

## Σχόλιο Αγοράς

Το ΧΑ κινήθηκε ανοδικά χθες υπεραποδίδοντας σε σχέση με τις Ευρωπαϊκές Αγορές. Πιο αναλυτικά, ο Γενικός Δείκτης σημείωσε άνοδο 1,21% στις 1.478,17 μονάδες (FTSE Large Cap: +1,45%, FTSE Mid Cap: +0,21% Τραπεζικός Δείκτης: +2,15%) και η αξία των συναλλαγών διαμορφώθηκε στα EUR 132,4εκ., υψηλότερα συγκριτικά με τα EUR 82,8εκ. της Τρίτης. Αναμένουμε ότι η θετική δυναμική θα συνεχιστεί σήμερα, με τις Optima bank, Eurobank και Εθνική Τράπεζα στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος.

## Σημερινοί τίτλοι νέων

- Άνοδος του ετήσιου πληθωρισμού στην Ελλάδα τον Ιούλιο (Eurostat)
- Μειώθηκε στο 9,6% η ανεργία στην Ελλάδα τον Ιούνιο
- Άνοδος στις λιανικές πωλήσεις τον Μάιο (ΕΛΣΤΑΤ)
- Δημοπρασία 3μηνων εντόκων γραμματίων με το επιτόκιο στο 3,23%
- Optima bank | Τα καθαρά κέρδη 1ου εξαμήνου 2024 σημείωσαν άνοδο 57% σε ετήσια βάση, η Διοίκηση αναβάθμισε τις ετήσιες προβλέψεις της
- Πειραιώς Financial Holdings | Επισκόπηση αποτελεσμάτων 2ου τριμήνου 2024
- Eurobank Holdings Επισκόπηση 2ου τριμήνου 2024 | Ένα ισχυρό τρίμηνο, η διοίκηση αναβάθμισε τους ετήσιους στόχους
- Titan Cement Επισκόπηση αποτελεσμάτων 2ου τριμήνου/1ου εξαμήνου 2024ε | Ισχυρά αποτελέσματα, πάνω από το consensus και ελαφρώς πάνω από την δική μας εκτίμηση
- Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Προεπισκόπηση 2ου τριμήνου 2024 | Ισχυρό τρίμηνο που δείχνει αναβάθμιση των ετήσιων στόχων, σύσταση Αγορά
- Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών Προεπισκόπηση 2ου τριμήνου 2024 | Αδύναμο τρίμηνο λόγω χαμηλότερων εσόδων από τόκους, μη τραπεζικών εσόδων και ζημιών από συναλλαγές ΜΕΑ
- Το Ελεγκτικό Συνέδριο έδωσε το πράσινο φως για την υπογραφή της σύμβασης παραχώρησης της Αττικής Οδού
- Η Noval Property έλαβε νέα περιβαλλοντική πιστοποίηση LEED Gold

## Τίτλοι μακροοικονομικών νέων

### Άνοδος του ετήσιου πληθωρισμού στην Ελλάδα τον Ιούλιο (Eurostat)

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Eurostat, ο ετήσιος πληθωρισμός στην Ελλάδα αναμένεται να διαμορφωθεί στο 3,0% τον Ιούλιο, υψηλότερα σε σχέση με τον Ιούνιο που ήταν 2,5% και πιο πάνω από τον αντίστοιχο Ευρωπαϊκό μέσο όρο (στο 2,6% τον Ιούλιο από 2,5% τον Ιούνιο).

### Μειώθηκε στο 9,6% η ανεργία στην Ελλάδα τον Ιούνιο

Η ΕΛΣΤΑΤ ανακοίνωσε ότι το εποχικά διορθωμένο ποσοστό ανεργίας ανήλθε σε 9,6% τον Ιούνιο του 2024, χαμηλότερα έναντι του αναθεωρημένου προς τα κάτω 10,3% τον Μάιο του 2024 και χαμηλότερα έναντι του 11,4% τον Ιούνιο του 2023. Ο αριθμός των ανέργων ανήλθε σε 456.663 άτομα, σημειώνοντας μείωση κατά 0,6% σε ετήσια βάση και μείωση κατά 0,4% σε μηνιαία βάση.

### Άνοδος στις λιανικές πωλήσεις τον Μάιο (ΕΛΣΤΑΤ)

Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, ο Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Λιανικό Εμπόριο (εκτός καυσίμων και λιπαντικών αυτοκινήτων) παρουσίασε αύξηση 13,6% σε ετήσια βάση τον Μάιο του 2024 (σε όρους όγκου επίσης

αυξήθηκε κατά 10,3% σε ετήσια βάση), ενώ συμπεριλαμβανομένων των καυσίμων, ο δείκτης κύκλου εργασιών στο λιανικό εμπόριο παρουσίασε αύξηση 14,3% σε ετήσια βάση. Ανά κύρια κατηγορία καταστημάτων, ο δείκτης κύκλου εργασιών στα καταστήματα ειδών διατροφής παρουσίασε αύξηση 16,4% σε ετήσια βάση, ενώ και ο όγκος πωλήσεων αυξήθηκε κατά 13,8% σε ετήσια βάση. Ο δείκτης κύκλου εργασιών στα λοιπά καταστήματα (εκτός καταστημάτων ειδών διατροφής και εκτός καυσίμων και λιπαντικών αυτοκινήτων) αυξήθηκε κατά 11,4% σε ετήσια βάση, με τον όγκο πωλήσεων επίσης αυξημένο κατά 7,3% σε ετήσια βάση. Τέλος, ο κύκλος εργασιών των καταστημάτων καυσίμων και λιπαντικών αυτοκινήτων αυξήθηκε κατά 17,7% σε ετήσια βάση, με τον όγκο πωλήσεων αυξημένο κατά 11,7% σε ετήσια βάση.

