

## Σχόλιο Αγοράς

Το ΧΑ κινήθηκε ανοδικά χθες, υπεραποδίδοντας σε σχέση με τα Ευρωπαϊκά Χρηματιστήρια. Πιο συγκεκριμένα, ο Γενικός Δείκτης σημείωσε κέρδη 0,12% και έκλεισε στις 1.353,14 μονάδες (FTSE Large Cap: +0,09%, FTSE Mid Cap: +0,32%, Δείκτης Τραπεζών: -0,25%) και η αξία των συναλλαγών διαμορφώθηκε στα EUR 108,6εκ, πιο πάνω από τα EUR 91,0εκ την Δευτέρα. Αναμένουμε η θετική δυναμική να συνεχιστεί σήμερα, με επιλεκτικές τοποθετήσεις σε μετοχές.

## Σημερινοί τίτλοι νέων

- Τράπεζα της Ελλάδος - Έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων δ' τρίμηνο 2023
- Το ΧΑ δίνει το πράσινο φως για το IPO του αεροδρομίου της Αθήνας
- ΔΕΗ Capital Markets Day κύρια σημεία: πρόβλεψη για EBITDA 2026ε στα EUR 2,3δισ. από EUR 1,5δισ. το 2023ε, στόχος για ισχύ ΑΠΕ 8,9GW (συμπεριλαμβανομένων των 3,4GW υδροηλεκτρικά), σταδιακή κατάργηση λιγνιτικών μονάδων, σωρευτικές επενδύσεις EUR 9δισ. μέχρι το 2026ε, αύξηση καθαρού δανεισμού/EBITDA σε 3-3,5x μέχρι το 2026ε (από 2,3x το 2023ε), αύξηση ποσοστού πληρωμής μερίσματος σταδιακά από 35% το 2023 σε 55% το 2026ε (0,3-1,0/μετοχή σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας)
- Μυτιληναίος Προεπισκόπηση 4ου τριμήνου 2023ε: ισχυρή κερδοφορία με οδηγό τον τομέα ενέργειας. Επίτευξη του ετήσιου στόχου EBITDA ύψους EUR 1δισ. Αναμένουμε μέρισμα EUR 1,45/μετοχή για τη χρήση 2023ε
- Έκτακτη Γενική Συνέλευση της Μότορ Οϊλ για την ANEMOS σήμερα
- Ξεκινάει σήμερα η διαπραγμάτευση των νέων ομολογιών της Autohellas

## Τίτλοι κλαδικών νέων

### Τράπεζα της Ελλάδος - Έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων δ' τρίμηνο 2023

Σύμφωνα με την έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων της Τράπεζας της Ελλάδος, η ζήτηση για επιχειρηματικά δάνεια και για καταναλωτικά δάνεια παρέμεινε αμετάβλητη το 4ο τρίμηνο του 2023, ενώ η ζήτηση για στεγαστικά δάνεια μειώθηκε λόγω του ύψους των επιτοκίων και της λήξης επιχορηγούμενων από το Δημόσιο στεγαστικών προγραμμάτων. Η ΤτΕ αναμένει ότι η ζήτηση για επιχειρηματικά δάνεια θα παραμείνει σχεδόν αμετάβλητη το 1ο τρίμηνο του 2024, αν και αναμένεται να αυξηθεί ως ένα βαθμό η ζήτηση μακροπρόθεσμων δανείων από μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Από την άλλη πλευρά, η ζήτηση για στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια αναμένεται να παραμείνει σχεδόν αμετάβλητη.

## Τίτλοι νέων της αγοράς

### Το ΧΑ δίνει το πράσινο φως για το IPO του αεροδρομίου της Αθήνας

Το ΧΑ ανακοίνωσε ότι πληρούνται όλα τα προαπαιτούμενα για την εισαγωγή της εταιρείας «ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΕΡΟΛΙΜΕΝΑΣ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.» (ISIN: GRS536003007) στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

