



Energy Business

ΤΕΥΧΟΣ 86 • ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2026 • ΤΙΜΗ: 3 € www.businessenergy.gr

ΤΟΝ ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟ ΤΑ ΥΒΡΙΔΙΚΑ ΤΙΜΟΛΟΓΙΑ ΡΕΥΜΑΤΟΣ



**ΠΟΥ ΟΦΕΙΛΕΤΑΙ ΤΟ ΡΑΛΙ
στις ελληνικές μετοχές του κλάδου
ενέργειας και πόσο θα κρατήσει**



Energy Business

Μηνιαίο περιοδικό για την ενέργεια, την οικονομία, τις επιχειρήσεις. Κυκλοφορεί κάθε 1η του μήνα. Η ψηφιακή έκδοση είναι διαθέσιμη στο site businessenergy.gr

Εκδότης:
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΜΟΤΟΡΙ ΕΠΕ

Συντακτική ομάδα:
Γιάννης Κανουπάκης
Μαγταλένα Πίου
Παναγιώτης Ράδης
Γιάννης Σταυρόπουλος
Κύνθια Τζώρτζη
Χάρης Φλουδόπουλος
Νίκος Φορτούνας
Τάσος Φραγκούλης
Σταύρος Χαρίτος
Γιώργος Ψαρράς

Σχεδίαση:
Αλίκη Χατζημιχαήλ
Ιδιοκτήτης:
Εκδόσεις Μοτορί ΕΠΕ
Α. Αλεξάνδρας 209 Τ.Κ. 11523 Αθήνα,
Τηλ: 2106400281
info@businessenergy.gr
ΕΚΤΥΠΩΣΗ: ΚΑΜΠΟΥΛΗ ΑΕ

14

METLEN**Τι σημαίνει για τη μετοχή η μείωση της short θέσης της Conalis**

Μέχρι τέλος Ιανουαρίου αναμένεται να ξεκαθαρίσει το Conalis πού το πηγαίνει πραγματικά με το κλείσιμο της θέσης στη Metlen. Σύμφωνα με τους χρηματιστές και τους επαγγελματίες του χώρου, η μετοχή, διαγραμματικά, είναι έτοιμη για το μεγάλο άλμα από τη στιγμή που θα διαπεράσει τη ζώνη των 45,50 ευρώ με κίνηση άμεσα στη ζώνη των 47,5 - 48 ευρώ.

16

ΤΡΑΠΕΖΕΣ**Με το ένα πόδι εκτός Χ.Α. η Alpha Bank**

Η αύξηση της συμμετοχής της UniCredit στην Alpha Bank δεν αποτελεί απλώς ακόμα μία κίνηση στο ταμπλό των μετοχικών ισορροπιών. Αποτελεί γεγονός με σαφές στρατηγικό αποτύπωμα, το οποίο επανατοποθετεί την ελληνική αγορά στο ευρύτερο κάδρο της ευρωπαϊκής τραπεζικής ενοποίησης και επαναφέρει, με πιο καθαρούς όρους αυτή τη φορά, τη συζήτηση για τον ρόλο που μπορεί -και θέλει- να διαδραματίσει η Ελλάδα σε ένα νέο τραπεζικό οικοσύστημα.

24

ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ**Σκληρό pressing σε Παπασταύρου για μείωση του κόστους. Και το ιταλικό μοντέλο στο προσκήνιο**

Σε καθεστώς αυξανόμενης πίεσης βρίσκεται το υπουργείο Περιβάλλοντος και Ενέργειας από τη βιομηχανία, καθώς το ζήτημα του ενεργειακού κόστους παραμένει άλυτο και μετατρέπεται σε μείζον πρόβλημα ανταγωνιστικότητας για την ελληνική παραγωγή.

26

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ**Από τα νησιά Μπαρμπάντος και Κέιμαν οι περισσότεροι πωλητές στο Χ.Α. τον Δεκέμβριο**

Στο μισό μειώθηκαν οι εισροές των ξένων επενδυτών -σε σχέση με έξι μήνες πριν- τον Δεκέμβριο και συγκεκριμένα στα 220 εκατ. ευρώ.



Η πράσινη μετακίνηση σήμερα είναι ...blue



Η ηλεκτροκίνηση αλλάζει τον τρόπο που κινούμαστε και η **ΔΕΗ blue**, ένα από τα πιο εκτεταμένα δίκτυα φόρτισης στη νοτιοανατολική Ευρώπη, κάνει την ηλεκτροκίνηση ακόμα πιο προσβάσιμη σε όλους, **με πάνω από 3.000 σημεία φόρτισης που αυξάνονται δυναμικά.**

Σήμερα **περισσότερα από 500 σημεία ταχυφόρτισης** βρίσκονται ήδη σε κομβικά σημεία, για να κάνουν τη φόρτιση των ηλεκτρικών αυτοκινήτων **ακόμα πιο γρήγορη.**

Κατεβάστε την ανανεωμένη εφαρμογή PPC blue



blue

Το μέλλον
φορτίζει
deiblu.com



Ανεβαίνουν οι μισθοί, ανεβαίνει και ο πληθωρισμός



Πριν από δέκα χρόνια οι εργαζόμενοι του ιδιωτικού τομέα βρισκόταν μεταξύ σφύρας και άκμονος, μνημονίων και επιτήδειων αφεντικών. Η εικόνα αυτή αλλάζει, σύμφωνα με τις μελέτες. Και όχι μόνο αυτό, αλλά αυξάνονται οι μισθοί και η ανεργία μειώνεται, αλλά αυξάνεται και ο πληθωρισμός, καθώς οι αυξήσεις στις αποδοχές περνούν στις τιμές των τελικών προϊόντων. Σύμφωνα με τη μελέτη της Eurobank, όταν η αύξηση των μισθών υπερβαίνει την ενίσχυση της παραγωγικότητας δημιουργούνται συνθήκες για άνοδο του πληθωρισμού στο μέλλον (μέσω του καναλιού της αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και μετακύλισής του στις τιμές, ιδιαίτερα σε αγορές με χαμπλό ανταγωνισμό). Κατά τα άλλα, αυτή την περίοδο δημοσιεύονται οι τελευταίες παρατηρήσεις μιας σειράς βασικών δεικτών της ελληνικής οικονομίας για το έτος 2025. Στις 6 Μαρτίου 2026 αναμένεται να ανακοινωθούν από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ.) οι εθνικοί λογαριασμοί του δ' τριμήνου 2025, η πρώτη εκτίμη-

ση των εθνικών λογαριασμών του 2025, καθώς και τα αποτελέσματα της τριμηνιαίας έρευνας εργατικού δυναμικού για το δ' τρίμηνο του 2025. Συνεπώς, στις αρχές Μαρτίου 2026 θα είναι γνωστός ο ρυθμός μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας το 2025, καθώς και τα βασικά συστατικά της ανάπτυξης.

Παράλληλα, θα μπορεί να αποτιμηθεί η δυναμική που μεταφέρεται στο 2026 μέσω της λεγόμενης στατιστικής επίδρασης βάσης (carry-over effect), καθώς και η διαμόρφωση του μέσου επιπέδου της ανεργίας το 2025. Τέλος, στις 22 Απριλίου 2026 η ΕΛ.ΣΤΑΤ. έχει προγραμματίσει τη δημοσίευση της πρώτης κοινοποίησης του δημοσιονομικού αποτελέσματος του 2025. Με βάση τα στοιχεία που έχουν ανακοινωθεί έως σήμερα, η ελληνική οικονομία φαίνεται ότι διατήρησε την αναπτυξιακή της δυναμική το τελευταίο τρίμηνο του περασμένου έτους.

Αυτό αντανακλάται και στο τελευταίο τεύχος του περιοδικού «Focus Economics», σύμφωνα με το οποίο η μέση εκτίμηση της αγοράς (consensus

forecast) για τον πραγματικό ρυθμό μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας το δ' τρίμηνο 2025 τοποθετείται στο 0,5% και στο 2,0% σε τριμηνιαία και σε ετήσια βάση αντίστοιχα. Άγνωστος παράγοντας παραμένει, ωστόσο, η ενδεχόμενη επίπτωση των αγροτικών κινητοποιήσεων στην οικονομία (οι οποίες οδεύουν προς το τέλος τους μετά τις διαδοχικές συναντήσεις των οργανώσεων με τον πρωθυπουργό), κυρίως μέσω των συνιστωσών της ιδιωτικής κατανάλωσης και των εξαγωγών αγαθών από την πλευρά της δαπάνης, ή μέσω κλάδων όπως οι μεταφορές, η μεταποίηση και ο εσωτερικός τουρισμός από την πλευρά της παραγωγής.

Τέλος, παρά τα θετικά μηνύματα για την πορεία της οικονομίας εν συνόλω, ο πληθωρισμός αποδεικνύεται επίμονος, παραμένοντας υψηλότερος σε σχέση με τον στόχο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), ενώ η καταναλωτική εμπιστοσύνη εξακολουθεί να είναι έντονα αρνητική, στοιχείο που ενδέχεται να λειτουργήσει ανασταλτικά για την πορεία της ιδιωτικής κατανάλωσης στο προσεχές διάστημα.

Η καθημερινή δύναμη για το ανοσοποιητικό σου σε ένα μόλις δισκίο !



Έχει
όλα όσα
χρειάζεσαι!

- Πρόπολη
- Εχινάκεια
- Κίστος
- Πρίμουλα

Συμπλήρωμα Διατροφής

Καινοτόμος συνδυασμός βιταμινών και φυτικών εκχυλισμάτων

Αρ. Γνωστοποίησης ΕΟΦ: 70184/27-6-2023 (το προϊόν δεν υπόκειται σε διαδικασία αδειοδότησης). Τα συμπληρώματα διατροφής δεν χρησιμοποιούνται ως υποκατάστατο μιας ισορροπημένης διαίτας. Να φυλάσσεται μακριά από παιδιά.



Pharmaceutical Laboratories S.A.



61 χρόνια UNI-PHARMA.
Αξία για τον άνθρωπο.
Ευθύνη για την κοινωνία.

14^ο χλμ. Εθνικής Οδού 1, 145 64 Κηφισιά
Τηλ.: 210-80 72 512, Fax: 210-80 78 907
e-mail: unipharma@uni-pharma.gr

www.uni-pharma.gr

Η Chevron θα λύσει τις διαφορές Ελλάδας - Τουρκίας στο... Αιγαίο;

Της ΜΑΝΤΑΛΕΝΑΣ ΠΙΟΥ

Η πολιτική της Ουάσινγκτον και των μεγάλων αμερικανικών πετρελαϊκών ομίλων για την απόκτηση δικαιωμάτων στα δυνητικά αποθέματα πετρελαίου και αερίου σε όλο το τόξο από τη Μαύρη Θάλασσα, τη Μεσόγειο και τη Βόρειο Αφρική τόσο για οικονομικούς όσο και για γεωπολιτικούς λόγους, σταδιακά γίνεται πράξη. Πρόσφατα ήλθε στο φως της δημοσιότητας η είδηση ότι η γνωστή μας - από την εμπλοκή σε έρευνες στις «δύσκολες» περιοχές νότια της Κρήτης - Chevron συνομιλεί με την κρατική ενεργειακή εταιρεία της Τουρκίας ΤΡΑΟ για κοινές έρευνες υδρογονανθράκων στη Μαύρη Θάλασσα και τη Μεσόγειο. Πρόκειται για μία συμφωνία, που αν και εφόσον κλείσει, δεν θα αφορά μόνον την πιθανή ενίσχυση της ενεργειακής παραγωγής της Τουρκίας, αλλά σηματοδοτεί - τουλάχιστον την περίοδο αυτή που γίνονται οι διαπραγματεύσεις - μία φάση βελτίωσης των σχέσεων Άγκυρας - Ουάσινγκτον. Προηγήθηκε ήδη τον Ιανουάριο μία συμφωνία της Τουρκίας με την Exxon Mobil για κοινές έρευνες στη Μαύρη Θάλασσα και τη Μεσόγειο. Η δραστηριοποίηση των αμερικανικών εταιρειών στην περιοχή δεν θα πρέπει πάντως να μας εκπλήσσει. Τόσο η Chevron όσο και η Exxon Mobil συμμετέχουν σε παραχωρήσεις σε θαλάσσιες ζώνες της Κύπρου, του Ισραήλ, της Αιγύπτου, της Ελλάδας, της Λιβύης και άλλων χωρών ευρύτερα, δείχνοντας ότι τόσο σε γεωπολιτικό επίπεδο όσο και σε επίπεδο υδρογονανθράκων οι ΗΠΑ αναπτύσσουν ένα ισχυρό παρόν στη θαλάσσια περιοχή από τη Μαύρη Θάλασσα ως τα νερά της δυτικής Ασίας και της Βόρειας Αφρικής.

Ως τώρα, πάντως, τα περιορισμένα δείγματα έρευνας και παραγωγής στις ζώνες όλης αυτής της περιοχής όπου συμμετέχουν, εκτός του Ισραήλ και της Λιβύης, δείχνουν ότι το ενδιαφέρον των αμερικανικών κολοσσών πρωτίστως είναι γεωπολιτικό και σε δεύτερη - πιο μεσομακροπρόθεσμη - βάση οικονομικό. Μοιάζουν περισσότερο σαν να κτίζουν θέσεις για το μέλλον τόσο για τις ίδιες όσο και για τις ΗΠΑ, παρά να ενδιαφέρονται για άμεση αξιοποίηση των δυνάμει κοιτασμάτων.

Βέβαια, η ιεράρχηση των προς έρευνα πετρελαιοπιθανών περιοχών εξαρτάται από μία σειρά παραγόντων, από τη δυσκολία και το κόστος άντλησης των υποψήφιων κοιτασμάτων, τις τιμές του πετρελαίου/αερίου, τη διαθεσιμότητα εξειδικευμένου εξοπλισμού, τις γενικότερες συνθήκες των διεθνών αγορών πετρελαίου - αερίου κ.λπ. Διαφοροποιείται δε σημαντικά από εταιρεία σε εταιρεία, ανάλογα με τις προτεραιότητες που η ίδια δίνει σε σχέση με τα υπόλοιπα προς έρευνα - παραγωγή κοιτάσματα που διαχειρίζεται σε διάφορες περιοχές του πλανήτη.

Το 2025 για την Ελλάδα ήταν η χρονιά Chevron. Η εταιρεία διεκδίκησε και πήρε σε κοινοπραξία με τη HelleniQ Energy τα δικαιώματα για μία σειρά από αχατογράφητες θαλάσσιες περι-

οχές νότια της Πελοποννήσου και της Κρήτης, που τα όριά τους «ακουμπούν» στις κόκκινες γραμμές με τη Λιβύη. Δεδομένου ότι η Chevron όπως και η Exxon Mobil, η οποία επίσης συμμετέχει σε παραχωρήσεις νότια και δυτικά της Κρήτης, έχουν συμφέροντα και από την άλλη πλευρά, δηλαδή τη Λιβύη, όπου εμπλέκεται και το παράνομο τουρκολιβυκό μνημόνιο, το ενδιαφέρον εστιάζεται και στο πώς οι δύο αμερικανικοί κολοσσοί θα χειριστούν τις λεπτές ισορροπίες στην περιοχή. Κάτι ανάλογο θα πρέπει να περιμένουμε και στα σχέδια Τουρκίας - Chevron, αν ευοδωθούν. Προς το παρόν, πάντως, η Chevron δείχνει να στρέφει τον προσανατολισμό της στη Βενεζουέλα. Ήδη ο πρόεδρος των ΗΠΑ Ντόναλντ Τραμπ ανακοίνωσε ότι θα επεκτείνει τα δικαιώματα της Chevron στη Βενεζουέλα και, όπως δείχνουν οι πρόσφατες εξελίξεις, ο Λευκός Οίκος περιμένει πολλά από τα πετρέλαια της νοτιοαμερικανικής χώρας.

Στο πλαίσιο αυτό δεν είναι απίθανο να υπάρξουν κάποιες καθυστερήσεις από αμερικανικής πλευράς όσον αφορά τις έρευνες στην Ελλάδα. Εκτός ίσως από την ερευνητική γέωτρηση στο πιο ώριμο Block 2 του Ιονίου - κοινοπραξία Exxon Mobil - Energean - HelleniQ Energy, που προγραμματίζεται σε 12-18 μήνες από τώρα. Όσον αφορά τη Chevron στην Τουρκία ακόμα δεν είναι σαφές σε ποια έργα θα μπορούσε να επικεντρωθεί μια πιθανή συνεργασία. Η τουρκική ΤΡΑΟ δραστηριοποιείται ήδη στη Μαύρη Θάλασσα, στο Ιράκ, στη Ρωσία και τη Σομαλία, ενώ στο παρελθόν έχει πραγματοποιήσει γεωτρήσεις στην Ανατολική Μεσόγειο. Εν τω μεταξύ, η ΤΡΑΟ έχει ανάλογη συμφωνία με την Exxon Mobil για κοινές έρευνες σε Μαύρη Θάλασσα και Ανατολική Μεσόγειο. Στην ίδια περιοχή η Chevron διαχειρίζεται κοιτάσματα σε θαλάσσιες περιοχές του Ισραήλ και της Κύπρου.

Η ευρύτερη αναθέρμανση των τουρκοαμερικανικών σχέσεων - που πολύ πρόσφατα αποτυπώθηκε και στην πρόσκληση του Αμερικανού προέδρου στον πρόεδρο της Τουρκίας Ραζέπ Ταγίπ Ερντογάν να συμμετάσχει στο Συμβούλιο Ειρήνης του Τραμπ για τη Γάζα - έρχεται σε μία περίοδο ευρύτερων γεωπολιτικών ανατροπών, πολλές από τις οποίες ξεκινούν με πρωτοβουλία του ίδιου του προέδρου Τραμπ. Ταυτόχρονα όμως συμπίπτει και με μία χρονική περίοδο σύσφιξης των ελληνοαμερικανικών σχέσεων, πράγμα που κάνει πολλούς να αναρωτιούνται αν αυτή η διττή ενασχόληση της αμερικανικής διοίκησης με την Ελλάδα και την Τουρκία προοιωνίζεται και μία ουσιαστικότερη εμπλοκή στα ελληνοτουρκικά με λύσεις «αλά Τραμπ». Οι εξελίξεις θα δείξουν το μέλλον. Επίκειται άλλωστε και η συνάντηση του πρωθυπουργού Κυριάκου Μητσοτάκη με τον Ταγίπ Ερντογάν τον Φεβρουάριο, ενώ ανοικτό παραμένει και το μέτωπο της Γροιλανδίας, με τους πρόσθετους δασμούς που έχει προαναγγείλει ο Αμερικανός πρόεδρος και τις αντιδράσεις των Ευρωπαίων. Σε μία περίοδο ριζικών ανακατατάξεων και συνεχών ανατροπών, οι όποιες προβλέψεις είναι παρακινδυνευμένες. Οψόμεθα...

ΟΜΙΛΟΣ ΚΟΠΕΛΟΥΖΟΥ:

Αποφάσεις για GREGY και 2ο FSRU

Το 2026 αναδεικνύεται σε έτος-ορόσημο για τον Όμιλο Κοπελούζου, καθώς μέσα σε αυτό θα ληφθούν οι τελικές επενδυτικές αποφάσεις για δύο από τα μεγαλύτερα και πιο στρατηγικά έργα που βρίσκονται σήμερα στο τραπέζι της ελληνικής -και περιφερειακής- ενεργειακής αγοράς: την κατασκευή του δεύτερου πλωτού σταθμού υδρογονοποιημένου φυσικού αερίου (FSRU) στην Αλεξανδρούπολη και την ηλεκτρική διασύνδεση Ελλάδας - Αιγύπτου GREGY. Ο Όμιλος Κοπελούζου υπενθυμίζει ότι το πρώτο FSRU της Αλεξανδρούπολης αποτελεί ένα έργο που «σχεδιάστηκε πριν προκύψουν οι ανάγκες και σήμερα λειτουργεί ακριβώς τη στιγμή που οι ανάγκες αυτές έγιναν πραγματικότητα». Η επενδυτική απόφαση για τον πρώτο σταθμό ελήφθη πριν ξεσπάσει ο πόλεμος στην Ουκρανία, σε ένα εντελώς διαφορετικό περιβάλλον τιμών και γεωπολιτικών ισορροπιών.

Το κόστος του πρώτου FSRU ανήλθε στα 490 εκατ. ευρώ (χωρίς χρηματοοικονομικά έξοδα), με σημαντική συνεισφορά επιδότησης ύψους 226 εκατ. ευρώ. Σήμερα, όμως, οι συνθήκες έχουν αλλάξει δραστικά. Με τους τρέχοντες υπολογισμούς, ένα δεύτερο FSRU θα κόστιζε περί τα 650 εκατ. ευρώ, χωρίς επιδότηση αυτή τη φορά, γεγονός που ανεβάζει το συνολικό κόστος και συμπιέζει την οικονομική απόδοση.

Ο Όμιλος δηλώνει ότι γνωρίζει τη «δουλειά καλύτερα από όλους», καθώς βρίσκεται σε συνεχή επαφή με τους πιθανούς πελάτες που θα κλείσουν χωρητικότητα. Όπως σημειώθηκε, «λίγο πολύ, οι πελάτες θα είναι οι ίδιοι», με το ενδιαφέρον να θεωρείται δεδομένο, υπό την προϋπόθεση ότι το έργο θα είναι οικονομικά βιώσιμο.

Σήμερα η Ελλάδα μπορεί να εξαγει έως 10 δισ. κυβικά μέτρα φυσικού αερίου ετησίως: 5 bcm μέσω του IGB, 3,5 bcm από το Σιδιρόκαστρο και περίπου 1,5 bcm προς τη Βόρεια Μακεδονία και τη Σερβία. Το FSRU της Αλεξανδρούπολης έχει απεριόριστη πρόσβαση τόσο στον IGB όσο και στο Σιδιρόκαστρο, με βασική προϋπόθεση την πλήρη διακοπή του ρωσικού αερίου. Οι εκτιμή-



σεις του Ομίλου κάνουν λόγο για νέες ανάγκες 30-35 bcm στη Νοτιοανατολική Ευρώπη έως το 2030, με 16-17 bcm να αφορούν την αντικατάσταση του ρωσικού αερίου και άλλα τόσα να προκύπτουν από την οργανική αύξηση της ζήτησης. Παρ' όλα αυτά, όπως τονίστηκε, «με τα σημερινά δεδομένα της αγοράς δικαιολογείται μόνο ένα νέο FSRU στην Ελλάδα». Κρίσιμο ζήτημα παραμένουν οι ταρίφες του Κάθετου Διαδρόμου. «Ο Κάθετος Διάδρομος δεν είναι φθηνός και το καράβι δεν επιδοτείται» ανέφεραν στελέχη του Ομίλου, προσθέτοντας ότι απαιτείται μείωση των ταριφών από τις εμπλεκόμενες χώρες ώστε να καταστεί ελκυστικό το συνολικό πακέτο.

Αναβάθμιση του υφιστάμενου FSRU

Παράλληλα με το δεύτερο FSRU εξετάζεται και η αναβάθμιση του υφιστάμενου σταθμού στην Αλεξανδρούπολη, αν και αυτό συνεπάγεται προσωρινή διακοπή της λειτουργίας του. Υπάρχουν δύο επίπεδα αναβάθμισης, με το βασικό σενάριο να προβλέπει αύξηση της δυναμικότητας από 5,5 bcm σε περίπου 6,5 bcm, μέσω της προσθήκης επιπλέον αντλίας (από τέσσερις σε πέντε).

Το 2026 ο σταθμός αναμένεται να διαχειριστεί 40 ή και περισσότερα φορτία, έχοντας αφήσει πίσω του τα τεχνικά προβλήματα κατά την έναρξη λειτουργίας του. Υπενθυμίζεται ότι κάθε φορτίο αντιστοιχεί σε περίπου 100 εκατ. κυβικά μέτρα αερίου, δηλαδή 10 φορτία ισοδυναμούν με 1 bcm.

Αν το δεύτερο FSRU αποτελεί στρατηγική υποδομή για το φυσικό αέριο, η ηλεκτρική

διασύνδεση Ελλάδας - Αιγύπτου GREGY χαρακτηρίζεται από τον Όμιλο ως «το σημαντικότερο έργο για το μέλλον της χώρας». Το σκεπτικό είναι σαφές: φθηνή, καθαρή και συνεχούς ροής ηλεκτρική ενέργεια (baseload) από την Αίγυπτο μπορεί να μεταμορφώσει το ενεργειακό και βιομηχανικό προφίλ της Ελλάδας. Το GREGY βρίσκεται «σε καλό δρόμο» και υποστηρίζεται ενεργά από την αιγυπτιακή κυβέρνηση, με τον πρόεδρο Σίσι να βλέπει τη διασύνδεση ως γέφυρα που θα ενώσει ενεργειακά την Αίγυπτο με την Ευρώπη. Οι δύο μελέτες για τη βέλτιστη δέυση ολοκληρώνονται τον Ιανουάριο, ενώ έναν μήνα αργότερα θα ακολουθήσουν η τεχνική ανάλυση και η μελέτη κόστους-οφέλους. Το ενδιαφέρον της αγοράς είναι έντονο: Έχουν κατατεθεί επιστολές έκφρασης ενδιαφέροντος ύψους 4,6 δισ. ευρώ για το καλώδιο και 5,2 δισ. ευρώ για έργα ΑΠΕ, ενώ έχουν υπογραφεί 48 μνημόνια συνεργασίας με μεγάλες εταιρείες για προμήθεια και αγορά ενέργειας. Το έργο προβλέπεται να δημιουργήσει 1.600 θέσεις εργασίας κατά την κατασκευή και χιλιάδες ακόμη στη συνέχεια, στη βιομηχανία. Η τελική επενδυτική απόφαση για το GREGY τοποθετείται στο τέλος του 2026, ενώ για το δεύτερο FSRU εκτιμάται ότι απαιτούνται περίπου δύο χρόνια από τη λήψη της απόφασης έως την ολοκλήρωση της κατασκευής. Στο μεταξύ, ο Όμιλος Κοπελούζου εκτιμά ότι «δύσκολα θα επιστρέψει σύντομα η Ευρώπη στο ρωσικό αέριο» και ότι για τα επόμενα 20 χρόνια «ούτε ένα κυβικό ρωσικού αερίου δεν θα κατευθυνθεί στην Ευρώπη».

ΒΕΝΕΖΟΥΕΛΑ

Μη επενδύσιμη χώρα!

Το σκέφτεται η ExxonMobil να ρίξει ήφει στα πετρέλαια του Καρακάς



Της **ΜΑΝΤΑΛΕΝΑΣ ΠΙΟΥ**

Σε έναν κόσμο που αλλάζει άρδην προς απρόβλεπτες κατευθύνσεις το ενδιαφέρον στο χώρο της ενέργειας έχει επιστρέψει στο πετρέλαιο, στο πώς η διοίκηση Τραμπ θα υλοποιήσει τις εξαγγελίες της για τα πετρέλαια της Βενεζουέλας και στις επιπτώσεις που θα έχουν οι κινήσεις αυτές στην αγορά.

Οι πρώτες αντιδράσεις πάντως δεν ήταν ενθαρρυντικές. "Μη επενδύσιμη", αν δεν γίνουν πρώτα σημαντικές αλλαγές χαρακτήρισε τη Βενεζουέλα, ο Ντάρεν Γουντς, ο διευθύνων σύμβουλος της ExxonMobil, της μεγαλύτερης ιδιωτικής πετρελαϊκής εταιρίας στον κόσμο, στην συνάντηση που διοργάνωσε στο Λευκό Οίκο ο πρόεδρος των ΗΠΑ με τους επικεφαλής των μεγάλων αμερικανικών πετρελαϊκών εταιριών, σε λιγότερο από

μία εβδομάδα μετά τη σύλληψη του Νικόλας Μαδούρο στο Καρακάς και τη μεταφορά του στη Νέα Υόρκη.

Ο πρόεδρος Τραμπ κάλεσε τις αμερικανικές πετρελαϊκές εταιρίες να επενδύσουν δισεκατομμύρια, περίπου 100 δισ. δολάρια, τουλάχιστον, για να αναζωογονήσουν τον πετρελαϊκό τομέα της Βενεζουέλας, της χώρας με τα μεγαλύτερα αποθέματα στον κόσμο, περί τα 303 δισ. βαρέλια αλλά με παραγωγή κάτω του 1 εκατ. βαρελιών την ημέρα.

Μετά από χρόνια παραμέλησης, υποεπένδυσης και εγκατάλειψης σε συνδυασμό με τα πολλαπλά εμπόδια, οι πετρελαϊκές υποδομές της χώρας έχουν εξασθενήσει.

Αναγκαίες μεταρρυθμίσεις

Οι επιφυλάξεις του Ντάρεν Γουντς εστίασταν στις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις που χρειάζεται το νομικό και το εμπορικό σύστημα της χώρας προκειμένου να

διαμορφωθεί ένα σταθερό και προβλέψιμο περιβάλλον για να επενδύσουν οι πετρελαϊκές εταιρίες στη Βενεζουέλα. Οι επικεφαλής πάντως άλλων εταιριών που συμμετείχαν στη σύσκεψη εμφανίστηκαν λίγο πιο θετικοί, εφόσον δοθούν κάποιες εγγυήσεις από την κυβέρνηση Τραμπ για τις κυρώσεις και την ασφάλεια. Ο ίδιος ο πρόεδρος των ΗΠΑ έσπευσε όμως να διευκρινίσει ότι η αμερικανική κυβέρνηση δεν πρόκειται να χρηματοδοτήσει τις εταιρίες για να επιστρέψουν στη Βενεζουέλα και τις κάλεσε να αναλάβουν επενδυτικές πρωτοβουλίες χωρίς να περιμένουν κυβερνητικά κεφάλαια. Πρόσθεσε ότι το καθεστώς της Βενεζουέλας είναι αυτό που θα παρέχει την ασφάλεια. Η ExxonMobil έχει πικρή εμπειρία από τη δραστηριοποίησή της στη Βενεζουέλα. Τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας έχουν κατασχεθεί δύο φορές από τότε που η Exxon εισήλθε για πρώτη φορά στη χώρα, τη δεκαετία του 1940. Ο

ΚΑΣ



Τραμπ, στη συνάντηση με τους εκπροσώπους των εταιριών, η οποία μάλιστα μεταδόθηκε τηλεοπτικά, είπε ότι θα αποφάσιζε σε ποιες εταιρείες θα επιτρεπόταν να εισέλθουν στη Βενεζουέλα και ότι οι ίδιες έπρεπε να λάβουν γρήγορα την απόφαση τους.

Ωστόσο είναι μάλλον απίθανο η βιομηχανία πετρελαίου να δεσμευτεί σύντομα για μεγάλες επενδύσεις στη Βενεζουέλα, χωρίς νομικές, οικονομικές και ασφαλιστικές εγγυήσεις από την Ουάσινγκτον, όπως εκτιμούν οι FT.

Άλλες εταιρίες φάνηκαν λίγο πιο δεκτικές στις προτάσεις Τράμπ, αφήνοντας να εννοηθεί ότι κάποιο επίπεδο κεφαλαίου θα μπορούσε να εισρεύσει στη χώρα βραχυπρόθεσμα. Η Chevron δήλωσε ότι θα μπορούσε να αυξήσει την παραγωγή κατά 50% εντός 18 έως 24 μηνών επεκτείνοντας τις υπάρχουσες δραστηριότητές της, από τις οποίες αντλεί περίπου 240.000 βαρέλια την π-

μέρα. Ο επικεφαλής της Shell, Γουάελ Σαουάν, ανέφερε ότι η ευρωπαϊκή πετρελαϊκή εταιρεία έχει «ευκαιρίες αξίας μερικών δισεκατομμυρίων δολαρίων για επενδύσεις» υπό την προϋπόθεση ότι οι ΗΠΑ θα παρείχαν εξαιρέσεις από τις κυρώσεις τους. Η ισπανική Repsol είπε ότι θα μπορούσε να τριπλασιάσει την παραγωγή της σε περισσότερα από 150.000 βαρέλια ημερησίως εντός δύο έως τριών ετών. Η ιταλική Eni, η οποία απασχολεί περίπου 500 άτομα στη Βενεζουέλα, δήλωσε ότι διαθέτει 4 δισεκατομμύρια βαρέλια αποθεμάτων στη χώρα και είναι έτοιμη να ενισχύσει τις επενδύσεις. Ακόμα και η Exxon, κάτω από την πίεση Τράμπ, είπε τελικά ότι θα στείλει μια τεχνική ομάδα στη Βενεζουέλα εντός εβδομάδων για να αξιολογήσει τις συνθήκες. Ο Χάρολντ Χαμ, ιδρυτής της Continental Resources και μακροχρόνιος σύμμαχος του Τραμπ, αρνήθηκε να αναλάβει οποιοσδήποτε δεσμεύσεις για επενδύσεις στη Βενεζουέλα, παρόλο που περιέγραψε τα τεράστια αποθέματά της ως «πραγματικό κόσμημα». Ερωτηθείς απευθείας από τον Τραμπ αν σχεδίαζε να εισφέρει κεφάλαια στη χώρα, ο Χαμ είπε ότι η Βενεζουέλα είναι ένα «πολύ συναρπαστική» με «προκλήσεις» που, η βιομηχανία «ξέρει πώς να χειριστεί».

