

Σχόλιο Αγοράς

Το ΧΑ έκλεισε με απώλειες χθες για τρίτη συνεχόμενη συνεδρίαση, σε αντιστοιχία με τα Ευρωπαϊκά Χρηματιστήρια. Πιο συγκεκριμένα, ο Γενικός Δείκτης έπεσε κατά 2,09% στις 2.012,51 μονάδες (FTSE Large Cap: -2,17%, FTSE Mid Cap: -1,37%, Δείκτης Τραπεζών: -3,14%) και η αξία των συναλλαγών διαμορφώθηκε στα 249,5 εκατ. ευρώ, πιο πάνω σε σχέση με τα 146,3 εκατ. ευρώ την Δευτέρα. Αναμένουμε η αγορά να προσπαθήσει να κινηθεί υψηλότερα σήμερα.

Σημερινοί τίτλοι νέων

- Το λειτουργικό περιβάλλον των ελληνικών τραπεζών θα ωφεληθεί από την αναβάθμιση του ελληνικού αξιόχρεου, αναφέρει η Fitch
- Νέο πρόγραμμα εθελουσίας εξόδου από την Εθνική Τράπεζα σύμφωνα με δημοσιεύματα
- ΔΕΗ Αποτελέσματα 3ου τριμήνου/9μηνου 2025 – Ισχυρό τρίμηνο, σε τροχιά υπέρβασης του ετήσιου στόχου επαναλαμβανόμενου EBITDA και καθαρών κερδών, η προσοχή εστιάζεται στην Ημέρα Κεφαλαιαγορών
- ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ Προεπισκόπηση 3ου τριμήνου 2025ε | Ισχυρό τρίμηνο, με ισχυρότερες προοπτικές, ελκυστική στα τρέχοντα επίπεδα, εξακολουθεί να διαπραγματεύεται με σημαντική έκπτωση ως προς το ιστορικό P/E
- CENERGY Holdings Προεπισκόπηση 3ου τριμήνου/9μηνου 2025ε: Ένα ακόμη ισχυρό τρίμηνο, δείχνει μια ακόμη ιστορικά υψηλή κερδοφορία για το 2025ε πάνω από τις ετήσιες εκτιμήσεις μας
- Το νέο ομόλογο της Lamda Development ξεκινά σήμερα διαπραγμάτευση
- Trade Estates – Ανακοίνωση αποτελεσμάτων 9μηνου 2025

Κλαδικά νέα

Το λειτουργικό περιβάλλον των ελληνικών τραπεζών θα ωφεληθεί από την αναβάθμιση του ελληνικού αξιόχρεου, αναφέρει η Fitch

Η Fitch Ratings αναμένει ότι οι ελληνικές τράπεζες θα ωφεληθούν από ένα ισχυρότερο πιστοληπτικό κράτος μετά την αναβάθμιση της Ελλάδας σε "BBB" με σταθερές προοπτικές στις 15 Νοεμβρίου 2025. Αυτό οφείλεται στη σημαντική έκθεση των τραπεζών σε κρατικό χρέος. Ωστόσο, η αναβάθμιση της Ελλάδας από μόνη της δεν προκαλεί αναθεώρηση προς τα πάνω του λειτουργικού περιβάλλοντος των τραπεζών, στο οποίο οι αξιολογήσεις τους είναι ιδιαίτερα ευαίσθητες. Υπενθυμίζεται ότι τον Οκτώβριο η Fitch αναβάθμισε την Alpha Bank και την Πειραιώς σε «BBB-»/Σταθερές προοπτικές από «BB+»/Θετικές προοπτικές και αναθεώρησε τις προοπτικές για την Eurobank και την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος σε Θετικές από Σταθερές (και οι δύο αξιολογήθηκαν με «BBB-»), αντανακλώντας τα ενισχυμένα ανεξάρτητα πιστωτικά προφίλ των τραπεζών και το βελτιωμένο λειτουργικό περιβάλλον.

Εταιρικά νέα

Νέο πρόγραμμα εθελουσίας εξόδου από την Εθνική Τράπεζα σύμφωνα με δημοσιεύματα

Σύμφωνα με δημοσιεύματα (Newmoney.gr), η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος ξεκίνησε στις 18 Νοεμβρίου 2025 ένα νέο πρόγραμμα εθελουσίας εξόδου που στοχεύει σε 400 εργαζομένους που απασχολούνται επί του παρόντος σε μονάδες που καταργούνται σταδιακά, ενώ θα προσφερθούν κίνητρα σε όσους βρίσκονται κοντά στη συνταξιοδότηση.