## Τίτλοι εταιρικών νέων

**ΔΕΗ || Υπό Αναθεώρηση | Τρέχουσα Τιμή: EUR 12,48 | Τιμή Στόχος: Υπό Αναθεώρηση**

**Capital Markets Day κύρια σημεία: πρόβλεψη για EBITDA 2026ε στα EUR 2,3δισ. από EUR 1,5δισ. το 2023ε, στόχος για ισχύ ΑΠΕ 8,9GW (συμπεριλαμβανομένων των 3,4GW υδροηλεκτρικά), σταδιακή κατάργηση λιγνιτικών μονάδων, σωρευτικές επενδύσεις EUR 9δισ. μέχρι το 2026ε, αύξηση καθαρού δανεισμού/EBITDA σε 3-3,5x μέχρι το 2026ε (από 2,3x το 2023ε), αύξηση ποσοστού πληρωμής μερίσματος σταδιακά από 35% το 2023 σε 55% το 2026ε (0,3-1,0/μετοχή σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας)**

Η ΔΕΗ παρουσίασε χθες το νέο μεσοπρόθεσμο επιχειρηματικό σχέδιο της και τις οικονομικές προοπτικές της. Τα βασικά σημεία της παρουσίασης είναι τα εξής:

- Οικονομικά μεγέθη: Η ΔΕΗ προβλέπει EBITDA EUR 1,5δισ. το 2023ε (EUR 0,7δισ. από διανομή) και EUR 2,3δισ. το 2026ε (EUR 0,8δισ. από διανομή), **πολύ πάνω από τον προηγούμενο στόχο** του EUR 1,7δισ. έως το 2026ε. Τα καθαρά κέρδη θα εκτιναχθούν από EUR 200εκ. το 2023ε σε EUR 700-800εκ. έως το 2023ε.
- Οι απαιτήσεις κεφαλαιουχικών δαπανών θα κορυφωθούν το 2024ε σε EUR 3,4δισ., με οδηγό τις ΑΠΕ και ακολούθως τη διανομή. Η ΔΕΗ προβλέπει σωρευτικό capex ύψους EUR 9δισ. το 2024-26ε, που θα χρηματοδοτηθούν κυρίως από λειτουργικές ταμειακές ροές (EUR 5δισ.) και πρόσθετο δανεισμό (EUR 4δισ.).
- Μόχλευση: η εταιρεία προβλέπει καθαρό δανεισμό/EBITDA 2,3x το 2023ε και 3,0-3,5x το 2026ε.
- Μερίσματα: αύξηση ποσοστού πληρωμής μερίσματος σταδιακά από 35% το 2023 σε 55% το 2026ε (**EUR 0,3-1,0/μετοχή σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας**).
- Πράσινο επιχειρηματικό μοντέλο: επιταχυνόμενη σταδιακή κατάργηση των υφιστάμενων λιγνιτικών μονάδων έως το 2026ε, συμπεριλαμβανομένης της Πτολεμαΐδας V, και κλιμάκωση της δυναμικότητας των ΑΠΕ.
- Όσον αφορά τις ΑΠΕ, η εταιρεία στοχεύει να επιταχύνει την εγκατάσταση της δυναμικότητάς της μέχρι το 2026ε με την προσθήκη 4,4GW μέχρι το 2026ε, εκ των οποίων 2,3GW στην Ελλάδα, 1,3GW στη Ρουμανία και 0,5GW στη Βουλγαρία. Η ΔΕΗ κατέχει συνολικό χαρτοφυλάκιο αδειοδοτημένων ΑΠΕ ισχύος 18GW, το 1/3 εκ των οποίων στη Ρουμανία, εκ των οποίων τα 5GW θεωρούνται ώριμα.
- Χονδρική αγορά τηλεπικοινωνιών: Η ΔΕΗ αναμένει EUR 100εκ. EBITDA μέχρι το 2030ε.
- Απώλεια μεριδίου αγοράς: Η εταιρεία στοχεύει σε μερίδιο αγοράς 54% στην προμήθεια μέχρι το 2026ε (από περίπου 50% σήμερα), εστιάζοντας στη διατήρηση της πιο "προσοδοφόρας" πελατείας της. Επέκταση της ηλεκτροκίνησης, στοχεύει στην επίτευξη 1 εκατ. πελατών έως το 2030 και EUR 50εκ. έως το ίδιο έτος.

