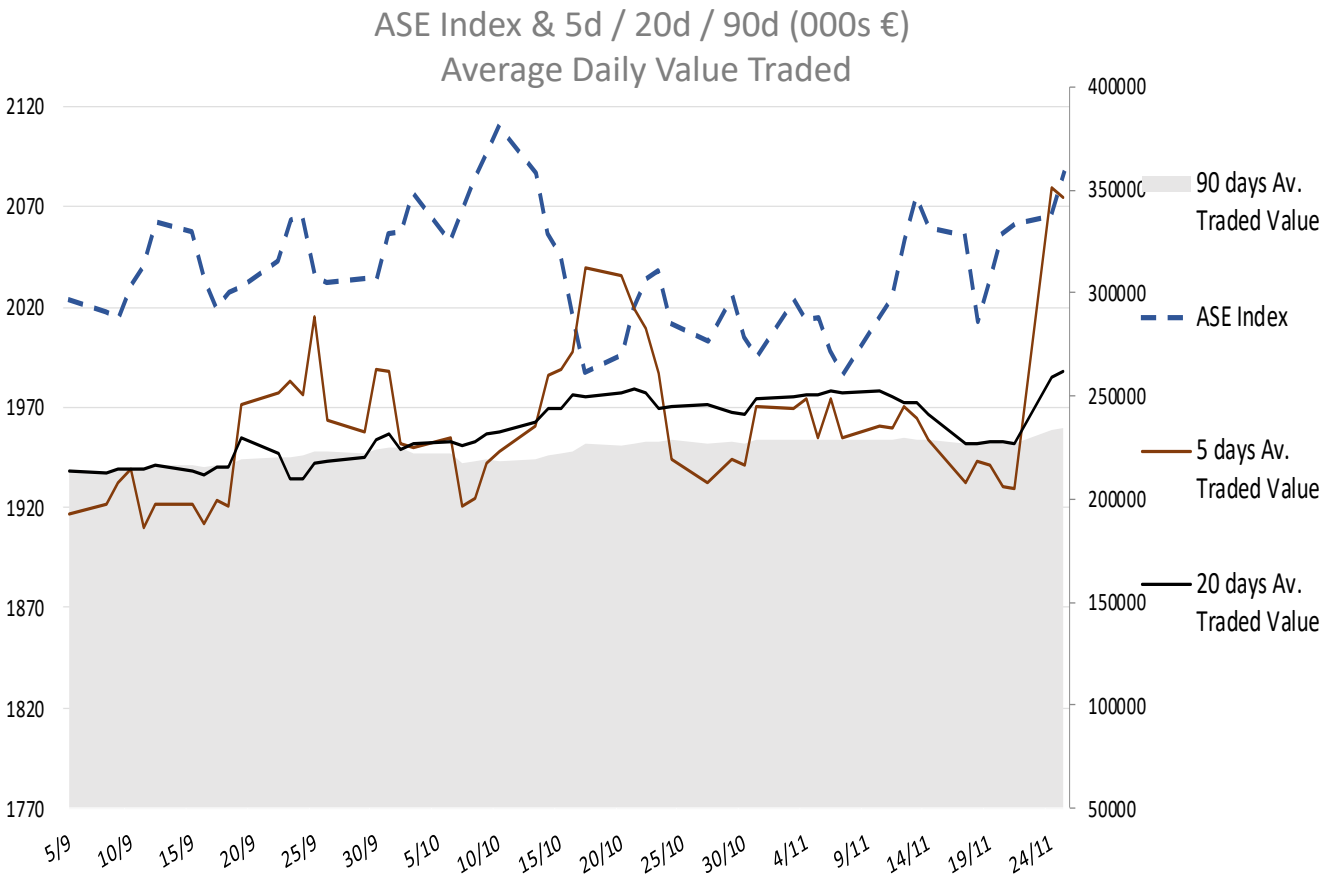


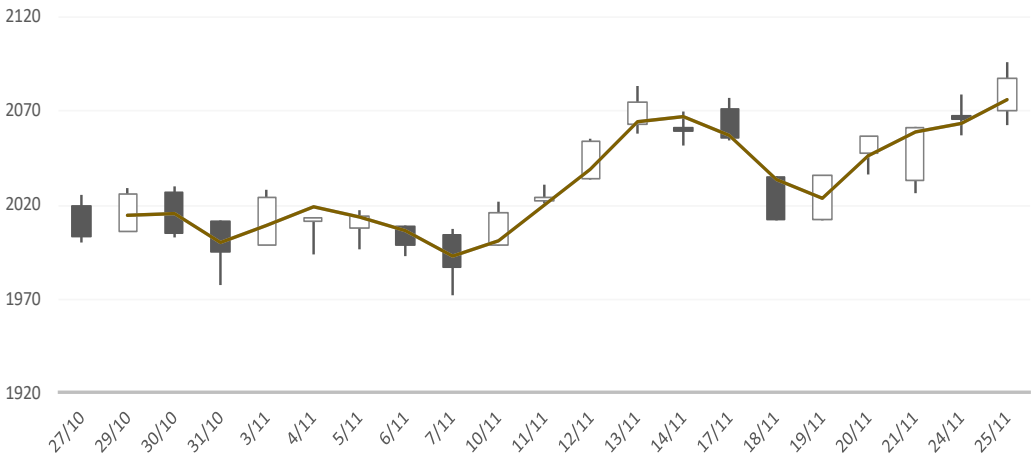
Σχόλιο Αγοράς

Ο ΓΔΧΑ συνέχισε ανοδικά και χθες οδηγούμενος από Metlen, Aegean και ΔΕΗ, οι οποίες κατέγραψαν σημαντικά κέρδη. Η μεγαλύτερη εικόνα των διεθνών δεικτών ήταν παρόμοια καθώς επικράτησαν τα θετικά πρόσημα με την τεχνολογία στις ΗΠΑ να καταγράφει την 3^η συνεχόμενη ανοδική συνεδρίαση. Στο εσωτερικό, ο ΟΠΑΠ εμφάνισε άλλο ένα βελτιωμένο σε ετήσια βάση τρίμηνο με τα προσαρμοσμένα λειτουργικά EBITDA (Γ τριμήνου) να αυξάνονται στα 215,8 εκ ευρώ από 213,2εκ ευρώ πέρυσι. Στα 129,9εκ ευρώ ανήλθαν τα προσαρμοσμένα καθαρά κέρδη. Γ τριμήνου. Επίσης, καλύτερο ήταν το Γ τρίμηνο της Φουρλής Συμμετοχών με τα EBIT να διαμορφώνονται στα 9,8εκ ευρώ έναντι 8εκ ευρώ πέρυσι. Η σημερινή ατζέντα περιορίζεται στις ΗΠΑ, όπου αναμένουμε τις εβδομαδιαίες αιτήσεις ενυπόθηκων δανείων , τα εβδομαδιαία στοιχεία εργασίας και τις παραγγελίες διαρκών καταναλωτικών αγαθών Σεπτεμβρίου. Ενδέχεται να παραμείνουν οι θετικές διαθέσεις στις αγορές, ενώ υπενθυμίζουμε ότι αύριο η αγορά των ΗΠΑ είναι κλειστή λόγω Thanksgiving.

Gainers / Laggards FTSE/XA Large Cap			
METLEN ENERGY &	5.25%	HELLENIC EXCHANG	-3.03%
AEGEAN AIRLINES	3.60%	CENERGY HOLDINGS	-2.08%
PUBLIC POWER COR	2.94%	HOLDING CO ADMIE	-1.74%



ATHEX GEN INDEX



11/25/2025					
BloombergOr Last CloseΔ% (YTD) Δ% (dod)					
	GENERAL	ASE	2,087.2	+42.0%	+1.05%
	FTASE 25	FTASE	5,274.9	+47.7%	+1.02%
	FTSEM 40	FTSEM	2,786.9	+19.4%	+0.72%
	FTSEA 140	FTSEA	1,244.4	+46.2%	+1.07%

