



Ιούλιος 27, 2018

## Ενημερωτικό Δελτίο



## Σχόλιο Αγοράς

Με άνοδο της τάξης του 0,35% (755,41 μονάδες) έκλεισε ο Γενικός Δείκτης κατά τη χθεσινή συνεδρίαση. Από τις μετοχές που διαπραγματεύθηκαν 64 κινήθηκαν ανοδικά, 48 κατέγραψαν απώλειες, ενώ 30 παρέμειναν αμετάβλητες. Ο δείκτης υψηλής κεφαλαιοποίησης (FTSE Large Cap) έκλεισε στις 1.998,33 μονάδες (-0,28%), με τις μετοχές των ΕΥΡΩΒ (+1,82%), ΤΙΤΚ (+1,74%) και ΑΔΜΗΕ (+1,65%) να καταγράφουν την μεγαλύτερη άνοδο, ενώ στον αντίποδα οι μετοχές των ΕΕΕ (-0,85%), ΕΤΕ (-1,34%) και ΤΕΝΕΡΓ (-1,61%) κατέγραψαν τις μεγαλύτερες απώλειες. Οι Ευρωπαϊκές αγορές κινήθηκαν ανοδικά ενώ οι Αμερικάνικες αγορές κινήθηκαν με μικτά πρόσημα