ΔΕΗ || ΑΓΟΡΑ | Τρέχουσα Τιμή: €16,70 | Τιμή Στόχος: €19,70

Αποτελέσματα 3ου τριμήνου/9μηνου 2025 – Ισχυρό τρίμηνο, σε τροχιά υπέρβασης του ετήσιου στόχου επαναλαμβανόμενου EBITDA και καθαρών κερδών, η προσοχή εστιάζεται στην Ημέρα Κεφαλαιαγορών

Η ΔΕΗ ανακοίνωσε για το 3ο τρίμηνο 2025 κύκλο εργασιών ύψους 2.622 εκατ. ευρώ (+6,8% σε ετήσια βάση, λόγω των υψηλότερων τιμολογίων ηλεκτρικής ενέργειας και της ήπιας αύξησης των μεριδίων αγοράς στην Ελλάδα), επαναλαμβανόμενο EBITDA ύψους 674 εκατ. ευρώ (+60,1% σε ετήσια βάση, 11,2% πάνω από την εκτίμησή μας) και καθαρά κέρδη προσαρμοσμένα μετά τα δικαιώματα μειοψηφίας στα 211 εκατ. ευρώ, αυξημένα κατά 3,4 φορές σε ετήσια βάση και 12,2% υψηλότερα σε σύγκριση με την εκτίμησή μας. Ο καθαρός δανεισμός αυξήθηκε κατά 1,6 δισ. ευρώ από την αρχή του έτους στα 6,7 δισ. ευρώ (3,1 φορές τον καθαρό δανεισμό/EBITDA), λόγω των κεφαλαιουχικών δαπανών 1,9 δισ. ευρώ (88% εκ των οποίων προς ΑΠΕ και διανομή), παραμένοντας ωστόσο κάτω

από το όριο του 3,5x καθαρός δανεισμός/EBITDA. Για το 9μηνο 2025, η ΔΕΗ ανακοίνωσε σε επίπεδο Ομίλου κύκλο εργασιών ύψους 7,27 δισ. ευρώ (αυξημένο κατά 12,2%), προσαρμ. EBITDA ύψους 1.670 εκατ. ευρώ (+23,9%) και καθαρά κέρδη μετά από δικαιώματα μειοψηφίας ύψους 406 εκατ. ευρώ (+68,5% σε ετήσια βάση). Η διοίκηση επανέλαβε την πρόβλεψη της για ετήσιο EBITDA ύψους 2,0 δισ. ευρώ, καθαρά κέρδη μετά από δικαιώματα μειοψηφίας >400 εκατ. ευρώ και μέρισμα 0,60 ευρώ ανά μετοχή για το 2025ε.

Άποψη Optima: Η ΔΕΗ σημείωσε ένα πολύ ισχυρό τρίμηνο και επίσης 9μηνο 2025, με ώθηση κυρίως από την αύξηση του EBITDA στην Ελλάδα κατά 300 εκατ. ευρώ. Αυτή η βελτίωση, κατά την άποψή μας, αποδίδεται κυρίως στα καλύτερα περιθώρια κέρδους στον κλάδο προμήθειας κατά το 3ο τρίμηνο του 2025, λόγω της μείωσης των τιμών χονδρικής και της αύξησης του μεριδίου αγοράς. Κατόπιν τούτων, κατά την άποψή μας, η ΔΕΗ βρίσκεται σε καλό δρόμο για να υπερβεί τους στόχους της διοίκησης για το 2025. Οι επενδυτές θα επικεντρωθούν στο επικαιροποιημένο επιχειρηματικό σχέδιο που θα παρουσιαστεί σήμερα στις 14:00 τοπική ώρα.

EUR εκ.	3 ^ο τρίμηνο 2024	3 ^ο τρίμηνο 2025	Ετήσια μεταβολή	Optima	Ανακοιν. έναντι Optima	9μηνο 2024	9μηνο 2025	Ετήσια μεταβολή
Έσοδα Ομίλου	2,454.2	2,622.0	6.8%	2,620.0	0.1%	6,480.0	7,268.0	12.2%
EBITDA	347.5	699.0	101.2%	606.0	15.3%	1,226.5	1,699.0	38.5%
EBITDA προσ.	421.0	674.0	60.1%	606.0	11.2%	1,348.0	1,670.0	23.9%
Καθαρά κέρδη προσ.	77.0	239.0	210.4%	204.0	17.2%	305.0	445.0	45.9%
Καθαρά κέρδη προσ. μετά απ μειοψηφίες	61.9	211.0	240.9%	188.0	12.2%	240.9	406.0	68.5%

