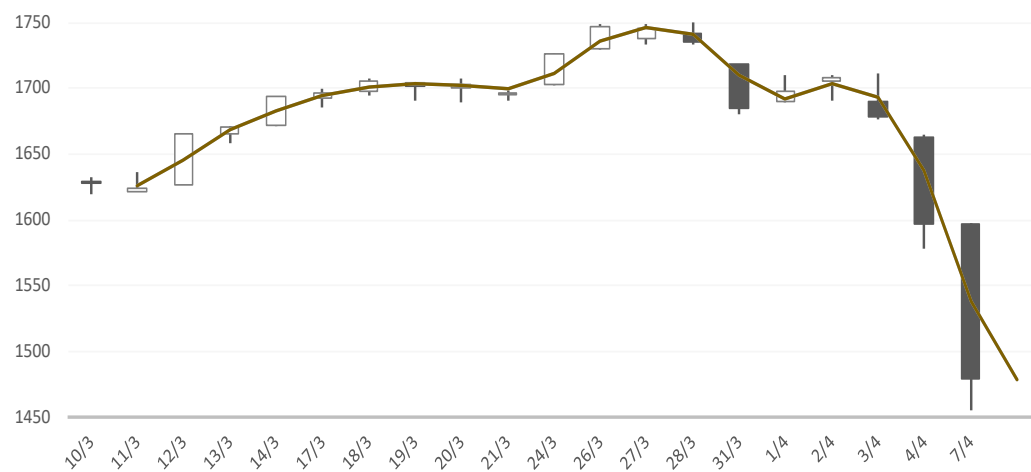
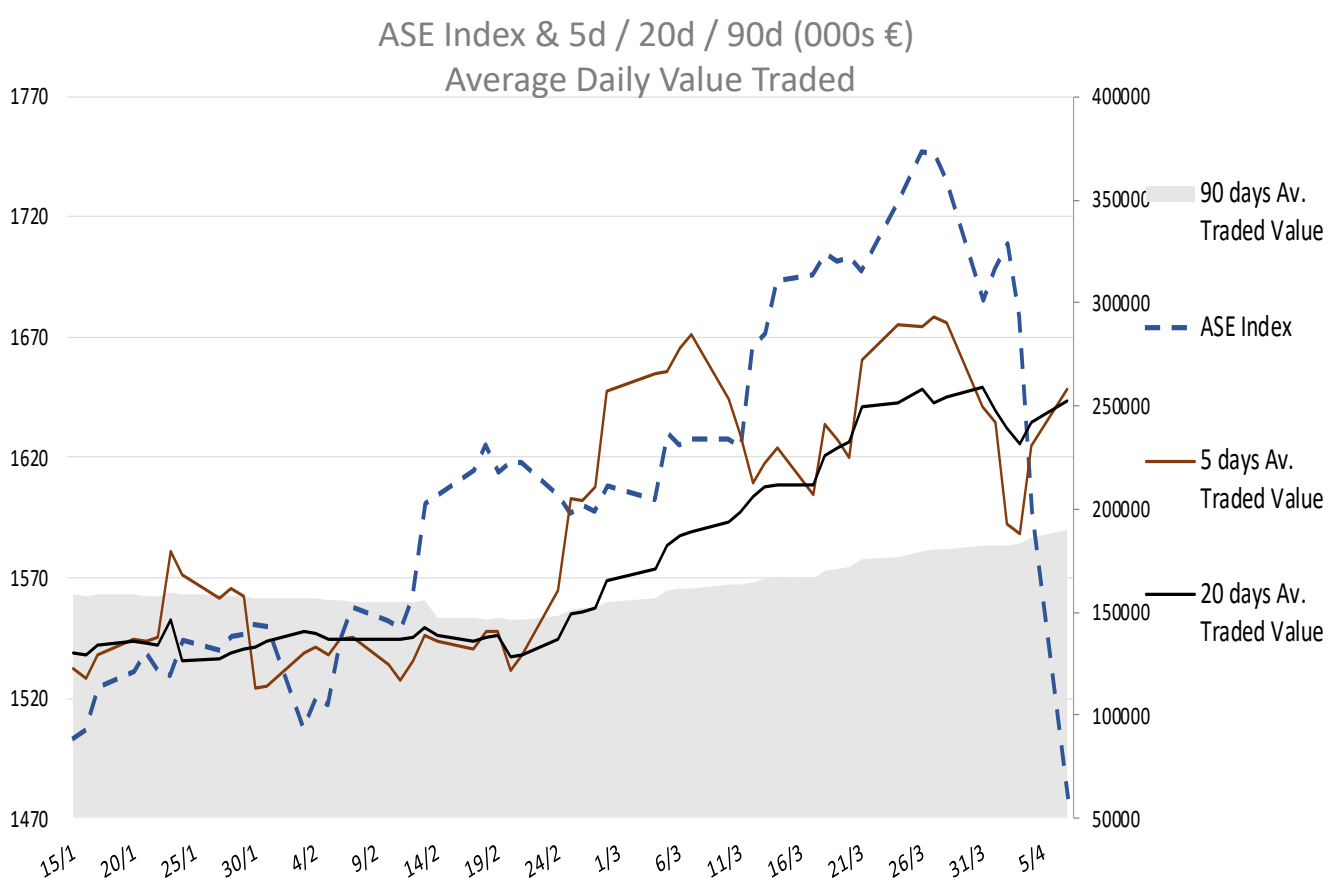