WORLD					
	MSCI WORLD	MXWO	4,334.5	+16.9%	+0.89%
	MSCI EMERG	MXEF	1,353.8	+25.9%	+0.87%

EUROPE					
	SXXP 600	SXXP	568.0	+11.9%	+0.91%
	DAX	DAX	23,464.6	+17.9%	+0.97%
	FTSE 100	UKX	9,609.5	+17.6%	+0.8%
	CAC 40	CAC	8,025.8	+8.7%	+0.83%
	PSI 20	PSI20	8,049.5	+26.2%	-0.03%
	IBEX 35	IBEX	16,140.9	+39.2%	+1.08%
	FTSEMIB	FTSEMIB	42,698.7	+24.9%	+0.95%

N. AMERICA					
	DOW JONES	DJI	47,112.5	+10.7%	+1.43%
	NASDAQ	CCMP	23,025.6	+19.2%	+0.67%
	S&P 500	SPX	6,765.9	+15.0%	+0.91%

ASIA					
	NIKKEI 225	NIKI	48,659.5	+22.0%	+0.07%
	SHENZ 300	SHSZN	4,490.4	+14.1%	+0.95%
	HANG SENG	HSI	25,894.6	+29.1%	+0.69%

FOREX					
	EUR/USD		1.1570	+11.7%	+0.43%

COMMODITIES					
	BRENT	BRENT	62.48	-16.3%	-1.40%
	CRUDE OIL	NYMEX	57.95	-19.2%	-1.5%
	GOLD	GOLDS	4,130.69	+57.4%	-0.14%
	SILVER	XAG	51.47	+78.1%	+0.21%
	Nat GAS	NG1	4.42	+21.8%	-2.7%
	ALUMIN	LMAHDY	2,770.05	+9.6%	-0.3%
	COPPER	HG1	500.30	+24.3%	+0.7%

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

Εταιρικές Ανακοινώσεις

EIS : Επαναληπτική/Εξ αναβολής/συνέχιση Γενικής Συνέλευσης

Οικονομικό Ημερολόγιο

ΩΡΑ	ΧΩΡΑ – ΓΕΓΟΝΟΣ	ΠΡΟΒΛΕΨΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟ
14:00	USA: MBA Mortgage Applications NOV 21		-5.2%
15:30	USA: Initial Jobless Claims NOV 22	225K	220K
15:30	USA: Durable Goods Orders SEP P	0.5%	2.9%

Ειδησεογραφία

ΟΠΑΠ: Καθαρά κέρδη 361,3 εκατ. στο εννεάμηνο – Επιβεβαιώνει τη στόχευση για το 2025.

Ο ΟΠΑΠ, η μεγαλύτερη εταιρεία τυχερών παιχνιδιών στην Ελλάδα, ανακοινώνει τις ενοποιημένες οικονομικές επιδόσεις της για την εννεάμηνη περίοδο που έληξε στις 30 Σεπτεμβρίου 2025, οι οποίες καταρτίστηκαν σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ).