ΔΕΗ Βασικά οικονομικά μεγέθη 3ου τριμήνου/9μηνου 2025

Πηγή: η Εταιρεία, Optima bank Τμήμα Ανάλυσης

MOTOR ΟΙΛ || Αγορά | Τρέχουσα Τιμή: €27,90 | Τιμή Στόχος: €29,90

Προεπισκόπηση 3ου τριμήνου 2025ε | Ισχυρό τρίμηνο, με ισχυρότερες προοπτικές, ελκυστική στα τρέχοντα επίπεδα, εξακολουθεί να διαπραγματεύεται με σημαντική έκπτωση ως προς το ιστορικό P/E

Η Μότορ Οйл προγραμματίζει να ανακοινώσει τα αποτελέσματα του 3ου τριμήνου 2025ε σήμερα, μετά το κλείσιμο της αγοράς, ενώ θα ακολουθήσει τηλεδιάσκεψη την επόμενη ημέρα στις 17:30 τοπική ώρα. Εξαιρουμένης της επίπτωσης των αποθεμάτων και των εκτάκτων, αναμένουμε «προσαρμοσμένο» EBITDA ύψους 345 εκατ. ευρώ (+74,2% σε ετήσια βάση), 1,5% πάνω από την μέση εκτίμηση των αναλυτών (consensus) ύψους 340 εκατ. ευρώ, και «προσαρμοσμένα» καθαρά κέρδη 227 εκατ. ευρώ (consensus στα 216 εκατ. ευρώ) από «προσαρμοσμένα» καθαρά κέρδη 114 εκατ. ευρώ το 3ο τρίμηνο του 2024. Υπολογίζοντας ζημιές από αποθέματα 10 εκατ. ευρώ, προβλέπουμε ΔΠΧΑ EBITDA ύψους 335 εκατ. ευρώ (+158% σε ετήσια βάση) και ΔΠΧΑ καθαρά κέρδη 219 εκατ. ευρώ έναντι ζημιών 138 εκατ. ευρώ πριν από ένα χρόνο (σημειώνεται ότι τα αποτελέσματα του 3ου τριμήνου του 2024 επηρεάστηκαν από πρόβλεψη 204 εκατ. ευρώ για τον ειδικό φόρο). Επιπλέον, προβλέπουμε ελαφρώς θετικές ελεύθερες ταμειακές ροές ύψους ~100 εκατ. ευρώ για το τρίμηνο, με το καθαρό χρέος να διαμορφώνεται κοντά στα 1,9 δισ. ευρώ από 1,96 δισ. ευρώ το 2ο τρίμηνο 2025ε και 1,7 δισ. ευρώ το 2024 (παρά την καταβολή μερίσματος που πραγματοποιήθηκε στις αρχές του 3ου τριμήνου 2025). Η ΜΟΗ έχει ήδη ανακοινώσει την διανομή προσωρινού μερίσματος ύψους €0,35 ανά μετοχή (μερισματική απόδοση: 1,3%, ημερομηνία αποκοπής: 23 Δεκεμβρίου), αυξημένο από €0,30/μετοχή πριν από ένα χρόνο.

ΜΟΗ – Εκτιμήσεις αποτελεσμάτων ομίλου 3ου τριμήνου/9μηνου 2025ε

EUR εκ.	3 ^ο τρίμηνο 2024	3 ^ο τρίμηνο 2045ε	Ετήσια μεταβολή	Consensus	Optima έναντι Consensus	9μηνο 2024	9μηνο 2025ε
ΔΠΧΑ EBITDA	130	335	157.7%	332	0.9%	768	722
“Προσαρμοσμένο” EBITDA*	198	345	74.2%	340	1.5%	821	797
“Προσαρμοσμένο” EBITDA Διύλισης	125	262	109.6%			619	599
“Προσαρμοσμένο” EBITDA Εμπορίας	45	48	6.7%			97	109
EBITDA Ηλεκτρισμού & Φυσικού Αερίου	22	26	18.2%			97	68
- Λοιπά & διαγραφές	5	8	60.0%			7	21
ΔΠΧΑ Καθαρά κέρδη	-138	219	-258.8%	203	8.0%	220	381
“Προσαρμοσμένα” καθαρά κέρδη*	114	227	99.1%	216	5.1%	461	440

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

CENERGY Holdings || ΑΓΟΡΑ | Τρέχουσα Τιμή: EUR 15,16 | Τιμή Στόχος: U/R

Προεπισκόπηση 3ου τριμήνου/9μηνου 2025ε: Ένα ακόμη ισχυρό τρίμηνο, δείχνει μια ακόμη ιστορικά υψηλή κερδοφορία για το 2025ε πάνω από τις ετήσιες εκτιμήσεις μας