Σχόλιο Αγοράς

Ο ΓΔΧΑ κατέρρευσε μπροστά στις απώλειες που καταγράφουν οι διεθνείς μετοχικοί δείκτες. Η κατάσταση παραμένει αβέβαιη και τα ριψοκίνδυνα περιουσιακά στοιχεία, όπως είναι οι μετοχές πληρώνουν το μάρμαρο. Ωστόσο, είναι μάλλον νωρίς να προεξοφλήσουμε το χειρότερο σενάριο. Στο εσωτερικό, ο ΓΔΧΑ ενδεχομένως να κινηθεί συσσωρευτικά το επόμενο διάστημα, αλλά με την μεταβλητότητα να παραμένει αυξημένη είναι πιθανό να δούμε σύγκλιση προς την περιοχή των 1550 μονάδων, η οποία τόσο εύκολα παραδόθηκε στους πωλητές. Σήμερα το απόγευμα αναμένουμε τα αποτελέσματα από Φουρλή Συμμετοχών. Επίσης, σήμερα, αναμένουμε την αξιολόγηση του ΧΑ από τον FTSE Russell. Η σημερινή ατζέντα περιορίζεται στον δείκτη αισιοδοξίας μικρών επιχειρήσεων Μαρτίου στις ΗΠΑ.



TERNNA ENERGY SA	0.00%	OPTIMA BANK SA	-14.98%
JUMBO SA	-0.92%	PUBLIC POWER COR	-11.79%
ATHENS INTL APT	-3.53%	INTRALOT S.A.	-10.99%



Εταιρικές Ανακοινώσεις

Οικονομικό Ημερολόγιο

	ΧΩΡΑ – ΓΕΓΟΝΟΣ		
13:00	USA: NFIB Small Business Optimism Mar	99,0	100,7

Ειδησεογραφία

Τραμπ σε ΕΕ: Αγοράστε ενέργεια 350 δισ. για να γλιτώσετε τους δασμούς.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση θα πρέπει να δεσμευτεί να αγοράσει ενέργεια αξίας **350 δισεκατομμυρίων δολαρίων** από τις Ηνωμένες Πολιτείες για να απαλλαγεί από τους εκτεταμένους δασμούς του Ντόναλντ Τραμπ, δήλωσε ο Αμερικανός πρόεδρος το βράδυ της Δευτέρας, απορρίπτοντας την πρόταση των Βρυξελλών για «μηδενικούς δασμούς» στα αυτοκίνητα και τα βιομηχανικά προϊόντα. Οι δηλώσεις του Τραμπ σε συνέντευξη Τύπου στον Λευκό Οίκο ήταν απάντηση στην πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, **Ούρσουλα φον ντερ Λάιεν**, η οποία νωρίτερα τη Δευτέρα είχε δηλώσει ότι η Ε.Ε. προσφέρθηκε να καταργήσει τους δασμούς της στα αμερικανικά αυτοκίνητα και τα βιομηχανικά αγαθά, υπό τον όρο ότι ο Τραμπ θα κάνει το ίδιο.

