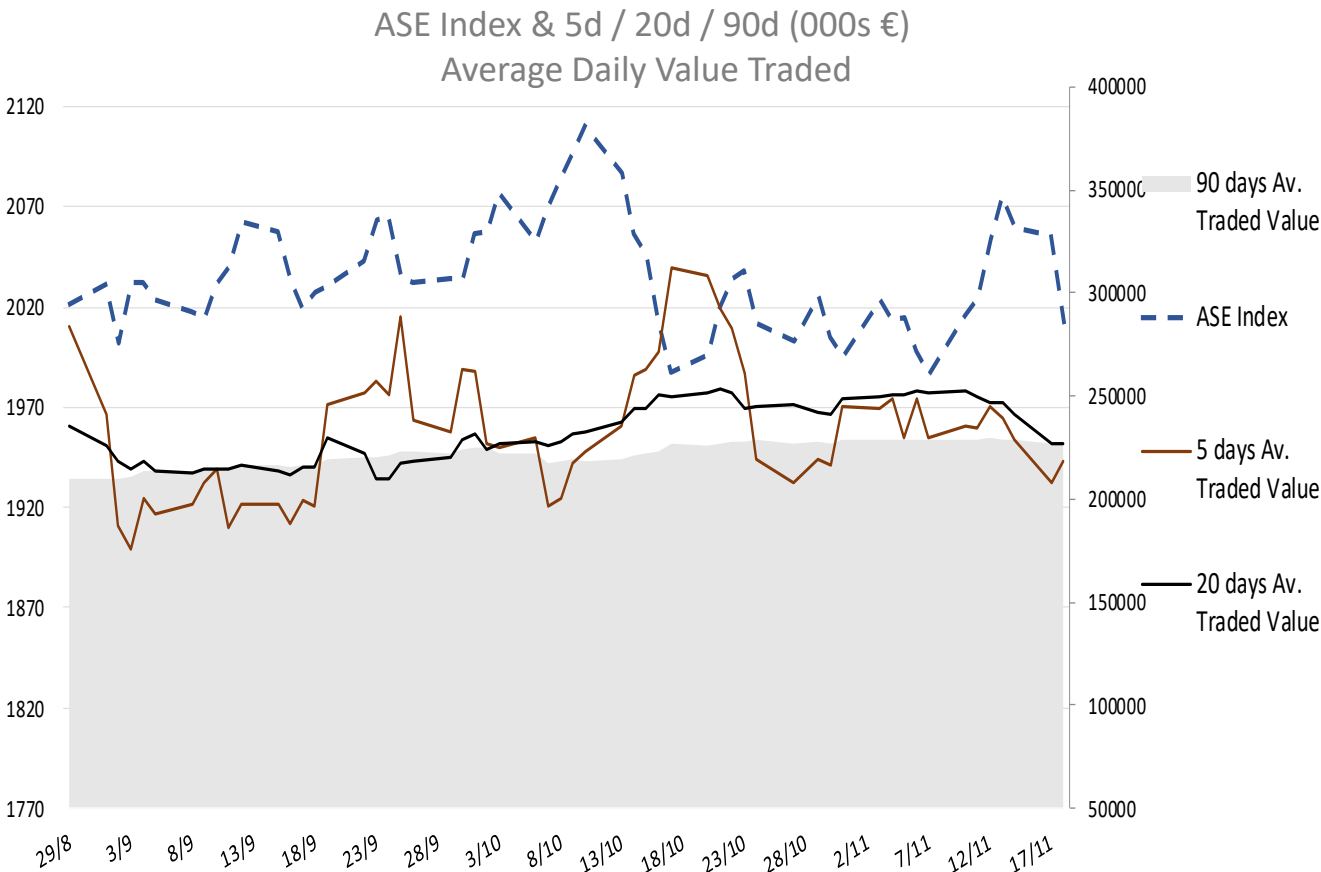


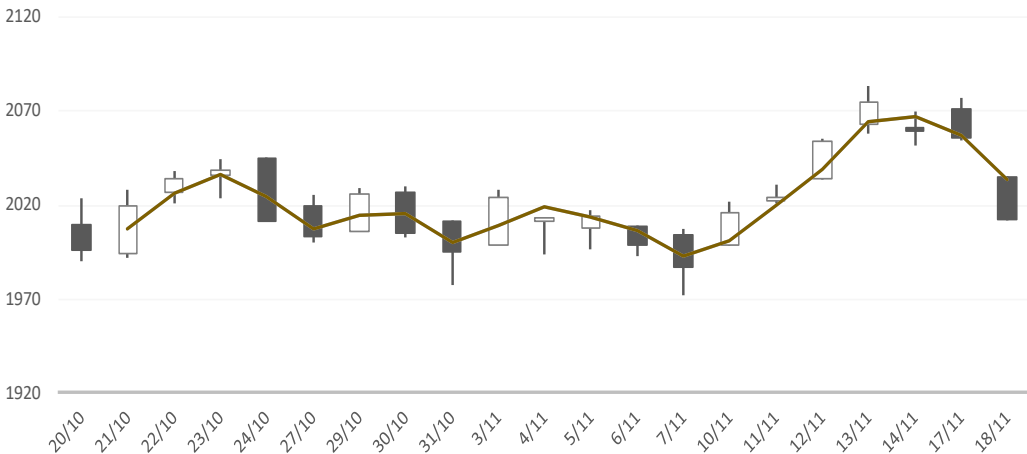
Σχόλιο Αγοράς

Σημαντικές πιέσεις δέχθηκαν χθες ο ΓΔΧΑ και οι βασικοί διεθνείς μετοχικοί δείκτες σε Ευρώπη και ΗΠΑ, εν μέσω ανησυχιών για αρκετά απαιτητικές αποτιμήσεις στον κλάδο της τεχνολογίας και κυρίως στον τομέα της τεχνητής νοημοσύνης. Το βασικό τεστ αντοχής θα είναι σήμερα το βράδυ με τα αποτελέσματα της Nvidia, τα οποία θα μπορούσαν να βελτιώσουν το κλίμα. Στο εσωτερικό, τα αποτελέσματα της ΔΕΗ επισφράγισαν την σταθερή ανοδική πορεία του τίτλου με τα προσαρμοσμένα λειτουργικά EBITDA να διαμορφώνονται στα 1,67δισ ευρώ έναντι 1,35δισ ευρώ το αντίστοιχο περσινό διάστημα. Τα προσαρμοσμένα καθαρά κέρδη μετά από δικαιώματα μειοψηφίας διαμορφώθηκαν στα 406εκ ευρώ. Το μέρισμα θα διαμορφωθεί στα 0,60ευρώ ανά μετοχή. Σημαντική όμως είναι και η αύξηση του καθαρού δανεισμού της εισηγμένης στα 6,7δισ ευρώ λόγω των επενδύσεων που έχει πραγματοποιήσει. Οι ισχυρές επιδόσεις ήρθαν λόγω της βελτίωσης της συνολικής καθετοποιημένης δραστηριότητάς της, καθώς και των υψηλότερων εσόδων από τη δραστηριότητα διανομής ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα, μετά