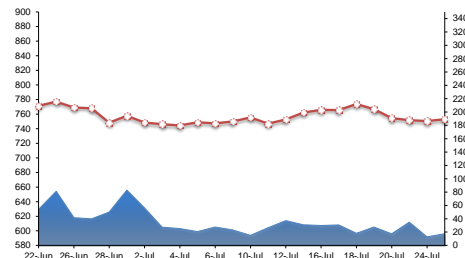
## Οικονομία

• Το πιστωτικό προφίλ της Ελλάδας υποστηρίζεται από τη σημαντική ελάφρυνση του χρέους που δόθηκε από τους πιστωτές της χώρας τον Ιούνιο, αναφέρει σε ετήσιο report της η Moody's Investors Service. Τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους διασφαλίζουν ότι οι υποχρεώσεις εξυπηρέτησης του χρέους της Ελλάδας θα είναι διαχειρίσιμες τα επόμενα 10 χρόνια, υποστηρίζοντας την επιστροφή της χρηματοδότησης της κυβέρνησης από τις αγορές, μία δεκαετία μετά από την εξάρτησή της για χρηματοδότηση από τον επίσημο τομέα. Επίσης, υπογραμμίζεται ότι στο πλαίσιο της ελάφρυνσης του χρέους, η Ελλάδα θα παραμείνει υπό στενή εποπτεία από τους πιστωτές της ευρωζώνης, κίνηση που η Moody's θεωρεί "credit positive" καθώς έτσι θα διασφαλιστεί πως οι ελληνικές αρχές θα παραμείνουν σε μεταρρυθμιστική πορεία. Η Moody's αναφέρει στο report της ότι η ελληνική κυβέρνηση έχει σημειώσει σημαντική πρόοδο στο δημοσιονομικό τομέα. Πέτυχε μεγάλα πρωτογενή πλεονάσματα κοντά στο 4% του ΑΕΠ τα τελευταία δύο χρόνια, και έχει δεσμευτεί για πρωτογενή πλεονάσματα 3,5% του ΑΕΠ για τα επόμενα πέντε χρόνια, κάτι που σε γενικές γραμμές θα πρέπει να είναι εφικτό. Η συλλογή φόρων έχει βελτιωθεί και οι δαπάνες μειώθηκαν σε διαρθρωτική βάση. Πρόδοδος έχει επίσης σημειωθεί στην προσπάθεια να ευθυγραμμιστούν με τα ευρωπαϊκά πρότυπα, τα προηγούμενων αδύναμα και πολιτικοποιημένα θεσμικά όργανα. Οι ελληνικές αρχές έχουν νομοθετήσει μέτρα για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας και της επιχειρησιακής ανεξαρτησίας βασικών θεσμικών οργάνων. Αυτό προσδίδει κάποια εμπιστοσύνη στο ότι έχει μειωθεί ο κίνδυνος αντιστροφής των μεταρρυθμίσεων. Στο βασικό σενάριο της Moody's, το πολύ υψηλό χρέος της Ελλάδας –σχεδόν στο 180% του ΑΕΠ- θα αρχίσει να υποχωρεί από το 2019 και μετά, αλλά θα παραμείνει πολύ υψηλό για τις επόμενες δεκαετίες. Ο συνδυασμός πολύ μεγάλης διάρκειας των δανείων με τα χαμηλά επιτόκια, αμβλύνουν τους κινδύνους από ένα τόσο υψηλό επίπεδο χρέους, αλλά "η Ελλάδα ενδέχεται να απαιτήσει περαιτέρω ελάφρυνση του χρέους στις αρχές της δεκαετίας του 2030, όπως αναγνωρίζει και η ευρωζώνη". Η Ελλάδα επίσης, εκτιμά η Moody's, χρειάζεται ισχυρότερες επενδύσεις για να διατηρήσει την οικονομική ανάπτυξη μεσοπρόθεσμα. Σε σύγκριση με τις άλλες χώρες της ευρωζώνης που ανακλύπουν από την ύφεση και την κρίση, οι επενδυτικές επιδόσεις της Ελλάδας ήταν πολύ χαμηλές, με τη δημιουργία κεφαλαίου να διαμορφώνεται μόλις στο 40% του προ κρίσης επιπέδου. Ενώ η κυβέρνηση έχει δεσμευτεί να μειώσει την εταιρική φορολόγηση και πιο γενικά, να εργαστεί προς τη δημιουργία ενός φιλικού για τις επιχειρήσεις περιβάλλοντος, οι προοπτικές της οικονομικής ανάπτυξης θα παραμείνουν μετριασθείς, με το πραγματικό ΑΕΠ να αυξάνεται 2% αυτό το έτος και το επόμενο. Ο τραπεζικός κλάδος παραμένει βασικό σημείο "ευπάθειας", παρά τις πρόσφατες βελτιώσεις. Σε αυτόνομη βάση, οι συστημικές τράπεζες παραμένουν αδύναμες, με φτωχή ποιότητα asset, χαμηλή κερδοφορία και ένα μεγάλο ποσοστό κεφαλαίου χαμηλότερης ποιότητας με τη μορφή των αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων. Οι τράπεζες θα πρέπει να επισπεύσουν την πώληση NPLs από τους ισολογισμούς της, προκειμένου να πετύχουν τους στόχους που συμφωνήθηκαν μέχρι το τέλος του επομένου έτους. Η πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδας μπορεί να αναβαθμιστεί εάν διατηρηθεί το καλό ιστορικό της κυβέρνησης στην εφαρμογή μεταρρυθμίσεων και μετά το τέλος του προγράμματος. Αυτό με τη σειρά του θα μπορούσε να καταλήξει σε ισχυρότερη του αναμενόμενου και βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη, και σε μια πιο ταχεία μείωση του χρέους. Οι ταχύτερες του αναμενόμενου βελτιώσεις στην υγεία του τραπεζικού κλάδου, θα ήταν επίσης κάτι θετικό. Το ενδεχόμενο υποβάθμισης θα μπορούσε να αυξηθεί εάν η ελληνική κυβέρνηση αποκλίνει από τις δεσμεύσεις της και αντιστρέψει τις μεταρρυθμίσεις ή εάν επανεμφανιστούν οι εντάσεις με τους επίσημους πιστωτές.