### **Δημοπρασία 3μηνων εντόκων γραμματίων με το επιτόκιο στο 3,23%**

Το Ελληνικό Δημόσιο άντλησε EUR 600εκ. στη χθεσινή δημοπρασία εντόκων γραμματίων 13 εβδομάδων που πραγματοποιήσε ο ΟΔΔΗΧ.

Πιο αναλυτικά, το συνολικό δημοπρατούμενο ποσό ήταν EUR 500εκ., ενώ οι συνολικές προσφορές που υποβλήθηκαν έφτασαν τα EUR 1.200εκ. (η έκδοση υπερκαλύφθηκε κατά 2,40 φορές έναντι 2,20 φορές στην προηγούμενη δημοπρασία) με το επιτόκιο να διαμορφώνεται στο 3,23% (έναντι 3,42% στην προηγούμενη δημοπρασία).

### **Τίτλοι εταιρικών νέων**

#### **Optima bank || Restricted | Τρέχουσα Τιμή: EUR 12,24**

**Τα καθαρά κέρδη 1ου εξαμήνου 2024 σημείωσαν άνοδο 57% σε ετήσια βάση, η Διοίκηση αναβάθμισε τις ετήσιες προβλέψεις της**

**Αποτελέσματα:** Τα καθαρά κέρδη ανήλθαν σε EUR 36,3εκ. στο 2ο τρίμηνο του 2024 (+11% σε τριμηνιαία βάση, +41% σε ετήσια βάση) και σε EUR 69,0εκ. (+57% σε ετήσια βάση) στο 1ο εξάμηνο του 2024. Η απόδοση των ενσωμάτων ιδίων κεφαλαίων διευρύνθηκε περαιτέρω σε 27,2% το 2ο τρίμηνο του 2024 από 25,4% το 1ο τρίμηνο του 2024 και διαμορφώθηκε επίσης σε 26,7% για το 1ο εξάμηνο του 2024. Τα καθαρά έσοδα από τόκους διαμορφώθηκαν σε EUR 47,0εκ. το 2ο τρίμηνο (+6% σε τριμηνιαία βάση, +41% σε ετήσια βάση) και σε EUR 91,5εκ. (+51% σε ετήσια βάση) για το 1ο εξάμηνο του 2024. Το καθαρό περιθώριο επιτοκίου περιορίστηκε σε 4,36% έναντι 4,48% το 1ο τρίμηνο του 2024. Τα έσοδα από προμήθειες έφτασαν τα EUR 9,3εκ. (-5% σε τριμηνιαία βάση, +24% σε ετήσια βάση) το 2ο τρίμηνο του 2024 και σε EUR 19,1εκ. (+34% σε ετήσια βάση) το 1ο εξάμηνο του 2024. Τα έσοδα προ προβλέψεων διαμορφώθηκαν σε EUR 49,8εκ. (+11% σε τριμηνιαία βάση, +51% σε ετήσια βάση) στο 2ο τρίμηνο του 2024 και σε EUR 94,8εκ. (+61% σε ετήσια βάση) στο 1ο εξάμηνο του 2024. Οι προβλέψεις για επισφαλή δάνεια διαμορφώθηκαν σε EUR 2,4εκ. (-49% σε τριμηνιαία βάση, +100% σε ετήσια βάση) το 2ο τρίμηνο του 2024 και σε EUR 7,2εκ. (+33% σε ετήσια βάση) το 1ο εξάμηνο του 2024

**Νέα καθοδήγηση:** Η Διοίκηση αναθεώρησε προς τα πάνω τις προβλέψεις για το 2024 και αναμένει τώρα ότι τα καθαρά κέρδη θα ξεπεράσουν τα EUR 134εκ. από > EUR 124εκ. προηγουμένως και η απόδοση των ενσωμάτων ιδίων κεφαλαίων θα ξεπεράσει το 24% από >20% στην προηγούμενη πρόβλεψη.

**Ισολογισμός:** Τα δάνεια προ προβλέψεων ανήλθαν σε EUR 3,06δισ. (+10% σε τριμηνιαία βάση, +50% σε ετήσια βάση), οι καταθέσεις σε EUR 3,7δισ. (+12% σε τριμηνιαία βάση, +34% σε ετήσια βάση) και το ενεργητικό σε EUR 4,5δισ. (+11% σε τριμηνιαία βάση, +41% σε ετήσια βάση). Τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα του ομίλου διαμορφώθηκαν σε EUR 31,6εκ. από EUR 31,0εκ. το 1ο τρίμηνο 2024 και ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων συμπίεστηκε στο 1,03% από 1,11% το 1ο τρίμηνο του 2024. Τα ενσώματα ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν κατά EUR 4,5εκ. σε τριμηνιαία βάση σε EUR 536,9εκ., συμπεριλαμβανομένης της διανομής μερίσματος στις 25 Ιουνίου. Ο Δείκτης Βασικών Κύριων Κεφαλαίων (fully loaded) και ο δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 διαμορφώθηκε σε 15,82% έναντι 15,90% το 1ο τρίμηνο του 2024.

**Τηλεδιάσκεψη:** Θα ακολουθήσει τηλεδιάσκεψη σήμερα στις 18:00 ώρα Ελλάδος/16:00 ώρα Λονδίνου. Αριθμοί κλήσης-από Ελλάδα: +30 210 94 60 800 ή +30 213 009 7000, HB & Διεθνώς:+44 (0) 800 368 1063,+44 (0) 203 059 5872, ΗΠΑ: +1 516 447 5632.

