



# Energy Business

ΤΕΥΧΟΣ 81 • ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ 2025 • ΤΙΜΗ: 3 € [www.businessenergy.gr](http://www.businessenergy.gr)

**ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΠΝΟΙΑ** Οι μόνες ξένες επενδύσεις στο Χρηματιστήριο!



**ΓΕΩΤΡΥΠΑΝΑ ΕΝ... ΑΝΑΜΟΝΗ**

**ΠΩΣ Η ΕΛΛΑΔΑ ΠΑΡΑΚΑΜΠΤΕΙ  
ΤΙΣ ΠΑΡΑΛΟΓΕΣ ΑΞΙΩΣΕΙΣ  
ΤΟΥΡΚΙΑΣ ΚΑΙ ΛΙΒΥΗΣ**



## 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  
Μανταλένα Πίου  
Έλενα Σκιαθίτη  
Γιάννης Σταυρόπουλος  
Χάρης Φλουδόπουλος  
Τάσος Φραγκούλης  
Σταύρος Χαρίτος  
Γιώργος Ψαρράς

**Σύμβουλος Επικοινωνίας  
-Διαφήμισης:**  
Λήδα Θωμάκου

**Σχεδίαση:**  
Αλίκη Χατζημιχαήλ

**Ιδιοκτήτης:**  
Εκδόσεις Motori ΕΠΕ  
Λ. Αλεξάνδρας 209 ΤΚ 11523 Αθήνα,  
Τηλ: 2106400281  
info@businessenergy.gr

**ΕΚΤΥΠΩΣΗ: ΚΑΜΠΥΛΗ ΑΕ**

12

ΕΝΕΡΓΕΙΑ

### Μαραθώνιος διαπραγματεύσεων με Λιβύη και Τουρκία

Κρίσιμη για τις εξελίξεις στις έρευνες υδρογονανθράκων μπορεί τελικά να αποδειχθεί η 10η Σεπτεμβρίου, την ώρα που η ελληνική κυβέρνηση διεξάγει έναν μαραθώνιο διαπραγματεύσεων με την Τουρκία και τη Λιβύη για τις θαλάσσιες ζώνες, ακόμα και για τη διέλευση της ηλεκτρικής διασύνδεσης Κρήτης - Κύπρου (GSI).

16

ΕΝΕΡΓΕΙΑ

### Ακόμα και... μπορντό τιμολόγια από τον Σεπτέμβριο

Κόκκινα, γαλάζια, γκρι, μπορντό είναι κάποια από τα χρώματα, με το κόκκινο πάντως να είναι το επικρατέστερο που εξετάζει η ΡΑΑΕΥ για τη νέα κατηγορία τιμολογίων ηλεκτρικού ρεύματος, τα λεγόμενα «ευέλικτα» τιμολόγια, που θα κυκλοφορήσουν στην αγορά το φθινόπωρο.

20

ΤΡΑΠΕΖΕΣ

### Από το «Σπίτ μου II» στα stress tests. Σε ποιες συνθήκες ύφεσης αντέχει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα

Στα χαρτιά το πρόγραμμα «Σπίτ μου II» έχει αναπτύξει υψηλές ταχύτητες, καθώς σχεδόν 10.000 δικαιούχοι του προγράμματος έχουν πάρει έγκριση από την Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα (ΕΑΤ) για να αποκτήσουν το δικό τους σπίτι με χαμηλότοκο δάνειο.

24

EURONEXT -  
EXAE

### Ποια τα οφέλη για επενδυτές, χρηματιστές και εισηγμένες

Μόνο θετικά νέα επιφυλάσσει για τους επενδυτές, τις εισηγμένες και τους επαγγελματίες του χώρου του Χρηματιστηρίου η επικείμενη εξαγορά της EXAE από το Euronext.



## 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 2.800 σημεία φόρτισης που αυξάνονται δυναμικά.**

Σήμερα **περισσότερα από 400 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](http://deiblu.com)



# Οι μόνες επενδύσεις στην Ελλάδα, αυτές στο Χρηματιστήριο



**Μ**άλλον έχουμε επενδυτικό... πρόβλημα. Τα στοιχεία του τμήματος οικονομικών αναλύσεων της Eurobank είναι αποκαλυπτικά, καθώς διαπιστώνει ότι οι μόνες επενδύσεις που γίνονται στη χώρα αφορούν αυτές στον χρηματοοικονομικό τομέα και κατά μία έννοια οι επενδύσεις πρωτίστως στο Χρηματιστήριο! Τι να πούμε τώρα; Ότι μέχρι και το τέλος Ιουλίου οι καθαρές εισροές των ξένων ξεπερνούσαν τα 425 εκατ. ευρώ; Τέλος πάντων, αυτό είχε σαν αποτέλεσμα τη βελτίωση του εξωτερικού ισοζυγίου. Σύμφωνα με την ανάλυση της Eurobank, που επικαλείται τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε στα 7,6 δισ. ευρώ σε τρέχουσες τιμές το α' εξάμηνο 2025 (6,4% του ΑΕΠ ή 15,3 δισ. ευρώ το 2024). Αυτό σημαίνει ότι οι εισπράξεις των φορέων της ελληνικής οικονομίας, ήτοι των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων και της κυβέρνησης, από συναλλαγές με φορείς της αλλοδαπής, για αγαθά, υπηρεσίες, εισοδήματα και τρέχουσες μεταβιβάσεις, υπολείπονταν των αντίστοιχων πληρωμών κατά αυτό το ποσό. Η χρηματοδότηση αυτού του κενού προήλθε κυρίως από επενδύσεις χαρτοφυλακίου φορέων της αλλοδαπής στην Ελλάδα. Επί παραδείγματι, η αγορά ελληνικών χρεογράφων και μετοχών από μη κατοίκους

εμπήπει σε αυτή την κατηγορία επενδύσεων. Αυτά είναι κεφάλαια που εισρέουν στην ελληνική οικονομία από το εξωτερικό, και χρηματοδοτούν, μαζί με τις άμεσες και τις λοιπές επενδύσεις, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Όσο πιο παραγωγικά αξιοποιούνται αυτά τα κεφάλαια τόσο μεγαλύτερη είναι η μεσομακροπρόθεσμη επίδρασή τους στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ). Η αύξηση του ΑΕΠ, δηλαδή των εισοδημάτων, παράλληλα με τη δημιουργία κινήτρων για ενίσχυση της αποταμίευσης, δύνανται να μειώσει σταδιακά τη σχετική βαρύτητα των κεφαλαίων από το εξωτερικό στη χρηματοδότηση των εγχώριων επενδύσεων παγίων, ενισχύοντας την ανθεκτικότητα του υποδείγματος μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας έναντι πιθανών εξωτερικών διαταραχών. Κατά τα άλλα, οι ετήσιες μεταβολές στα τέσσερα επιμέρους βασικά ισοζύγια το α' εξάμηνο 2025 είχαν ως ακολούθως:

- Το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών μειώθηκε κατά 419,2 εκατ. ευρώ ή 2,4%, αντικατοπτρίζοντας κυρίως την υψηλότερη μείωση των εισαγωγών καυσίμων σε σύγκριση με τις αντίστοιχες εξαγωγές. Σημειώνουμε ότι το α' εξάμηνο 2025 η μέση τιμή του πετρελαίου brent διαμορφώθηκε στα 70,7 δολάρια ανά βαρέλι, από 83,4 δολάρια ανά βαρέλι το α' εξάμηνο 2024 (-15,2%). Κατά μέσο όρο το

έλλειμμα του ισοζυγίου καυσίμων στην Ελλάδα συρρικνώνεται όταν οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου κινούνται πτωτικά. Τέλος, εξαιρώντας τις κατηγορίες των καυσίμων και των πλοίων, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών διευρύνθηκε κατά 273,3 εκατ. ευρώ ή 2,0% το α' εξάμηνο 2025, αντανακλώντας τη μεγαλύτερη άνοδο των εισαγωγών σε σύγκριση με τις αντίστοιχες εξαγωγές.

- Το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών αυξήθηκε οριακά κατά 38,6 εκατ. ευρώ ή 0,5%. Η καλή πορεία του τουρισμού οδήγησε το ταξιδιωτικό ισοζύγιο σε διεύρυνση κατά 437,3 εκατ. ευρώ ή 7,9%, ωστόσο, πεν λόγω αύξηση αντισταθμίστηκε σχεδόν πλήρως από τη συρρίκνωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου μεταφορών κατά 435,3 εκατ. ευρώ ή 29,3%. Η μείωση των τιμών των ναύλων σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024 επιδρά αρνητικά στο πλεόνασμα του ισοζυγίου μεταφορών.
- Το έλλειμμα του ισοζυγίου πρωτογενών εισοδημάτων συρρικνώθηκε κατά 99,4 εκατ. ευρώ ή 9,0%. Η εν λόγω βελτίωση προήλθε κυρίως από το ισοζύγιο λοιπών πρωτογενών εισοδημάτων, ενώ αρκετά μικρότερη συνεισφορά είχε το ισοζύγιο αμοιβών και μισθών. Προς το παρόν, η προβλεπόμενη βελτίωση του ισοζυγίου τόκων, μερισμάτων και κερδών λόγω μείωσης των επιτοκίων δεν έχει αποτυπωθεί στα στοιχεία.

# PRO EXCELLENCE PRO GREEN INVESTMENTS PRODEA INVESTMENTS

Η μεγαλύτερη εταιρεία επενδύσεων  
σε ακίνητη περιουσία στην Ελλάδα.

**ΜΕ ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ ΤΗΝ ΑΡΙΣΤΕΙΑ.  
ΜΕ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ ΤΗΝ ΔΕΙΦΟΡΙΑ.**

# Το φαινόμενο των αρνητικών τιμών

Της **ΜΑΝΤΑΛΕΝΑΣ ΠΙΟΥ**

**Η** συχνότητα των αρνητικών και των μηδενικών τιμών ηλεκτρικής ενέργειας, που φέτος καταρρίπτει όλα τα ρεκόρ τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ευρώπη, έχει ήδη κτυπήσει καμπανάκι για τον ενεργειακό σχεδιασμό, καθώς, πέραν των προβλημάτων που ήδη δημιουργεί, αποτρέπει τις νέες επενδύσεις και θέτει σε κίνδυνο τους στόχους της Ε.Ε. για το κλίμα. Πρόκειται για ένα φαινόμενο που οφείλεται στη συνεχιζόμενη επέκταση της δυναμικότητας των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας, και ιδιαίτερα των φωτοβολταϊκών, χωρίς την αντίστοιχη αύξηση της ζήτησης, που οδηγεί σε υπερπροσφορά ενέργειας όταν η κατανάλωση είναι περιορισμένη. Εύλογα δε προκαλεί πολλά ερωτήματα για τον σχεδιασμό όχι μόνον του ελληνικού, αλλά όλου του ευρωπαϊκού συστήματος, το οποίο έχει δημιουργήσει αγορές με τεράστιες ενδοημερήσιες αποκλίσεις, με μηδενικές/αρνητικές τιμές τις ώρες υπερπαραγωγής των ΑΠΕ, συνήθως τα μεσημέρια, και πολύ υψηλές τιμές όταν στη χώρα μας καλύπτουν τη ζήτηση οι μονάδες φυσικού αερίου και τα υδροηλεκτρικά.

Ταυτόχρονα οι οικιακοί καταναλωτές αδυνατούν να νιώσουν στην τσέπη τους τα «οφέλη των ΑΠΕ», όπως εδώ και χρόνια υποσχονται οι κυβερνήσεις, καθώς πληρώνουν ακριβότερους λογαριασμούς ρεύματος σε σχέση με την προ κρίσης περίοδο. Όσο για τις βιομηχανίες της Ευρώπης, αυτές πληρώνουν το ρεύμα δύο και τρεις φορές πάνω από τους ανταγωνιστές τους στις ΗΠΑ και στην Κίνα. Παράλληλα αντιμετωπίζουν και πολύ μεγάλη αστάθεια τιμών, καθώς μέσα στην ίδια ημέρα διαμορφώνονται εξαιρετικά χαμηλές

αλλά και εξαιρετικά υψηλές τιμές. Έτσι, οι ενεργοβόρες βιομηχανίες υποχρεώνονται να παρακολουθούν στενά τις εξελίξεις της αγοράς και να προσαρμόζονται ανάλογα.

Οι περικοπές της ενέργειας είναι το βασικό εργαλείο που χρησιμοποιούν οι Διαχειριστές στη χώρα μας για να αντιμετωπίσουν την υπερπροσφορά, καθώς οι άλλες λύσεις απαιτούν πολλά χρόνια για να εφαρμοστούν. Πρόκειται για την αποθήκευση ενέργειας, κυρίως με την εγκατάσταση μπαταριών και την ευέλικτη παραγωγή και ζήτηση, σε συνδυασμό με την ανάπτυξη περισσότερων διασυνδέσεων. Το μεγάλο ζητούμενο όμως είναι τι μπορούν να κάνουν η Ευρώπη και η χώρα μας για να αμβλύνουν το φαινόμενο, μέχρι να υλοποιηθούν οι τεράστιες επενδύσεις που χρειάζονται στους τομείς που προαναφέρθηκαν. Άμεσες και αποτελεσματικές λύσεις προς το παρόν πάντως δεν προτείνονται.

Οι Βρυξέλλες επιμένουν στο ίδιο μοντέλο αγοράς, που σχεδιάστηκε χρόνια πριν, όταν στο ηλεκτρικό σύστημα κυριαρχούσε η συμβατική παραγωγή και όχι η διακοπτόμενη και ασταθής παραγωγή των ΑΠΕ, η οποία πολλές φορές υπερβαίνει το 50%-60% του ενεργειακού μείγματος.

Όλες οι μελέτες συμφωνούν ότι το φαινόμενο των αρνητικών τιμών θα βαιίνει αυξανόμενο τα άμεσα επόμενα χρόνια, όπως και των περικοπών, σε όσες αγορές επιλέγουν τη μέθοδο αυτή. Ήδη το πρώτο εξάμηνο του 2025 καταρρίφθηκε κάθε προηγούμενο ρεκόρ και πλέον η αγορά ανησυχεί για το φθινόπωρο, μία χρονική περίοδο που, όπως και η άνοιξη, χαρακτηρίζεται από ευνοϊκές για τις ΑΠΕ καιρικές συνθήκες και χαμηλή κατανάλωση, λόγω της

πιο περιορισμένης ανάγκης για ψύξη ή θέρμανση.

