



Οκτώβριος 17, 2019

## Ενημερωτικό Δελτίο

## Σχόλιο Αγοράς

Με άνοδο της τάξης του +0,02% (858.37 μονάδες) έκλεισε ο Γενικός Δείκτης κατά τη χθεσινή συνεδρίαση. Από τις μετοχές που διαπραγματεύθηκαν 47 κινήθηκαν ανοδικά, 47 κατέγραψαν απώλειες, ενώ 29 παρέμειναν αμετάβλητες. Ο δείκτης υψηλής κεφαλαιοποίησης (FTSE Large Cap) έκλεισε στις 2,137.95 μονάδες (-0,01%), με τις μετοχές των ΟΠΑΠ (+2,04%), ΤΙΤC (+1,33%) και ΟΤΕ (+1,05%) να καταγράφουν την μεγαλύτερη άνοδο, ενώ στον αντίποδα οι μετοχές των ΑΡΑΙΓ (-1,76%), ΒΙΟ (-1,77%) και ΔΕΗ (-2,54%) κατέγραψαν τις μεγαλύτερες απώλειες. Οι Ευρωπαϊκές αγορές κινήθηκαν ανοδικά ενώ οι Αμερικάνικες κατέγραψαν απώλειες.

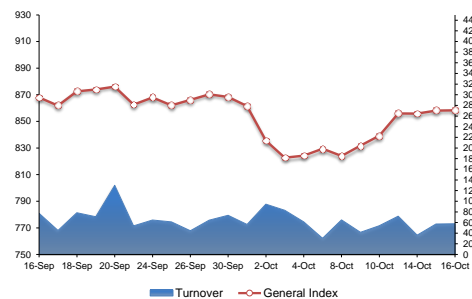
## Οικονομία

- Πράσινο φως από Κομισιόν στον προϋπολογισμό του 2020.** Μικρές αλλαγές σε σχέση με το προσχέδιο προϋπολογισμού που κατατέθηκε στις 7 Οκτωβρίου στη Βουλή περιλαμβάνει το κείμενο του προσχεδίου που υπεβλήθη προχθές στην Κομισιόν, αλλά, όπως φαίνεται, εξασφαλίζει το πράσινο φως από τις Βρυξέλλες. Το προσχέδιο, εξάλλου, ξεκαθαρίζει ότι θα υπάρξει εφάπαξ φορολογική ελάφρυνση των επιχειρήσεων φέτος, με μείωση κατά 5% της προκαταβολής του φόρου εισοδήματος, επιβεβαιώνοντας το χθεσινό δημοσίευμα της «Κ». Όπως δήλωσε χθες εκπρόσωπος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το προσχέδιο του προϋπολογισμού αντανακλά πλήρως τις συζητήσεις των θεσμών με την ελληνική κυβέρνηση, έτσι ώστε οι συμφωνημένοι δημοσιονομικοί κανόνες να επιτευχθούν. «Στην περίπτωση της Ελλάδας, οι θεσμοί έχουν εκτενώς συζητήσει το προσχέδιο του προϋπολογισμού για το 2020 στο πλαίσιο της ενισχυμένης εποπτείας, προκειμένου να εξασφαλιστεί ότι οι συμφωνημένοι δημοσιονομικοί κανόνες θα επιτευχθούν. Το προσχέδιο του προϋπολογισμού αντανακλά πλήρως αυτές τις συζητήσεις», αναφέρει χαρακτηριστικά η δήλωση του εκπροσώπου. Όλα τα μέτρα των φορολογικών ελαφρύνσεων και κοινωνικών παρεμβάσεων των 1,2 δισ. περιλαμβάνονται στο προσχέδιο που πήρε στα χέρια της η Κομισιόν, ενώ διατηρείται η πρόβλεψη για ρυθμό ανάπτυξης 2,8% μετά τις παρεμβάσεις. Τα μέτρα αναμένεται να συνεισφέρουν 0,5 ποσοστιαίες μονάδες στην ανάπτυξη, αναφέρεται. Εκτιμάται, επίσης, ότι θα συνεισφέρουν σε αύξηση 1,8% του διαθέσιμου εισοδήματος, σύμφωνα με τον σχετικό πίνακα που περιλαμβάνει το κείμενο με τις προδιαγραφές της Κομισιόν. Επίσης, ο προϋπολογισμός προβλέπεται