

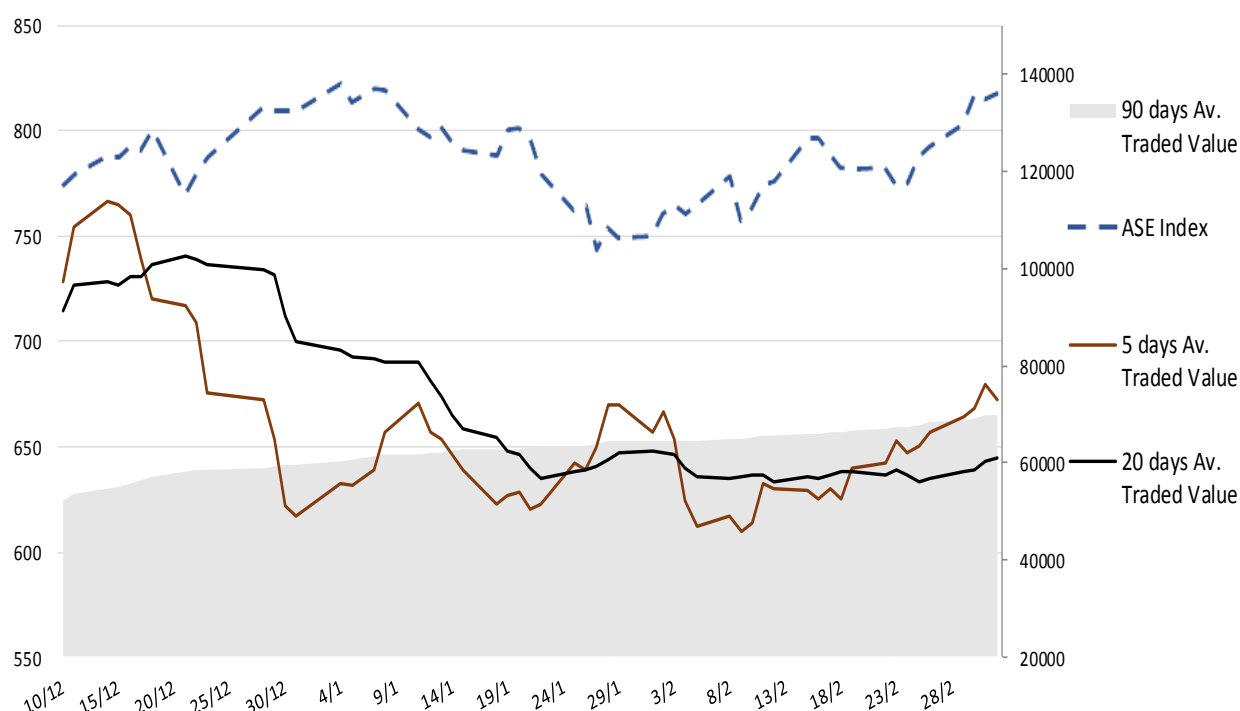
## Σημείωμα

Συνεχίζεται η συσσώρευση του ΓΔΧΑ, ενώ στο εξωτερικό καταγράφηκαν νέες πιέσεις με πρωταγωνιστή και πάλι τον τεχνολογικό δείκτη Nasdaq. Ο S&P 500 διέγραψε σχεδόν όλα τα κέρδη του 2021 καθώς η ομιλία Πάουελ δεν περιείχε κάτι καινούριο σχετικά με τον πληθωρισμό και την αύξηση των ομολογιακών αποδόσεων. Στο εσωτερικό, τα ανοδικά περιθώρια παραμένουν υψηλά και η διάθεση για ρίσκο εκτιμούμε ότι θα αυξηθεί. Ωστόσο, βραχυπρόθεσμα οι διακυμάνσεις στα τρέχοντα επίπεδα είναι φυσιολογικές τουλάχιστον μέχρι να διαφανεί το άνοιγμα της αγοράς. Αξιολογούμε θετικά τους ολοένα και υψηλότερους πυθμένες του ΓΔΧΑ από τα τέλη Ιανουαρίου (με χαμηλό τις 726 μονάδες) και μετά, μοτίβο που ενδέχεται να συνεχιστεί και παραπέμπει στην διατήρηση του δείκτη πάνω από την περιοχή των 790-780 μονάδων.