Παρακαλείστε όπως διαβάσετε την τελευταία σελίδα του παρόντος Ενημερωτικού Δελτίου, η οποία εμπεριέχει σημαντικές πληροφορίες

## Στοιχεία Χ.Α

	Κλείσιμο	Ημ. Μετ/λη	Από 01/01
Γενικός Δείκτης	755.41	+0.35%	-5.9%
FTSE-Large Cap	1,998.33	+0.28%	-4.1%
FTSE-Mid Cap	1,224.01	-1.10%	+2.2%
Συν. Κεφαλ/ση (€ δις)	53,017	+0.21%	-1.9%
Όγκος (€ εκατ.)	19.31	+8.10%	61.45



ΕΥΡΩΒ	1.82%
ΤΙΤΚ	1.74%
ΑΔΜΗΕ	1.65%
ΟΤΕ	1.58%
ΕΛΠΕ	1.40%
ΜΟΗ	-0.22%
ΕΥΔΑΠ	-0.68%
ΕΕΕ	-0.85%
ΕΤΕ	-1.34%
ΤΕΝΕΡΓ	-1.61%

## Μακροοικονομικά Στοιχεία

	Κλείσιμο	Ημ. Μετ/λη	Από 01/01
3μηνιαίο Euribor	-0.32%	+0.0	+1
Απ. 20ετούς Ομ/γου	4.73%	+2.1	+13
Απ. 10ετούς Ομ/γου	3.84%	+1.8	-28
Spread 10ετούς Ομ.	345	+2.3	-24
USD / Euro	1.17	-0.44%	-2.7%
Αργό Πετρέλαιο (\$)	69.32	0.03%	14.7%
ΑΕΠ (%)	2.3%	Q1'18	-
Πληθωρισμός	0.0%	Apr '18	-

Πηγή: Bloomberg

## Οικονομικό Ημερολόγιο

27/07/2018:

30/07/2018: ΦΡΛΚ – Επιστρ.Κεφ Ημέρα Πληρωμ.  
 30/07/2018: ΕΧΑΕ - Αποτελέσματα 1<sup>ου</sup> Εξαμ 2018  
 31/07/2018: ΓΡΙΒ - Αποτελέσματα 1ου Εξαμ 2018  
 09/08/2018: ΕΕΕ – Αποτελέσματα 1<sup>ου</sup> Εξαμ 2018  
 09/08/2018: ΟΤΕ – Αποτελέσματα 1<sup>ου</sup> Εξαμ 2018  
 13/08/2018: MSCI – Ανακοίνωση Ημέρας Τριμηνιαία Αναθεώρησης Δείκτη

- **Ο επικεφαλής της EKT επέμεινε στη θέση του για τη μη συμμετοχή των ελληνικών ομολόγων στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης.** Όπως ανέφερε ο κ. Ντράγκι, τα ελληνικά ομόλογα δεν είναι επιλέξιμα και μετά την ολοκλήρωση του προγράμματος τον Αύγουστο θα παύσει η κατ'εξαιρέση αποδοχή τους (waiver). Ο ίδιος πάντως καλωσόρισε «την επιτυχή ολοκλήρωση του προγράμματος καθώς και τις πρωτοβουλίες που έχει λάβει η ελληνική κυβέρνηση προς την κατεύθυνση αυτή». Ο πρόεδρος της EKT ερωτηθείς σχετικά χαρακτήρισε θετικό βήμα την καταρχήν συμφωνία που ανακοίνωσαν χθες ο πρόεδρος των ΗΠΑ Ντόναλντ Τραμπ με τον πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ζαν-Κλοντ Γιούνκερ για τη μείωση των εμπορικών φραγμών. Αναφορικά με την πολιτική της EKT ο κ. Ντράγκι επανέλαβε ότι τα υφιστάμενα επιτόκια θα διατηρηθούν τουλάχιστον μέχρι του χρόνου το καλοκαίρι. Για πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης ανέφερε ότι το όριο που είχε τεθεί για αγορές έως 30 δισ. ευρώ το μήνα, θα διατηρηθεί μέχρι τον Σεπτέμβριο, ενώ στη συνέχεια και έως το τέλος του έτους, οπότε και θα τερματιστεί το πρόγραμμα, το όριο θα περιοριστεί στα 15 δισ. ευρώ το μήνα.