Μηνύματα

Πρόκειται για ανάμεικτα μηνύματα από τη βιομηχανία πετρελαίου, που ρίχνουν φως στις πολυπλοκότητες του εγχειρήματος, με τις εταιρίες να ζυγίζουν πώς να ανταποκριθούν στις εκκλήσεις Τραμπ να εισφέρουν κεφάλαια σε μια χώρα που παραμένει ασταθής. Πολλές από τις εταιρίες που έδωσαν το παρών στη συνάντηση με τον Αμερικανό πρόεδρο έχουν υποστεί σημαντικές απώλειες στη Βενεζουέλα τις προηγούμενες δεκαετίες, από εθνικοποιήσεις και απαλλοτριώσεις. Ο δε πρόεδρος Trump φάνηκε απρόθυμος να κάνει οποιοσδήποτε σημαντικές παραχωρήσεις στις πετρελαϊκές σχετικά με αποζημιώσεις για κεφάλαια που χάθηκαν στο παρελθόν ή για οικονομικές εγγυήσεις. Ξεκαθάρισε μάλιστα ότι οι εταιρείες των οποίων είχαν κατασχεθεί περιουσιακά στοιχεία στο παρελθόν είναι απίθανο να λάβουν αποζημίωση. Όπως είπε στον διευθύνοντα σύμβουλο της

ConocoPhillips, Ryan Lance, του οποίου η εταιρεία έχασε 12 δισεκατομμύρια δολάρια από απαλλοτριώσεις: «Θα βγάλετε πολλά χρήματα, αλλά δεν πρόκειται να γυρίσουμε πίσω. ... Δεν πρόκειται να εξετάσουμε τι έχασαν οι άνθρωποι στο παρελθόν επειδή αυτό ήταν δικό τους λάθος. Θα ξεκινήσουμε σε ίση βάση, από την αρχή» δήλωσε ο Αμερικανός πρόεδρος.

Αβεβαιότητα

Στο πλαίσιο αυτό η αβεβαιότητα περαμένει. Οι δε τιμές του πετρελαίου συνεχίζουν να κινούνται σε χαμηλά επίπεδα, με το αμερικανικό αργό West Texas Intermediate (WTI) να κλείνει το πρώτο δεκαήμερο του Ιανουαρίου κάτω από τα 60 δολάρια το βαρέλι, στα 59,12 δολ/βαρ και το Brent στα 63,34 δολ/βαρέλι, ενώ συνολικά το 2025, οι τιμές του πετρελαίου, μειώθηκαν κατά 20%.

Σύμφωνα με αρκετούς traders πετρελαίου, τόσο οι ειρηνευτικές συνομιλίες για την Ουκρανία όσο και η παρέμβαση των ΗΠΑ στη Βενεζουέλα, μεσο-μακροπρόθεσμα λειτουργούν αρνητικά για τις τιμές, καθώς αν πετύχουν τα σχέδια Τραμπ, τότε θα μπορούσαν να προστεθούν σημαντικό όγκοι αργού πετρελαίου στην παγκόσμια αγορά, που ήδη βρίσκεται σε κατάσταση υπερπροσφοράς.

Ορισμένοι αναλυτές εκτιμούν ότι η Βενεζουέλα θα μπορούσε να διπλασιάσει ή να τριπλασιάσει την τρέχουσα παραγωγή της, περίπου 1,1 εκατομμύριο βαρέλια πετρελαίου την ημέρα, για να επιστρέψει στα επίπεδα του 2013, όταν η παραγωγή έφτανε σε περίπου 3 εκατ. βαρέλια/ημέρα. Ωστόσο όσο η πολιτική εικόνα παρέμεινε αβέβαιη, τόσο αβέβαιες παραμένουν και οι πιθανότητες για επενδύσεις από τις αμερικανικές εταιρίες.

Όπως φάνηκε στη συνάντηση με τον πρόεδρο Τραμπ οι εταιρίες για να επενδύσουν στη Βενεζουέλα ζητούν αναμόρφωση του νομικού και εμπορικού πλαισίου, προστασία των επενδύσεων και πολιτική σταθερότητα.

Προς το παρόν κανείς από τους παράγοντες αυτούς δεν είναι δεδομένος και το μόνο βέβαιο είναι η αβεβαιότητα όχι μόνο για το πετρέλαιο αλλά και για τις νέες γεωπολιτικές συνθήκες που διαμορφώνονται παγκοσμίως.

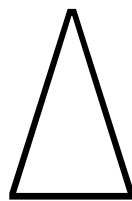
ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ, ΡΕΥΜΑ, ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ

Τα σχέδια των **BIG 2** της ενέργειας

Πώς Motor Oil και HelleniQ Energy γύρισαν το παιχνίδι από την έκτακτη φορολογία του 2024 στα σούπερ EBITDA το 2025



Της **ΜΑΝΤΑΛΕΝΑΣ ΠΙΟΥ**



υναμικά ξεκινούν το 2026 οι δύο μεγάλες πετρελαϊκές εταιρείες της χώρας, η HelleniQ Energy και η Motor Oil, και οι δύο ανάμεσα στους πρωταγωνιστές του ενεργειακού γίγνεσθαι όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και στη ΝΑ Ευρώπη, δεδομένου του έντονου εξαγωγικού προσανατολισμού τους. Η χρονιά για τη HelleniQ Energy ξεκίνησε με την επαναλειτουργία, έπειτα από 13 χρόνια, του πετρελαιοαγωγού Vardax, ο οποίος συνδέει τη Θεσσαλονίκη με τη Βόρεια Μακεδονία. Μέσω του Vardax η εταιρεία αποκτά σταθερή και αποδοτική άμεση πρόσβαση τόσο στη γειτονική χώρα όσο και στις αγορές της νότιας Σερβίας και του Κοσόβου, μεταφέροντας ντίζελ. Πέρα από τα οικονομικά και περιβαλλοντικά οφέλη που προκύπτουν από την αντικατάσταση της οδικής μεταφοράς του καυσίμου με βυτιοφόρα και τη μείωση του κόστους των logistics, σημαντικά είναι και τα γεωπολιτικά, καθώς δημιουργείται ένας πετρελαϊκός «Κάθετος Διάδρομος» με σημαντικό ρόλο στον ενεργειακό εφοδιασμό των Βαλκανίων.

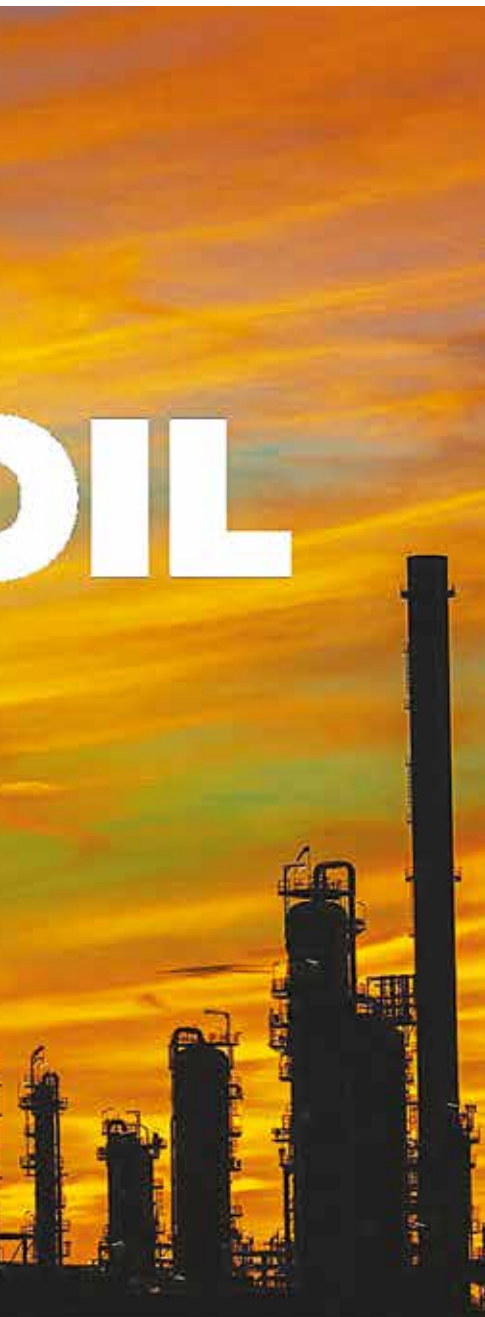
Μετά τη θετική πορεία του 2025 ο όμιλος στοχεύει να κλείσει τη φετινή χρονιά με κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) στα 1-1,5 δισ. ευρώ, ανάλογα με τα διεθνή περιθώρια διύλισης. Και τούτο παρά το γεγονός ότι προγραμματίζει shutdown του διυλιστηρίου στον Ασπρόπυργο για εργασίες συντήρησης, ακολουθώντας το μοντέλο του διυλιστηρίου Ελευσίνας, που είχε κλείσει για τους ίδιους λόγους από τον Μάρτιο ως τον Ιούνιο του 2025.

Από πέρυσι η HelleniQ Energy έχει μεταφέρει στη Γενεύη της Ελβετίας όλο το τμήμα (και την έδρα) του trading του ομίλου, διεκδικώντας και τρίτους πελάτες, με στόχο την ενίσχυση των εσόδων από το εξωτερικό. Στο πλαίσιο του μετασχηματισμού σε σύγχρονη ενεργειακή εταιρεία και της μείωσης του ενεργειακού της αποτυπώματος, η HelleniQ Energy έχει δώσει έμφαση στην παραγωγή και την προμήθεια ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου, στην ανάπτυξη των

ΑΠΕ και στα καινοτόμα καύσιμα, συμπεριλαμβανομένης της φόρτισης ηλεκτρικών αυτοκινήτων και της συνεχούς αναβάθμισης των πρατηρίων της, που λειτουργούν με τα σήματα ΕΚΟ και BP. Στον τομέα της προμήθειας ηλεκτρικού ρεύματος, η 100% θυγατρική Enegrwave (πρώην Elpedison) επιδιώκει την αύξηση του μεριδίου της στη λιανική αγορά στο 10%, από περίπου 6% σήμερα, μέσω οργανικής ανάπτυξης. Η εταιρεία, μετά την απόκτηση από τη μητρική του 100% με την εξαγορά του μεριδίου 50% που κατείχε η ιταλική Edison στην Elpedison, σκοπεύει να κινηθεί πολύ δυναμικά, με τη στρατηγική της να εστιάζεται στα σταθερά τιμολόγια, στα καινοτόμα προϊόντα και στην παροχή ενεργειακών υπηρεσιών στους καταναλωτές. Σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, σχεδιάζεται και η είσοδος στη λιανική αγορά ηλεκτρισμού χωρών όπως η Βουλγαρία, η Ρουμανία και η Κύπρος. Στην παραγωγή ηλεκτρισμού, εκτός των ΑΠΕ, η εταιρεία αναβαθμίζει την περίοδο αυτή τη μονάδα ηλεκτροπαραγωγής στη Θίβση Βοιωτίας, της οποίας η ισχύς παραμένει στα 420 MW, βελτιώνονται όμως σημαντικά η ευελιξία και η απόδοση. Στις ΑΠΕ ο όμιλος έχει ήδη εγκαταστήσει ισχύ 0,5 GW και υπολογίζει επενδύσεις για την ανάπτυξη επιπλέον 0,5 GW μέσα στα επόμενα 2-3 χρόνια, ενώ προχωρεί και σε επενδύσεις για την εγκατάσταση μπαταριών αποθήκευσης ηλεκτρικής ενέργειας. Όσον αφορά την έρευνα και την παραγωγή υδρογονανθράκων, η HelleniQ Energy κατά τα τέλη του 2026 ή το 2027 είναι πολύ πιθανόν να προχωρήσει σε ερευνητική γεώτρηση στο Μπλοκ 2 του Ιονίου, μέσω της κοινοπραξίας στην οποία μετέχει με την Enegean και την ExxonMobil. Οι έρευνες όμως στις παραχωρήσεις που έχει στις κοινοπραξίες με την ExxonMobil και με τη Chevron στα νότια της Πελοποννήσου και της Κρήτης παραμένουν σε αναμονή. Τέλος, επιφυλακτική στάση δείχνει να διατηρεί ο όμιλος στο θέμα της ανάπτυξης πλωτού σταθμού αποθήκευσης - επανενεργοποίησης αερίου (FSRU) Θεσσαλονίκης.

Motor Oil

Σε multi-energy παίκτη, από τους κο-





ρυφαιούς στην ενεργειακή αγορά της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, φιλοδοξεί να αναδειχθεί η Motor Oil, που επενδύει περί τα 4 δισ. ευρώ σταδιακά από το 2021 ως το 2030 για τον μετασχηματισμό και τον πλήρη εκσυγχρονισμό της. Με ένα σύνθετο διυλιστήριο στις εγκαταστάσεις της στους Αγίους Θεοδώρους, στην Κόρινθο, από τα πιο προηγμένα τεχνολογικά στην Ευρώπη, το οποίο μάλιστα εκτιμάται από διεθνείς αναλυτές ότι μπορεί να επωφεληθεί από τα πετρέλαια της Βενεζουέλας όταν βγουν στην αγορά, καθώς έχει τη δυνατότητα να επεξεργάζεται το βαρύ αργό, ο όμιλος έχει ήδη σημαντικό εξαγωγικό προσανατολισμό. Ταυτόχρονα, διατηρεί σημαντικό μερίδιο στην εγχώρια λιανική αγορά καυσίμων μέσω των εμπορικών σημάτων AVIN και Shell. Στόχος όμως είναι να δώσει και ισχυρό «παρών» στο σύγχρονο και διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο της ενέργειας, από τις ΑΠΕ και το υδρογόνο ως τα συνθετικά καύσιμα, την παραγωγή και την προμήθεια ηλεκτρισμού. Από το 2021 ως και το πρώτο εξάμηνο του 2025 η Motor Oil έχει επενδύσει 2,3 δισ. ευρώ και υλοποιεί επενδύσεις επιπλέον 1,7 δισ. ευρώ με ορίζοντα το

2030 και στόχο την υψηλή λειτουργική κερδοφορία των δραστηριοτήτων της, εκτός πετρελαιοειδών. Πρόκειται για ένα στρατηγικό σχέδιο που θέλει το 40% των EBITDA το 2030 να προέρχεται από εναλλακτικές και πράσινες δραστηριότητες. Με βάση τα σημερινά δεδομένα, αυτό ως ποσό υπολογίζεται σε 400-500 εκατ. ευρώ σε σύνολο EBITDA άνω του 1 δισ. ευρώ.

Στο πλαίσιο αυτό, η MORE Energy, η οποία ελέγχει το χαρτοφυλάκιο ΑΠΕ του ομίλου, στοχεύει σε EBITDA ύψους 250 εκατ. ευρώ. Η εταιρεία διαθέτει ήδη έργα ανανεώσιμης ενέργειας, κυρίως αιολικά, συνολικής εγκατεστημένης ισχύος 847 MW. Στόχος είναι ως το 2030 η MORE να ξεπεράσει σε εγκατεστημένη ισχύ ΑΠΕ, αιολικά και φωτοβολταϊκά, τα 2GW και παράλληλα να αναπτύξει μονάδες αποθήκευσης ηλεκτρικής ενέργειας

Στον τομέα του ηλεκτρισμού, η Motor Oil ανακοίνωσε το 2025 τη συγχώνευση της θυγατρικής ηrg με την Ήρων της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ. Πλέον δημιουργείται ένας νέος ολοκληρωμένος πάροχος ενέργειας, με ευρύ πελατολόγιο, μεγαλύτερο από μισό εκατομμύριο στη λιανική αγορά ηλεκτρισμού. Σε συνδυασμό

με τη σύγχρονη παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από φυσικό αέριο, της τάξης του 1,5 GW, αναδεικνύεται ένας καθιερωμένος όμιλος στην αγορά ηλεκτρισμού με ισχυρή παρουσία στην παραγωγή και την προμήθεια ρεύματος. Στο νέο σχήμα έχει ενταχθεί η εταιρεία ΘΕΡΜΟΗΛΕΚΤΡΙΚΗ ΚΟΜΟΤΗΝΗΣ, με μία από τις πιο αποδοτικές μονάδες παραγωγής ηλεκτρισμού από φυσικό αέριο στην Ελλάδα, που τέθηκε για πρώτη φορά σε λειτουργία το 2025. Η συγχώνευση ηrg και Ήρων αναμένεται να ολοκληρωθεί εντός του 2026. Στην τελική της μορφή η νέα εταιρεία εκτιμάται ότι θα έχει μερίδιο αγοράς στον ηλεκτρισμό 17%, 550.000 πελάτες και 11% μερίδιο στο φυσικό αέριο. Ο όμιλος Motor Oil δραστηριοποιείται επίσης έντονα στην κυκλική οικονομία. Διαχειρίζεται περισσότερους από 1.000.000 μετρικούς τόνους αποβλήτων επίσως και διαθέτει δυνατότητα αναγέννησης 43.000 μετρικών τόνων λιπαντικών τον χρόνο.

Τέλος, στο επενδυτικό πρόγραμμα της εταιρείας περιλαμβάνεται και ένας πλωτός σταθμός FSRU, η Διώρυγα Gas, στο λιμάνι των εγκαταστάσεων του ομίλου στους Αγίους Θεοδώρους.

ThePod.gr

www.thepod.gr



Του **ΣΤ. Κ. ΧΑΡΙΤΟΥ**

Mέχρι τέλος Ιανουαρίου αναμένεται να ξεκαθαρίσει η Covalis πού το πηγαίνει πραγματικά με το κλείσιμο της θέσης στη Metlen. Σύμφωνα με τους χρηματιστές και τους επαγγελματίες του χώρου, η μετοχή, διαγραμματικά, είναι έτοιμη για το μεγάλο άλμα από τη στιγμή που θα διαπεράσει τη ζώνη των 45,50 ευρώ με κίνηση άμεσα στη ζώνη των 47,5 - 48 ευρώ. Αν η Covalis, σύμφωνα με τους χρηματιστές, σκοπεύει να κλείσει τη θέση αγοράζοντας 60.000 - 70.000 κομμάτια την ημέρα, θα γίνει αθόρυβα. Αν, όμως, υπάρξουν μαζικές εντολές αγορών τις επόμενες ημέρες, τότε το fund θα υποχρεωθεί να κλείσει άμεσα τη θέση του, προκαλώντας ταυτόχρονα ενθουσιασμό στην αγορά και στους φανατικούς υποστηρικτές της μετοχής και του προέδρου του ομίλου Ευάγγελου Μυτιληναίου, έπειτα από τέσσερις μήνες short. Υπενθυμίζεται ότι η τελευταία ανακοίνωση για την αύξηση της short θέσης επί της Metlen έγινε στην τελευταία συνεδρίαση της χρονιάς που πέρασε, στις 31 Δεκεμβρίου, με την αύξησή της σε 0,94%. Πλέον αυτή μειώθηκε σε 0,89% και μένει να φανεί αν τις επόμενες συνεδριάσεις θα υπάρξουν και νέες ανακοινώσεις, δεδομένου ότι η αγορά προετοιμάζεται σταδιακά για τις ανακοινώσεις των αποτελεσμάτων της χρήσης του 2025 που θα ανακοινωθούν τον Φεβρουάριο και οι πληροφορίες που έρχονται είναι άκρως θετικές. Μία από τις πλέον απο-

φασιστικές και καθοριστικές κινήσεις του Ευάγγελου Μυτιληναίου ήταν ότι στην εκπνοή του 2025 η Metlen πούλησε τέσσερα φωτοβολταϊκά έργα στη Χιλή, ισχύος 588 MW. Περί τα 865 εκατ. δολάρια (800 εκατ. ευρώ) μπαίνουν στα ταμεία του αυξάνοντας τη ρευστότητα στα περίπου 3,5 δισ. ευρώ, κεφάλαια τα οποία μπορούν να αξιοποιηθούν για μελλοντικές εξαγορές που προγραμματίζει ο όμιλος ή να κυνηγήσει περιπτώσεις περαιτέρω ενδυνάμωσης και ισχυροποίησης στην ευρωπαϊκή ήπειρο (π.χ. το project της Δουνκέρκης, το οποίο δεν περνάει απαραίτητο από την αγορά, που τηρεί στάση αναμονής). Σύμφωνα με τα στοιχεία της εταιρικής παρουσίασης που έγινε τον περασμένο Οκτώβριο, προκύπτει ότι η σημερινή ρευστότητα του ομίλου

METLEN

Τι σημαίνει για τη μετοχή η μείωση της short θέσης της Covalis

ανέρχεται στα 2,8 δισ. ευρώ. Περί το 1,4 δισ. ευρώ αποτελούν ταμειακά διαθέσιμα (σ.σ.: περί το 1,2 δισ. ευρώ, σύμφωνα με τα αποτελέσματα α' 6μήνου) και 1,5 δισ. ευρώ ανοιχτή γραμμή χρηματοδότησης. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στο κοντινό μέλλον θα πρέπει να αναμένονται και άλλες τέτοιου τύπου αντίστοιχες κινήσεις από τον όμιλο σε διάφορα σημεία του κόσμου, όπου έχει και διατηρεί παρουσία (π.χ. Αυστραλία, Ηνωμένο Βασίλειο κ.ά.) και ενισχύει την άποψη για ισχυροποίηση των EBITDA στο τέλος της φετινής χρήσης, με τους αναλυτές να κάνουν λόγο κατ' ελάχιστο 1 δισ. ευρώ.

Η εξέλιξη αυτή θα έπρεπε να προβληματίσει τα... σάβια της Covalis που διατηρούσαν τότε την ανοιχτή short θέση στο 0,80%. Πλέον, η ανακοίνωση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι σαφής και μιλάει για μείωση του short, ενώ η μετοχή γράφει κέρδη από το ξεκίνημα της χρονιάς.

THE GAME NEVER STOPS

e-basket.gr



ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Με το ένα πόδι εκτός Χ.Α. η Alpha Bank

Της **ΕΛΕΝΑΣ ΣΚΙΑΘΙΤΗ**

Η αύξηση της συμμετοχής της UniCredit στην Alpha Bank δεν αποτελεί απλώς ακόμα μία κίνηση στο ταμπλό των μετοχικών ισορροπιών. Αποτελεί γεγονός με σαφές στρατηγικό αποτύπωμα, το οποίο επανατοποθετεί την ελληνική αγορά στο ευρύτερο κάδρο της ευρωπαϊκής τραπεζικής ενοποίησης και επαναφέρει, με πιο καθαρούς όρους αυτή τη φορά, τη συζήτηση για τον ρόλο που μπορεί -και θέλει- να διαδραματίσει η Ελλάδα σε ένα νέο τραπεζικό οικοσύστημα. Η ιταλική τράπεζα αύξησε πλέον τη συνολική της έκθεση στην Alpha Bank στο 32,069%, συνδυάζοντας την άμεση μετοχική συμμετοχή της -που ανέρχεται σε ποσοστό κοντά στο 29,8%- με νέα θέση σε παράγωγα, η οποία αντιστοιχεί στο 2,272% του μετοχικού κεφαλαίου. Πρόκειται για μία κίνηση απολύτως ελεγχόμενη, θεσμικά «καθαρή» και πλήρως ευθυγραμμισμένη με το ρυθμιστικό πλαίσιο, η οποία ωστόσο κάθε άλλο παρά ουδέτερη είναι ως προς τις μελλοντικές εξελίξεις.

Ο CEO της UniCredit Αντρέα Ορσέλ ενπνέμερως προσωπικά τον διευθύνοντα σύμβουλο της Alpha Bank Βασίλη Ψάλτη για τις νέες θέσεις που «χτίζονται» μέσω παραγώγων, στέλνοντας σαφές μήνυμα ότι η ιταλική τράπεζα δεν κινείται αποσπασματικά, αλλά βάσει μακροπρόθεσμου σχεδιασμού. Ο επικεφαλής της 34ης μεγαλύτερης τράπεζας στον κόσμο έχει ήδη λάβει το απαραίτητο fit & proper από τις εποπτικές Αρχές για αύξηση της συμμετοχής του έως το 33,33%, όριο το οποίο λειτουργεί ως κρίσιμη διαχωριστική γραμμή.

Για οποιαδήποτε περαιτέρω ενίσχυση της



παρουσίας της UniCredit στην Alpha Bank θα απαιτηθεί νέα έγκριση από τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (SSM). Τραπεζικές πηγές ωστόσο επισημαίνουν ότι πρόκειται περισσότερο για τυπική διαδικασία παρά για ουσιαστικό εμπόδιο, υπό την προϋπόθεση ότι θα τηρηθούν οι κανόνες διαφάνειας και κεφαλαιακής επάρκειας.

Με αυτά τα δεδομένα, τρία είναι τα βασικά σενάρια που βρίσκονται στο τραπέζι για την «επόμενη μέρα» της UniCredit στην Alpha Bank. Το πρώτο, και λιγότερο πιθανό, σύμφωνα με τραπεζικούς κύκλους, είναι να διατηρηθεί η υφιστάμενη δομή συμμετοχής, με την ιταλική τράπεζα να παραμένει στο περίπου 30% μέσω μετοχών και να αφήνει τη θέση στα παράγωγα να λήξει χωρίς μετατροπή. Ένα σενάριο που δύσκολα συνάδει με τη μέχρι σήμερα στρατηγική Ορσέλ. Το δεύτερο σενάριο -και το επικρατέστερο- αφορά τη μετατροπή της θέσης στα παράγωγα σε μετοχές στο προσεχές διάστημα, οδηγώντας τη συνολική μετοχική συμμετοχή στο 32,07%. Μία κίνηση που εδραιώνει την UniCredit ως βασικό μέτο-

χο της Alpha Bank, χωρίς να ενεργοποιεί υποχρεώσεις δημόσιας πρότασης. Το τρίτο σενάριο, πιο φιλόδοξο αλλά και πιο σύνθετο, προβλέπει υπέρβαση του ορίου του 33,33%. Σε αυτή την περίπτωση, ο Αντρέα Ορσέλ θα πρέπει να προχωρήσει σε δημόσια πρόταση για το σύνολο των μετοχών της Alpha Bank. Η δημόσια πρόταση θα μπορούσε να λάβει διάφορες μορφές: είτε καθαρά με μετρητά -το πιο ελκυστικό σενάριο για τους μετόχους- είτε με συνδυασμό μετρητών και μετοχών ή ακόμη και αποκλειστικά με ανταλλαγή μετοχών της UniCredit.

Δεν είναι τυχαίο ότι ο επικεφαλής της UniCredit έχει επανειλημμένα μιλήσει για το όραμά του να εξελιχθεί η τράπεζα σε μία «τράπεζα για το μέλλον της Ευρώπης». Υπέρμαχος της τραπεζικής ενοποίησης, ο Ορσέλ θεωρεί ότι χωρίς διασυνοριακές συνεργασίες και συγχωνεύσεις, οι ευρωπαϊκές τράπεζες θα παραμείνουν κατακερματισμένες και ευάλωτες στον διεθνή ανταγωνισμό. Σε δημόσιες παρεμβάσεις του έχει προειδοποιήσει ότι αν η Ευρώπη δεν καταφέρει να δημιουργήσει ισχυρά τραπεζικά σχήματα με διεθνή εμ-

βέλεια, τότε οι αμερικανικές τράπεζες θα αποκτήσουν σαφές στρατηγικό πλεονέκτημα. Μάλιστα, με φόντο τις πολιτικές αντιδράσεις που συνόδευσαν την προσπάθεια απόκτησης της Commerzbank, ο ίδιος έχει παραδεχθεί ότι μόνο μία χώρα έχει αποδεχθεί πλήρως και χωρίς αστερίσκους τους κανόνες της Ευρωπαϊκής Ένωσης: η Ελλάδα.

«Έχουμε αποκτήσει μερίδιο στην Alpha Bank και είμαστε ευπρόσδεκτοι από όλους - από την τράπεζα, την κεντρική τράπεζα, την κυβέρνηση, την κοινή γνώμη» έχει δηλώσει χαρακτηριστικά, δίνοντας πολιτικό βάθος σε μία κατά τα άλλα επιχειρηματική κίνηση.

Η Alpha Bank, με επίσημη ανακοίνωση της στο Χρηματιστήριο, ενημέρωσε το επενδυτικό κοινό ότι, σύμφωνα με γνωστοποίηση της UniCredit S.p.A. με ημερομηνία 9 Ιανουαρίου 2026, η ιταλική τράπεζα προχώρησε στην εξάσκηση χρηματοοικονομικών προϊόντων που οδήγησαν στην άμεση απόκτηση 689.860.498 κοινών μετοχών με δικαίωμα ψήφου, ποσοστό που αντιστοιχεί στο 29,796% των συνολικών δικαιωμάτων ψήφου της Alpha Bank. Παράλληλα, η συμμετοχή της UniCredit σε χρηματοοικονομικά προϊόντα με προεπιλεγμένη μέθοδο χρηματικού διακανονισμού -και εναλλακτικά φυσικού διακανονισμού, υπό την αίρεση των απαραίτητων εγκρίσεων- δύναται να οδηγήσει στην απόκτηση επιπλέον 52.612.834 μετοχών, που αντιστοιχούν στο 2,272% των δικαιωμάτων ψήφου. Ανώτερη τραπεζική πηγή σχολιάζει ότι η Ελλάδα, σε ό,τι αφορά την τραπεζική ένωση, τηρεί απαρέγκλιτα τους ευρωπαϊκούς κανόνες για τις διασυνοριακές συνεργασίες. Όπως επισημαίνει, τα βασικά προαπαιτούμενα για να προχωρήσει ουσιαστικά η τραπεζική ένωση είναι η πανευρωπαϊκή εγγύηση καταθέσεων, η ύπαρξη ίσων όρων ανταγωνισμού χωρίς εξαιρέσεις και -κυρίως- η απουσία κρατικών παρεμβάσεων σε συγχωνεύσεις και εξαγορές.

Την ίδια στιγμή, ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος βρίσκεται σε φάση βαθύ μετασχηματισμού στο εσωτερικό του. Στην εποχή του digital και της τεχνητής νοημοσύνης, οι τράπεζες επενδύουν συστηματικά στο ανθρώπινο δυναμικό, ανανεώνοντας τα στελέχη τους και αναζητώντας το «προ-

■ Η δημόσια πρόταση που δικαιούται να ανακοινώσει η UniCredit

■ Τα σχέδια των υπόλοιπων τραπεζών

σωπικό του μέλλοντος».

Το 2025 οι συστημικές τράπεζες προχώρησαν σε περίπου 1.500 νέες προσλήψεις. Η Alpha Bank ενίσχυσε το δυναμικό της με σχεδόν 700 νέους εργαζομένους, η Πειραιώς με 230 και η Eurobank με περίπου 300, δίνοντας έμφαση σε τομείς όπως η τεχνολογία, η συμβουλευτική τραπεζική και το digital banking. Αντίστοιχα σχέδια υλοποιούνται και φέτος, με την Πειραιώς να στοχεύει σε 200 νέες προσλήψεις σε τομείς τεχνολογίας και AI, ενώ η Eurobank έχει προγραμματίσει άλλες 300. Η Εθνική Τράπεζα, η οποία έχει επενδύσει πάνω από 700 εκατ. ευρώ στην τεχνολογική της αναβάθμιση, ανανεώνει επίσης το ανθρώπινο δυναμικό της σε όλα τα επίπεδα.

Παράλληλα με τις προσλήψεις, ολοκληρώνονται και τα προγράμματα εθελούσιας εξόδου, τα οποία παραμένουν ιδιαίτερα ελκυστικά σε οικονομικούς όρους. Το 2024 και οι τέσσερις συστημικές τράπεζες υλοποίησαν προγράμματα με αποζημιώσεις που ξεκινούσαν από τα 160.000 ευρώ και έφταναν έως τα 250.000 ευρώ. Η πρώην Attica Bank προσέφερε πακέτα έως 260.000 ευρώ, ενώ η Πειραιώς έθεσε ανώτατο όριο αποζημίωσης και bonus στα 220.000 ευρώ.

Για το 2026, μόνο ο CEO της Εθνικής Τράπεζας Παύλος Μυλωνάς έχει προαναγγείλει νέο πρόγραμμα εθελούσιας εξόδου, επιβεβαιώνοντας ότι η ανανέωση του προσωπικού παραμένει στρατηγική επιλογή. Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών, η Πειραιώς απασχολούσε 6.990 εργαζομένους με 368 καταστήματα, η Εθνική 6.295 εργαζομένους με 318 καταστήματα, η Eurobank 6.065 εργαζομένους με 266 καταστήματα και η Alpha Bank 5.363 εργαζομένους με 249 καταστήματα. Η Attica Bank είχε 1.467 εργαζομέ-

νους, ενώ η Optima bank 550. Οι συνεταιριστικές τράπεζες απασχολούσαν συνολικά 495 εργαζομένους.

