

## Σημείωμα

Ο Γενικός Δείκτης (ΓΔ) του ΧΑ έκλεισε 0,07% χαμηλότερα στις 558,30 μονάδες με αξία συναλλαγών ύψους 83 εκατ. ευρώ συμπεριλαμβανομένων 9 εκατ. ευρώ σε προσυμφωνημένες συναλλαγές.

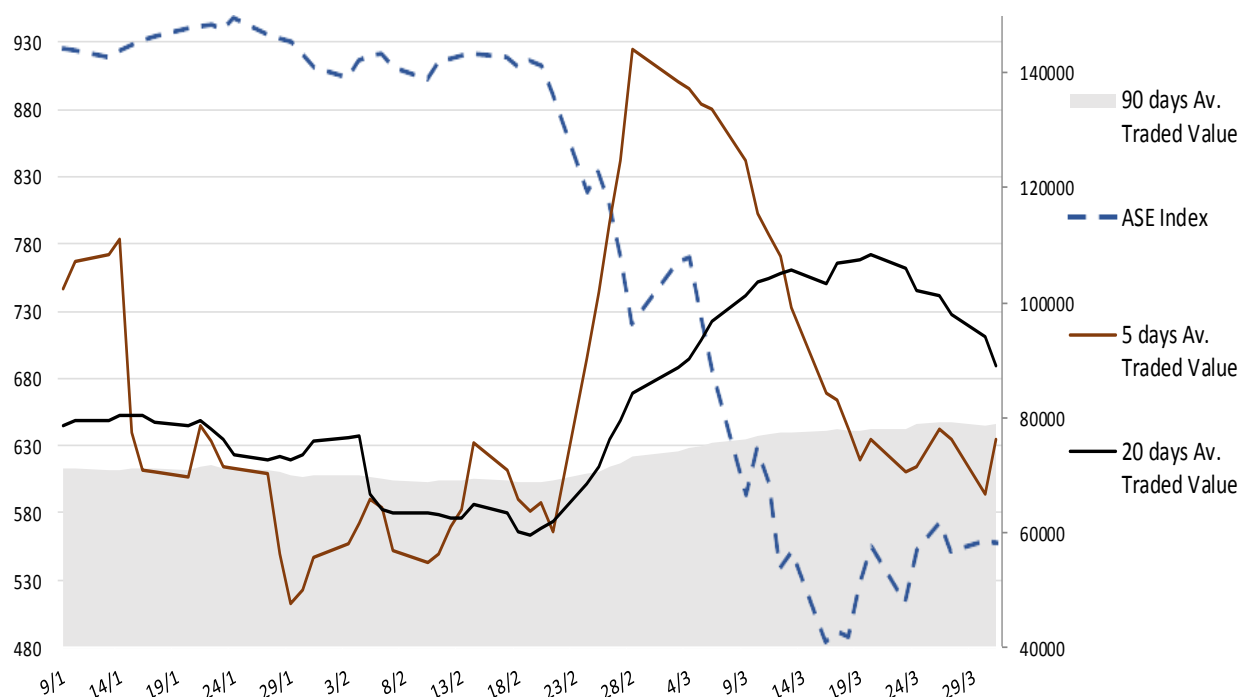
Τα ικανοποιητικά αποτελέσματα που ανακοίνωσε η Τράπεζα Πειραιώς και η ΕΧΑΕ μετά το κλείσιμο της προηγούμενης συνεδρίασης δεν επηρέασαν το δείκτη όσο η πορεία των διεθνών αγορών.

Μετά τη χθεσινή συνεδρίαση πραγματοποιήθηκε η ανακοίνωση των οικονομικών αποτελεσμάτων της Εθνικής Τράπεζας. Στο επίκεντρο σήμερα η ανακοίνωση των ετήσιων οικονομικών αποτελεσμάτων 2019 από τον ΟΠΑΠ μετά τη σημερινή συνεδρίαση.