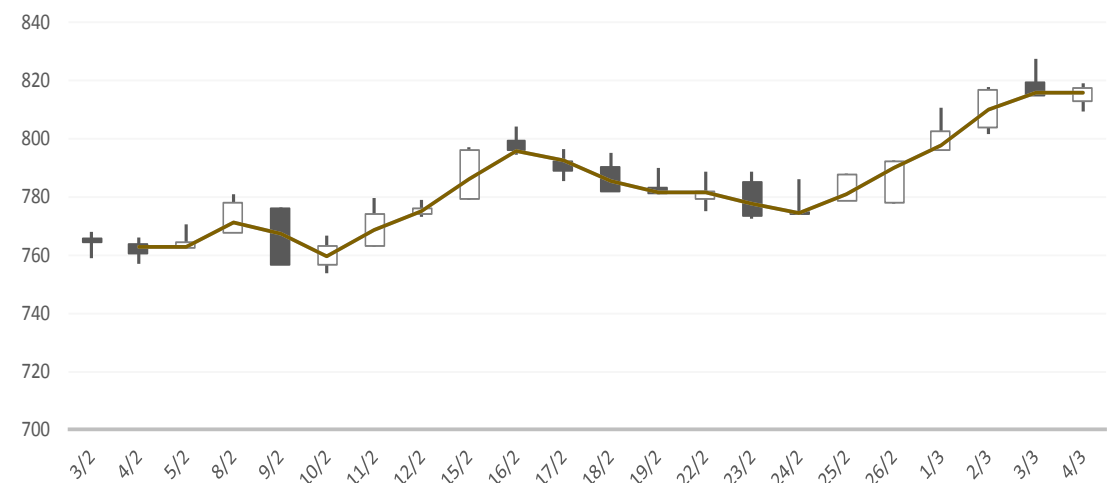
### Gainers / Laggards FTSE/XA Large Cap

VIOHALCO SA	5,90%	SARANTIS	-3,12%
NATL BANK GREECE	1,96%	PIRAEUS FINANCIA	-2,02%
HELLENIC EXCHANG	1,46%	OPAP SA	-1,99%

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







### ATHEX GEN INDEX



4/3/2021








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

	<b>GENERAL</b>	<b>ASE</b>	<b>817,2</b>	<b>+1,0%</b>	<b>+0,3%</b>
	<b>FTASE 25</b>	<b>FTASE</b>	<b>1.964,4</b>	<b>+1,5%</b>	<b>+0,2%</b>
	<b>FTSEM 40</b>	<b>FTSEM</b>	<b>1.137,1</b>	<b>+2,7%</b>	<b>+0,4%</b>
	<b>FTSEA 140</b>	<b>FTSEA</b>	<b>479,1</b>	<b>+1,2%</b>	<b>+0,3%</b>




### WORLD

	<b>MSCI WORLD</b>	<b>MXWO</b>	<b>2.706,5</b>	<b>+0,6%</b>	<b>-1,28%</b>
	<b>MSCI EMERG</b>	<b>MXEF</b>	<b>1.346,3</b>	<b>+4,3%</b>	<b>-2,30%</b>




### EUROPE

	<b>SXXP 600</b>	<b>SXXP</b>	<b>411,9</b>	<b>+3,2%</b>	<b>-0,37%</b>
	<b>DAX</b>	<b>DAX</b>	<b>14.056,3</b>	<b>+2,5%</b>	<b>-0,17%</b>
	<b>FTSE 100</b>	<b>UKX</b>	<b>6.650,9</b>	<b>+2,9%</b>	<b>-0,37%</b>
	<b>CAC 40</b>	<b>CAC</b>	<b>5.830,7</b>	<b>+5,0%</b>	<b>+0,01%</b>
	<b>PSI 20</b>	<b>PSI20</b>	<b>4.648,6</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-0,54%</b>
	<b>IBEX 35</b>	<b>IBEX</b>	<b>8.354,0</b>	<b>+3,5%</b>	<b>+0,30%</b>
	<b>FTSEMIB</b>	<b>FTSEMIB</b>	<b>23.093,1</b>	<b>+3,9%</b>	<b>+0,20%</b>


### N. AMERICA

	<b>DOW JONES</b>	<b>DJI</b>	<b>30.924,1</b>	<b>+1,0%</b>	<b>-1,11%</b>
	<b>NASDAQ</b>	<b>CCMP</b>	<b>12.723,5</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-2,11%</b>
	<b>S&amp;P 500</b>	<b>SPX</b>	<b>3.768,5</b>	<b>+0,3%</b>	<b>-1,34%</b>



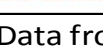
### ASIA

	<b>NIKKEI 225</b>	<b>NIKI</b>	<b>28.930,1</b>	<b>+5,4%</b>	<b>-2,13%</b>
	<b>SHENZ 300</b>	<b>SHSZN</b>	<b>5.280,7</b>	<b>+1,3%</b>	<b>-3,15%</b>
	<b>HANG SENG</b>	<b>HSI</b>	<b>29.236,8</b>	<b>+7,4%</b>	<b>-2,15%</b>