την αύξηση της ρυθμιζόμενης περιουσιακής βάσης και την εφαρμογή των νέων χρεώσεων χρήσης δικτύου. Η σημερινή ατζέντα περιλαμβάνει μεταξύ άλλων την τελευταία μέτρηση πληθωρισμού Οκτωβρίου στην Ευρωζώνη, ενώ στις ΗΠΑ, θα έχουμε τις εβδομαδιαίες αιτήσεις ενυπόθηκων δανείων και το εμπορικό ισοζύγιο Αυγούστου. Υπενθυμίζουμε ότι το βράδυ αναμένονται και τα πρακτικά από την τελευταία συνεδρίαση της FED.

Gainers / Laggards FTSE/XA Large Cap			
INTRALOT S.A.	-0.19%	PIRAEUS FINANCIA	-4.26%
JUMBO SA	-0.22%	NATL BANK GREECE	-3.74%
HELLENIC EXCHANG	-0.34%	EUROBANK ERGASIA	-3.54%



ATHEX GEN INDEX



11/18/2025					
BloombergOr Last CloseΔ% (YTD) Δ% (dod)					
	GENERAL	ASE	2,012.5	+36.9%	-2.09%
	FTASE 25	FTASE	5,083.7	+42.4%	-2.17%
	FTSEM 40	FTSEM	2,721.6	+16.6%	-1.37%
	FTSEA 140	FTSEA	1,199.5	+40.9%	-2.17%

WORLD					
	MSCI WORLD	MXWO	4,257.7	+14.8%	-1.11%
	MSCI EMERG	MXEF	1,361.8	+26.6%	-1.88%

EUROPE					
	SXXP 600	SXXP	561.9	+10.7%	-1.72%
	DAX	DAX	23,180.5	+16.4%	-1.74%
	FTSE 100	UKX	9,552.3	+16.9%	-1.3%
	CAC 40	CAC	7,967.9	+8.0%	-1.86%
	PSI 20	PSI20	8,119.0	+27.3%	-1.55%
	IBEX 35	IBEX	15,827.0	+36.5%	-2.14%
	FTSEMIB	FTSEMIB	42,838.6	+25.3%	-2.12%