Όταν ρωτήθηκε από δημοσιογράφο εάν η προσφορά αυτή ήταν αρκετή για να αποσύρει τα μέτρα, ο Τραμπ απάντησε: «**Όχι, δεν είναι**». «Έχουμε έλλειμμα 350 δισεκατομμυρίων δολαρίων με την Ευρωπαϊκή Ένωση και αυτό θα εξαφανιστεί γρήγορα», είπε. «Ένας από τους τρόπους για να εξαφανιστεί αυτό εύκολα και γρήγορα είναι να αγοράσουν την ενέργειά μας... μπορούν να την αγοράσουν, μπορούμε να εξαλείψουμε τα 350 δισεκατομμύρια **σε μία εβδομάδα**. Πρέπει να αγοράσουν και να δεσμευτούν να αγοράζουν ανάλογη ποσότητα ενέργειας». Η πρόταση της φον ντερ Λάιεν ήρθε μετά την επιβολή από τον Τραμπ δασμών 20% στην Ε.Ε. την προηγούμενη εβδομάδα, καθώς και ελάχιστου συντελεστή 10% σε άλλους εμπορικούς εταίρους. Ως απάντηση, οι χρηματοπιστωτικές αγορές παγκοσμίως **έχασαν τρισεκατομμύρια δολάρια**, με τις ευρωπαϊκές μετοχές τη Δευτέρα να σημειώνουν τις μεγαλύτερες ημερήσιες απώλειες από την αρχή της πανδημίας του κορωνοϊού.

«Πολλοί λένε 'Α, δεν σημαίνει τίποτα να έχεις πλεόνασμα'. Κατά τη γνώμη μου, σημαίνει πολλά. Είναι σχεδόν σαν τα κέρδη και τις ζημιές στον ισολογισμό», δήλωσε ο Τραμπ. Ο πρόεδρος μιλούσε από το Οβάλ Γραφείο τη Δευτέρα, μαζί με τον Ισραηλινό Πρωθυπουργό **Μπενιαμίν Νετανιάχου**, ο οποίος βρέθηκε στην Ουάσινγκτον για συνομιλίες με τον Τραμπ και για να ζητήσει απαλλαγή από τους αμερικανικούς δασμούς. Στις δηλώσεις του μετά τη συνάντηση, ο Τραμπ επέμεινε στην κριτική του προς την Ε.Ε., αλλά **άφησε ανοιχτό το ενδεχόμενο συμφωνίας**, εφόσον η Ε.Ε. δεσμευτεί να μειώσει το εμπορικό της έλλειμμα με τις ΗΠΑ μέσω της αγοράς αμερικανικής ενέργειας.

Η ιδέα της αγοράς αμερικανικής ενέργειας ως μέσο αποφυγής δασμών δεν είναι καινούργια. Σχεδόν αμέσως μετά την επανεκλογή του Τραμπ, η φον ντερ Λάιεν πρότεινε να ξεκινήσουν διαπραγματεύσεις για την αγορά περισσότερου αμερικανικού υδρογονοποιημένου φυσικού αερίου (LNG). Ωστόσο, σύμφωνα με ρεπορτάζ του Politico, οι ΗΠΑ δεν παρείχαν **καμία σαφήνεια** σχετικά με το πώς θα μπορούσε να λειτουργήσει μια τέτοια συμφωνία.