Μέσα από αυτό το μείγμα εθελουσιών και νέων προσλήψεων, οι τράπεζες έχουν καταφέρει να μειώσουν τον μέσο όρο ηλικίας του προσωπικού τους στα 43 έτη, με σχεδόν το 80% των νέων προσλήψεων να αφορά ηλικίες από 23 έως 40 ετών. Στο μέτωπο της κοινωνικής πολιτικής και της στεγαστικής προστασίας, ιδιαίτερη σημασία αποκτά η ενεργοποίηση του Φορέα Απόκτησης και Επαναμίσθωσης Ακινήτων, ο οποίος αναμένεται να ξεκινήσει τη λειτουργία του εντός του πρώτου εξαμήνου.

Ο Φορέας δίνει τη δυνατότητα σε περίπου 20.000 ευάλωτα νοικοκυριά να αποφυγούν τον πλειστηριασμό της πρώτης κατοικίας τους και να παραμείνουν σε αυτή καταβάλλοντας ενοίκιο. Έπειτα από καθυστερήσεις άνω των τεσσάρων ετών, η τελική φάση του διαγωνισμού βρίσκεται σε εξέλιξη, με τους επενδυτές να καλούνται να καταθέσουν δεσμευτικές προσφορές έως τις 23 Φεβρουαρίου. Στη διαδικασία συμμετέχουν οι Bain Capital Credit, Christofferson-Robb, Fortress Credit Corp. και Resolute Cepal Greece. Καθοριστική για την επιτυχία του εγχειρήματος ήταν η συμμετοχή των συστημικών τραπεζών, οι οποίες θα εισφέρουν συνολικά 100 εκατ. ευρώ στο μετοχικό κεφάλαιο του Φορέα. Τα ευάλωτα νοικοκυριά που εντάσσονται στο σχήμα εξαιρούνται από τον πλειστηριασμό και μπορούν να παραμείνουν στο ακίνητό τους για 12 χρόνια, με επιδοτούμενο ενοίκιο και δικαίωμα επαναγοράς.

Τέλος, στο πεδίο της τεχνολογίας και της ασφάλειας συναλλαγών, η Τειρεσίας ανοίγει νέο κεφάλαιο μέσω της στρατηγικής συνεργασίας με την Equifax. Η συμφωνία προσφέρει νέα εργαλεία προστασίας από κυβερνοαπάτη, διαρροή δεδομένων και κινδύνους στο e-banking, ενισχύοντας τον ρόλο της Τειρεσίας ως σύγχρονου Γραφείου Πίστης. Όπως σημειώνει ο CEO της Τειρεσίας Ηλίας Ξηρουχάκης, η συνεργασία αυτή αποτελεί ψήφο εμπιστοσύνης στην ελληνική οικονομία και δημιουργεί τις προϋποθέσεις για ένα πιο διαφανές, ασφαλές και ανταγωνιστικό χρηματοπιστωτικό περιβάλλον, με τελικό αποδέκτη την κοινωνία.

ΤΡΑΠΕΖΕΣ

ΑΙ, εξαγορές ασφαλιστικών και επέκταση στο εξωτερικό

Αυτά είναι τα business plans των συστημικών για το 2026



Της **ΕΛΕΝΑΣ ΣΚΙΑΘΙΤΗ**

Ετοιμες για να συνεχίσουν τη δυναμική τους πορεία και το 2026 είναι οι ελληνικές τράπεζες, με τη μεγαλύτερη τράπεζα στον κόσμο, την JP Morgan, να τους έχει δώσει «βίζα» περαιτέρω ανάπτυξης, σημειώνοντας πως εισέρχονται στο 2026 με δυναμική που δύσκολα συναντάται σε ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο. Οι διοικήσεις των τραπεζών έχουν έτοιμα τα νέα business plans τους για την τριετία 2026-2028, τα οποία θα παρουσιάσουν στη διεθνή επενδυτική κοινότητα το πρώτο τρίμηνο του έτους, όταν θα ανακοινώσουν και τα οικονομικά αποτελέσματα του 2025.

Βασικοί πυλώνες στους οποίους εστιάζουν τα επιχειρησιακά σχέδια του 2026 είναι η διαφοροποίηση των πηγών εσόδων και κερδοφορίας, η πιστωτική επέκταση, η είσοδός τους στον ασφαλιστικό κλάδο, η ανάπτυξη στο εξωτερικό και ο ψηφιακός μετασχηματισμός.

Με δεδομένη πλέον τη δραστηριοποίησή

τους στον ασφαλιστικό κλάδο, οι τράπεζες, λειτουργώντας ως σύγχρονοι τραπεζοασφαλιστικοί οργανισμοί, αναμένεται να λανσάρουν νέα επενδυτικά προϊόντα για να προσελκύσουν καταθέτες σε περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, αλλά και συνταξιοδοτικούς λογαριασμούς στο πλαίσιο του πυλώνα 2. Οι τραπεζίτες εκτιμούν πως και φέτος η κερδοφορία θα κινηθεί ανοδικά με υψηλά μερίσματα στους μετόχους, καθώς προβλέπουν ρυθμό πιστωτικής επέκτασης στο 8% με 10%, τα έσοδα από τόκους θα παραμείνουν σταθερά καθώς το επιτόκιο της ΕΚΤ θα παραμείνει στο 2% για αρκετά μεγάλο διάστημα, ενώ έσοδα φέρνουν τόσο οι εξαγορές όσο και οι δραστηριότητες από το εξωτερικό. Επίσης φέτος ολοκληρώνεται το πρόγραμμα του Ταμείου Ανάκαμψης και, σύμφωνα με τους τραπεζίτες, έρχεται το SEFA, που θα «πατήσει» στην τεχνογνωσία του RRF, ένα ταμείο με έμφαση στις επενδύσεις άμυνας και υποδομών.

Eurobank

Η Eurobank είναι η πλέον εξωστρεφής

ελληνική τράπεζα και πέρυσι εδραιώθηκε ως ισχυρός περιφερειακός παίκτης στην Κύπρο καθώς η Eurobank LTD είναι η μεγαλύτερη τράπεζα στο νησί, με ενεργητικό 23 δισ. ευρώ και με ισχυρή παρουσία στην ασφαλιστική αγορά με την CNP. Στη Βουλγαρία η θυγατρική Post Bank είναι η τέταρτη σε μέγεθος τράπεζα της χώρας. Απέκτησε παρουσία στην Ινδία με γραφείο αντιπροσωπείας στη Βομβάη, ενώ η θυγατρική της στο Λουξεμβούργο έγινε η έδρα του private και wealth management της τράπεζας.

Η τράπεζα κινήθηκε δυναμικά και στην ελληνική ασφαλιστική αγορά και προχώρησε στην εξαγορά του 80% της EuroLife Life από την Fairfax και ετοιμάζεται να αποκτήσει παρουσία και στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα. Ήδη το 53% της κερδοφορίας της προέρχεται από τις δραστηριότητες στο εξωτερικό.

Πειραιώς

Η απόκτηση της Εθνικής Ασφαλιστικής από την Πειραιώς πυροδότησε μία σειρά κινήσεων, δημιούργησε νέα δεδομένα και έφερε ανακατατάξεις στην στην εγχώρια

ασφαλιστική αγορά. Εξαγορά που για τον Όμιλο της Πειραιώς αποτελεί μοχλό στρατηγικής ανάπτυξης και διαφοροποίησης των πηγών εσόδων, καθώς προβλέπεται ότι η κερδοφορία της ασφαλιστικής σε βάθος τριετίας θα διαμορφωθεί στα 100 εκατ. ευρώ. Παράλληλα η Πειραιώς επενδύει στην neobank Snappi, που έχει πανευρωπαϊκή τραπεζική άδεια, και στόχος είναι το 2028 να έχει 1,9 εκατ. πελάτες το 2028 και παρουσία σε ακόμα τρεις χώρες.

Alpha Bank

Με νέες εξαγορές, rebranding και μεγαλύτερη αλληλεπίδραση με την UniCredit σε όλους τους τομείς συνεργασίας ξεκινά το 2026 για την Alpha Bank. Μόλις χθες η UniCredit ανακοίνωσε τη μετατροπή της συνθετικής της θέσης (παράγωγα) σε μετοχές και πλέον η άμεση συμμετοχή και τα δικαιώματα ψήφου της ιταλικής τράπεζας στην Alpha Bank διαμορφώνονται στο 29,8%.

Με την απόκτηση της κυπριακής AstroBank η Alpha Bank είναι η τρίτη σε μέγεθος τράπεζα στην Κύπρο, ενώ με την εξαγορά της ασφαλιστικής εταιρείας Altius και τη συγχώνευσή της με τη Universal Life δημιουργεί τον τρίτο σε μέγεθος ασφαλιστικό οργανισμό στο νησί. Πέρυσι η Alpha Bank προχώρησε σε σειρά εξαγορών, όπως της AXIA Ventures, με στόχο τη δημιουργία επενδυτικής τράπεζας, και της Flexfin, που μαζί με την ABC Factors δημιουργούν μία νέα fintech εταιρεία, στην οποία θα έχουν πρόσβαση και οι μικρές επιχειρήσεις.

Εθνική Τράπεζα

Κίνηση στον ασφαλιστικό κλάδο αναμένεται να ανακοινώσει σύντομα η Εθνική Τράπεζα, η οποία συνεχίζει να επενδύει στην τεχνολογική αναβάθμιση της. Οι επενδύσεις της σε τεχνητή νοημοσύνη και ολική ψηφιακή μετάβαση έχουν ξεπεράσει τα 700 εκατ. ευρώ και τους επόμενους μήνες η τράπεζα θα διαθέτει πλήρως ψηφιοποιημένο Core Banking System.

CrediaBank

Δυναμικό αναμένεται το 2026 για την CrediaBank, που είναι η πέμπτη μεγαλύτερη ελληνική τράπεζα με διεθνή παρου-

σία. Τον περασμένο Σεπτέμβριο ανακοίνωσε την εξαγορά του 70% της HSBC Μάλτας, κίνηση που διπλασιάζει τα μεγέθη της. Επίσης, στα τέλη Δεκεμβρίου ανακοίνωσε πως βρίσκεται σε αποκλειστικές συζητήσεις για την εξαγορά του 70% της χρηματοπιστωτικής εταιρείας Pantelakis. Και, ακόμα, ανακοίνωσε τη συμφωνία με την Euronet, στην οποία η CrediaBank θα μεταβιβάσει τις δραστηριότητες αποδοχής και εκκαθάρισης συναλλαγών καρτών, το δίκτυο ATM εντός και εκτός καταστημάτων, καθώς και τη λειτουργία και διαχείρισή του.

Bankassurance

Με στόχο την αύξηση των εσόδων από προμήθειες και τη διαφοροποίηση των πηγών κερδοφορίας τους οι τράπεζες δραστηριοποιούνται δυναμικά στον κλάδο των ασφαλειών με την απόκτηση ασφαλιστικών εταιρειών με στρατηγική προτεραιότητα την ανάπτυξη του bancassurance. Οι τράπεζες έρχονται να δώσουν νέα δυναμική στην πώληση ασφαλιστικών προϊόντων, μία αγορά με μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης, καθώς αντιπροσωπεύει μόλις το 2,5% του ΑΕΠ, όταν ο αντίστοιχος μέσος όρος στην Ε.Ε. είναι 8%-9%. Η κίνηση του CEO της Πειραιώς να αποκτήσει την Εθνική Ασφαλιστική ήταν αυτή που έδωσε το σήμα των μεγάλων αλλαγών στον ασφαλιστικό κλάδο. Ακολούθησαν η απόκτηση του 80% της Eurolife από την Eurobank και η εξαγορά ασφαλιστικής στην Κύπρο, ενώ ο κύκλος των μεγάλων εξαγορών συνεχίστηκε με την Alpha Bank, που ανακοίνωσε ότι δημιουργεί τον τρίτο σε μέγεθος ασφαλιστικό οργανισμό στην Κύπρο.

Δραστηριοποίηση στον ασφαλιστικό χώρο όμως έχει προαναγγείλει και η CEO της Credia Bank Ελένη Βρεττού. Και απομένει η Εθνική Τράπεζα, που μετά την ηχηρή απώλεια της Εθνικής Ασφαλιστικής ετοιμάζεται να κάνει τη δική της κίνηση μέσα στον Ιανουάριο.

Για τις τράπεζες το bancassurance αναδεικνύεται σε στρατηγική προτεραιότητα, καθώς εστιάζουν στην πώληση ασφαλιστικών προϊόντων προκειμένου να ενισχύσουν τα έσοδα από προμήθειες και κατ'επέκταση την κερδοφορία τους. Χτίζουν, λοιπόν, σύγχρονους και ανταγωνι-

στικούς τραπεζοασφαλιστικούς οργανισμούς, με στόχο να αυξηθούν τα κέρδη ανά μετοχή και η απόδοση ιδίων κεφαλαίων.

Πειραιώς

«Η συμφωνία με την Εθνική Ασφαλιστική εδραιώνει την ηγετική μας θέση και δημιουργεί τις προϋποθέσεις για μια ουσιαστική μεταμόρφωση του χρηματοοικονομικού τοπίου στην Ελλάδα» έχει δηλώσει χαρακτηριστικά ο Χρήστος Μεγάλου, CEO της Πειραιώς και έχει ξεκαθαρίσει: «Θα διατηρήσουμε το όνομα Εθνική Ασφαλιστική, είναι μεγάλο asset και ισχυρό brand, είναι η μακροβιότερη εταιρεία του κλάδου με 1,8 εκατομμύρια ενεργούς πελάτες». Η Εθνική Ασφαλιστική έχει 15% μερίδιο αγοράς, προσφέρει όλα τα ασφαλιστικά προϊόντα και το 2024 είχε 850 εκατ. ευρώ μεικτά εγγεγραμμένα ασφάλιστρα. Η εταιρεία έχει ίδια κεφάλια 400 εκατ. ευρώ, ενεργητικό 4,1 δισ. ευρώ, και πέρυσι εμφάνισε προ φόρων κέρδη 14,8 εκατ. ευρώ, ενώ στο σύνολο του έτους θα ξεπεράσει τα 30 εκατ. ευρώ, ενώ σε βάθος τριετίας η κερδοφορία της Εθνικής Ασφαλιστικής θα διαμορφωθεί στα 100 εκατ. ευρώ. «Η εξαγορά του 100% της Εθνικής Ασφαλιστικής αντί 600 εκατ. ευρώ σε μετρητά σηματοδοτεί μία καθοριστική στιγμή για τον Όμιλο της Πειραιώς και υπογραμμίζει την δέσμευσή μας για στρατηγική ανάπτυξη και διαφοροποίηση των πηγών εσόδων» έχει σημειώσει ο Χρήστος Μεγάλου. Πάντως, η Τράπεζα Πειραιώς αναμένεται να παρουσιάσει ολοκληρωμένο business plan για την ανάπτυξη της Εθνικής Ασφαλιστικής στις αρχές Μαρτίου στο Λονδίνο. Σε ό,τι αφορά τις υφιστάμενες συνεργασίες με τις ασφαλιστικές εταιρείες NN και ERGO ο κ. Μεγάλου έχει δηλώσει πως θα λήξουν σταδιακά μέχρι το τέλος του 2026.

Eurobank

Ο Φωκίων Καραβίας, CEO της Eurobank, στο χριστογεννηιάτικο μήνυμά του προς τους εργαζομένους της τράπεζας έκανε ιδιαίτερη αναφορά στη στρατηγική για διαφοροποίηση των πηγών εσόδων, αναφέροντας χαρακτηριστικά: «Συνεχίζουμε την υλοποίηση της στρατηγικής μας για τη διαφοροποίηση των πηγών εσό-

δων μας, τόσο γεωγραφικά όσο και στις βασικές μας δραστηριότητες, δηλαδή την τραπεζική, την ασφαλιστική και τις διαχειρίσεις περιουσίας. Στρατηγική που υλοποιήθηκε και μέσω των τριών σημαντικών εξαγορών των τελευταίων 24 μηνών, δηλαδή της Ελληνικής Τράπεζας, της ασφαλιστικής CNP και της εταιρείας ζωής της Eurolife».

Τον Οκτώβριο η Eurobank ανακοίνωσε την απόκτηση του 80% της Eurolife FFH Life από την Fairfax αντί 813 εκατ. ευρώ. Κίνηση που ενισχύει τη βάση κερδοφορίας της Eurobank και αναμένεται να αυξήσει κατά 100 εκατ. ευρώ τα έσοδα από προμήθειες. Να σημειωθεί ότι το ποσοστό των εσόδων από τη διαχείριση κεφαλαίων και τις ασφαλιστικές δραστηριότητες διαμορφώνεται πάνω από το 30% επί των συνολικών προμηθειών.

Η Eurolife Life με μερίδιο αγοράς 21% και εκτιμώμενα ασφαλιστικά έσοδα 600 εκατ. ευρώ φέτος είναι η μεγαλύτερη ασφαλιστική εταιρεία ζωής στη χώρα. Πέραν της συνεργασίας bancassurance με την Eurobank, η Eurolife Life διατηρεί εκτεταμένο δίκτυο διανομής, αποτελούμενο από περισσότερες από 1.200 συμβάσεις με ασφαλιστικούς διαμεσολαβητές, τόσο πράκτορες όσο και μεσίτες.

Επίσης στις αρχές Οκτωβρίου ολοκληρώθηκε η συγχώνευση των κυπριακών ασφαλιστικών εταιρειών του Ομίλου Eurobank, και προέκυψαν δύο ισχυρές ασφαλιστικές εταιρείες: η ERB Cyprialife στον κλάδο Ζωής και Υγείας και η ERB Asfalistikí στον Γενικό Κλάδο. Μάλιστα, η Fairfax -που δραστηριοποιείται παγκοσμίως μόνο στις γενικές ασφάλειες- θα αποκτήσει (αντί 59 εκατ. ευρώ) το 45% της ERB Ασφαλιστικής του Ομίλου Eurobank στην Κύπρο, που δραστηριοποιείται στον τομέα των γενικών ασφαλειών.

Να σημειωθεί ότι η Eurobank θα ζητήσει την εφαρμογή του εποπτικού μηχανισμού του άρθρου 49 του Κανονισμού Κεφαλαιακών Απαιτήσεων (CRR), γνωστού και ως «Danish Compromise», η οποία, εφόσον εγκριθεί, αναμένεται να προσφέρει σημαντικό κεφαλαιακό όφελος.

Όπως έχει δηλώσει ο Φωκίων Καραβίας,

«η αποεπένδυση από την Eurolife Holdings το 2016 αποτέλεσε κρίσιμο στοιχείο του σχεδίου αναδιάρθρωσης της τράπεζας, σε μία περίοδο όπου οι περισσότερες ελληνικές τράπεζες υποχρέωθηκαν να αποεπενδύσουν περιουσιακά στοιχεία, μετά τις σοβαρές συνέπειες της ελληνικής χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Σήμερα, η αποκατεστημένη χρηματοοικονομική ισχύς της Eurobank, της επιτρέπει την επαναπόκτηση ενός στρατηγικής σημασίας περιουσιακού στοιχείου, απαραίτητο για την περαιτέρω ανάπτυξη των εργασιών που σχετίζονται με διαχείριση περιουσίας και bancassurance. Παράλληλα, η επένδυση της Fairfax στο μετοχικό κεφάλαιο της ERBA θα συμβάλει, μέσω της τεχνογνωσίας της, στην περαιτέρω ανάπτυξη του τομέα Γενικών Ασφαλίσεων, ενώ παράλληλα υποδηλώνει το σημαντικό ενδιαφέρον της για την ευρύτερη κυπριακή οικονομία».

Alpha Bank

Ο Βασίλης Ψάλτης, CEO της Alpha Bank, ανακοίνωσε διπλή κίνηση στην ασφαλιστική αγορά της Κύπρου με την απόκτηση της Altius και τη συγχώνευσή της με την Universal Life, που δημιουργεί τον τρίτο μεγαλύτερο ασφαλιστικό όμιλο στην Κύπρο με μερίδιο αγοράς 10%-12% και ηγετική θέση στον κλάδο Ατυχημάτων και Υγείας.

«Η διπλή αυτή συναλλαγή αποτελεί ένα σημαντικό ορόσημο στην υλοποίηση της στρατηγικής της Alpha Bank για τη δημιουργία ενός διαφοροποιημένου, ανθεκτικού και κεφαλαιακά αποδοτικού ομίλου χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, δημιουργώντας μακροπρόθεσμη αξία για τους μετόχους, τους πελάτες και την κυπριακή οικονομία» δήλωσε χαρακτηριστικά ο Βασίλης Ψάλτης και συμπλήρωσε: «Η κίνηση επαναβεβαιώνει τη μακροχρόνια δέσμευση της Alpha Bank στην κυπριακή αγορά, όπου φιλοδοξούμε να στηρίξουμε νοικοκυριά, επιχειρήσεις και την ευρύτερη οικονομία, προσφέροντας τραπεζικές και ασφαλιστικές λύσεις που χαρακτηρίζονται από υψηλή ποιότητα, καινοτομία και αξιοπιστία».

Πρόκειται για μία κίνηση πλήρως ευθυ-

γραμμισμένη με την πολιτική διαχείρισης κεφαλαίων της Alpha Bank και υπερκαλύπτει όλα τα κριτήρια εξαγορών και συγχωνεύσεων σε επίπεδο Ομίλου, προσφέροντας:

- απόδοση επί του δεσμευόμενου κεφαλαίου (RoCET) άνω του 20%, βελτίωση της απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (RoTE) άνω των 30 μονάδων βάσης και ενίσχυση των κερδών ανά μετοχή (EPS) κατά περίπου 2%, με τα καθαρά κέρδη των δραστηριοτήτων στην Κύπρο να αυξάνονται άνω του 20%.

Συγκεκριμένα, η συγχώνευση των δύο εταιρειών δημιουργεί έναν ισχυρό ασφαλιστικό οργανισμό, με διευρυμένο δίκτυο περίπου 400 ασφαλιστικών πρακτόρων και βάση 100.000 πελατών, υπερδιπλασιάζοντας τις δυνατότητες του Ομίλου για διασταυρούμενες πωλήσεις τραπεζικών προϊόντων και διασφαλίζοντας πρόσθετα έσοδα από υπηρεσίες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων.

Εθνική Τράπεζα

Τον Ιανουάριο ο CEO της Εθνικής Τράπεζας Παύλος Μυλωνάς αναμένεται να ανακοινώσει τη δική του κίνηση στον ασφαλιστικό κλάδο, που θα φέρει και πάλι την ΕΤΕ στο προσκήνιο. Όπως επανειλημμένα έχει δηλώσει ο Παύλος Μυλωνάς, στόχος είναι μια συμφωνία που θα δίνει αξία στην τράπεζα και θα ενισχύσει τα έσοδα από προμήθειες. «Μιλάμε με όλους» έχει χαρακτηριστικά αναφέρει πηγή της Εθνικής, σημειώνοντας πως «όλοι οι παίκτες της αγοράς έχουν απευθυνθεί στην Εθνική».

Οι ασφαλιστικές NN, Ergo, Allianz είναι στο κάδρο, ωστόσο φαίνεται πως ένα μικρό προβάδισμα έχει η NN, καθώς στο τέλος του 2026 λήγει η συνεργασία της με την Πειραιώς. Την ίδια ώρα η Ergo προβάλλει τη σημαντική εμπειρία που έχει στο bancassurance.

Αλλά και η Allianz, που είναι από τους μεγαλύτερους ασφαλιστικούς ομίλους διεθνώς, έχει μπει δυναμικά στο παιχνίδι να είναι αυτή η επιλογή της ΕΤΕ.

Από την πλευρά της η Εθνική δεν έχει κρύψει ότι η εταιρεία με την οποία θα συνεργαστεί θα είναι εκείνη που θα προσφέρει σύγχρονα προϊόντα που θα καλύπτουν τις ανάγκες της πελατείας και θα είναι κερδοφόρα για την τράπεζα.

BUSINESSES IN ENERGY

businessesenergy.gr



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΔΗΓΙΑ

Όλες οι αλλαγές για την ενεργειακή

Τον Φεβρουάριο τα υβριδικά τιμολόγια

Του ΤΑΣΟΥ ΦΡΑΓΚΟΥΛΗ

Η αναθεωρημένη Οδηγία για την Ενεργειακή Απόδοση των Κτιρίων (EPBD) έρχεται να λειτουργήσει ως ένας σιωπηλός αλλά εξαιρετικά ισχυρός καταλύτης ανατροπών στην ελληνική αγορά κατοικίας. Όχι με τη μορφή ενός άμεσου «σοκ», αλλά ως μια ωρολογιακή βόμβα με σαφές χρονοδιάγραμμα, η οποία -αν δεν υπάρξουν προσαρμογές, μεταβατικές περίοδοι και ουσιαστικά χρηματοδοτικά εργαλεία- απειλεί να παγώσει ένα μεγάλο μέρος του οικιστικού αποθέματος της χώρας. Η ενσωμάτωση της οδηγίας στην ελληνική νομοθεσία, που αναμένεται τους επόμενους μήνες, δεν αφορά μια τεχνική λεπτομέρεια ή ακόμα μία ευρωπαϊκή υποχρέωση χαμηλής πολιτικής έντασης. Αγγίζει τον πυρήνα της ιδιοκτησίας και της αξιοποίησης της κατοικίας, καθώς εκτιμάται ότι έως και το 70% των υφιστάμενων αστικών κατοικιών κινδυνεύει να βρεθεί εκτός αγοράς -είτε πώλησης είτε ενοικίασης-, αν δεν προηγηθεί ενεργειακή αναβάθμιση. Το πλαίσιο της EPBD είναι σαφές: έως το 2030 όλα τα κτίρια κατοικίας θα πρέπει να έχουν αναβαθμιστεί τουλάχιστον στην ενεργειακή κλάση E, ενώ έως το 2033 το κατώτατο αποδεκτό όριο ανεβαίνει στην κλάση Δ. Οι κατηγορίες F και G, που χαρακτηρίζονται ως οι πλέον ενεργοβόρες, μπαίνουν στο στόχαστρο των ευρωπαϊκών πολιτικών, καθώς συγκεντρώνουν δυσανάλογα υψηλή κατανάλωση ενέργειας και επιβαρύνουν τόσο τα νοικοκυριά όσο και τους κλιματικούς στόχους της Ένωσης.

Κοινωνικό και οικονομικό ζήτημα

Για την Ελλάδα, ωστόσο, το ζήτημα δεν είναι απλώς περιβαλλοντικό ή ενεργειακό. Είναι πρωτίστως κοινωνικό και οικονομικό. Η χώρα διαθέτει ένα από τα πιο γερασμένα κτιριακά αποθέματα στην Ευρώπη. Πάνω από επτά στις δέκα κατοικίες έχουν κατασκευαστεί πριν από την εφαρμογή σύγχρονων κανονισμών ενεργειακής απόδοσης και κατατάσσονται σήμερα στις χαμηλές ενεργειακές κατηγορίες E, F και G. Με άλλα λόγια, η EPBD δεν αφορά μια μειοψηφία ιδιοκτητών, αλλά τη μεγάλη πλειονότητα. Η εφαρμογή της οδηγίας, χωρίς επαρκείς δικλίδες ασφαλείας, μεταφράζεται σε υποχρέωση επενδύσεων δεκάδων δισεκατομμυρίων ευρώ, τις οποίες καλούνται να σπρώξουν ιδιώτες ιδιοκτήτες, συχνά με περιορισμένες οικονομικές δυνατότητες. Αν οι κατοικίες αυτές δεν αναβαθμιστούν, δεν θα μπορούν να εκμισθωθούν ή να μεταβιβαστούν, με τον μεγαλύτερο κοινωνικό κίνδυνο να είναι η εκρηκτική αύξηση των κλειστών σπιτιών - σε μια χώρα που ήδη αντιμετωπίζει οξύ στεγαστικό πρόβλημα. Ακριβώς αυτή τη διάσταση, σύμφωνα με πληροφορίες, ανέδειξε στη συνάντησή του με τον υπουργό



Περιβάλλοντος και Ενέργειας Σταύρο Παπασταύρου ο πρόεδρος της ΠΟΜΙΔΑ Στράτος Παραδιάς. Το μήνυμα ήταν σαφές: Η ενσωμάτωση της οδηγίας στην ελληνική νομοθεσία δεν μπορεί να γίνει με «copy-paste» από τον ευρωπαϊκό κανονισμό, αγνοώντας την πραγματικότητα του ελληνικού κτιριακού δυναμικού και τις κοινωνικές συνέπειες. Η ΠΟΜΙΔΑ ζητά μεγαλύτερη ευελιξία τόσο στα χρονοδιαγράμματα όσο και στις κυρώσεις, με βασικό αίτημα να μην απαγορευτεί η εκμίσθωση κατοικιών που δεν έχουν ακόμη αναβαθμιστεί, καθώς κάτι τέτοιο θα συρρικνώσει περαιτέρω την προσφορά στέγης. Παράλληλα, επισημαίνεται η ανάγκη ουσιαστικής διεύρυνσης των προγραμμάτων ενεργειακής αναβάθμισης, ώστε να καλύπτουν πολύ μεγαλύτερο μέρος των ιδιοκτητών και όχι μόνο όσους καταφέρνουν να «χωρέσουν» στα υφιστάμενα, περιορισμένης κλίμακας, σχήματα.

«Εξοικονομώ»

Τα προγράμματα «Εξοικονομώ» αναγνωρίζονται ως χρήσιμο εργαλείο, ωστόσο θεωρείται δεδομένο ότι, με τα σημερινά μέγιστα και τους σημερινούς ρυθμούς, δεν επαρκούν για να καλύψουν το εύρος της πρόκλησης που θέτει η EPBD. Χωρίς γενναία αύξηση των διαθέσιμων πόρων και απλοποίηση των διαδικασιών, ο κίνδυνος είναι να δημιουργηθεί ένα θεσμικό αδιέξοδο: υποχρεώσεις χωρίς δυνατότητα συμμόρφωσης.

Η οδηγία, που εγκρίθηκε οριστικά το 2024 στο πλαίσιο του πακέτου «Fit for 55», έχει έναν σαφή στόχο: Τη δραστική μεί-

απόδοση των κτιρίων



ωση της κατανάλωσης ενέργειας και των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα από τα κτίρια, τα οποία ευθύνονται για περίπου το 40% της συνολικής ενεργειακής κατανάλωσης στην Ε.Ε. Για να το πετύχει, εισάγει δεσμευτικά κατώφλια ενεργειακής απόδοσης, μεταβάλλοντας ριζικά τους κανόνες του παιχνιδιού στην αγορά ακινήτων. Σε χώρες όπως η Γαλλία και η Ολλανδία οι απαγορεύσεις ενοικίασης κατοικιών ενεργειακής κατηγορίας G -και σε δεύτερη φάση F- είναι ήδη πραγματικότητα. Η εμπειρία αυτών των αγορών δείχνει ότι οι επιπτώσεις δεν περιορίζονται μόνο στην περιβαλλοντική συμπεριφορά, αλλά επηρεάζουν άμεσα τις αξίες των ακινήτων, τη διαθεσιμότητα κατοικιών και τη χρηματοδότηση από τις τράπεζες. Στην Ελλάδα η κυβέρνηση επιδιώκει -σύμφωνα με πηγές- μια πιο ήπια μετάβαση, εξαντλώντας τα περιθώρια διαπραγμάτευσης με την Κομισιόν. Οι πρώτες επιπτώσεις, άλλωστε, δεν θα είναι απαραίτητως άμεσες και θεσμικές, αλλά έμμεσες: Αυστηρότεροι όροι τραπεζικής χρηματοδότησης, διαφοροποίηση της αξίας των ακινήτων ανάλογα με την ενεργειακή τους κλάση και σύνδεση επιδοτήσεων και κινήτρων με συγκεκριμένους στόχους αναβάθμισης. Η ενεργειακή κλάση παύει πλέον να είναι ένα δευτερεύον τεχνικό χαρακτηριστικό στο πιστοποιητικό ενός ακινήτου. Μετατρέπεται σε βασικό παράγοντα εμπορικής αξίας, χρηματοδοτικής επιλεξιμότητας και, τελικά, δυνατότητας αξιοποίησης. Και η αναβάθμισή της απαιτεί κεφάλαια που, σε εθνικό επίπεδο, μετρώνται σε δισεκατομμύρια ευρώ.