N. AMERICA					
	DOW JONES	DJI	46,091.7	+8.3%	-1.07%
	NASDAQ	CCMP	22,432.9	+16.2%	-1.21%
	S&P 500	SPX	6,617.3	+12.5%	-0.83%

ASIA					
	NIKKEI 225	NIKI	48,703.0	+22.1%	-3.22%
	SHENZ 300	SHSZN	4,568.2	+16.1%	-0.65%
	HANG SENG	HSI	25,930.0	+29.3%	-1.72%

FOREX					
	EUR/USD		1.1581	+11.9%	-0.09%

COMMODITIES					
	BRENT	BRENT	64.89	-13.1%	+1.07%
	CRUDE OIL	NYMEX	60.74	-15.3%	+1.4%
	GOLD	GOLDS	4,067.24	+55.0%	+0.55%
	SILVER	XAG	50.70	+75.4%	+0.96%
	Nat GAS	NG1	4.37	+20.3%	+0.2%
	ALUMIN	LMAHDY	2,744.19	+8.6%	-1.1%
	COPPER	HG1	497.40	+23.5%	-0.8%

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

Εταιρικές Ανακοινώσεις

ΚΟΥΕΣ, ΟΠΑΠ, ΜΟΗ, CENERGY: Δημοσιοποίηση Εννιαμηνιαίων Αποτελεσμάτων

Οικονομικό Ημερολόγιο

ΩΡΑ	ΧΩΡΑ – ΓΕΓΟΝΟΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟ
12:00	EUROOZONE: CPI YoY OCT F	2.1%	2.1%
14:00	USA: Trade Balance AUG		0.6%
15:30	USA: Durable Goods Orders AUG F	-\$60.4b	-\$78.3b

Ειδησεογραφία

ΔΕΗ: Προσαρμοσμένο EBITDA στα €1,7 δισ. και καθαρά κέρδη στα €400 εκατ. το εννεάμηνο 2025 .

Ισχυρά οικονομικά αποτελέσματα με προσαρμοσμένο EBITDA στα €1,7 δισ. και καθαρά κέρδη στα €400 εκατ. για το εννεάμηνο 2025, ανακοίνωσε η ΔΕΗ. Στα κυριότερα οικονομικά στοιχεία η ανακοίνωση αναφέρει ότι οι επενδύσεις του ομίλου ανήλθαν στα €1,9 δισ. με 88% αυτών σε ΑΠΕ, ευέλικτη παραγωγή και διανομή. Αύξηση της εγκατεστημένης ισχύος από ΑΠΕ σε 6,4GW με 3,9GW έργα υπό κατασκευή ή έτοιμα προς κατασκευή και παραγωγή από ΑΠΕ στο 33% του συνολικού ενεργειακού μείγματος της ΔΕΗ με στόχο την πλήρη έξοδο από τον λιγνίτη το 2026. Επίσης, σημειώνει τη νέα αναβάθμιση σε “Α” της αξιολόγησης για θέματα ESG (Περιβάλλον, Κοινωνία, Διακυβέρνηση) από τον διεθνή οίκο MSCI. Τέλος, αναφέρεται ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε τροχιά επίτευξης του στόχου για προσαρμοσμένο EBITDA €2 δισ. το 2025

Βασικά Οικονομικά ΜεγέθηΒασικά γεγονότα του εννεαμήνου 2025

Η ΔΕΗ κατέγραψε ισχυρές επιδόσεις στο γ΄ τρίμηνο, σε συνέχεια των πολύ καλών αποτελεσμάτων του β΄ τριμήνου, λόγω της βελτίωσης της συνολικής καθετοποιημένης δραστηριότητάς της, καθώς και των υψηλότερων εσόδων από τη δραστηριότητα διανομής ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα – μετά και την εφαρμογή, από 1.6.2025, των νέων χρεώσεων χρήσης δικτύου. Ως αποτέλεσμα, το προσαρμοσμένο EBITDA διαμορφώθηκε σε €1,7 δισ. το εννεάμηνο του 2025 καταγράφοντας αύξηση κατά 24% σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο.

Κατά το εννεάμηνο του 2025, οι επενδύσεις του Ομίλου ανήλθαν σε €1,9 δισ., εκ των οποίων περίπου το 88% κατευθύνθηκε σε έργα Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΑΠΕ), ευέλικτης παραγωγής και αναβάθμισης των δικτύων διανομής. Οι επενδύσεις αυτές υποστηρίζουν τη στρατηγική του Ομίλου για τη διαμόρφωση ενός πιο καθαρού και ευέλικτου χαρτοφυλακίου παραγωγής ενέργειας, καθώς και τον συνεχή εκσυγχρονισμό και ψηφιοποίηση των υποδομών του στο πλαίσιο της ενεργειακής μετάβασης.