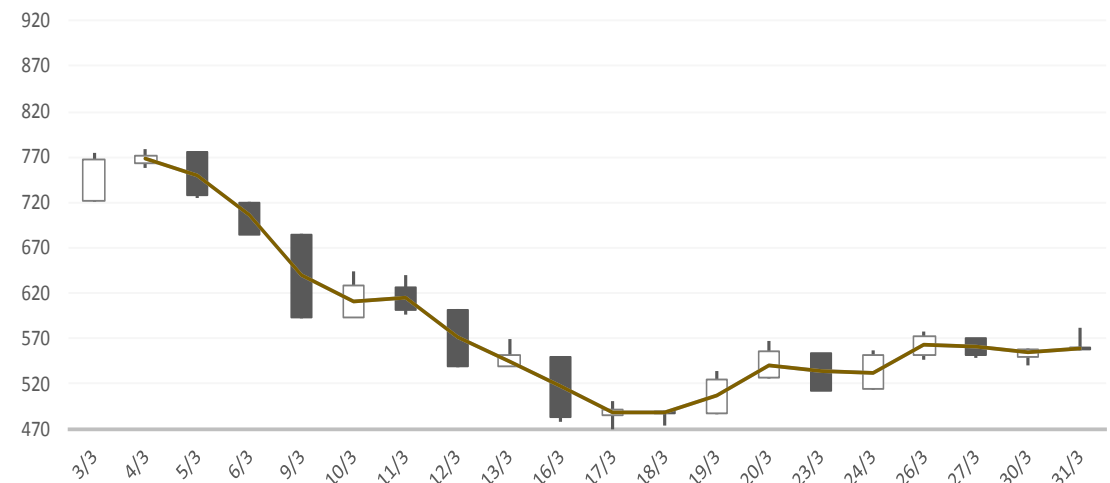
### Gainers / Laggards FTSE/XA Large Cap

PIRAEUS BANK	9,47%	HELLENIC EXCHANG	-7,42%
COCA-COLA HBC AG	6,56%	FOURLIS SA	-5,52%
NATL BANK GREECE	5,00%	EUROBANK ERGASIA	-5,05%

ASE Index & 5d / 20d / 90d (000s €)  
Average Daily Value Traded







### ATHEX GEN INDEX



31/3/2020







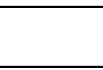
BloombergOr Last Close Δ% (YTD) Δ% (dod)

	GENERAL	ASE	558,3	-39,1%	-0,1%
	FTASE 25	FTASE	1.355,9	-41,0%	+0,5%
	FTSEM 40	FTSEM	750,7	-37,2%	-0,2%
	FTSEA 140	FTSEA	336,6	-40,8%	+0,5%




### WORLD

	MSCI WORLD	MXWO	1.852,7	-21,4%	-0,95%
	MSCI EMERG	MXEF	848,6	-23,9%	+1,99%



### EUROPE

	SXXP 600	SXXP	320,1	-23,0%	+1,65%
	DAX	DAX	9.935,8	-25,0%	+1,22%
	FTSE 100	UKX	5.672,0	-24,8%	+1,95%
	CAC 40	CAC	4.396,1	-26,5%	+0,40%
	PSI 20	PSI20	4.069,6	-22,0%	+2,17%
	IBEX 35	IBEX	6.785,4	-28,9%	+1,88%
	FTSEMIB	FTSEMIB	17.050,9	-27,5%	+1,06%


### N. AMERICA

	DOW JONES	DJI	21.917,2	-23,2%	-1,84%
	NASDAQ	CCMP	7.700,1	-14,2%	-0,95%
	S&P 500	SPX	2.584,6	-20,0%	-1,60%

### ASIA

	NIKKEI 225	NIKI	18.917,0	-20,0%	-0,88%
	SHENZ 300	SHSZN	3.686,2	-10,0%	+0,33%
	HANG SENG	HSI	23.603,5	-16,3%	+1,85%

### FOREX

	EUR/USD		1,1031	-1,6%	-0,15%
---	---------	--	--------	-------	--------

### COMMODITIES

	BRENT	BRENT	22,74	-65,5%	-0,09%
	CRUDE OIL	NYMEX	20,48	-66,5%	+1,9%
	GOLD	GOLDS	1.577,18	+3,9%	-2,79%
	SILVER	XAG	13,97	-21,7%	-0,53%
	Nat GAS	NG1	1,64	-25,1%	-2,96%
	ALUMIN	LMAHDY	1.492,50	-16,2%	-0,35%
	COPPER	HG1	222,80	-20,3%	+3,36%