Την ίδια ώρα, ένα διαφορετικό -αλλά εξίσου αποκαλυπτικό-

μέτρωπο αλλαγών ανοίγει στην αγορά ηλεκτρικής ενέργειας. Τα τιμολόγια σταθερής χρέωσης, που μέχρι σήμερα «φορούσαν» το μπλε χρώμα, ετοιμάζονται να αποχρωματιστούν. Η ΡΑΑΕΥ τα θεωρεί υβριδικά και προσανατολίζεται στη δημιουργία ξεχωριστής κατηγορίας, η οποία θα συνοδεύεται από απόχρωση του κόκκινου - ή κάποιο συγγενές χρώμα. Η τελική απόφαση για το χρώμα και τα βασικά χαρακτηριστικά των νέων τιμολογίων θα ληφθεί από την Ολομέλεια της ΡΑΑΕΥ, ενώ έως το τέλος Ιανουαρίου θα έχει εκδοθεί και η σχετική ρυθμιστική απόφαση. Οι υπηρεσίες της Αρχής έχουν σχεδόν ολοκληρώσει τη νομική επεξεργασία του πλαισίου, με στόχο να περιοριστούν οι πιθανότητες ενστάσεων και να τεθεί σε εφαρμογή από τον Φεβρουάριο. Στο επίκεντρο της συζήτησης βρίσκεται το χρώμα που θα «συνοδεύει» τη νέα κατηγορία. Οι πάροχοι έχουν εκφράσει έντονες αντιρρήσεις στη χρήση του κόκκινου, το οποίο θεωρούν επιθετικό και αποτρεπτικό για τους καταναλωτές. Στο τραπέζι βρίσκονται εναλλακτικές αποχρώσεις, ακόμη και χρώματα όπως το μωβ ή το γαλάζιο, με τη ΡΑΑΕΥ να καλείται να ισορροπήσει ανάμεσα στη σαφή διάκριση και την αποδοχή από την αγορά.

Νέα κατηγορία

Παράλληλα, θα αποφασιστεί ποια από τα υφιστάμενα προϊόντα θα ενταχθούν στη νέα κατηγορία. Ανοιχτό παραμένει αν το my Home Plan της ΔΕΗ, που συνδυάζει σταθερή μηνιαία χρέωση και σταθερή τιμή κιλοβατώρας, θα παραμείνει στα μπλε ή θα μετακινηθεί στα νέα «κοκκινωπά». Η ουσία της παρέμβασης της ΡΑΑΕΥ είναι ότι τα τιμολόγια σταθερής μηνιαίας χρέωσης διαφέρουν ουσιαστικά από τα κλασικά σταθερά. Στα πρώτα, ο καταναλωτής πληρώνει προκαθορισμένο ποσό για συγκεκριμένα επίπεδα κατανάλωσης, χωρίς πάντα να γνωρίζει ρητά την τιμή ανά κιλοβατώρα, ενώ οι υπερβάσεις εκκαθαρίζονται εκ των υστέρων. Αυτή η ιδιαιτερότητα οδήγησε στη δημιουργία ξεχωριστής κατηγορίας. Στόχος της Αρχής είναι να διαμορφωθούν δύο καθαροί πυλώνες στην αγορά: Από τη μία τα σταθερά τιμολόγια -μπλε και νέα υβριδικά- που δεν επηρεάζονται από τη χονδρεμπορική αγορά, και από την άλλη τα κυμαινόμενα, κίτρινα και πράσινα, που ακολουθούν τις διακυμάνσεις. Τον δρόμο άνοιξε τον Μάιο η Protergia με το Picasso, ακολούθησαν η ΔΕΗ με το my Home Plan και η Enerwave με το My Wave Daily. Τα προϊόντα αυτά κερδίζουν έδαφος, καθιστώντας ακόμη πιο επιτακτική τη σαφή κατηγοριοποίηση και τη διαφάνεια. Σε μια αγορά που αλλάζει ταυτόχρονα στο επίπεδο των ακινήτων και της ενέργειας, το κοινό νήμα είναι σαφές: Οι κανόνες γίνονται αυστηρότεροι, οι απαιτήσεις υψηλότερες και το κόστος της προσαρμογής μεταφέρεται ολοένα και περισσότερο στον τελικό καταναλωτή και ιδιοκτήτη. Το ζητούμενο δεν είναι αν οι αλλαγές θα έρθουν, αλλά αν θα υπάρξουν ο χρόνος, τα εργαλεία και η πολιτική βούληση ώστε να μην εξελιχθούν σε κοινωνικό μπουρμενγκ.

ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

Σκληρό pressing σε Παπασταύρου

Και το ιταλικό μοντέλο στο προσκήνιο



Του **ΤΑΣΟΥ ΦΡΑΓΚΟΥΛΗ**

Σε καθεστώς αυξανόμενης πίεσης βρίσκεται το υπουργείο Περιβάλλοντος και Ενέργειας από τη βιομηχανία, καθώς το ζήτημα του ενεργειακού κόστους παραμένει άλυτο και μετατρέπεται σε μείζον πρόβλημα ανταγωνιστικότητας για την ελληνική παραγωγή. Οι ενεργοβόρες επιχειρήσεις συνεχίζουν να πληρώνουν τιμές ηλεκτρικής ενέργειας πολλαπλάσιες σε σχέση με τους βασικούς ευρωπαϊκούς ανταγωνιστές τους, την ώρα που οι μεγάλες βιομηχανικές οικονομίες της Ευρώπης έχουν ήδη προχωρήσει ή δρομολογούν στοχευμένα σχήματα στήριξης. Η σύγκριση είναι αποκαλυπτική. Στη Γερμανία το ομοσπονδιακό σχέδιο προβλέπει επιδότηση του ενεργειακού κόστους της βαριάς βιομηχανίας για την περίοδο 2026-2028, με ανώτατη τιμή τα 50 ευρώ ανά μεγαβατώρα. Στην Ιταλία από την 1η Ιανουαρίου 2026 τίθεται σε εφαρμογή το γνωστό «ιταλικό μοντέλο», με εγγυημένο κόστος για τη βιομηχανία στα 62,5 ευρώ ανά μεγαβατώρα. Στην Ελλάδα, αντίθετα, η βιομηχανία εξακολουθεί να πληρώνει τιμές που υπερβαίνουν τα 100 ευρώ ανά μεγαβατώρα, μετατρέποντας το ενεργειακό κόστος σε μόνιμο βαρίδι για τη βιωσιμότητα και τις επενδύσεις.

Το μήνυμα από την πλευρά της βιομηχανίας είναι σαφές και επιτακτικό: Λύση εδώ και τώρα. Οι εκπρόσωποι του κλάδου ζητούν από το ΥΠΕΝ να προχωρήσει άμεσα στην εφαρμογή

της ελληνικής πρότασης που βασίζεται στο ιταλικό μοντέλο, εκτιμώντας ότι η παρατεταμένη διαβούλευση με την Κομισιόν οδηγεί απλώς σε καθυστερήσεις χωρίς αποτέλεσμα. Στην οπτική τους, η κυβέρνηση θα έπρεπε ήδη να έχει ενεργοποιήσει το σχήμα, όπως έπραξε η Ιταλία, αντί να εγκλωβίζεται σε έναν κύκλο συζητήσεων που καταλήγει σε αδράνεια.

Επιφυλακτικό

Από την πλευρά του, το υπουργείο Ενέργειας εμφανίζεται εξαιρετικά επιφυλακτικό. Κεντρικός λόγος είναι η στάση της Γενικής Διεύθυνσης Ανταγωνισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η οποία δεν έχει δώσει το πράσινο φως για την εφαρμογή του ιταλικού μοντέλου στην Ελλάδα. Στο ΥΠΕΝ εκτιμούν ότι μια μονομερής κίνηση θα μπορούσε να οδηγήσει σε προσφυγή της Κομισιόν στο Ευρωπαϊκό Δικαστήριο, με τον κίνδυνο καταδίκης για παράνομη κρατική ενίσχυση και την υποχρέωση επιστροφής των ποσών, μαζί με πρόστιμα. Το σκεπτικό των Βρυξελλών είναι ότι, από τη στιγμή που έχει εγκριθεί νέο ενιαίο θεσμικό πλαίσιο κρατικών ενισχύσεων -το CISAF (Climate, Infrastructure and Security of Supply Aid Framework)-, κάθε εθνικό μέτρο στήριξης πρέπει να ευθυγραμμίζεται με αυτό και όχι με παλαιότερα μοντέλα, όπως το ιταλικό, που σχεδιάστηκαν πριν από την υιοθέτησή του.

Στο επίκεντρο αυτής της συζήτησης βρίσκονται οι αντισταθμίσεις για το κόστος εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα. Το πλαίσιο που προκρίνει η Κομισιόν προβλέπει ότι οποιαδήποτε

για μείωση του κόστους

τε πρόσθετη ενίσχυση στο ενεργειακό κόστος θα πρέπει να συμψηφίζεται με τις αντισταθμίσεις που ήδη λαμβάνει η ενεργοβόρος βιομηχανία. Πρόκειται για ποσά που καταβάλλονται επίσης σε συγκεκριμένες κατηγορίες βιομηχανιών -όχι στο σύνολό τους- και προέρχονται από τα έσοδα των δικαιωμάτων εκπομπών ρύπων.

Αύξηση αντισταθμίσεων

Η πρόθεση του ΥΠΕΝ είναι να αυξήσει το ποσοστό των αντισταθμίσεων για το 2025 στο 25% των ετήσιων εσόδων από τα δικαιώματα ρύπων, από 20% που είναι σήμερα. Με τα συνολικά έσοδα να εκτιμώνται κοντά στο 1,5 δισ. ευρώ, αυτό μεταφράζεται σε περίπου 375 εκατ. ευρώ προς την ενεργοβόρο βιομηχανία. Ωστόσο, σύμφωνα με το CISAF, το ποσό αυτό θεωρείται ήδη κρατική ενίσχυση, γεγονός που -στα μάτια της Κομισιόν- δεν αφήνει περιθώριο για επιπλέον μέτρα στήριξης στο ενεργειακό κόστος. Εδώ ακριβώς εντοπίζεται και το βασικό επιχείρημα της βιομηχανίας υπέρ του ιταλικού μοντέλου. Το συγκεκριμένο σχήμα δεν συνιστά επιδότηση, αλλά μορφή ενεργειακού δανεισμού, με εγγυημένο κόστος ενέργειας για περιορισμένο χρονικό διάστημα και επιστροφή των κεφαλαίων σε βάθος χρόνου. Ως εκ τούτου, δεν απαιτεί συμψηφισμό με τις αντισταθμίσεις, τις οποίες η βιομηχανία υπολογίζει ούτως ή άλλως ότι θα λάβει. Το πρόβλημα γίνεται ακόμη πιο σύνθετο αν ληφθεί υπόψη ότι δεν λαμβάνουν όλες οι βιομηχανίες αντισταθμίσεις. Κλάδοι όπως η τσιμεντοβιομηχανία ή άλλες ενεργοβόρες δραστηριότητες που δεν περιλαμβάνονται στη σχετική λίστα μένουν εκτός αυτού του μηχανισμού. Για αυτές τις επιχειρήσεις, ακόμη και αν δεν υιοθετηθεί το ιταλικό μοντέλο, θεωρείται κρίσιμο να υπάρξει ένα σχήμα στήριξης αποδεκτό από την Κομισιόν, που να μειώνει ουσιαστικά το ενεργειακό τους κόστος.

Πηγές του ΥΠΕΝ υπενθυμίζουν ότι το γερμανικό πλαίσιο στήριξης εγκρίθηκε από την Κομισιόν ακριβώς επειδή ενσωματώνεται στο ευρωπαϊκό θεσμικό πλαίσιο, με σαφή διαχωρισμό ανάμεσα σε ενισχύσεις και αντισταθμίσεις. Αντίστοιχα, στην Ιταλία -όπως σημειώνουν- οι αντισταθμίσεις για τη βιομηχανία είναι αισθητά χαμηλότερες, γεγονός που διευκολύνει την εφαρμογή του ενεργειακού δανεισμού.

Σε κάθε περίπτωση, οι επόμενες ημέρες προδιαγράφονται κρίσιμες, με ένα σκληρό μπρά ντε φερ να βρίσκεται προ των πυλών. Το υπουργείο καλείται να επιλέξει ανάμεσα σε δύο δύσκολες διαδρομές: Είτε να καταθέσει μια πρόταση πλήρως εναρμονισμένη με τις απαιτήσεις της Κομισιόν, που όμως θα αφήνει εκτός στήριξης όσους λαμβάνουν αντισταθμίσεις, είτε να τολμήσει την εφαρμογή του ιταλικού μοντέλου, αναλαμβάνοντας το ρίσκο της σύγκρουσης με τις Βρυξέλλες. Σε κάθε

σενάριο θεωρείται δεδομένο ότι θα πρέπει να τακτοποιηθούν και οι εκκρεμότητες του παρελθόντος, με την απόδοση στη βιομηχανία ποσών ύψους περίπου 150 εκατ. ευρώ από οφειλές ΕΤΜΕΑΡ και αυξημένες αντισταθμίσεις προηγούμενων ετών, ώστε να διαμορφωθεί ένα στοιχειωδώς θετικό κλίμα.

Ιστορία

Η ιστορία της πρότασης του ΣΕΒ φωτίζει ανάγλυφα τα αδιέξοδα. Από το περασμένο φθινόπωρο ο Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών είχε καταθέσει πρόταση βασισμένη στο ιταλικό μοντέλο, προβλέποντας έναν μηχανισμό ενεργειακού δανεισμού που θα οδηγούσε σε σταθερό κόστος ηλεκτρικής ενέργειας της τάξης των 50-60 ευρώ ανά μεγαβατώρα. Τα κεφάλαια θα επέστρεφαν στο Δημόσιο σε βάθος 20ετίας, μέσω εσόδων από έργα ΑΠΕ που θα ανέπτυξε η ίδια η βιομηχανία. Η θέση του ΣΕΒ ήταν ότι δεν απαιτείται κοινοποίηση στην Κομισιόν, αφού παρόμοιο σχήμα εφαρμόζεται ήδη στην Ιταλία. Το ΥΠΕΝ, ωστόσο, επέλεξε να ζητήσει εκ των προτέρων τη σύμφωνη γνώμη της Γενικής Διεύθυνσης Ανταγωνισμού. Ακολούθησαν πολύμηνες διαβουλεύσεις και επαφές, μέχρι που πρόσφατα διέρρηξαν πληροφορίες ότι η Κομισιόν απορρίπτει την ελληνική πρόταση στη βάση του ιταλικού μοντέλου και ζητά προσαρμογή στο πλαίσιο του CISAF. Η εξέλιξη αυτή προκάλεσε έντονες αντιδράσεις στη βιομηχανία, που θεωρούσε ότι τα μέτρα στήριξης βρίσκονταν πλέον προ των πυλών. Στο μεταξύ, η ανάγκη για λύση καθίσταται ακόμη πιο επιτακτική, καθώς το ενεργειακό κόστος της βιομηχανίας αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω από το 2026, λόγω ρυθμιστικών χρεώσεων. Από την 1η Ιανουαρίου 2026 προβλέπεται αύξηση 30%-32% στις χρεώσεις χρήσης συστήματος, ως αποτέλεσμα της κοινωνικοποίησης κατά 50% του κόστους διασύνδεσης έργων ΑΠΕ, που υπολογίζεται σε περίπου 400 εκατ. ευρώ. Στις επιβαρύνσεις αυτές θα προστεθεί και το κόστος της μεγάλης ηλεκτρικής διασύνδεσης της Κρήτης, άνω του 1 δισ. ευρώ, από τον Μάρτιο του 2026. Ταυτόχρονα, έως το 2030 αναμένεται σταδιακή μείωση των αντισταθμίσεων, μετά τη νέα απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που μειώνει το αποτύπωμα CO₂ της Ελλάδας από 0,73 σε 0,58 τόνους ανά μεγαβατώρα. Η εξέλιξη αυτή συνεπάγεται χαμηλότερες αποζημιώσεις για τη βιομηχανία από το σκέλος του κόστους εκπομπών, περιορίζοντας περαιτέρω τα περιθώρια ανακούφισης. Μέσα σε αυτό το περιβάλλον, το ενεργειακό κόστος αναδεικνύεται σε κρίσιμο παράγοντα για το μέλλον της ελληνικής βιομηχανίας. Οι αποφάσεις που θα ληφθούν το επόμενο διάστημα δεν θα κρίνουν απλώς ένα ακόμη μέτρο στήριξης, αλλά τη δυνατότητα της χώρας να διατηρήσει παραγωγική βάση σε ένα ολοένα και πιο απαιτητικό ευρωπαϊκό τοπίο.

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Από τα νησιά Μπαρμπάντος και Κέιμαν **οι περισσότεροι πωλητές στο Χ.Α.**
τον Δεκέμβριο



Του **ΣΤ. Κ. ΧΑΡΙΤΟΥ**

Στο μισό μειώθηκαν οι εισροές των ξένων επενδυτών -σε σχέση με έξι μήνες πριν- τον Δεκέμβριο και συγκριμένα στα 220 εκατ. ευρώ. Οι κινήσεις αυτές αφορούν τον δείκτη της Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης του Χ.Α., τον Large Cap, ενώ τον Δεκέμβριο συνέχισαν να πουλάνε, με τις καθαρές πωλήσεις να διαμορφώνονται σε 30,75 εκατ. ευρώ. Υπενθυμίζεται ότι τον Ιούλιο του 2025 οι καθαρές εισροές των ξένων διαμορφώθηκαν πάνω από τα 450 εκατ. ευρώ. Στο σύνολο της αγοράς οι καθαρές εισροές των ξένων έχουν συρρικνω-

θεί τον Δεκέμβριο και από την αρχή του 2026 στα 17,17 εκατ. ευρώ. Ο μεγαλύτερος πωλητής της αγοράς μας τον Δεκέμβριο ήταν κωδικός που προέρχονταν από τα... νησιά Μπαρμπάντος, με πωλήσεις 194 εκατ. ευρώ! Ακολούθως, οι περισσότερες πωλήσεις ήρθαν από το Ηνωμένο Βασίλειο, με 78,50 εκατ. ευρώ, και από τα νησιά Κέιμαν, με 27,43 εκατ. ευρώ καθαρές πωλήσεις. Στον αντίποδα, οι περισσότερες αγορές ήρθαν από τις Ηνωμένες Πολιτείες, με 202,05 εκατ. ευρώ. Ειδικότερα, η εικόνα της χρηματιστηριακής αγοράς, σύμφωνα με τα στοιχεία του νέου AXIANumbers Δεκεμβρίου 2025, διαμορφώθηκε ως εξής:

Δημιουργήθηκαν 1.901 νέοι λογα-

ριασμοί πελάτη και εγγεγραμμένων διαμεσολαβητών, σε σχέση με 3.538 νέους λογαριασμούς τον Νοέμβριο, ενώ οι Συλλογικοί Λογαριασμοί Πελατείας στο σύνολό τους (Μερίδες Εγγεγραμμένων Διαμεσολαβητών και Μερίδες Ασφαλειών) κατέχουν 4,77 δισ. ευρώ (3,94% της συνολικής Αξίας Χαρτοφυλακίου).

Η Κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. διαμορφώθηκε στο τέλος του μήνα στα 121,08 δισ., παρουσιάζοντας αύξηση κατά 1,29%, σε σχέση με τα επίπεδα του Νοεμβρίου (119,54 δισ. ευρώ). Η αξία συναλλαγών για τον Δεκέμβριο 2025 έφτασε τα 4,409 δισ. ευρώ, σημειώνοντας μείωση κατά 13,74% από τη συναλλακτική δραστηριότητα του προηγούμενου μήνα που ήταν 5,112 δισ. ευρώ, ενώ σε σχέση με τον Δεκέμβριο 2024, που η αξία συναλλαγών ήταν 2,707 δισ. ευρώ, σημειώθηκε αύξηση 62,89%.

Οι ξένοι επενδυτές πραγματοποίησαν εκροές ύψους 24,19 εκατ. ευρώ κατά τον μήνα Δεκέμβριο 2025, σε αντίθεση με τους ημεδαπούς δικαιούχους μερίδων (εγχώριοι επενδυτές), οι οποίοι πραγματοποίησαν εισροές ύψους 24,19 εκατ. ευρώ τον Δεκέμβριο.

Η κατανομή της αξίας χαρτοφυλακίου των δικαιούχων μερίδων διαμορφώθηκε στο 68,15% για τους ξένους και στο 31,85% για τους εγχώριους.

Οι χώρες με τη μεγαλύτερη αξία χαρτοφυλακίου (μερίδες πελάτη) για τον μήνα Δεκέμβριο 2025 ήταν οι ΗΠΑ με αξία συνολικού χαρτοφυλακίου 21,05 δισ. ευρώ, η Κύπρος με αξία χαρτοφυλακίου 12,30 δισ. ευρώ και η Γερμανία με αξία χαρτοφυλακίου 6,46 δισ. ευρώ.

Οι ξένοι επενδυτές πραγματοποίησαν το 69,0% των συνολικών συναλλαγών (αγορές & πωλήσεις) τον Δεκέμβριο 2025 (σε σχέση με το 68,7% τον προηγούμενο μήνα), ενώ οι ημεδαποί δικαιούχοι μερίδων πραγματοποίησαν το 31,0% των συναλλαγών (σε σχέση με το 31,3% τον προηγούμενο μήνα).



ΑΓΟΡΑ

Ποιες εισηγμένες στέλνουν τους επενδυτές νωρίς στο ταμείο το 2026

Του **ΣΤ. Κ. ΧΑΡΙΤΟΥ**

Nωρίς νωρίς το 2026 οι εισηγμένες στέλνουν τους επενδυτές στο... ταμείο. Μετά το έκτακτο μέρισμα του ΟΤΕ, που έκλεισε στις 30 Δεκεμβρίου του 2025, η σκιά περνά σε μια σειρά εισηγμένων που ετοιμάζονται να ανοίξουν ξανά το ταμείο για τους μετόχους τους. Στο προσκήνιο βρίσκονται, μεταξύ άλλων, το προμέρισμα των 0,35 ευρώ ανά μετοχή της Motor Oil, τα 0,07 ευρώ των Πλαστικών Θράκης, τα 0,05 ευρώ της European Innovation Solutions, τα 0,20 ευρώ της HelleniQ Energy, αλλά και το έκτακτο μέρισμα των 0,15 ευρώ από την Ideal Holdings. Την ίδια ώρα, οι αναλυτές κοιτούν κυρίως προς τον τραπεζικό κλάδο και εμφανίζονται συγκρατημένα αισιόδοξοι. Το βασικό τους σενάριο θέλει τα κέρδη του 2026 να κινούνται τουλάχιστον στα επίπεδα του 2025, ενώ εκτιμάται ότι τα ποσοστά διανομής θα αυξηθούν περαιτέρω. Εφόσον συνεχιστεί και την επόμενη χρονιά η πρακτική των προμερισμάτων, αυτό μεταφράζεται σε υψηλότερες χρηματικές απολαβές για τους μετόχους.

Στο μέτωπο των συμμετοχών, η Quest Holdings εμφανίζεται ως μία από τις εταιρείες με προοπτική αυξημένης διανομής το 2026, ιδίως αν προχωρήσει η πώληση και του υπόλοιπου 80% της ACS στην πολυεθνική GLS, εξέλιξη που θα ενισχύσει σημαντικά τα ταμειακά διαθέσιμα του ομίλου.

Ιδιαίτερη αναφορά γίνεται και στη ΔΕΗ, η οποία αναμένε-

ται να αυξήσει αισθητά το ποσό που θα επιστρέψει στους μετόχους της το 2026, σε σύγκριση με τα 0,40 ευρώ ανά μετοχή της τρέχουσας χρήσης. Σύμφωνα με το επιχειρησιακό της πλάνο, ο πήχης για το 2027 τοποθετείται στο 1 ευρώ ανά μετοχή, στέλνοντας σαφές μήνυμα για τη μερισματική κατεύθυνση της εταιρείας.

Είναι, βέβαια, απολύτως αναμενόμενο η πλειονότητα των εισηγμένων να μην έχει ακόμη «κλειδώσει» τη μερισματική πολιτική του 2026. Παρ' όλα αυτά, η αγορά προεξοφλεί υψηλότερες διανομές από ένα ευρύ φάσμα εταιρειών: από τη Viohalco, τη Cenergy και την ElvalHalcor, έως επιχειρήσεις της πληροφορικής, των κατασκευών, των ΑΕΕΑΠ, αλλά και ονόματα όπως η Sarantis, η Menvaco και άλλες. Στην ίδια λογική, η AS Company παραμένει πιστή στη στρατηγική της για μερισματική απόδοση τουλάχιστον 5%, στοιχείο που καθιστά πιθανή τη διανομή συνολικού ποσού ίσου ή ακόμη και υψηλότερου από το φετινό, παρά το γεγονός ότι μέσα στο 2025 οι μέτοχοι κλήθηκαν δύο φορές στο ταμείο.

Στον αντίποδα, χαμηλότερες διανομές σε σχέση με το 2025 αναμένονται από την ΕΧΑΕ -κάτι για το οποίο το Euronext είχε προειδεάσει μέσω pop paper κατά τη διάρκεια της δημόσιας πρότασης, δείχνοντας προς την κατεύθυνση των μετόχων μειωψφίας που δεν έχουν ανταλλάξει ακόμα τις μετοχές τους με αυτές του Euronext - αλλά και από την Τίταν, καθώς δεν θα επαναληφθεί το περσινό έκτακτο μέρισμα. Ανοιχτό παραμένει, τέλος, το ερώτημα για τη μερισματική πολιτική του ΟΠΑΠ, ιδίως εν όψει της επικείμενης συγχώνευσής του με τη μητρική Allwyn.





Του **ΣΤ. Κ. ΧΑΡΙΤΟΥ**

Σφοδρό και έντονο το χρηματιστηριακό ενδιαφέρον για τις μετοχές του κλάδου ενέργειας, από το ξεκίνημα μάλιστα της χρονιάς. Με πρωταγωνιστές τη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, τα ΕΛΠΕ, την Cener, τη ΔΕΗ, τη Metlen και τη ΜΟΗ, οι μετοχές ξεκίνησαν ήδη με ιστορικά υψηλά ή πολυετή (υψηλά), και τους ξένους οίκους, όπως η ισπανική Santader, που αποτελεί τη δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα της Ευρώπης, να απογειώνει την τιμή στόχο της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ στα 49 ευρώ! Ήδη η μετοχή στις πρώτες δέκα συνεδριάσεις της χρονιάς γράφει κέρδη ανώτερα του 17,6%, ενώ από τα περίπου 25,50 ευρώ έφτασε ως τα... 30,84 ευρώ! Ισχυρά κέρδη σημειώνει η Cener, ένας από τους μεγαλύτερους παίκτες στην κατασκευή καλωδίων διεθνώς, της τάξης του 12,27%. Μεγάλη κίνηση 5,62% στις πρώτες μέρες του 2026 και από τα ΕΛΠΕ, με τον CEO του ομίλου Ανδρέα Σιάμιση να κάνει λόγο για EBITDA της τάξης του 1-1,5 δισ. ευρώ! Κέρδη 1% για τη ΔΕΗ, που στη συνεδρίαση της 15ης Ιανουαρίου βρέθηκε σε υψηλό πέραν των 17 ετών, στα 18,71. Θετικό το πρόσημο, παρά τη θέση short, και για τη Metlen. Πλην, όμως, η θέση short του fund Covalis κλείνει, και από 0,94% την παραμονή της Πρωτοχρονιάς, μειώθηκε σε 0,89%. Η παγκόσμια κατανάλωση ρεύματος μπαίνει σε φάση έντονης επιτάχυνσης. Οι ανάγκες αυξάνονται με ρυθμούς που μέχρι πρόσφατα δεν υπήρχαν στα μοντέλα πρόβλεψης. Στη συνάντηση με τους επενδυτές, η διοίκηση της ΔΕΗ έστειλε καθαρό μήνυμα: οι ψηφιακές υποδομές, και κυρίως τα data centers, αλλάζουν ριζικά τον ενεργειακό χάρτη. Κι αυτό γιατί αφορά εγκαταστάσεις που απαιτούν αδιάλειπτη τροφοδοσία. Ταυτόχρονα, οι αυξημένες περιβαλλοντικές πιέσεις καθιστούν τις «πράσινες» λύσεις οχεδόν μονόδρομο, ώστε να περιοριστεί το αποτύπωμα άνθρακα, επενδύσεις στις οποίες έχουν ήδη προχωρήσει οι μεγάλες εταιρείες του κλάδου στη χώρα και στο Χρηματιστήριο. Στο ίδιο κάδρο μπαίνει και η

αποθήκευση. Οι διοικήσεις βλέπουν τις μπαταρίες ως το επόμενο μεγάλο στοίχημα, παρότι σήμερα η τεχνολογία έχει περιορισμούς: γρήγορη αποφόρτιση και υψηλό κόστος. Η προσδοκία είναι ότι η καινοτομία θα καλύψει το κενό τα επόμενα χρόνια. Η ΔΕΗ διαθέτει ισχυρή παρουσία στις ΑΠΕ και παράλληλα εξετάζει σοβαρά την είσοδο στον χώρο των data centers. Στις διεθνείς αγορές τέτοιου τύπου υποδομές αποτιμώνται με πολλαπλασιαστές EV/EBITDA που αγγίζουν τις 25 φορές - επίπεδα που θεωρούνται εξαιρετικά απαιτητικά. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις, ένα κέντρο ισχύος 1G W θα μπορούσε να αποφέρει λειτουργικά κέρδη της τάξης των 500 εκατ. ευρώ ετησίως. Με τους συγκεκριμένους συντελεστές, οι αποτιμήσεις εκτοξεύονται. Ισχυρό αποτύπωμα έχουν χτίσει και η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ με τη Motor Oil. Η μεταξύ τους σύμπραξη διαμορφώνει έναν ενεργειακό πυλώνα με παραγωγική δυναμικότητα 1,5 GW και μερίδιο αγοράς που σήμερα κινείται στο 17%, με στόχο το 30%. Η μετοχή της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ βρέθηκε στο επίκεντρο μετά την ανάλυση της Santander που ανέβασε τον πίκη στα 49 ευρώ, ενώ η Motor Oil έκλεισε το 2025 με ιστορικές επιδόσεις, ευνοημένη από τα υψηλά περιθώρια διύλισης. Το τελευταίο διάστημα το επενδυτικό ενδιαφέρον στρέφεται και προς τη HelleniQ Energy, η οποία κατέγραψε ισχυρά αποτελέσματα στο τρίτο τρίμηνο, με τις ίδιες συνθήκες να ευνοούν και το κλείσιμο της χρονιάς. Η Metlen, παρά τις πιέσεις που δέχθηκε μετά την ένταξή της στον FTSE 100, διατηρεί ένα ιδιαίτερα αξιόλογο χαρτοφυλάκιο στον κλάδο και θεωρείται υποψήφια για πρωταγωνιστικό ρόλο. Σημαντική παρουσία έχει και η Cenergy, κορυφαίος κατασκευαστής καλωδίων, κρίσιμων τόσο για τις ανανεώσιμες μονάδες όσο και για τα data centers. Και φυσικά, χωρίς σύγχρονα δίκτυα δεν μπορεί να υπάρξει ενεργειακή μετάβαση. Ο ΑΔΜΗΕ ετοιμάζει επενδύσεις ύψους 6 δισ. ευρώ και προσδοκά ενίσχυση των εσόδων από έργα που ήδη ολοκληρώθηκαν. Ωστόσο, η μετοχή παραμένει υπό πίεση, καθώς εκκρεμεί η αύξηση κεφαλαίου - χωρίς ακόμη να έχει αποσαφηνιστεί ο τρόπος υλοποίησής της.

ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ Ή ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ;

Το πραγματικό κριτήριο βιωσιμότητας μιας επιχείρησης



Βασικές
έννοιες και
πρακτικές
επισημάνσεις

Της **ΜΑΡΙΑΣ ΑΠΟΣΤΟΛΙΔΗ***

Τι σημαίνει στην πράξη μια οικονομικά βιώσιμη επιχείρηση; Είναι εκείνη που εμφανίζει διαρκώς λογιστικά κέρδη ή εκείνη που μπορεί να ανταποκρίνεται απρόσκοπτα στις υποχρεώσεις της και να χρηματοδοτεί την ανάπτυξή της; Στην επιχειρηματική πρακτική, η έννοια της βιωσιμότητας συχνά ταυτίζεται με την κερδοφορία. Ωστόσο, τα οικονομικά μεγέθη που αποτυπώνονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων δεν αρκούν από μόνα τους για να αξιολογήσουν τη συνολική οικονομική υγεία μιας επιχείρησης.

Η κερδοφορία αποτελεί αναμφίβολα βασικό δείκτη επιτυχίας μιας επιχείρησης. Συνδέεται άμεσα με την ικανότητα της επιχείρησης να αυξάνει τις πωλήσεις της και να διαχειρίζεται αποτελεσματικά το κόστος της. Η διατήρηση ή η διεύρυνση του μεριδίου αγοράς, ανάλογα με το στάδιο του κύκλου ζωής της επιχείρησης, αποτελεί βασικό στόχο κάθε επιχειρηματία. Παρ' όλα αυτά, η επίτευξη θετικών αποτελεσμάτων χρήσης δεν συνεπάγεται αυτομάτως και οικονομική βιωσιμότητα, καθώς η ανάπτυξη προϋποθέτει όχι μόνο κέρδη, αλλά και τη δυνατότητα χρηματοδότησης της καθημερινής λειτουργίας και των επενδύσεων.

