

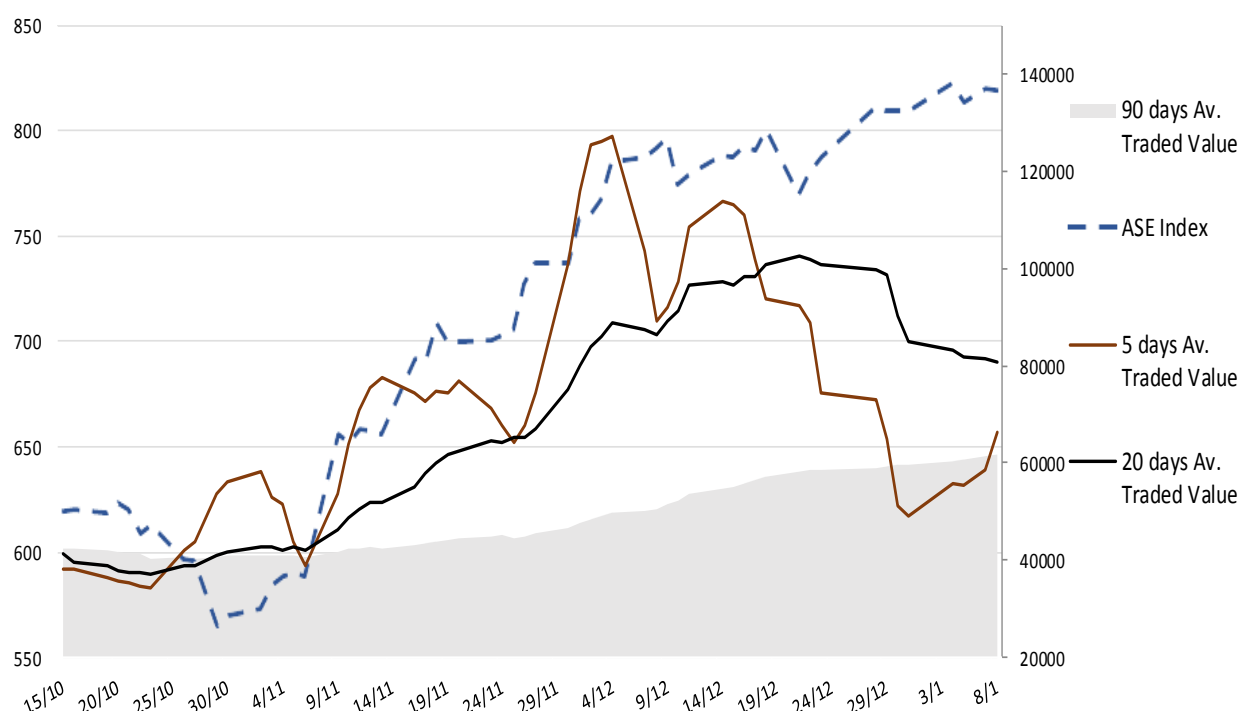
## Σημείωμα

Σταθεροποιητικά έκλεισε την εβδομάδα ο ΓΔΧΑ, ενώ αρκετά συρρικνωμένη ήταν και η μεταβλητότητα. Το κλίμα στο εξωτερικό παραμένει υποστηρικτικό, αν και υπήρχαν σημαντικές διακυμάνσεις. Σημειώνουμε ότι από αυτήν την εβδομάδα ξεκινούν τα εταιρικά αποτελέσματα 4<sup>ου</sup> τριμήνου του 2020 στις ΗΠΑ με την αρχή να γίνεται από μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όπως JP Morgan, Citigroup, Wells Fargo και Blackrock. Στο εσωτερικό, συνεχίζεται η μάχη με τον χρόνο για τον εμβολιασμό, ενώ εκτιμούμε ότι η χρονική επέκταση των περιορισμών εμποδίζει τον ΓΔΧΑ να κινηθεί ανοδικά πέραν της περιοχής των 840-850 μονάδων. Επομένως, βραχυπρόθεσμα συστήνουμε προσοχή καθώς δεν μπορεί να αποκλειστεί ελεγχόμενη υποχώρηση των τιμών.

