

Σχόλιο Αγοράς

Το ΧΑ έκλεισε σε αρνητικό έδαφος την Τετάρτη, υποαποδίδοντας σε σχέση με τα Ευρωπαϊκά Χρηματιστήρια. Πιο συγκεκριμένα, ο Γενικός Δείκτης έκλεισε με πτώση 0,33% στις 2.069,74 μονάδες (FTSE Large Cap: -0,38%, FTSE Mid Cap: +0,04%, Δείκτης Τραπεζών: -1,28%) και η αξία των συναλλαγών διαμορφώθηκε στα EUR 224,5εκ., πιο κάτω σε σχέση με τα EUR 456,4εκ. την Τρίτη. Αναμένουμε η αγορά να προσπαθήσει να κινηθεί υψηλότερα σήμερα, μετά από δύο συνεχόμενες πτωτικές συνεδριάσεις.

Σημερινοί τίτλοι νέων

- Η συνολική οικοδομική δραστηριότητα ανέκαμψε τον Μάιο
- Μότορ Οϊλ Επισκόπηση αποτελεσμάτων 2ου τριμήνου 2025 | Καλό τρίμηνο, παρά το αδύναμο δολάριο, σε αντιστοιχία με τις εκτιμήσεις μας και το Consensus, ισχυρότερες προοπτικές για το 2ο εξάμηνο 2025ε
- Η Alpha Bank θα ξεκινήσει πρόγραμμα επαναγοράς ιδίων μετοχών ύψους EUR 211εκ. τον Σεπτέμβριο
- Λήγει σήμερα η υποχρεωτική δημόσια πρόταση της PE Sub Holdings προς τους μετόχους της Intralot
- Η CrediaBank θέτει σε λειτουργία τη λύση Διαχείρισης Κινδύνου της Profile Software

Μακροοικονομικά νέα

Η συνολική οικοδομική δραστηριότητα ανέκαμψε τον Μάιο

Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, το μέγεθος της συνολικής οικοδομικής δραστηριότητας (Ιδιωτικής-Δημόσιας) μετρούμενο με βάση τις εκδοθείσες οικοδομικές άδειες, κατά το μήνα Μάιο 2025, παρουσίασε αύξηση κατά 31,6% στον αριθμό των οικοδομικών αδειών, αύξηση κατά 23,5% στην επιφάνεια και αύξηση κατά 15,7% στον όγκο, σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του 2024. Κατά την περίοδο των τελευταίων δώδεκα μηνών δηλαδή από τον Ιούνιο 2024 έως τον Μάιο 2025, η συνολική οικοδομική δραστηριότητα παρουσίασε μείωση κατά 3,9% σε ετήσια βάση στον αριθμό των οικοδομικών αδειών, μείωση κατά 8,3% σε ετήσια βάση στην επιφάνεια και μείωση κατά 8,3% σε ετήσια βάση στον όγκο.

Εταιρικά νέα

MOTOR OIL || Αγορά | Τρέχουσα Τιμή: EUR 26,00 | Τιμή Στόχος: EUR 29,90

Επισκόπηση αποτελεσμάτων 2ου τριμήνου 2025 | Καλό τρίμηνο, παρά το αδύναμο δολάριο, σε αντιστοιχία με τις εκτιμήσεις μας και το Consensus, ισχυρότερες προοπτικές για το 2ο εξάμηνο 2025ε