UR m)	2 <sup>ο</sup> τριμ. 2024	1 <sup>ο</sup> τριμ. 2024	Τριμηνιαία μεταβολή	2 <sup>ο</sup> τριμ 2023	ετήσια μεταβολή	1 <sup>ο</sup> εξαμ. 2024	1 <sup>ο</sup> εξαμ. 2023	ετήσια μεταβολή
Καθαρά έσοδα από τόκους	47.0	44.5	6%	33.4	41%	91.5	60.7	51%
Έσοδα από προμήθειες	9.3	9.8	-5%	7.5	24%	19.1	14.3	34%
Χρηματιστικά τραπεζικά έσοδα	56.3	54.3	4%	41.0	37%	110.6	75.0	47%
Άλλα τραπεζικά έσοδα	6.1	4.8	27%	4.3	42%	10.9	8.4	30%
Συνολικά έσοδα	62.5	59.0	6%	45.3	38%	121.5	83.5	46%
Λειτουργικά έξοδα	(12.5)	(14.1)	-11%	(12.3)	2%	(26.6)	(24.1)	10%
Κέρδη προ προβλέψεων	49.8	44.9	11%	33.0	51%	94.8	58.8	61%
Προβλέψεις επισφαλών δανείων	(2.4)	(4.7)	-49%	(1.2)	100%	(7.2)	(5.4)	33%
Δημοσιευμένα καθαρά κέρδη	36.3	32.7	11%	25.7	41%	69.0	44.1	56%

πηγή: Optima Bank

**Πειραιώς Financial Holdings || Αγορά | Τρέχουσα Τιμή: EUR 3,90 | Τιμή Στόχος: EUR 5,50**

### Επισκόπηση αποτελεσμάτων 2ου τριμήνου 2024

**Αποψη Optima |** Η Πειραιώς ανακοίνωσε ισχυρά αποτελέσματα 2ου τριμήνου 2024 που ξεπέρασαν τις δικές μας εκτιμήσεις και μέσες εκτιμήσεις των αναλυτών σε όλες τις γραμμές. Σε συνέχεια της ανακοίνωσης των αποτελεσμάτων 2ου τριμήνου 2024, θα αναβαθμίσουμε τις εκτιμήσεις και την Τιμή Στόχο μας. Η μετοχή διαπραγματεύεται 0,66x το P/TBV24E, με σημαντική έκπτωση 44% συγκριτικά με τις ευρωπαϊκές τράπεζες, παρά το υψηλότερο RoaTBV (17,9% το 1 εξάμηνο 2024 έναντι 13,4% των ευρωπαϊκών τραπεζών). Η Πειραιώς είναι μία από τις κορυφαίες επιλογές μας στον κλάδο και διατηρούμε τη σύσταση Αγορά.

**Νέοι στόχοι διοίκησης |** Η διοίκηση αναβάθμισε τους στόχους της για το 2024 στις 05 Ιουνίου και μετά τα ισχυρά αποτελέσματα που ανακοίνωσε για το 2ο τρίμηνο 2024, αναμένει τώρα τα δημοσιευμένα καθαρά κέρδη να ξεπεράσουν τα EUR 1,06δισ. και επαναλαμβανόμενα κέρδη ανά μετοχή άνω του EUR 0,85 και την απόδοση ενσώματων ιδίων κεφαλαίων (RoaTBV)>16% από 15% προηγούμενως, χάρη στα υψηλότερα εξυπηρετούμενα δάνεια (>EUR 31,7δισ.) και τη παραγωγή εσόδων από προμήθειες (0,8% του ενεργητικού).

**Αποτελέσματα 2ου τριμήνου 2024 |** Τα δημοσιευμένα καθαρά κέρδη του 2ου τριμήνου 2024 ανήλθαν σε EUR 330,0εκ. (+42% σε τριμηνιαία βάση, +176% σε ετήσια βάση), πολύ πάνω από την εκτίμηση μας ύψους EUR 281,5εκ. (+17%) και την μέση εκτίμηση των αναλυτών ύψους EUR 281,0εκ. Τα καθαρά έσοδα από τόκους διαμορφώθηκαν σε EUR 527,6εκ. (+2% σε τριμηνιαία βάση, +8% σε ετήσια βάση), 4% υψηλότερα από την εκτίμηση μας και την μέση εκτίμηση. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο διευρύνθηκε κατά 3μ.β. σε τριμηνιαία βάση σε 2,74% λόγω της υψηλότερης απόδοσης των εξυπηρετούμενων δανείων (+6μ.β. σε τριμηνιαία βάση) και του σταθερού κόστους των καταθέσεων (0,54%). Τα έσοδα από προμήθειες αυξήθηκαν στο επίπεδο ρεκόρ των EUR 179,2εκ. (+23% σε τριμηνιαία βάση, +27% σε ετήσια βάση), πολύ πάνω από την εκτίμηση μας και την μέση εκτίμηση των αναλυτών. Τα συνολικά έσοδα ανήλθαν σε EUR 726,0εκ. (+23% σε τριμηνιαία βάση, +10% σε ετήσια βάση), υψηλότερα από την εκτίμηση μας (+11%) και την μέση εκτίμηση των αναλυτών (+9%). Τα λειτουργικά έξοδα διαμορφώθηκαν σε EUR 203,3εκ. (+0,4% σε τριμηνιαία βάση, +1% σε ετήσια βάση). Τα επαναλαμβανόμενα καθαρά κέρδη (εξαιρουμένων των έκτακτων) διαμορφώθηκαν σε EUR 333,1εκ. (+19% σε τριμηνιαία βάση, +40% σε ετήσια βάση).

**Αποτελέσματα 1ου εξαμήνου 2024 |** Τα δημοσιευμένα καθαρά κέρδη εκτινάχθηκαν κατά 88% σε ετήσια βάση στα EUR 563,1εκ., 10% πάνω από την εκτίμηση μας και την μέση εκτίμηση των αναλυτών. Τα επαναλαμβανόμενα καθαρά κέρδη αυξήθηκαν κατά 39% σε ετήσια βάση στο επίπεδο ρεκόρ των EUR 612,4εκ., 8% πάνω από την εκτίμηση μας και την μέση εκτίμηση των αναλυτών.