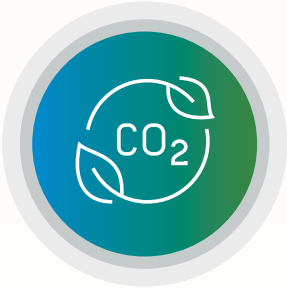
Από την άλλη πλευρά, στο επίπεδο της συμβατικής παραγωγής στη χώρα μας, πάντα υπάρχει η ανησυχία για τις διεθνείς τιμές του φυσικού αερίου. Σύμφωνα με διεθνείς αναλυτές, οι γεωπολιτικές εξελίξεις αναμένεται ότι θα παραμείνουν ο κυρίαρχος μοχλός για τη διαμόρφωση των τιμών στις ευρωπαϊκές αγορές ενέργειας. Τόσο οι εξελίξεις στην Ουκρανία και η αστάθεια σε περιοχές της Μέσης Ανατολής όσο και η ενεργειακή πολιτική των ΗΠΑ θα παίζουν ρόλο στη διαμόρφωση της τιμής του υδροποιημένου αερίου (LNG). Η τιμή του LNG μαζί με την τιμή προσφοράς ενέργειας από τα υδροηλεκτρικά διαμορφώνει τις υψηλότερες τιμές του συστήματος. Η υδροηλεκτρική παραγωγή λόγω της ανομβρίας των τελευταίων χρόνων και της μείωσης των αποθεμάτων νερού στους ταμιευτήρες επιβάλλει μία ιδιαίτερα προσεκτική διαχείριση, που μεταφράζεται σε πολύ υψηλές τιμές τις ώρες που χρησιμοποιείται για να καλύψει τη ζήτηση.

Στο πλαίσιο αυτό, οι μεγάλες αποκλίσεις μεταξύ των μέγιστων και των ελάχιστων τιμών κατά τη διάρκεια της ίδιας ημέρας αναμένεται ότι επίσης θα συνεχιστούν.

Είναι προφανές ότι το σύστημα, πέρα από τις επενδύσεις μακροπρόθεσμου ορίζοντα, χρειάζεται μεγάλες θεσμικές παρεμβάσεις για να ανταποκριθεί στο πολλαπλό πρόβλημα των τιμών, της ευστάθειας και της επάρκειας-ασφάλειας εφοδιασμού. Παρεμβάσεις για τις οποίες μέχρι στιγμής η Ευρώπη μοιάζει να αδιαφορεί και η κυβέρνηση δεν φαίνεται πρόθυμη να προωθήσει με μέτρα που άλλες χώρες λαμβάνουν για να προστατεύσουν τους πολίτες και τη βιομηχανία τους.

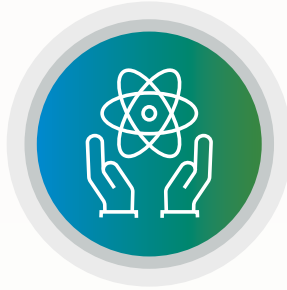
# ΔΕΠΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ

## ΕΙΜΑΣΤΕ ΠΙΣΩ ΑΠΟ ΟΣΑ ΠΑΝΕ ΤΗΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑ ΜΠΡΟΣΤΑ



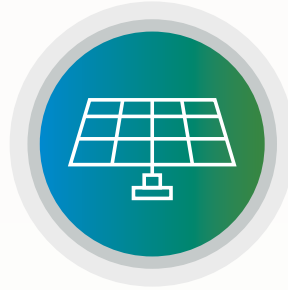
### Βιωσιμότητα

Μείωση των εκπομπών ρύπων άνω του 26% σε έναν χρόνο  
Εφαρμογή των κριτηρίων ESG και των Στόχων Βιώσιμης Ανάπτυξης του ΟΗΕ



### Ενεργειακή Ασφάλεια

Με το ανταγωνιστικό χαρτοφυλάκιο προμήθειας φυσικού αερίου εγγυόμαστε την ενεργειακή ασφάλεια της χώρας



### ΑΠΕ

Ισχύς άνω των 700 MW σε όλη τη χώρα, με στόχο το 1 GW  
Ανάπτυξη πράσινων καυσίμων (υδρογόνο, βιομεθάνιο)



### Αγωγός IGB

Δυναμικότητα 3 δισεκατομμύρια m<sup>3</sup> φυσικού αερίου ετησίως



### Τερματικός LNG Αλεξανδρούπολης

Χωρητικότητα 153.500 m<sup>3</sup> LNG  
Δυναμικότητα 5,5 δισεκατομμύρια m<sup>3</sup> τον χρόνο



### Ηλεκτροπαραγωγή με φυσικό αέριο

Μονάδα Αλεξανδρούπολης ισχύος 840 MW προς αντικατάσταση 3 ρυπογόνων λιγνιτικών μονάδων  
Μονάδα Αλβανίας ισχύος 174 MW



### Διεθνής Δραστηριοποίηση και Εξωστρέφεια

Παρουσία σε όλες τις βασικές περιφερειακές αγορές φυσικού αερίου και ηλεκτρικής ενέργειας και συνεχής αύξηση των εξαγωγών



### FISIKON

Πανελλαδικό δίκτυο 32 πρατηρίων με CNG/FISIKON και προώθηση της αεριοκίνησης

choose

Είμαστε πίσω από τη δυναμική μεταμόρφωση της ΔΕΠΑ Εμπορίας σε μία σύγχρονη ολοκληρωμένη εταιρεία ενέργειας, με υψηλή καθετοποίηση. Χάρη στον μακρόπνοο σχεδιασμό, τις στοχευμένες επενδύσεις και τις στρατηγικές συνεργασίες, αντιμετωπίσαμε με επιτυχία τις προκλήσεις της ενεργειακής κρίσης και θωρακίσαμε την ενεργειακή ασφάλεια της χώρας. Στηρίζουμε την ελληνική οικονομία εξασφαλίζοντας ενεργειακή επάρκεια και προσιτές τιμές για τις επιχειρήσεις και τις βιομηχανίες της χώρας. Είμαστε πίσω από το πράσινο σχέδιο που μας πάει στο μέλλον, με επενδύσεις σε ηλεκτροπαραγωγή από φυσικό αέριο, ΑΠΕ και πράσινα καύσιμα.

ΟΜΙΛΟΣ



Κ Ρ Α Τ Α Μ Ε Τ Η Ζ Ω Η Ε Ν Ε Ρ Γ Η

# ΔΕΗ: EBITDA στο 1 δισ. € και

- ▶ Σταθερά αυξητική πορεία της κερδοφορίας, ως αποτέλεσμα των συνεχιζόμενων επενδύσεων ύψους €6 δισ. την προηγούμενη τριετία
- ▶ Επενδύσεις €1,3 δισ. με 90% αυτών σε ΑΠΕ, ευέλικτη παραγωγή και διανομή
- ▶ Αύξηση εγκατεστημένης ισχύος από ΑΠΕ σε 6,3GW
- ▶ Νέα έργα 0,9GW στο στάδιο της κατασκευής το β' τρίμηνο 2025
- ▶ Στα 3,7GW τα συνολικά έργα υπό κατασκευή ή έτοιμα προς κατασκευή
- ▶ Παραγωγή από ΑΠΕ στο 32% του συνολικού ενεργειακού μείγματος της ΔΕΗ με στόχο την πλήρη έξοδο από τον λιγνίτη το 2026
- ▶ Νέα βελτίωση αξιολόγησης σε θέματα ESG (Περιβάλλον, Κοινωνία, Διακυβέρνηση) από τον διεθνή οίκο Sustainalytics
- ▶ Ισχυρός ισολογισμός που στηρίζει την αναπτυξιακή πορεία και τις σημαντικές επενδύσεις, με τον δείκτη Καθαρό Χρέος/ EBITDA στο 3,2x ακολουθώντας τις προβλέψεις του Επιχειρηματικού Σχεδίου
- ▶ Σε πορεία επίτευξης του στόχου για προσαρμοσμένο EBITDA €2 δισ. το 2025



**Η** ΔΕΗ σημείωσε πολύ καλές επιδόσεις το α' εξάμηνο του 2025, με τα αποτελέσματα του β' τριμήνου να υπερβαίνουν τα αντίστοιχα του πρώτου, όπως άλλωστε αναμενόταν, σε συνέχεια της βελτίωσης των ανεμολογικών συνθηκών που συνέβαλαν στην αύξηση της παραγωγής από αιολικά πάρκα, αλλά και συνολικά της καθετοποιημένης δραστηριότητας της. Ως αποτέλεσμα, το προσαρμοσμένο EBITDA διαμορφώθηκε σε

# επενδύσεις ρεκόρ στο α' δμηνο



€1 δισ. το α' εξάμηνο του 2025 καταγράφοντας αύξηση κατά 7% σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο.

Οι συνολικές επενδύσεις ανήλθαν σε €1,3 δισ., με την πλειοψηφία αυτών (90%), να αφορούν επενδύσεις σε έργα ΑΠΕ, ευέλικτης παραγωγής και διανομής ηλεκτρικής ενέργειας, σε ευθυγράμμιση με τους στρατηγικούς στόχους του Ομίλου για την δημιουργία ενός καθαρού και ευέλικτου χαρτοφυλακίου παραγωγής ενέργειας καθώς και τον εκσυγχρονισμό και την ψηφιοποίηση

των δικτύων διανομής.

Η εγκατεστημένη ισχύς των ΑΠΕ διαμορφώθηκε σε 6,3 GW στο τέλος του α' εξαμήνου του 2025, μετά και την ολοκλήρωση της κατασκευής άλλων 83 MW στο φωτοβολταϊκό πάρκο της Πτολεμαΐδας, με στόχο να ολοκληρωθούν και τα υπόλοιπα 100 MW έως το τέλος του έτους. Πρόκειται για το μεγαλύτερο ενιαίο φωτοβολταϊκό πάρκο στην Ελλάδα, το οποίο αναπτύσσεται στον χώρο του πρώην λιγνιτωρυχείου της περιοχής και μετά την ολοκλήρωσή του μέχρι το τέλος του 2025 θα

έχει συνολική ισχύ 550 MW. Είναι ένα έργο το οποίο αποτελεί έμπρακτη απόδειξη ότι η ενεργειακή μετάβαση μπορεί να έχει αμοιβαία οφέλη τόσο για τη ΔΕΗ όσο και για τις τοπικές κοινωνίες. Παράλληλα, η ΔΕΗ συνεχίζει να ωριμάζει το χαρτοφυλάκιο που διαθέτει σε έργα ΑΠΕ, καθώς εντός του β' τριμήνου του 2025, έργα συνολικής ισχύος 871 MW εισήλθαν στη φάση της κατασκευής, με τη συνολική ισχύ των έργων υπό κατασκευή, έτοιμων προς κατασκευή ή σε διαδικασία διαγωνισμού (υποβολή προσφορών) να ανέρχεται σε 3,7 GW.

Η λιγνιτική παραγωγή το α' εξάμηνο 2025 μειώθηκε κατά 6% σε σχέση με το α' εξάμηνο 2024 και διαμορφώθηκε σε 1,4 TWh. Η παραγωγή από ΑΠΕ αυξήθηκε κατά 1,5% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024, παρά τη μείωση κατά 347GWh (-19%) της παραγωγής των μεγάλων υδροηλεκτρικών, λόγω των μειωμένων υδατικών εισροών στους ταμιευτήρες. Στην εν λόγω μεταβολή της παραγωγής από ΑΠΕ, συνέβαλαν θετικά η παραγωγή κυρίως από αιολικά και φωτοβολταϊκά, η οποία αυξήθηκε κατά 40% και 17% αντίστοιχα έναντι του α' εξαμήνου 2024 σε συνέχεια της προσθήκης νέας ισχύος αλλά και της βελτίωσης των ανεμολογικών συνθηκών το β' τρίμηνο του 2025. Ως αποτέλεσμα, η παραγωγή από ΑΠΕ διαμορφώθηκε σε 3,1 TWh και αντιστοιχεί στο 32% της συνολικής παραγωγής της ΔΕΗ. Παράλληλα, η παραγωγή από φυσικό αέριο ενισχύθηκε κατά 18% σε σύγκριση με το α' εξάμηνο του 2024, κυρίως για την κάλυψη των αναγκών που προέκυψαν από την μειωμένη παραγωγή των υδροηλεκτρικών το α' εξάμηνο του 2025, αλλά και της αύξησης του ισοζυγίου εξαγωγών - εισαγωγών στη χώρα (αύξηση εξαγωγών με παράλληλη μείωση εισαγωγών) κατά την ίδια περίοδο.

Η πρόοδος του Ομίλου ΔΕΗ σε θέματα ESG αντικατοπτρίζεται και στις βαθμολογίες που λαμβάνει από διεθνείς οργανισμούς και οίκους αξιολόγησης σε θέματα ESG και πρακτικές βιωσιμότητας. Έτσι, μετά τις πρόσφατες αναβαθμίσεις από τους οργανισμούς CDP, S&P Global και ISS, ακόμη ένας διεθνής οίκος - η Sustainalytics - ανέδειξε τη βελτίωση του ESG προφίλ της ΔΕΗ, αποτυπώνοντας ένα χαμηλότερο επίπεδο κινδύνου. Θέματα όπως οι εκπομπές και τα απόβλητα, καθώς και οι σχέσεις με τις τοπικές κοινωνίες, αποτελούν βασικούς πυλώνες της αξιολόγησης της Sustainalytics και με την συνεχή πρόοδο του σχεδίου αποανθρακοποίησης, αναμένεται περαιτέρω βελτίωση στην εν λόγω βαθμολογία.

### Οικονομικές επιδόσεις

Τα προσαρμοσμένα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) αυξήθηκαν σε €1 δισ. από €0,9 δισ., ενώ τα προσαρμοσμένα καθαρά κέρδη μετά την αφαίρεση των δικαιωμάτων μειοψηφίας διαμορφώθηκαν σε €0,20 δισ. από €0,18 δισ.

Ισχυρή χρηματοοικονομική θέση παρά τις υψηλές ε-

πενδύσεις. Ο δείκτης Καθαρό χρέος/EBITDA διαμορφώθηκε σε 3,2x λόγω των αυξημένων επενδύσεων, χαμηλότερα από το όριο του 3,5x που έχει θέσει η ΔΕΗ, με τον καθαρό δανεισμό να διαμορφώνεται σε €6,0 δισ. στις 30.06.2025, σύμφωνα και με τις προβλέψεις του Επιχειρηματικού Σχεδίου, έναντι €5,1 δισ. το τέλος του 2024. Διανομή μερίσματος: Στις 25 Ιουνίου 2025, η Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων ενέκρινε τη διανομή μερίσματος συνολικού μικτού ποσού €0,40 ανά μετοχή, το οποίο καταβλήθηκε στις 25 Ιουλίου 2025.

### Προοπτικές για το 2025

Τα αποτελέσματα του πρώτου εξαμήνου ενισχύουν τις προοπτικές για το σύνολο του έτους. Η ΔΕΗ επιβεβαιώνει τους στόχους για το 2025, για προσαρμοσμένο EBITDA ύψους €2 δισ., προσαρμοσμένα καθαρά κέρδη μετά την αφαίρεση των δικαιωμάτων μειοψηφίας άνω των €0,4 δισ. και διανομή μερίσματος ύψους €0,60/μετοχή (+50% σε σχέση με την εταιρική χρήση του 2024 και +140% σε σχέση με την εταιρική χρήση του 2023).

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

«Το πρώτο εξάμηνο του 2025 ολοκληρώθηκε με πολύ θετικά αποτελέσματα, τα οποία ενισχύθηκαν σημαντικά από την πολύ καλή πορεία του δεύτερου τριμήνου, επιδόσεις οι οποίες επιβεβαιώνουν τη συνέπεια με την οποία υλοποιούμε τις στρατηγικές μας προτεραιότητες.