Data from bloomberg as of time : 09:15 Greek Time

## Εταιρικές Ανακοινώσεις

- Ο ΟΠΑΠ αναμένεται να ανακοινώσει τα ετήσια οικονομικά του αποτελέσματα για τη χρήση 2019 σήμερα μετά τη συνεδρίαση.

## Οικονομικό Ημερολόγιο

ΩΡΑ	ΧΩΡΑ – ΓΕΓΟΝΟΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟ
10.55	Γερμανία: Βιομηχανικός Δείκτης Διαχειριστή Προμηθειών (Mar)	45,5	45,7
11.00	Ελλάδα: Βιομηχανικός PMI Ελλάδας (Mar)		56,2
11.30	Ηνωμένο Βασίλειο: Βιομηχανικός Δείκτης Διαχειριστή Προμηθειών (Mar)	47,0	48,0
15.15	ΗΠΑ: Μη Αγροτική Αλλαγή Εργασίας ADP (Mar)	-150K	183K
17.00	ΗΠΑ: Δείκτης Βιομηχανιών ISM (Mar)	45,0	50,1

## Ειδησεογραφία

- Παζάρι τραπεζών και funds για τα -σχεδόν- κλεισμένα deals

Την αναδιαπραγμάτευση όρων συμβάσεων, που βρισκόταν ένα βήμα πριν την υπογραφή τους, για αγορές χαρτοφυλακίων με μη εξυπηρετούμενα δάνεια καθώς και μικρότερης κλίμακας προσαρμογές σε υπογεγραμμένες συμβάσεις διαχείρισης ζητούν τα funds και οι servicers, ως αποτέλεσμα των οικονομικών συνεπειών της πανδημίας.

Η διεθνής εξάπλωση του κορωνοϊού βρήκε τις εγχώριες τράπεζες εν μέσω ενός φιλόδοξου προγράμματος μείωσης του αποθέματος μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (Non Performing Exposures- NPEs), μέσω τιτλοποιήσεων και πωλήσεων χαρτοφυλακίων.

Οι διαγωνιστικές διαδικασίες, που βρισκόταν σε πρώιμο στάδιο ( Alpha – τιτλοποίηση Galaxy και πώληση του 80% της Ceral) ή σε περίοδο σχεδιασμού (Εθνική – τιτλοποίηση Frontier, Πειραιώς –τιτλοποίηση Phoenix) έχουν μετατεθεί χρονικά ή πρόκειται να μετατεθούν καθώς η ένταση της πανδημίας και η μειωμένη ορατότητα, για τη διάρκεια και την ένταση των οικονομικών επιπτώσεων, δεν αφήνει περιθώρια άλλης επιλογής.

Την ίδια στιγμή, όμως, καθυστερεί, λόγω της πανδημίας, η υπογραφή συμφωνιών για «ώριμες» διαδικασίες, όπως οι πωλήσεις χαρτοφυλακίων με μη εξυπηρετούμενα επιχειρηματικά δάνεια από Alpha (project Neptune), Εθνική (Icon) και Πειραιώς (Trinity).

Οι προτιμητέοι επενδυτές, είτε ζήτησαν, ήδη, επαναδιαπραγμάτευση του τιμήματος, που ενείχαν οι δεσμευτικές τους προσφορές, είτε επανεξετάζουν την στάση τους, βάζοντας σε προσωρινή παύση τη διαπραγμάτευση, για την υπογραφή σύμβασης αγοραπωλησίας.