- Τα καθαρά έσοδα προ εισφορών (GGR) εννεαμήνου 2025 διαμορφώθηκαν στα €1.755,9εκ. έναντι €1.648,3εκ. το εννεάμηνο 2024, αυξημένα κατά 6,5% σε ετήσια βάση, ως αποτέλεσμα της ισχυρής ανάπτυξης στην επίγεια δραστηριότητα (retail) και στο online. Τα GGR του γ' τριμήνου 2025 ανήλθαν σε €602,9εκ., υψηλότερα κατά 6,6% σε ετήσια βάση, κυρίως λόγω της δυναμικής επίδοσης των αριθμολαχείων.
- Το μικτό κέρδος (από παιχνίδια) το εννεάμηνο 2025 αυξήθηκε κατά 6,9% σε ετήσια βάση στα €740,4εκ. (εννεάμηνο 2024: €692,5εκ.), ωθούμενο από την αύξηση των εσόδων και τα ισχυρά περιθώρια κέρδους. Το γ' τρίμηνο 2025 το μικτό κέρδος (από παιχνίδια) αυξήθηκε κατά 4,8% σε ετήσια βάση στα €253,4εκ. (γ' τρίμηνο 2024: €241,9εκ.).
- Τα λειτουργικά έξοδα εννεαμήνου 2025 ανήλθαν σε €339,8εκ. έναντι €314,6εκ. το εννεάμηνο 2024, αυξημένα κατά 8,0% σε ετήσια βάση. Τα λειτουργικά έξοδα του γ' τριμήνου 2025 αυξήθηκαν κατά 10,9% σε ετήσια βάση στα €111,6εκ. (γ' τρίμηνο 2024: €100,6 εκ.) κυρίως λόγω αύξησης των μισθοδοτικών δαπανών, εξαιτίας της ενίσχυσης του ανθρώπινου δυναμικού για την κάλυψη επιχειρησιακών αναγκών, καθώς και της αύξησης των λοιπών λειτουργικών εξόδων.
- Τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) το εννεάμηνο 2025 αυξήθηκαν κατά 4,4% σε ετήσια βάση στα €612,6εκ. (εννεάμηνο 2024: €586,9εκ.) ή κατά 4,3% σε επαναλαμβανόμενη ετήσια βάση. Τα EBITDA γ' τριμήνου 2025 ανήλθαν σε €214,2εκ. (γ' τρίμηνο 2024: €213,2εκ.), αυξημένα κατά 0,5% σε ετήσια βάση, ή κατά 1,2% σε επαναλαμβανόμενη ετήσια βάση, λόγω των αυξημένων λειτουργικών εξόδων.
- Τα καθαρά κέρδη το εννεάμηνο 2025 διαμορφώθηκαν στα €361,3εκ. (εννεάμηνο 2024: €339,9εκ.), αυξημένα κατά 6,3% σε ετήσια βάση (ή κατά 4,4% σε επαναλαμβανόμενη ετήσια βάση). Τα καθαρά κέρδη το γ' τρίμηνο 2025 ανήλθαν σε €127,9εκ. (γ' τρίμηνο 2024: €120,5εκ.), αυξημένα κατά 6,1% σε ετήσια βάση (ή κατά 2,9% σε επαναλαμβανόμενη ετήσια βάση).
- Ισχυρή ταμειακή θέση, με καθαρό δανεισμό στα €167,2εκ., και δείκτη Καθαρού Δανεισμού/LTM EBITDA στο 0,19x (0,23x συμπεριλαμβανομένων των μισθώσεων).
- Η ισχυρή κερδοφορία του εννεαμήνου 2025 διασφαλίζει την επίτευξη των ετήσιων στόχων μας.

Δήλωση του κ. Jan Karas, Διευθύνοντος Συμβούλου του ΟΠΑΠ, για τα αποτελέσματα του γ' τριμήνου 2025:

«Χτίζοντας στις ισχυρές επιδόσεις του πρώτου εξαμήνου, ο ΟΠΑΠ πέτυχε δυνατά αποτελέσματα κατά το γ' τρίμηνο, ξεπερνώντας το ισχυρό αντίστοιχο περσινό τρίμηνο. Όπως και πέρσι, οι επιδόσεις του γ' τριμήνου επωφελήθηκαν από ένα σημαντικό τζακ ποτ στο ΤΖΟΚΕΡ. Το giga jackpot, που σημειώθηκε τον Αύγουστο, ήταν το μεγαλύτερο στην ιστορία του παιχνιδιού, οδηγώντας σε αυξημένη κίνηση στο retail δίκτυο, ενισχυμένη επισκεψιμότητα στις online πλατφόρμες και μεγαλύτερη παικτική δραστηριότητα και στα δύο κανάλια. Ταυτόχρονα, οι iGaming δραστηριότητες μας αναπτύχθηκαν για ένα ακόμη τρίμηνο, ενώ η iLottery πλατφόρμα μας εμπλουτίστηκε με δράσεις loyalty, που προσέφεραν gamified εμπειρίες με βάση τη θεματική της F1, κάθε Σαββατοκύριακο που διεξαγόταν Grand Prix.