**Σχόλιο:** Η ΔΕΗ παρουσίασε ένα φιλόδοξο επιχειρηματικό σχέδιο, το οποίο θα ολοκληρώσει τον μετασχηματισμό (ο οποίος ξεκίνησε το 2019) από Δημόσια επιχείρηση ηλεκτρισμού σε περιφερειακό ολοκληρωμένο ενεργειακό φορέα στη ΝΑ Ευρώπη. Θεωρούμε ότι οι προαναφερθέντες στόχοι ΑΠΕ έως το 2026ε είναι εφικτοί, καθώς α) τα 2/3 του μεσοπρόθεσμου στόχου δυναμικότητας είναι ήδη υπό κατασκευή ή έτοιμα προς κατασκευή, β) οι τιμές των ηλιακών πάνελ έχουν κορυφωθεί το 2023ε και αναμένεται να ομαλοποιηθούν στο μέλλον και γ), η τρέχουσα χαμηλή μόχλευση της ΔΕΗ (περίπου 2,3x καθαρός δανεισμός/EBITDA το 2023ε) προσφέρει άφθονο περιθώριο για πρόσθετη αύξηση δανεισμού. Επιπλέον, οι πρόσφατες εξαγορές στη Ρουμανία και τα υπό κατασκευή έργα ΑΠΕ στη Βουλγαρία προσφέρουν σημαντικές πρόσθετες συνέργειες για τον Όμιλο, λόγω της διασυννοριακής βελτιστοποίησης της ισχύος με τη χρήση των διασυνδέσεων μεταξύ των γειτονικών χωρών. Εκτός από τη μελλοντική ανάπτυξη, η ΔΕΗ πρόκειται να επαναφέρει την πολιτική διανομής μερισμάτων, προσφέροντας σημαντικές μερισματικές αποδόσεις μεσοπρόθεσμα: σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας, το μέρισμα του 2023ε μπορεί να φθάσει τα EUR 0,30/μετοχή (μερισματική απόδοση περίπου 2,5%) και έως και EUR 1,00/μετοχή έως το 2026ε (μερισματική απόδοση στο 8%).

Κατόπιν των ανωτέρω, θέτουμε τη ΔΕΗ υπό αναθεώρηση και σύντομα θα επανέλθουμε με επικαιροποιημένες εκτιμήσεις και τιμή-στόχο.

**Μυτιληναίος || Αγορά | Τρέχουσα Τιμή: EUR 39,20 | Τιμή Στόχος: EUR 47,00**

**Προεπισκόπηση 4ου τριμήνου 2023ε: ισχυρή κερδοφορία με οδηγό τον τομέα ενέργειας. Επίτευξη του ετήσιου στόχου EBITDA ύψους EUR 1δισ. Αναμένουμε μέρισμα EUR 1,45/μετοχή για τη χρήση 2023ε**

Η εταιρεία Μυτιληναίος προγραμματίζει να ανακοινώσει τα αποτελέσματα του 4ου τριμήνου/έτους 2023ε αύριο πριν από το άνοιγμα της αγοράς, ενώ την ίδια ημέρα στις 17:30 έχει προγραμματιστεί τηλεδιάσκεψη. Πιο αναλυτικά, αναμένουμε η περαιτέρω βελτίωση του τομέα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, η ισχυρότερη επίδοση της μονάδας παροχής ηλεκτρικής ενέργειας (Protergia) (με αυξημένα μερίδια αγοράς και υγιή

περιθώρια κέρδους) και η αυξημένη συνεισφορά της μονάδας προμήθειας και εμπορίας LNG να υπεραντισταθμίσουν την πιο αδύναμη συνεισφορά της μονάδας προμήθειας θερμικής ηλεκτρικής ενέργειας, ενώ η συνεισφορά του τομέα Μετάλλων αναμένεται να παραμείνει αμετάβλητη σε ετήσια βάση. Επομένως, προβλέπουμε τα έσοδα του ομίλου στα EUR 1.681εκ., μειωμένα κατά 3% σε ετήσια βάση (λόγω δύσκολης βάσης σύγκρισης), τα EBITDA του ομίλου στα EUR 272εκ., μειωμένα κατά 6% σε ετήσια βάση με την αναλογία Ενέργειας/Μετάλλων σε EUR 194/68εκ., και υπολογίζοντας δαπάνες αποσβέσεων EUR 30εκ., χρηματοοικονομικά έξοδα EUR 26εκ. και πραγματικό φορολογικό συντελεστή 22%, εκτιμούμε καθαρά κέρδη ύψους EUR 129,3εκ. (μείωση 16% σε ετήσια βάση). Για το 2023ε, προβλέπουμε τα έσοδα ομίλου στα EUR 5,777δισ., μειωμένα κατά 9% σε ετήσια βάση και τα EBITDA στα EUR 995εκ. (αύξηση 21% σε ετήσια βάση), με πάνω από τα 2/3 να προέρχονται από τον τομέα Ενέργειας, με τη συνεισφορά της Metka Infrastructure να αναμένεται να ανέλθει σε EUR 17,5εκ. Προχωρώντας πιο κάτω στην κατάσταση αποτελεσμάτων, υπολογίζοντας δαπάνες αποσβέσεων EUR 136εκ., καθαρά χρηματοοικονομικά έξοδα EUR 109εκ. και πραγματικό φορολογικό συντελεστή 23%, εκτιμούμε τα καθαρά κέρδη στα EUR 591εκ. (αύξηση 27% σε ετήσια βάση). Τέλος, αναμένουμε ότι η Μυτιληναίος θα ανακοινώσει μέρισμα EUR 1,45/μετοχή για τη χρήση 2023ε.