Σύμφωνα με πληροφορίες, τα funds επιδιώκουν, είτε μείωση του τιμήματος ως και 30%, είτε καταβολή μέρους του, υπό την προϋπόθεση ότι θα επιτευχθούν προσυμφωνημένοι στόχοι εισπράξεων (earn-out scheme). Με αυτό τον τρόπο ζητούν από τις τράπεζες να αναλάβουν μέρος του ρίσκου, που προκαλεί η μειωμένη ορατότητα για την επόμενη ημέρα της πανδημίας. Η επίπτωση, που θα έχουν στα πλάνα των προϋπολογισθιστών εισπράξεων, τα περιοριστικά μέτρα για την εξάπλωση του κορωνοϊού αποτελούν την «καρδιά» του προβλήματος.

Καθυστερήσει τουλάχιστον 12 μηνών στα πλάνα εισπράξεων

Οι δεσμευτικές προσφορές υποβλήθηκαν σε ένα περιβάλλον, που έδειχνε υποσχόμενο. Η οικονομία ανέκαμπτε, έστω και ισχνούς, σε σχέση με την προηγούμενη ύφεση, ρυθμούς, οι τιμές των ακινήτων με μακροχρόνιες ή βραχυχρόνιες μισθώσεις κατέγραφαν σημαντική άνοδο, και οι πλειστηριασμοί έπρεπε να ενταθούν, λόγω των δεσμεύσεων, έναντι του επόπτη και της πλήρους άρσης του καθεστώτος προστασίας για την πρώτη κατοικία.

Οι περισσότερες από τις παραπάνω παραμέτρους έχουν αναιρεθεί, σύμφωνα με τα funds, λόγω της πανδημίας, ή στο καλύτερο σενάριο τίθενται επ' αμφιβόλω. Σημειώνουν, δε ότι ένας από τους λόγους για τους οποίους η Standard&Poors, προχώρησε σε υποβάθμιση των προοπτικών των εγχώριων τραπεζών είναι η καθυστέρηση ανάκαμψης της κτηματαγοράς, λόγω της πανδημίας και των μέτρων περιορισμού της.

Το φάσμα της ύφεσης αναμένεται να δυσκολέψει/μεταθέσει πλειστηριασμούς και να αποφέρει χαμηλότερα έσοδα, σε σχέση με τα προϋπολογισθέντα. Είθισται σε τιτλοποιήσεις ή πωλήσεις χαρτοφυλακίων το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων της πρώτης διετίας να προέρχεται από πλειστηριασμούς ή πωλήσεις ακινήτων με συναίνεση του δανειολήπτη, στη βάση οριστικού διακανονισμού. Επιπρόσθετα, η προβλεπόμενη ύφεση της οικονομίας μειώνει την ορατότητα για το πλάνο εσόδων από ρυθμίσεις δανείων.

Υπό τις παραπάνω συνθήκες, τα funds εκτιμούν ότι η επίτευξη των προϋπολογισθιστών εισπράξεων πάει πίσω για τουλάχιστον 12 μήνες, εξέλιξη που μειώνει την προσδοκώμενη απόδοση. Εξ ου και μια από τις πρώτες ενέργειες στο «παζάρι» της αναδιαπραγμάτευσης είναι η καταβολή μέρους του τιμήματος, εφόσον επιτευχθούν συγκεκριμένες επιδόσεις.

Οι τράπεζες από την πλευρά τους δεν θεωρούν ότι η συγκυρία επιβάλλει σημαντικές διαφοροποιήσεις στις προσδοκώμενες ταμειακές ροές, σημειώνοντας ότι τα μέτρα στήριξης, που έλαβε η κυβέρνηση αποσκοπούν στη διατήρηση της απασχόλησης και τη δημιουργία συνθηκών γρήγορης επανόδου στην ομαλότητα, όταν αντιμετωπισθεί αποτελεσματικά η πανδημία. Ως εκ τούτου, εξετάζουν τη μετάθεση των διαγωνισμών οι οποίοι σε αυτή την περίπτωση θα ολοκληρωθούν αφού βελτιωθεί η ορατότητα για την επόμενη ημέρα της οικονομίας. Ήδη, η διοίκηση της Alpha προΐδεε σχετικά τους επενδυτές, αναφέροντας, κατά τη τηλεδιάσκεψη, μετά την ανακοίνωση των αποτελεσμάτων χρήσης 2019, ότι η ολοκλήρωση της πώλησης του χαρτοφυλακίου Neptune ενδέχεται να μετατεθεί.