Στην πράξη, το κρίσιμο ερώτημα δεν είναι μόνο πώς διατηρείται ή ενισχύεται η κερδοφορία, αλλά αν και κατά

πόσο η επιχείρηση διαθέτει επαρκείς ταμειακές ροές ικανές να στηρίξουν τη λειτουργία και την ανάπτυξή της. Η λειτουργική ρευστότητα, το κόστος εξασφάλισής της και οι εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης αποτελούν καθοριστικούς παράγοντες στη λήψη στρατηγικών αποφάσεων, ιδιαίτερα για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Τι είναι η ρευστότητα;

Η ρευστότητα μιας επιχείρησης εκφράζει τη δυνατότητά της να διαθέτει χρηματικά διαθέσιμα για να καλύπτει τις υποχρεώσεις της και να χρηματοδοτεί τη δραστηριότητά της. Δεν πρόκειται για μια μονοδιάστατη έννοια και μπορεί να προσεγγιστεί με διαφορετικούς τρόπους.

1. Ταμειακά διαθέσιμα

Τα ταμειακά διαθέσιμα αφορούν τα χρήματα που έχει άμεσα στη διάθεσή της η επιχείρηση, είτε στο ταμείο είτε στους τραπεζικούς της λογαριασμούς. Αν και αποτελούν την πιο «απτή» μορφή ρευστότητας, ως απόλυτο μέγεθος, έχουν περιορισμένη ερμηνευτική αξία χωρίς αναφορά στο μέγεθος, στη δραστηριότητα και τη στρατηγική της επιχείρησης. Το αν τα διαθέσιμα είναι επαρκή ή όχι εξαρτάται από το μέγεθος της επιχείρησης, τον κύκλο εργασιών, τη δομή κόστους και τη στρατηγική της επιχείρησης. Για τον λόγο αυτό, η ανάλυσή τους αποκτά ουσιαστική αξία μόνο όταν εξετάζεται διαχρονικά και σύμφωνα με συγκεκριμένους δείκτες.

2. Κεφάλαιο κίνησης

Το κεφάλαιο κίνησης αποτυπώνει το περιθώριο ρευστότητας που διαθέτει η επιχείρηση μετά την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Με άλλα λόγια, δείχνει κατά πόσο οι αναμενόμενες εισπράξεις από απαιτήσεις και αποθέματα επαρκούν για την πληρωμή προμηθευτών, φόρων, ασφαλιστικών εισφορών και βραχυπρόθεσμων δανείων. Ένα θετικό κεφάλαιο κίνησης αποτελεί ένδειξη επαρκούς ρευστότητας, όμως εξίσου σημαντικός είναι και ο χρόνος μετατροπής του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε μετρητά. Όσο πιο σύντομος και ελεγχόμενος είναι ο κύκλος μετατροπής, τόσο μεγαλύτερη ευελιξία ρευστότητας αποκτά η επιχείρηση.

3. Κατάσταση ταμειακών ροών

Η κατάσταση ταμειακών ροών προσφέρει την πιο ολοκληρωμένη εικόνα της ρευστότητας, καθώς παρουσιάζει τις πηγές μεταβολής των ταμειακών διαθεσίμων. Οι ροές διακρίνονται σε λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοδοτικές. Η ανάλυση της προέλευσης των ταμειακών ροών είναι κρίσιμη.

Για παράδειγμα, μια αύξηση των διαθεσίμων που προέρχεται από χρηματοδότηση δεν έχει την ίδια ποιοτική σημασία με μια αύξηση που προκύπτει από τη λειτουργική δραστηριότητα. Το βασικό ερώτημα είναι αν η επιχείρηση παράγει ρευστότητα από την ίδια της τη λειτουργία ή αν στηρίζεται διαρκώς σε εξωτερικές πηγές. Ωστόσο, η ερμηνεία της κατάστασης ταμειακών ροών μπορεί να είναι πολύ πιο σύνθετη και αποκαλυπτική για την οικονομική διαχείριση της επιχείρησης, τη στρατηγική και το μέλλον της.

Γιατί είναι τόσο σημαντική η ρευστότητα;

Η ρευστότητα, είτε σε επίπεδο επιχείρησης είτε σε επίπεδο οικονομίας, αποτελεί περιορισμένο πόρο. Η σωστή διαχείρισή της είναι καθοριστική για τη βιωσιμότητα και τη συνέχεια της δραστηριότητας. Επιχειρήσεις με ανεπαρκή ρευστότητα δυσκολεύονται να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους, ακόμη και όταν εμφανίζουν λογιστικά κέρδη. Γι' αυτό και στην πράξη πολλές επιχειρηματικές αποτυχίες οφείλονται όχι σε έλλειψη κερδοφορίας, αλλά σε αδυναμία δημιουργίας ρευστότητας μέσω αποτελεσματικής διαχείρισης των πόρων των επιχειρήσεων.

Πώς μετρείται η ρευστότητα;

Η μέτρηση της ρευστότητας απαιτεί συνδυασμό εργαλείων. Οι δείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας προσφέρουν μια στατική εικόνα της δυνατότητας κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ωστόσο δεν λαμβάνουν υπόψη το χρονικό διάστημα και την ποιότητα της ρευστοποίησης. Για τον λόγο αυτό, ιδιαίτερη σημασία έχουν οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας (ημέρες είσπραξης απαιτήσεων, ημέρες αποθεμάτων, ημέρες πληρωμής προμηθευτών) και ο κύκλος μετατροπής μετρητών. Η ανάλυση της κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι ιδιαίτερα χρήσιμη, καθώς ελέγχονται οι χρονικές αποκλίσεις μεταξύ εισροών και εκροών

και η επίδρασή τους στη ρευστότητα της επιχείρησης. Τέλος, η παρακολούθηση των λειτουργικών ταμειακών ροών σε συνάρτηση με τις επενδυτικές ανάγκες και τις χρηματοδοτικές υποχρεώσεις αποτελεί ακόμα έναν κρίσιμο δείκτη βιωσιμότητας.

Ρευστότητα ή κερδοφορία;

Το ερώτημα αν η ρευστότητα είναι σημαντικότερη από την κερδοφορία δεν έχει μονοσήμαντη απάντηση. Η κερδοφορία και η ρευστότητα αποτελούν διαφορετικές μορφές πληροφόρησης για την οικονομική λειτουργία μιας επιχείρησης και η βιωσιμότητα μιας επιχείρησης επηρεάζεται τόσο από την ικανότητά της να παράγει λογιστικά αποτελέσματα όσο και από τον χρονισμό με τον οποίο τα αποτελέσματα αυτά μεταφράζονται σε ταμειακές εισροές και εκροές. Τα κέρδη αποτυπώνουν τη δραστηριότητα στη δεδομένη βάση, ενώ η ρευστότητα αναδεικνύει τον χρονισμό των εισροών και εκροών που συνδέονται με αυτή τη δραστηριότητα.

Η παγίδα της υπερσυσσώρευσης ρευστότητας

Η άποψη ότι οι ταμειακές ροές είναι πιο αντικειμενικές από τα λογιστικά κέρδη, αν και διαδεδομένη, είναι υπεραπλουστευτική και μπορεί να οδηγήσει σε εσφαλμένες ερμηνείες. Παρότι τα λογιστικά αποτελέσματα βασίζονται σε εκτιμήσεις και παραδοχές, η άκριτη λατρεία της ρευστότητας μπορεί να οδηγήσει σε λανθασμένες αποφάσεις. Υπάρχουν διάφοροι χειρισμοί που μπορούν να επηρεάσουν θετικά τη ρευστότητα, όπως οι αναβολές πληρωμών, οι πωλήσεις παγίων ή η αύξηση της χρηματοδότησης, χωρίς αυτό να συνεπάγεται πραγματική ενίσχυση της οικονομικής θέσης.

Η υπερβολική συσσώρευση ρευστότητας μπορεί να σημαίνει χαμένες επενδυτικές ευκαιρίες και χαμηλή απόδοση κεφαλαίων. Όπως και τα κέρδη, έτσι και η ρευστότητα χρειάζεται ερμηνεία και ανάλυση στο σωστό πλαίσιο.

Συμπέρασμα

Η ουσιαστική κατανόηση της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης προκύπτει από τη συνδυαστική ανάλυση κερδών και ρευστότητας, καθώς τα δύο μεγέθη παρέχουν συμπληρωματική πληροφόρηση για την απόδοση και τη χρηματοοικονομική λειτουργία της. Η ανάλυση της ρευστότητας μέσω των ταμειακών ροών δεν αποτελεί ένα απομονωμένο εργαλείο, αλλά μέρος μιας ευρύτερης διαδικασίας ανάλυσης και κατανόησης της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης. Στα επόμενα άρθρα θα εξεταστούν αναλυτικότερα οι βασικοί τρόποι μέτρησης και ελέγχου της ρευστότητας, οι τρόποι ερμηνείας τους και η σημασία τους για τη λήψη αποφάσεων σε διαφορετικά στάδια του επιχειρηματικού κύκλου.

***Η κυρία Αποστολίδη είναι κάτοχος PhD Λογιστικής, Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών και CEO στην A-Solutions**

WALL STREET

Τι σηματοδοτούν τα μεγέθη δ' τριμήνου

Του ΜΑΝΟΥ ΧΑΤΖΗΔΑΚΗ*

Η έναρξη της περιόδου ανακοίνωσης αποτελεσμάτων για το τέταρτο τρίμηνο του 2025 βρίσκει τις διεθνείς αγορές σε φάση συσσώρευσης, με τους βασικούς δείκτες να κινούνται σε υπεραγορασμένα επίπεδα. Το ενδιαφέρον των επενδυτών μετατοπίζεται πλέον από τη μακροοικονομική εικόνα στη μικροοικονομική πραγματικότητα, με τα εταιρικά αποτελέσματα και τις κατευθύνσεις κερδών για το 2026 να αποτελούν τον βασικό καταλύτη για την επόμενη κίνηση των αγορών.

Με την οικονομία να «τρέχει» σε ικανοποιητικούς ρυθμούς, δεν είναι δύσκολο να καταλάβει κανείς γιατί η αγορά εμφανίζεται αισιόδοξη για τα επερχόμενα αποτελέσματα. Την αυλαία ανοίγει η JP Morgan, ενώ Citigroup, Wells Fargo και Bank of America θα ανακοινώσουν τα αποτελέσματά τους στις 14 Ιανουαρίου. Η τραπεζική εβδομάδα θα ολοκληρωθεί με τα αποτελέσματα των Goldman Sachs, Blackrock και Morgan Stanley, με την αγορά να εκτιμά μέση αύξηση κερδών δ' τριμήνου για τον χρηματοοικονομικό κλάδο 12,1%.

Στο τρίτο τρίμηνο του 2025 τα εταιρικά αποτελέσματα κατέγραψαν αύξηση εσόδων άνω του 8% και οι συγκλίνουσες εκτιμήσεις της αγοράς αναμένουν κάτι αντίστοιχο και στο τέταρτο τρίμηνο - υπεραρκετό για να παραταθεί το σερί διψήφιας αύξησης κερδών, που πλέον μετρά τέσσερα συνεχόμενα τρίμηνα. Φαίνεται δε ότι υπάρχουν δύο βασικοί λόγοι για αισιοδοξία:

Πρώτον, οι επενδύσεις στην τεχνητή νοημοσύνη, που αναμένεται να οδηγήσουν το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης κερδών του τριμήνου, δεν

δείχνουν σημάδια επιβράδυνσης. Και, δεύτερον, ο μέσος όρος των βασικών ισοτιμιών του δολαρίου ΗΠΑ ήταν χαμηλότερος από 5% σε σχέση με το αντίστοιχο περσινό τρίμηνο, ενισχύοντας τα κέρδη που προέρχονται από το εξωτερικό για τις αμερικανικές πολυεθνικές.

Με αυτές τις βασικές παραμέτρους σε ισχύ ο S&P 500 αναμένεται να καταγράψει αύξηση κερδών 8,3% σε ετήσια βάση στο Q4:25, επίδοση που, αν επιβεβαιωθεί, θα σηματοδοτήσει το δέκατο συνεχόμενο τρίμηνο θετικής μεταβολής.

Παράλληλα, τα έσοδα εκτιμάται ότι θα αυξηθούν κατά 7,7%, συνεχίζοντας μια μακρά περίοδο σταθερής ανάπτυξης. Ιδιαίτερη σημασία έχει το γεγονός ότι, σε αντίθεση με τη συνήθη πρακτική, οι αναλυτές αναθέωρσαν ανοδικά τις εκτιμήσεις κερδών κατά τη διάρκεια του τριμήνου, στοιχείο που υποδηλώνει βελτίωση των προσδοκιών και μεγαλύτερη ορατότητα στα αποτελέσματα.

Ωστόσο, η εικόνα αυτή δεν είναι ομοιόμορφη. Η αμερικανική αγορά εμφανίζει έντονη συγκέντρωση κερδών στον κλάδο της τεχνολογίας, ο οποίος αναμένεται να σημειώσει αύξηση κερδών σχεδόν 26%. Εταιρείες-βαρόμετρα, όπως η NVIDIA, η Apple και η Microsoft, αποτελούν τους βασικούς συντελεστές της συνολικής ανόδου, γεγονός που ενισχύει μεν τη δυναμική του δείκτη, αλλά ταυτόχρονα αυξάνει τον βαθμό εξάρτησης από περιορισμένο αριθμό μετοχών.

Σε αυτό το πλαίσιο, οι αποτιμήσεις παραμένουν απαιτητικές, με το forward P/E του S&P 500 να κινείται πάνω από τους ιστορικούς μέσους όρους (22,2x έναντι 20,0x), καθιστώντας την αγορά περισσότερο ευάλωτη σε ενδεχόμενες απογοητεύσεις αποτελεσμάτων. Σε επίπεδο κλάδων, οι τομείς Καταναλωτικών Αγαθών

(Consumer Discretionary) με δείκτη 29,7x και Τεχνολογίας Πληροφορικής (Information Technology) με 26,3x εμφανίζουν τους υψηλότερους δείκτες P/E 12μήνου, ενώ οι κλάδοι Ενέργειας (16,6x) και Χρηματοοικονομικών (16,7x) καταγράφουν τους χαμηλότερους δείκτες P/E 12μήνου. Η εικόνα στην Ευρώπη διαφοροποιείται. Οι ρυθμοί αύξησης κερδών είναι χαμηλότεροι, ωστόσο η κατανομή τους είναι πιο ισορροπημένη μεταξύ κλάδων. Οι αποτιμήσεις παραμένουν αισθητά χαμηλότερες (15,1x) σε σύγκριση με τις ΗΠΑ, γεγονός που λειτουργεί ως «μαξιλάρι» σε περιόδους αυξημένης μεταβλητότητας. Παρά τις προκλήσεις που σχετίζονται με τη χαμηλότερη αναπτυξιακή δυναμική της ευρωπαϊκής οικονομίας και τη στάση της νομισματικής πολιτικής, η ευρωπαϊκή αγορά εμφανίζεται λιγότερο εκτεθειμένη σε φαινόμενα υπερσυγκέντρωσης αποδόσεων.

Συνολικά, το μήνυμα από το Q4:25 είναι σαφές: οι αγορές παραμένουν θεμελιωδώς ισχυρές, αλλά εισέρχονται σε φάση αυξημένης επιλεκτικότητας. Η περίοδος συσσώρευσης που παρατηρείται δεν αποτελεί απαραίτητα προάγγελο διόρθωσης, αλλά ένα στάδιο εξισορρόπησης πριν από την επόμενη τάση. Μέχρι σήμερα οι εκτιμήσεις για την επόμενη χρήση του 2026 αναμένουν αύξηση 14,9% στην εταιρική κερδοφορία και 7,3%, με καθένα από τα τρίμηνα του 2026 να πατάει σε διψήφιο ποσοστό αύξησης καθαρών κερδών. Σε ένα περιβάλλον υψηλών αποτιμήσεων, η επιβεβαίωση των εταιρικών αποτελεσμάτων και το αξιόπιστο guidance για το 2026 θα καθορίσουν ποι οι κλάδοι και ποιες αγορές θα συνεχίσουν να προσελκύουν το επενδυτικό ενδιαφέρον.

***Ο κ. Χατζηδάκης είναι υπεύθυνος ανάλυσης στην Beta Χρηματιστηριακή**

ThePod.gr

Βάλε ακουστικά

www.thepod.gr

ΑΓΟΡΕΣ

Τι είναι οι... finfluencers και γιατί ανησυχεί η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς



Του **ΣΤ. ΧΑΡΙΤΟΥ**

Την προσοχή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς έχουν προσελκύσει αναρτήσεις ιδιωτών που το... «παίζουν» στα social media ειδήμονες περί των οικονομικών, υποδεικνύοντας στους επενδυτές τρόπους για να βγάλουν χρήματα εύκολα και άκοπα.

Μάλιστα, σε ειδική αναφορά της η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ασχολείται με το... φαινόμενο των finfluencers, αναφέροντας ότι η προώθηση ενός χρηματοπιστωτικού προϊόντος ή μιας χρηματοπιστωτικής υπηρεσίας δεν μοιάζει με την προώθηση υποδημάτων ή ρολογιών.

Ενδέχεται να έχει σημαντικές αρνητικές οικονομικές συνέπειες για τους ακόλουθούς σας. Χρειάζεται να λαμβάνονται από τους επενδυτές επιπλέον προληπτικά μέτρα. Γι' αυτό το λόγο η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συστήνει στους επενδυτές να έχουν υπόψη τους τα ακόλουθα:

1. ΑΠΟΦΕΥΓΕΤΕ ΝΑ ΔΗΜΙΟΥΡΓΕΙΤΕ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ

Ακόμη και αν δεν είστε τραπεζίτης ή επαγγελματίας του χρηματοπιστωτικού τομέα, φέρετε ευθύνη για τις αναρτήσεις που κάνετε. Οι παραπλανητικές ή απερίσκεπτες αναρτήσεις μπορεί να είναι επιζήμιες για τους ακόλουθούς σας και θα μπορούσατε να θεωρηθείτε νομικά υπεύθυνοι για τυχόν



δυσμενή αποτελέσματα για τους καταναλωτές.

2. ΑΝΑΦΕΡΕΤΕ ΑΝ ΛΑΜΒΑΝΕΤΕ ΑΜΟΙΒΗ Ή ΑΝ ΕΧΕΤΕ ΑΛΛΟ ΟΦΕΛΟΣ

Εάν λαμβάνετε χρήματα, δώρα ή προνόμια για να προωθήσετε κάτι, μην το αποκρύπτετε -να το λέτε ξεκάθαρα. Όχι στα ψιλά γράμματα. Όχι μόνο σε hashtags. Να χρησιμοποιείτε λέξεις όπως «ad», «paid partnership» ή «sponsored» ή το ενσωματωμένο μπάνερ «ad» της πλατφόρμας.

Επίσης, αν ήδη επενδύετε σε κάτι για το οποίο κάνετε ανάρτηση ή αν θα μπορούσατε να έχετε όφελος αν το αγοράσουν άλλοι —να το αναφέρετε και αυτό.

3. Η ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΗ ΣΑΣ ΑΦΟΡΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ;

Ορισμένες επενδύσεις που συνήθως προωθούνται από influencers -όπως συμβάσεις επί διαφοράς (CFD), αγορά συναλλάγματος (forex), συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, κάποιες πρωτοβουλίες πληθοχρηματοδότησης ή ευμετάβλητα κρυπτονομίσματα- ενδέχεται να συνεπάγονται πολύ υψηλό κίνδυνο, συμπεριλαμβανομένης της πιθανότητας απώλειας του 100% του κεφαλαίου που επενδύεται.

Βεβαιωθείτε ότι αυτά που αναφέρετε είναι αληθή, δίκαια, σαφή και μη παραπλανητικά. Να κάνετε διάκριση μεταξύ γεγονότων και απόψεων.

4. ΜΕΓΑΛΕΣ ΥΠΟΣΧΕΣΕΙΣ, ΜΕΓΑΛΑ ΡΙΣΚΑ

Να κατανοείτε τα χαρακτηριστικά των προϊόντων που προωθείτε, ιδίως εάν προβάλλετε προϊόντα με ρίσκο όπως CFD, αγορά συναλλάγματος, συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης ή κρυπτονομίσματα. Να είστε ειλικρινείς. Να επισημαίνετε τους κινδύνους, όχι μόνο τις ανταμοιβές. Να μην ασκείτε πίεση και να μη δημιουργείτε καταστάσεις επείγουσας ανάγκης με προτροπές όπως «πλουτίστε γρήγορα». Επειδή οι άνθρωποι μπορούν επίσης να χάσουν χρήματα γρήγορα. Αν

ακούγεται πολύ καλό για να είναι αληθινό, μάλλον έτσι είναι. Η προώθηση ύποπτων προϊόντων, πλατφορμών ή εφαρμογών μπορεί να δημιουργήσει σε εσάς και τους ακόλουθούς σας σοβαρά προβλήματα. Για τον λόγο αυτόν, να ελέγχετε πάντα αν μια εταιρεία ή μια πλατφόρμα είναι νόμιμη πριν κάνετε κάποια σχετική ανάρτηση. Αν όχι, μπορεί να θεωρηθείτε συνεργός σε απάτη.

5. ΜΠΟΡΩ ΝΑ ΚΑΝΩ ΣΥΣΤΑΣΕΙΣ Ή/ΚΑΙ ΝΑ ΔΩΣΩ ΣΥΜΒΟΥΛΕΣ;

Το να λέτε στους ανθρώπους σε τι να επενδύσουν -ή τι να αποφύγουν- μπορεί να θεωρηθεί επενδυτική συμβουλή. Αν θέλετε να το κάνετε αυτό, θα χρειαστείτε άδεια από την αρμόδια εθνική αρχή της χώρας σας.

Επομένως, εάν δεν είστε πιστοποιημένος ή δεν διαθέτετε άδεια παροχής επενδυτικών συμβουλών, μη δίνετε εξατομικευμένες συστάσεις σχετικά με το τι θα πρέπει να αγοράσει, να πουλήσει ή να διακρατήσει κάποιος.

Ακόμη και η δημοσιοποίηση της γνώμης σας σχετικά με το αν η αξία μιας μετοχής ή ενός κρυπτονομίσματος θα αυξηθεί ή θα μειωθεί -ή η προώθηση μιας επενδυτικής στρατηγικής- ενδέχεται να θεωρηθεί επενδυτική σύσταση (2), για την οποία ενδέχεται να ισχύουν κανόνες.

Σε ορισμένα πλαίσια, η παροχή κατάρτισης ή εκπαιδευτικού περιεχομένου μπορεί να θεωρηθεί παροχή συμβουλών ή συστάσεων. Οι δηλώσεις αποποίησης ευθύνης, όπως «Δεν πρόκειται για επενδυτικές συμβουλές», δεν θα σας προστατεύσουν σε αυτές τις περιπτώσεις.

6. ΜΗΝ ΠΡΟΣΠΟΙΕΙΣΤΕ ΟΤΙ ΕΙΣΤΕ ΕΙΔΙΚΟΙ

Αν δεν κατανοείτε πλήρως ένα προϊόν, μην αναφέρεστε σε αυτό σαν να το κατανοείτε. Δεν χρειάζεται μεν πτυχίο οικονομικών για να κάνετε μια ανάρτηση, αλλά οι κακές συστάσεις μπορούν να προκαλέσουν πραγματική ζημία στους ακόλουθούς σας -και σε εσάς τους ίδιους.

ΟΜΙΛΟΣ ΔΕΗ

Νέα ορόσημα και ενισχυμένη διαφάνεια στην ετήσια Έκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης

Της **ΚΥΝΘΙΑΣ ΤΖΩΡΤΖΗ**

Ο Όμιλος ΔΕΗ δημοσίευσε την Έκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης για το 2024, συνεχίζοντας για 14η χρονιά την αξιόπιστη και διαφανή καταγραφή της προόδου του σε θέματα περιβάλλοντος, κοινωνίας και εταιρικής διακυβέρνησης. Το 2025 αποτέλεσε ένα νέο σταθμό σε μια πορεία εξέλιξης και ωρίμανσης της εταιρικής βιωσιμότητας, καθώς ήταν η πρώτη φορά που ο Όμιλος ΔΕΗ δημοσίευσε την Έκθεση Βιωσιμότητας ενσωματώνοντας την στην Ετήσια Οικονομική Έκθεση για το 2024, βάσει των απαιτήσεων της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 2022/2464 (Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD), του Κανονισμού της Ταξινόμιας της ΕΕ (ΕΕ 2020/852) και του αντίστοιχου εθνικού νομοθετικού πλαισίου (Ν. 5164/2024), ενώ επιπλέον προχώρησε με τη δημοσίευση της Έκθεσης Βιώσιμης Ανάπτυξης για το 2024, σε συνέχεια και της πρακτικής των εθελοντικών γνωστοποιήσεων βιωσιμότητας των προηγούμενων ετών.

Η Έκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης 2024 περιλαμβάνει περισσότερα ποιοτικά στοιχεία, πρωτοβουλίες και δράσεις που σχετίζονται με τη στρατηγική δημιουργίας διαμοιραζόμενης αξίας (Creating Shared Value - CSV), όπως και οι προηγούμενες Εκθέσεις Βιώσιμης Ανάπτυξης. Επιπλέον, ενσωματώνει διευρυμένα ποσοτικά στοιχεία, συλλεγμένα και υπολογισμένα για το σύνολο των εταιρειών του



Ομίλου, στοχεύοντας στην πληρέστερη ενημέρωση των ενδιαφερομένων μερών.

Η Έκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης, η οποία καλύπτει το σύνολο των θυγατρικών του Ομίλου ΔΕΗ, έχει συνταχθεί σύμφωνα με τα πρότυπα Εκθέσεων Βιωσιμότητας 2021 Universal Standards του διεθνούς οργανισμού GRI (Global Reporting Initiative), ενώ είναι ευθυγραμμισμένη με το πλαίσιο αναφοράς Communication on Progress (CoP) του Οικουμενικού Συμφώνου των Ηνωμένων Εθνών (United Nations Global Compact - UNGC). Ο στόχος της Έκθεσης είναι η δημοσιοποίηση επιπλέον πληροφοριών βιώσιμης ανάπτυξης βάσει εθελοντικών προτύπων αναφοράς ως καλή πρακτική ενίσχυσης της διαφάνειας, καθώς και περαιτέρω βελτίωσης των επιδόσεων του Ομίλου σε ESG αξιολογήσεις (ESG ratings).

ESG Επιδόσεις & Ορόσημα του 2024
Η χρονιά σηματοδότησε ουσιαστική πρόοδο για τον Όμιλο ΔΕΗ, με βασικούς δείκτες που αποτυπώνουν τη σταθερή μετάβαση σε ένα βιώσιμο

Η Στρατηγική Βιώσιμης Ανάπτυξης βασίζεται



Σύνδεση του Επιχειρηματικού Μοντέλου του Ομίλου ΔΕΗ με τη Στρατηγική Βιώσιμης Ανάπτυξης

Μηδενικό Ανθρακικό Αποτύπωμα (Net zero)

Πρόσβαση για όλους

ται σε τρεις θεματώδεις πυλώνες:

Λειτουργίες με θετικό πρόσημο για τη φύση (Nature Positive operations):

Μείωση της χρήσης των υδατικών πόρων, μείωση της αποβλήτων ή απελευθέρωση των εδαφικών συστημάτων.



3.



Δημιουργία κοινωνικοοικονομικής διαμορφωμένης αξίας (Socioeconomic Shared Value Creation):

Ενίσχυση της τοπικής οικονομίας, των ανδρών και της κοινωνικής αλληλεγγύης.

- Δημοσίευση για 14η συνεχόμενη χρονιά της Έκθεσης Βιώσιμης Ανάπτυξης
- Ευθυγράμμιση με διεθνή πρότυπα GRI & SASB, τον οδηγό ESG του Χρηματιστηρίου Αθηνών και το νέο κανονιστικό πλαίσιο ESRS/CSRD
- Σημαντική ενίσχυση ESG επιδόσεων και σύνδεση εταιρικών δράσεων με τους Στόχους Βιώσιμης Ανάπτυξης του ΟΗΕ



επιχειρηματικό και ενεργειακό μοντέλο. Στις επιδόσεις του Ομίλου ΔΕΗ σε θέματα ESG για το 2024 ξεχωρίζουν τα εξής:

- 85% των επενδύσεων σε ΑΠΕ, ευέλικτη παραγωγή και διανομή ηλεκτρικής ενέργειας
- 29% της συνολικής παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας προέρχεται από ΑΠΕ
- 28% μείωση της λιγνιτικής παραγωγής σε σχέση με το 2023
- Αποκατάσταση συνολικά 601,9 εκταρίων στα Λιγνιτικά Κέντρα Δυτικής Μακεδονίας και Μεγαλόπολης, εκ των οποίων 121,4 εκτάρια (20,2%) αφορούν δασικές εκτάσεις
- 21.320 εργαζόμενοι (17.361 στην Ελλάδα, 3.834 στη Ρουμανία, 125 σε λοιπές χώρες)
- 32% των εργαζόμενων του Ομίλου είναι γυναίκες, ενώ η εκπροσώπησή τους στο ανώτατο διοικητικό επίπεδο ανέρχεται σε 35,2% το 2024
- Δίκτυο 2.537 σταθμών φόρτισης ηλεκτροκίνητων οχημάτων σε 674 περιοχές στην Ελλάδα και 550 σταθμών φόρτισης σε 199 περιοχές στη

Ρουμανία. Ο Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος Ομίλου ΔΕΗ, κ. Γεώργιος Στάσσης, δήλωσε: «Το ταξίδι μετασχηματισμού του Ομίλου ΔΕΗ σε μία βιώσιμη Powertech εταιρεία, ηγέτη στη Νοτιοανατολική Ευρώπη βρίσκεται σε πλήρη εξέλιξη. Σε ένα διαρκώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον, γεμάτο προκλήσεις και δύσκολες αποφάσεις, ο Όμιλος ΔΕΗ ηγείται του νέου πράσινου εξηλεκτρισμού και συμβάλλει στην ψηφιακή μετάβαση της Ελλάδας και της ευρύτερης περιοχής, μέσα από στρατηγικές επενδύσεις σε ενεργειακές και τεχνολογικές υποδομές. Το 2024 αποτέλεσε ένα ακόμη ουσιαστικό βήμα στη διαδρομή μας, προς ένα βιώσιμο, καινοτόμο και κοινωνικά υπεύθυνο παρόν και μέλλον. Με σταθερότητα, διαφάνεια και προσήλωσή στις αρχές της βιωσιμότητας, επενδύουμε σε ένα ενεργειακό σύστημα ανθεκτικό, δίκαιο και βιώσιμο, ένα σύστημα που υπηρετεί τον άνθρωπο και την κοινωνία, ενώ προστατεύει το φυσικό περιβάλλον. Με ευθύνη και όραμα, χτίζουμε το μέλλον της ενέργειας για όλους».

Με συνέπεια στις αρχές της διαφάνειας και της υπεύθυνης ανάπτυξης, ο Όμιλος ΔΕΗ συνεχίζει να εξελίσσει τα πρότυπα δημοσιοποίησης, ενισχύοντας τη λογοδοσία, την αξιοπιστία και την έγκαιρη ενημέρωση όλων των ενδιαφερόμενων μερών. Με σταθερό προσανατολισμό στη βιωσιμότητα και την καινοτομία, ο Όμιλος επενδύει συστηματικά σε ένα ενεργειακό μέλλον που δημιουργεί αξία για όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη και των μετόχων του.



Η παγκόσμια διακυβέρνηση και η παγκοσμιοποίηση Ουτοπία ή πραγματικότητα;

Του Δρος. **ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ ΓΕΩΡΓΑ**

Αέναν είναι η προσπάθεια του Ανθρώπου για κοινωνική οργάνωση και έλεγχο πάνω στα γεγονότα, τους λαούς και κατ' επέκτασιν στην Εξέλιξη. Ο μύθος της Βαβέλ, οι κάθε είδους βασιλείες, οι αυτοκρατορίες, τα έθνη κράτη, αποτέλεσαν μοντέλα σκοπός των οποίων ήταν το ζητούμενο της παγκόσμιας κυριαρχίας. Ιδεολογίες και θεωρίες επιστημονικές δημιουργήθηκαν, για να υποστηρίξουν τον συγκεκριμένο σκοπό. Δαρβινισμός, θρησκείες, οικονομικά και

πολιτικά μοντέλα διακυβέρνησης, προσπάθησαν στα βάθη του χρόνου, να πραγματώσουν το ζητούμενο.