Οι επενδύσεις ανήλθαν σε €1,3 δισ., με σαφή έμφαση στην ενίσχυση των δικτύων διανομής και την επιτάχυνση της υλοποίησης έργων Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας - δύο βασικούς πυλώνες της στρατηγικής μας για ανάπτυξη.

Τα τελευταία 3 χρόνια η ΔΕΗ έχει υλοποιήσει σημαντικές επενδύσεις ύψους €6 δισ. οι οποίες έχουν συμβάλει τόσο στην αυξημένη κερδοφορία του Ομίλου όσο και στη δυνατότητά του να στηρίζει τους πελάτες του με την παροχή ανταγωνιστικών τιμολογίων. Ο ισολογισμός μας παραμένει ισχυρός, εξασφαλίζοντας την απαραίτητη χρηματοοικονομική ευελιξία για την υποστήριξη του φιλόδοξου επενδυτικού μας πλάνου.

Οι Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας αντιπροσωπεύουν πλέον το 50% της συνολικής εγκατεστημένης μας ισχύος, και η τάση αυτή συνεχίζεται. Μόνο κατά το δεύτερο τρίμηνο, περίπου 0,9 GW πρόσθετης ισχύος εισήλθαν στο στάδιο της κατασκευής, καθώς το χαρτοφυλάκιό μας συνεχίζει να ωριμάζει με σταθερό ρυθμό. Παράλληλα, προχωράμε με απτά βήματα στην υλοποίηση των στόχων μας για αποανθρακοποίηση και παραμένουμε πλήρως εντός χρονοδιαγράμματος για την οριστική απόσυρση του λιγνίτη από το ενεργειακό μας μείγμα έως το 2026. Συνολικά, η ισχυρή μας επίδοση στο πρώτο εξάμηνο

PP

ενισχύει την εμπιστοσύνη μας στην ικανότητά μας να επιτυγχάνουμε βιώσιμη ανάπτυξη και ελκυστικές αποδόσεις για τους μετόχους μας.

Με βάση αυτά τα αποτελέσματα, επαναλαμβάνουμε τη στόχευση για το σύνολο του 2025 για EBITDA ύψους €2 δισ. και καθαρά κέρδη πάνω από €0,4 δισ., στόχοι που παραμένουν απολύτως εφικτοί με βάση την μέχρι σήμερα απόδοσή μας.»

## Περαιτέρω ανάλυση ανά επιχειρηματική δραστηριότητα

### ■ Εμπορία

Η ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας δε σημείωσε σημαντική μεταβολή το α' εξάμηνο του 2025 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024 τόσο στην Ελλάδα (-0,2%) όσο και στη Ρουμανία (+0,1%). Το μέσο μερίδιο της ΔΕΗ στην αγορά προμήθειας στην Ελλάδα διαμορφώθηκε στο 50% παραμένοντας αμετάβλητο σε σχέση με πέρυσι. Στο Διασυνδεδεμένο Σύστημα, το μέσο μερίδιο διαμορφώθηκε στο 50% τον Ιούνιο 2025 (έναντι 53% τον Ιούνιο 2024). Αναλυτικά ανά τάση, το μέσο μερίδιο διαμορφώθηκε σε 16% στην Υψηλή Τάση (από 18%), σε 35% στη Μέση Τάση (από 40%) και σε 62% στη Χαμηλή Τάση (από 63%). Στη Ρουμανία, το μέσο μερίδιο της ΔΕΗ στις πωλήσεις ηλεκτρικής ενέργειας το α' εξάμηνο 2025 αυξήθηκε στο 16% έναντι 15% την αντίστοιχη περυσινή περίοδο.

### ■ Παραγωγή

Στην παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας, το μέσο μερίδιο της ΔΕΗ στην Ελλάδα κατέγραψε οριακή μείωση σε 32% το α' εξάμηνο 2025 από 33% το α' εξάμηνο 2024, λόγω μειωμένης παραγωγής των υδροηλεκτρικών, των λιγνιτικών και των πετρελαϊκών μονάδων η οποία αντισταθμίστηκε σχεδόν στο σύνολό της από την αυξημένη παραγωγή των μονάδων φυσικού αερίου. Στη Ρουμανία, το μέσο μερίδιο της ΔΕΗ στην παραγωγή από ΑΠΕ (αιολικά/ηλιακά) διαμορφώθηκε σε 23% το α' εξάμηνο 2025 από 14% την ίδια περίοδο πέρυσι, κυρίως λόγω της αύξησης της παραγωγής από αιολική ενέργεια μετά την προσθήκη - στο τέλος του 2024 - ΑΠΕ συνολικής ισχύος 0,7 GW.

Παρά την ενίσχυση του χαρτοφυλακίου σε ηλιακή και αιολική ενέργεια, η ένταση εκπομπών Score 1 CO<sub>2</sub> κατέγραψε μικρή αύξηση σε σχέση με πέρυσι (0,49 τόνους ανά παραγόμενη MWh από 0,47 τόνους ανά παραγόμενη MWh το α' εξάμηνο του 2024), κυρίως λόγω της μεγαλύτερης συμμετοχής των μονάδων φυσικού αερίου στο ενεργειακό μείγμα σε συνδυασμό με τη μειωμένη παραγωγή από υδροηλεκτρικούς σταθμούς.

### ■ Διανομή

Οι επενδύσεις παρέμειναν ισχυρές το α' εξάμηνο του

2025, καταγράφοντας αύξηση 25% σε ετήσια βάση (€0,58 δισ. το α' εξάμηνο του 2025) συνεχίζοντας την ανοδική πορεία των προηγούμενων ετών. Η αύξηση αυτή είναι ιδιαίτερα έντονη στην Ελλάδα, όπου οι ανάγκες για ψηφιοποίηση του δικτύου διανομής παραμένουν υψηλές, όπως αποτυπώνεται και στη χαμηλότερη διείσδυση των έξυπνων μετρητών σε σύγκριση με τη Ρουμανία.

Ωστόσο, η διαδικασία εγκατάστασης έξυπνων μετρητών που βρίσκεται ήδη σε εξέλιξη βελτιώνει συνεχώς την εικόνα ενώ αναμένεται να επιταχύνει περαιτέρω αυτή τη μετάβαση. Στο πλαίσιο αυτό, η διείσδυση των έξυπνων μετρητών βελτιώθηκε στην Ελλάδα σε 16% (από 11%) και στη Ρουμανία σε 58% (από 51%).

Σε λειτουργικό επίπεδο, η απόδοση συνεχίζει να βελτιώνεται. Στην Ελλάδα, ο δείκτης SAIDI μειώθηκε στα 58 λεπτά (από 59 λεπτά) και στη Ρουμανία μειώθηκε στα 36 λεπτά (από 37 λεπτά). Μείωση καταγράφηκε και στον δείκτη SAIFI και στις δύο χώρες (0,72 από 0,78 στην Ελλάδα και 0,96 από 1,15 στη Ρουμανία), αντανακλώντας τις συνεχείς προσπάθειές μας για ενίσχυση της αξιοπιστίας των δικτύων.

### ■ Τηλεπικοινωνίες

Η δυναμική ανάπτυξη του προηγμένου δικτύου Fiber to the Home (FTTH) της ΔΕΗ στην Ελλάδα συνεχίζεται με ταχείς ρυθμούς, έχοντας ήδη φτάσει σε περίπου 1,3 εκατομμύρια νοικοκυριά/επιχειρήσεις ως το τέλος Ιουνίου 2025, σημειώνοντας αύξηση 235% σε σχέση με τον Ιούνιο του 2024 και 94% σε σχέση με το τέλος του 2024. Στόχος, το δίκτυο FTTH να φτάσει σε 1,5 εκατ. νοικοκυριά και επιχειρήσεις μέχρι το τέλος του 2025. Επιπλέον, ο Όμιλος ΔΕΗ πραγματοποίησε τον Ιούνιο του 2025 την είσοδό του στην αγορά λιανικής τηλεπικοινωνιών, λανσάροντας την νέα υπηρεσία λιανικής διάθεσης internet only, η οποία παρέχεται μέσω του παραπάνω δικτύου, που αποτελεί το ταχύτερα αναπτυσσόμενο δίκτυο οπτικών ινών στην χώρα.

Η εν λόγω υπηρεσία προσφέρει εγγυημένες υψηλές ταχύτητες και ανταγωνιστικές τιμές και είναι διαθέσιμη σε 600.000 νοικοκυριά και επιχειρήσεις ενώ επεκτείνεται και σε νέες περιοχές της χώρας.

### ■ Ηλεκτροκίνηση

Στον τομέα της ηλεκτροκίνησης, η ΔΕΗ συνεχίζει να διατηρεί την ηγετική της θέση στην Ελληνική αγορά διαθέτοντας το μεγαλύτερο δίκτυο δημόσιων σημείων φόρτισης στην χώρα. Παράλληλα, διευρύνει τη δραστηριότητά της και στη Ρουμανία ενισχύοντας περαιτέρω τη γεωγραφική της παρουσία.

Ο συνολικός αριθμός σημείων φόρτισης και στις δύο χώρες διαμορφώθηκε σε 3.509 στο τέλος του α' εξαμήνου του 2025, σημειώνοντας αύξηση κατά 30% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους.



# ΜΑΡΑΘΩΝΙΟΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΕΩΝ ΜΕ ΛΙΒΥΗ ΚΑΙ Γιατί η 10η Σεπτεμβρίου είναι η για το μέλλον των ελληνικών υδ

Της **ΜΑΝΤΑΛΕΝΑΣ ΠΙΟΥ**

**Κ**ρίσιμη για τις εξελίξεις στις έρευνες υδρογονανθράκων μπορεί τελικά να αποδειχθεί η 10η Σεπτεμβρίου, την ώρα που η ελληνική κυβέρνηση διεξάγει έναν μαραθώνιο διαπραγματεύσεων με την Τουρκία και τη Λιβύη για τις θαλάσσιες ζώνες, ακόμα και για τη διέλευση της ηλεκτρικής διασύνδεσης Κρήτης - Κύπρου (GSI).

Ήδη η Ελληνική Διαχειριστική Εταιρεία Υδρογονανθράκων και Ενεργειακών Πόρων (ΕΔΕΥΕΠ) έχει ανοίξει το το data room για τον διεθνή διαγωνισμό παραχώρησης θαλάσσιων οικοπέδων προς διερεύνηση σε Ιόνιο και Κρήτη. Πρόκειται για τα πιθανά κοιτάσματα, για τα οποία έδειξε καταρχήν ενδιαφέρον η αμερικανική Chevron και, σύμφωνα με πληροφορίες, έχουν ζητήσει τα σεισμικά δεδομένα δύο ακόμα μεγάλες πετρελαικές, η BP και η Eni.

Οι τελικές προθέσεις όμως θα φανούν στις 10 Σεπτεμβρίου, οπότε λήγει η προθεσμία συμμετοχής στον διεθνή διαγωνισμό που έχει προκηρυχθεί για την παραχώρηση των μπλοκ, έπειτα από τη σχετική πρόταση της Chevron που αποδέχθηκε ο υπουργός Περιβάλλοντος - Ενέργειας Σταύρος Παπασταύρου.

## Δεν είναι ήρεμα τα... νερά

Όμως τα νερά... δεν είναι καθόλου ήρεμα. Το τουρκικό αφήγημα για τη «Γαλάζια Πατρίδα» που βρίσκει σχεδόν σε καθημερινή βάση «πατήματα» σε κάθε κίνηση της Ελλάδας, από τον προσδιορισμό των θαλάσσιων πάρκων ως τις ζώνες έρευνας για φυσικό αέριο/πετρέλαιο και τη διέλευση του καλωδίου ως την Κύπρο με «proxy» τη Λιβύη και την κυβέρνηση της Τρίπολης να αναπαράγει τις θέσεις της Άγκυρας συν το οξύ μεταναστευτικό πρόβλημα από τη βορειοαφρικανική χώρα, έχει διαταράξει το κλίμα, αναδεικνύοντας τις ελληνοτουρκικές σχέσεις στο μείζον ζήτημα για τις όποιες εξελίξεις στα ενεργειακά.

Το γεγονός ότι δύο αμερικανικές πολυεθνικές, η ExxonMobil και η Chevron, με την πρώτη να εμπλέκεται ενεργά σε κοινοπραξία με τη HelleniQ Energy σε έρευνα στη θαλάσσια περιοχή της Κρήτης και τη δεύτερη να έχει εκδηλώσει την πρόθεσή της να ερευ-



## ΤΟΥΡΚΙΑ

# κρίσιμη ημερομηνία υδρογονανθράκων



## Πώς επηρεάζεται η διέλευση της ηλεκτρικής διασύνδεσης Κρήτης - Κύπρου

νήσει περιοχές στις ελληνικές θάλασσες, έμοιαζε να καθυστεράει την ελληνική κυβέρνηση, που ερμήνευσε το ενδιαφέρον αυτό ως ένδειξη στήριξης των ΗΠΑ. Όμως τόσο η Chevron όσο και η ExxonMobil συμμετέχουν ενεργά στη Λιβύη, στον πρώτο διαγωνισμό για παραχωρήσεις που προκήρυξε η χώρα από το 2011, όταν ξέσπασε η κρίση. Εξάλλου, οι δυο πετρελαϊκοί κολοσσοί δίνουν το «παρών» και στην Κύπρο, χωρίς μέχρι σήμερα να υπάρχει κάποια ευνοϊκή εξέλιξη για τη Λευκωσία.

### Αμερικανικός παράγοντας

Το αμερικανικό ενδιαφέρον για τους υδρογονάνθρακες της ανατολικής Μεσογείου είναι προφανές. Αυτό που δεν είναι προφανές είναι πώς ακριβώς οι ΗΠΑ θέλουν να «μοιράσουν την μπάλα» και πώς οι κινήσεις τους θα αποτυπωθούν στις ελληνοτουρκικές σχέσεις, με την Άγκυρα να προβάλλει διαρκώς τις απαιτήσεις της, όσο μη νόμιμες και παράλογες και αν φαίνονται στην ελληνική πλευρά, τροφοδοτώντας συνεχώς το αφήγημα της «Γαλάζιας Πατρίδας» σε μια προσπάθεια να δημιουργήσει τετελεσμένα.

Η ηλεκτρική διασύνδεση με την Κύπρο εδώ και περίπου έναν χρόνο καρκινοβατεί. Οι τριβές μεταξύ Αθήνας και Λευκωσίας για ρυθμιστικά και τεχνικά ζητήματα σχετικά με το καλώδιο μοιάζουν σαν πρόπετασμα καπνού για να καλύψουν τον «ελέφαντα στο δωμάτιο», δηλαδή την Τουρκία. Οι έρευνες για την υποβρύχια όδευση του καλωδίου σταματούν κάθε φορά που το ερευνητικό πλοίο βγαίνει στα ανοικτά της Κάσου, εξαιτίας των τουρκικών παρεμβάσεων. Μπορεί η Άγκυρα, όπως δηλώνουν Έλληνες κυβερνητικοί αξιωματούχοι και διεθνολόγοι, να μην έχει κανένα νομικό έρεισμα στις αξιώσεις της από το Δίκαιο της Θάλασσας, μπορεί να μη χρειάζεται άδεια, έγκριση ή ενημέρωση από καμία χώρα για να διέλθει ένα καλώδιο ηλεκτρισμού ή τηλεπικοινωνιών, όμως οι τουρκικές παρεμβάσεις με τη γνωστή επιχειρηματολογία που τις συνοδεύει κάθε φορά όχι μόνον έχουν παγώσει το έργο, αλλά δημιουργούν και διεθνώς, σε επικοινωνιακό επίπεδο τουλάχιστον, την εντύπωση



ότι είναι η Τουρκία είναι η χώρα που ελέγχει την ανατολική Μεσόγειο (...και όχι μόνον, αφού κοντεύει να φθάσει στα νερά της Λιβύης) και ότι τίποτα δεν μπορεί να γίνει στην περιοχή αν πρώτα εκείνη δεν δώσει το πράσινο φως.