Είδηση: Η Μότορ Οϊλ ανακοίνωσε «προσαρμοσμένα» κέρδη EBITDA για το 2ο τρίμηνο του 2025 ύψους 237 εκατ. ευρώ (μείωση 18,0% σε ετήσια βάση λόγω δύσκολης βάσης σύγκρισης, σύμφωνα με τις μέσες εκτιμήσεις της αγοράς και ελαφρώς πάνω από τη δική μας εκτίμηση) και «προσαρμοσμένα» καθαρά κέρδη ύψους 117 εκατ. ευρώ (μείωση 32,0% σε ετήσια βάση, πάνω από τις δικές μας εκτιμήσεις και τις μέσες εκτιμήσεις της αγοράς). Καταγράφοντας ζημιές από αποθέματα ύψους 49 εκατ. ευρώ σε σύγκριση με κέρδη 5 εκατ. ευρώ το 2ο τρίμηνο του 2024, η εταιρεία ανακοίνωσε ΔΠΧΑ EBITDA ύψους 186 εκατ. ευρώ έναντι 284 εκατ. ευρώ το 2ο τρίμηνο του 2024 και ΔΠΧΑ καθαρά κέρδη ύψους 77 εκατ. ευρώ έναντι καθαρών κερδών 168 εκατ. ευρώ το 2ο τρίμηνο του 2024. Για το πρώτο εξάμηνο του 2025, η Μότορ Οϊλ ανακοίνωσε «προσαρμοσμένα» EBITDA ύψους 452 εκατ. ευρώ (-27,6% σε ετήσια βάση) και «προσαρμοσμένα» καθαρά κέρδη ύψους 213 εκατ. ευρώ (-38,6% σε ετήσια βάση). Οι ελεύθερες ταμειακές ροές (FCF) για το πρώτο εξάμηνο του 2025 ήταν αρνητικές κατά 164 εκατ. ευρώ, λόγω μειωμένης λειτουργικής κερδοφορίας και πληρωμών φόρων ύψους 304 εκατ. ευρώ (συμπεριλαμβανομένου του φόρου αλληλεγγύης). Ως αποτέλεσμα, ο καθαρός δανεισμός αυξήθηκε κατά 230 εκατ. ευρώ σε ετήσια βάση, φτάνοντας τα 1,96 δισ. ευρώ. Η διοίκηση θα πραγματοποιήσει τηλεδιάσκεψη σήμερα στις 17:30 ώρα Ελλάδος (συμμετέχοντες από Ελλάδα: +30 211 180 2000, Ηνωμένο Βασίλειο: +44 (0) 800 368 1063, ΗΠΑ: +1 516 447 5632).

ΜΟΗ – Αποτελέσματα 2ου τριμήνου/1ου εξαμήνου 2025

EUR εκ.	2 ^ο ρίμηνι 2024	2 ^ο ρίμηνι 2025	Ετήσια εταβολή	Optima έναντι Optima	Consensus έναντι Consensus	Ανακοιν. έναντι Consensus	1 ^ο ξάμηνο 2024	1 ^ο ξάμηνο 2025	Ετήσια εταβολή	
ΔΠΧΑ EBITDA	284	186	-34.5%	183	1.6%	189	-1.6%	639	387	-39.4%
“Προσαρμοσμένο” EBITDA*	289	237	-18.0%	223	6.3%	234	1.3%	624	452	-27.6%
Προσαρμοσμένο” EBITDA Διύλιση	231	185	-19.9%	161	14.9%			494	337	-31.8%
Προσαρμοσμένο” EBITDA Εμπορίας	30	29	-3.3%	31	-6.5%			52	61	16.5%
- EBITDA Ηλεκτρισμού & Φυσικού Αερίου	27	14	-48.1%	28	-50.0%			75	42	-44.0%
- Λοιπά & διαγραφές	1	8	700.0%	3	166.7%			2	13	550.0%
ΔΠΧΑ Καθαρά κέρδη	168	77	-54.2%	69	10.9%	77	0.0%	359	162	-54.9%
“Προσαρμοσμένα” καθαρά κέρδη*	172	117	-32.0%	101	16.3%	111	5.4%	347	213	-38.6%

Πηγή: Optima bank Τμήμα Ανάλυσης, ΜΟΗ, *Τα προσαρμοσμένα νούμερα εξαιρούν την επίπτωση των αποθεμάτων. Το Consensus περιλαμβάνει τις μέσες προβλέψεις 13 αναλυτών που καλύπτουν τη Motor Oil.

Μητρική εταιρεία (κυρίως διύλιση): Η λειτουργική επίδοση κατά το 2ο τρίμηνο του 2025 χαρακτηρίστηκε από ένα ασθενέστερο σε ετήσια βάση αλλά ισχυρότερο σε τριμηνιαία βάση περιβάλλον διύλισης. Έτσι, το “προσαρμοσμένο” περιθώριο διύλισης της ΜΟΗ το 2ο τρίμηνο του 2025 διαμορφώθηκε στα 9,8 δολάρια/βαρέλι, από 8,9 δολάρια/βαρέλι στο πρώτο τρίμηνο του 2025 και από το ισχυρό επίπεδο των 14,6 δολαρίων/βαρέλι στο δεύτερο τρίμηνο του 2024, υπερβαίνοντας το δείκτη αναφοράς κατά 0,5 δολάρια/βαρέλι (έναντι υπέρβασης 0,7 δολαρίων/βαρέλι στο πρώτο τρίμηνο του 2025). Ο όγκος πωλήσεων διύλισης επηρεάστηκε αρνητικά από τη φωτιά στη μονάδα διύλισης, μειωμένος κατά 17% σε ετήσια βάση στους 2,6 εκατ. τόνους, ενώ ο όγκος πωλήσεων εμπορίας αυξήθηκε κατά 52,5% στους 0,43 εκατ. τόνους, αντισταθμίζοντας εν μέρει τις χαμηλότερες πωλήσεις από την παραγωγή. Συνολικά, οι πωλήσεις ανήλθαν σε 3,05 εκατ. τόνους, παρουσιάζοντας μείωση 11,4% σε ετήσια βάση. Αναλύοντας τις πωλήσεις του 2ου τριμήνου του 2025 ανά γεωγραφική περιοχή:

Οι εξαγωγές ήταν ασθενέστερες, μειωμένες κατά 23,8% σε ετήσια βάση στους 1,79 εκατ. τόνους, οι πωλήσεις σε ναυτιλία/αεροπορία μειώθηκαν κατά 1,4% σε ετήσια βάση στους 150 χιλ. τόνους, ενώ οι εγχώριες πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 25,9% σε ετήσια βάση στους 839 χιλ. τόνους. Επιπλέον, η ΜΟΗ κατέγραψε περίπου 90 εκατ. ευρώ σε λοιπά έσοδα (κυρίως από ασφαλιστικές αποζημιώσεις λόγω διακοπής εργασιών μετά το περιστατικό της φωτιάς). Συνολικά, το προσαρμοσμένο EBITDA από τις δραστηριότητες διύλισης ανήλθε σε 185 εκατ. ευρώ, έναντι 231 εκατ. ευρώ στο «εξαιρετικό» δεύτερο τρίμηνο του 2024. Τέλος, ο τομέας διύλισης κατέγραψε ζημιές από αποθέματα ύψους 45 εκατ. ευρώ (έναντι ζημιάς 5 εκατ. ευρώ πέρυσι).

Εμπορία: Η απόδοση του τομέα Εμπορίας ήταν σχεδόν αμετάβλητη κατά το τρίμηνο, παρά τη μείωση κατά 14% σε ετήσια βάση του όγκου πωλήσεων στους 880 χιλ. τόνους. Η εγχώρια ζήτηση αυξήθηκε κατά 4,6% σε ετήσια βάση στους 2,8 εκατ. τόνους, με την αυξημένη ζήτηση για καύσιμα αυτοκινήτων και πετρέλαιο θέρμανσης να οδηγεί την άνοδο. Ο τομέας Εμπορίας συνέβαλε με 29 εκατ. ευρώ στο προσαρμοσμένο EBITDA του ομίλου, εκ των οποίων το 22% προήλθε από το διεθνές δίκτυο, έναντι 30 εκατ. ευρώ το δεύτερο τρίμηνο του 2024.

Ηλεκτρική Ενέργεια & Φυσικό Αέριο και λοιπά: Το EBITDA του τομέα Ηλεκτρικής Ενέργειας & Φυσικού Αερίου στο δεύτερο τρίμηνο του 2025 μειώθηκε στα 14 εκατ. ευρώ (από 27 εκατ. ευρώ πέρυσι), λόγω της πιο αδύναμης συνεισφοράς της NRG και της μείωσης κατά 20% σε ετήσια βάση της παραγωγής από ΑΠΕ (η εγκατεστημένη ισχύς ΑΠΕ παρέμεινε αμετάβλητη σε ετήσια βάση στα 839MW).