Συνολικά, η αύξηση της κερδοφορίας συνδυάστηκε με υγιή περιθώρια κέρδους και ισχυρή ταμειακή θέση. Οι θετικές αυτές τάσεις ενισχύουν την πεποίθησή μας ότι θα επιτύχουμε τις προβλέψεις μας για το οικονομικό έτος 2025, καθώς και τους ευρύτερους στρατηγικούς και επιχειρηματικούς στόχους μας.

Στο πλαίσιο αυτό, εργαζόμαστε για ένα δυναμικό κλείσιμο της χρονιάς και ανυπομονούμε για το 2026, στο οποίο θα δραστηριοποιηθούμε υπό τη νέα επωνυμία της Allwyn. Το γεγονός αυτό θα σηματοδοτήσει μια νέα εποχή ευκαιριών ανάπτυξης, καινοτομίας και κορυφαίων στο είδους τους εμπειριών διασκέδασης και gaming για τους πελάτες μας».

Fourlis: Ισχυρή αύξηση εσόδων και κέρδη 9,2 εκατ. στο 9μηνο -Οι προβλέψεις για το 2025.

Διψήφια αύξηση εσόδων και ισχυρή κερδοφορία κατέγραψε ο όμιλος Fourlis στο εννεάμηνο του 2025, βρρίσκοντας στήριξη σύμφωνα με την ανακοίνωση από την αύξηση μεριδίου αγοράς, την επέκταση του δικτύου και τη λειτουργική αποδοτικότητα. Μετά την ολοκλήρωση της αποενοποίησης της Trade Estates ΑΕΕΑΠ και τη συνεχιζόμενη πρόοδο στο πλάνο επέκτασης και μετασχηματισμού του ομίλου, ο όμιλος Fourlis εισέρχεται στο τελευταίο τρίμηνο του 2025 με ισχυρή δυναμική και αισιοδοξία ως προς την επίτευξη των προβλέψεων για το 2025, τονίζεται στην ανακοίνωση.

Βασικά οικονομικά στοιχεία Εννεαμήνου του 2025

Ισχυρή αύξηση πωλήσεων με επιταχυνόμενη δυναμική

Οι πωλήσεις του ομίλου αυξήθηκαν κατά 10,4%, φθάνοντας τα €430,7 εκ. το εννεάμηνο του 2025, έναντι €390,0 εκ. στο εννεάμηνο του 2024. Η αύξηση των πωλήσεων επιταχύνθηκε στη διάρκεια του έτους, από +1,7% στο Α' τρίμηνο του 2025, σε +13,0% στο Β' τρίμηνο και +15,1% στο Γ' τρίμηνο, υποστηριζόμενη από την ενίσχυση του μεριδίου αγοράς και την επέκταση του δικτύου καταστημάτων στους βασικούς κλάδους δραστηριότητας.

Σημαντική βελτίωση στο περιθώριο μικτού κέρδους

Το περιθώριο μικτού κέρδους διαμορφώθηκε σε 47,1% στο εννεάμηνο του 2025, από 46,2% στο εννεάμηνο του 2024, αντανακλώντας το βελτιωμένο μείγμα προϊόντων.

Συμβολή από τη συγγενή εταιρεία Trade Estates

Μετά την ολοκλήρωση της ιδιωτικής τοποθέτησης ποσοστού 16% στις 4 Φεβρουάριου 2025, η Trade Estates ΑΕΕΑΠ ενοποιείται πλέον με τη μέθοδο της καθαρής θέσης (ποσοστό συμμετοχής ομίλου 47,3%). Η συνεισφορά στα αποτελέσματα του ενεαμήνου 2025 ανήλθε σε €8,6 εκ.

Ισχυρή ανάπτυξη κερδοφορίας

Τα κέρδη μετά από φόρους ανήλθαν σε €9,2 εκ. στο εννεάμηνο του 2025, έναντι €2,2 εκ. την αντίστοιχη περυσινή περίοδο. Τα καθαρά κέρδη που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής εταιρείας ανήλθαν σε €16,4 εκ. στο εννεάμηνο του 2025, αυξημένα κατά 36,8% σε σχέση με τα €12 εκ. στο εννεάμηνο του 2024.