### Ισραήλ

Για τον GSI (...και όχι μόνον) η Ελλάδα έχει επενδύσει πολλά στο Ισραήλ, καθώς στην τελική του φάση το καλώδιο προβλέπεται να επεκταθεί από την Κύπρο στο Ισραήλ, με τους Ισραηλινούς να δείχνουν ζωηρό ενδιαφέρον για τη διασύνδεση. Όσο όμως παραμένει ανοικτό το μέτωπο στη Γάζα είναι φανερό ότι το Τελ Αβίβ δεν μπορεί να παράσχει καμία ουσιαστική στήριξη στο έργο, αλλά και στο ευρύτερο επίπεδο των ελληνοτουρκικών θα ήταν ουτοπικό να περιμένει η

Αθήνα κάποια ενεργό ανάμειξη από το Ισραήλ σε περίπτωση έντασης με τους εξ ανατολών γείτονες, πέραν ίσως της υποστήριξης που θα μπορούσε να δώσει το εβραϊκό λόμπι στις ΗΠΑ. Από εκεί και πέρα, βέβαια, τον καθοριστικό ρόλο θα παίξουν τα συμφέροντα της Ουάσινγκτον, όπως εκείνη τα ερμηνεύει και τα αντιλαμβάνεται στην περιοχή.

Η άλλη μεγάλη πρόκληση εστιάζεται στις έρευνες για φυσικό αέριο και πετρέλαιο στη θαλάσσια περιοχή της Κρήτης. Η Chevron έχει δηλώσει τις προθέσεις για τα blocks «Νότια της Πελοποννήσου», «Νότια της Κρήτης Ι» και «Νότια της Κρήτης ΙΙ». Στο data room πληροφορίες φέρουν επίσης ως ενεργές την BP και την Eni. Απομένει να δούμε τον Σεπτέμβριο πόσες και ποιες εταιρείες θα αγοράσουν τελικώς τα πακέτα των δεδομένων και θα προχωρήσουν στη δεύτερη φάση του



διαγωνισμού, γιατί καμία από τις μέχρι τώρα ενέργειές τους δεν εγγυάται τη συμμετοχή στον διεθνή διαγωνισμό.

## ΑΟΖ

Ας σημειωθεί ότι όλες αυτές οι εταιρείες είναι ενεργές στη νοτιοανατολική Μεσόγειο με μισθωμένα blocks, απ' όπου κάποιες, όπως η ιταλική ENI, αντλούν αέριο από το κοιτάσμα Ζορ στην Αίγυπτο, ενώ εκτελεί έρευνες στην κυπριακή ΑΟΖ. Η ExxonMobil, που είναι ο leader στην κοινοπραξία με την HelleniQ Energy για τις έρευνες δυτικά και νοτιοδυτικά της Κρήτης, όπου τα σεισμικά έχουν ολοκληρωθεί εδώ και περίπου δύο χρόνια αλλά τα αποτελέσματα της αξιολόγησής τους δεν έχουν ανακοινωθεί και ενδεχομένως να χρειαστεί και τρίτη σεισμογραφική έρευνα, υπέγραψε στις αρχές

Αυγούστου μνημόνιο με τη Λιβύη για γεωλογικές και γεωφυσικές μελέτες σε τέσσερα υπεράκτια οικόπεδα της αφρικανικής χώρας.

Όπως δήλωσε ο υπουργός Περιβάλλοντος - Ενέργειας Σταύρος Παπασταύρου η Λιβύη στην πρόσφατη διαδικασία παραχωρήσεων δεν προχώρησε πέραν της μέσης γραμμής, όπως αυτή ορίζεται από την ελληνολιβυκή συμφωνία, που είχε υπογραφεί με τον στρατηγό Χαφτάρ, ο οποίος κυβερνά την ανατολική Λιβύη.

## Χαφτάρ

Η μεταβατική κυβέρνηση της Λιβύης, όμως, με έδρα την Τρίπολη -που είναι αυτή που αναγνωρίζεται από τον ΟΗΕ και υπέγραψε το παράνομο τουρκολιβυκό μνημόνιο- εξέφρασε πρόσφατα άλλες απόψεις, τις οποίες μάλιστα φαίνεται να συμμερίζεται τώρα και ο στρατηγός Χαφτάρ. Με ρηματική διακοίνωση το καθεστώς Ντμπεϊμπα άμφισβήτησε τη μέση γραμμή, όπως είχε χαραχθεί στο πλαίσιο του νόμου Μανιάτη (2011) λίγο μετά την κατάρρευση των πενταετών διαπραγματεύσεων Αθήνας - Τρίπολης για την οριοθέτηση των ΑΟΖ. Στόχος της Λιβύης πλέον είναι να καταγραφεί επισήμως η θέση ότι μέρος των θαλάσσιων οικοπέδων νότια της Κρήτης (δηλαδή των μπλοκ «Κρήτη-1» και «Κρήτη-2») δεν ανήκει σε ελληνική υπαλοκρηπίδα. Χρησιμοποιεί δηλαδή η Λιβύη το αφήγημα της Τουρκίας ή η Τουρκία χρησιμοποιεί τη Λιβύη για να περάσει το ίδιο αφήγημα.

Η Λιβύη φαίνεται να υιοθετεί την τουρκική θεωρία ότι τα νησιά, ανεξαρτήτως μεγέθους και πληθυσμού, δεν έχουν κυριαρχικά δικαιώματα, άρα δικαίωμα σε Αποκλειστική Οικονομική Ζώνη. Η Αθήνα απάντησε με ρηματική διακοίνωση: «Τα εν λόγω οικόπεδα βρίσκονται εντός της ελληνικής ηπειρωτικής υπαλοκρηπίδας/ΑΟΖ. Συνεπώς, εμπόπτον αποκλειστικά σε περιοχές ελληνικής δικαιοδοσίας, σύμφωνα με το Διεθνές Δίκαιο της Θάλασσας, και δεν θίγουν τα κυριαρχικά δικαιώματα της Λιβύης», ενώ με άλλη ρηματική διακοίνωση καλεί την Τρίπολη σε διάλογο για τις θαλάσσιες ζώνες, Μάλιστα, ο πρωθυπουργός Κυριάκος Μητσοτάκης είχε τηλεφωνική συνομιλία με τον Αμερικανό υπουργό Εξωτερικών Μάρκο Ρούμπιο με βασικό αντικείμενο τις εξελίξεις στη Λιβύη και την οριοθέτηση των θαλάσσιων ζωνών, βάσει του Διεθνούς Δικαίου. Οι εξελίξεις στην ανατολική Μεσόγειο τρέχουν. Η ρευστότητα στη Μέση Ανατολή, η αδυναμία της Ευρώπης να αντιδράσει ισχυρά και ενιαία, καθώς πρυτανεύουν τα επιμέρους συμφέροντα των χωρών-μελών τόσο όσον αφορά τις σχέσεις με την Τουρκία όσο και με τη Λιβύη με το άφθονο αέριο και πετρέλαιο που ξαναβγαίνει στην αγορά, σε συνδυασμό με τις γενικότερες ανακατατάξεις, δημιουργούν ένα νέο διπλωματικό περιβάλλον, που οφείλει να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά η Ελλάδα.

## ΕΝΤΕΙΝΕΤΑΙ Ο ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ

## Ακόμα και... μπορντό τιμολόγια

Της ΜΑΝΤΑΛΕΝΑΣ ΠΙΟΥ

**Κ**όκκινα, γαλάζια, γκρι, μπορντό είναι κάποια από τα χρώματα, με το κόκκινο πάντως να είναι το επικρατέστερο που εξετάζει η ΡΑΑΕΥ για τη νέα κατηγορία τιμολογίων ηλεκτρικού ρεύματος, τα λεγόμενα «ευέλικτα» τιμολόγια, που θα κυκλοφορήσουν στην αγορά το φθινόπωρο. Η Ρυθμιστική Αρχή επιφυλάσσεται να λάβει την τελική της απόφαση για το χρώμα μετά τις 31 Αυγούστου, οπότε λήγει η δημόσια διαβούλευση με τους ενδιαφερομένους, και δεν θα πάρει άλλη παράταση. Άλλωστε, η ιστορία αυτή με το χρώμα αλλά και το περιεχόμενο των νέων τιμολογίων, το λεγόμενο «ευέλικο» προϊόν, έχει ξεκινήσει από τον Απρίλιο. Μέχρι τώρα γνωρίζαμε τα κυμαινόμενα τιμολόγια, τα πράσινα και τα κίτρινα, τα σταθερά, μπλε τιμολόγια και τα δυναμικά, πορτοκαλί τιμολόγια, που απευθύνονται σε όσους έχουν έξυπνους μετρητές.

Τώρα η αγορά αλλάζει ή μάλλον ο ανταγωνισμός μεταξύ των εταιρειών προμήθειας εντείνεται. Ένας πολύ μεγάλος αριθμός οικιακών καταναλωτών, η πλειονότητα, στο τέλος του χρόνου «απελευθερώνεται» από τα πράσινα τιμολόγια, τα οποία καταργούνται. Έτσι ξεκινά ένας αγώνας δρόμου μεταξύ των εταιρειών για να αυξήσουν τα μερίδιά τους στη λιανική αγορά και στο πλαίσιο αυτό εντείνεται η ανάγκη για διαφοροποίηση, που «ακουμπά» με έναν πιο εξατομικευμένο τρόπο τις ανάγκες του καταναλωτή.

### Πληροφορίες

Πληροφορίες αναφέρουν ότι τουλάχιστον τέσσερις εταιρείες προμήθειας ενδιαφέρονται ενεργά για νέα προϊόντα, τα οποία δεν μπορούν να ενταχθούν σε καμία από τις υφιστάμενες χρωματικές κατηγορίες. Σχετικές προτάσεις φέρεται ότι έχουν υποβάλει η Φυσικό Αέριο, η NRG, η Epedison, ενώ υπάρχει και το ζήτημα με το Picasso της Protergia, το οποίο έχει σταλεί προς αξιολόγηση και κατηγοριοποίηση στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Η επέκταση του χρωματικού κώδικα των τιμολογίων, όπως υποστηρίζει η ΡΑΑΕΥ, θα φέρει στην αγορά μεγαλύτερη ποικιλία συμβάσεων προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας, η τιμή των οποίων δεν θα συνδέεται με τη χονδρεμπορική αγορά ηλεκτρικής ενέργειας.

### Τα νέα προϊόντα

Στο πλαίσιο αυτό, τα νέα προϊόντα που προτείνει η



Ρυθμιστική Αρχή είναι:

Ευέλικτα τιμολόγια ορισμένου χρόνου, τα οποία δεν συνδέονται με τη διακύμανση της χονδρεμπορικής αγοράς.

Αυτά τα προϊόντα θα σημαίνονται με το κόκκινο, αν και η επιλογή του χρώματος βρίσκεται σε διαβούλευση. Στα τιμολόγια αυτά, τα οποία δεν συνδέονται με τη χονδρική αγορά, θα υπάρχει όμως ένα «ευέλικο» στοιχείο, που θα ορίζεται εκ των προτέρων και θα μπορεί να μεταβάλλεται λόγω στοιχείων που δεν καθορίζονται από τον προμηθευτή, αλλά, για παράδειγμα, από την κατανάλωση. Ενδεικτικά, τα «ευέλικτα» τιμολόγια μπορεί να περιλαμβάνουν:

**α)** κλιμακωτή τιμολόγηση ανά επίπεδο κατανάλωσης, ένα πάγιο ή/και μία σταθερή τιμή προμήθειας ανά βαθμίδα κατανάλωσης, καθ' όλη τη διάρκεια της σύμβασης,

# από τον Σεπτέμβριο!



**β)** μία σταθερή πάγια χρέωση σε ευρώ/ημέρα ή ευρώ/μήνα ή/και μία σταθερή τιμή προμήθειας (ευρώ/kWh) ανά εξαμήνο της ετήσιας διάρκειας της σύμβασης,

**γ)** μία σταθερή πάγια χρέωση προμήθειας (ευρώ/ημέρα ή ευρώ/μήνα) ή/και μία σταθερή τιμή προμήθειας (ευρώ/kWh) ανά βαθμίδα κατανάλωσης και μία σταθερή πάγια χρέωση προμήθειας (ευρώ/ημέρα ή ευρώ/μήνα) ή/και μία σταθερή τιμή προμήθειας (ευρώ/kWh) για την εκτός βαθμίδας κατανάλωση, σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης προμήθειας.

Στα νέα αυτά προϊόντα η ελάχιστη διάρκεια της σύμβασης προμήθειας είναι δώδεκα μήνες, οι όροι της σύμβασης δεν μπορούν να τροποποιηθούν μονομερώς από τους προμηθευτές, ενώ το μπλε χρώμα δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη σήμανση των συγκεκριμένων προϊόντων.

Οι πάροχοι μπορούν να χρεώνουν ρήτρα πρόωρης

αποχώρησης στον πελάτη. Η ρήτρα είναι αναλογική και μειώνεται ανάλογα με το κόστος που δημιουργεί στον προμηθευτή η πρόωρη αποχώρηση.

Επίσης, οι εταιρείες προμήθειας θα μπορούν να προσφέρουν εκπτώσεις στα τιμολόγια αυτά αρκεί το ύψος της έκπτωσης, η συνθήκη ενεργοποίησής της και ο

## Εν όψει της κα- τάργησης των πράσινων

τρόπος υπολογισμού της να αναγράφονται αναλυτικά στους ειδικούς όρους της σύμβασης προμήθειας. Στην περίπτωση παροχής έκπτωσης συνέπειας, αυτή αποδίδεται και στον τελικό λογαριασμό του πελάτη.

Αξίζει να σημειωθεί ότι το «ευέλικτο» σκέλος της τιμολόγησης μπορεί περιλαμβάνει διαφοροποίηση της τιμής, λόγω κατανάλωσης σε ώρες μη αιχμής (peak - off-peak).