Η έννοια της "παγκοσμιοποίησης" χρησιμοποιείται ευρέως για να περιγράψει την τάση μεγάλης αύξησης της διεθνούς οικονομικής δραστηριότητας μετά το τέλος της δεκαετίας του 1970. Μια νέα φάση της παγκόσμιας ιστορίας και οικονομίας αναδύεται, όπου η θεωρούμενη επανάσταση της τεχνολογίας (επικοινωνίες, πληροφορική, κ.ά.) και η απελευθέρωση των αγορών, δίνει για πρώτη φορά τη δυνατότητα, η διαδικασία συσσώρευσης και παραγωγής να ξεφύγει από τα στενά όρια του εθνικού χώρου. Συνέπεια αυτής της εξέλιξης



είναι η τάση διαμόρφωσης μιας "παγκόσμιας οικονομίας" και κατ' επέκταση μιας "παγκόσμιας κοινωνίας", ενώ συμπληρώνει ο Stanley Fischer του Δ.Ν.Τ. Βρισκόμαστε στην διαδικασία δημιουργίας ενός κόσμου. Σύμφωνα μ' αυτόν τον ορισμό, στοιχεία της "παγκοσμιοποίησης" αποτελούν η "επανάσταση" της τεχνολογίας, το άνοιγμα των αγορών, το ξεπέραςμα του έθνους-κράτους (και η ενίσχυση της επιρροής των διεθνών οργανισμών), ο διαρκώς αυξανόμενος ρόλος και η ενοποίηση της παγκόσμιας οικονομίας, η οποία με τη σειρά της έχει, ομοιογενοποιητικές συνέπειες στο χώρο του πολιτισμού, της πολιτικής και της καθημερινής ζωής. Συμπληρώνει ο Ισμαήλ Σαρίφ " η παγκοσμιοποίηση είναι η παγκόσμια διαδικασία ομογενοποίησης τιμών, προϊόντων, απολαβών, τόκων, και κερδών.

Η ανάπτυξη της παγκοσμιοποίησης έγκειται σε τρεις παράγοντες: στον ρόλο της μετανάστευσης ανθρώπων, στο διεθνές εμπόριο, και στις γρήγορες μετακινήσεις κεφαλαίων και την ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών. Από την διαχρονική παρατήρηση των ιστορικών γεγονότων δυο είναι οι τάσεις- δρόμοι που υπήρξαν. Η παραδοσιακή τάση, η οποία στηρίζεται στους φυσικούς νόμους και η αναθεωρητική, η οποία εξελίσσει

και υπερβαίνει τη παράδοση της εξέλιξης, εισάγοντας ως βασικό εργαλείο διαμόρφωσης της εξελικτικής πορείας του ανθρώπου, την Επιστήμη και την Οικονομία και τα εξελικτικά τους επιτεύγματα.

Ο Ανταμς Σμιθ κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι διδασκαλίες και οι πεποιθήσεις των φυσιοκρατών ήταν «παρόλες [τους] τις ατέλειες [ίσως], η πλησιέστερη προσέγγιση προς την αλήθεια που έχει μέχρι στιγμής δημοσιευθεί στο θέμα της πολιτικής οικονομίας».

Η παραδοσιακή τάση, στηριζόμενοι στους κλασικούς της επιστήμης, Αριστοτέλη, Σωκράτη, Νεύτωνα, Γαλιλαίο, Πλάτωνα, Καρτέσιο, Τ Hobbes, J Locke, J Berkeley οι οποίοι στήριξαν τα ευρήματά τους και τις έρευνές τους πάνω στην διατύπωση των Φυσικών Νομών που διέπουν τον κόσμο, με βασικό τους εργαλείο την παρατήρηση της φύσης και την δημιουργία συμπερασμάτων πάνω στην θεωρία του αίτιου και του αιτιατού, αλλά και στην ψυχοσύνθεση του ανθρώπου.

Η αναθεωρητική τάση, εκπροσωπούμενη από τους, Η Wells, τον Τ Huxley, τον J Makinder, τον λόρδο Β Russel, τον F Fukugiyama, και τον Η Kissinger, απορρίπτει την κλασική επιστήμη και με υπερβάσεις στην επιστήμη δημιουργεί, η θέλει να επιτύχει τον έλεγχο της εξέλιξης του ανθρώπου, στηριζόμενη στο δόγμα ότι μόνο μια πεφωτισμένη ολιγομελής ελίτ, με βάση την επιστήμη και την λογική και με μοναδικό ζητούμενο την οικονομική παγκόσμια ολοκλήρωση, μπορεί και είναι υποχρεωμένη ώστε να ανασχεδιάσει τον κόσμο προς την επίτευξη της Παγκόσμιας Διακυβέρνησης.

Η Παραδοσιακή τάση πρεσβεύει, πως ο κάθε άνθρωπος επιτελεί ένα ξεχωριστό σύνολο, που δεν ομοιάζει με κανέναν άλλο. Διαπιστώνει την ανάγκη οργάνωσης των κοινωνιών, ως απαραίτητο βήμα για την εξέλιξη. Όπως αναφέρει ο Πλάτωνας Πόλις εστί κοινωνία πολιτών πολιτείας δηλαδή.

Η πόλη (-κράτος) είναι η ένωση των πολιτών με βάση το πολίτευμα, και συμπληρώνει. Ο άνθρωπος είναι ον φύσει κοινωνικό και πολιτικό. Αυτός που μπορεί να ζήσει μακριά απ' τις ανθρώπινες κοινωνίες είναι είτε θηρίο είτε θεός. Με αυτό τον τρόπο και με βάση την μοναδικότητα του ανθρώπου αλλά και τον απαραίτητο σεβασμό στους φυσικούς νόμους, δημιουργεί μοντέλα κοινωνικής οργάνωσης με διαχρονικά ως το ποιο επιτυχημένο αυτό της δημοκρατίας. Το οποίο στηρίχθηκε κατά βάση στο πολιτικό δημιούργημα του έθνους κράτους. Συνθετικά στοιχεία του οποίου είναι ο κοινός τόπος, χώρος, βιώματα, παραδόσεις, κοινός κώδικας επικοινωνίας, γλώσσα αλλά και κοινή πίστη προς μια ανώτερη δύναμη. Σημαντικό στοιχείο για την ανθρώπινη φύση, αποτελεί η πίστη σε κάτι ανώτερο, στοιχείο που γεννήθηκε στον άνθρωπο από την αδυναμία του να ελέγξει και να καταλάβει διαχρονικά τον τρόπο λειτουργίας της φύσης, του κόσμου που τον περιβάλλει.





HELLENiQ ENERGY

Ξεκίνησε η λειτουργία του αγωγού μεταφοράς πετρελαίου στη Βόρεια Μακεδονία

Της **ΜΑΝΤΑΛΕΝΑΣ ΠΙΟΥ**

Ξεκίνησε η λειτουργία του αγωγού μεταφοράς πετρελαίου ντίζελ από τις εγκαταστάσεις της HelleniQ Energy στη Θεσσαλονίκη στη Βόρεια Μακεδονία, διευρύνοντας τις εξαγωγικές δυνατότητες του ομίλου, με το 2026 να φαίνεται ότι μπορεί να συνεχίσει τη θετική πορεία του 2025 και να κλείσει τη φετινή χρονιά με Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (EBITDA) στα 1-1,5 δισ. Ευρώ, ανάλογα με τα διεθνή περιθώρια δύλισης, "Όπως δήλωσε ο διευθύνων σύμβουλος του ομίλου Ανδρέας Σιάμισις, μιλώντας σε δημοσιογράφους,

σε εκδήλωση για το νέο έτος, το 2025 ήταν μία εξαιρετική χρονιά για την εταιρία και το 2026 προδιαγράφεται επίσης θετικά.

Ο αγωγός Vardax από το διυλιστήριο της Θεσσαλονίκης ως το διυλιστήριο ΟΚΤΑ στα Σκόπια ανοίγει ένα "κάθετο διάδρομο" πετρελαίου, που δίνει τη δυνατότητα στην HelleniQ Energy να τροφοδοτεί τόσο τη γειτονική χώρα, όσο και το Κόσοβο και τη νότια Σερβία, διευρύνοντας τις εξαγωγικές δυνατότητες του ομίλου, του οποίου ήδη οι περισσότερες πωλήσεις, άνω του 50% κατευθύνονται στο εξωτερικό. Μετά από 13 χρόνια αδράνειας εξ αιτίας σειράς προβλημάτων, το πρώτο φορτίο πετρελαίου στον αγωγό φορτώθηκε στις 31 Δεκεμβρίου και έφθασε στη γειτονική χώρα ανήμερα τη Πρωτοχρονιά, ενώ σε

λίγες ημέρες θα προχωρήσει και η παράδοση του δεύτερου φορτίου. Οι προμήθειες στον αγωγό μπορεί να προέρχονται τόσο από το διυλιστήριο της Θεσσαλονίκης, όσο και από εισαγωγές που θα επανεξαγωγήται.

As σημειωθεί ότι οι εξαγωγές αποτελούν μία από τις προτεραιότητες του ομίλου, ο οποίος το 2025 λειτούργησε τμήμα trading στη Γενεύη, με στόχο πέραν των άλλων, να αυξήσει τις πωλήσεις στις διεθνείς αγορές. Όπως πρόσθεσε ο κ. Σιάμισις η λειτουργία του αγωγού πέρα από το οικονομικό και γεωπολιτικό όφελος έχει και σημαντικά περιβαλλοντικά οφέλη, καθώς όλα τα προηγούμενα χρόνια η μεταφορά του πετρελαίου γινόταν με βυτιοφόρα.

Εν τω μεταξύ, σε λίγες εβδομάδες θα κλείσει για εργασίες συντήρησης το διυλιστήριο του ομίλου στον Ασπρόπυργο, ακολουθώντας το διυλιστήριο Ελευσίνας που έκανε πέρυσι shutdown για συντήρηση, από τον Μάρτιο ως τον Ιούνιο. Όσον αφορά στο φυσικό αέριο, ο κ. Σιάμισις άφησε ανοικτά όλα τα ενδεχόμενα για το FSRU στ' ανοικτά της Θεσσαλονίκης, ένα πρότζεκτ που η εταιρία εξετάζει εδώ και χρόνια, χωρίς να έχει λάβει την επενδυτική απόφαση. Ο όμιλος παρακαλούθει στενά τις γεωπολιτικές εξελίξεις, τις σχέσεις Ευρώπης- Ρωσίας και πώς αυτές θα διαμορφωθούν μετά το τέλος του πολέμου στην Ουκρανία και όπως φαίνεται οι παράμετροι αυτοί θα παίξουν σημαντικό ρόλο στη λήψη της τελικής απόφασης για το έργο. Υπό εξέταση βρίσκεται και το σχέδιο για τη

δημιουργία δεύτερης μονάδας παραγωγής ηλεκτρισμού - τρίτη για τον όμιλο- στη Θεσσαλονίκη. Σε πλήρη εξέλιξη βρίσκεται όμως η υλοποίηση του σχεδίου αναβάθμισης, προϋπολογισμού 50 εκατ. ευρώ, της μονάδας ηλεκτροπαραγωγής στη Θίσβη Βοιωτίας που αναμένεται να ολοκληρωθεί ως το τέλος του πρώτου εξαμήνου του 2027. Στόχος του έργου είναι η ενίσχυση της ευελιξίας της μονάδας, προκειμένου να μπορεί να ανταποκρίνεται στις ανάγκες του νέου ενεργειακού συστήματος της χώρας. Η ισχύς της μονάδας παραμένει στα ίδια επίπεδα, 420 MW.

Σχετικά με τις έρευνες υδρογονανθράκων ο κ. Σιάμισις θεωρεί ότι εντός των επομένων 12-18 μηνών θα προχωρήσει η ερευνητική γεώτρηση στο Μπλοκ 2 του Ιονίου, ενώ σε ανάλογο χρονικό διάστημα εκτιμά ότι μπορεί να ξεκινήσουν οι σεισμικές έρευνες στα οικόπεδα της Δυτικής Ελλάδας ως Νότια της Κρήτης όπου η HelleniQ Energy συνεργάζεται με τη Chevron. Τέλος, στον τομέα της εμπορίας καυσίμων ο διευθύνων σύμβουλος της HelleniQ Energy, τόνισε την ανανέωση της συμβασης διαχείρισης του σήματος της BP για τα δέκα επόμενα χρόνια και παράλληλα υπογράμμισε ότι η θυγατρική ΕΚΟ, που είναι η μεγαλύτερη εταιρία εμπορίας καυσίμων στην χώρα, από το 2025 είναι πρώτη και στα πρατήρια. Ανακοίνωσε μάλιστα πως σε λίγες εβδομάδες η ΕΚΟ θα παρουσιάσει μία σειρά από εφαρμογές για τους πελάτες της, όπως κλείσιμο ραντεβού για πλήσιμο αυτοκινήτου κλπ, στο πλαίσιο του συνεχούς εκσυγχρονισμού της.



ΝΤΟΝΑΛΝΤ ΤΡΑΜΠ

Τα σενάρια για το μέλλον του ΝΑΤΟ και τη συνοχή της Ευρώπης «παγώνουν» στη Γροιλανδία



Του **ΤΑΣΟΥ ΦΡΑΓΚΟΥΛΗ**

Η αποστροφή του Ντόναλντ Τραμπ στο Νταβός ότι «δεν θα χρησιμοποιήσει βία» για να αποκτήσει τη Γροιλανδία παρουσιάστηκε διεθνώς ως μια θεαματική υπαναχώρηση. Στην πραγματικότητα, όμως, δεν πρόκειται για αλλαγή στρατηγικής, αλλά για προ-

σεκτική μετατόπιση ύφους. Η απειλή δεν αποσύρθηκε, απλώς άλλαξε μορφή.

Ο Αμερικανός πρόεδρος, όπως εύστοχα παρατηρούν διπλωματικές πηγές αλλά και αναλυτές διεθνών μέσων, «πάγωσε» -προσωρινά- το στρατιωτικό σενάριο και το αντικατέστησε με κάτι εξίσου ισχυρό: πολιτική πίεση, ωμά διλήμματα και μια ευθεία προειδοποίηση προς την Ευρώπη ότι οι επιλογές της θα έχουν κόστος. Το μήνυμα ήταν σαφές: είτε

συμμορφώνεστε είτε θα υπάρξουν συνέπειες. Όχι τώρα, αλλά στο μέλλον. Και αυτό το μέλλον, στην οπτική Τραμπ, γράφεται με μνήμη ελέφαντα.

Πίσω από τη ρητορική περί «παγκόσμιας ασφάλειας» και «προστασίας της Δύσης», ο Τραμπ άγγιξε κάτι πολύ βαθύτερο και σαφώς πιο επικίνδυνο: αμφισβήτησε ευθέως το θεμέλιο πάνω στο οποίο στηρίζεται η διατλαντική συμμαχία. Την ίδια την έννοια της συλλογικής άμυνας.

Αν δεν υπάρχει ιδιοκτησία, υπονόσσε, δεν υπάρχει και υποχρέωση. Κι αν αυτό ισχύει για τη Γροιλανδία, τότε ποια εγγύηση υπάρχει για την υπόλοιπη Ευρώπη;

Στην ομιλία του ο Τραμπ φρόντισε αρχικά να χαμηλώσει τους τόνους, δηλώνοντας ότι δεν προτίθεται να καταφύγει στη βία. «Θα μπορούσαμε, αν θέλαμε, να χρησιμοποιήσουμε υπερβολική ισχύ και να είμαστε ασταμάτητοι. Αλλά δεν θα το κάνουμε» είπε, παρουσιάζοντας τη μη χρήση βίας ως προσωπική του επιλογή -όχι ως δέσμευση αρχής ή σεβασμού στο Διεθνές Δίκαιο.

Και σαν να μην έφτανε αυτό, έσπευσε να εμφανίσει την επιθυμία απόκτησης της Γροιλανδίας ως κάτι σχεδόν... αυτονόητο. Ένα «αίτημα» λογικό, ιστορικά δικαιολογημένο και απολύτως ωφέλιμο για όλους. «Το μόνο που ζητούν οι Ηνωμένες Πολιτείες είναι ένα μέρος που λέγεται Γροιλανδία» είπε, υπενθυμίζοντας -κατά τη δική του αφήγηση- ότι οι ΗΠΑ υπήρξαν στο παρελθόν κηδεμόνες της περιοχής και την επέστρεψαν «με σεβασμό» στη Δανία.

Η πραγματική γραμμή

Η ηπιότητα αυτή, ωστόσο, κράτησε ελάχιστα. Λίγα λεπτά αργότερα, η πραγματική γραμμή έγινε ξεκάθαρη: «Θέλουμε ένα κομμάτι πάγου για να προστατεύσουμε τον κόσμο. Μπορούν να πουν "ναι" και θα είμαστε ευγνώμονες. Ή μπορούν να πουν "όχι" - και θα το θυμόμαστε».

Η φράση αυτή, περισσότερο από οποιαδήποτε άλλη, αποκαλύπτει τη φιλοσοφία της δεύτερης θητείας Τραμπ. Δεν υπάρχει εξαναγκασμός με όπλα - προς το παρόν. Υπάρχει όμως μνήμη, πίεση, καταγραφή «φίλων» και «απειθαρχών». Και η Ευρώπη βρίσκεται, για πρώτη φορά μετά τον Ψυχρό Πόλεμο, στη δεύτερη κατηγορία.

Ο Τραμπ προσπάθησε να στηρίξει το επιχείρημά του με όρους ισχύος. Μόνο οι Ηνωμένες Πολιτείες, είπε, μπορούν να προστατεύσουν και να αναπτύξουν αυτή τη «γιγαντιαία μάζα γης και πάγου», καθιστώντας την ασφαλή για την Ευρώπη και ωφέλιμη για όλους.

Μια διατύπωση που, πίσω από την

επιφάνεια, υποβαθμίζει όχι μόνο τη Δανία, αλλά και τον ίδιο τον ρόλο του NATO.

Αρχικά μίλησε με σεβασμό για τους λαούς της Γροιλανδίας και της Δανίας, επισμαίνοντας όμως ότι «κάθε σύμμαχος του NATO έχει υποχρέωση να μπορεί να υπερασπιστεί το έδαφός του».

Στη συνέχεια, ακύρωσε στην πράξη τη συλλογική διάσταση της Συμμαχίας, ισχυριζόμενος ότι η Δανία δεν μπορεί να υπερασπιστεί τη Γροιλανδία - λες και η άμυνα στο NATO είναι ατομική υπόθεση.

Η ιστορική αναφορά στον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, με τη Δανία να καταρρέει μέσα σε λίγες ώρες, δεν ήταν τυχαία. Ήταν μια ωμή υπενθύμιση ότι, κατά τον Τραμπ, η Ευρώπη οφείλει την ύπαρξή της στις ΗΠΑ και άρα δεν έχει περιθώρια αμφισβήτησης. Ακόμη πιο ανησυχητική ήταν η επιχειρηματολογία του γύρω από το καθεστώς ιδιοκτησίας. Παρά το γεγονός ότι οι ΗΠΑ διαθέτουν ήδη εκτεταμένα δικαιώματα στρατιωτικής παρουσίας στη Γροιλανδία, ο Τραμπ τα χαρακτήρισε ανεπαρκή. «Δεν μπορείς να υπερασπιστείς κάτι που δεν σου ανήκει» είπε, απορρίπτοντας τη λογική των συμφωνιών και των μισθώσεων.

Δανία

Με αυτή τη φράση, ο Αμερικανός πρόεδρος δεν αμφισβήτησε απλώς τη συμφωνία με τη Δανία. Έθεσε υπό αμφισβήτηση το σύνολο των αμερικανικών αμυντικών δεσμεύσεων ανά τον κόσμο. Από τη Γερμανία μέχρι την Ιαπωνία. Η απειλή στρατιωτικής βίας μπορεί να έχει υποχωρήσει προσωρινά.

Η διατλαντική κρίση, όμως, όχι μόνο παραμένει, αλλά βαθαίνει. Και η Ευρώπη το γνωρίζει.

Ήδη, εδώ και μήνες, ευρωπαϊκά κράτη -εντός και εκτός Ε.Ε.- έχουν αρχίσει να λειτουργούν σε ένα νέο πλαίσιο συνεργασίας, το οποίο δεν προϋποθέτει την αμερικανική παρουσία. Ο λεγόμενος «συνασπισμός των προθύμων» για την Ουκρανία έχει εξελιχθεί σε κάτι πολύ περισσότερο από μια ad hoc συμμαχία. Σύμβουλοι εθνικής ασφάλειας από δεκάδες χώρες βρίσκονται σε συνεχή

επαφή, ανταλλάσσουν πληροφορίες και σχεδιάζουν πολιτικές σε έναν κόσμο όπου ο Τραμπ δεν θεωρείται πια δεδομένος σύμμαχος.

Το επίπεδο εμπιστοσύνης είναι υψηλό και η συνεργασία εκτείνεται μέχρι το ανώτατο πολιτικό επίπεδο. Ηγέτες όπως ο Στάρμερ, ο Μακρόν, ο Μερτς, η Φον ντερ Λάιεν, ο Στουμπ και η Μελόνι έχουν αναπτύξει απευθείας διαύλους επικοινωνίας, συχνά μέσω ανεπίσημων καναλιών.

Αυτή η «Washington Group», όπως αποκαλείται, έχει αποδειχθεί ιδιαίτερα αποτελεσματική σε περιόδους κρίσης. Και μέχρι πρότινος, η στρατηγική της ήταν σαφής: Ψυχραιμία, αποφυγή κλιμάκωσης, διαχείριση του Τραμπ χωρίς μετωπική σύγκρουση. Η κρίση της Γροιλανδίας, όμως, άλλαξε τα δεδομένα.

Η υπομονή εξαντλείται. Ακόμη και ο προσεκτικός Κιρ Στάρμερ χαρακτήρισε «λανθασμένες» τις απειλές του Τραμπ, σύμφωνα με πληροφορίες και σε απευθείας συνομιλία μαζί του. Το ερώτημα πλέον δεν είναι αν η Ευρώπη μπορεί να βασιστεί στις ΗΠΑ, αλλά πώς θα προχωρήσει χωρίς αυτές.

Σε αυτό το νέο τοπίο, ο συνασπισμός των προθύμων μπορεί να αποτελέσει τον πυρήνα μιας νέας αρχιτεκτονικής ασφάλειας. Με τη συμμετοχή της Ουκρανίας -της πλέον στρατιωτικοποιημένης χώρας της πειρίου- και με τη συνδυασμένη ισχύ κρατών όπως η Γαλλία, η Γερμανία, η Πολωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο, διαμορφώνεται μια δυναμική που μέχρι πρόσφατα φάνταζε αδιανόητη.

Η συζήτηση για ευρωπαϊκή στρατηγική αυτονομία δεν είναι καινούργια. Όμως τώρα αποκτά χαρακτήρα επείγοντος. Οι πρωτοβουλίες πληθαίνουν, οι σύνδοχοι κορυφής διαδέχονται η μία την άλλη και οι ιδέες -από μόνιμο ευρωπαϊκό στρατό έως νέο Συμβούλιο Ασφαλείας- επανέρχονται με ένταση.

Η Γροιλανδία, τελικά, δεν είναι μόνο ένα «κομμάτι πάγου». Είναι ο καταλύτης που αποκάλυψε πόσο εύθραυστη έχει γίνει η διατλαντική σχέση. Και πόσο αναγκαίο είναι για την Ευρώπη να προετοιμαστεί για έναν κόσμο όπου η αμερικανική ομπρέλα δεν είναι πια δεδομένη.



ΜΑΣΟΥΤΗΣ – ΚΡΗΤΙΚΟΣ

Υπεγράφη η συμφωνία που αλλάζει τον χάρτη του οργανωμένου λιανεμπορίου

Σχεδόν μετά από έναν χρόνο διαπραγματεύσεων, Γιάννης Μασούτης και Άγγελος Κρητικός έβαλαν τις υπογραφές τους στη συμφωνία που θα δημιουργήσει έναν από τους μεγαλύτερους παίκτες του οργανωμένου λιανεμπορίου στην Ελλάδα.

Οι δύο εταιρείες ανακοίνωσαν την υπογραφή ιδιωτικού συμφωνητικού – προσυμφώνου για την εξαγορά του 100% της ANEΔΗΚ Κρητικός Α.Ε. από τη Διαμαντής Μα-

Ύπειτα από σχεδόν έναν χρόνο διαπραγματεύσεων οι δύο ισχυροί περιφερειακοί παίκτες «σφραγίζουν» τη συμφωνία – Το deal δημιουργεί έναν νέο πόλο με συνδυασμένο κύκλο εργασιών κοντά στα 2 δις. ευρώ

σούτης Α.Ε., ανοίγοντας τον δρόμο για τη συγκρότηση ενός νέου, ενιαίου ομίλου με πανελλαδικό αποτύπωμα.

Η συμφωνία θα τεθεί προς έγκριση στην Επιτροπή Ανταγωνισμού, όπως προβλέπεται από το θεσμικό πλαίσιο, με τις δύο πλευρές να στέλνουν από την πρώτη στιγμή σαφές μήνυμα «ομαλής μετάβασης»: διατήρηση της απασχόλησης, σεβασμός στα δικαιώματα των εργαζομένων και απρόσκοπτη εξυπηρέτηση των καταναλωτών σε όλη τη χώρα.

Με τη συγκεκριμένη κίνηση, ο όμιλος Μασούτη περνά πλέον σε άλλη πίστα, καθώς ο συνδυασμένος κύκλος εργασιών των δύο αλυσίδων προσεγγίζει τα 2 δις. ευρώ, γεγονός που τον φέρνει σε τροχιά διεκδίκησης της τρίτης θέσης μεταξύ των μεγαλύτερων παικτών του οργανωμένου λιανεμπορίου στην Ελλάδα, πίσω μόνο από τους δύο κυρίαρχους της αγοράς.

Πρόκειται για μια συμφωνία με βαρύνουσα στρατηγική σημασία για τον κλάδο, καθώς ενώνει δύο από τους πιο ισχυρούς περιφερειακούς παίκτες της αγοράς, με διαφορετικές αλλά συμπληρωματικές γεωγραφικές «βάσεις», δημιουργώντας έναν νέο πόλο που αλλάζει τις ισορροπίες απέναντι στους μεγάλους εθνικούς και πολυεθνικούς ομίλους του λιανεμπορίου.

Για τον όμιλο Μασούτη, το deal εντάσσεται στο ευρύτερο στρατηγικό του σχέδιο για ενίσχυση της παρουσίας του σε νέες γεωγραφικές αγορές, εμβάθυνση των συνεργασιών με το εγχώριο παραγωγικό σύστημα και στήριξη του δικτύου προμηθευτών του, με έμφαση στις τοπικές κοινωνίες και την ελληνική παραγωγή.

Από την άλλη πλευρά, η ANEΔΗΚ Κρητικός, μια από τις πλέον δυναμικές αναπτυσσόμενες αλυσίδες των τελευταίων ετών, αποκτά πρόσβαση σε έναν μεγαλύτερο οργανισμό με αυξημένη διαπραγματευτική ισχύ, πιο ισχυρές υποδομές και οικονομίες κλίμακας, σε μια περίοδο όπου το κόστος, ο ανταγωνισμός και οι απαιτήσεις των καταναλωτών πιέζουν ολοένα και περισσότερο τα περιθώρια του κλάδου.

Στην πράξη, η συγκεκριμένη συμφωνία θεωρείται από παράγοντες της αγοράς ως μία από τις πιο καθοριστικές κινήσεις συγκέντρωσης των τελευταίων ετών στο οργανωμένο λιανεμπόριο, καθώς δημιουργεί έναν όμιλο με ενισχυμένη παρουσία τόσο στα μεγάλα αστικά κέντρα όσο και στην περιφέρεια, με τη δυνατότητα να «παίξει» πλέον σε διαφορετική κλίμακα απέναντι



στον ανταγωνισμό. Το επόμενο κρίσιμο ορόσημο είναι η απόφαση της Επιτροπής Ανταγωνισμού, η οποία θα κληθεί να εξετάσει τις επιπτώσεις της συμφωνίας στον ανταγωνισμό και στη δομή της αγοράς. Μέχρι τότε, οι δύο πλευρές δηλώνουν κοινή προσήλωση στην επιχειρησιακή συνέχεια και στη σταθερότητα του δικτύου, στέλνοντας μήνυμα ότι η επόμενη μέρα σχεδιάζεται χωρίς αιφνιδιασμούς για εργαζόμενους, προμηθευτές και καταναλωτές.

Η κοινή ανακοίνωση:

«Η Διαμαντής Μασούτης Α.Ε. και η ANEΔΗΚ Κρητικός Α.Ε. προχώρησαν στην υπογραφή ιδιωτικού συμφωνητικού- προσυμφώνου με σκοπό την εξαγορά του 100% της εταιρείας ANEΔΗΚ Κρητικός Α.Ε. Η Διαμαντής Μασούτης Α.Ε. και η ANEΔΗΚ Κρητικός Α.Ε. ανακοινώνουν την υπογραφή ιδιωτικού συμφωνητικού- προσυμφώνου για την

εξαγορά του 100% της εταιρείας ANEΔΗΚ Κρητικός Α.Ε. από την Διαμαντής Μασούτης Α.Ε.

Η συμφωνία θα υποβληθεί για έγκριση στην αρμόδια Επιτροπή Ανταγωνισμού όπως ορίζεται από τις κείμενες διατάξεις.

Οι δύο εταιρείες εκφράζουν την ικανοποίησή τους για την εξέλιξη της διαδικασίας και την από κοινού προσήλωση στην επιχειρησιακή συνέχεια, τη διατήρηση της απασχόλησης και των δικαιωμάτων των εργαζομένων και την απρόσκοπτη εξυπηρέτηση των καταναλωτών σε όλη την Ελλάδα.

Για τη Διαμαντής Μασούτης Α.Ε., η συμφωνία αυτή εντάσσεται στο ευρύτερο πλαίσιο της στρατηγικής της για ενίσχυση της παρουσίας της στην αγορά, στήριξη της εγχώριας παραγωγής και του δικτύου συνεργατών της, με σεβασμό στους ανθρώπους της ANEΔΗΚ Κρητικός Α.Ε., τους καταναλωτές και τους τοπικούς κοινωνικούς εταίρους».



Βενεζουέλα: Από τα τρισ. των πετρελαίων στην απόλυτη φτώχεια

Η Βενεζουέλα είναι η χώρα-παράδοξο της παγκόσμιας πετρελαιικής γεωπολιτικής: "κάθεται" πάνω στο μεγαλύτερο απόθεμα αργού στον πλανήτη, αλλά παράγει και εξάγει πολύ λιγότερο από όσο υπαγορεύει το μέγεθος αυτού του πλούτου. Το γιατί έχει να κάνει με τη φύση των κοιτασμάτων (κυρίως εξαιρετικά βαρύ πετρέλαιο), με τις επενδύσεις και την τεχνογνωσία που απαιτούνται, με τις κυρώσεις – και, βεβαίως, με τη διαδρομή κρατικοποίησης και επανακρατικοποίησης που κορυφώθηκε επί Ούγκο Τσάβες.

Η «λογιστική» αξία: τρισεκατομμύρια... στα χαρτιά
Με βάση τα στοιχεία της αμερικανικής ΕΙΑ, η Βενεζουέλα διαθέτει το 2023 περίπου 303 δισ. βαρέλια α-

ποδεδειγμένων αποθεμάτων, περίπου 17% των παγκόσμιων αποθεμάτων, με το μεγαλύτερο μέρος να βρίσκεται στη ζώνη του Ορινόκο και να είναι extra-heavy (εξαιρετικά βαρύ) αργό.

Αν κάποιος πολλαπλασιάσει "ωμά" τα 303 δισ. βαρέλια με μια υποθετική τιμή πετρελαίου, προκύπτουν νούμερα που ζαλίζουν:

■ στα 70 δολ./βαρέλι → 21,21 τρισ. δολάρια "ακαθάριστης αξίας"

■ στα 60 δολ./βαρέλι → 18,18 τρισ. δολάρια

■ στα 50 δολ./βαρέλι → 15,15 τρισ. δολάρια

Όμως αυτό το μέγεθος είναι περισσότερο ένας θεωρητικός παρά ρεαλιστικός ισολογισμός πλούτου. Η πραγματική αξία ενός κοιτάσματος δεν είναι η "τιμή επί τα βαρέλια", αλλά η καθαρή παρούσα αξία (NPV): τι μένει αφού αφαιρεθούν κόστος παραγωγής/αναβάθμισης, μεταφοράς, επενδύσεις, χρόνος υ-

λοποίησης, ρίσκο χώρας, φορολογία/royalties, πολιτικός κίνδυνος και –στην περίπτωση της Βενεζουέλας– ο παράγοντας κυρώσεων και περιορισμένης πρόσβασης σε τεχνογνωσία/κεφάλαια.