**Ισολογισμός** | Τα εξυπηρετούμενα δάνεια ανήλθαν σε π.EUR 31,3δισ. (EUR +1,29δισ. σε τριμηνιαία βάση έναντι ετήσιου στόχου EUR 1,6δισ.) και οι καταθέσεις σε EUR 59,8δισ. (EUR +1,17δισ. σε τριμηνιαία βάση). Οι προθεσμιακές καταθέσεις ανήλθαν σε EUR 13,5δισ. (EUR +236εκ. σε τριμηνιαία βάση) και αντιπροσώπευαν το 22,7% της καταθετικής βάσης. Οι επενδυτικοί τίτλοι αυξήθηκαν επίσης κατά EUR 615,4εκ. σε τριμηνιαία βάση σε π.EUR 15,6δισ. Η Πειραιώς αποπλήρωσε TLTRO χρηματοδότηση ύψους EUR 2,5δισ. τον Ιούνιο και το υπόλοιπο EUR 1,0δισ. λήγει τον Δεκέμβριο. Ο δείκτης MREL ανήλθε σε 28,3%, πάνω από την τελική απαίτηση MREL 27,9% τον Δεκέμβριο του 2025.

**Ποιότητα ενεργητικού** | Οι προβλέψεις επισφαλών δανείων έφτασαν τα EUR 43,3εκ. (-26% σε τριμηνιαία βάση, -85% σε ετήσια βάση) και το οργανικό κόστος πιστωτικού κινδύνου διαμορφώθηκε στις 46μ.β., κάτω από τον ετήσιο στόχο για 70μ.β. Ο οργανικός σχηματισμός MEA ήταν ελαφρώς αρνητικός (EUR -26εκ.) και επομένως τα MEA του ομίλου μειώθηκαν κατά EUR 39εκ. σε τριμηνιαία βάση σε EUR 1,26δισ. Ο δείκτης MEA συμπιέστηκε κατά 20μ.β. σε τριμηνιαία βάση στο 3,3% και ο δείκτης κάλυψης των MEA από προβλέψεις συμπιέστηκε στο 58,8% από 60,2% το 1ο τρίμηνο 2024.

**Κεφάλαια** | Τα ενσώματα ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν κατά π.EUR 193εκ. σε τριμηνιαία βάση σε π.EUR 6,78δισ. και η Ενσώματη Λογιστική Αξία/μτχ (TBVPS) αυξήθηκε σε EUR 5,42 έναντι EUR 5,27 το 1ο τρίμ.2024. Ο pro forma δείκτης CET1 διευρύνθηκε περαιτέρω σε 14,2% (+50μ.β.), συμπεριλαμβάνοντας πρόβλεψη για 30% διανομή στους μετόχους

**Eurobank Holdings** || **Αγορά** | **Τρέχουσα Τιμή: EUR 2,1180** | **Τιμή Στόχος: EUR 2,41**

**Επισκόπηση 2ου τριμήνου 2024** | Ένα ισχυρό τρίμηνο, η διοίκηση αναβάθμισε τους ετήσιους στόχους

**Άποψη Optima** | Η Eurobank παρουσίασε ένα ισχυρό σύνολο αποτελεσμάτων 2ου τριμήνου 2024 που ξεπέρασε τις εκτιμήσεις μας και τις μέσες εκτιμήσεις των αναλυτών χάρη στην οριακή αύξηση των καθαρών εσόδων από τόκους, τα υψηλότερα έσοδα από προμήθειες και τη μείωση των προβλέψεων επισφαλών δανείων. Επαναλαμβάνουμε την σύσταση Αγορά και μετά τα ισχυρά αποτελέσματα και την αναβάθμιση των ετήσιων στόχων, θα αναθεωρήσουμε προς τα πάνω τις εκτιμήσεις μας και την Τιμή Στόχο.

**Νέοι στόχοι** | Η διοίκηση αναβάθμισε τους ετήσιους στόχους και αναμένει τώρα ότι τα βασικά λειτουργικά κέρδη θα αυξηθούν περισσότερο από 7% και θα ξεπεράσουν τα 1,6 δισ. ευρώ, ότι ο προσαρμοσμένος δείκτης RoTBV θα διευρυνθεί στο 16,5% από 15,0% στις προηγούμενες προβλέψεις του Μαρτίου, ότι ο δείκτης MEA θα συμπιεστεί περαιτέρω στο 3,0% από <3,5% στις προηγούμενες προβλέψεις του Μαρτίου και στο 3,5% το 2023 και ότι η νέα πρόβλεψη για το κόστος πιστωτικού κινδύνου θα είναι 70μ.β. έναντι 80μ.β. τον Μάρτιο. Πιστεύουμε ότι οι νέοι στόχοι για τη χρήση είναι εφικτοί και συντηρητικοί, δεδομένων των ισχυρών επιδόσεων του 1ου εξαμήνου του 2024.

**Αποτελέσματα 2ου τριμήνου 2024** | Τα προσαρμοσμένα καθαρά κέρδη (προ έκτακτων) ανήλθαν σε 348,5 εκατ. ευρώ (-9% σε τριμηνιαία βάση, +2% σε ετήσια βάση) το 2ο τρίμηνο 2024, 8% πάνω από την εκτίμηση μας ύψους 323,7 εκατ. ευρώ και την μέση εκτίμηση των αναλυτών ύψους 322,2 εκατ. ευρώ. Τα δημοσιευμένα καθαρά κέρδη ανήλθαν σε 434,0 εκατ. ευρώ (+51% σε τριμηνιαία βάση) το 2ο τρίμηνο 2024, συμπεριλαμβανομένης της αρνητικής υπεραξίας ύψους 111 εκατ. ευρώ από την αύξηση της συμμετοχής στην Ελληνική Τράπεζα το 2ο τρίμηνο. Ο δείκτης RoTBV διαμορφώθηκε σε 17,3% έναντι 19,9% το 1ο τρίμηνο 2024.