### FOREX

	<b>EUR/USD</b>		<b>1,1969</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-0,78%</b>
---	----------------	--	---------------	--------------	---------------

### COMMODITIES

	<b>BRENT</b>	<b>BRENT</b>	<b>66,74</b>	<b>+28,8%</b>	<b>+4,17%</b>
	<b>CRUDE OIL</b>	<b>NYMEX</b>	<b>63,83</b>	<b>+31,6%</b>	<b>+4,2%</b>
	<b>GOLD</b>	<b>GOLDS</b>	<b>1.697,52</b>	<b>-10,6%</b>	<b>-0,80%</b>
	<b>SILVER</b>	<b>XAG</b>	<b>25,35</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-2,84%</b>
	<b>Nat GAS</b>	<b>NG1</b>	<b>2,75</b>	<b>+8,2%</b>	<b>-2,49%</b>
	<b>ALUMIN</b>	<b>LMAHDY</b>	<b>2.153,75</b>	<b>+9,1%</b>	<b>-1,52%</b>
	<b>COPPER</b>	<b>HG1</b>	<b>399,10</b>	<b>+13,4%</b>	<b>-3,90%</b>

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

## Εταιρικές Ανακοινώσεις

➤ Δεν υπάρχουν προγραμματισμένες εταιρικές ανακοινώσεις σήμερα 5/3/2021.

## Οικονομικό Ημερολόγιο

ΩΡΑ	ΧΩΡΑ – ΓΕΓΟΝΟΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟ
15:30	ΗΠΑ: Μη-Αγροτική Μισθοδοσία (Feb)	182K	49K
15:30	ΗΠΑ: Ποσοστό Ανεργίας (Feb)	6,3%	6,3%
21:00	ΗΠΑ: ΗΠΑ - Ομοσπονδιακός Προϋπολογισμός		-430,0B

## Ειδησεογραφία

### • Alpha Bank: Περαιτέρω ενίσχυση της κεφαλαιακής της δομής, μέσω επιτυχημένης έκδοσης ομολόγου Tier 2 ύψους Ευρώ 500 εκατ

Σε συνέχεια της πρόσφατης συμφωνίας για τη συναλλαγή-ορόσημο Galaxy, που επετεύχθη εν μέσω πανδημίας και συνθηκών μεταβλητότητας στις αγορές, η Alpha Bank ολοκλήρωσε σήμερα με επιτυχία την έκδοση ομολόγου Tier 2, ύψους Ευρώ 500 εκατ., συγκεντρώνοντας το ενδιαφέρον μεγάλου αριθμού θεσμικών επενδυτών.

Η συναλλαγή αυτή σηματοδοτεί τη δεύτερη κατά σειρά έκδοση ομολόγου της Alpha Bank, εξασφαλίζοντας για την Τράπεζα το χαμηλότερο κόστος για ομολογίες Tier 2 μεταξύ των ελληνικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Το ομόλογο μειωμένης εξασφάλισης έχει διάρκεια 10,25 έτη και δυνατότητα ανάκλησης μεταξύ 5 και 5,25 ετών, με απόδοση 5,5%. Το ομόλογο είναι εισηγμένο προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο του Λουξεμβούργου – EuroMTF Market. Το βιβλίο προσφορών προσέλκυσε ισχυρό επενδυτικό ενδιαφέρον, με τη ζήτηση να καλύπτει περί τις δύο φορές το ποσό της έκδοσης.

Η διατήρηση υψηλής κεφαλαιακής επάρκειας και η ενίσχυση των κεφαλαιακών πλεονασμάτων πάνω από τις κανονιστικές απαιτήσεις ήταν και παραμένει στο επίκεντρο της στρατηγικής της Alpha Bank.

Η σημερινή συναλλαγή αποτελεί επιβεβαίωση της δέσμευσης της Διοίκησης της Alpha Bank για την υλοποίηση του Στρατηγικού Σχεδίου που παρουσιάστηκε στην επενδυτική κοινότητα τον Νοέμβριο του 2019, θεμελιώδες τμήμα του οποίου αποτελεί η έκδοση Tier 2.