Η εγκατεστημένη ισχύς των ΑΠΕ διαμορφώθηκε σε 6,4 GW στο τέλος του εννεαμήνου του 2025, μετά και την ολοκλήρωση της κατασκευής επιπλέον 70 MW στο φωτοβολταϊκό πάρκο της Πτολεμαΐδας. Το έργο, το οποίο αποτελεί το μεγαλύτερο ενιαίο φωτοβολταϊκό πάρκο στην Ελλάδα συνολικής ισχύος 550 MW, βρίσκεται στο τελικό στάδιο υλοποίησης, καθώς απομένει η ανάπτυξη περίπου 30 MW, η οποία αναμένεται να ολοκληρωθεί μέχρι το τέλος του έτους. Η συνολική ισχύς των έργων υπό κατασκευή, έτοιμων προς κατασκευή ή σε διαδικασία διαγωνισμού (υποβολή προσφορών) ανέρχεται σε 3,9 GW.

Επιπλέον, ξεκίνησε η κατασκευή ακόμα ενός σταθμού αποθήκευσης ενέργειας (BESS) στην περιοχή του Αμυνταίου. Ο νέος αυτός σταθμός, θα αποτελείται από μπαταρίες συνολικής εγκατεστημένης ισχύος 50 MW και χωρητικότητας 200MWh και θα έχει τη δυνατότητα να τροφοδοτεί το σύστημα ηλεκτρικής ενέργειας με ισχύ 50MW για 4 ώρες. Με αυτό τον τρόπο συμβάλλουν στη βελτιστοποίηση της διαχείρισης της ενέργειας που παράγεται από ΑΠΕ, τη μέγιστη δυνατή αξιοποίηση του δυναμικού τους καθώς και στην ευστάθεια του συστήματος ηλεκτρικής ενέργειας.

Η λιγνιτική παραγωγή το εννεάμηνο 2025 μειώθηκε κατά 18% σε σχέση με το εννεάμηνο 2024 και διαμορφώθηκε σε 1,9 TWh. Η παραγωγή από ΑΠΕ αυξήθηκε κατά 5% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024, παρά τη μείωση κατά 0,4 TWh (-15%) της παραγωγής των μεγάλων υδροηλεκτρικών λόγω των μειωμένων υδατικών εισροών στους ταμιευτήρες. Στην αύξηση της παραγωγής από ΑΠΕ, συνέβαλε η παραγωγή από αιολικά και φωτοβολταϊκά, η οποία αυξήθηκε κατά 48% και 20% αντίστοιχα έναντι του εννεαμήνου 2024 σε συνέχεια της προσθήκης νέας ισχύος. Ως αποτέλεσμα, η παραγωγή από ΑΠΕ διαμορφώθηκε σε 5,1 TWh και αντιστοιχεί στο 33% της συνολικής παραγωγής της ΔΕΗ. Παράλληλα, η παραγωγή από φυσικό αέριο παρέμεινε περίπου στο ίδιο επίπεδο σε σύγκριση με το εννεάμηνο του 2024, σε 5,4TWh, που αντιστοιχεί στο 35% της συνολικής παραγωγής. Η μετάβαση του Ομίλου σε καθαρότερες μορφές ενέργειας, σε συνδυασμό με την γενικότερη βελτίωσή του σε θέματα ESG (Περιβάλλον, Κοινωνία και Διακυβέρνηση), αποτυπώνεται και στις αξιολογήσεις που λαμβάνει από διεθνείς οργανισμούς και οίκους αξιολόγησης. Μετά τις πρόσφατες αναβαθμίσεις από τους οργανισμούς CDP, S&P Global, ISS, και Sustainalytics, ακόμη ένας διεθνής οίκος – ο MSCI – αναβάθμισε κατά μια βαθμίδα την αξιολόγηση της ΔΕΗ, σε “Α” από “BBB”. Σύμφωνα με την έκθεση αξιολόγησης του MSCI, η αναβάθμιση της ΔΕΗ αντανακλά βελτιωμένες επιδόσεις σε τρεις βασικούς τομείς: στην διαχείριση υδάτων και τοξικών αποβλήτων, στην ενίσχυση του χαρτοφυλακίου ΑΠΕ και στην Εταιρική Διακυβέρνηση.