**Αποτελέσματα 1ου εξαμήνου 2024** | Τα προσαρμοσμένα καθαρά κέρδη (προ έκτακτων) αυξήθηκαν κατά 22% σε ετήσια βάση σε 731,6 εκατ. ευρώ, 4% πάνω από την εκτίμηση μας και την μέση εκτίμηση των αναλυτών. Τα προσαρμοσμένα καθαρά κέρδη των διεθνών δραστηριοτήτων ανήλθαν σε 277,2 εκατ. ευρώ και αντιπροσώπευαν το 38% των κερδών του ομίλου. Τα δημοσιευμένα καθαρά κέρδη αυξήθηκαν κατά 5% σε ετήσια βάση σε EUR 721,3 εκατ. Το RoTBV διευρύνθηκε στο 18,5% από 17,9% το 1ο εξάμηνο 2023.

**Titan Cement** || **Αγορά** | **Τρέχουσα Τιμή EUR 32.90** | **Τιμή Στόχος EUR 33.90**

## Επισκόπηση αποτελεσμάτων 2ου τριμήνου/1ου εξαμήνου 2024ε | Ισχυρά αποτελέσματα, πάνω από το consensus και ελαφρώς πάνω από την δική μας εκτίμηση

Η Titan Cement International ανακοίνωσε αύξηση του κύκλου εργασιών κατά 6,1% σε ετήσια βάση στα EUR 1.323εκ. για το 1ο εξάμηνο 2024 (ξεπερνώντας ελαφρώς την εκτίμησή μας και την μέση εκτίμηση των αναλυτών), ενώ η αύξηση του περιθωρίου EBITDA κατά 167μ.β. οδήγησε σε EBITDA πάνω κατά 16,7% σε ετήσια βάση στα EUR 281,4εκ. (ελαφρώς πάνω από την εκτίμησή μας και 5,2% πάνω την μέση εκτίμηση των αναλυτών). Πιο κάτω στην κατάσταση αποτελεσμάτων, τα δημοσιευμένα καθαρά κέρδη εκτινάχθηκαν στα EUR 148,7εκ. (αύξηση 18,4% σε ετήσια βάση), πάνω από την εκτίμησή μας ύψους EUR 141,2εκ. και πολύ πάνω από την μέση εκτίμηση των αναλυτών ύψους EUR 137,6εκ., με ώθηση από το χαμηλότερο κατά EUR 11,75εκ. σε ετήσια βάση καθαρό χρηματοοικονομικό κόστος (σημειώνεται ότι τα χρηματοοικονομικά στοιχεία του 1ου εξαμήνου 2023 επιβαρύνθηκαν με EUR 8εκ. συναλλαγματικές ζημιές). Οι λειτουργικές ταμειακές ροές κατέγραψαν εποχικές τριμηνιαίες εισροές ύψους EUR 184,5εκ., αυξημένες κατά EUR 11εκ. σε ετήσια βάση, και λαμβάνοντας υπόψη τις επενδυτικές εκροές ύψους EUR 116εκ. (αμετάβλητες σε ετήσια βάση), ο καθαρός δανεισμός του Ομίλου έκλεισε στα EUR 640εκ., μειωμένος κατά EUR 20εκ. από την αρχή του έτους και κατά EUR 122εκ. σε ετήσια βάση, με καλό δείκτη μόχλευσης καθαρός δανεισμός/EBITDA στο 1,1x. Η εταιρεία είπε ότι οι προοπτικές για το υπόλοιπο του έτους παραμένουν θετικές, χάρη στην αύξηση του όγκου και την ανθεκτική τιμολόγηση στις ΗΠΑ και την Ευρώπη. Επιπλέον, η εταιρεία δήλωσε ότι η εισαγωγή στο χρηματιστήριο στις ΗΠΑ προχωρά σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα, με την Δημόσια εγγραφή να αναμένεται να πραγματοποιηθεί το 1ο τρίμηνο 2025. Τέλος, η εταιρεία αποφάσισε την έναρξη ενός νέου προγράμματος επαναγοράς μετοχών, και πάλι συνολικής αξίας έως EUR 20εκ., το οποίο θα αντικαταστήσει το τρέχον μετά τη λήξη του στα τέλη Αυγούστου 2024.

**Κύρια σημεία τηλεδιάσκεψης-περιορισμένη ροή ειδήσεων:** α) το IPO στις ΗΠΑ εξελίσσεται σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα, δεν θα πραγματοποιηθεί ημέρα των επενδυτών πριν από την ολοκλήρωση του IPO, β) ο τομέας υποδομών στις ΗΠΑ υπεραντιστάθμισε την ηπιότερη ζήτηση κατοικιών στη χώρα κατά το 1ο εξάμηνο 2024, γ) η Titan US αναμένει ανάκαμψη μετά την αποκλιμάκωση των επιτοκίων της FED, δ) Capex για το 2024ε στα EUR 240εκ., υψηλό και το 2025ε, ε) προτίθεται να αυξήσει σταδιακά τα μερίσματα, σύμφωνα με την αύξηση της κερδοφορίας.

