცია შეადგინა.

**საქართველოს ჯანდაცვის ჯგუფის (GHG LN)** აქციები დაიხურა 1.65 ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგში (GBP), -0.15% წინა კვირასთან შედარებით და -12.02% წინა თვესთან შედარებით. ვაჭრობის მოცულობამ 625 ათას აქციაზე მეტი შეადგინა, GBP 1.64 – 1.70 დიაპაზონში. ბოლო 4 კვირის განმავლობაში საშუალო დღიური ვაჭრობის მოცულობამ 66 ათასი აქცია შეადგინა.





## აქციები

### აღმოსავლეთ ევროპის ბანკები

ტიკერი	ვალუტა	აქციის ფასი	კაპიტალიზ. მლნ აშშ \$	6 თვე ცვლ.	წ/წ ცვლ.	წლის დას. ცვლ.	P/E		P/B		
							2019F	2020F	2019F	2020F	
Bank of Georgia	BGEO	GBP	14.80	728	-14.8%	5.3%	7.5%	5.89x	5.64x	1.39x	1.10x
TBC	TBC	GBP	12.40	682	-23.9%	-17.0%	-18.5%	5.33x	4.96x	0.98x	0.86x
Halyk Bank	HSBK	US\$	13.35	3,923	14.6%	28.4%	29.0%	5.05x	4.90x	1.18x	1.05x
VTB Bank	VTBR	US\$	1.38	8,943	19.9%	6.4%	24.5%	3.69x	3.51x	0.56x	0.42x
Akbank	AKBNK	TRY	7.77	40,404	35.6%	20.1%	32.0%	7.46x	5.02x	0.78x	0.68x
Garanti	GARAN	TRY	10.10	42,420	35.2%	24.7%	26.9%	6.41x	4.44x	0.78x	0.69x
Isbank	ISCTR	TRY	6.15	27,675	25.3%	45.7%	35.8%	4.85x	3.92x	0.50x	0.44x
PKO	PKO	PLN	36.14	45,175	-5.0%	-13.3%	-8.4%	10.18x	9.79x	1.08x	1.05x
PEKAO	PEO	PLN	104.80	27,507	1.0%	-4.2%	-3.9%	12.24x	10.47x	1.18x	1.13x
Millennium	MIL	PLN	5.52	6,696	-40.9%	-40.7%	-37.8%	9.34x	7.56x	0.73x	0.68x
Mbank	MBK	PLN	372.20	15,758	-6.6%	-12.1%	-12.3%	12.64x	11.51x	0.96x	0.90x
BRD	BRD	RON	15.30	10,663	34.7%	8.8%	34.2%	6.94x	9.24x	1.39x	1.38x
Banca Transilvania	TLV	RON	2.55	13,301	21.7%	16.1%	37.8%	9.03x	9.48x	1.50x	1.48x
OTP	OTPD	USD	21.20	11,872	-5.4%	8.2%	8.2%	9.09x	9.06x	0.80x	0.70x
Komercni	KOMB	CZK	794.00	150,899	-8.7%	-12.0%	-6.3%	10.02x	10.66x	1.43x	1.37x
<b>საშუალო</b>								<b>7.88x</b>	<b>7.34x</b>	<b>1.02x</b>	<b>0.93x</b>
<b>მედიანა</b>								<b>7.46x</b>	<b>7.56x</b>	<b>0.98x</b>	<b>0.90x</b>