να επιφέρει ελαφρά μείωση ανισότητας στην κατανομή του εισοδήματος σε σχέση με το 2019, με βάση του σχετικούς δείκτες (-0,06 στον δείκτη Gini έως -0,10 στον δείκτη Atkinson 0.25), καθώς και βελτίωση στους δείκτες φτώχειας. Μικρές αλλαγές υπάρχουν στην ποσοτικοποίηση του μέτρου για τη μείωση του συντελεστή φορολογίας των επιχειρήσεων από 28% στο 24% (εκτιμάται ότι θα κοστίσει στον προϋπολογισμό 541 εκατ. ευρώ αντί των 566 εκατ. ευρώ του αρχικού προσχεδίου) και στην αντίστοιχη μείωση του φορολογικού συντελεστή των μερισμάτων από το 10% στο 5% (το κόστος του τοποθετείται στα 75 εκατ. ευρώ αντί των 69 εκατ. ευρώ της αρχικής εκτίμησης).
- ΔΝΤ: Στο 3,3% το πλεόνασμα το 2019, στο 2,6% το 2020.** Πρωτογενές πλεόνασμα 3,3% για το τρέχον έτος αλλά και 2,6% για το 2020 προβλέπει το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο για την Ελλάδα, αναθεωρώντας επί τα χείρω τις εκτιμήσεις του. Στην έκθεση του περασμένου Απριλίου, ο διεθνής οργανισμός προέβλεπε για την Ελλάδα πλεόνασμα 3,5% από το 2019 μέχρι το 2022. Ειδικότερα, το ΔΝΤ υπολογίζει ότι η Ελλάδα θα παράγει πρωτογενές πλεόνασμα: 3,3% του ΑΕΠ για το 2019, 2,6% του ΑΕΠ για το 2020, 2,5% του ΑΕΠ για το 2021, 2,5% του ΑΕΠ για το 2022, 2,3% του ΑΕΠ για το 2023, 2% του ΑΕΠ για το 2024, Αναφορικά με το χρέος της ελληνικής κυβέρνησης, το ΔΝΤ προβλέπει ότι το 2020 θα πέσει στο 171,4% του ΑΕΠ ενώ εντός της επόμενης πενταετίας θα έχει μειωθεί κατά 22,5% του ΑΕΠ. Αναλυτικά οι εκτιμήσεις του Ταμείου: 176,6% του ΑΕΠ το 2019, 171,4% του ΑΕΠ το 2020, 167,1% του ΑΕΠ το 2021, 161,7% του ΑΕΠ το 2022, 157,2% του ΑΕΠ το 2023 και 154,1% του ΑΕΠ το 2024. Αξίζει να σημειωθεί ότι σημαντική απόκλιση σε σχέση με τις εκτιμήσεις του σχεδίου του προϋπολογισμού, που αποδέχονται οι Ευρωπαίοι, παρουσιάζουν επίσης οι εκτιμήσεις για το ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης. Το ΔΝΤ βλέπει δημοσιονομικό έλλειμμα 0,3% του ΑΕΠ φέτος, το οποίο θα αυξηθεί στο 1% το 2020, ενώ θα συνεχίσει να διευρύνεται και τα επόμενα χρόνια, στο 1,1% το 2021, στο 1,2% και 1,4% τα δύο αμέσως επόμενα έτη, για να φτάσει στο 1,6% το 2024.

EUROXX SECURITIES

## Στοιχεία Χ.Α

	Κλείσιμο	Ημ. Μετ/Λη	Από 01/01
Γενικός Δείκτης	858.37	+0.02%	+40.0%
FTSE-Large Cap	2,137.95	-0.01%	+32.9%
FTSE-Mid Cap	1,215.12	+1.04%	+24.6%
Συν. Κεφαλ/ση (€ δις)	56,897	-0.16%	+26.8%
Όγκος (€ εκατ.)	57.85	+1.13%	65.78