Κάτω από τη γραμμή EBITDA: Λαμβάνοντας υπόψη τις υψηλότερες σε ετήσια βάση αποσβέσεις ύψους 69 εκατ. ευρώ (έναντι 64 εκατ. ευρώ πέρυσι), καθαρά χρηματοοικονομικά έξοδα 16 εκατ. ευρώ (έναντι κερδών 10 εκατ. ευρώ πέρυσι), συνεισφορά από συνδεδεμένες εταιρείες ύψους 4 εκατ. ευρώ (έναντι -10 εκατ. ευρώ το 2ο τρίμηνο του 2024) και φορολογικό συντελεστή 25% στο 2ο τρίμηνο του 2025, τα προσαρμοσμένα καθαρά κέρδη διαμορφώθηκαν στα 117 εκατ. ευρώ από 172 εκατ. ευρώ πέρυσι. Οι ελεύθερες ταμειακές ροές (FCF) στο πρώτο εξάμηνο του 2025 ήταν αρνητικές κατά 164 εκατ. ευρώ, λόγω μειωμένης λειτουργικής κερδοφορίας και πληρωμών φόρων ύψους 304 εκατ. ευρώ (συμπεριλαμβανομένου του φόρου αλληλεγγύης). Ως αποτέλεσμα, ο καθαρός δανεισμός αυξήθηκε κατά 230 εκατ. ευρώ σε ετήσια βάση, φτάνοντας τα 1,96 δισ. ευρώ. Σημειώνεται ότι η ΜΟΗ έχει στόχο κεφαλαιουχικές δαπάνες ύψους 0,5 δισ. ευρώ για το 2025.

Συμπέρασμα: Ανθεκτικά αποτελέσματα για τη Μότορ Οϊλ, λαμβάνοντας υπόψη τις δυσμενείς συναλλαγματικές διακυμάνσεις και τη χαμηλότερη παραγωγή μετά το περιστατικό της φωτιάς. Κατά την άποψή μας, και λαμβάνοντας υπόψη: α) τις θετικές προοπτικές για τον κλάδο διύλισης στο δεύτερο εξάμηνο του 2025ε, β) την αναμενόμενη αποκατάσταση της μονάδας διύλισης στο τρίτο τρίμηνο του 2025, γ) την αναμενόμενη έναρξη εμπορικής λειτουργίας της νέας μονάδας CCGT στην Κομοτηνή επίσης στο τρίτο τρίμηνο του 2025, δ) την έναρξη λειτουργίας της νέας

μονάδας διαχωρισμού προπυλενίου εντός του έτους, με συνεισφορά EBITDA άνω των 30 εκατ. ευρώ ετησίως και ε) την αυξημένη συνεισφορά από τον τομέα διαχείρισης απορριμμάτων, η Μότορ Οйл βρίσκεται σε καλό δρόμο για να επιτύχει ισχυρή κερδοφορία φέτος, κοντά στις εκτιμήσεις μας για EBITDA και Καθαρά Κέρδη ύψους EUR 944εκ. και EUR 482εκ. αντίστοιχα. Κατόπιν τούτων, και λαμβάνοντας επίσης υπόψη ότι η MOH διαπραγματεύεται επί του παρόντος σύμφωνα με τα νούμερα μας με ελκυστικό P/E στο 6,1x για το 2025, π.23% χαμηλότερα από το ιστορικό P/E που ήταν 7,9x, διατηρούμε τη σύστασή 'Αγορά'.

Η Alpha Bank θα ξεκινήσει πρόγραμμα επαναγοράς ιδίων μετοχών ύψους EUR 211εκ. τον Σεπτέμβριο

Σύμφωνα με την Καθημερινή, η Alpha Bank πρόκειται να ξεκινήσει πρόγραμμα επαναγοράς ιδίων μετοχών τον Σεπτέμβριο, συνολικής αξίας 211 εκατ. ευρώ. Έχοντας εξασφαλίσει τις απαραίτητες εγκρίσεις για τη συγχώνευση της holding εταιρείας με την τράπεζα, συμπεριλαμβανομένης της έγκρισης από τον SSM, η Alpha Bank πρόκειται να προχωρήσει στο πρόγραμμα επαναγοράς μετοχών και στην επακόλουθη ακύρωση μετοχών.

Λήγει σήμερα η υποχρεωτική δημόσια πρόταση της PE Sub Holdings προς τους μετόχους της Intralot

Σήμερα είναι η τελευταία ημέρα της υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης της PE SUB HOLDINGS, LLC, η οποία ελέγχει ποσοστό 33,34%, προσφέροντας 1,07 ευρώ ανά μετοχή για την απόκτηση των υπόλοιπων μετοχών της Intralot. Επίσης, σήμερα θα πραγματοποιηθεί η Ετήσια Γενική Συνέλευση της Intralot, η οποία θα εγκρίνει και την Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου ύψους 400 εκατ. ευρώ.

Η CrediaBank θέτει σε λειτουργία τη λύση Διαχείρισης Κινδύνου της Profile Software

Η Profile ανακοίνωσε την επιτυχημένη ολοκλήρωση της σημαντικής αναβάθμισης του RiskAvert, της προηγμένης λύσης διαχείρισης κινδύνου και κανονιστικής συμμόρφωσης, στην CrediaBank.