## Επιχειρήσεις

- **Η Grivalia Properties ανακοινώνει στους μετόχους της ότι ολοκληρώθηκε χτες με επιτυχία και νέα αύξηση μετοχικού κεφαλαίου στην τουριστική της πλατφόρμα Grivalia Hospitality, ύψους 60 εκατ. ευρώ.** Την αύξηση κάλυψαν πλήρως οι υφιστάμενοι μέτοχοι της εταιρείας κατά την αναλογία τους στο μετοχικό της κεφάλαιο και συγκεκριμένα η Grivalia Properties και η Eurolife ERB Life Insurance Company κατέβαλαν εκάστη από 15 εκατ. ευρώ και επιπλέον 30 εκατ. ευρώ συνεισέφερε ένα νέο επενδυτικό όχημα, το οποίο διαχειρίζεται και αυτό η M&G Investment Management Limited, με έδρα το Λονδίνο. Μετά την ολοκλήρωση της αύξησης, το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο της Grivalia Hospitality ανέρχεται πλέον σε 180 εκατ. ευρώ και θα χρησιμοποιηθεί για την απρόσκοπτη εκτέλεση του επενδυτικού σχεδίου της εταιρείας. Ο κ. Γιώργος Χρυσικός, Διευθύνων Σύμβουλος της Grivalia Properties και Πρόεδρος της Grivalia Hospitality, δήλωσε: «Η νέα επιτυχημένη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου στην Grivalia Hospitality, η τρίτη κατά σειρά σε περίοδο 17 μηνών, αποτελεί έμπρακτη απόδειξη της εμπιστοσύνης με την οποία οι θεσμικοί επενδυτές που έχουν επενδύσει σε αυτή περιβάλλουν τόσο την εταιρεία όσο και τη διοίκησή της αλλά και της πίστης στις προοπτικές του κλάδου των prime τουριστικών ακινήτων στα οποία επενδύει η Grivalia Hospitality. Πιστεύω ότι σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα θα είμαστε σε θέση να εκμεταλλευτούμε πλήρως την ενισχυμένη μας ρευστότητα και να προβούμε σε νέες, υψηλού επιπέδου και προστιθέμενης αξίας επενδύσεις».
- **Σχηματίστηκε και δεύτερο ζευγάρι, (ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ – Seven Energy), το οποίο προέκυψε μεταξύ των έξι υποψηφίων επενδυτών, κλειστά κρατούν τα «χαρτιά» τους οι τρεις, ενώ το πρώτο ταίρι των Κοπελούζου – CHN Energy φαίνεται να συνεχίζει κανονικά μέχρι την υποβολή των δεσμευτικών προσφορών.** Τα δύο προαναφερόμενα κοινοπρακτικά σχήματα φέρονται αποφασισμένα να χτυπήσουν και τη Μελίτη και τη Μεγαλόπολη, παρά το αντίξοο κλίμα που διαμορφώνεται στην ευρωπαϊκή αγορά ενέργειας για τους λιγνίτες. Είναι φανερό ότι η νεοσύστατη κοινοπραξία των ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ – Seven Energy (Τσεχία) κατεβαίνει με μοιρασμένους τους ρόλους. Η μεν πρώτη, με κύρια δραστηριότητα τις κατασκευές θα αναλάβει το τεχνικό κομμάτι της περιβαλλοντικής αναβάθμισης των λιγνιτικών μονάδων αλλά και λόγω της συμμετοχής της θυγατρικής της ΗΡΩΝ στη θερμική παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας θα διευρύνει και το ενεργειακό χαρτοφυλάκιο και με λιγνίτη, μετά το φυσικό αέριο. Η Seven Energy με τεχνογνωσία στη λιγνιτική παραγωγή και εξόρυξη του ορυκτού καυσίμου φιλοδοξεί να πετύχει την έξοδο της εκτός των συνόρων της Τσεχίας. Το δεύτερο ζευγάρι Κοπελούζου – CHN Energy, είναι γνωστό ότι την πλειοψηφία