Σημειώνεται ότι το project Neptune αφορά στην πώληση χαρτοφυλακίου μη εξυπηρετούμενων επιχειρηματικών δανείων, μικτής λογιστικής αξίας περίπου 1,6 δισ. ευρώ και καθαρής λογιστικής αξίας 409 εκατ. ευρώ ( στοιχεία 31.12.2019). Τα παραπάνω δάνεια έχουν εξασφαλίσει επί ακινήτων.

Για υφιστάμενες συμφωνίες ανάθεσης διαχείρισης τα πράγματα είναι πιο εύκολα λόγω του μεγαλύτερου ορίζοντα που έχει το business plan ανάκτησης εσόδων.

Σύμφωνα με στελέχη της αγοράς, οι servicers είναι πιθανόν να ζητήσουν περιορισμένες προσαρμογές, ως προς το ύψος των σταθερών προμηθειών (management fee) ή των προμηθειών υπεραπόδοσης (performance fee), ως αποτέλεσμα της καθυστέρησης που επιφέρει στο πλάνο εισπράξεων η πανδημία. Euro2day.gr

- Εθνική Τράπεζα: Κέρδη μετά φόρων από συνεχιζόμενες δραστηριότητες €484 εκατ. το 2019

Κέρδη μετά φόρων από συνεχιζόμενες δραστηριότητες ύψους €484 εκατ. ανακοίνωσε ο όμιλος της Εθνικής Τράπεζας για το 2019 από €65 εκατ. το 2018.

Όπως ανακοίνωσε η τράπεζα, τα καθαρά έσοδα από τόκους ενισχύθηκαν κατά 7% σε ετήσια βάση, ανερχόμενα σε €1,186 εκατ. το 2019, αντανakλώντας τη σημαντική αύξηση των επιτοκιακών εσόδων από χρεόγραφα που απορρόφησε το κόστος των τίτλων μειωμένης εξασφάλισης Tier II το Β' εξάμηνο 2019, καθώς και τη μικρή μείωση των επιτοκιακών εσόδων από δάνεια ύψους 2,8% σε ετήσια βάση. Δείκτης CET1 στο 16,2% 2 , 12,9% 2 , ενσωματώνοντας την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9 ο δείκτης CET1 διαμορφώνεται σε 16,2% 2 και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας σε 17,1% 2 , υπερβαίνοντας σημαντικά τις κεφαλαιακές απαιτήσεις βάσει του Εποπτικού Ελέγχου και Διαδικασίας Αξιολόγησης (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP) για το 2020. Capital.gr