## FTSE 20- Δεικτοβαρείς Μεταβολές

ΟΠΑΠ	2.04%
ΤΙΤC	1.33%
ΟΤΕ	1.05%
Cenergy	1.05%
ΕΛΠΕ	0.84%
ΣΑΡ	-1.26%
ΕΥΡΩΒ	-1.36%
ΑΡΑΙΓ	-1.76%
ΒΙΟ	-1.77%
ΔΕΗ	-2.54%

## Μακροοικονομικά Στοιχεία

	Κλείσιμο	Ημ. Μετ/Λη	Από 01/01
3μηναίο Euribor	-0.42%	-0.2	-11
Απ. 20ετούς Ομ/γου	2.17%	-0.3	-288
Απ. 10ετούς Ομ/γου	1.40%	-1.3	-300
Spread 10ετούς Ομ.	178	-4.7	-238
EUR / USD	1.10	0.21%	-3.5%
Αργό Πετρέλαιο (\$)	53.11	0.57%	17.0%
ΑΕΠ (%)	1.9%	Β' Τριμ. '19	-
Πληθωρισμός	0.0%	Ιούλιος '19	-

Πηγή: Bloomberg

## Οικονομικό Ημερολόγιο

17/10/2019:	-
18/10/2019:	TENERG - Λήξης Δημόσιας προσφοράς για έκδοση Ομολόγου
25/10/2019:	S&P - Έκθεση αξιολόγησης Ελληνικού Αξιοχρεού
29/10/2019:	ΟΠΑΠ - Λήξη δημόσιας προσφοράς
30/10/2019:	ΜΥΤΙΛ - Αποτελέσματα Εννεαμήνου
31/10/2019:	ΟΠΑΠ = Ανακοίνωση αποτελεσμάτων δημόσιας προσφοράς