**Σχόλιο:** Ισχυρό πρώτο εξάμηνο για την Titan, παρά τις αντιξοότητες (δυσμενείς καιρικές συνθήκες στις ΗΠΑ, συντήρηση στα εργοστάσια των ΗΠΑ, αυξημένο κόστος ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα), με δύσκολη βάση σύγκρισης λόγω του πολύ ισχυρού 2023. Κατόπιν τούτων, και λαμβάνοντας υπόψη α) τις θετικές προοπτικές για το 2ο εξάμηνο 2024, β) το IPO της θυγατρικής στις ΗΠΑ στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης και γ) την ελκυστική αποτίμηση της μετοχής στα τρέχοντα επίπεδα (24-27% έκπτωση σε σχέση με τους Ευρωπαίους ανταγωνιστές και >60% σε σχέση με τις ΗΠΑ σε όρους P/E), επαναλαμβάνουμε τη σύσταση Αγορά για την μετοχή, και θα επανέλθουμε σύντομα για επικαιροποιημένες εκτιμήσεις και Τιμή Στόχο.

**Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος || Αγορά | Τρέχουσα Τιμή: EUR 8.11 | Τιμή Στόχος: EUR 10.84**

**Προεπισκόπηση 2ου τριμήνου 2024 | Ισχυρό τρίμηνο που δείχνει αναβάθμιση των ετήσιων στόχων, σύσταση Αγορά**

**Αποψη Optima |** Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος θα ανακοινώσει αποτελέσματα 2<sup>ου</sup> τριμήνου/1<sup>ου</sup> εξαμήνου 2024 την Πέμπτη 01 Αυγούστου, πριν από την έναρξη της συνεδρίασης του ΧΑ και η διοίκηση θα διοργανώσει τηλεδιάσκεψη την ίδια ημέρα στις 10:30 ώρα Ελλάδος. Αναμένουμε άλλο ένα ισχυρό τρίμηνο, χάρη στον αποτελεσματικό έλεγχο του κόστους και παρά την μείωση των καθαρών εσόδων από τόκους σε τριμηνιαία βάση. Αναμένουμε επίσης τα εξυπηρετούμενα δάνεια και οι καταθέσεις να αυξηθούν σε τριμηνιαία βάση και η τάση της ποιότητας του ενεργητικού να παραμείνει θετική. Με δεδομένο την ισχυρή επίδοση του 1<sup>ου</sup> εξαμήνου 2024, αναμένουμε η διοίκηση να αναβαθμίσει τον στόχο της για οργανικά ετήσια κέρδη μετά φόρων ύψους EUR 1,2δισ. Η μετοχή διαπραγματεύεται 0,98x το P/TBV24ε, με έκπτωση 13% συγκριτικά με τις Ευρωπαϊκές τράπεζες. Παρόλα αυτά, πιστεύουμε ότι θα έπρεπε να διαπραγματεύεται υψηλότερα, λόγω του υψηλότερου RoaTBV (15,7% το 2024ε έναντι 13,4% των τραπεζών της ΕΕ). Διατηρούμε την σύσταση Αγορά και την Τιμή Στόχο των EUR 10,84 ανά μετοχή, με περιθώριο ανόδου 29,8%

**Προεπισκόπηση 1ου εξαμήνου 2024** | Εκτιμούμε ότι τα καθαρά κέρδη θα διαμορφωθούν στα EUR 660,3εκ. (+25% σε ετήσια βάση), σύμφωνα με την μέση εκτίμηση των αναλυτών για EUR 661,6εκ. χάρη στα υψηλότερα καθαρά έσοδα από τόκους (+13% σε ετήσια βάση), έσοδα από προμήθειες (+13% σε ετήσια βάση) και χαμηλότερες προβλέψεις για επισφαλή δάνεια και άλλες απομειώσεις (-6% σε ετήσια βάση). Η εκτίμηση μας για οργανικά κέρδη μετά φόρων ύψους EUR 654,4εκ. υποδηλώνει ότι η ETE θα ξεπεράσει τον ετήσιο στόχο των EUR 1,2δισ.

**Προεπισκόπηση 2ου τριμήνου 2024** | Προβλέπουμε ότι τα καθαρά κέρδη θα φτάσουν τα EUR 302,2εκ. στο 2ο τρίμηνο του 2024 (-16% σε τριμηνιαία βάση, +12% σε ετήσια βάση), σύμφωνα με τις μέσες εκτιμήσεις των αναλυτών για EUR 303,5εκ. Πιο αναλυτικά, εκτιμούμε ότι τα καθαρά έσοδα από τόκους θα διαμορφωθούν στα EUR 584,5εκ. (-3% σε τριμηνιαία βάση, +5% σε ετήσια βάση), σύμφωνα με τις μέσες εκτιμήσεις των αναλυτών για EUR 581,8εκ. Προβλέπουμε επίσης τα έσοδα από προμήθειες θα διαμορφωθούν στα EUR 101,0εκ. (+1% σε τριμηνιαία βάση, +10% σε ετήσια βάση), με στήριξη από την θετική πιστωτική επέκταση και τις συνθήκες των αγορών στο τρίμηνο. Επομένως, τα βασικά τραπεζικά έσοδα αναμένεται να φτάσουν τα EUR 685,5εκ. (-3% σε τριμηνιαία βάση, +6% σε ετήσια βάση). Αναμένουμε επίσης τα μη βασικά έσοδα να υποχωρήσουν σε μόλις EUR 1,0εκ., από EUR 59,8εκ. το 1ο τρίμηνο 2024. Συνολικά, αναμένουμε τα συνολικά έσοδα να φτάσουν τα EUR 686,5εκ. (-10% σε τριμηνιαία βάση, +5% σε ετήσια βάση), σύμφωνα με την μέση εκτίμηση των αναλυτών για EUR 687,5εκ. Από την άλλη πλευρά, προβλέπουμε τα λειτουργικά έξοδα να αυξηθούν ελαφρώς στα EUR 211,9εκ. (+1% σε τριμηνιαία βάση, +7% σε ετήσια βάση), σύμφωνα με την μέση εκτίμηση των αναλυτών ύψους EUR 212,1εκ. Τέλος, εκτιμούμε ότι οι προβλέψεις για επισφαλή δάνεια και λοιπές απομειώσεις θα ανέλθουν σε EUR 57,9εκ. (+5% σε τριμηνιαία βάση, +3% σε ετήσια βάση), υποθέτοντας οργανικό κόστος πιστωτικού κινδύνου στις 58μ.β. για το τρίμηνο.

**Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών || Αγορά | Τρέχουσα Τιμή: EUR 1,7030 | Τιμή Στόχος: EUR 2.10**

**Αδύναμο τρίμηνο λόγω χαμηλότερων εσόδων από τόκους, μη τραπεζικών εσόδων και ζημιών από συναλλαγές MEA**

**Αποψη Optima** | Η Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών θα ανακοινώσει τα αποτελέσματα 2ου τριμήνου/1ου εξαμήνου 2024 την Παρασκευή 2 Αυγούστου στις 08:00 ώρα Ελλάδος και η διοίκηση θα πραγματοποιήσει τηλεδιάσκεψη την ίδια ημέρα στις 12:00 ώρα Ελλάδος. Αναμένουμε ένα αδύναμο τρίμηνο, λόγω των χαμηλότερων εσόδων από τόκους, των μη τραπεζικών εσόδων και των έκτακτων προβλέψεων για χαρτοφυλάκιο τιτλοποίησης MEA. Αναμένουμε επίσης τα εξυπηρετούμενα δάνεια και τις καταθέσεις αμετάβλητα σε τριμηνιαία βάση και την τάση της ποιότητας του ενεργητικού να παραμείνει θετική. Η μετοχή διαπραγματεύεται 0,59x το P/TBV24ε, με μεγάλη έκπτωση 49% σε σχέση με τις ευρωπαϊκές τράπεζες και διατηρούμε τη σύσταση Αγορά και την Τιμή Στόχο στα EUR 2,10/μετοχή, με περιθώριο ανόδου 26,5%. Μετά την ανακοίνωση των αποτελεσμάτων, θα επικαιροποιήσουμε τις εκτιμήσεις, τη σύσταση και την Τιμή Στόχο μας.

**Προεπισκόπηση 1ου εξαμήνου 2024** | Προβλέπουμε τα καθαρά κέρδη 1ου εξαμήνου 2024 να φτάσουν τα EUR 343,8εκ. (+14% σε ετήσια βάση), 3% χαμηλότερα από την μέση εκτίμηση των αναλυτών ύψους EUR 353,1εκ. Προβλέπουμε ότι τα καθαρά έσοδα από τόκους θα ανέλθουν σε EUR 819,5εκ. (+5% σε ετήσια βάση), ελαφρώς χαμηλότερα από την μέση εκτίμηση των EUR 825,2εκ. και τα συνολικά έσοδα θα διαμορφωθούν σε EUR 1,08δισ. (+8% σε ετήσια βάση), σύμφωνα με την μέση εκτίμηση των αναλυτών. Από την πλευρά του κόστους, εκτιμούμε ότι τα λειτουργικά έξοδα θα μειωθούν κατά 2% σε ετήσια βάση στα EUR 412,3εκ. και οι προβλέψεις επισφαλών δανείων κατά 10% σε ετήσια βάση στα EUR 130,7εκ., 4% κάτω από την μέση εκτίμηση των αναλυτών ύψους EUR 135,9εκ.

**Προεπισκόπηση 2ου τριμήνου 2024** | Εκτιμούμε ότι τα καθαρά κέρδη στο 2ο τρίμηνο θα διαμορφωθούν στα EUR 132,6εκ. (-37% σε τριμηνιαία βάση, -31% σε ετήσια βάση). Εκτιμούμε ότι τα καθαρά έσοδα από τόκους θα ανέλθουν στα EUR 399,3εκ. (-5% σε τριμηνιαία βάση, +1% σε ετήσια βάση), ελαφρώς χαμηλότερα από το consensus ύψους EUR 405,0εκ. Η πτώση από το προηγούμενο τρίμηνο αποδίδεται αφενός στο χαμηλότερο επιτόκιο Euribor και αφετέρου στο υψηλότερο κόστος καταθέσεων και χρηματοδότησης καθώς και στο κόστος αντιστάθμισης. Προβλέπουμε επίσης ότι τα έσοδα από προμήθειες θα αυξηθούν κατά 2% σε τριμηνιαία βάση και κατά 8% σε ετήσια βάση σε EUR 98,0εκ., σύμφωνα με την μέση εκτίμηση. Έτσι, προβλέπουμε ότι τα

τραπεζικά έσοδα θα φτάσουν τα EUR 497,3εκ. (-4% σε τριμηνιαία βάση, +2% σε ετήσια βάση), ελαφρώς χαμηλότερα από την μέση εκτίμηση για EUR 503,0εκ. και τα μη τραπεζικά έσοδα θα φτάσουν τα EUR 25,0εκ. έναντι EUR 43,5εκ. το 1ο τρίμηνο 2024. Τα συνολικά έσοδα αναμένεται να διαμορφωθούν σε EUR 522,3εκ. (-7% σε τριμηνιαία βάση, 0% σε ετήσια βάση), σε γενικές γραμμές σύμφωνα με την μέση εκτίμηση ύψους EUR 526,0εκ. Από την πλευρά του κόστους, προβλέπουμε ότι οι λειτουργικές δαπάνες θα διαμορφωθούν σε EUR 208,6εκ. (+2% σε τριμηνιαία βάση, -3% σε ετήσια βάση), σύμφωνα με την μέση εκτίμηση για EUR 210,0εκ. Εκτιμούμε ότι τα κέρδη προ προβλέψεων θα ανέλθουν σε EUR 313,7εκ. (-12% σε τριμηνιαία βάση, +2% σε ετήσια βάση), ελαφρώς χαμηλότερα από την μέση εκτίμηση ύψους EUR 316,0εκ. Εκτιμούμε επίσης ότι οι προβλέψεις επισφαλών δανείων θα διαμορφωθούν στα EUR 67,8εκ. (+8% σε τριμηνιαία βάση, -5% σε ετήσια βάση), υποθέτοντας κόστος πιστωτικού κινδύνου στις 70μ.β. για το τρίμηνο και χαμηλότερα από την μέση εκτίμηση ύψους EUR 73,0εκ. Τέλος, αναμένουμε ότι τα αποτελέσματα θα επιβαρυνθούν με ζημία ύψους EUR 70,0εκ. από πιλοποιήσεις μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, ελαφρώς πιο πάνω από την μέση εκτίμηση ύψους EUR 64,0εκ.