## Πριν από τη λήξη της σύμβασης

Έναν μήνα πριν από τη λήξη της σύμβασης, δηλαδή του δωδεκαμήνου, ο προμηθευτής θα πρέπει να ενημερώσει τον πελάτη και να του προσφέρει κάποιο προϊόν προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας, το οποίο μπορεί να επιλέξει έως τη λήξη της συμβατικής περιόδου. Σε περίπτωση που παρέλθει άπρακτο το χρονικό αυτό διάστημα, ο προμηθευτής μπορεί να μεταφέρει τον πελάτη σε συγκεκριμένο κυμαινόμενο τιμολόγιο, σε σταθερό τιμολόγιο ή σε ευέλικτο τιμολόγιο, χωρίς τη δυνατότητα χρέωσης ρήτρας πρόωρης αποχώρησης, σύμφωνα με τις κατευθύνσεις της Ένωσης Ευρωπαίων Ρυθμιστών.

Όλες οι κατηγορίες τιμολογίων προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας (σταθερά, ευέλικτα, κυμαινόμενα, δυναμικά) μπορούν να προσφέρονται δεσμοποιημένα με ενεργειακές ή μη υπηρεσίες. Την απόφαση λαμβάνει ο προμηθευτής, ο οποίος, όπως είναι γνωστό, έχει και τη δυνατότητα να προσφέρει πρόσθετες υπηρεσίες. Με το νέο «Εξοικονομώ» μάλιστα θεσμοθετείται η δυνατότητά του να παρέχει υπηρεσίες και προϊόντα ενεργειακής εξοικονόμησης, από φωτοβολταϊκά στη στέγη ως αντλίες θερμότητας.

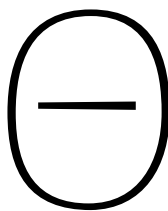
Οι πρόσθετες υπηρεσίες, ανεξαρτήτως του χαρακτήρα τους (ενεργειακές ή μη) και των όρων παροχής τους (δωρεάν ή όχι ή στη βάση ειδικών ρυθμίσεων), αποτελούν πεδίο δραστηριότητας ξεχωριστό από την προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας, ανοικτό στον ανταγωνισμό που επιτρέπει τη δραστηριοποίηση και άλλων επιχειρήσεων, πέραν των προμηθευτών ηλεκτρικής ενέργειας.

## ΠΟΙΕΣ ΚΑΙ ΠΟΣΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΘΑ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ ΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ MSCI ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΑΝΑΒΑΘΜΙΣΗ

# Η πιο φθηνή αγορά του πλανήτη η Δ. Αθηνών



Του **ΣΤ. Κ. ΧΑΡΙΤΟΥ**



Ο έσεις εν όψει αναβάθμισης του Χ.Α. και επιστροφής του στις ώριμες αγορές παίρνουν τα ξένα χαρτοφυλάκια, όπως είναι σε θέση να γνωρίζουν επαγγελματίες διαχειριστές κεφαλαίων. Κάτι, άλλωστε, που επιβεβαιώνεται από την έκρηξη της συναλλακτικής δραστηριότητας, καίτοι βρισκόμαστε στην καρδιά

του καλοκαιριού που οι συναλλαγές, υποτίθεται, περιορίζονται σημαντικά. Οι ίδιοι επισημαίνουν ότι ο κομβικός αριθμός είναι το «7». Δηλαδή, blue chips με κεφαλαιοποίηση άνω των 7 δισ. ευρώ, αν και αυτό μπορεί να αλλάξει για εταιρείες που ενώ βρίσκονται ήδη στον MSCI η χρηματιστηριακή τους αξία διαμορφώνεται κάτω των 7 δισ. ευρώ.

### Αλλαγές

Αν οι αλλαγές στον ελληνικό MSCI ίσχυαν σήμερα, αυτό σημαίνει ότι

θα αφορούσαν τις τέσσερις συστημικές τραπεζικές μετοχές, και τις Metlen με κεφαλαιοποίηση 7,2 δισ. ευρώ και ΟΠΑΠ με 7,46 δισ. ευρώ. Από τις εννέα μετοχές, υποστηρίζουν οι ίδιες πηγές, θα «κόβονταν» ΟΤΕ με 6,48 δισ. ευρώ, Jumbo με 4,3 δισ. ευρώ και ΔΕΗ με 5,4 δισ. ευρώ. Όμως, σπεύδουν να διευκρινίσουν ότι τίποτα δεν είναι οριστικό και η αγορά είναι αυτή τελικά που θα κρίνει ποιες μετοχές θα μπορούσαν να ενταχθούν στον ελληνικό MSCI των αναπτυγμένων αγορών (developed) και όχι των

αναδυόμενων (emerging). Μάλιστα, δεν αποκλείουν το επόμενο διάστημα να υπάρχει «ανταγωνισμός» με στόχο την είσοδο κάποιων μετοχών στον MSCI Developed Greece, μεταξύ των blue chips που απαρτίζουν τον MSCI Emerging Greece. Αξιοσημείωτο είναι ότι ο MSCI λαμβάνει υπόψη τη συνολική κεφαλαιοποίηση, ανεξαρτήτως συμμετοχής στρατηγικών μετόχων, κάτι που διαφοροποιείται από τον τρόπο που συνθέτει τους δείκτες του.

### Euronext

Από το παρασκήνιο, ωστόσο, έρχονται κι άλλες εξελίξεις: η δημόσια πρόταση του Euronext για την ΕΧΑΕ έχει προσθέσει ταχύτητα στις διεργασίες, ενώ παράλληλα η αναβάθμιση της ελληνικής οικονομίας από τη Moody's λειτουργεί ως καταλύτης για την έλευση επιπλέον ρευστότητας.

Ήδη ο ημερήσιος τζίρος στο Χρηματιστήριο Αθηνών -παρά την εποχικά ήπια θερινή περίοδο- ξεπερνά τα 200 εκατομμύρια ευρώ, στοιχείο που αποτυπώνει το αυξανόμενο επενδυτικό ενδιαφέρον.

Σε κάθε περίπτωση, ο επόμενος μεγάλος σταθμός έρχεται τον Σεπτέμβριο, με τις ανακοινώσεις του FTSE να αναμένονται με ιδιαίτερο ενδιαφέρον.

Στην πρόσφατη ενημέρωση των αναλυτών με αφορμή τα αποτελέσματα α' 6μήνου της ΕΧΑΕ ο κ. Κοντόπουλος είχε πει σχετικά με την αναβάθμιση της αγοράς μας από τον MSCI: «Δεν είναι ανάγκη η αναβάθμιση στα ώριμα χρηματιστήρια να έρθει του χρόνου τον Ιούνιο (κατά την καθιερωμένη αξιολόγηση του αμερικανικού οίκου)».

### Ώριμη αγορά

Σε κάθε περίπτωση, το ρολόι μετρά αντίστροφα για την επιστροφή του ελληνικού Χρηματιστηρίου στις ανεπτυγμένες αγορές του πλανήτη. Οι επόμενοι μήνες έως το φθινόπωρο του 2026 προδιαγράφονται

κρίσιμοι, με χρηματιστηριακούς παράγοντες να προεξοφλούν μια από τις μεγαλύτερες μετακινήσεις κεφαλαίων στην ιστορία της ελληνικής αγοράς.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις, το Χ.Α. ετοιμάζεται να ενταχθεί σε μια δεξαμενή κεφαλαίων άνω των 15 τρισεκατομμυρίων δολαρίων, αποκτώντας πρόσβαση σε διεθνή funds που τοποθετούνται αποκλειστικά σε ώριμες αγορές.

Ήδη καταγράφεται σταδιακή μετακίνηση επενδυτικών κεφαλαίων, με χαρακτηριστικό παράδειγμα τον τραπεζικό κλάδο, όπου τα λεγόμενα «emerging market funds» υποχωρούν, παραχωρώντας τη θέση τους σε μακροπρόθεσμους θεσμικούς επενδυτές (long-only funds), με επενδυτικό ορίζοντα μεγαλύτερο της διετίας.

Η διαδικασία έχει ξεκινήσει αθόρυβα αλλά σταθερά, αμέσως μετά την ένταξη του Χ.Α. στη λίστα παρακολούθησης (watch list) του FTSE τον Νοέμβριο του 2024. Η εικόνα αλλάζει και μαζί της αλλάζει και το προφίλ των επενδυτών.

### Κοντόπουλος

Όπως είχε αναφέρει στην τελευταία του συνάντηση με τους δημοσιογράφους ο επικεφαλής της ΕΧΑΕ Γιάννος Κοντόπουλος, το 2025 θα είναι η χρονιά-ορόσημο. Έπειτα από 15 χρόνια, αναμένεται το πρώτο «πράσινο φως» από διεθνή οίκο - συγκεκριμένα από τον FTSE Russell τον Σεπτέμβριο του 2025. Ακολουθούν οι αναβαθμίσεις από τον S&P Dow Jones έναν χρόνο αργότερα, τον Σεπτέμβριο του 2026, και από τον STOXX τον Απρίλιο του ίδιου έτους. Ο MSCI, από την πλευρά του, διατηρεί ανοικτό το ενδεχόμενο να κινηθεί ταχύτερα, παρότι έχει αυστηροποιήσει τη μεθοδολογία του: πλέον απαιτεί ελάχιστη κεφαλαιοποίηση 6 δισ. ευρώ και ελεύθερη διασπορά (free float) 3 δισ. ευρώ.

Παρά το εντυπωσιακό ράλι που έχει καταγράψει από την αρχή του έτους, η ελληνική αγορά εξακολου-

θεί να συγκαταλέγεται -σύμφωνα με τους δείκτες του MSCI- στις πιο φθηνές διεθνώς.

Ο δείκτης MSCI Greece σημειώνει έως τα τέλη Ιουλίου 2025 άνοδο 70,6% από την αρχή του έτους (YTD) και σχεδόν 61% σε ετήσια βάση, υπεραποδίδοντας συντριπτικά τόσο έναντι των αναδυόμενων αγορών (MSCI Emerging Markets +17,5% YTD) όσο και του παγκόσμιου δείκτη MSCI ACWI (+11,5% YTD).

Παρά τη θεαματική αυτή επίδοση, η αποτίμηση της ελληνικής αγοράς παραμένει ελκυστική. Ο δείκτης διαπραγματεύεται με δείκτη τιμής προς λογιστική αξία (P/BV) μόλις 1,40, σημαντικά χαμηλότερα από τον MSCI Emerging Markets (1,94) και πολύ κάτω από τον παγκόσμιο μέσο όρο (MSCI ACWI: 3,37). Ταυτόχρονα, οι μερισματικές αποδόσεις φθάνουν το 3,49%, έναντι 2,54% και 1,78% για τις αναδυόμενες και τις παγκόσμιες αγορές αντίστοιχα.

### MSCI Greece

Εξίσου ενδεικτικά είναι και τα στοιχεία για τους πολλαπλασιαστές κερδοφορίας. Το P/E του MSCI Greece βρίσκεται στο 9,96, ενώ το forward P/E ακόμη χαμηλότερα, στο 9,22.

Πρόκειται για επίπεδα σχεδόν κάτω το ήμισυ χαμηλότερα από τους δείκτες των αναδυόμενων (15,48 και 13,04 αντίστοιχα) και πολύ κάτω από τα αντίστοιχα του MSCI ACWI (22,44 και 18,88). Αυτό σημαίνει ότι η ελληνική αγορά παραμένει σε σημαντική «έκπτωση» σε σχέση με τον υπόλοιπο κόσμο, παρά την ισχυρή της πορεία.

Τα στοιχεία αυτά ενισχύουν την εικόνα ότι το Χρηματιστήριο Αθηνών, παρά την εκρηκτική άνοδο των τελευταίων μηνών, συνεχίζει να αποτελεί την πιο φθηνή -και υψηλής μερισματικής απόδοσης- αγορά στο διεθνές επενδυτικό σενάριο, προσελκύνοντας το ενδιαφέρον ξένων επενδυτών που αναζητούν αξία.

ΑΠΟ ΤΟ «ΣΠΙΤΙ ΜΟΥ ΙΙ» ΣΤΑ STRESS TESTS

# Σε ποιες συνθήκες ύφεσης αντέχει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα



Του **ΝΙΚΟΥ ΦΟΡΤΟΥΝΑ**

**Σ**τα χαρτιά το πρόγραμμα «Σπίτι μου ΙΙ» έχει αναπτύξει υψηλές ταχύτητες, καθώς σχεδόν 10.000 δικαιούχοι του προγράμματος έχουν πάρει έγκριση από την Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα (ΕΑΤ) για να αποκτήσουν το δικό τους σπίτι με χαμηλότοκο δάνειο.

Ωστόσο μόλις 2.500 δικαιούχοι, από τους περίπου 20.000, εκταμίευσαν ήδη το δάνειο που τους αναλογεί και αγόρασαν το δικό τους σπίτι. Συγκεκριμένα, η ΕΑΤ είχε εγκρίνει μέχρι το τέλος Ιουλίου 9.151 αιτήσεις συνολικού προϋπολογισμού 1,086 δισ. ευρώ. Το ποσό αυτό αντιστοιχεί στο 50% του συνολικού προϋπολογισμού του προγράμματος των 2 δισ. ευρώ, με το 1 δισ. ευρώ να

προέρχεται από πόρους του Ταμείου Ανάκαμψης και το 1 δισ. ευρώ από τις τράπεζες που συμμετέχουν στο πρόγραμμα. Όμως, μόλις 2.561 δάνεια, συνολικού ύψους 277,4 εκατ. ευρώ, έχουν εκταμιευθεί από την έναρξη του προγράμματος στα μέσα Ιανουαρίου 2025, όπως δείχνουν τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία.

Το ίδιο διάστημα οι τράπεζες έχουν δώσει συνολικά 30.421 προεγκρίσεις συνολικής αξίας 3,671 δισ. ευρώ και «τρέχουν» με υψηλές ταχύτητες τις εκταμιεύσεις, προσαρμοσμένες στην αναθέρμανση της στεγαστικής πίστης.

Ωστόσο, ο μεγαλύτερος «εχθρός» για το «Σπίτι μου ΙΙ» παραμένει το μικρό πλήθος διαθέσιμων προς πώληση ακινήτων, την ώρα που η ΕΛ.ΣΤΑΤ. και η ΠΟΜΙΔΑ υπολογίζουν στα 2 εκατομμύρια τα ακίνητα που παραμένουν κλειστά ή μη αξιοποιήσιμα. Καθώς, λοιπόν, η ζήτηση είναι

μεγαλύτερη από την προσφορά, οι τιμές ανεβαίνουν. Για παράδειγμα, ένα ακίνητο που πριν από έναν χρόνο κόστιζε 150.000 ευρώ, σήμερα η τιμή του έχει αυξηθεί κατά 20% και 25% και μπορεί να φτάνει τα 190.000 ευρώ.

Αυτό σημαίνει ότι ο δικαιούχος ή θα πρέπει να δανειστεί μεγαλύτερο ποσό ή να εισφέρει περισσότερα ίδια κεφάλαια, χωρίς να είναι βέβαιο ότι μπορούν να βρεθούν. Μάλιστα, τα στοιχεία της Τραπεζής της Ελλάδος δείχνουν πως τα νοικοκυριά στην πλειονότητά τους ζητούν δάνειο ύψους 120.000 ευρώ, το οποίο έχει επιτόκιο που κινείται στην περιοχή του 2% και είναι σημαντικά χαμηλότερο από το κυμαινόμενο επιτόκιο των στεγαστικών, που βρίσκονται στο 4% με 4,6%.