Τη Δευτέρα, όταν ρωτήθηκε αν οι παγκόσμιοι δασμοί του είναι τακτική σκληρών διαπραγματεύσεων ή μόνιμοι, ο Τραμπ απάντησε: «Μπορεί να υπάρχουν μόνιμοι δασμοί και μπορεί επίσης να υπάρξουν διαπραγματεύσεις, γιατί υπάρχουν πράγματα που χρειαζόμαστε πέρα από τους δασμούς».

Πρόσθεσε: «Αν μπορούμε να κάνουμε μια πραγματικά δίκαιη συμφωνία και μια **καλή συμφωνία για τις Ηνωμένες Πολιτείες**—όχι μια καλή συμφωνία για τους άλλους—αυτή είναι η πολιτική 'Πρώτα η Αμερική'. Τώρα είναι η Αμερική πρώτα».

Αργότερα στη συνέντευξη Τύπου, δημοσιογράφος ρώτησε τον Τραμπ αν υπήρχαν δύο ή τρεις χώρες που θεωρούσε ότι είχαν προχωρήσει περισσότερο στη μείωση των δασμών τους, και εκείνος ανέφερε την Ε.Ε.: «Η Ευρωπαϊκή Ένωση. Όσο άσχημα κι αν μας έχουν φερθεί, έχουν ουσιαστικά **καταργήσει** τους δασμούς στα αυτοκίνητα. Νομίζω τους μείωσαν στο 2,5% και ίσως και στο μηδέν».

Παράλληλα, τόνισε πως ήθελε η Ε.Ε. να χαλαρώσει τα **πρότυπα ασφαλείας** για να επιτραπεί η είσοδος περισσότερων αμερικανικών προϊόντων στην αγορά της, χαρακτηρίζοντας τα πρότυπα αυτά ως «**μη χρηματοοικονομικούς δασμούς**».

«Είναι δασμοί με τους οποίους επιβάλλουν κανόνες που καθιστούν αδύνατη την πώληση αυτοκινήτων... τα κάνουν τόσο δύσκολα, τα πρότυπα και τις δοκιμές», δήλωσε. «Βγάζουν κανόνες και κανονισμούς μόνο και μόνο για έναν λόγο: να μην μπορείς να πουλήσεις τα προϊόντα σου σε αυτές τις χώρες. Και δεν θα το επιτρέψουμε. Αυτά λέγονται μη χρηματοοικονομικά εμπόδια».

Ως ένδειξη του τι καθοδηγεί τις ενέργειες του Τραμπ, ο πρόεδρος έκανε αναφορά σε μια εποχή όπου οι δασμοί στις ΗΠΑ ήταν στα ύψη.

«Ξέρετε, η χώρα μας ήταν η πιο ισχυρή από το 1870 έως το 1913», είπε. «Ξέρετε γιατί; Ήταν όλα βασισμένα σε δασμούς. Δεν είχαμε φόρο εισοδήματος. Μετά, το 1913, κάποιος "ιδιοφυΐα" πρότεινε να φορολογήμε τους πολίτες μας αντί για τις ξένες χώρες που εκμεταλλεύονται τις ΗΠΑ».

Euro2day.gr

ΔΕΗ: Σε Βουλγαρία, Ρουμανία, Μεγαλόπολη οι επόμενες μεγάλες επενδύσεις.

Στα πρώην λιγνιτικά πεδία της Μεγαλόπολης, καθώς επίσης στις αγορές της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας, μόνη της και από κοινού με Ελληνες και ξένους partners, είναι τα επόμενα μεγάλα έργα που θα βάλει στη πράξη η ΔΕΗ, με το βλέμμα στο στόχο των **12 GW** ως το 2027.

Τα δύο μεγάλα φωτοβολταϊκά κοντά στο μισό δισ. ευρώ, για τα οποία έλαβε χθες την απόφαση από κοινού με τη γερμανική RWE να βάλει μπροστά στη Κεντρική Μακεδονία, αποτελούν μέρος μιας «ουράς» **20** και πλέον έργων που είναι υπό κατασκευή ή πρόκειται να ολοκληρωθούν φέτος και του χρόνου.