## Επιχειρήσεις

- Ψήφος εμπιστοσύνης στον «Ηρακλή» από Moody's και DBRS.** Θα είναι τελικά το σχεδιαζόμενο APS με την ονομασία «Ηρακλής» ο «ήρωας» του ελληνικού τραπεζικού συστήματος; διερωτάται η DBRS. Όπως αναφέρει, με την πρόσφατη έγκρισή του από την Κομισιόν, το project αυτό πιθανότατα θα υλοποιηθεί. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, υπενθυμίζει, έκρινε πως το APS «Ηρακλής» δεν συνιστά κρατική ενίσχυση. Αν το πρόγραμμα εγκριθεί και από την ελληνική βουλή, θα διευκολύνει τις προσπάθειες των τραπεζών να τιτλοποιήσουν «δεξαμενές» μη εξυπηρετούμενων δανείων όπως συνέβη και στο πλαίσιο του αντίστοιχου ιταλικού προγράμματος GACS. Η DBRS δεν θεωρεί πως το πρόγραμμα «Ηρακλής» θα μεταμορφώσει αμέσως την κατάσταση της ελληνικής οικονομίας, ωστόσο σημειώνει πως μπορεί να βοηθήσει ώστε να ενισχυθούν οι ελληνικές τράπεζες, κάτι που με τη σειρά του θα μπορούσε να συμβάλει στην ανάκαμψη. Κατά την DBRS, το APS «Ηρακλής» θα δώσει τη δυνατότητα στις τράπεζες να μειώσουν το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων δανείων τους και να επιταχύνουν την εκκαθάριση των προβληματικών αυτών δανείων. Επιπροσθέτως, η στήριξη που παρέχεται στους δανειολήπτες μέσω του προγράμματος προστασίας πρώτης κατοικίας, το οποίο έχει σχεδιαστεί ώστε να στηρίξει τα νοικοκυριά που αντιμετωπίζουν πρόβλημα στην αποπληρωμή των στεγαστικών δανείων επί της πρώτης κατοικίας τους, θα βοηθήσει και αυτό ώστε να εκκαθαριστούν ορισμένα προβληματικά δάνεια, προστατεύοντας ταυτόχρονα τους ευάλωτους δανειολήπτες και μειώνοντας τους στρατηγικούς κακοπληρωτές. Η DBRS εκτιμά πως το πρόγραμμα αυτό θα δώσει τη δυνατότητα σε πολλούς που δεν πληρώνουν ώστε να ενταχθούν σε ένα αρχικό στάδιο ανάκαμψης και να ξανα-αρχίσουν οι εισροές ρευστού σε πολλά μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Αυτό, με τη σειρά του, θα βοηθήσει να στηριχθούν τα επιχειρησιακά σχέδια των servicers και οι ανακτήσεις στο πλαίσιο των χαρτοφυλακίων NPLs. Η DBRS σημειώνει επίσης πως, καθώς στην περίπτωση του APS «Ηρακλής» το κράτος παρεμβαίνει θεωρητικά ως ιδιώτης επενδυτής και άρα αυτό δεν συνιστά κρατική βοήθεια, το πρόγραμμα πιθανότατα θα επαναληφθεί και σε άλλες χώρες. Από την πλευρά της, η Moody's τονίζει ότι είναι «πιστωτικά θετικό γεγονός για τον τραπεζικό κλάδο καθώς προσφέρει ένα επιπλέον εργαλείο για να βελτιωθεί η ποιότητα ενεργητικού, επιταχύνοντας τη μείωση των NPEs μέσω τιτλοποιήσεων. Παράλληλα, η βελτίωση της ποιότητας ενεργητικού μέσω του σχήματος σταδιακά θα διευρύνει τα περιθώρια δανεισμού και εν τέλει την κερδοφορία, αν και η χρήση του θα είναι κάπως επιβλαβής για τα κεφαλαιακά επίπεδα το 2020-21. Εκτιμώντας ότι το σχετικό νομοσχέδιο θα ψηφιστεί τον επόμενο μήνα, το σχήμα αναμένεται να είναι λειτουργικό πριν το τέλος της χρονιάς δίνοντας τη δυνατότητα στις τράπεζες να ξεφορτωθούν έως και 30 δισ. ευρώ κόκκινα δάνεια από τα συνολικά 75,4 δισ. ευρώ που είχαν με βάση στοιχεία Ιουνίου 2019. Ο οίκος αξιολόγησης θυμίζει ότι οι τέσσερις συστημικές τράπεζες έχουν δεσμευτεί να μειώσουν κατά πάνω από 70% τα NPEs ως το 2021, έναντι αυτών που είχαν το 2016 και γι' αυτό έχουν κινητοποιήσει σειρά εργαλείων (αναδιարθρώσεις, πωλήσεις, διαγραφές και τιτλοποιήσεις). Τα σχέδια που υπέβαλαν στις ρυθμιστικές αρχές δεν λαμβάνουν υπόψη τον «Ηρακλή». Συνολικά, καταλήγει η Moody's, ο Ηρακλής θα έχει θετικό αντίκτυπο στο χρηματοοικονομικό προφίλ του κλάδου, ο βαθμός του οποίου εξαρτάται από το επίπεδο συμμετοχής, το κόστος συμμετοχής (προμήθειες στο κράτος) και την «όρεξη» των επενδυτών για ελληνικό ενεργητικό «υπό πίεση», με το τελευταίο να αυξάνει τα τελευταία τρίμηνα. Ταυτόχρονα, η δυναμική βελτίωση της ποιότητας ενεργητικού θα διευρύνει την δυνατότητα των τραπεζών να χορηγήσουν νέα δάνεια, στηρίζοντας τα δομικά έσοδα και την κερδοφορία, ενώ κατά τον οίκο η συμμετοχή στο σχήμα θα οδηγήσει σε κάποιες επιπρόσθετες κεφαλαιακές απώλειες το επόμενο 18μηνο, οι οποίες θα είναι κάπως επιβλαβείς για τα κεφαλαιακά επίπεδα αλλά διαχειρίσιμες.