Όπως χαρακτηριστικά σημειώνει σε πρόσφατη μελέτη της η Eurobank (Μάιος 2025): Η ανεπάρκεια της προσφοράς οδηγεί σε αυξήσεις στις τιμές των κατοικιών που είναι ταχύτερες από την αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος, με αποτέλεσμα να μειώνεται η προσιτότητά τους για τους πολίτες. Εάν συγκριθούν οι τιμές των κατοικιών με τα εισοδήματα των νοικοκυριών, το οποίο αποτελεί έναν δείκτη για την προσιτότητα της αγοράς κατοικίας (affordability), ο σχετικός λόγος έχει σημειώσει αύξηση μεγαλύτερη του 20% σε σχέση με την περίοδο πριν από την πανδημία και προσεγγίζει πλέον τα επίπεδα προ κρίσης.

Σύμφωνα με τη μελέτη, το 2007 η μέση τιμή μιας κατοικίας στην Ελλάδα ήταν ίση με 14,3 φορές το μέσο ετήσιο διαθέσιμο εισόδημα, με την αντιστοιχία σε 12,7 φορές στην ευρωζώνη.

Καθώς η πώση των τιμών των κατοικιών ήταν μεγαλύτερη αναλογικά από τη μείωση του μέσου διαθέσιμου εισοδήματος κατά τη δεκαετία της οικονομικής κρίσης, ο λόγος αυτός βελτιώθηκε σημαντικά, παραμένοντας όμως ελαφρώς υψηλότερος από το διάμεσο της ευρωζώνης - 11,4 έναντι 11 τη χρονιά πριν από την εξάπλωση της πανδημίας του Covid-19. Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία (2022), ο λόγος αυτός είχε αυξηθεί στο 12,5.

Για το μείζον πρόβλημα της στέγης -που απασχολεί το σύνολο της ευρωπαϊκής κοινότητας- αναμένονται εξαγγελίες από τον πρωθυπουργό στ ΔΕΘ.

## Μέτρα

Ανάμεσα στα μέτρα που θα εξαγγείλει, σύμφωνα με πληροφορίες, είναι νέα κλίμακα στη φορολογία εισοδήματος από ενοίκια, περαιτέρω περιορισμοί στα ακίνητα βραχυχρόνιας μίσθωσης, φορολογικά κίνητρα στις επιχειρήσεις για παροχή στεγαστικού επιδόματος στους εργαζομένους, αλλά και διευκολύνσεις σε τράπεζες και servicers ώστε να πείσουν στην αγορά ακίνητα που έχουν στα χαρτοφυλάκιά τους. Μπούσουλας για ελληνικό σχέδιο αντιμετώπισης του στεγαστικού ζητήματος θα είναι το Ευρωπαϊκό Σχέδιο Προσιτής Κατοικίας, θέμα που απασχολεί το σύνολο της Ευρώπης, και το οποίο αναμένεται να μπει μπροστά το 2026.

Σε αδρές γραμμές το ευρωπαϊκό σχέδιο αποσκοπεί στη στήριξη των κρατών-μελών, των περιφερειών και των πόλεων της Ε.Ε. ώστε να ενισχύσουν τη διαθεσιμότητα και την προσβασιμότητα σε προσιτές κατοικίες, κινητοποιώντας δημόσιες και ιδιωτικές επενδύσεις.

## Ισχυρή κερδοφορία

Ισχυρή κερδοφορία εμφάνισαν οι συστημικές τράπεζες το 1ο εξάμηνο και, καθώς τα καθαρά τους κέρδη ανήλθαν στα 2,367 δισ. ευρώ, προχώρησαν στην αναβάθμιση των ετήσιων στόχων τους και ανακοίνωσαν διανομή προμερίσματος και επαναγοράς ιδίων μετοχών. Συγκεκριμένα, η Εθνική Τράπεζα θα διανείμει το 60% των κερδών του 2025 στους μετόχους της, ενώ θα προχωρήσει και στη διανομή προμερίσματος, που αντιστοιχεί στο 1/3 της συνολικής ανταμοιβής, το τελευταίο τρίμηνο του 2025.

Η Τράπεζα Πειραιώς θα προχωρήσει στην επαναγορά ιδίων μετοχών ύψους 100 εκατ. ευρώ, και στόχος είναι η διανομή μερίσματος πάνω από 500 εκατ. ευρώ από τα κέρδη του 2025. Η Alpha Bank θα προχωρήσει μέχρι το τέλος του χρόνου σε διανομή προμερίσματος ύψους 111 εκατ. ευρώ στους μετόχους της.

Από την πλευρά της, η Eurobank ανακοίνωσε διανομή προμερίσματος ύψους 170 εκατ. ευρώ μέχρι το τέλος του χρόνου, ενώ παραμένει ενεργό το πρόγραμμα επαναγοράς μετοχών, καθώς από τα 280,8 εκατ. ευρώ του προγράμματος, μέχρι στιγμής έχουν χρησιμοποιηθεί 80 εκατ. ευρώ.

## Εθνική

Σε ό,τι αφορά την κερδοφορία η Εθνική εμφάνισε καθαρά κέρδη 700 εκατ. ευρώ στο εξάμηνο και αναθεώρησε την καθαρή πιστωτική επέκταση σε πάνω από 2,5 δισ. ευρώ για το 2025 (από 2 δισ. ευρώ προηγούμενως), με τις νέες εκταμιεύσεις να ανέρχονται στα 4 δισ. ευρώ. Ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας διαμορφώθηκε σε 21,7% και ο δείκτης CET1 στο 18,9%, «γεγονός που δίνει στην τράπεζα στρατηγική ευελιξία όσον αφορά την οργανική ανάπτυξη, τη δυνατότητα αξιοποίησης ευκαιριών που προσδίδουν αξία, καθώς και το ύψος του μερίσματος», όπως σχολίασε ο CEO της ΕΤΕ Παύλος Μυλωνάς. Ο ίδιος παραδέχθηκε ότι η διοίκηση εξετάζει το ενδεχόμενο εξαγοράς ή συγχώνευσης, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό, και βρίσκεται σε συζητήσεις, ενώ διευκρίνισε ότι η όποια εξαγορά θα πρέπει να προσδίδει αξία, σημειώνοντας πως «σε αυτού του είδους τις συναλλαγές είναι δύσκολο να δεσμευτεί κανείς για το χρονοδιάγραμμα».

Η Εθνική διαθέτει ισχυρό προφίλ ρευστότητας με 6,6 δισ. ευρώ καθαρά ταμειακά διαθέσιμα, που χρηματοδοτούν την πιστωτική επέκταση. Επίσης η ΕΤΕ αναθεώρησε και τον στόχο για την απόδοση ιδίων κεφαλαίων σε άνω του 15% (έναντι 13%) και των κερδών ανά μετοχή στα 1,4 ευρώ ανά μετοχή (από 1,3 ευρώ).

Τα καθαρά έσοδα από τόκους ανήλθαν σε 1,03 δισ. ευρώ το 1ο εξάμηνο 2025, μειωμένα κατά 9% ετησίως, και τα καθαρά έσοδα από προμήθειες ενισχύθηκαν κατά 8% σε

ετήσια βάση, ή 14% χωρίς την αρνητική επίδραση από κρατικά μέτρα στις πληρωμές (που ανήλθαν περίπου σε 12 εκατ. ευρώ για το α' εξάμηνο). Ειδικότερα, η ΕΤΕ κατέγραψε ετήσια άνοδο 66% στις επενδυτικές προμήθειες, από διασταυρούμενες πωλήσεις επενδυτικών προϊόντων, άνοδο 11% στις προμήθειες από κάρτες, και αύξηση των προμηθειών κατά 37% από εταιρικές χρηματοδοτήσεις.

### Πειραιώς

Η Τράπεζα Πειραιώς εμφάνισε καθαρά κέρδη 559 εκατ. ευρώ και πέτυχε ιστορικό ρεκόρ στις εκταμιεύσεις νέων δανείων που ανήλθαν στα 6,3 δισ. ευρώ στο εξάμηνο, με καθαρή πιστωτική επέκταση 2,3 δισ. ευρώ.

Η τράπεζα αναβάθμισε στα 2,8 δισ. ευρώ -από 2,3 δισ. ευρώ προηγούμενως- τον στόχο καθαρής πιστωτικής επέκτασης, όπως και τον ετήσιο στόχο διαχείρισης κεφαλαίων ιδιωτών στα 13,5 δισ. ευρώ, καθώς ήδη έχει υπερβεί τον στόχο των 12 δισ. ευρώ. Είναι χαρακτηριστική η δήλωση του Χρήστου Μεγάλου για τη δυναμική ανάπτυξη της Πειραιώς, σημειώνοντας πως τα 559 εκατ. ευρώ κέρδη αντιστοιχούν σε κέρδη 0,43 ευρώ ανά μετοχή, ενώ σε τροχιά επίτευξης είναι και ο ετήσιος στόχος για περίπου 0,80 ευρώ κέρδη ανά μετοχή.

Η απόδοση ενσώματων ιδίων κεφαλαίων (RoaTBV) διαμορφώθηκε στο 15%, υπερβαίνοντας τον ετήσιο στόχο για περίπου 14%. Τα ενσώματα ίδια κεφάλαια ανά μετοχή ανήλθαν σε 5,90 ευρώ, αυξημένα κατά 8% ετησίως.

Τα καθαρά έσοδα ανήλθαν στα 687 εκατ. στο 2ο τρίμηνο, αυξημένα κατά 6%. Τα έσοδα από τόκους μειώθηκαν κατά 1,5%, ενώ τα έσοδα από προμήθειες αντιπροσωπεύουν το 1/4 των καθαρών εσόδων. Τα «κόκκινα» δάνεια περιορίστηκαν στο 2,6% (από 3,3% το αντίστοιχο διάστημα πέρυσι).

Η τράπεζα διαθέτει ισχυρό προφίλ ρευστότητας με 63 δισ. καταθέσεις (+5% ετησίως) και δείκτη κάλυψης ρευστότητας στο 206%. Ο proforma δείκτης CET1 διαμορφώθηκε στο 14,4% και ο συνολικός δείκτης κεφαλαίων στο 20,4%, απορροφώντας πρόβλεψη για διανομή στους μετόχους του 50% επί των κερδών του 2025, την ισχυρή αύξηση των δανείων και την απόσβεση DTC. Ο δείκτης κόστους προς κύρια έσοδα διαμορφώθηκε στο 34% το 1ο εξάμηνο, ανάμεσα στους καλύτερους μεταξύ των ευρωπαϊκών τραπεζών, με την τράπεζα να συνεχίζει τις επενδύσεις σε τεχνολογική και επιχειρηματική ανάπτυξη.

### Alpha Bank

Η Alpha Bank εμφάνισε καθαρά κέρδη στο 1ο εξάμηνο ύψους 517 εκατ. ευρώ, που αντιστοιχούν στο 60% του ετήσιου στόχου κερδοφορίας, επιτυγχάνοντας απόδοση επί των ενσώματων ιδίων κεφαλαίων στο 14,2%. Και όπως χαρακτηριστικά δήλωσε ο CEO της τράπεζας Βασίλης Ψάλτης, «η Alpha Bank δεν βαδίζει απλώς στον σωστό δρόμο, επιταχύνει!»

Η τράπεζα προχώρησε κατά 2% στην αύξηση στόχου κερδών ανά μετοχή από το 2025 λόγω χαμηλότερων εξό-



δων και μικρότερων προβλέψεων μη εξυπηρετούμενων δανείων και αναφέρθηκε στις στρατηγικές συμμαχίες που ενισχύουν περαιτέρω την ανάπτυξη. Να σημειωθεί ότι η Alpha ήταν η μόνη ανάμεσα στις συστημικές τράπεζες που το β' τρίμηνο 2025 πέτυχε άνοδο 1% στο καθαρό έσοδο τόκων, που ανήλθε στα 399,3 εκατ. ευρώ, ενώ τα έσοδα από προμήθειες σημείωσαν άνοδο 13% και διαμορφώθηκαν στα 122 εκατ. ευρώ.

### Β. Ψάλτης

Ο Βασίλης Ψάλτης, σχολιάζοντας το «άλμα» κερδοφορίας της Alpha Bank, υπογράμμισε τη στρατηγική σημασία της συνεργασίας με τη UniCredit, και αναφέρθηκε στην πρόσφατη αύξηση του ποσοστού της στο 20%, που συνεχίζει να ενισχύει τη διεθνή παρουσία και να δημιουργεί νέες πηγές εσόδων. Σημείωσε ακόμα πως η συνεργασία με τα ΕΛ.ΤΑ. θα επεκτείνει τη φυσική παρουσία της τράπεζας σε πάνω από 1.400 σημεία, ξεκινώντας από το 4ο τρίμηνο του έτους.

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας CET1 διαμορφώθηκε στο 15,7%, «διασφαλίζοντας ευχέρεια στην υποστήριξη της περαιτέρω ανάπτυξής μας και την υλοποίηση στρατηγικών πρωτοβουλιών», όπως σημείωσε χαρακτηριστικά ο κ. Ψάλτης και συμπλήρωσε: «Με προβλεπόμενη αύξηση κερδών ανά μετοχή 8% ετησίως έως το 2027 και στρατηγική αξιοποίησης πλεονάζοντος κεφαλαίου, η Alpha Bank στοχεύει σε συνέχιση της ανάπτυξης και αυξημένες αποδόσεις για τους μετόχους της».



## Eurobank

Τα καθαρά κέρδη 1ου εξαμήνου της Eurobank ανήλθαν στα 691 εκατ. ευρώ. Όπως δήλωσε ο CEO Φωκίων Καραβίας, «η κερδοφορία κινείται σύμφωνα με τις προσδοκίες μας, με περίπου το ήμισυ αυτής να προέρχεται από τις διεθνείς δραστηριότητες του Ομίλου. Ιδιαίτερα σημαντική είναι η συνεισφορά της Κύπρου, όπου με τη συγχώνευση Ελληνικής Τράπεζας και Eurobank Cyrgus και με την εξαγορά της ασφαλιστικής CNP δημιουργούμε τον κορυφαίο τραπεζοασφαλιστικό οργανισμό στη χώρα».

Η απόδοση ενσώματων ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε σε 16,6% (πάνω από 15% στο τέλος του 2025 που ήταν ο αρχικός στόχος). Η δυναμική των χορηγήσεων οδήγησε σε αναθεώρηση των στόχων πιστωτικής επέκτασης της τράπεζας στα 4 δισ. ευρώ για το 2025, από 3,5 δισ. ευρώ προηγουμένως, καθώς οι νέες εκταμιεύσεις εξαμήνου διαμορφώθηκαν στα 2,2 δισ. ευρώ και υπάρχει pipeline έργων στο σκέλος των εταιρικών δανείων στην Ελλάδα και στα στεγαστικά στη Βουλγαρία.

Το σύνολο του ενεργητικού της Eurobank διαμορφώθηκε σε 102,2 δισ. ευρώ στο τέλος Ιουνίου, εκ των οποίων τα 58,8 δισ. στην Ελλάδα, τα 28,1 δισ. στην Κύπρο και τα 12,4 δισ. στη Βουλγαρία. Ο δείκτης συνολικής επάρκειας ανήλθε στο 19,8% και ο δείκτης CET1 στο 15,5%. Ο δείκτης χορηγήσεων προς καταθέσεις διαμορφώθηκε σε 66,9% και ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας σε 190,5%.