Σύμφωνα με τον πίνακα για τα φωτοβολταϊκά, τα αιολικά, τις μπαταρίες και τα μικρά υδροηλεκτρικά στο γεωγραφικό τόξο «Ελλάδας - Βουλγαρίας - Ρουμανίας - Ιταλίας», που αναμένεται να υλοποιηθούν μέχρι και τα τέλη της επόμενης χρονιάς αθροίζεται ένας **επενδυτικός όγκος κοντά στα 2 δισ. ευρώ**, καλύπτοντας νωρίτερα το στόχο του ομίλου.

Τα χρονοδιαγράμματα δείχνουν ότι ο **διπλασιασμός** της εγκατεστημένης ισχύος ΑΠΕ για το 2027, στα 12 GW από 6,2 GW που είχε εγκαταστήσει μέχρι το Μάρτιο του 2025, θα έλθει νωρίτερα, με ό,τι αυτό συνεπάγεται για το επενδυτικό της πλάνο και μια πιθανή αναθεώρησή του.

Την επιτάχυνση δείχνει το γεγονός ότι της χθεσινής ανακοίνωσης των δύο φωτοβολταϊκών στη Κ. Μακεδονία από κοινού με τους Γερμανούς (567 MW) είχαν προηγηθεί άλλες δύο μέσα σε λιγότερο από ένα μήνα. Αυτή λίγες ημέρες πριν από τη **Καρδιά της Δ. Μακεδονίας** (2,1 GW φωτοβολταϊκών, τμήμα των οποίων έχουν ήδη κατασκευαστεί), και ένα μήνα πριν με την έναρξη κατασκευής του νέου φωτοβολταϊκού στη **Βουλγαρία** 165 MW.

Επίται η είσοδος στην αγορά της **Κροατίας**, τα συνολικά 160 MW που θα κατασκευαστούν στην **Ιταλία** (32 MW όσα λειτουργούν εκεί), τα 550 MW που έχει σε διάφορα στάδια ανάπτυξης στη Βουλγαρία και ένα συνολικό pipeline 3,7 GW τα οποία φαίνεται ότι θα υλοποιηθεί νωρίτερα από τον προκαθορισμένο στόχο.

Τον τόνο δίνει όλο και περισσότερο η **Ρουμανία**, απ' όπου και ξεκίνησε η εκτός συνόρων επέκταση, όπου μια ματιά στον πίνακα δείχνει ότι τα υπό κατασκευή έργα αντιστοιχούν στο 40% του συνόλου. Αθροίζοντας τα έργα της ρουμανικής αγοράς προκύπτει ένα νούμερο **1,5 GW**, λίγο μόνο κάτω από εκείνα της ελληνικής (1,9 GW) και πολύ πάνω από τα δύο cluster φωτοβολταϊκών της Ιταλίας.

Συνοψίζοντας, η ΔΕΗ δίνει την εντύπωση ότι επενδύει στις ΑΠΕ σαν να μην υπάρχει αύριο, εικόνα που λέει τη μισή αλήθεια, καθώς το άλλο μεγάλο στοιχείο για τον όμιλο είναι αυτό της **ευέλικτης παραγωγής**, το οποίο καλείται να κερδίσει. Δίχως ευελιξία το νέο παραγωγικό της μοντέλο των 12 GW θα κινδυνεύσει να βρεθεί έρμαιο των πολλών **αβεβαιοτήτων** (περικοπές, volatility, αρνητικές τιμές, κ.λπ.) που έρχονται με εκθετικές ταχύτητες.

Αντλησιοταμίευση, μπαταρίες, πυκνωτές, η μετατροπή της «**Πτολεμαΐδα 5**» σε μονάδα αερίου 350 MW ανοικτού κύκλου και μια μικρή μονάδα επίσης αερίου στον Αγ. Δημήτριο, είναι μερικά από τα ενεργειακά έργα στη Δ. Μακεδονία που θα συμπληρώσουν το portfolio των 2,1 GW φωτοβολταϊκών που κατασκευάζει στη περιοχή.