Η έκδοση βελτιστοποιεί περαιτέρω την ισχυρή κεφαλαιακή δομή της Τράπεζας και ενισχύει τον Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας κατά περίπου 1,25% (pro forma για τη Συναλλαγή Galaxy). Επιπλέον, συμβάλλει στη διαφοροποίηση των πηγών άντλησης κεφαλαίου, αυξάνοντας το πλεόνασμα της Alpha Bank πάνω από τις συνολικές κεφαλαιακές απαιτήσεις, δίνοντας έτσι στην Τράπεζα την απαραίτητη ευελιξία για να επικεντρωθεί περαιτέρω στις πρωτοβουλίες μείωσης των MEA και στο Σχέδιο Μετασχηματισμού, σύμφωνα με τους στόχους κερδοφορίας που έχουν τεθεί.

Οι Barclays, Citi, Goldman Sachs, J.P. Morgan και Nomura ενήργησαν ως από κοινού διοργανωτές του βιβλίου προσφορών και η Citi ήταν ο ανάδοχος της έκδοσης

### • Εθνική Τράπεζα: Γιατί είναι game changer η τιτλοποίηση Frontier

Ως game changer για την Εθνική θα λειτουργήσει, σύμφωνα με τη διοίκησή της, η τιτλοποίηση μη εξυπηρετούμενων δανείων, μικτής λογιστικής αξίας 6,1 δισ. ευρώ (project Frontier) καθώς θα μειώσει δραστηρικά το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων της και ταυτόχρονα θα επιτρέψει στην τράπεζα να μην επιβαρυνθεί από μελλοντικά βάρη προμηθειών διαχείρισης των «κόκκινων» δανείων της.

Η διαγωνιστική διαδικασία για την πώληση του 95% των ομολογίων ενδιάμεσης (mezzanine notes) και χαμηλής διαβάθμισης (junior notes) του χαρτοφυλακίου Frontier βρίσκεται, ήδη, σε εξέλιξη. Στις αρχές της εβδομάδας κατατέθηκαν τουλάχιστον τέσσερις μη δεσμευτικές προσφορές με τους τρεις mega servicers να δίνουν το παρών, όπως και το σχήμα PIMCO- Quantum.

Οι δεσμευτικές προσφορές αναμένεται να υποβληθούν στις αρχές Απριλίου και η συναλλαγή προσδοκείται ότι θα κλείσει (σ.σ. υπογραφή δεσμευτικής συμφωνίας) μέχρι το τέλος Ιουνίου ή το αργότερο τον Ιούλιο.

Εφόσον η Εθνική πωλήσει το 95% των mezzanine και junior notes, θα δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις να προχωρήσει σε από-αναγνώριση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (Non Performing Exposures- NPEs), που τιτλοποιήθηκαν, μικτής λογιστικής αξίας 6,1 δισ. ευρώ και συνολικής απαίτησης 7 δισ. ευρώ.

Έτσι, θα μειώσει, με μια κίνηση, το απόθεμα των NPEs κατά 60%, ρίχνοντας το NPE ratio σε χαμηλό διψήφιο ποσοστό στο τέλος της φετινής χρονιάς, σύμφωνα με τη διοίκησή της. Σύμφωνα με τους αναλυτές, μετά την από-αναγνώριση των δανείων του χαρτοφυλακίου Frontier, το NPE ratio της τράπεζας, σε pro forma βάση, θα διαμορφωθεί περί το 13,3% (3,8 δισ. ευρώ).

Ο διευθύνων σύμβουλος της τράπεζας, Π. Μυλωνάς, μιλώντας προ μηνών στους αναλυτές, εκτίμησε ότι η επίπτωση στα κεφάλαια από τη συναλλαγή θα είναι μηδαμινή.

Focus στις ρυθμίσεις δανείων, περιορισμένες πωλήσεις/τιτλοποιήσεις

Η Εθνική, μετά τη συναλλαγή Frontier, θα εστιάζει στις ρυθμίσεις των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, που θα παραμείνουν στα βιβλία της, επιδιώκοντας να καταστήσει ενήμερα όσα περισσότερα μπορεί. Όσα κριθεί ότι δεν επιδέχονται βιώσιμης (επανα)ρύθμισης θα πωληθούν/τιτλοποιηθούν, μέσω χαρτοφυλακίων, πάντως, με περιορισμένη περίμετρο. Παράλληλα, θα συνεχισθεί η πολιτική πωλήσεων μεμονωμένων εταιρικών δανείων.

Στόχος είναι στο τέλος του 2022, χάρη κυρίως σε οργανικές δράσεις και δευτερευόντως σε πωλήσεις/τιτλοποιήσεις, το NPE ratio να υποχωρήσει σε μονοψήφιο ποσοστό. Το πλεονέκτημα της Εθνικής στην παραπάνω προσπάθεια είναι ταυτόσημο με αυτό του project Frontier.