Η Cenergy Holdings πρόκειται να ανακοινώσει τα αποτελέσματα 3ου τριμήνου/9μηνου 2025ε σήμερα, μετά το κλείσιμο της αγοράς, ενώ έχει προγραμματιστεί τηλεδιάσκεψη την επόμενη ημέρα. Αναμένουμε ένα ακόμη ισχυρό τρίμηνο, με το EBITDA και τα καθαρά αποτελέσματα να καταγράφουν νέο ιστορικό υψηλό για το 9μηνο 2025ε, λόγω της επιτάχυνσης της εκτέλεσης του ανεκτέλεστο υπολοίπου με βελτιωμένα περιθώρια κέρδους. Πιο αναλυτικά, βλέπουμε ότι οι πωλήσεις του ομίλου αυξήθηκαν κατά 22,7% σε ετήσια βάση στα 550,0 εκατ. ευρώ, λόγω της αύξησης του όγκου και στους δύο τομείς, χάρη στο τεράστιο, συσσωρευμένο ανεκτέλεστο υπόλοιπο (ανεκτέλεστο υπόλοιπο ομίλου 3,3 δισ. ευρώ στις 30/6/2025). Όσον αφορά την κερδοφορία, προβλέπουμε το προσαρμοσμένο EBITDA (δηλαδή, εξαιρουμένων των επιπτώσεων των μεταλλάξεων και των έκτακτων) στα 90,9 εκατ. ευρώ, αυξημένο κατά 22,3% σε ετήσια βάση, ενώ λαμβάνοντας υπόψη τις αποσβέσεις ύψους 10 εκατ. ευρώ, τα χρηματοοικονομικά έξοδα ύψους 12 εκατ. ευρώ (σημαντικά μειωμένα σε σχέση με πέρυσι μετά την αποκλιμάκωση τόσο των επιτοκίων όσο και του καθαρού χρέους της εταιρείας) και τον πραγματικό φορολογικό συντελεστή 22%, αναμένουμε ότι τα καθαρά κέρδη θα διαμορφωθούν στα 53,7 εκατ. ευρώ, αυξημένα κατά 22,7% σε ετήσια βάση. Σε όρους 9μηνου 2025, προβλέπουμε έσοδα του Ομίλου στα 1.572,2 εκατ. ευρώ, αυξημένα κατά 24,8%, προσαρμ. EBITDA στα 261,8 εκατ. ευρώ, αυξημένα κατά 35,1% σε ετήσια βάση και καθαρά κέρδη 149,0 εκατ. ευρώ, αυξημένα κατά 48,6% σε ετήσια βάση. Θέτουμε τη μετοχή υπό αναθεώρηση και θα επανέλθουμε μετά τα αποτελέσματα με αναβαθμισμένες εκτιμήσεις και Τιμή Στόχο. Η διοίκηση θα πραγματοποιήσει τηλεδιάσκεψη αύριο στις 15:00 τοπική ώρα.

Εκτιμήσεις βασικών μεγεθών 3ου τριμήνου/9μηνου 2025ε Ομίλου

EUR εκ.	3ο τριμ. 2024	3ο τριμ. 2025ε	τήσια μεταβολή	9μηνο 2024	9μηνο 2025ε	τήσια μεταβολή
Κύκλος εργασιών	448.1	550.0	22.7%	1260.2	1572.2	24.8%
EBITDA προσαρμοσμένο	74.3	90.9	22.3%	193.8	261.8	35.1%
περιθώριο	16.6%	16.5%	-6	15.4%	33.3%	1787
Καθαρά κέρδη	43.8	53.7	22.7%	100.3	149.0	48.6%

Πηγή: η Εταιρεία, Optima bank Τμήμα Ανάλυσης

Το νέο ομόλογο της Lamda Development ξεκινά σήμερα διαπραγμάτευση

Από σήμερα, το νέο 7ετές ομόλογο λιανικής της Lamda Development, ύψους 500 εκατ. ευρώ, θα ξεκινήσει να διαπραγματεύεται στο ΧΑ.