Επενδύσεις στην επέκταση και τον Ψηφιακό Μετασχηματισμό

Οι συνολικές κεφαλαιουχικές δαπάνες (capex) στο εννεάμηνο του 2025 ανήλθαν σε €16,6 εκ., εκ των οποίων €3,8 εκ. αφορούν επενδύσεις συντήρησης, €2,7 εκ. αφορούν επενδύσεις σε ψηφιακό μετασχηματισμό και €10.1 εκ. επενδύσεις ανάπτυξης που σχετίζονται κυρίως με την επέκταση του δικτύου καταστημάτων IKEA, INTERSPORT και Foot Locker.

Αποτελέσματα από την πώληση μετοχών της Trade Estates

Στις 4/2/2025 ο όμιλος Fourlis ολοκλήρωσε την πώληση 19,279,935 (16% του μετοχικού κεφαλαίου) μετοχών της Trade Estates μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης, έναντι τιμήματος 29 εκ. ευρώ. Ως αποτέλεσμα, η συμμετοχή του ομίλου στην Trade Estates μειώθηκε σε ποσοστό κάτω από 50% (47,3%), οδηγώντας στην απώλεια ελέγχου στην Trade Estates. Στο πλαίσιο αυτό, κατά την ημερομηνία της συναλλαγής και σύμφωνα με τις απαιτήσεις του ΔΠΧΑ 10 «Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις», η Trade Estates έπαψε να ενοποιείται ως θυγατρική, με την αποαναγνώριση των καθαρών στοιχείων του ενεργητικού της από τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του ομίλου.

Μετά την απώλεια ελέγχου, η εναπομείνασα συμμετοχή του ομίλου στην Trade Estates, αναγνωρίστηκε ως επένδυση σε συγγενή εταιρεία και ενοποιείται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης, σύμφωνα με τις απαιτήσεις του ΔΛΠ 28 «Επενδύσεις σε Συγγενείς και Κοινοπραξίες». Η εν λόγω συναλλαγή περιλαμβάνει δύο επιμέρους διακριτά, αλλά ταυτόχρονα, λογιστικά γεγονότα (αφενός την απώλεια ελέγχου στην Trade Estates και, αφετέρου, την αρχική αναγνώριση και ενοποίηση του εναπομείναντος ποσοστού ως συγγενούς), με την συνολική επίδραση των δύο αυτών λογιστικών γεγονότων να ανέρχεται στα €6,3 εκ. κέρδος στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του ομίλου Fourlis. Η συναλλαγή αυτή ενισχύει την ευελιξία του ομίλου Fourlis στην υλοποίηση της μακροπρόθεσμης στρατηγικής του, ενώ η Trade Estates συνεχίζει την αναπτυξιακή της πορεία στον κλάδο των ακινήτων.

Τα έσοδα από την Trade Estates στο εννεάμηνο του 2025 ανήλθαν σε €8,6 εκ. Το ποσό αυτό αντανακλά τη συνεισφορά μετά την ολοκλήρωση της αποενοποίησης, δηλαδή για την περίοδο από 1/2/2025 έως 30/09/2025. Τα κέρδη της Trade Estates για τον Ιανουάριο 2025 περιλαμβάνονται στα κέρδη μετά από φόρους από διακοπείσες δραστηριότητες και ανέρχονται σε €1,2 εκ.

Από το Α' τρίμηνο του 2025, ο όμιλος παρουσιάζει το EBITDA-adjusted ως εναλλακτικό δείκτη κερδοφορίας, με στόχο την πληρέστερη αποτύπωση της λειτουργικής απόδοσης, εξαιρώντας τις λογιστικές επιπτώσεις του προτύπου IFRS16.

Το EBITDA-adjusted απεικονίζει τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων, προσαρμοσμένα ώστε να εξαιρούνται οι λογιστικές επιπτώσεις που σχετίζονται με μισθώσεις βάσει του IFRS 16. Ο δείκτης επανεπενδύει τα έξοδα μισθώσεων στον υπολογισμό, προσφέροντας μια σαφέστερη εικόνα της κερδοφορίας και της δομής κόστους του ομίλου, ανεξάρτητα από την λογιστική τους απεικόνιση.

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**