- Η Alpha Bank αναπροσαρμόζει τα επιτόκια δανείων και καταθέσεων.** Τα επιτόκια σε όλες τις νέες χορηγήσεις καταναλωτικών τοκοχρεωλυτικών δανείων, από το Δίκτυο Καταστημάτων της Τράπεζας, μειώνονται κατά 25 μονάδες βάσης (0,25%). Τα επιτόκια καταθέσεων των λογαριασμών "Alpha Έξυπνη Αποταμίευση", "Alpha Ταμειυτήριο", "Alpha Ταμειυτήριο Plus", " Σειρά Alpha 1|2|3", "Alpha Μισθοδοσία", "Alpha Double" και "Alpha Ταμειυτήριο Μετ' Αποδοχών" μειώνονται κατά δύο μονάδες βάσης (0,02%) μεσοσταθμικά. Τα νέα μειωμένα επιτόκια καταθέσεων και καταναλωτικών δανείων τίθενται σε ισχύ την 16 Δεκεμβρίου 2019, με εξαίρεση το νέο επιτόκιο του καταθετικού λογαριασμού "Alpha Έξυπνη Αποταμίευση", που θα ισχύσει από την 1 Ιανουαρίου 2020. Επιπροσθέτως, σημειώνεται ότι την 2 Οκτωβρίου 2019, η Τράπεζα πρόβλεψε σε σημαντική μείωση των επιτοκίων χορηγήσεων των νέων στεγαστικών δανείων κατά περίπου 40 μονάδες βάσης (0,40%) μεσοσταθμικά, εισάγοντας νέα προγράμματα σταθερού επιτοκίου, με ιδιαίτερα βελτιωμένους όρους χρηματοδότησης.
- Προχωρούν τα σχέδια αλλαγής στην εμπορική πολιτική της ΔΕΗ.** Με νέα προγράμματα τα οποία περιλαμβάνουν και φυσικό αέριο, ένα ευέλικτο σύστημα διακανονισμού οφειλών και αναθεωρημένη εκπαιδευτική πολιτική εξελίσσει η ΔΕΗ το σχέδιο αλλαγής πολιτικής, κάτι που είχε εξαγγείλει από το Σεπτέμβριο ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της επιχείρησης, Γιώργος Στάσης. Στο πλαίσιο της νέας εμπορικής της πολιτικής και δεδομένου ότι η επιχείρηση θα επιδιώξει να κρατήσει μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς σε σχέση με το 50%, η διοίκηση της εταιρείας αναζητά κίνητρα τα οποία θα επιτρέψουν να διατηρήσει τους «καλούς» πελάτες. Ήδη έχει τεθεί σε εφαρμογή το απλούστερο και αυτοματοποιημένο σύστημα διακανονισμού οφειλών, το οποίο μεταξύ άλλων προβλέπει χαμηλότερες προκαταβολές ενώ η ΔΕΗ προχωρά σε εκπτώσεις, οι οποίες αν και δεν σχετίζονται με την έκπτωση συνέπειας (τουλάχιστον για την ώρα) αφορούν σε νέα προγράμματα που σχετίζονται με την είσοδο της επιχείρησης στην αγορά φυσικού αερίου. Αυτή την εβδομάδα, η επιχείρηση εισέρχεται επισήμως και στον κλάδο του φυσικού αερίου με νέα προγράμματα για οικιακούς και εμπορικούς πελάτες ενώ προσφέρει επιπλέον εκπτώσεις 15% για τους πελάτες που θα επιλέξουν φυσικό αέριο.
- Απόστολος Βακάκης (πρόεδρος JUMBO):** Ετοιμάζουμε νέα γενιά προϊόντων για να καλύψουμε το 9% των προϊόντων που θα χάσουμε από το e-commerce. Όπως τόνισε, στόχος της διοίκησης είναι μέχρι το 2021 να απλοποιηθεί η λειτουργία του δικτύου καταστημάτων της Jumbo με την απευθείας σύνδεση καταστήματος-αποθήκης. Ο κ. Βακάκης αποκάλυψε επίσης ότι και το 2020 η εταιρία έχει κλείσει τους ναύλους των μεταφορών καθώς έχει έρθει σε συμφωνία με τις μεταφορικές εταιρίες. Ο πρόεδρος του Jumbo απαντώντας σε ερωτήσεις των θεσμικών επενδυτών τόνισε ότι δεν ενδιαφέρεται να εισέλθει στην επένδυση του Ελληνικού με τη δημιουργία καταστήματος και πρόσθεσε ότι δεν θα επηρεασθούν οι πωλήσεις της εταιρίας από την κατάρρευση του πλαστικού αφού όπως είπε θα «διαθέσουμε νέα προϊόντα που θα αντικαταστήσουν το πλαστικό». Σύμφωνα με το κ. Βακάκη το πρώτο τρίμηνο (Ιούλιος-Αύγουστος-Σεπτέμβριος) της χρήσης 2019-2020, οι πωλήσεις του ομίλου αυξήθηκαν κατά 8% ενώ το προσεχέ Νοέμβριο αναμένεται να λειτουργήσει το 14ο κατάστημα. Μέχρι τον Δεκέμβριο του 2020 αναμένεται να λειτουργήσουν τα Jumbo από ένα