των μετοχών του σχήματος θα έχουν οι Κινέζοι, ενώ πιθανότατα ο ελληνικός όμιλος με εμπειρία και τεχνογνωσία στην κατασκευή θερμικών μονάδων θα τρέξει τις όποιες τεχνικές εργασίες περιβαλλοντικής αναβάθμισης χρειάζονται. Τα δύο δίδυμα σχήματα, λίγο πολύ, φανερώνουν δυναμικές διαθέσεις για την αγορά των σταθμών της ΔΕΗ. Απώτερος στόχος και των δύο κοινοπραξιών είναι η σύναψη συμφωνίας προμήθειας ηλεκτρικής με τον έτερο υποψήφιο επενδυτή του διαγωνισμού την ΕΛΒΑΛΧΑΛΚΟΡ. Η εταιρία συμφερόντων Στασινόπουλου, λόγω της βιομηχανικής της δραστηριότητας έχει ανάγκη από φθηνή ενέργεια. Πρόκειται για μεγάλο ενεργειακό καταναλωτή και πολύτιμο πελάτη για όποιον από τους καθαρόαιμους παραγωγούς κερδίσει τις μονάδες. Επιπλέον η δυνατότητα που έχει για αντιστάθμιση του κόστους ρύπων θα αποτελέσει το μήλον της έριδος. Η συγκεκριμένη βιομηχανία, σύμφωνα με παράγοντες της αγοράς, κρατά ανοικτούς τους διαύλους επικοινωνίας με τους προαναφερόμενους διεκδικητές για την επόμενη μέρα, παίζοντας έναν ρόλο μπαλαντέρ. Σε ό,τι αφορά τη συμμετοχή της «Μυτιληναίος» στη διεκδίκηση της Μελίτης και της Μεγαλόπολης, για την ώρα η εισηγμένη που διαθέτει μονάδες ηλεκτροπαραγωγής με καύσιμο το φυσικό αέριο αλλά και την ενεργοβόρο βιομηχανία «Αλουμίνιον της Ελλάδας», φαίνεται να κινείται μελετώντας προσεκτικά όλα τα στοιχεία που συλλέγει από τα data rooms των λιγνιτικών σταθμών. Χωρίς, όμως, όπως δείχνει τουλάχιστον, να καίγεται και για τη δυναμική διεκδίκηση τους. Άλλωστε και ο πρόεδρος της εισηγμένης Ευάγγελος Μυτιληναίος είχε από την αρχή ξεκαθαρίσει ότι θα συμμετάσχει μεν στη διαγωνιστική διαδικασία αλλά θεωρεί ότι το μέλλον στη μεταβατική εποχή προς την καθαρή ενέργεια είναι το φυσικό αέριο. Για το λόγο αυτό εξάλλου, έχει καταθέσει στη ΡΑΕ και την αίτηση έκδοσης άδειας τέτοιας μονάδας φυσικού αερίου. Χωρίς κανένα στίγμα, τουλάχιστον δημόσια, κινείται και ο έτερος υποψήφιος επενδυτής, η επίσης τσέχικη ΕΡΗ. Αν και μεγάλος παίκτης στη λιγνιτική παραγωγή, εντός κι εκτός συνόρων της Τσεχίας, εντούτοις δεν ανοίγει τα χαρτιά του.
- **Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος ανακοίνωσε ότι στις 27 Ιουλίου 2018 πραγματοποιήθηκε η Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Τράπεζας.** Η Γενική Συνέλευση συνεδρίασε σε απαρτία και μεταξύ άλλων ενέκρινε την (i) αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά ΕΥΡΩ 0,90 λόγω κεφαλαιοποίησης ισόποσου μέρους του ειδικού αποθεματικού της Τράπεζας σύμφωνα με το Άρθρο 4.4α του Κ.Ν. 2190/1920, και (ii) αύξηση της ονομαστικής αξίας εκάστης κοινής ονομαστικής μετά ψήφου μετοχής της Τράπεζας από EUR 0,30 σε EUR 3,00 και μείωση του συνολικού αριθμού αυτών από 9.147.151.527 σε 914.715.153 νέες κοινές ονομαστικές μετά ψήφου μετοχές με συνένωση των εν λόγω μετοχών (reverse split) σε αναλογία δέκα (10) παλαιών κοινών μετοχών της Τράπεζας έναντι μίας (1) νέας κοινής μετοχής της Τράπεζας.