Ημερολόγιο Προσεχών Γεγονότων

Μακροοικονομικά

28/08/25 | Δείκτης Οικονομικού Κλίματος ΑΥΓ

29/08/25 | Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία ΙΟΥΛ (ΕΛΣΤΑΤ), Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Λιανικό Εμπόριο ΙΟΥΝ (ΕΛΣΤΑΤ)

01/09/25 | S&P Global PMI τομέα Μεταποίησης Ελλάδας ΑΥΓ

05/09/25 | ΑΕΠ Β' τριμήνου 2025 (προσωρινά στοιχεία) (ΕΛΣΤΑΤ), Εμπορικό Ισοζύγιο ΙΟΥΛ (ΕΛΣΤΑΤ)

05/09/25 | DBRS - Αναθεώρηση αξιολόγησης Ελληνικού αξιόχρεου

19/09/25 | Moody's - Αναθεώρηση αξιολόγησης Ελληνικού αξιόχρεου

Αγορά

19/09/25 | FTSE Russell Εξαμηνιαία αναθεώρηση δεικτών (οι αλλαγές θα ισχύσουν μετά το κλείσιμο της συνεδρίασης)

Ανακοίνωση αποτελεσμάτων 2ου τριμήνου/1ου εξαμήνου 2025

28/08/25 | Austriacard Holdings (μετά το κλείσιμο)

29/08/25 | Intralot

03/09/25 | ΟΠΑΠ (μετά το κλείσιμο), Trade Estates (πριν το άνοιγμα), Quest Συμμετοχών (μετά το κλείσιμο)

04/09/25 | IDEAL Holdings (πριν το άνοιγμα)

09/09/25 | METLEN, Φουρλής (μετά το κλείσιμο), Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών (μετά το κλείσιμο), Σαράντης (μετά το κλείσιμο)

10/09/25 | ΕλβαλΧαλκόρ (μετά το κλείσιμο), Alpha Trust Ανδρομέδα (μετά το κλείσιμο)

Έκτακτες/Τακτικές Γενικές Συνελεύσεις

28/08/25 | Intralot (ΤΓΣ)

29/08/25 | Intracom Holdings (ΤΓΣ)

02/09/25 | Intertech (ΤΓΣ)

05/09/25 | Unibios (ΤΓΣ), Moda Bagno (ΤΓΣ)

08/09/25 | Orilina Properties (ΤΓΣ)

09/09/25 | Attica Holdings (ΤΓΣ)

10/09/25 | Frigoglass (ΤΓΣ)

Αποκοπή μερίσματος ανά μετοχή χρήσης 2024

02/09/25 | ΑΒΑΞ (EUR 0,07), Μπλε Κέδρος

11/09/25 | Orilina Properties (EUR 0,024)

22/09/25 | Bank of Cyprus (προμέρισμα EUR 0,20), Intracom Holdings

25/09/25 | ΑΔΜΗΕ Συμμετοχών (προμέρισμα χρήσης 2025 EUR 0.121)
07/10/25 | Παπουτσάνης (προμέρισμα χρήσης 2025 EUR 0,0403940939)
20/10/25 | Moda Bagno

Αποποίηση Ευθύνης

Οι απόψεις, τιμές, ποσά ή επιτόκια και κάθε προφορική ή γραπτή ανάλυση είναι ενδεικτικές και αντανακλούν καλόπιστα γενόμενες παραδοχές, καθώς και την διαθέσιμη σε μας πληροφόρηση για τα σχετικά δεδομένα της αγοράς. Έχουν απλώς ενημερωτικό χαρακτήρα και δεν συνιστούν σε καμία περίπτωση προτροπή για πραγματοποίηση και προτροπή οποιασδήποτε συναλλαγής. Τα δεδομένα που παρατίθενται έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες και έχει καταβληθεί κάθε δυνατή επιμέλεια για την ορθή επεξεργασία τους. Ωστόσο, τα δεδομένα δεν έχουν επαληθευτεί από την Εταιρία και δεν παρέχεται καμία εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, για την ακρίβεια, πληρότητα ή εγκυρότητά τους. Οι απόψεις που διατυπώνονται ισχύουν κατά τη χρονική στιγμή εκδόσεως του εντύπου και υπόκεινται σε αναθεώρηση χωρίς οποιαδήποτε προειδοποίηση.