**Γενικός Όρος περί αποποίησης ευθύνης (disclaimer):**

Η παρούσα έκθεση έχει συνταχθεί και εκδοθεί από Depolas Investment Services, η οποία εποπτεύεται από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Αρ. Αδείας 65/1991) και υπόκειται στους κανόνες συμπεριφοράς που ισχύουν για τις εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), όπως ορίζει η ελληνική νομοθεσία. Η έκθεση αυτή έχει εκδοθεί από την Depolas Investment Services και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί με οποιοδήποτε τρόπο ή να παρέχεται σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Κάθε πρόσωπο που λαμβάνει αντίγραφο της παρούσας, δια της αποδοχής της, δεσμεύεται και συμφωνεί ότι δεν θα το διανείμει ή δεν θα το διαθέσει σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο. Οι πληροφορίες που περιέχονται στο παρόν έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά η Depolas Investment Services δεν τις έχει επαληθεύσει. Καμία ρητή ή σιωπηρή δέσμευση ή εγγύηση δεν παρέχεται ως προς την ακρίβεια, πληρότητα, ορθότητα καθώς και το επίκαιρο της αξιοπιστίας των πληροφοριών ή απόψεων που περιέχονται στο παρόν, το σύνολο των οποίων μπορεί να αλλάξει χωρίς προειδοποίηση. Καμία ευθύνη δεν αναλαμβάνεται από την Depolas Investment Services ή από οποιοδήποτε από τους διευθυντές, υπαλλήλους της, σε σχέση με το υπόλοιπο περιεχόμενο της παρούσας έκθεσης. Η έκθεση αυτή δεν αποτελεί προσφορά για αγορά ή πώληση ή πρόσκληση ή πρόταση προσφοράς για αγορά ή πώληση κινητών αξιών που αναφέρονται στο παρόν. Η Depolas Investment Services και τα τυχόν σχετιζόμενα με αυτή πρόσωπα ενδέχεται να κατέχουν θέσεις και να επηρεάζουν τις συναλλαγές σε τίτλους εταιριών που αναφέρονται στο παρόν. Η Depolas Investment Services και ένα πρόσωπο ή πρόσωπα συνδεόμενα με την εταιρεία μπορούν ενίοτε να ενεργούν για λογαριασμό τους σε συναλλαγές που είναι αντικείμενο έρευνας και αναφέρονται στις σχετικές εκθέσεις. Η Depolas Investment Services ενδέχεται να συναλλάσσεται και να επιδιώξει να συναλλάσσεται με τις εταιρείες που καλύπτονται στις εκθέσεις έρευνας. Ως εκ τούτου, οι επενδυτές πρέπει να γνωρίζουν ότι ενδέχεται να υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων σε σχέση με την επιχείρηση, η οποία θα μπορούσε να επηρεάσει την αμεροληψία της παρούσας έκθεσης. Οι επενδυτές θα πρέπει να θεωρήσουν την έκθεση ως ένα μόνο παράγοντα για τη λήψη των αποφάσεων σε σχέση με τις επενδύσεις τους. Η επένδυση που εξετάζεται στην παρούσα έκθεση ενδέχεται να είναι ακατάλληλη για τους επενδυτές, ανάλογα με τους ειδικούς στόχους τους για επενδύσεις και την οικονομική τους θέση.

Κατά την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας έκθεσης (που αναφέρεται στην πρώτη σελίδα της έκθεσης), η Depolas Investment Services ενεργεί ως ειδικός διαπραγματευτής για εισηγμένους τίτλους στο Χ.Α. που αναφέρονται στο site [www.athexgroup.gr](http://www.athexgroup.gr)

Κατά την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας έκθεσης (που αναφέρεται στην πρώτη σελίδα της έκθεσης), καμία από τις εταιρείες που αναφέρονται στην έκθεση αυτή δεν κατέχει περισσότερο από το 5% της Depolas Investment Services ή οποιαδήποτε από τις θυγατρικές της εταιρείες.

Η ΛΕΩΝ ΔΕΠΪΟΛΑΣ ΑΧΕΠΕΥ δεν έχει λάβει ούτε θα λάβει αμοιβή / αποζημίωση από την εταιρεία για την κατάρτιση της παρούσας έκθεσης.

**Βεβαίωση Αναλυτή**

Ο αναλυτής που είναι (εν όλω ή εν μέρει) υπεύθυνος για το περιεχόμενο αυτής της έκθεσης περί έρευνας στον τομέα των επενδύσεων, πιστοποιεί ότι όλες οι απόψεις σχετικά με τις εταιρείες και κινητές αξίες που περιέχονται στην παρούσα έκθεση αντικατοπτρίζουν με ακρίβεια τις προσωπικές απόψεις του αντίστοιχου συγγραφέα. Ο αναλυτής ή τουλάχιστον ένας από τους αναλυτές που αναφέρονται στην παρούσα έκθεση είναι πιστοποιημένοι ως «Αναλυτές Μετοχών και της Αγοράς» από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.



**Contact Details:  
Depolas Investment Services**

1 Christou Lada Str., 10561, Athens

Tel: +30 2130998100

Fax: +30 210 3211618

Email: [info@depolasaxe.gr](mailto:info@depolasaxe.gr)

Web: [www.depolas.gr](http://www.depolas.gr)