Τα υπό διαχείριση αμοιβαία κεφάλαια πελατών αυξήθηκαν

κατά 26% σε ετήσια βάση και διαμορφώθηκαν σε 8,5 δισ. ευρώ στο τέλος Ιουνίου 2025. Το ενεργητικό και παθητικό των private banking πελατών ενισχύθηκε κατά 11% σε ετήσια βάση και ανήλθε σε 13,5 δισ. ευρώ.

Να σημειωθεί ότι ο κ. Καραβίας άφησε ανοικτό το ενδεχόμενο και για νέες εξαγορές, «αν βρεθεί η σωστή ευκαιρία σε Ελλάδα, Κύπρο, Βουλγαρία», όπως είπε χαρακτηριστικά. Μάλιστα, διευκρίνισε πως εκτός του banking «μας ενδιαφέρουν οι τομείς του Asset Management και του Insurance» και παραδέχθηκε ότι η τράπεζα παρακολουθεί στενά τις εξελίξεις στη Βουλγαρία, η οποία στις αρχές του 2026 ετοιμάζεται να μπει στο ευρώ και «υπάρχει χώρος στη βουλγαρική αγορά για περαιτέρω συγκέντρωση».

## Stress tests

Επαρκή κεφάλαια για να αντεπεξέλθουν και σε δύσκολες συνθήκες, που σχετίζονται με την αναζωπύρωση γεωπολιτικών εντάσεων, την αύξηση δασμών, αλλά και επίμονες διαταραχές στην εφοδιαστική αλυσίδα, διαθέτουν οι ελληνικές συστημικές τράπεζες, σύμφωνα με τα αποτελέσματα του stress test της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (EBA), που ανακοινώθηκαν στις αρχές Αυγούστου.

Στο πανευρωπαϊκό stress test του 2025 συμμετείχαν 64 τράπεζες από 17 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της ευρωζώνης, καλύπτοντας το 75% των συνολικών τραπεζικών στοιχείων ενεργητικού της Ε.Ε., και τα αποτελέσματα πιστοποιούν την ανθεκτικότητα του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος. «Τα αποτελέσματα επιβεβαιώνουν ότι οι ευρωπαϊκές τράπεζες παραμένουν ανθεκτικές ακόμη και σε περίπτωση σοβαρής υποθετικής οικονομικής ύφεσης» αναφέρει η ανακοίνωσή της η EBA. Χαρακτηρίζει «καθυσταστική» την ισχυρή επίδοση των τραπεζών της Ε.Ε. στο πανευρωπαϊκό stress test του 2025, ωστόσο υπογραμμίζει πως η διατήρηση επαρκούς κεφαλαίου παραμένει ζωτικής σημασίας για τη διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος της Ε.Ε.

Στην άσκηση αντοχής συμμετείχαν οι Εθνική Τράπεζα, η Πειραιώς και η Alpha Bank. Η Eurobank δεν συμμετείχε λόγω της πρόσφατης εξαγοράς της Ελληνικής Τράπεζας.

## Τα αποτελέσματα

Ο βασικός κεφαλαιακός δείκτης CET1 της Alpha Bank από 16,3% στα τέλη του 2024 εκτιμάται ότι θα κινηθεί στο 18,6% στα τέλη του 2027, στο βασικό σενάριο, ενώ, στο δυσμενές, αναμένεται να υποχωρήσει στο 13,9% το 2025, στο 14% το 2026 και στο 14,1% το 2027.

Στην Εθνική Τράπεζα ο δείκτης CET1 από 18,3% στα τέλη του 2024 αναμένεται να διαμορφωθεί στο 21,9% το 2027, στο βασικό σενάριο, ενώ, στο δυσμενές, υποχωρεί στο 16,6% το 2025, στο 16,9% το 2026 και στο 17,5% το 2027. Ο δείκτης CET1 της Τράπεζας Πειραιώς από 14,5% το 2024 αναμένεται να αυξηθεί στο 15,8%, στο βασικό σενάριο, ενώ, στο αντίξοο, μπορεί να υποχωρήσει στο 12,5% το 2025 και στο 11,8% το 2026 και το 2027.



## EURONEXT - EXAE

# Ποια τα οφέλη για επενδυτές, χρηματιστές και εισηγμένες

**Μ**όνο θετικά νέα επιφυλάσσει για τους επενδυτές, τις εισηγμένες και τους επαγγελματίες του χώρου του Χρηματιστηρίου η επικείμενη εξαγορά της EXAE από το Euronext. Σε ό,τι αφορά τους Έλληνες επενδυτές, ακόμα κι αυτούς που ασχολούνται σήμερα με τα cryptos ή με τις συλλογικές επενδύσεις, θα συνειδητοποιήσουν ότι η ενοποίηση των αγορών, στην οποία εσχάτως πρωτοστατεί και εντάσσεται το Χ.Α., μέσω της EXAE, αποκτά μια ευρεία γκάμα εισηγμένων. Και όχι μόνο, θα διαπιστώσουν ότι η μετακίνηση των κεφαλαίων και η αύξηση των εισροών από τα ξένα funds θα απογειώσουν -χωρίς υπερβολή- την αξία των εισηγμένων. Για παράδειγμα, αν οι μετοχές των ελληνικών τραπεζών έχουν σήμερα p/bv σχεδόν μία φορά, με τις εισροές και την αύξηση στις τιμές-στόχους από τους ξένους θα ανταγωνίζονται τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές ή θα τις πλησιάσουν, αφού (σ.σ. οι ευρωπαϊκές) διαπραγματεύονται 1,5 φορά τη λογιστική τους αξία. Για το σύνολο της

αγοράς η εξέλιξη αυτή συνιστά υποσχετική για να πλησιάσει το Χ.Α. το ΑΕΠ, όταν σήμερα η κεφαλαιοποίηση είναι σχεδόν στο 53% ή στα 130 δισ. ευρώ. Οι επαγγελματίες του χώρου που ανησυχούν για την αύξηση των προμηθειών, όπως αναφέρουν οι χρηματιστές, θα προσαρμοστούν στα ευρωπαϊκά δεδομένα και ταυτόχρονα θα έρθουν ανακατατάξεις και συγχωνεύσεις σε έναν κλάδο που είναι διασπαρμένος. Ανταγωνιστικές τιμές και προμήθειες για τους πελάτες τους, αφού οι AXE θα έχουν πρόσβαση σε μια σειρά από προϊόντα και υπηρεσίες της ευρωπαϊκής χρηματιστηριακής πλατφόρμας. Ταυτόχρονα, δεν θα περάσει απαρατήρητο, όπως αναφέρουν, από την κοινωνία ότι στο Χρηματιστήριο Αθηνών γίνονται κοσμογονικές αλλαγές, με αποτέλεσμα την αύξηση των κωδικών. Οι ελληνικές εισηγμένες στο Χ.Α., ο αριθμός των οποίων ξεπερνά τις 130, θα αποκτήσουν αναγνωρισιμότητα και θα δουν αύξηση στις αποτιμήσεις τους, ευθέως συγκρινόμενες με τις αντίστοιχες εταιρείες στην Ευρώπη. Ο υπουργός Οικονομικών Κυριάκος Πιερρακάκης, που τα νέα της βελτιωμένης προσφοράς του Euronext προς στην EXAE

στα 7,14 ευρώ και με στόχο κατ' ελάχιστον τον έλεγχο της καταστατικής πλειοψηφίας του 67%, σχολίασε σχετικά λέγοντας πως «υπήρξε συμφωνία μεταξύ της Euronex και του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την εξαγορά του δεύτερου από την πρώτη.

**Εμπιστοσύνη**

Αυτό σηματοδοτεί και αποδεικνύει ότι η ελληνική οικονομία εμπνέει πλέον την εμπιστοσύνη των αγορών και των διεθνών επενδυτών. Για τις ελληνικές επιχειρήσεις -μικρές, μεσαίες και μεγάλες εισηγμένες- η εξέλιξη αυτή ανοίγει μια νέα πύλη χρηματοδότησης και ανάπτυξης. Προσφέρει περισσότερες δυνατότητες άντλησης κεφαλαίων, άμεση πρόσβαση σε διεθνείς επενδυτές και συμμετοχή σε ένα ισχυρό, διασυνδεδεμένο ευρωπαϊκό περιβάλλον. Για την ελληνική οικονομία συνολικά είναι ένα αποφασιστικό βήμα μπροστά. Πρόκειται για μια από τις μεγαλύτερες ξένες επενδύσεις των τελευταίων ετών. Ενισχύει την αξιοπιστία μας και αναβαθμίζει τη θέση της χώρας στον ευρωπαϊκό και τον διεθνή οικονομικό χάρτη. Θα δούμε τις λεπτομέρειες της συμφωνίας και την εξέλιξη της υλοποίησής της. Πάντως, πρόκειται για μία πάρα πολύ θετική εξέλιξη και σίγουρα μία μεγάλη ευκαιρία συνολικά για τη χώρα». Σύμφωνα με όσα έγιναν γνωστά, η πρόταση ευθυγραμμίζεται με τη στρατηγική του Euronex για την ενοποίηση των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών.

Ο ενοποιημένος όμιλος θα προωθήσει την εναρμόνιση των ευρωπαϊκών αγορών κεφαλαίου μέσω ενοποιημένης τεχνολογικής πλατφόρμας. Οι ελληνικές κεφαλαιαγορές αναμένεται να επωφεληθούν από αυξημένη προβολή σε παγκόσμιους επενδυτές ως μέρος της μεγαλύτερης ενοποιημένης δεξαμενής ρευστότητας στην Ευρώπη.

Οι επίσης λειτουργικές συνέργειες εκτιμώνται σε 12 εκατ. ευρώ έως το 2028, με το σχετικό κόστος υλοποίησης να ανέρχεται σε

25 εκατ. ευρώ. Βάσει της τιμής κλεισίματος της Euronex στις 30 Ιουλίου 2025, που ήταν 142,7 ευρώ, η πρόταση αποτιμά την EXAE στα 7,14 ευρώ ανά μετοχή και το συνολικό καταβλημένο και μελλοντικά εκδοθησόμενο μετοχικό κεφάλαιο της EXAE σε περίπου 412,8 εκατ. ευρώ σε πλήρως αραιωμένη βάση (fully diluted).

Σύμφωνα με χρηματιστηριακούς αναλυτές, το Euronex θα κινηθεί προς δύο κατευθύνσεις: Ο πρώτος στόχος είναι η επιτυχή έκβαση της δημόσιας πρότασης και η αποδοχή στο 90% κατ' ελάχιστον, που σημαίνει squeeze out και έξοδος της μετοχής της EXAE από το Χρηματιστήριο. Και ο δεύτερος στόχος (ο.σ. αν δεν πετύχει ο πρώτος) είναι η επίτευξη του 67%, που σημαίνει πλήρης ενοποίηση και αντικατάσταση των μετοχών της EXAE με αυτές του Euronex.

Τα παραπάνω θα υλοποιηθούν μετά τις σχετικές εγκρίσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, οι οποίες δεν θα πρέπει να αναμένονται νωρίτερα από τα μέσα Σεπτεμβρίου, όπως αναφέρουν καλά ενημερωμένες πηγές. Σε κάθε περίπτωση, το Euronex αποτελεί τη μεγαλύτερη δεξαμενή ρευστότητας στην Ευρώπη, διαχειριζόμενη περίπου το 25% της συνολικής δραστηριότητας cash διαπραγμάτευσης μετοχών, και λειτουργεί κεφαλαιαγορές σε σημαντικά χρηματοοικονομικά κέντρα όπως το Άμστερνταμ, οι Βρυξέλλες, το Δουβλίνο, η Λισαβώνα, το Μιλάνο, το Όσλο και το Παρίσι.

Η συνένωση θα επιτρέψει στους συμμετέχοντες των ελληνικών χρηματοοικονομικών αγορών να ενταχθούν σε ένα δίκτυο άνω των 1.800 εισηγμένων εταιρειών με συνολική κεφαλαιοποίηση που υπερβαίνει τα 6 τρις. ευρώ Το ενδιαφέρον της Euronex για την EXAE αντικατοπτρίζει την ισχυρή εμπιστοσύνη της στην αναπτυξιακή πορεία της ελληνικής οικονομίας και τη δυναμική που προκύπτει από την περαιτέρω ενοποίηση των ελληνικών κεφαλαιαγορών στη ζώνη του ευρώ και τη βελτιωμένη πρόβλεψη σε διεθνείς επενδυτές.



## ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ

# Όταν η Εφορία απορρίπτει την έκπτωση ΦΠΑ με λάθος κριτήρια



Του **ΓΙΩΡΓΟΥ ΔΑΛΙΑΝΗ\*** με τη συνεργασία του **ΓΙΑΝΝΗ ΑΡΤΣΙΤΑ\*\*** και της **ΝΙΚΗΣ ΧΑΤΖΟΠΟΥΛΟΥ\*\*\***

**Σ**τη φορολογική πρακτική των τελευταίων ετών, όλο και συχνότερα παρατηρείται ένα φαινόμενο που προκαλεί εύλογα ερωτήματα για τη νομιμότητα και την επιστημονική τεκμηρίωση των φορολογικών ελέγχων: η απόρριψη αιτημάτων επιστροφής ή έκπτωσης

ΦΠΑ με επίκληση της «παραγωγικότητας» της σχετικής δαπάνης. Πρόκειται για μια πρακτική που αντίκειται τόσο στο γράμμα όσο και στο πνεύμα της φορολογικής νομοθεσίας, αλλά και στη νομολογία του Συμβουλίου της Επικρατείας και της ΔΕΔ.

Η απόφαση ΣτΕ 444/2017 είναι απολύτως σαφής: Για την έκπτωση του ΦΠΑ δεν εξετάζεται η παραγωγικότητα της δαπάνης, όπως συμβαίνει στη φορολογία εισοδήματος.



Αντιθέτως, το μόνο που ερευνάται είναι αν η δαπάνη συνδέεται με την άσκηση φορολογητέας δραστηριότητας και συνοδεύεται από νόμιμο παραστατικό. Οτιδήποτε πέραν τούτου συνιστά υπέρβαση των αρμοδιοτήτων του ελέγχου και παραβίαση της αρχής της νομιμότητας.

Επιπροσθέτως, η μη εφαρμογή (αποδοχή) των αποφάσεων του ΣτΕ αποτελεί και επιπλέον κολάσιμο παράπτωμα.

Η ΔΕΔ, με τις αποφάσεις 2074/2022 και 1999/2022,

επιβεβαιώνει αυτή τη θέση. Στην πρώτη, ακυρώθηκε πράξη της ΔΟΥ που απέρριψε ΦΠΑ εισροών με το σκεπτικό ότι δεν τηρήθηκε η αρχή των ίσων αποστάσεων, κρίνοντας εσφαλμένα ότι η δαπάνη δεν ήταν «παραγωγική».