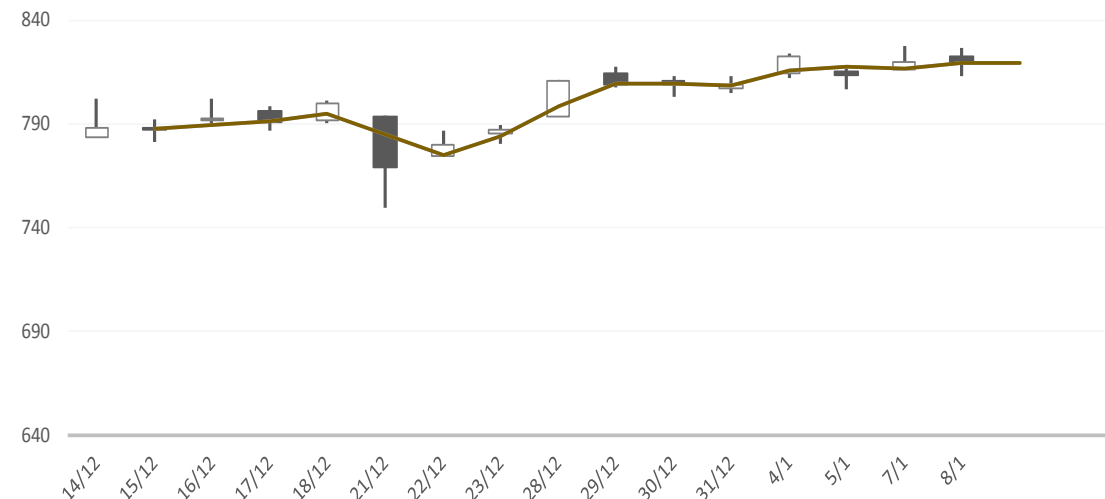
### Gainers / Laggards FTSE/XA Large Cap

COCA-COLA HBC AG	2,44%	NATL BANK GREECE	-3,24%
TERNA ENERGY SA	2,07%	LAMDA DEVELOPMEN	-2,63%
EUROBANK ERGASIA	1,49%	ALPHA BANK AE	-2,10%

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







### ATHEX GEN INDEX



8/1/2021








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

	<b>GENERAL</b>	<b>ASE</b>	<b>819,3</b>	<b>+1,3%</b>	<b>-0,1%</b>
	<b>FTASE 25</b>	<b>FTASE</b>	<b>1.950,6</b>	<b>+0,8%</b>	<b>-0,1%</b>
	<b>FTSEM 40</b>	<b>FTSEM</b>	<b>1.123,6</b>	<b>+1,5%</b>	<b>-0,4%</b>
	<b>FTSEA 140</b>	<b>FTSEA</b>	<b>478,3</b>	<b>+1,0%</b>	<b>+0,2%</b>




### WORLD

	<b>MSCI WORLD</b>	<b>MXWO</b>	<b>2.753,3</b>	<b>+2,4%</b>	<b>+0,70%</b>
	<b>MSCI EMERG</b>	<b>MXEF</b>	<b>1.353,5</b>	<b>+4,8%</b>	<b>+2,36%</b>




### EUROPE

	<b>SXXP 600</b>	<b>SXXP</b>	<b>411,2</b>	<b>+3,0%</b>	<b>+0,66%</b>
	<b>DAX</b>	<b>DAX</b>	<b>14.049,5</b>	<b>+2,4%</b>	<b>+0,58%</b>
	<b>FTSE 100</b>	<b>UKX</b>	<b>6.873,3</b>	<b>+6,4%</b>	<b>+0,24%</b>
	<b>CAC 40</b>	<b>CAC</b>	<b>5.706,9</b>	<b>+2,8%</b>	<b>+0,65%</b>
	<b>PSI 20</b>	<b>PSI20</b>	<b>5.245,5</b>	<b>+7,1%</b>	<b>-0,69%</b>
	<b>IBEX 35</b>	<b>IBEX</b>	<b>8.407,7</b>	<b>+4,1%</b>	<b>+0,26%</b>
	<b>FTSEMIB</b>	<b>FTSEMIB</b>	<b>22.793,9</b>	<b>+2,5%</b>	<b>+0,21%</b>