Οικονομικές επιδόσεις

Τα προσαρμοσμένα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) αυξήθηκαν κατά 24% σε €1,7 δισ. από €1,3 δισ., ενώ τα προσαρμοσμένα καθαρά κέρδη μετά την αφαίρεση των δικαιωμάτων μειοψηφίας διαμορφώθηκαν σε €0,4 δισ. από €0,2 δισ.2

Η ΔΕΗ διατηρεί ισχυρή χρηματοοικονομική θέση, παρά το αυξημένο επενδυτικό πρόγραμμα. Ο δείκτης Καθαρό Χρέος/EBITDA διαμορφώθηκε σε 3,1x, αντανακλώντας το υψηλότερο επίπεδο επενδύσεων, παραμένοντας ωστόσο κάτω από το όριο του 3,5x που έχει θέσει ο Όμιλος στο πλαίσιο της χρηματοοικονομικής πολιτικής του. Ο καθαρός δανεισμός ανήλθε σε €6,7 δισ. στις 30.09.2025, σε πλήρη ευθυγράμμιση με τις προβλέψεις του Επιχειρηματικού Σχεδίου, από €5,1 δισ. στο τέλος του 2024.

Σημειώνεται ότι τον Οκτώβριο του 2025 η ΔΕΗ προχώρησε στην επιτυχή έκδοση Πράσινων Ομολογιών πρώτης τάξης συνολικής ονομαστικής αξίας €775 εκατ. με επιτόκιο 4,25% και λήξη το 2030, τα έσοδα των οποίων χρησιμοποιήθηκαν για την εξόφληση υφιστάμενων ομολογιών με ρήτρα αειφορίας, ενώ ποσό αντίστοιχο με τα καθαρά κεφάλαια που αντλήθηκαν θα διατεθούν για τη χρηματοδότηση ή αναχρηματοδότηση, ολικά ή μερικά, επιλέξιμων πράσινων έργων.

Προοπτικές για το 2025

Οι ισχυρές επιδόσεις του εννεαμήνου επιβεβαιώνουν την σταθερά ανοδική πορεία των μεγεθών του Ομίλου και στηρίζουν την επίτευξη των στόχων για το σύνολο του 2025 και συγκεκριμένα:

- Προσαρμοσμένο EBITDA ύψους €2 δισ.
- Προσαρμοσμένα καθαρά κέρδη μετά την αφαίρεση των δικαιωμάτων μειοψηφίας άνω των €0,4 δισ.
- Διανομή μερίσματος ύψους €0,60/μετοχή (+50% σε σχέση με την εταιρική χρήση του 2024).

Σχολιάζοντας τα αποτελέσματα, ο Γεώργιος Στάσης, Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος της ΔΕΗ δήλωσε:

«Τα ισχυρά αποτελέσματα του Ομίλου επιβεβαιώνουν με τον πιο ξεκάθαρο τρόπο τη σταθερή αναπτυξιακή πορεία της ΔΕΗ και την αποτελεσματικότητα της στρατηγικής που ακολουθούμε. Παραμένουμε προσηλωμένοι στην υλοποίηση του μετασχηματισμού μας, επενδύοντας δυναμικά σε καθαρές και ευέλικτες μορφές παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, καθώς και στην ψηφιοποίηση και ενίσχυση των δικτύων διανομής, ώστε να ανταποκριθούμε στις προκλήσεις και να αποκομίσουμε τα οφέλη της ενεργειακής μετάβασης, δημιουργώντας ακόμη μεγαλύτερη αξία για τους μετόχους, τους πελάτες και τις κοινωνίες όπου δραστηριοποιούμαστε.

Έχουμε καταφέρει να αυξήσουμε πολύ γρήγορα την εγκατεστημένη ισχύ από Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας στα 6,4 GW, ενώ επιπλέον έργα 3,9 GW βρίσκονται σε στάδιο κατασκευής ή έτοιμα προς υλοποίηση. Στον τομέα των δικτύων, η Ρυθμιζόμενη Περιουσιακή Βάση σε Ελλάδα και Ρουμανία έχει ανέλθει στα €5,6 δισ., δημιουργώντας ισχυρές προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης για τα επόμενα χρόνια.

Οι επιδόσεις που καταγράφουμε από την αρχή του έτους ενισχύουν την εμπιστοσύνη μας στην επίτευξη των στόχων που έχουμε θέσει για το σύνολο του 2025, με EBITDA €2 δισ. και καθαρά κέρδη άνω των €0,4 δισ».

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 συνδεδόμενα 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 ΔΕΠΏΛΑΣ 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****Web: www.depolas.gr**