### Μυτιληναίος Προεπισκόπηση αποτελεσμάτων 4ου τριμήνου/έτους 2023

JR εκ.	1ο τριμ. 2023ε	4ο τριμ. 2023ε	Ετήσια μεταβολή	Χρήση 2022	Χρήση 2023ε	Ετήσια μεταβολή
Έσοδα Ομίλου	1,733.0	1680.6	-3%	6,306	5,769	-9%
EBITDA Ενέργειας	224.0	194.4	-13%	555	716	29%
EBITDA Μεταλλουργίας	68.0	68.2	0%	270	261	-3%
EBITDA Ομίλου	290.0	272.1	-6%	823	995	21%
Καθαρά Κέρδη	153.9	129.3	-16%	466	591	27%

Πηγή: Optima bank Τμήμα Ανάλυσης, Μυτιληναίος

### Έκτακτη Γενική Συνέλευση της Μότορ Οϊλ για την ANEMOS σήμερα

Η Μότορ Οϊλ θα πραγματοποιήσει Έκτακτη Γενική Συνέλευση σήμερα για να εγκρίνει την πώληση του υπόλοιπου 25% της ANEMOS ΑΠΕ από την ΕΛΛΑΚΤΩΡ στην MORE.

### Ξεκινάει σήμερα η διαπραγμάτευση των νέων ομολογιών της Autohellas

Η Autohellas ανακοίνωσε ότι το νέο 5ετές ομόλογο θα ξεκινήσει σήμερα την διαπραγμάτευση στην Κατηγορία Τίτλων Σταθερού Εισοδήματος της Ρυθμιζόμενης Αγοράς του Χ.Α

### Ημερολόγιο Προσεχών Γεγονότων

#### Μακροοικονομικά

26/01/24 | Οικοδομική Δραστηριότητα ΟΚΤ

26/01/24 | Scope Ratings - Αναθεώρηση αξιολόγησης Ελληνικού αξιόχρεου

#### Ανακοίνωση αποτελεσμάτων 2023

25/01/24 | Μυτιληναίος (Flash Note)

22/02/24 | ΟΤΕ

23/02/24 | Πειραιώς Financial Holdings

28/02/24 | Ideal Holdings (Flash Note)

29/02/24 | HELLENiQ ENERGY

#### Έκτακτες/Τακτικές Γενικές Συνελεύσεις

24/01/24 | Μότορ Οϊλ (ΕΓΣ)

30/01/24 | International Intercontinental ΑΕΕΑΠ (ΕΓΣ)

07/02/24 | Jumbo (ΕΓΣ)

13/02/24 | ΓΕΚΤΕΡΝΑ (ΕΓΣ)

20/02/24 | Entersoft (ΕΓΣ)

### **Αποκοπή μερίσματος**

19/03/24 | Jumbo (έκτακτη χρηματική διανομή EUR 0,60/μετοχή)

### **Αποκοπή δικαιώματος επιστροφής κεφαλαίου**

29/01/24 | Ευρωσύμβουλοι (EUR 0,06)

26/03/24 | Alpha Αστικά Ακίνητα (EUR 2,20)

### **Έναρξη διαπραγμάτευσης νέων μετοχών**

24/01/24 | Trastor ΑΕΕΑΠ (από ΑΜΚ)

### **Έκδοση Εταιρικού Ομολόγου**

24/01/24 | Autohellas – Έναρξη διαπραγμάτευσης νέων ομολογιών

#### 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.