### N. AMERICA

	<b>DOW JONES</b>	<b>DJI</b>	<b>31.098,0</b>	<b>+1,6%</b>	<b>+0,18%</b>
	<b>NASDAQ</b>	<b>CCMP</b>	<b>13.202,0</b>	<b>+2,4%</b>	<b>+1,03%</b>
	<b>S&amp;P 500</b>	<b>SPX</b>	<b>3.824,7</b>	<b>+1,8%</b>	<b>+0,55%</b>

### ASIA

	<b>NIKKEI 225</b>	<b>NIKI</b>	<b>28.139,0</b>	<b>+2,5%</b>	<b>+2,36%</b>
	<b>SHENZ 300</b>	<b>SHSZN</b>	<b>5.495,4</b>	<b>+5,5%</b>	<b>-0,33%</b>
	<b>HANG SENG</b>	<b>HSI</b>	<b>27.878,2</b>	<b>+2,4%</b>	<b>+1,20%</b>

### FOREX

	<b>EUR/USD</b>		<b>1,2218</b>	<b>+0,0%</b>	<b>-0,44%</b>
---	----------------	--	---------------	--------------	---------------

### COMMODITIES

	<b>BRENT</b>	<b>BRENT</b>	<b>55,99</b>	<b>+8,1%</b>	<b>+2,96%</b>
	<b>CRUDE OIL</b>	<b>NYMEX</b>	<b>52,24</b>	<b>+7,7%</b>	<b>+2,8%</b>
	<b>GOLD</b>	<b>GOLDS</b>	<b>1.849,01</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-3,39%</b>
	<b>SILVER</b>	<b>XAG</b>	<b>25,42</b>	<b>-3,7%</b>	<b>-6,33%</b>
	<b>Nat GAS</b>	<b>NG1</b>	<b>2,70</b>	<b>+6,3%</b>	<b>-1,06%</b>
	<b>ALUMIN</b>	<b>LMAHDY</b>	<b>2.024,00</b>	<b>+2,6%</b>	<b>-0,21%</b>
	<b>COPPER</b>	<b>HG1</b>	<b>367,35</b>	<b>+4,4%</b>	<b>-0,61%</b>

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

## Εταιρικές Ανακοινώσεις

- Εισάγονται προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αθηνών οι 260.913 νέες (ΚΟ) μετοχές της εταιρίας «COCA-COLA HBC AG» που προέκυψαν από την πρόσφατη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου λόγω άσκησης δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών (stock options plan). Από την ίδια ημερομηνία, το νέο σύνολο εισηγμένων μετοχών της εταιρίας που είναι διαπραγματεύσιμες στο Χρηματιστήριο Αθηνών ανέρχεται σε 370.512.597 (ΚΟ) μετοχές.
- Μετά τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου, οι μετοχές της εταιρίας «ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.» είναι διαπραγματεύσιμες στο Χρηματιστήριο Αθηνών με νέα ονομαστική αξία €0,24 (από €1,60) ανά μετοχή.

## Οικονομικό Ημερολόγιο

ΩΡΑ	ΧΩΡΑ – ΓΕΓΟΝΟΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟ
09:00	Γερμανία: Γερμανικό WPI (μηνιαία) (Dec)		0,1%

## Ειδησεογραφία

- ΕΤΕ: Αίτημα παράτασης στην DG Comp για Εθνική Ασφαλιστική!

Προσπάθεια να λάβει παράταση από τη DG Comp, ως προς το χρόνο υλοποίησης της δέσμευσης πώλησης/διάθεσης του 80% της Εθνικής Ασφαλιστικής, καταβάλλει, σύμφωνα με πληροφορίες, η Εθνική Τράπεζα, προκειμένου να απεγκλωβισθεί από τη δυσχερή θέση, στην οποία έχει περιέλθει, λόγω εξάντλησης των χρονικών περιθωρίων και των εναλλακτικών της επιλογών.

Η διαπραγμάτευση με την CVC Capital Partners έχει «βαλτώσει» από τις αρχές του περασμένου μήνα με τις δύο πλευρές να τηρούν, επισήμως, σιγή ιχθύος για το θέμα. Πηγές, που παρακολουθούν από κοντά τις συνομιλίες, αναφέρουν ότι το private equity fund υπαναχώρησε, ως προς την πρόθεσή του να δώσει 450 εκατ. ευρώ για το 80%, καταθέτοντας επικαιροποιημένη προσφορά, που πρακτικά μεταφράζεται σε χαμηλότερο τίμημα.