Γιατί η Βενεζουέλα δεν είναι Σαουδική Αραβία

Η καρδιά των αποθεμάτων βρίσκεται στη Faja/Orinoco Belt, μια τεράστια περιοχή περίπου 55.000 τ. κλμ. στην ανατολική Βενεζουέλα, με αποθέματα εξαιρετικά βαρέος αργού που συχνά απαιτούν ανάμιξη με αραιωτικά (diluent) και επεξεργασία/αναβάθμιση (upgrading) για να γίνουν εμπορεύσιμα σε μεγάλη κλίμακα.

Αυτό μεταφράζεται σε τέσσερις "κόφτες" αξίας:

■ Υψηλό κόστος και μεγάλη ένταση κεφαλαίου (CAPEX) σε σχέση με ελαφρά/μεσαία crudes.

■ Έκπτωση τιμής (heavy discount)

έναντι Brent, που σε περιόδους περιορισμών/κυρώσεων γίνεται ακόμη μεγαλύτερη (discounts, δυσκολία σε ναύλωση/ασφάλιση, "σκιάδης στόλος" κ.λπ.).

■ **Ανάγκη τεχνογνωσίας και υπηρεσιών πετρελαϊκών εταιρειών/servicers**, που η χώρα δυσκολεύτηκε να κρατήσει ή να προσελκύσει. Υποδομές διύλισης: ακόμη και το μεγάλο διυλιστικό σύμπλεγμα έχει υπολειφθεί για χρόνια, περιορίζοντας την εσωτερική "αλυσίδα αξίας".

Οι αιρέσεις αυτές αποτυπώνονται στην πραγματική παραγωγή της χώρας: η ΕΙΑ καταγράφει για το 2023 παραγωγή περίπου 742 κιλ. βαρέλια/ημέρα, πολύ χαμηλότερα από μια δεκαετία πριν.

Η ειρωνεία είναι ότι η πετρελαϊκή βιομηχανία της Βενεζουέλας είχε κρατικοποιηθεί πολύ πριν τον Τσάβες.

Το 1976 η χώρα εθνικοποίησε επίσημα τον κλάδο και ιδρύθηκε η PDVSA, με το κράτος να αποκτά τον έλεγχο των παραχωρήσεων/λειτουργιών.

Τη δεκαετία του '90, όμως, η πραγματικότητα των ώριμων πεδίων και κυρίως το "βουνό" του extra-heavy Ορινόκο οδήγησε στο άνοιγμα προς ξένους παίκτες: η λεγόμενη Apretura Petrolera προσέλκυσε διεθνείς εταιρείες σε projects βαρέος αργού, ακριβώς γιατί η PDVSA δεν μπορούσε μόνη της να σηκώσει το τεχνολογικό/χρηματοδοτικό βάρος.

Η στροφή Τσάβες: από το «άνοιγμα» στο «κράτος-ιδιοκτήτη»

Ο Ούγκο Τσάβες (εκλέγεται το 1998, αναλαμβάνει το 1999) αντιμετώπισε το πετρέλαιο ως πολιτικό εργαλείο κυριαρχίας και αναδιανομής. Η "πετρελαϊκή πρόσοδος" έπρεπε να χρηματοδοτήσει κοινωνικά προγράμματα και να μειώσει την εξάρτηση από "ξένα συμφέροντα". Η σύγκρουση δεν ήταν μόνο οικονομική· ήταν ιδεολογική.

Κομβικό σημείο αποτέλεσε ο Νόμος Υδρογονανθράκων του 2001, που

ενίσχυσε τον ρόλο του κράτους/PDVSA στη δομή ελέγχου και έβαλε τις βάσεις για αυστηρότερους όρους συμμετοχής ιδιωτών.

Στα επόμενα χρόνια, το καθεστώς άλλαξε τους δημοσιονομικούς όρους προς πιο "κρατικιστική" κατεύθυνση: αυξήσεις σε royalties/φόρους, αναθεωρήσεις συμβολαίων και μετατροπή σχημάτων συνεργασίας, με στόχο μεγαλύτερο κρατικό take.

2007: η κορύφωση – η «επανακρατικοποίηση» του Ορινόκο

Το 2007 ήταν η χρονιά-ορόσημο. Η κυβέρνηση Τσάβες απαίτησε οι μεγάλες ξένες εταιρείες που δραστηριοποιούνταν στα mega-projects του Ορινόκο να δεχθούν μετατροπή των σχημάτων σε μεικτές εταιρείες (empresas mixtas) με την PDVSA σε θέση πλειοψηφίας και ελέγχου.

Όσοι αποδέχθηκαν, έμειναν με αναθεωρημένους όρους. Όσοι δεν αποδέχθηκαν, αποχώρησαν/εκδιώχθηκαν: χαρακτηριστικά, Εκχοπ-Mobil και ConocoPhillips εγκατέλειψαν projects αντί να παραδώσουν τον έλεγχο, ανοίγοντας έναν μαραθώνιο δικαστικών/διαιτητικών διεκδικήσεων.

Η διεθνής διαιτησία "σφράγισε" το κόστος αυτής της κίνησης: ενδεικτικά, το Reuters έχει καταγράψει απόφαση που επιδίκασε στην Εκχοπ περίπου 908 εκατ. δολάρια σε μία από τις υποθέσεις που σχετίζονταν με την εθνικοποίηση του 2007 (με τις συνολικές αξιώσεις να είχαν φτάσει πολύ ψηλότερα).

Γιατί η κρατικοποίηση ήταν πωσιμότητα

Εδώ βρίσκεται και το κρίσιμο οικονομικό συμπέρασμα: η αξία των κοιτασμάτων της Βενεζουέλας δεν μειώθηκε επειδή "εξαφανίστηκε" το πετρέλαιο, αλλά επειδή αυξήθηκε εκθετικά το ρίσκο να μη μετατραπεί ποτέ σε σταθερή, μακροχρόνια ταμειακή ροή.

Το κράτος πήρε περισσότερο έλεγχο και μεγαλύτερο ποσοστό προσό-

δου βραχυπρόθεσμα. Όμως ο κλάδος χρειάζεται συνεχή επανεπένδυση και τεχνική επάρκεια για να κρατήσει/αυξήσει παραγωγή, ειδικά σε extra-heavy πεδία.

Η ΕΙΑ περιγράφει ακριβώς αυτή τη "θηλιά": περιορισμένη συμμετοχή διεθνών εταιρειών λόγω κυρώσεων, δημοσιονομική ασφυξία της PDVSA και έλλειψη ειδικευμένου προσωπικού.

Με απλά λόγια: μπορεί να έχεις "το μεγαλύτερο κοίτασμα", αλλά αν το πλαίσιο δεν επιτρέπει επένδυση, τεχνολογία, πρόσβαση σε αγορές και σταθερούς κανόνες, η αξία μένει θεωρητική – κάτι που αποτυπώνεται και σε πρόσφατες αναλύσεις για το πόσο δύσκολο είναι να μεταφραστεί το απόθεμα σε πραγματικό supply shock.

Το πολιτικό αποτύπωμα της κρατικοποίησης Τσάβες

Η κρατικοποίηση του 2007 δεν ήταν ένα "μεμονωμένο επεισόδιο". Ήταν το αποκορύφωμα μιας στρατηγικής που:

μετέτρεψε την PDVSA σε βραχίονα εσωτερικής πολιτικής και κύρια πηγή χρηματοδότησης του κράτους, μειώνοντας την ικανότητα επανεπένδυσης,

έστειλε μήνυμα ότι οι συμβάσεις μπορούν να αναθεωρηθούν μονομερώς, ανεβάζοντας το country risk και το απαιτούμενο "ασφάλιστρο κινδύνου" για κάθε νέο δολάριο,

οδήγησε σε πολυετείς δικαστικές διαμάχες που, πέρα από το άμεσο κόστος αποζημιώσεων, έπληξαν τη δυνατότητα της χώρας να "κλειδώσει" συνεργασίες με ισχυρούς διεθνείς παίκτες.

Εν κατακλείδι, η Βενεζουέλα διαθέτει πετρελαϊκό απόθεμα που, σε ακαθάριστη αποτίμηση, ισοδυναμεί με δεκάδες τρισεκατομμύρια δολάρια. Όμως η πραγματική του αξία εξαρτάται από παραμέτρους που σήμερα παραμένουν ασαφείς: πολιτική/θεσμική αξιοπιστία, επενδυτική/τεχνική ικανότητα και γεωπολιτική πρόσβαση στις αγορές.



Μπορούν οι ΗΠΑ να ορίσουν τιμή αγοράς για τη Γροιλανδία;

Του **ΠΑΝΑΓΙΩΤΗ ΡΑΔΗ**

Παρά την επιμονή της Δανίας ότι η Γροιλανδία δεν πωλείται, ο πρόεδρος των ΗΠΑ Ντόναλντ Τραμπ και η ομάδα του "συζητούν για το πώς θα έμοιαζε μια πιθανή αγορά", σύμφωνα με τον Λευκό Οίκο.

Αλλά ακόμα και ως ένα σενάριο που προϋποθέτει την παρουσία ενός πρόθυμου πωλητή, η συζήτηση για την υποθετική πώληση μιας αυτόνομης περιοχής, όπως η Γροιλανδία, έρχεται αντιμέτωπη με αστάθμητες παραμέτρους, όπως το πώς θα μπορούσε να καθοριστεί μία τιμή, όπως παρατηρεί το Reuters, αξιολογώντας εάν πράγματι θα

μπορούσε να καθοριστεί μία τιμή πώλησης του νησιού.

"Δεν υπάρχει αγορά για αγοραπωλησίες χωρών", δήλωσε ο Nick Koupis, επικεφαλής οικονομολόγος της ολλανδικής τράπεζας ABN AMRO, σημειώνοντας ότι δεν υπήρχε αποδεκτό πλαίσιο για την αποτίμηση των χωρών.

Το 1946 οι ΗΠΑ προσφέρθηκαν να αγοράσουν το τεράστιο, πλούσιο σε ορυκτά νησί της Αρκτικής από τη Δανία για 100 εκατ. δολ. - μια προσφορά που απορρίφθηκε τότε.

Σε σημερινά χρήματα, αυτό αντιστοιχεί σε περίπου 1,6 δισ. δολ.. Αλλά αυτό το ποσό, ήδη πενιχρό, δεν μπορεί να καταστεί χρήσιμο στοιχείο, λόγω της μεγάλης ανάπτυξης της οικονομίας τόσο των ΗΠΑ, όσο και της Δανίας, εδώ και οκτώ δεκαετίες από τότε: Δεν αντι-

κατοπρίζει καμία σχετική "αξία" της Γροιλανδίας και των πόρων της στην παγκόσμια οικονομία του σήμερα.

Η απόκτηση της Λουιζιάνα από την Αμερική έναντι 15 εκατ. δολ. το 1803 και η εξαγορά της Αλάσκα από τη Ρωσία έναντι 7,2 εκατ. δολ. το 1867 δεν αποτελούν επίσης χρήσιμα ιστορικά παραδείγματα. Και αυτό, γιατί τόσο η Γαλλία όσο και η Ρωσία επέλεξαν στην πραγματικότητα να πουλήσουν τις περιοχές, ενώ επίσης είναι σαφές ότι το τίμημα θα ήταν πολύ υψηλότερο σε σημερινά χρήματα.

Το ίδιο δύσκολο είναι να εφαρμοστεί και κάποια μέθοδος παρόμοια με την αποτίμηση μιας εταιρικής εξαγοράς.

Η κεντρική τράπεζα της Δανίας υπολόγισε το μέγεθος του ΑΕΠ της

Γροιλανδίας, που βασίζεται στην αλιεία, σε ένα μικροσκοπικό ποσό 3,6 δισ. δολ. το 2023. Ακόμα κι αν αυτό ήταν ένα σημείο εκκίνησης για μία πιθανή αποτίμηση, πώς θα μπορούσε να καθοριστεί η τιμή με βάση αυτό; Ακόμα, πώς θα ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι οι δανικές επιδοτήσεις καλύπτουν περίπου το ήμισυ του δημόσιου προϋπολογισμού της Γροιλανδίας, χρηματοδοτώντας νοσοκομεία και σχολεία και υποστηρίζοντας υποδομές;

Ενώ ο Τραμπ έχει αρνηθεί ότι οι ΗΠΑ έχουν βάλει στο μάτι τα ορυκτά και ενεργειακά περιουσιακά στοιχεία της Γροιλανδίας, σύμφωνα με το Reuters, η κυβέρνησή του έχει πραγματοποιήσει συζητήσεις για την απόκτηση συμμετοχής στην Critical Metals, μια εταιρεία που στοχεύει στην κατασκευή του μεγαλύτερου έργου σπάνιων γαιών στην περιοχή.

Η αξία των ορυκτών και ενεργειακών αποθεμάτων της Γροιλανδίας εκτιμάται σε εκατοντάδες δισεκατομμύρια δολάρια ή και περισσότερο. Έρευνα του 2023 έδειξε ότι 25 από τα 34 ορυκτά που θεωρούνται "κρίσιμες πρώτες ύλες" από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή βρίσκονταν εκεί.

Προς το παρόν, η κυβέρνηση του Τραμπ λέει ότι όλες οι επιλογές είναι στο τραπέζι -συμπεριλαμβανομένης της στρατιωτικής δράσης- για να αποκτήσει τον έλεγχο μιας περιοχής που θεωρεί ζωτικής σημασίας για την εθνική ασφάλεια των ΗΠΑ και όπου διατηρεί ήδη μια μικρή στρατιωτική παρουσία.

Η προγραμματισμένη συνάντηση του Αμερικανού υπουργού Εξωτερικών, Μάρκο Ρούμπιο, με τους Δανούς ηγέτες την επόμενη εβδομάδα μπορεί να αποφέρει περαιτέρω πληροφορίες γύρω από τα σχέδια των ΗΠΑ για τη Γροιλανδία.

Ο Κουνίς της ABN AMRO σημείωσε ότι ο Τραμπ θα μπορούσε να χρησιμοποιήσει ένα παρόμοιο εργαλείο με αυτό που έχει χρησιμοποιήσει σε άλλες καταστάσεις, όπως είναι οι συνομιλίες για τους εμπορικούς δασμούς, όπου ένα ακραίο σενάριο τίθεται στο τραπέζι, μόνο και μόνο προκειμένου να "μαλακώσει" την άλλη πλευρά.



 myEnergyHeatPump

Σταθερά της οικογένειας στη θέρμανση με αντλίες θερμότητας Novair

Γνωρίστε την ολοκληρωμένη λύση αντλιών θερμότητας Novair από τη ΔΕΗ, με εξειδικευμένη ομάδα συμβουλευτικής που σας καθοδηγεί σε όλα τα στάδια.



500€ επιβόμβαση για αγορά αντλίας θερμότητας μέσω ΔΕΗ



200€ κουπόνι για αγορές από τον Κατασκόλο

ΔΕΗ myEnergy HeatPump

Ολοκληρωμένες λύσεις για οικονομική και βιώσιμη θέρμανση από τη ΔΕΗ

Η ΔΕΗ φέρνει ολοκληρωμένες λύσεις που συνδυάζουν υψηλή ενεργειακή απόδοση και σημαντική εξοικονόμηση κό-

στους, ενώ παράλληλα συμβάλλουν ουσιαστικά στην προστασία του περιβάλλοντος. Το ΔΕΗ myEnergy HeatPump αποτελεί ολοκληρωμένη λύση για την εγκατάσταση αντλιών θερμότητας Novair, που ανταποκρίνονται πλήρως στις σύγ-

χρονες ανάγκες των νοικοκυριών, προσφέροντας σταθερότητα, άνεση και ενεργειακή αυτονομία όλο τον χρόνο. Το ΔΕΗ myEnergy HeatPump παρέχει μία ολοκληρωμένη λύση για την πλήρη αναβάθμιση του συστήματος θέρμανσης

Με αντλίες θερμότητας έχετε πολλαπλά οφέλη:



Εξοικονομείτε ενέργεια

Μειώνετε το ετήσιο κόστος θέρμανσης

Προστατεύετε το περιβάλλον

Για ένα μέσο νοικοκυριό



80 τ.μ. στην Αττική



κατασκευής 2001-2010



και ψύξης, με μελέτη, εγκατάσταση και τεχνική υποστήριξη από εξειδικευμένους συνεργάτες της ΔΕΗ, διασφαλίζοντας διαφάνεια και αξιοπιστία σε κάθε στάδιο της διαδικασίας, από την αρχική προσφορά έως και μετά την ολοκλήρωση της εγκατάστασης του συστήματος. Οι αντλίες θερμότητας Novair εξασφαλίζουν εξοικονόμηση ενέργειας έως και 70% σε σχέση με τα συμβατικά συστήματα, μειώνουν τις εκπομπές CO₂ και προσφέρουν υψηλή ενεργειακή κλάση (A+++), με δυνατότητα απομακρυσμένου ελέγχου, αποκλειστικά μέσα από τον ψηφι-

κό σύμβουλο ΔΕΗ myEnergy Coach. Έτσι, η διαχείριση της ενέργειας γίνεται εύκολη και πλήρως προσαρμοσμένη στον τρόπο ζωής κάθε νοικοκυριού.

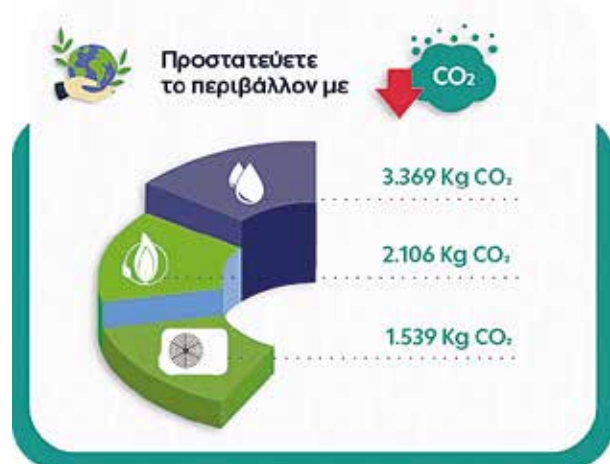
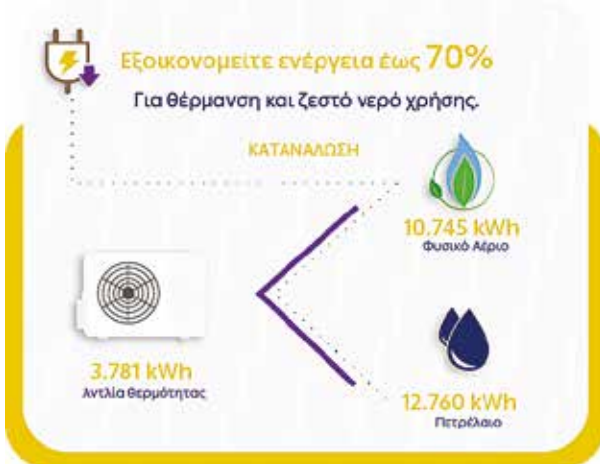
Οικονομικό όφελος και διευκολύνσεις

Παράλληλα, η ΔΕΗ διευκολύνει την επένδυση μέσω συνεργασίας με την Εθνική Τράπεζα, προσφέροντας δυνατότητα αποπληρωμής έως και σε 72 δόσεις με μηδενική προκαταβολή, καθιστώντας τη μετάβαση σε οικονομικότερη και πιο φιλική προς το περιβάλλον θέρμανση ακό-

μη πιο προσιτή. Κάθε εγκατάσταση συνοδεύεται από επιβράβευση 500€ στον λογαριασμό ρεύματος ΔΕΗ, καθώς και από κουπόνι αξίας 200€ για αγορές στα καταστήματα Κωτσόβολος.

Η ΔΕΗ συμμετέχει στο πρόγραμμα επιδότησης «Αλλάζω σύστημα θέρμανσης και θερμοσίφωνα», μέσω του οποίου επιχορηγείται η εγκατάσταση αντλιών θερμότητας σύγχρονης τεχνολογίας σε νοικοκυριά. Η επιδότηση ανέρχεται σε ποσοστό 50%, με ανώτατο ποσό ενίσχυσης έως 5.000€ προ ΦΠΑ για την αγορά αντλίας θερμότητας και έως 1.000€ προ ΦΠΑ για τις εργασίες εγκατάστασης, ενώ ο ΦΠΑ αποτελεί επιλέξιμη δαπάνη και επιδοτείται με το ίδιο ποσοστό.

Με το ΔΕΗ myEnergy HeatPump, η ΔΕΗ επιβεβαιώνει τον ηγετικό της ρόλο στη μετάβαση προς μία πιο βιώσιμη και πιο πράσινη ενεργειακή πραγματικότητα, επενδύοντας σε λύσεις που αναβαθμίζουν την ποιότητα ζωής, μειώνουν το ενεργειακό κόστος και θέτουν στο επίκεντρο τον πελάτη, προσφέροντας σιγουριά και μακροχρόνια αξία για το σπίτι. Για περισσότερες πληροφορίες και αιτήσεις, οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να επισκεφθούν το www.dei.gr ή το πλησιέστερο κατάστημα ΔΕΗ, ώστε να ενημερωθούν αναλυτικά για τα οφέλη και τις δυνατότητες των νέων ενεργειακών λύσεων από τη ΔΕΗ.



Το Ψηφιακό Κέντρο Συντήρησης του ΑΔΜΗΕ ξεκινά τη λειτουργία του



Σε λειτουργία έθεσε ο ΑΔΜΗΕ το Ψηφιακό Κέντρο Συντήρησης (Digital Maintenance Center), μία νέα εγκατάσταση τεχνολογικής αιχμής για την άμεση παρακολούθηση και τον έλεγχο κρίσιμου εξοπλισμού και υποδομών του Συστήματος Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας. Ο σχεδιασμός του Κέντρου βασίστηκε στα πρότυπα προηγμένων Διαχειριστών σε διεθνές επίπεδο, αξιοποιώντας σύγχρονα ψηφιακά εργαλεία Τεχνητής Νοημοσύνης και Μηχανικής Μάθησης, με στόχο τη σταδιακή μετάβαση από τις υφιστάμενες διαδικασίες συντήρησης βάσει χρόνου σε στρατηγικές προβλεπτικής και καθοδηγητικής συντήρησης, βάσει κατάστασης. Με το νέο Ψηφιακό Κέντρο, ο ΑΔΜΗΕ δημιουργεί προοδευτικά έναν ολοκληρωμένο και ενιαίο κόμβο παρακολούθησης και διαχείρισης των παγίων του Συστήματος Μεταφοράς. Με τον τρόπο αυτό, ο Διαχειριστής θα ενισχύσει σημαντικά την επιχειρησιακή του ετοιμότητα εν μέσω αυξημένων προκλήσεων λόγω της κλιματικής κρίσης και της αυξανόμενης διεύθυνσης μονάδων στοχαστικής ηλεκτροπαραγωγής. Οι βασικοί άξονες λειτουργίας του Ψηφιακού

Κέντρου Συντήρησης αφορούν την επιχειρησιακή εικόνα σε πραγματικό χρόνο (Real-Time Operations), την παρακολούθηση της μεσοπρόθεσμης κατάστασης των παγίων για τον σχεδιασμό εργασιών και την ιεράρχηση πιθανών κινδύνων (Asset Health & Analytics) και την αποτελεσματική ενεργοποίηση των κατάλληλων διαδικασιών αποκατάστασης, με χαμηλότερο κόστος και μεγαλύτερη ασφάλεια. Η συλλογή των δεδομένων, όπως η υγεία και η απόδοση των ηλεκτρικών υποδομών, που αποστέλλονται στο νέο Ψηφιακό Κέντρο Συντήρησης πραγματοποιείται ήδη μέσω συστημάτων παρακολούθησης πραγματικού χρόνου (Online Monitoring Systems), drones και ειδικών καμερών που έχουν τη δυνατότητα να ελέγχουν τις Γραμμές Μεταφοράς, τον εξοπλισμό στους πυλώνες και τα συστήματα που είναι εγκατεστημένα στα Κέντρα Υπερυψηλής Τάσης και στους Υποσταθμούς. Με τη χρήση προηγμένων αλγορίθμων, το Κέντρο επεξεργάζεται τις πληροφορίες που λαμβάνει από το πεδίο, εντοπίζει άμεσα ανωμαλίες και προτεραιοποιεί ενέργειες συντήρησης, αναλύοντας παράλληλα τις τάσεις που σχετίζονται με την εξέλιξη της λειτουργικής κατάστασης των παγίων.



Ο ΑΔΜΗΕ στη σύνοδο του Med-TSO για τη διασυνδεσιμότητα των ηλεκτρικών δικτύων στις μεσογειακές χώρες

Στην περιφερειακή σύνοδο Ανατολικής Μεσογείου της Ένωσης Διαχειριστών Συστημάτων Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας Med-TSO, με θέμα τα επόμενα βήματα για την ενίσχυση της διασυνδεσιμότητας των μεσογειακών χωρών συμμετείχε ο ΑΔΜΗΕ στο Αμμάν της Ιορδανίας. Τον Διαχειριστή εκπροσώπησε ο Διευθυντής Διεθνών Σχέσεων και Αντιπρόεδρος του Med-TSO Δρ. Θεόδωρος Τσακίρης. Κατά την συμμετοχή του, ο κ. Τσακίρης αναφέρθηκε στη συστηματική συμβολή του ΑΔΜΗΕ στην εκπόνηση μελετών και την κατάρτιση του Μεσογειακού Σχεδίου Ανάπτυξης Δικτύου (Mediterranean Master Plan του προγράμματος TEASIMED 2) του Med-TSO, με ορίζοντα το 2030 και το 2040, που αναφέρονται σε έργα διασύνδεσης που υλοποιεί, στηρίζει ή σχεδιάζει ο Διαχειριστής. Ειδικότερα, εστίασε

στις ηλεκτρικές διασυνδέσεις της Ελλάδας με την Κύπρο και το Ισραήλ (Great Sea Interconnector), την Αίγυπτο (GREGY), ενώ έκανε ειδική αναφορά και στη σημασία της διασύνδεσης με τη Σαουδική Αραβία (Saudi Greek Interconnection). Χαρακτήρισε τη διασύνδεση που θα ενώσει για πρώτη φορά την Ευρώπη με την Αραβική Χερσόνησο, μέσω της Ελλάδας, ένα εμβληματικό έργο του οικονομικού και γεωπολιτικού διαδρόμου IMEC, επισμαίνοντας ότι συνάδει πλήρως με τη στρατηγική προτεραιότητα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Commissioner for the Mediterranean) και του Med-TSO για διεύρυνση της ενεργειακής συνεργασίας με τις χώρες του Κόλπου και τον περιφερειακό Διαχειριστή της περιοχής, GCCIA. Στη συνάντηση, που πραγματοποιήθηκε με αφορμή το πρόγραμμα TEASIMED 2, την πρωτοβουλία του Med-TSO που συγχρηματοδοτείται από την Ε.Ε. και έχει ως στό-

χο την επιτάχυνση της ολοκλήρωσης των ηλεκτρικών συστημάτων στη Μεσόγειο, οι συμμετέχοντες συζήτησαν για τις προοπτικές δημιουργίας ενός πιο διασυνδεδεμένου και βιώσιμου ηλεκτρικού δικτύου, στη βάση συγκεκριμένων έργων διασύνδεσης, ρυθμιστικών και χρηματοδοτικών πολιτικών. Στη διευρυμένη συνάντηση συμμετείχαν επίσης, ο Πρέσβης της Ε.Ε. στην Ιορδανία, εκπρόσωποι του Υπουργείου Ενέργειας και Ορυκτών Πόρων της Ιορδανίας, ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα, καθώς και στελέχη Διαχειριστών, Ρυθμιστικών Αρχών και περιφερειακών ενεργειακών φορέων από όλα τα κράτη της Μεσογείου. Η επόμενη διάσκεψη του Med-TSO, στο πλαίσιο του TEASIMED 2, θα πραγματοποιηθεί στο Μαρακές τον Ιανουάριο του 2026 ενώ το απολογιστικό συνέδριο του προγράμματος, θα ακολουθήσει τον Φεβρουάριο του 2026 στις Βρυξέλλες.

ΔΕΣΦΑ

Αύξηση 6% στην κατανάλωση φυσικού αερίου το 2025



Της **ΚΥΘΝΙΑΣ ΤΖΩΡΤΖΗ**

Η συνολική ζήτηση φυσικού αερίου στην Ελλάδα ανήλθε το 2025 σε 78,75 TWh, αυξημένη κατά 14% σε σχέση με το 2024. Η εγχώρια κατανάλωση φυσικού αερίου διαμορφώθηκε στα 70,16 TWh, παρουσιάζοντας αύξηση 6% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος.

Το Σιδηρόκαστρο παρέμεινε η κύρια πύλη εισόδου φυσικού αερίου, καλύπτοντας περίπου το 44,6% των συνολικών εισαγωγών, με τη Ρεβυθούσα να καλύπτει το 38%, εισάγοντας κατά 63,3% μεγαλύτερες ποσότητες σε σχέση με πέρυσι. Τριπλασιασμός των εξαγωγών φυσικού αερίου (+196%) σε σχέση με το 2024, στις 8,59 TWh, ενισχύοντας τον διαμετακομιστικό ρόλο της χώρας. Δυναμική ανάπτυξη της υπηρεσίας LNG Truck Loading, με 707 φορτώσεις φορτηγών LNG που μετέφεραν 212,23 GWh ισοδύναμης ενέργειας το 2025, υπερδιπλάσια επίπεδα έναντι του 2024.

Αύξηση κατά 6% σε σχέση με το 2024 σημείωσε η εγχώρια κατανάλωση φυσικού αερίου στην Ελλάδα, ανερχόμενη σε 70,16 TWh από 66,20 TWh το 2024, σύμφωνα με τα στοιχεία του ΔΕΣΦΑ για το 2025, αποδεικνύοντας ότι η αγορά φυσικού αερίου στην Ελλάδα συνέχισε την ανοδική της πορεία και το προηγούμενο έτος. Η εξέλιξη αυτή επιβεβαιώνει τη σταθερή θέση του φυσικού αερίου ως βασικού πυλώνα του ενεργειακού συστήματος της χώρας.

Η συνολική ζήτηση φυσικού αερίου, συμπεριλαμβανομένων των εξαγωγών, διαμορφώθηκε στις 78,75 TWh από 69,10 TWh το προηγούμενο έτος, καταγράφοντας

αύξηση 14% σε σχέση με το 2024. Οι εξαγωγές φυσικού αερίου τριπλασιάστηκαν σε σχέση με το 2024, σημειώνοντας αύξηση κατά 196,21%, στις 8,59 TWh από 2,90 TWh το προηγούμενο έτος, ενισχύοντας τον διαμετακομιστικό ρόλο της χώρας στην ευρύτερη περιοχή.

Οι εισαγωγές φυσικού αερίου ανήλθαν το 2025 σε 78,88 TWh, καταγράφοντας αύξηση 13,71% σε σύγκριση με τις 69,37 TWh το 2024. Οι μεγαλύτερες ποσότητες εισήχθησαν στο Εθνικό Σύστημα Φυσικού Αερίου από το Σημείο Εισόδου του Σιδηροκάστρου, το οποίο κάλυψε ποσοστό 44,6% των συνολικών εισαγωγών (35,16 TWh). Ακολούθησε ο Τερματικός Σταθμός της Ρεβυθούσας, μέσω του οποίου εισήχθησαν 29,95 TWh, ποσότητα που αντιστοιχεί σε ποσοστό 38,0% των συνολικών εισαγωγών, παρουσιάζοντας αύξηση 63,3% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, παρά το γεγονός ότι ο σταθμός της Ρεβυθούσας παρέμεινε εκτός λειτουργίας λόγω προγραμματισμένης συντήρησης για το διάστημα 22/5-11/6/2025. Μέσω του σημείου εισόδου της Νέας Μεσημβρίας, από όπου παραδίδεται φυσικό αέριο μέσω του αγωγού TAP, εισήχθησαν 11,08 TWh, καλύπτοντας ποσοστό 14,1% των συνολικών εισαγωγών, ενώ από το σημείο εισόδου της Αμφιτρίτης (FSRU Αλεξανδρούπολης) εισήχθησαν 2,69 TWh, που αντιστοιχούν σε ποσοστό 3,4% επί του συνόλου των εισαγωγών.