κατάστημα σε Ελλάδα, Κύπρο και Ρουμανία. Τη τρέχουσα χρήση οι επενδύσεις θα ανέλθουν στα 55 εκατ. ευρώ. Αναφορικά με τη πολιτική κατάσταση στην Ελλάδα ο κ. Βακάκης σχολίασε τα εξής: «η προδιάθεση της κυβέρνησης να βοηθήσει δεν θα έχει τα αναμενόμενα αποτελέσματα στην ιδιωτική οικονομία γιατί θα χρειαστεί να χρηματοδοτήσει και μία σειρά εκκρεμότητες στο δημόσιο που της έχει μεταφέρει στο μέλλον και θα πορεύεται σε ένα τραυματισμένο κράτος με τραυματισμένη νοοτροπία». Σύμφωνα, με τα ετήσια αποτελέσματα που ανακοίνωσε η Jumbo για τη χρήση από 1ης Ιουλίου 2018 έως 30 Ιουνίου 2019 ο κύκλος εργασιών σε ενοποιημένο επίπεδο διαμορφώθηκε σε 812,18 εκατ. ευρώ, αυξημένος κατά 7,82% σε σύγκριση με τη χρήση 2017/2018. Μία από τις αιτίες για την αύξηση ήταν η οργανική ανάπτυξη του ομίλου, καθώς εντός της εξεταζόμενης χρήσης λειτούργησε τρία νέα υπερκαταστήματα στη Ρουμανία, καθώς και ένα στην Κατερίνη. Τα κέρδη προ τόκων, φόρων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων διαμορφώθηκαν σε 238,18 εκατ. ευρώ, αυξημένα κατά 6,54%, ενώ τα καθαρά, μετά από φόρους κέρδη του ομίλου ανήλθαν σε 162,87 εκατ. ευρώ, ενισχυμένα κατά 7,79% σε σύγκριση με την προηγούμενη χρήση. Στις 30/6/2019 οι βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις της Jumbo ήταν μόλις 0,17 εκατ. ευρώ, μειωμένες κατά 96,5%. Τα ίδια κεφάλαια του ομίλου διαμορφώθηκαν σε 1,16 δισ. ευρώ, αυξημένα κατά 9,73%, λόγω κυρίως της ενισχυμένης κερδοφορίας. Λόγω της αυξημένης ρευστότητας η Jumbo ανακοίνωσε ότι θα εισηγηθεί στην προσεχή γενική συνέλευση των μετόχων, η οποία είναι προγραμματισμένη για τις 6 Νοεμβρίου, τη διανομή μερίσματος 0,47 ευρώ/μετοχή (μεικτό) από 0,39 ευρώ/μετοχή πέρυσι. Στην ίδια γενική συνέλευση, εξάλλου, οι μέτοχοι θα κληθούν να αποφασίσουν για αλλαγή της εταιρικής χρήσης έτσι ώστε αυτή να ταυτίζεται με το ημερολογιακό έτος. Στη σχετική ανακοίνωση της Jumbo αναφέρεται χαρακτηριστικά ότι αυτό γίνεται προκειμένου «η εταιρεία να μην υστερεί σε τίποτα έναντι των υπολοίπων εισηγμένων ως προς την αναγγελθείσα νέα αναπτυξιακή πολιτική της κυβέρνησης».