Trade Estates – Ανακοίνωση αποτελεσμάτων 9μηνου 2025

Η Trade Estates δημοσίευσε ένα ισχυρό σύνολο αποτελεσμάτων 9μηνου 2025, με τα συνολικά έσοδα να αυξάνονται κατά 14,0% σε ετήσια βάση στα 38,1 εκατ. ευρώ και τα προσαρμοσμένα κέρδη μετά φόρων (εξαιρουμένων των κερδών από αναπροσαρμογή) επίσης αυξήθηκαν κατά 77,5% σε ετήσια βάση στα 16,3 εκατ. ευρώ. Η Καθαρή Αξία Ενεργητικού (NAV) διαμορφώθηκε στα 2,65 ευρώ ανά μετοχή, με έκπτωση 32,2% σε σχέση με το χθεσινό κλείσιμο. Η εταιρεία ανακοίνωσε την διανομή προσωρινού μερίσματος ύψους 0,065 ευρώ ανά μετοχή (ημερομηνία αποκοπής 30/12).

Ημερολόγιο Προσεχών Γεγονότων

Μακροοικονομικά

- 20/11/25 | Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών ΣΕΠ (ΤτΕ), Δείκτης Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία ΣΕΠ (ΕΛΣΤΑΤ)
- 27/11/25 | Οικοδομική Δραστηριότητα ΑΥΓ (ΕΛΣΤΑΤ), Δείκτης Οικονομικού Κλίματος NOE
- 28/11/25 | Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία ΟΚΤ (ΕΛΣΤΑΤ), Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Λιανικό Εμπόριο ΣΕΠ (ΕΛΣΤΑΤ)
- 01/12/25 | S&P Global PMI τομέα Μεταποίησης Ελλάδας NOE
- 02/12/25 | Ποσοστό Ανεργίας ΟΚΤ (ΕΛΣΤΑΤ)
- 05/12/25 | ΑΕΠ Γ΄ τρίμηνο 2025 (προσωρινά στοιχεία) (ΕΛΣΤΑΤ)

Αγορά

24/11/25 | MSCI αναθεώρηση δεικτών (μετά το κλείσιμο της αγοράς)

Ανακοίνωση αποτελεσμάτων 3ου τριμήνου/9μηνου 2025

19/11/25 | Cenergy Holdings (μετά το κλείσιμο της συνεδρίασης), Motor Oil (μετά το κλείσιμο της συνεδρίασης), Quest Συμμετοχών (μετά το κλείσιμο της συνεδρίασης)

20/11/25 | CrediaBank, IDEAL Holdings (πριν την έναρξη της συνεδρίασης), Alpha Trust Ανδρομέδα AEEX (μετά το κλείσιμο της συνεδρίασης), KPI-KPI (μετά το κλείσιμο της συνεδρίασης), Πλαστικά Θράκης (πριν την έναρξη της συνεδρίασης)

21/11/25 | ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ (πριν την έναρξη της συνεδρίασης), Premia Properties

24/11/25 | Ελληνικά Χρηματιστήρια (μετά το κλείσιμο της συνεδρίασης)

25/11/25 | ΟΠΑΠ (μετά το κλείσιμο της συνεδρίασης), Furlis Συμμετοχών (μετά το κλείσιμο της συνεδρίασης)

27/11/25 | AS Company (μετά το κλείσιμο της συνεδρίασης)

Έκτακτες/Τακτικές Γενικές Συνελεύσεις

20/11/25 | E.In.S. (ΕΓΣ)

03/12/25 | Eurobank Holdings (ΕΓΣ), Νάκας Μουσική (ΤΓΣ)

05/12/25 | Πειραιώς Financial Holdings (ΕΓΣ), Mediterra (ΕΓΣ)

Αποκοπή μερίσματος

21/11/25 | Μπλε Κέδρος ΑΕΕΑΠ (προμέρισμα €0,167337171 ανά μετοχή)

01/12/25 | Alpha Bank (προμέρισμα €0,0481668788 ανά μετοχή)

02/12/25 | CNL CAPITAL (προμέρισμα €0,15 ανά μετοχή)

22/12/25 | ΕΛΛΑΚΤΩΡ (προμέρισμα €0,50 ανά μετοχή), ΟΤΕ (έκτακτο €0,10 ανά μετοχή)

23/12/25 | Motor Oil (προμέρισμα €0,35 ανά μετοχή)

30/12/25 | Trade Estates (προμέρισμα €0,065 ανά μετοχή)

19/01/26 | HELLENiQ ENERGY (προμέρισμα €0,20 ανά μετοχή), Πλαστικά Θράκης (προμέρισμα €0,0685848289 ανά μετοχή)

Έκδοση Εταιρικού Ομολόγου

12/11/25-14/11/25 | LAMDA Development – Περίοδος Δημόσιας Προσφοράς

19/11/25 | LAMDA Development – Έναρξη διαπραγμάτευσης νέων ομολογίων

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.