Σχετικά με τις εκφορτώσεις LNG που πραγματοποιήθηκαν στον Τερματικό Σταθμό της Ρεβυθούσας κατά το 2025, αυτές ανήλθαν σε 30,84 TWh, προερχόμενες από 49 δεξαμενόπλοια, έναντι 27 δεξαμενόπλοιων πέρυσι. Οι Ηνωμένες Πολιτείες παρέμειναν ο μεγαλύτερος προμηθευτής LNG της χώρας, με ποσότητες 26,56 TWh, αυξημένες κατά 98,36% σε σχέση με το 2024 και οι ο-

ποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 86,12% επί των συνολικών εκφορτώσεων LNG. Ακολούθησε η Νιγηρία με 1,37 TWh (4,44%), η Αίγυπτος με 1,00 TWh (3,24%), η Αλγερία με 0,98 TWh (3,18%) και η Νορβηγία με 0,93 TWh (3,02%). Δυναμική ήταν η ανάπτυξη της υπηρεσίας LNG Truck Loading για το 2025, επιβεβαιώνοντας την αυξανόμενη αξιοποίηση από την αγορά των λύσεων LNG μικρής κλίμακας (Small Scale LNG). Συγκεκριμένα, κατά τη διάρκεια του έτους, φορτώθηκαν 707 φορτηγά LNG, αυξημένα κατά 171% σε σύγκριση με τα 261 φορτηγά LNG το 2024. Η συνολική ποσότητα που διακινήθηκε ανήλθε σε 31.867 m³ LNG ή 212.227 MWh ισοδύναμης ενέργειας, καταγράφοντας αύξηση άνω του 174% σε σύγκριση με το 2024. Η αυξημένη χρήση της υπηρεσίας αντανακλά τη ζήτηση για ευέλικτες λύσεις τροφοδοσίας LNG σε βιομηχανικούς καταναλωτές, απομακρυσμένες από το δίκτυο περιοχές και αγορές.

Τέλος, όσον αφορά στις κατηγορίες καταναλωτών φυσικού αερίου, το μεγαλύτερο τμήμα της εγχώριας κατανάλωσης κατά το 2025 αφορά στις μονάδες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, οι οποίες κάλυψαν ποσοστό 70,28% της συνολικής εγχώριας ζήτησης, καταγράφοντας αύξηση κατά 8,49% σε σύγκριση με το 2024. Η κατανάλωση από τα δίκτυα διανομής ανήλθε στις 13,05 TWh, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 11,25% σε σχέση με το 2024. Μειωμένη σε σχέση με το 2024 εμφανίζεται η κατανάλωση των βιομηχανιών και των σταθμών CNG κατά 13,53 % σε σύγκριση με το 2024.

Συνοψίζοντας, το 2025 αποτέλεσε έτος δυναμικής δραστηριότητας, με σημαντική αύξηση των εξαγωγών, επιβεβαιώνοντας τον ενισχυμένο διαμετακομιστικό ρόλο της Ελλάδας για την ευρύτερη περιοχή.

Παράλληλα, η αυξημένη αξιοποίηση του Τερματικού Σταθμού της Ρεβυθούσας και η εντυπωσιακή ανάπτυξη της υπηρεσίας LNG Truck Loading, με τριψήφιους ρυθμούς αύξησης, ανέδειξαν τη σημασία των υποδομών του ΔΕ-ΣΦΑ για την ευελιξία του ενεργειακού συστήματος και την κάλυψη αναγκών τόσο εντός όσο και εκτός του Εθνικού Συστήματος Μεταφοράς, σε ένα περιβάλλον αυξημένων ενεργειακών απαιτήσεων, ενισχύοντας ταυτόχρονα τη διαφοροποίηση των πηγών εφοδιασμού και τον ρόλο της Ελλάδας ως ενεργειακού κόμβου στην ευρύτερη περιοχή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΦΥΣΙΚΟΥ ΑΕΡΙΟΥ 12Μ 2025



ΖΗΤΗΣΗ ΦΥΣΙΚΟΥ ΑΕΡΙΟΥ

Εγχώρια κατανάλωση	Εξαγωγές*	Σύνολο Ζήτησης
70,16 TWh (+5,98%)	8,59 TWh (+196,21%)	78,75 TWh (+13,97%)

ΣΗΜΕΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΦΥΣΙΚΟΥ ΑΕΡΙΟΥ



ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΠΕΛΑΤΩΝ



ΔΕΞΑΜΕΝΟΠΛΟΙΑ LNG



ΦΟΡΤΗΓΑ LNG



707 Φορτώσεις (261 2024)	31,867 m ³ LNG (11,632 m ³ 2024)	212,227 MWh (76,720 MWh 2024)
-------------------------------	---	------------------------------------

* Οι μεταβλητές αφορούν τη σύγκριση του 2025 σε σχέση με το 2024.



GENESIS MOTORS

Νέα εποχή για τη Ferrari στην Ελλάδα

Του **ΓΙΑΝΝΗ ΣΤΑΥΡΟΠΟΥΛΟΥ**

Η Genesis, αποκλειστικός συνεργάτης της Ferrari στην Ελλάδα για περισσότερες από 3 δεκαετίες, εγκαινιάζει, τις νέες υπερ-

σύγχρονες εγκαταστάσεις της, δημιουργώντας ένα ορόσημο για τους λάτρεις της αυτοκίνησης στη χώρα. Οι νέες εγκαταστάσεις αποτελούνται από ένα ιδιαίτερης αισθητικής showroom με την υπογραφή της Ferrari, προσφέροντας παράλληλα πλήρη υποστήριξη after-sales και συνδυάζοντας εμπειρία, τεχνολογία

και πολυτελή εξυπηρέτηση για τους φίλους των θρυλικών οχημάτων του ιστορικού brand.

Σε στρατηγική τοποθεσία στην Αθήνα, με εύκολη πρόσβαση, επί της Ε.Ο Αθηνών Λαμίας, στο ύψος της Κηφισιάς, το νέο συγκρότημα συνδυάζει σύγχρονο σχεδιασμό και καινοτομία με διαχρονική αισθητική,

motori.gr **όλος ο κόσμος του**



αντάξιο της κληρονομιάς και των αξιών που προσβείει η Ferrari. Η επένδυση αυτή αποτελεί μέρος του συνεχούς πλάνου ανάπτυξης της Genesis Motors, με στόχο να ενισχύσει την παρουσία της Ferrari στην ελληνική αγορά.

Κορυφαίες υπηρεσίες και τεχνολογία αιχμής

Οι σύγχρονες εγκαταστάσεις περιλαμβάνουν ένα εξειδικευμένο, "state-of-the-art" service center, εξοπλισμένο με προηγμένα διαγνωστικά συστήματα τελευταίας γενιάς και πιστοποιημένους τεχνικούς της Ferrari, καθώς και ένα showroom σχεδιασμένα σύμφωνα με τα αυστηρότερα διεθνή πρότυπα του ιταλικού οίκου. Παράλληλα, οι πελάτες έχουν στη διάθεσή τους έναν ξεχωριστό χώρο εξατομίκευσης,

Ένα εντυπωσιακό περιβάλλον που συνδυάζει τεχνολογία, εμπειρία και premium εξυπηρέτηση για τους φίλους των ιταλικών Luxury Sports Cars

όπου μπορούν να διαμορφώσουν το δικό τους μοναδικό μοντέλο ή να αναβαθμίσουν το υφιστάμενο μοντέλο τους με γνήσια Ferrari accessories, ενώ το customer lounge προσφέρει ένα άνετο και ζεστό περιβάλλον φιλοξενίας.

Σταθερή αξία επί τρεις δεκαετίες

Επί τρεις δεκαετίες, η Genesis, απο-

τελεί βασικό πυλώνα της παρουσίας της Ferrari στην Ελλάδα, προσφέροντας εξειδίκευση, συνέπεια και υψηλό επίπεδο υπηρεσιών σε ένα απαιτητικό κοινό. Μέσα σε αυτό το διάστημα, έχει συμβάλει ενεργά στη διαμόρφωση μιας ώριμης αγοράς στην ιδιαίτερα απαιτητική κατηγορία των Luxury Sports Cars, προχωρώντας σε συνεχείς επενδύσεις που στηρίζουν τη μακρόχρονη σχέση με τους πελάτες και το εργοστάσιο της Ferrari στην Ελλάδα.

Η νέα αυτή επένδυση σηματοδοτεί το επόμενο κεφάλαιο για τη Ferrari στη χώρα μας, δημιουργώντας έναν χώρο όπου η αριστεία στη μηχανολογία υψηλών επιδόσεων, η πολυτέλεια και η υψηλή εμπειρία εξυπηρέτησης της Genesis Motors συναντούν το πάθος για την ταχύτητα.

αυτοκινήτου στην οθόνη σας

RANGE EXTENDERS:

Το **νέο trend** της ηλεκτροκίνησης!

Τι είναι τα EREV και ποια τα πλεονεκτήματά τους; Μια πλήρης ανάλυση για κάτι που θα μας απασχολήσει άμεσα!

Μέχρι τώρα, λογικά, θα είστε έστω λίγο εξοικειωμένοι με τους βασικούς τύπους των ηλεκτρικών οχημάτων: Αμιγώς ηλεκτρικά (BEV) τα οποία έχουν μόνο ηλεκτροκινητήρα και μπαταρία, plug-in υβριδικά (PHEV) τα οποία διαθέτουν τόσο ηλεκτροκινητήρα και μπαταρία όσο και βενζινοκινητήρα (ή σπανιότερα κινητήρα diesel), απλά υβριδικά (HEV) τα οποία διαθέτουν μια μικρή μπαταρία που μπορεί να τα κινήσει αμιγώς ηλεκτρικά για κάποιες εκατοντάδες μέτρα, με μικρομεσαίες ταχύτητες (συνήθως), και ήπια υβριδικά (mild hybrid-MHEV) τα οποία δεν μπορούν να κινηθούν αμιγώς ηλεκτρικά και απλώς ο μικρός ηλεκτροκινητήρας τους υποβοηθά τον θερμικό κινητήρα για αυξημένη ροπή σε χαμηλομεσαία φορτία και, άρα, μικρότερη κατανάλωση/ρύπους. Υπάρχει, όμως, άλλος ένας τύπος ηλεκτρικών ο οποίος δεν μας απασχολούσε ιδιαίτερα... μέχρι σήμερα! Είναι τα μοντέλα με range extender, γνωστά και ως EREV, τα οποία όμως επανέρχονται στο προσκήνιο!

Έφοδος

Ελάχιστα μοντέλα με range extender έχουμε δει στην αγορά μέχρι σήμερα και οι πωλήσεις τους ήταν μικρές. Από τα πιο σύγχρονα παραδείγματα είναι τα μοντέλα e-Power της Nissan και το γνωστό Mazda RX-30, το οποίο ήταν γνωστό ως plug-in υβριδικό, αλλά ο rotary (!) βενζινοκινητήρας του λειτουργούσε αποκλειστικά ως range extender. Οι Κινέζοι βέβαια δεν έπαψαν να πιστεύουν στο concept και μέσα στο 2026



θα δούμε πολλά νέα μοντέλα EREV στην αγορά, ενώ πρόσφατα η Ford ανακοίνωσε το τέλος του F-150 ως αμιγώς ηλεκτρικού (Lightning) και τη... μετενσάρκωσή του σε EREV!

Πώς λειτουργεί, όμως, ένα EV με range-extending δυνατότητες; Φανταστείτε ένα τυπικό, σύγχρονο plug-in hybrid. Έχει μια μπαταρία 15-25 KWh, η οποία του προσφέρει αμιγώς ηλεκτρική αυτονομία 70-120 κλμ., όπως και έναν βενζινοκινητήρα. Όταν η μπαταρία πέσει κοντά στο 10%-15% ή όταν ο οδηγός απαιτήσει πλήρη ισχύ (π.χ. για μια προσπέραση), ο βενζινοκινητήρας ενεργοποιείται και είτε φορτίζει την μπαταρία είτε κινεί τους τροχούς ή... και τα δύο!

Διαφορές

Εδώ βρίσκεται η κύρια διαφορά των PHEV με τα EREV. Στα EREV ο βενζινοκινητήρας χρησιμοποιείται μεν για να επαναφορτίζει την μπαταρία, αλλά αυ-

τός είναι και ο μόνος του ρόλος. Δεν μπορεί να «στείλει» ισχύ στους τροχούς και δεν είναι μηχανικά συνδεδεμένος με το σύστημα μετάδοσης του αυτοκινήτου.

Απλώς παράγει ηλεκτρική ενέργεια και τη μεταφέρει στην μπαταρία του οχήματος, ώστε αυτή να έχει πάντα απόθεμα για να κινεί τους τροχούς! Έτσι, το όχημα κινείται και συμπεριφέρεται σαν τυπικό ηλεκτρικό, αλλά δεν υπάρχει ο παράγοντας του άγχους αυτονομίας, ούτε χρειάζεται να το επαναφορτίσεις. Απλώς γεμίζεις το ρεζερβουάρ καυσίμου και συνεχίζεις... Ο κινητήρας μπορεί να λειτουργεί κατά «βούληση», στις RPM, που είναι πιο αποδοτικό, και όση ώρα απαιτείται, χωρίς η λειτουργία του να ελέγχεται μέσω του δεξιού ποδιού του οδηγού.

Επίσης, αφού δεν χρειάζεται να κινήσει τους τροχούς, συνήθως είναι μικρός σε χωρητικότητα (κ. εκ.), αριθμό κυλίνδρων/ροτόρων και απόδοση (ακόμα και

Παράταση στο «Κινούμαι Ηλεκτρικά 3»

Σύμφωνα με επίσημη ανακοίνωση του υπουργείου Υποδομών και Μεταφορών, το πρόγραμμα «Κινούμαι Ηλεκτρικά 3» πήρε παράταση. Αναλυτικότερα, επεκτείνεται τρεις μήνες, έως 31 Μαρτίου 2026, η διάρκεια του προγράμματος και κατ' επέκταση η δυνατότητα υποβολής αιτήσεων για επιδότηση ηλεκτρικού οχήματος, μέσω του «Κινούμαι Ηλεκτρικά - Γ' κύκλος». Στόχος είναι η εξάντληση του διαθέσιμου προϋπολογισμού των 57 εκατ. ευρώ. Η προθεσμία αυτή δύναται να συντηρηθεί σε περίπτωση που οι πόροι του προγράμματος εξαντληθούν νωρίτερα. Τις επόμενες ημέρες θα εκδοθεί και το σχετικό ΦΕΚ τροποποίησης της Κοινής Υπουργικής Απόφασης προκήρυξης της δράσης. Πρόθεση του υπουργείου Υποδομών και Μεταφορών είναι η συνέχιση της δράσης «Κινούμαι Ηλεκτρικά» εντός του 2026, με νέους χρηματοδοτικούς πόρους.



κάτω από 100 ίππους), άρα μικρός σε βάρος και όγκο, όπως και κόστος κατασκευής. Μικρό και το ρεζερβουάρ, άρα μένει περισσότερος χώρος για επιβάτες και αποσκευές ή μειώνονται οι διαστάσεις του οχήματος. Έξυπνο; Βέβαια, δεν θα λείψουν και τα «μεγάλα» EREV από την αγορά, τα οποία θα έχουν μεγάλες μπαταρίες και κατ' επέκταση

ισχυρότερους βενζινοκινητήρες. Ένα παράδειγμα είναι το XPENG X9 EREV που ανακοινώθηκε πριν από λίγους μήνες και έχει μπαταρία 63,3 KWh, η οποία επαναφορτίζεται από έναν βενζινοκινητήρα 1.5 λίτρων και 150 ίππων, υπερτροφοδοτούμενο. Ακόμα και με τα 2.750 κιλά του, με την μπαταρία αυτή και ρεζερβουάρ 60 λίτρων, οι Κι-

νέζοι λένε ότι θα μπορεί να καλύψει 1.600 χλμ. (κατά CLTC). Αυτό μεταφράζεται σε μια κατανάλωση περίπου 4 KWh/100 χλμ. και 3,75 λίτρα/100 χλμ., που «συνδυαστικά» μας κάνουν περίπου 5 λίτρα/100 χλμ.. Κατανάλωση αντίστοιχη ενός τυπικού PHEV SUV ή ενός αμιγώς ηλεκτρικού που «καίει» 16 KWh/100 χλμ. Όχι κι άσχημα...



ΤΟ STORY ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΩΝ

Η απότομη ενίσχυση των περιθωρίων διύλισης στην Ευρώπη επαναφέρει δυναμικά στο προσκήνιο τα ελληνικά διυλιστήρια, με το 2026 να διαμορφώνεται, κατά την Pantelakis Securities, ως χρονιά ισχυρών, αλλά πιο «ποιοτικών» αποδόσεων, σύμφωνα με τη νέα τους έκθεση (20/1). Όπως επισημαίνει ο αναλυτής Βασίλης Κόλλιας, σε συνεργασία με τον επικεφαλής έρευνας Πάρη Μαντζαβρά, το βασικό αφήγημα της αγοράς συνοψίζεται στη φράση «higher for longer margins» (υψηλότερα για περισσότερο χρόνο τα περιθώρια διύλισης), καθώς η προσφορά προϊόντων παραμένει σφιχτή και η νέα δυναμικότητα καθυστερεί να αποτυπωθεί στην πράξη.

Η Motor Oil παραμένει η κορυφαία επιλογή της Pantelakis στον κλάδο. Η τιμή-στόχος αυξάνεται στα 40 ευρώ από 31,7 ευρώ, υποδηλώνοντας περιθώριο ανόδου 36%. Καθοριστικό πλεονέκτημα αποτελούν η υψηλή πολυπλοκότητα του διυλιστηρίου (Nelson Complexity Index 12,6), που επιτρέπει σταθερά premium περιθώρια έναντι των ανταγωνιστών, καθώς και η ταχύτερη επιστροφή σε πλήρη δυναμικότητα μετά τη φωτιά του 2024.

Παράλληλα, η Motor Oil εμφανίζει σαφώς ισχυρότερο ισολογισμό, με καθαρό δανεισμό περίπου 1,6 φορές το EBITDA και ανώτερη απόδοση επενδεδυμένου κεφαλαίου (ROIC 11% περίπου).

HelleniQ Energy

Για τη HelleniQ Energy η Pantelakis αναβάθμισε τη σύσταση σε Overweight, αυξάνοντας την τιμή-στόχο στα 10 ευρώ από 9,20 ευρώ, με περιθώριο ανόδου 16%. Η αναβάθμιση αντανάκλα τις υψηλότερες παραδοχές για τα περιθώρια διύλισης (16,8 δολ./βαρέλι το 2025) και τη σταθερή συνεισφορά της εμπορίας, παρά τις πιέσεις σε πετροχημικά και ΑΠΕ. Ωστόσο, η μετοχή θεωρείται πλέον πιο «γεμάτη» σε όρους αποτίμησης, με EV/EBITDA 5,2-5,3 φορές για το 2026-2027. Σε αυτό το περιβάλλον, και οι δύο ελληνικοί όμιλοι αναμένεται να εμφανίσουν EBITDA κοντά στα 1,2 δισ. ευρώ το 2025, διατηρώντας κερδοφορία άνω του 1 δισ. ευρώ και τα επόμενα έτη. Τα ευρωπαϊκά περιθώρια διύλισης, μετά την πτώση τους στις αρχές του 2025, ανέκαμψαν έντονα από το β' τρίμηνο και εκτοξεύθηκαν στο δ' τρίμηνο, προσεγγίζοντας τα 20 δολ./βαρέλι στη Μεσόγειο.



Καταλύτες

Κύριοι καταλύτες ήταν οι αυστηρότερες κυρώσεις στη Ρωσία, οι εκτεταμένες απρογραμμάτιστες διακοπές λειτουργίας διυλιστηρίων διεθνώς και τα ιστορικά χαμηλά αποθέματα μεσαίων αποσταγμάτων, κυρίως diesel. Σύμφωνα με την Pantelakis, περισσότερο από το 20% της ρωσικής δυναμικότητας διύλισης έχει επηρεαστεί από ουκρανικά πλήγματα, εντείνοντας τη στενότητα στην αγορά προϊόντων. Παρά το γεγονός ότι σε παγκόσμιο επίπεδο προβλέπεται καθαρή αύξηση δυναμικότητας κατά περίπου 0,4-0,5 εκατ. βαρέλια ημερησίως το 2025-2026, η Pantelakis εκτιμά ότι τα οφέλη θα καθυστερήσουν λόγω προβλημάτων εκκίνησης και χαμηλότερων του αναμενομένου ρυθμών σταδιακής αύξησης παραγωγής.

Περιθώρια

Έτσι, τα περιθώρια εκτιμάται ότι θα παραμείνουν πάνω από τον ιστορικό μέσο όρο και το 2026, πριν αρχίσουν να αποκλιμακώνονται πιο ομαλά το 2027. Τέλος, η Pantelakis εκτιμά ότι το story των ελληνικών διυλιστηρίων παραμένει ελκυστικό, αλλά με μεγαλύτερη έμφαση στη διαφοροποίηση και την ποιότητα. Η HelleniQ Energy επανέρχεται στο ραντάρ με πιο ισορροπημένο προφίλ, ωστόσο η Motor Oil, λόγω αποτίμησης, λειτουργικής υπεροχής και μερισματικών αποδόσεων συνεχίζει να ξεχωρίζει ως η πρώτη επιλογή στο σενάριο των «υψηλότερων για περισσότερο» περιθωρίων.

Νέα δουλειά για τη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ

Αυτά τα περί αύξησης της τιμής στόχου για τη μετοχή της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ από τη Santander, τη δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα στην Ευρώπη, στα 49 ευρώ ή στα 30 ευρώ στο low risk σενάριο, που απογειώσε το «χαρτί», τα ξέρετε. Ο δραστήριος Γιώργος Περιστερής έχει κι άλλα νέα εν όψει: Αναμένεται να προχωρήσει μέσα στον επόμενο μήνα και η υπογραφή της σύμβασης με το υπουργείο Αγροτικής Ανάπτυξης για το έργο «Λιμνοδεξαμενή Χοχλακίων και Φράγμα Αγ. Ιωάννη Ιεράπετρας», σηματοδοτώντας την έναρξη υλοποίησης ενός από τα σημαντικότερα αρδευτικά έργα της Π.Ε. Λασιθίου. Το έργο υλοποιείται μέσω ΣΔΙΤ και έχει συνολικό προϋπολογισμό 74,48 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων 18,58 εκατ. ευρώ προέρχονται από το Ταμείο Ανάκαμψης. Περιλαμβάνει την κατασκευή λιμνοδεξαμενής στα Χοχλάκια και φράγματος στον Άγιο Ιωάννη Ιεράπετρας, μαζί με σύγχρονα αρδευτικά δίκτυα που θα εξυπηρετούν περίπου 13.500 στρέμματα καλλιέργειών. Με χρόνο ολοκλήρωσης 42 μήνες και το πρώτο τμήμα στη Σητεία να παραδίδεται σε 16-18 μήνες, το έργο θεωρείται κομβικό για την αντιμετώπιση της λειψυδρίας και τη στήριξη της αγροτικής παραγωγής στην ανατολική Κρήτη.



Παπασταύρου

■ Στο κυβερνητικό επιτελείο επισημαίνουν ότι η πολιτική για τη λειψυδρία δεν μπορεί να είναι αποσπασματική. Και η κίνηση του ΥΠΕΝ Σταύρου Παπασταύρου να δεσμεύσει πάνω από 75 εκατ. ευρώ από το Τομεακό Πρόγραμμα Ανάπτυξης στέλνει σαφές και ξεκάθαρο μήνυμα ότι το νερό αντιμετωπίζεται ως κρίσιμη εθνική υποδομή. Από μικρά νησιά μέχρι μεγάλους αστικούς δήμους, τα έργα που εγκρίθηκαν δείχνουν ότι ο σχεδιασμός έχει γεωγραφικό βάθος και όχι επικοινωνιακό χαρακτήρα, κάτι που, όπως λένε πολλοί, θα φανεί σύντομα και στην καθημερινότητα των πολιτών, Σαράντα δύο συνολικά έργα αφαλατώσεων και αντικατάστασης δικτύων πρόκειται να πραγματοποιηθούν, προκειμένου η χώρα μας να μεταβάλει το υδρολογικό της status.

Κάθετος Διάδρομος

■ Οι σχέσεις ΗΠΑ - Ε.Ε. βρίσκονται σε λεπτή φάση λόγω Γροιλανδίας, αυτό είναι γνωστό. Ωστόσο, υπάρχει και ένα (επιπλέον) σημείο τριβής που οξύνεται, όπως μαθαίνω, και αυτό είναι ο Κάθετος Διάδρομος Φυσικού Αερίου (Vertical Corridor). Ο Άξονας αρχίζει από την Αλεξανδρούπολη, ως γνωστόν, και καταλήγει στην Ουκρανία. Στόχος των Αμερικανών που τον σχεδίασαν πριν από σχεδόν 15 χρόνια, η αποκοπή της Ουκρανίας και της Μολδαβίας από το ρωσικό αέριο. Και εξηγηθείτε: Ο Νταγκ Μπέργκαμ, υπουργός Εσωτερικών και Ενεργειακής Κυριαρχίας στην κυβέρνηση Τραμπ, πιέζει ασφυκτικά τους Ευρωπαίους και την Κομισιόν να αναμειχθούν ενεργά στην υλοποίηση του Κάθετου, που ενδιαφέρει φυσικά και την Ελλάδα. Ο ΥΠΕΝ Σταύρος Παπασταύρου, που έχει πολύ καλή σχέση με τον Αμερικανό αξιωματούχο, έχει «γράψει χιλιόμετρα» για την προώθηση του Άξονα. Μέσω του Vertical θα μεταφέρεται, φυσικά, αμερικανικό οξισολιθικό αέριο. Συνεπώς το ενδιαφέρον είναι τεράστιο τόσο οικονομικά όσο και γεωπολιτικά. Μάλιστα, πριν ξεσπάσει η κρίση στη Γροιλανδία, υπήρξε με παρότρυνση του προέδρου Τραμπ ένα τηλεφώνημα πολύ «θερμό» μεταξύ Μπέργκαμ και Φον ντερ Λάιεν αναφορικά με το θέμα. Μου μεταφέρθηκε ότι στην -ανεπίσημη, αφού δεν είχε αναγγελθεί- συνομιλία ο 69χρονος Αμερικανός επίσημος, υψηλόβαθμος Ρεπουμπλικάνος και επί εξαιτίας κυβερνήτης της Βόρειας Ντακότα, χρησιμοποίησε σκληρή γλώσσα, μιλώντας για αβελτηρία και πλήρη αδιαφορία της Κομισιόν.

Κρις Ράιτ

■ Υψηλά ιστάμενοι κοινοτικοί αξιωματούχοι που μου αποκάλυψαν την off the record συνομιλία υπενθύμιζαν τι είχε πει στην Αθήνα τον Σεπτέμβριο πέρυσι στη Διατλαντική Διάσκεψη για την Ενέργεια (P-Tec) ο Κρις Ράιτ, ο 60χρονος υπουργός Ενέργειας των ΗΠΑ. Ο Αμερικανός επίσημος είχε βεβαιώσει για χρηματοδοτική υποστήριξη της Ουάσινγκτον σε έργα ελληνικού και περιφερειακού ενδιαφέροντος, που συνδέονται με τον εφοδιασμό της Νοτιοανατολικής Ευρώπης με αμερικανικό φυσικό αέριο. «Οι Ηνωμένες Πολιτείες επιδιώκουν να επενδύσουν στο εξωτερικό σε μακροπρόθεσμες υποδομές που ωφελούν τη χώρα όπου πραγματοποιείται η επένδυση» είχε πει χαρακτηριστικά, αλλά οι «Βρυξελλιώτες» υποστηρίζουν πως κάτι τέτοιο δεν έχει γίνει ως τώρα.

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Καθοριστική η συμβολή των διυλιστηρίων στην κερδοφορία των εισηγμένων το 2025

Προς μεγαλύτερη αύξηση για το σύνολο της φετινής χρήσης στα οικονομικά αποτελέσματα σε σχέση με το 2024 στοχεύουν οι εισηγμένες, με αφορμή τα αποτελέσματα του εννεαμήνου. Η εικόνα που προκύπτει από τα αποτελέσματα εννεαμήνου των 44 εισηγμένων δεν αφήνει πολλά περιθώρια αμφιβολίας, ότι δηλαδή το 2025 εξελίσσεται καλύτερα απ' ό,τι προεξοφλούσε η αγορά στο πρώτο μισό της χρονιάς. Η καθαρή κερδοφορία ενισχύθηκε κατά 19,1% και διαμορφώθηκε στα 7,3 δισ. ευρώ, ανατρέποντας την οριακή υποχώρηση που είχε καταγραφεί στο εξάμηνο. Πρόκειται για σαφή επιτάχυνση, με ιδιαίτερη σημασία για τη συνέχεια.

Η βελτίωση δεν περιορίστηκε στην τελική γραμμή. Σημειωτέον ότι τα φετινά αποτελέσματα δεν στηρίζονται ούτε σε γυρίσματα πακέτων στο Χρηματιστήριο αλλά ούτε και σε έκτακτα κέρδη. Τα λειτουργικά αποτελέσματα κατέγραψαν άνοδο 13,1%, έναντι μόλις 1,7% στο πρώτο εξάμηνο, αποτυπώνοντας μια πιο ουσιαστική ενίσχυση της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Και επειδή οι συγκεκριμένες εταιρείες αντιπροσωπεύουν σχεδόν τα δύο τρίτα της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών (99,7 δισ. ευρώ σε σύνολο 145 δισ.), το δείγμα θεωρείται επαρκώς αντιπροσωπευτικό για τις τάσεις του δεύτερου μισού της χρονιάς.

Καθοριστική ήταν η συμβολή του κλάδου διύλισης. Το τρίτο τρίμηνο του 2024 είχε κλείσει με ζημιές 363,5 εκατ. ευρώ - φέτος, το ίδιο τρίμηνο, αποτύπωσε κέρδη 434,7 εκατ. ευρώ, μια μεταβολή που πλησιάζει τα 800 εκατ. ευρώ. Η σύγκριση ευνοείται αφενός από την απουσία της έκτακτης εισφοράς υπερκερδών που είχε επιβάρυνει τα περσινά αποτελέσματα και αφετέρου από τη θεαματική βελτίωση των περιθωρίων διύλισης. Ενδεικτικά, τα λειτουργικά κέρδη του κλάδου εκτινάχθηκαν από τα 220 εκατ. ευρώ



Του ΣΤ. Κ. ΧΑΡΙΤΟΥ

στα 693,5 εκατ. ευρώ. Η δυναμική αυτή φαίνεται να διατηρείται και στο τέταρτο τρίμηνο, με τη Motor Oil να λειτουργεί πλέον πλήρως τις βασικές μονάδες της, σε υψηλότερη δυναμικότητα σε σχέση με την περίοδο πριν από το ατύχημα.

Παρά τη θετική εικόνα, η υπέρβαση του ιστορικού ρεκόρ κερδοφορίας του 2024 (11,48 δισ. ευρώ) δεν είναι αυτονόητη. Πέρυσι, το δ' τρίμηνο είχε ενισχυθεί αποφασιστικά από τη συναλλαγή της Τέρνα Ενεργειακή, η οποία πρόσθεσε περίπου 719 εκατ. ευρώ.

Φέτος, τα διυλιστήρια αναμένεται να καλύψουν πάνω από το μισό αυτής της «απουσίας», ενώ επιπλέον στήριξη προβλέπεται από μη οργανικές συνεισφορές, κυρίως από Lamda Development και Viohalco. Στο υπόλοιπο ταμπλό, οι ενδείξεις παραμένουν σταθερά θετικές. Τουρισμός και λιανεμπόριο εμφανίζουν αυξημένους κύκλους εργασιών, ο ενεργειακός τομέας ενισχύεται από νέες προσθήκες δυναμικότητας, ενώ οι τράπεζες εισέρχονται στο δ' τρίμηνο με καλύτερες προοπτικές οργανικής κερδοφορίας, καθώς ωριμάζουν οι νέες χορηγήσεις που έφτασαν τα 10,5 δισ. ευρώ στο εννεάμηνο.

Οι εκτιμήσεις συγκλίνουν σε καθαρά κέρδη περί τα 11,8 δισ. ευρώ για το σύνολο της χρήσης. Οι χρηματικές διανομές αναμένεται να κινηθούν κοντά στα περσινά επίπεδα, όταν από κέρδη περίπου 11,5 δισ. ευρώ διανεμήθηκαν 5,3 δισ.

ευρώ. Η όποια απόκλιση σχετίζεται κυρίως με τις αυξημένες επιστροφές κεφαλαίου και τις έκτακτες διανομές που καταγράφηκαν πέρυσι και δεν έχουν επαναλαμβανόμενο χαρακτήρα. Εφόσον επιβεβαιωθεί η υπέρβαση του περσινού πήχη, αυτή αναμένεται να συμπέσει χρονικά με την ένταξη του Χρηματιστηρίου Αθηνών στις ανεπτυγμένες αγορές, διευρύνοντας το δυνητικό επενδυτικό κοινό.



**BECAUSE
WE DRIVE
FASTER AND
SMARTER**

motori.gr



NEO CHERY TIGGO 4 HYBRID

ΑΠΟ 22.990 €



TIGGO4

 CSH
CHERY SUPER HYBRID

12^{ΧΡΟΝΙΑ}
ΣΤΗ
ΕΓΓΥΗΣΗ

ΤΟ ΥΒΡΙΔΙΚΟ B-SUV ΧΩΡΙΣ ΤΕΛΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ.
ΑΝΑΚΑΛΥΨΤΕ ΤΟ ΣΤΟ ΕΠΙΣΗΜΟ ΔΙΚΤΥΟ CHERY.

www.chery.gr | info@chery.gr