## **Το Ελεγκτικό Συνέδριο έδωσε το πράσινο φως για την υπογραφή της σύμβασης παραχώρησης της Αττικής Οδού**

Σύμφωνα με το Powergame.gr, το Ελεγκτικό Συνέδριο ενέκρινε χθες την υπογραφή της νέας σύμβασης παραχώρησης της Αττικής Οδού μεταξύ του ΤΑΙΠΕΔ και της ΓΕΚΤΕΡΝΑ. Υπενθυμίζεται ότι το ΤΑΙΠΕΔ είχε ανακηρύξει τον περασμένο Σεπτέμβριο τη ΓΕΚΤΕΡΝΑ ως προτιμητέο επενδυτή για τη νέα περίοδο παραχώρησης της ΑΤΤΙΚΗΣ ΟΔΟΥ με προσφορά EUR 3,27δισ., ενώ ακολούθησε η σύμπραξη Vinci-Μυτιληναίος με προσφορά ύψους EUR 3,11δισ.

## **Η Noval Property έλαβε νέα περιβαλλοντική πιστοποίηση LEED Gold**

Η εταιρεία έλαβε νέα περιβαλλοντική πιστοποίηση LEED Gold για το νέο της κέντρο logistics στη Μάνδρα. Η διοίκηση τόνισε ότι ήδη το 25% του χαρτοφυλακίου της Noval Property αποτελείται από κτίρια πιστοποιημένα κατά LEED ή BREEAM.

## **Ημερολόγιο Προσεχών Γεγονότων**

### **Μακροοικονομικά**

01/08/24 | S&P Global PMI τομέα Μεταποίησης Ελλάδας IOYΛ

09/08/24 | Δείκτης Τιμών Καταναλωτή IOYΛ JUL & Βιομηχανική Παραγωγή IOYN

### **Αγορά**

12/08/24 | Ανακοίνωση τριμηνιαίας αναθεώρησης δεικτών MSCI (Σε ισχύ: 02/09/24)

### **Ανακοίνωση αποτελεσμάτων (2ο τρίμηνο/6μηνο 2024)**

01/08/24 | Optima bank, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος

02/08/24 | Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών

06/08/24 | ΔΕΗ

07/08/24 | ΟΤΕ, Coca-Cola HBC

08/08/24 | Πετρόπουλος

09/08/24 | BriQ Properties, Intercontinental International

29/08/24 | HELLENiQ ENERGY, Austriacard Holdings

02/09/24 | Σαράντης

03/09/24 | ΟΠΑΠ, Trade Estates

04/09/24 | Ideal Holdings, QUEST Holdings

10/09/24 | Φουρλής, Διεθνές Αεροδρόμιο Αθηνών

11/09/24 | ΕλβαλΧαλκόρ

12/09/24 | Alpha Trust Ανδρομέδα  
17/09/24 | Noval Property  
18/09/24 | Cenergy Holdings  
19/09/24 | Βιοχάλκο, Attica Bank, Alpha Real Estate, Lavipharm  
20/09/24 | Premia Properties, Logismos  
25/09/24 | ΑΔΜΗΕ Συμμετοχών, AS Company  
26/09/24 | ΕΥΔΑΠ, INTERTECH

### **Έκτακτες/Τακτικές Γενικές Συνελεύσεις**

02/08/24 | Ιατρικό Αθηνών (ΕΓΣ)  
05/08/24 | Mediterra (ΕΓΣ)  
12/08/24 | Μπλε Κέδρος ΑΕΕΑΠ (ΤΓΣ)  
20/08/24 | ΕΥΑΘ (ΤΓΣ)  
04/09/24 | ΕΛΒΕ (ΤΓΣ), Moda Bagno (ΤΓΣ)  
06/09/24 | Δομική Κρήτης (ΤΓΣ)  
10/09/24 | Epsilon Net (ΤΓΣ)

### **Αποκοπή μερίσματος**

01/08/24 | Πλαστικά Κρήτης (EUR 0,5001157168)  
05/08/24 | Alpha Real Estate (EUR 0,26)  
19/08/24 | Μπλε Κέδρος ΑΕΕΑΠ  
22/08/24 | ΚΡΙ-ΚΡΙ (EUR 0,35)  
27/08/24 | ΕΥΑΘ  
29/08/24 | Real Consulting (EUR 0,04)  
09/09/24 | ΑΔΜΗΕ Συμμετοχών (EUR 0,058)  
12/09/24 | Εβροφάρμα (EUR 0,05)  
17/09/24 | Epsilon Net

### **Αποκοπή δικαιώματος επιστροφής κεφαλαίου**

26/08/24 | Βιοκαρπέντ (EUR 0,02)  
28/08/24 | ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ (EUR 0,25)  
12/09/24 | Unibios (EUR 0,02)

#### 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.