Το στοιχείο που παίζει στα πρώην ορυχεία **Καρδιάς** και **Νοτίου Πεδίου** με δύο μεγάλα έργα αντλησιοταμίευσης συνολικής επένδυσης 740 εκατ. ευρώ, που θα αντισταθμίζουν τη **στοχαστικότητα** των ΑΠΕ και θα συμβάλλουν στη σωστή κατανομή της παραγόμενης ενέργειας μέσα στην ημέρα.

Στην ίδια λογική της ευέλικτης παραγωγής κινούνται και οι μικρές μονάδες φυσικού αερίου (peakers) στις οποίες είχε αναφερθεί ξανά ο CEO του ομίλου **Γ. Στάσης** μιλώντας πρόσφατα στους αναλυτές, παρουσιάζοντας τα επίσημα αποτελέσματα του ομίλου. Πιθανότατα να δρομολογηθούν στη Ρουμανία, όπου απουσιάζει αυτή η τεχνολογία, με στόχο να μπαίνουν στο σύστημα όταν οι τιμές κάνουν peak, «σερβίροντας» με ενέργεια την Ελλάδα όταν την έχει ανάγκη, μέσω του βαλκανικού διαδρόμου.

Τα σκαμπανεβάσματα των τιμών και η θωράκιση
Στη πράξη τα όσα ανακοινώθηκαν τη περασμένη εβδομάδα από τη Δ. Μακεδονία, αναρίζονται σε αυτό ακριβώς το διπλό στοιχείο του στρατηγικού σχεδίου του ομίλου για «**ευέλικτη**» ενέργεια με giga παραγωγή 12 GW, το οποίο είχε παρουσιάσει ο κ. Στάσης το περασμένο Νοέμβριο στους αναλυτές.

Στα σενάρια των ανοδικών τιμών, η συγκράτηση του κόστους παραγωγής του ομίλου θα επιτυγχάνεται από τα **μεγάλα υδροηλεκτρικά** (με στόχο τα 3,2 GW), τις μικρές ή μεγαλύτερες μονάδες φυσικού αερίου ανοικτού κύκλου, (π.χ τη Πτολεμαΐδα 5, ισχύος 350 MW) και φυσικά από την προσθήκη της τεράστιας επιπλέον πράσινης ισχύος αιολικών και φωτοβολταϊκών (με στόχο τα 12 GW).

Στα σενάρια των καθοδικών τιμών, τα σταθερά τιμολόγια που αναμένεται ότι θα **πολλαπλασιαστούν** τα επόμενα χρόνια και θα κυριαρχήσουν στα 8,8 εκατομμύρια των πελατών της (σε Ελλάδα, και Ρουμανία), θα της διασφαλίζουν σταθερά έσοδα.

Και στις άπειρες ενδιάμεσες περιπτώσεις, με τα πολλά ισχυρά σκαμπανεβάσματα τιμών προς τα πάνω και προς τα κάτω, το σχέδιο προβλέπει ότι η θωράκιση θα παρέχεται με **αντλησιοταμιευτικά** (π.χ. τα δύο της Δ. Μακεδονίας), μπαταρίες, κυρίως όμως με τις **διασυνοριακές συναλλαγές** πάνω στον βαλκανικό διάδρομο, που αναμένεται να εκτιναχθούν (40,2 GW από 26,8 GW σήμερα).

Συνδυάζοντας όλα τα παραπάνω και εξαιτίας του καθετοποιημένου της μοντέλου, τα επόμενα χρόνια ο όμιλος ΔΕΗ θα μπορεί να στέλνει ακόμη μεγαλύτερες ποσότητες φθηνής ενέργειας από τη Ρουμανία στην Ελλάδα, όταν τη χρειάζεται, και να εξαγει φθηνή ενέργεια από την Ελλάδα προς τη Ρουμανία, όταν εκεί δεν φυσάει ή δεν έχει ήλιο.

Euro2day.gr

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

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.

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.



1 Christou Lada Str., 10561, Athens

Tel: +30 2130998100

Fax: +30 210 3211618

Email: info@depolasaxe.gr

Web: www.depolas.gr