Δεν έχει ξεκαθαρισθεί, αν το πρόβλημα ξεκινά από τη διαπραγμάτευση, για το ύψος των προκαθορισμένων στόχων παραγωγής bancassurance και των ποσών επιστροφής τιμήματος (claw-back), εφόσον δεν επιτυγχάνονται οι στόχοι, το οποίο αποτελούσε το βασικό θέμα της ατζέντας στις αρχές Δεκεμβρίου. Το σίγουρο είναι ότι ενώ αναμενόταν να υπάρξει συμφωνία πριν την 18η Δεκεμβρίου, η διαπραγμάτευση έχει, έκτοτε, «παγώσει».

Υπό το παραπάνω πρίσμα, η Εθνική ζητά από την Γενική Διεύθυνση Ανταγωνισμού της Κομισιόν (DG Comp) να παράσχει νέα παράταση μερικών μηνών, προκειμένου να αποκτήσει την ευχέρεια να κηρύξει άγνοιο το διαγωνισμό, αν δεν μεταβάλει στάση η CVC, δρομολογώντας το plan B του SPO. Τη διάθεση, δηλαδή, σε πρώτη φάση του 51% της Εθνικής Ασφαλιστικής, μέσω συνδυασμένης προσφοράς νέων και υφιστάμενων μετοχών, με ταυτόχρονη εισαγωγή τους σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά.

Προκειμένου να κάμψει την αντίσταση της DG Comp, η οποία έχει απορρίψει τα προηγούμενα -ανεπίσημα- αιτήματα παράτασης, η Εθνική επικαλείται, αφενός τους όρους της συναλλαγής μεταξύ Generali-AXA και αφετέρου την πιθανότητα η Επιτροπή Ανταγωνισμού να θέσει όρους, για την έγκριση ενδεχόμενης συμφωνίας πώλησης του 80% της Εθνικής Ασφαλιστικής σε εταιρεία συμφερόντων της CVC Capital.

Η Εθνική θεωρεί ότι, αν δεν δοθεί παράταση, θα υποχρεωθεί να πωλήσει ένα σημαντικό περιουσιακό της στοιχείο, με αποτίμηση πολύ χαμηλότερη από τα επίπεδα που τιμολογούνται ομοειδείς συναλλαγές.

Τι δείχνει το προηγούμενο της AXA Ασφαλιστικής...

Προφανώς, δεν είναι τυχαίο ότι ο Σύλλογος Υπαλλήλων Εθνικής Ασφαλιστικής χρησιμοποίησε, ήδη, τους όρους πώλησης της εν Ελλάδι δραστηριότητας του ομίλου AXA στον όμιλο Generali για να καταδείξει το κατά αυτόν «ξεπούλημα» της Εθνικής Ασφαλιστικής.

Η AXA Ασφαλιστική πωλείται έναντι τιμήματος 168 εκατ. ευρώ, το οποίο αντιστοιχεί σε 8,3 φορές τα προ φόρων κέρδη της χρήσης 2019. Με αντίστοιχο πολλαπλασιαστή, το 100% της Εθνικής Ασφαλιστικής θα έπρεπε να αποτιμηθεί στα 680 εκατ. ευρώ καθώς η εταιρεία είχε το 2019 κέρδη προ φόρων 81,7 εκατ. ευρώ. Το, δε, 80% θα έπρεπε να αποτιμηθεί στα 547 εκατ. ευρώ. Πολύ πιο πάνω από όσα φέρεται να δίνει η CVC Capital Partners.

Με δεδομένο ότι η Εθνική Ασφαλιστική έχει συντριπτικά μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς από την AXA, καθαρή θέση 1,08 δισ. ευρώ και αποδοτικότητα κεφαλαίων πάνω από 7,5%, κατά την τελευταία διετία, τα 547 εκατ. ευρώ για το 80% θα αποτελούν «το ελάχιστο κατώφλι της αξίας πώλησης», σύμφωνα με τα στοιχεία, που διένειμε πρόσφατα στον Τύπο, ο Σύλλογος Υπαλλήλων Εθνικής Ασφαλιστικής.