წყარო: Bloomberg, S&P Capital IQ

### ინვესტიციების მართვის შესადარი კომპანიები

ტიკერი	ვალუტა	აქციის ფასი	კაპიტალიზ. მლნ აშშ \$	6 თვე ცვლ.	წ/წ ცვლ.	წლის დას. ცვლ.	P/E		P/B		
							2019F	2020F	2019F	2020F	
Georgia Capital	CGEO	GBP	9.44	347	-2.9%	-17.8%	-7.5%	13.61x	10.67x	0.95x	0.89x
Tinc Comm	TINC	EUR	13.80	376	15.8%	20.7%	20.7%	n/a	n/a	n/a	n/a
Sabancı Holding	SAHOL	TRY	9.10	18,568	24.8%	10.3%	21.0%	4.66x	3.84x	0.54x	0.48x
Deutsche Beteiligungs	DBAN	EUR	40.55	610	16.4%	14.1%	20.9%	18.86x	17.44x	1.34x	1.27x
Eurazeo	RF	EUR	61.85	4,872	-1.4%	-3.3%	5.1%	13.71x	11.54x	0.88x	0.83x
Carlyle Group	CG	USD	29.80	3,298	49.4%	61.7%	89.2%	17.14x	5.56x	3.22x	1.99x
<b>საშუალო</b>								<b>13.60x</b>	<b>9.81x</b>	<b>1.39x</b>	<b>1.09x</b>
<b>მედიანა</b>								<b>13.71x</b>	<b>10.67x</b>	<b>0.95x</b>	<b>0.89x</b>

წყარო: Bloomberg, S&P Capital IQ

### ჯანდაცვის სექტორის შესადარი კომპანიები

ტიკერი	ვალუტა	აქციის ფასი	კაპიტალიზ. მლნ აშშ \$	6 თვე ცვლ.	წ/წ ცვლ.	წლის დას. ცვლ.	P/E		EV/EBITDA		
							2019F	2020F	2019F	2020F	
GHG	GHG	GBP	1.65	217	-33.0%	-28.5%	-19.2%	16.48x	12.14x	7.51x	6.31x
Mouwasat	MOUWASAT	SAR	83.60	8,360	-1.6%	11.5%	3.9%	20.87x	18.59x	15.01x	13.35x
Fortis	FORH	INR	138.75	104,750	9.7%	-6.0%	-1.2%	1.74x	1.58x	6.65x	6.74x
Raffles	RFMD	SGD	1.00	1,819	-3.4%	-15.0%	-9.5%	30.46x	30.21x	19.37x	18.54x
IHH	IHH	MYR	5.37	47,116	-2.4%	-2.4%	-0.4%	54.88x	38.54x	15.37x	13.90x
Bangkok Chain	BCH	THB	17.40	43,391	10.1%	-5.4%	4.2%	35.74x	31.74x	19.43x	17.67x
Netcare	NTC	ZAR	20.00	29,037	8.3%	-24.0%	-24.3%	13.62x	12.19x	8.09x	7.54x
Life Healthcare	LHC	ZAR	24.72	36,273	7.1%	-7.8%	-6.4%	21.51x	15.54x	8.61x	7.95x
Mediclinic	MDC	GBP	3.87	2,850	25.1%	5.8%	19.9%	14.34x	14.64x	9.23x	8.86x
Apollo Hospitals	APHS	INR	1,441.20	200,507	19.8%	15.7%	14.5%	70.26x	54.95x	21.81x	15.85x
KPJ Healthcare	KPJ	MYR	0.91	3,878	-2.2%	-15.4%	-13.0%	20.67x	19.13x	9.40x	9.51x
NMC	NMC	GBP	25.09	5,238	3.0%	-29.2%	-8.3%	21.33x	16.45x	13.50x	11.46x
<b>საშუალო</b>								<b>26.83x</b>	<b>22.14x</b>	<b>12.83x</b>	<b>11.47x</b>
<b>მედიანა</b>								<b>21.10x</b>	<b>17.52x</b>	<b>11.45x</b>	<b>10.49x</b>

წყარო: Bloomberg, S&P Capital IQ



# მნიშვნელოვანი შეტყობინება

ეს დოკუმენტი არის სს "გალტ ენდ თაგარტი" ("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 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, სხვა 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 მომხდარა 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 რაიმეაირად 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 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 კუთილსინდისიერად, 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.

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 უზრუნველყოფს დაცვა.

**გალტ ენდ თაგარტი**  
მისამართი: აღმაშენებლის გამზირი 79, თბილისი, 0102, საქართველო  
ტელ: + (995) 32 240 111  
ელ. ფოსტა: gt@gt.ge