Χάρη στα κέρδη ρεκόρ από τις ανταλλαγές ομολόγων ελληνικού δημοσίου (Κέρδη-ρεκόρ για Εθνική από τις ανταλλαγές ομολόγων) και την οργανική κερδοφορία της, η τράπεζα έχει τη δυνατότητα να απορροφήσει το όποιο κόστος προκύψει, τόσο από το Frontier, όσο και από τις υπόλοιπες οργανικές και μη ενέργειες για τη μείωση των NPEs.

Η παραπάνω πολυτέλεια της επιτρέπει να επιχειρήσει την εξυγίανση του χαρτοφυλακίου, προτάσσοντας οργανικές δράσεις, ώστε να διατηρήσει πάνω της τα περιθώρια απόδοσης. Υπενθυμίζεται ότι η Εθνική σχημάτισε, στο 9μηνο της χρήσης 2020, προβλέψεις 426 εκατ. ευρώ για αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου, λόγω Covid-19. Εξ αυτών περίπου τα 400 εκατ. ευρώ αφορούν σε ήδη απομειωμένα δάνεια ( Stage III).

Όπως αποκάλυψε η Γενική Διευθύντρια Διαχείρισης Απαιτήσεων της τράπεζας, Φωτεινή Ιωάννου, μιλώντας στο Fin Forum, η Εθνική συνέχισε και πέρσι, παρά την πανδημία, την πολιτική υψηλών ρυθμίσεων.

Μόνο στο χαρτοφυλάκιο δανείων λιανικής οι ρυθμίσεις ανήλθαν στα 1,2 δισ. ευρώ, με το πρόγραμμα Spit&Settle να τυχάνει, σύμφωνα με την ίδια, όλο και μεγαλύτερης αποδοχής από τους δανειολήπτες, οδηγώντας ταυτόχρονα σε χαμηλότερα ποσοστά αθέτησης ρυθμίσεων.

Ταυτόχρονα, η Εθνική εμφανίζει, προς ώρας, υψηλά ποσοστά πληρωμών από όσα δάνεια εξέρχονται της περιόδου αναστολής δόσεων. Σύμφωνα με την κα. Ιωάννου πάνω από το 80% των στεγαστικών δανείων που βγήκαν από τα moratoria τον Σεπτέμβριο επανήλθε σε κανονική πληρωμή. Αντίστοιχη συμπεριφορά είδε η τράπεζα και το δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου σε στεγαστικά αλλά και επιχειρηματικά, με τα στελέχη της, πάντως, να σημειώνουν ότι είναι ακόμη νωρίς για την εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων.

Τα οφέλη από την εσωτερική διαχείριση «κόκκινων» δανείων

Το χαρτοφυλάκιο Frontier αποτελεί την πρώτη μεγάλης κλίμακας τιτλοποίηση, που δεν συνοδεύεται από κίνηση ανάθεσης διαχείρισης του συνόλου των εναπομεινάντων NPEs. Η Εθνική επέλεξε να διατηρήσει πάνω της τη διαχείριση των εναπομεινάντων «κόκκινων» δανείων και επομένως τα περιθώρια απόδοσης από τη «θεραπεία» τους. Ταυτόχρονα, μειώνει δραστηρικά το απόθεμα των NPEs, χωρίς να αναλάβει βάρη καταβολής προμηθειών διαχείρισης σε βάθος αρκετών ετών.

Σύμφωνα με την κυρία Ιωάννου, η τράπεζα ήθελε να κρατήσει πάνω της την πρωτοβουλία διαχείρισης των μελλοντικών ροών από καθυστερήσεις, ενώ επιπρόσθετα θεώρησε ότι η εγχώρια δευτερογενή αγορά δεν χωρά πάνω από 3-4 mega servicers. «Θεωρήσαμε ότι μια λιγότερη πολύπλοκη συναλλαγή, servicer-released, χωρίς carve out θα προσέλυε το ενδιαφέρον όλων των καθιερωμένων servicers που θέλουν να τροφοδοτήσουν περαιτέρω τις πλατφόρμες τους» ανέφερε χαρακτηριστικά η κα. Ιωάννου.

Ο βασικότερος, πάντως, λόγος σύμφωνα με την αγορά, που η Εθνική δεν προχώρησε σε carve out καθώς και σε απόσχιση του τραπεζικού κλάδου και εισφορά του σε νέα τραπεζική θυγατρική (hive down) έγκειται στην πολυτέλεια, που της χάρισαν τα υψηλά έκτακτα κέρδη από τις ανταλλαγές ομολόγων ελληνικού δημοσίου. Euro2day.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)