(Πηγή ειδήσεων: [www.euro2day.gr](http://www.euro2day.gr), [www.ase.gr](http://www.ase.gr), [www.insider.gr](http://www.insider.gr), [www.naftemporiki.gr](http://www.naftemporiki.gr), [www.imerisia.gr](http://www.imerisia.gr), [www.capital.gr](http://www.capital.gr), [www.tovima.gr](http://www.tovima.gr), [www.kathimerini.gr](http://www.kathimerini.gr), [www.sigmalive.com](http://www.sigmalive.com), [www.newmoney.gr](http://www.newmoney.gr), [www.bankingnews.gr](http://www.bankingnews.gr), [www.real.gr](http://www.real.gr), [www.protothema.gr](http://www.protothema.gr), [cnn.gr](http://cnn.gr), [skai.gr](http://skai.gr), [news.gr](http://news.gr), [newsit.gr](http://newsit.gr), [news247.gr](http://news247.gr), [amna.gr](http://amna.gr), [reporter.gr](http://reporter.gr))

## ΑΠΟΠΟΙΗΣΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Το παρόν εκδίδεται από την **EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.** και απαγορεύεται η με οποιοδήποτε τρόπο αναπαραγωγή ή δημοσίευση του χωρίς την προηγούμενη γραπτή συναίνεση της εταιρίας. Οι αναλύσεις και εκτιμήσεις που περιέχει έχουν ενημερωτικό χαρακτήρα και σε καμία περίπτωση δεν αποτελούν πρόταση ή επενδυτική συμβουλή για αγορά ή πώληση μετοχών ή άλλες επενδυτικές κινήσεις, οι δε πληροφορίες και τα στοιχεία αντλούνται από αξιόπιστες πηγές χωρίς καμία επαλήθευση από την εταιρία και χωρίς να παρέχεται καμία εγγύηση για την ακρίβεια και την εγκυρότητά τους.

Το περιεχόμενο του παρόντος εγγράφου έχει συνταχθεί από το Τμήμα Ανάλυσης και Αναδοχών της EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. Το έγγραφο αυτό συνετάχθη για αποκλειστική χρήση του παραλήπτη του και δεν επιτρέπεται να επανατυπωθεί, αντιγραφεί ή διανεμηθεί καθ' οιονδήποτε τρόπο χωρίς προηγούμενη έγγραφη άδεια της EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. Οι πληροφορίες που παρέχονται στο παρόν δεν συνιστούν πρόταση για αγορά ή για πώληση κάποιου συγκεκριμένου χρεογράφου ούτε επενδυτικές συμβουλές. Η EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. οι συγγενείς της εταιρίες καθώς και πρόσωπα ή πελάτες συνδεδεμένα με αυτήν μπορούν οποτεδήποτε να αναλάβουν κάποια θέση ή να συμμετάσχουν σε συναλλαγές που αφορούν χρεογράφα τα οποία αναφέρονται στο παρόν. Ενδέχεται επίσης να συνεργάζονται κατά καιρούς με τις αντίστοιχες εκδότριες εταιρίες.

### Σημαντικές Δηλώσεις, αναφορές και διασαφηνίσεις

#### Διαχωρισμός Γεγονότων από εκτιμήσεις

Στην ανάλυση αυτή διαχωρίζονται τα γεγονότα από (α) τις βάσιμες εκτιμήσεις και (β) της ανεπιβεβαίωτες δημοσιεύσεις- εκτιμήσεις. Οι βάσιμες εκτιμήσεις συμβολίζονται με αστερίσκο (\*) ενώ οι ανεπιβεβαίωτες συστάσεις-εκτιμήσεις συμβολίζονται με δύο αστερίσκους(\*\*)

Η ανάλυση αυτή στην παρούσα (πλήρη και τελική) μορφή δεν έχει περιέλθει σε γνώση κανενός προ της δημοσίευσης της. Σε κάθε περίπτωση, η τιμή στόχος δεν έχει γίνει γνωστό σε πελάτες, μέλη ΔΣ στελέχη ή υπαλλήλους της EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ ή σε στελέχη της αναλυόμενης εταιρίας.

#### Μαθηματική Βασιμότητα των εκτιμήσεων

Ο αναλυτής διαθέτει σε ηλεκτρονική μορφή αρχεία που αποδεικνύουν την μαθηματική βασιμότητα των εκτιμήσεων του για την τιμή στόχο της εταιρίας, προς αποκλειστική & και πιθανή μελλοντική χρήση από τις εποπτικές αρχές.

#### Διαβαθμίσεις

Οι διαβαθμίσεις αφορούν την σχέση της τιμής της μετοχής με την θεμελιώδη αξία, όπως καθορίζεται με την εκάστοτε ακολουθούμενη μέθοδο αξιολόγησης.

Διαβάθμιση Αναλύσεων της EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.	Ερμηνεία Προτεινόμενης Σύστασης
<b>Αγορά</b>	Αναμενόμενη συνολική απ όδοση >10% σε σχέση με τη σημερινή τιμή της μετοχής
<b>Διακράτηση</b>	Αναμενόμενη συνολική απ όδοση μεταξύ -10% and +10% σε σχέση με τη σημερινή τιμή της μετοχής
<b>Πώληση</b>	Αναμενόμενη συνολική απ όδοση < -10% σε σχέση με τη σημερινή τιμή της μετοχής
<b>Υπο Αναθεώρηση</b>	Σύσταση και τιμή στόχος υπόκεινται σε αναθεώρηση
*Η τιμή στόχος και η σύσταση έχουν χρονικό ορίζοντα ενός έτους	