...και οι ανησυχίες για τον ανταγωνισμό

Το επιχείρημα των προβλημάτων, που ενδέχεται να αντιμετωπίσει στην Επιτροπή Ανταγωνισμού, μια ενδεχόμενη συμφωνία πώλησης της Εθνικής Ασφαλιστικής στη CVC φαντάζει, σύμφωνα με την αγορά, αδύναμο. Και αυτό διότι είθισται, σε αντίστοιχες περιπτώσεις, τόσο ο πωλητής, όσο και ο αγοραστής να υποβάλουν προκαταρκτικό ερώτημα στην Επιτροπή Ανταγωνισμού, προκειμένου να λάβουν το απαραίτητο... πράσινο φως, πριν εισέλθουν σε χρονοβόρο και κοστοβόρο διαπραγμάτευση.

Η αγορά θεωρεί βέβαιο ότι CVC Capital και η Εθνική Τράπεζα ακολούθησαν την πεπατημένη, μια και εξ αρχής ήταν γνωστό ότι η μεν CVC κατέχει ηγετικό μερίδιο στην αγορά παροχής υπηρεσιών υγείας από ιδιώτες στο Λεκανοπέδιο Αττικής, κατέχοντας τις κλινικές Υγεία, Metropolitan, Metropolitan General και τα μαιευτήρια Μητέρα και Λητώ, η δε Εθνική Ασφαλιστική έχει το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς στα προγράμματα Ζωής και Υγείας.

Αυτό βέβαια δεν σημαίνει ότι δεν θα προέκυπταν επιμέρους θέματα, ιδιαίτερα αν η CVC ελέγχοντας κλινικές και Εθνική Ασφαλιστική υιοθετούσε πολιτικές caritation. Επίσης, το ενδεχόμενο εξαγοράς της μεγαλύτερης σε μερίδιο Ζωής εγχώριας ασφαλιστικής «θορύβησε» τον ανταγωνισμό και στους δύο κλάδους.

Γιατί έχει ελπίδες η Εθνική να γίνει δεκτό το αίτημα

Ακόμη και έτσι, πάντως, η αγορά θεωρεί ότι συντρέχουν ικανοί λόγοι αποδοχής του αιτήματος της Εθνικής από την DG Comp, ιδιαίτερα αν ισχύουν οι πληροφορίες περί κατάθεσης χαμηλότερης προσφοράς από την CVC, η οποία οδηγεί στην εγγραφή κεφαλαιακής ζημιάς για την Εθνική.

Το γεγονός ότι η υποχρέωση πώλησης/διάθεσης του 80% της Εθνικής Ασφαλιστικής έπρεπε να ολοκληρωθεί ως την 31η Δεκεμβρίου 2020 και στην επανεκκίνηση του διαγωνισμού συμμετείχε μόνο η CVC, μειώνει δραστικά τη διαπραγματευτική ισχύ της Εθνικής.

Από την άλλη, όμως, η Εθνική έχει σπαταλήσει πολύ χρόνο και δεν έχει καταφέρει, μετά από δύο διαγωνιστικές διαδικασίες, να βρει αξιόπιστο αγοραστή για την Εθνική Ασφαλιστική. Επίσης, δεν είναι σαφές, αν η απόφαση να επανεκκινηθεί, το περασμένο Καλοκαίρι, η διαγωνιστική διαδικασία με μοναδικό ενδιαφερόμενο τη CVC, ήταν ευθύνη της τράπεζας και των συμβούλων πώλησης ή αποτέλεσμα της άρνησης της DG Comp να χαλαρώσει το ασφυκτικό χρονοδιάγραμμα.

Υπενθυμίζεται ότι ο διευθύνων σύμβουλος της Εθνικής Τράπεζας, Πάυλος Μυλωνάς, κατά την πρόσφατη παρουσίαση των αποτελεσμάτων Γ' τριμήνου του ομίλου, χαρακτήρισε την αποεπένδυση από την Εθνική Ασφαλιστική, ως κίνηση ύψιστης σημασίας, σημειώνοντας ότι η τράπεζα είναι κοντά στο κλείσιμο συμφωνίας. 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)