- **Ο Όμιλος TITAN κατέγραψε μείωση πωλήσεων αλλά βελτίωση κερδών το 1ο εξάμηνο 2018, σύμφωνα με σχετική ανακοίνωση.** Ειδικότερα ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών ανήλθε σε €712,5 εκατ., παρουσιάζοντας κάμψη κατά €61,3 εκατ. (8%), εκ των οποίων €57,2 εκατ. λόγω εξασθένησης ξένων νομισμάτων έναντι του ευρώ, σε σύγκριση με το πρώτο εξάμηνο του 2017 και τα λειτουργικά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν σε €122,2 εκατ. χαμηλότερα κατά 14%. Η ενδυνάμωση του ευρώ έναντι του δολαρίου και άλλων νομισμάτων κατά το 1ο εξάμηνο του 2018 επηρέασαν αρνητικά τα λειτουργικά κέρδη, EBITDA, κατά €10 εκατ. Τα καθαρά κέρδη μετά τα δικαιώματα μειοψηφίας και την πρόβλεψη για φόρους ξεπέρασαν τα επίπεδα του 2017 και ανήλθαν σε €24,8 εκατ., από €13,9 εκατ. κέρδη το 1ο εξάμηνο του 2017 (αύξηση 78%). Η αναπτυσσόμενη αγορά των ΗΠΑ παρέμεινε η σημαντικότερη πηγή κερδοφορίας του Ομίλου, μολονότι ο συνδυασμός ιδιαίτερα βροχερού και παρατεταμένης συντήρησης παραγωγικών μονάδων δεν επέτρεψε τη βελτίωση των λειτουργικών αποτελεσμάτων κατά το Α' εξάμηνο του 2018. Στον αντίποδα, δυσκολες παρέμειναν οι συνθήκες στην Ελλάδα, όπου οι πωλήσεις και τα αποτελέσματα του Ομίλου παρουσίασαν μείωση, αναφέρεται στην ανακοίνωση. Το 2ο τρίμηνο του 2018 ο κύκλος εργασιών μειώθηκε κατά 5% και ανήλθε σε €390 εκατ. Τα λειτουργικά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων ανήλθαν σε €78,7 εκατ., χαμηλότερα κατά 13,5%. Τα καθαρά κέρδη μετά τα δικαιώματα μειοψηφίας και την πρόβλεψη για φόρους ανήλθαν σε €23,9 εκατ., κατά 34% υψηλότερα έναντι του 2ου τριμήνου του 2017.

(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.bankinnews.gr](http://www.bankinnews.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 υπ όκεινται 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 κίνδυνης. 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 έμμοση 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 χρηματιστηριακής νομοθεσίας, ως σημαντικός.

#### Τμήμα Ανάλυσης

Βαγγέλης Καρανίκας +30-210-6879322 vkaranikas@euroxx.gr  
Γιάννης Σινάπης +30-210-6879353 sinapis@euroxx.gr  
Ανδρέας Σουβλερός, CFA+30-210-6879486 asouvleros@euroxx.gr

#### Τμήμα Πωλήσεων

Γιώργος Πολίτης +30-210 6879 520 gpolites@euroxx.gr Παλαιολόγου 7  
Ηλίας Δημητρός +30-210 6879 485 dimitros@euroxx.gr 15232, Αθήνα  
Γιώργος Λυμπερόπουλος +30-210 6879 494 lymberopoulos@euroxx.gr Ελλάδα

#### Euroxx Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.