#### Ενδεικτική Αναφορά σε Κινδύνους

Επενδύσεις στην εξεταζόμενη εταιρία ενέχουν κινδύνους που σχετίζονται, α. Με την αγορά & διαπραγμάτευση μετοχών όπως ενδεικτικά αναφέρουμε μικρή εμπορευσιμότητα της μετοχής, συστηματικούς κινδύνους ( η εταιρία έχει equity BETA>1) και μη συστηματικούς κινδύνους, β. Με άλλους κινδύνους όπως επιχειρηματικούς κινδύνους (εξάρτηση πωλήσεων από μεγάλους πελάτες & διαγωνισμούς, εξάρτηση από εγχώρια αγορά, εξάρτηση από συμβάσεις συνεργασίας), συναλλαγματικούς κινδύνους κλπ. που επηρεάζουν τα μεγέθη της εταιρίας και συνακόλουθα την τιμή της μετοχής.

Σε κάθε περίπτωση η EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ προορίζει την παρούσα μελέτη για επαγγελματίες Επενδυτικούς Συμβούλους ή διαχειριστές, οι οποίοι την αξιοποιούν εξετάζοντας το επενδυτικό προφίλ του επενδυτή (φυσικού ή νομικού προσώπου) ή και επενδυτικό ορίζοντα ( ο οποίος μόνο κατά σύμπτωση μπορεί να ταυτίζεται με εκείνος της εκάστοτε ανάλυσης) ή/και τοποθετήσεις αυτού σε άλλες αξίες, μετοχικές ή μη, πάντα στα πλαίσια των αρχών βέλτιστης κινδύνων. Η EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ μπορεί να μεταβάλλει τις εκτιμήσεις της, βάσει νέων δεδομένων, χωρίς προειδοποίηση. Η EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ δεν μπορεί να εγγυηθεί οποιαδήποτε απόδοση σε οποιοδήποτε τίτλο σε οποιοδήποτε χρονικό ορίζοντα και για οποιοδήποτε που κάνει χρήση πληροφοριών ή και εκτιμήσεων που περιέχονται στην παρούσα μελέτη.

#### Επενδυτικές συμβουλές

##### Δηλώσεις που σχετίζονται με συγκρούσεις συμφερόντων

Τα παραπάνω φυσικά πρόσωπα (αναλυτές & επενδυτικοί σύμβουλοι) δεν κατέχουν μετοχές της αναλυόμενης εταιρίας ή θέση σε παράγωγα προϊόντα (derivatives) στα οποία συνυπολογίζεται/συμμετέχει η εν λόγω μετοχή. Οι αναλυτές έχουν ασχοληθεί κατά το τελευταίο 12μηνο, στα πλαίσια της απασχόλησής τους στην EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ και μόνο, για εργασίες που αφορούν συμβουλευτικές υπηρεσίες προς την αναλυόμενη εταιρία, χωρίς ο μισθός τους να εξαρτάται από τις συγκεκριμένες εργασίες. Τα παραπάνω φυσικά πρόσωπα δεν είχαν έμμιση σχέση με την αναλυόμενη εταιρία. Η EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ έχει παράσχει κατά το 12μηνο συμβουλευτικές υπηρεσίες προς την αναλυόμενη εταιρία υπαμοιβή. Η EUROXX Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ δεν κατέχει αριθμό μετοχών της αναλυόμενης που να θεωρείται, βάσει της υπάρχουσας χρηματοπιστηριακής νομοθεσίας, ως σημαντικό.

#### Τμήμα Ανάλυσης

Βαγγέλης Καρανίκας +30-210-6879322 vkaranikas@euroxx.gr  
Ανδρέας Σουβλερός, CFA+30-210-6879486 asouvleros@euroxx.gr  
Νέστωρ Κάτσιος, CFA +30-210-6879353 nkatsios@euroxx.gr

#### Τμήμα Πωλήσεων

Γιώργος Πολίτης +30-210 6879 520 gpolites@euroxx.gr Παλαιολόγου 7  
Γιώργος Λυμπερόπουλος +30-210 6879 494 lymberopoulos@euroxx.gr Ελλάδα

#### Euroxx Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.