Στη δεύτερη, έγινε δεκτό το δικαίωμα έκπτωσης ΦΠΑ ακόμη και με ελλιπή περιγραφή στο τιμολόγιο, εφόσον αποδεικνυόταν η συναλλαγή και η σύνδεσή της με την επιχειρηματική δραστηριότητα.

Σε μία περίπτωση ελέγχου επιστροφής ΦΠΑ, ο έλεγχος, έχοντας στη διάθεσή του όλα τα απαραίτητα δικαιολογητικά -τιμολόγια, συμβάσεις, επιμετρήσεις έργου, πληρωμές τιμολογίων με ηλεκτρονικά μέσα- προβαίνει στην απίστευτη διατύπωση πως στο τιμολόγιο ή το συμφωνητικό «δεν αναφέρονται στοιχεία, όπως: υλικό κατασκευής». Η επιμονή ορισμένων φορολογικών ελεγκτών να υπερβαίνουν αυτά τα σαφή όρια, εισάγοντας υποκειμενικά κριτήρια (αν η δαπάνη «συνέβαλε στα κέρδη», αν «ήταν αναγκαία», αν «είχε αποτέλεσμα»), δεν είναι απλώς λανθασμένη νομικά. Είναι επικίνδυνη. Δημιουργεί αβεβαιότητα, ενισχύει τη γραφειοκρατία και οδηγεί σε περιττές προσφυγές, προσθέτοντας βάρος στη διοικητική δικαιοσύνη. Σε ένα φορολογικό σύστημα που προσπαθεί να προσελκύσει επενδύσεις και να ενισχύσει τη συμμόρφωση τέτοιες πρακτικές δεν έχουν θέση. Η ερμηνεία των κανόνων του ΦΠΑ πρέπει να γίνεται με σαφήνεια, διαφάνεια και σεβασμό στη νομολογία. Η επιλεκτική εφαρμογή ή η αυθαίρετη απόρριψη νόμιμων δικαιωμάτων των φορολογουμένων υπονομεύει την εμπιστοσύνη στο φορολογικό σύστημα και επιβραβεύει την αυθαιρέσία.

Ήρθε η ώρα η διοίκηση να ευθυγραμμίσει πλήρως την πρακτική των ελέγχων με τη νομολογία και να σταματήσει να αντιμετωπίζει τον ΦΠΑ ως εργαλείο αποτροπής δαπανών. Ο ΦΠΑ είναι ουδέτερος φόρος. Και η επιστροφή του δεν είναι χάρη - είναι δικαίωμα.

**\*Ο Γιώργος Δαλιάνης είναι διευθύνων σύμβουλος της Artion A.E. @ ιδρυτής του Ομίλου Artion, οικονομολόγος φοροτεχνικός.**

**\*\*Ο Γιάννης Αρτσιότας είναι Partner @ διευθυντής Φορολογίας Φυσικών Προσώπων της Artion A.E.**

**\*\*\*Η Νίκη Χατζοπούλου είναι δικηγόρος Παρ' Αρείω Πάγω LL.M. @ διαμεσολαβήτρια, συνεργάτις της Artion A.E. Το ανωτέρω κείμενο έχει ενημερωτικό χαρακτήρα και σε καμία περίπτωση δεν υποκαθιστά τις εξειδικευμένες συμβουλευτικές υπηρεσίες.**

## ΟΥΚΡΑΝΙΚΟ



# Ένας πόλεμος που μπορεί να μην τελειώσει ποτέ

Του δρος **ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ Δ. ΓΕΩΡΓΑ**

**Μ**έχρι και δέκα χώρες είναι έτοιμες να αποστείλουν στρατεύματα στην Ουκρανία ως μέρος ενός μεταπολεμικού πλαισίου ασφάλειας, σύμφωνα με πηγές που γνωρίζουν τις συζητήσεις, με τον μαραθώνιο διαβουλεύσεων στον απόηχο των δύο Συνόδων για το Ουκρανικό να βρίσκεται σε πλήρη εξέλιξη.

## Τα αγκάθια

Ακόμη παραμένει ασαφές αν θα πραγματοποιηθεί η διμερής συνάντηση Πούτιν - Ζελένσκι, ενώ μαζί με τις εγγυήσεις ασφαλείας στο τραπέζι μπαίνουν και οι εδαφικές παραχωρήσεις της Ουκρανίας, ζήτημα που για τη Ρωσία είναι βασικό. Οι διαβουλεύσεις για τις εγγυήσεις ασφαλεί-

ας εντείνονται, με τη Ρωσία να ξεκαθαρίζει ότι η συζήτηση για το ζήτημα χωρίς τη Ρωσική Ομοσπονδία είναι μια ουτοπία, την ώρα που ο Ντόναλντ Τραμπ αποκλείει το ενδεχόμενο να αναπτυχθούν Αμερικανοί στρατιώτες σε ουκρανικό έδαφος.

Η Μόσχα δηλώνει θετική στην επανέναρξη απευθείας συνομιλιών με το Κίεβο, αλλά δεν επιβεβαιώνει τον Τραμπ ως προς τη συμμετοχή Πούτιν - Ζελένσκι, καθώς μιλά για αναβάθμιση των αντιπροσωπειών. Για έξι μήνες ο Ντόναλντ Τραμπ ζητούσε κατάπαυση του πυρός στην Ουκρανία. Η θέση του άλλαξε απότομα μετά τη Σύνοδο Κορυφής με τον Βλαντιμίρ Πούτιν στην Αλάσκα. Οι ΗΠΑ υποστηρίζουν πλέον πρώτα μια τελική διευθέτηση του πολέμου, η οποία είναι η διαπραγματευτική θέση της Ρωσίας.

Η Ευρώπη δείχνει να μη θέλει να «κωνέψει» τις νέες θέσεις των ΗΠΑ, ελπίζοντας πως μπορεί να τη μεταπίσει, για να μη... χαλάσει το σχέδιό της για ανασυγκρότηση και επανεξοπλισμό της Ουκρανίας προκειμένου να συνεχίσουν

τον πόλεμο. Αφού κόπασαν οι πανηγυρισμοί για τα περί εγγυήσεων ασφαλείας, όταν πίστεψαν ότι θα μεταφερθούν δυτικά στρατεύματα στην Ουκρανία με τη σύμφωνη γνώμη του Πούτιν, η Μόσχα έσπευσε να τους ξεκαθαρίσει ότι θα θεωρούνται νόμιμοι στόχοι.

### Το πρόβλημα της εκκευρίας

Από την άνοιξη ο Λευκός Οίκος προτρέπει τη Ρωσία να αποδεχτεί κατάπαυση του πυρός στην Ουκρανία. Όπως το έθεσε ο Ντόναλντ Τραμπ τον Μάρτιο: «Νομίζω ότι η κατάπαυση του πυρός είναι πολύ σημαντική. Αν μπορούσαμε να πείσουμε τη Ρωσία να το κάνει, αυτό θα είναι υπέροχο». Ο πρόεδρος των ΗΠΑ απείλησε να επιβάλει κυρώσεις στη Μόσχα και σε αγοραστές πετρελαίου της, όπως η Ινδία, αν αρνηθεί. Έδωσε διάφορες προθεσμίες, οι οποίες ήρθαν και παρήλθαν.

Μέχρι πρόσφατα οι ΗΠΑ συνέχισαν το αίτημά τους για 30ήμερη παύση των εχθροπραξιών, στην οποία συμφώνησε το Κίεβο. Μιλώντας στο αεροπλάνο του για την Αλάσκα, πριν από τη συνάντηση με τον Πούτιν, ο Τραμπ επανέλαβε το αίτημά του. Θα υπάρξουν «σοβαρές συνέπειες» εάν δεν επιτευχθεί κατάπαυση του πυρός. «Δεν πρόκειται να είμαι χαρούμενος» είπε.

Η θέση του προέδρου των ΗΠΑ άλλαξε δραματικά μετά τη συνάντηση με τον Πούτιν. Το γιατί ακριβώς είναι αβέβαιο. Αλλά μπροστά στη ρωσική αντίθεση, ο Τραμπ εγκατέλειψε την έκκλησή του για κατάπαυση του πυρός και αντ' αυτού υιοθέτησε το σχέδιο του Κρεμλίνου για τον τερματισμό του πολέμου. Αυτό προβλέπει πρώτα μια συνολική ειρηνευτική συμφωνία. Άλλωστε, η Μόσχα δεν ξεχνά τις συμφωνίες των Ευρωπαίων που δεν τηρήθηκαν.

Μέχρι να συμβεί αυτό, η Μόσχα θα συνεχίσει τους βομβαρδισμούς. Ο Τραμπ συμφώνησε επίσης με τις εδαφικές διεκδικήσεις της Ρωσίας. Άλλωστε, οι περιφέρειες Λουγκάνσκ, Ντόνετσκ, Ζαπορίζια και Χερσώνα είναι πλέον ρωσικές, άρα, από συνταγματικής άποψης, η Μόσχα δεν νομιμοποιείται να παραχωρήσει εδάφη τους.

### Αλλαγή ρότας του Τραμπ

Ο Πούτιν θέλει η Ουκρανία να παραχωρήσει το μικρό τμήμα της περιφέρειας Ντόνετσκ -συμπεριλαμβανομένων των πόλεων Κραματόρσκ και Σλαβιάνσκ-, το μοναδικό που τα ρωσικά στρατεύματα δεν έχουν κατακτήσει. Μέσω μιας παραχώρησης, η Ρωσία φέρεται ότι δήλωσε πως θα παγώσει τα μέτωπα στις νότιες επαρχίες Ζαπορίζια και Χερσώνα.

Σύμφωνα με τον «Guardian», η αλλαγή στην πολιτική των ΗΠΑ σχετικά με την κατάπαυση του πυρός στην Ουκρανία ήταν το πιο σημαντικό αποτέλεσμα της Συνόδου Κορυφής. Συνιστά μια σημαντική παραχώρηση προς τους Ρώσους. Στη συνάντησή του με τον Βολοντίμιρ Ζελένσκι στο Οβάλ Γραφείο, ο Τραμπ εξήγησε τον νέο τρόπο σκέψης του. Είπε ότι δεν υπήρχε ανάγκη για εκκευρία και ισχυρίστηκε ότι είχε τερματίσει έξι συγκρούσεις χωρίς καμία.

«Δεν έκανα καμία εκκευρία» είπε. Τόνισε ότι «θα ήθελε (οι

Ρώσοι) να σταματήσουν», αλλά είπε ότι μια παύση των εχθροπραξιών θα μπορούσε να θέσει σε μειονεκτική θέση «τη μία ή την άλλη πλευρά». Οι Ευρωπαίοι και το Κίεβο θεωρούν ότι η συγκεκριμένη δήλωση του Τραμπ αποτελεί προσχώρησή του στο σκεπτικό της Μόσχας και προσωπικά του Πούτιν - άλλωστε, οι δύο άνδρες έχουν, σύμφωνα με τον Τραμπ, μια «θερμή» σχέση.

### Άκαμπτος Πούτιν

Η Ρωσία δεν έχει κανέναν λόγο να μη θέλει να συνεχίσει τον πόλεμό της. Κατά τη διάρκεια του καλοκαιριού ρωσικά στρατεύματα κατέλαβαν χωριά στο Ντονμπάς και εισήλθαν στην περιοχή Ντιεπροπετρόφσκ -η οποία συνορεύει με την περιφέρεια Ντόνετσκ- για πρώτη φορά. Η πρόοδος της Ρωσίας συνεχίζεται και ο Πούτιν πιστεύει ότι κερδίζει και ότι ο χρόνος είναι με το μέρος του. Οι όροι του παραμένουν αμετάβλητοι από την έναρξη του πολέμου το 2022.

Θέλει την απομάκρυνση του Ζελένσκι, την επιβολή αυστηρών περιορισμών στο μέγεθος του ουκρανικού στρατού και βέτο στην ένταξη της χώρας στο ΝΑΤΟ. Οποιαδήποτε εκκευρία θα διαιρούσε ουσιαστικά την περιοχή κατά μήκος της υπάρχουσας πρώτης γραμμής μήκους 1.000 χιλιομέτρων. Ένα μόνιμο ειρηνευτικό σχέδιο, αντίθετα, θα μπορούσε να περιλαμβάνει την παραχώρηση γης από τη μία πλευρά στην άλλη ως μέρος μιας συμφωνίας.

Τόσο το εδαφικό ζήτημα όσο και η ζώνη ασφάλειας ανάμεσα στις κατεχόμενες περιοχές και την υπόλοιπη Ουκρανία αποτελούν στρατηγικούς στόχους για τη Ρωσία. Επίσης, απαραίτητη προϋπόθεση για να υπογράψει ειρηνευτική συμφωνία η Ρωσία είναι η δημιουργία μιας μεγάλης αποστρατικοποιημένης ζώνης ανάμεσα στις «προσαρτηθείσες» περιοχές και την υπόλοιπη Ουκρανία.

Οι όροι του Πούτιν θεωρούνται απαράδεκτοι για το Κίεβο και ισοδυναμούν με παράδοση της Ουκρανίας, η οποία ωστόσο βρίσκεται σε πολύ κακή θέση στα πολεμικά μέτωπα και υποχωρεί διαρκώς. Οι Ουκρανοί πιστεύουν ότι χρησιμοποιεί τον Τραμπ για να πάρει ό,τι οι ρωσικές δυνάμεις δεν μπόρεσαν να καταλάβουν στο πεδίο της μάχης.

### Απογοήτευση

Απογοητευμένοι οι Ευρωπαίοι ηγέτες επιμένουν να λένε στον Τραμπ να ασκήσει πίεση στη Ρωσία για να συμφωνήσει σε κατάπαυση του πυρός πριν από οποιαδήποτε διαπραγμάτευση. Δεν έχασαν την ευκαιρία να επαναλάβουν αυτό το μήνυμα, όπως και τους ισχυρισμούς τους στον Λευκό Οίκο. Οι Ευρωπαίοι αντιτίθενται σε οποιαδήποτε συμφωνία που θα ανταμείβει, όπως λένε, τη ρωσική επιθετικότητα. Θέλουν να επιβληθούν οι όροι τους, ωστόσο το ζήτημα των εγγυήσεων ασφαλείας και της μορφής τους παραμένει θολό.

Στις 19 Αυγούστου Ευρωπαίοι εκπρόσωποι πραγματοποίησαν συνομιλίες σχετικά με την πιθανή αποστολή Βρετανών και Γάλλων στρατιωτών μετά τη λήξη της σύγκρουσης. Σύμφωνα με το Bloomberg, το πακέτο ασφαλείας που

προωθείται για την Ουκρανία προβλέπει αρχική βοήθεια στην εκπαίδευση και ενίσχυση των ουκρανικών ενόπλων δυνάμεων από μια «πολυεθνική ομάδα» που θα αποτελείται κυρίως από ευρωπαϊκό στρατιωτικό προσωπικό.

Τόσο η Βρετανία όσο και η Γαλλία είναι, σύμφωνα με πληροφορίες, έτοιμες να στείλουν «εκατοντάδες» στρατιώτες. Ένα άλλο στοιχείο του σχεδίου περιλαμβάνει την υποστήριξη των ΗΠΑ στην ανταλλαγή πληροφοριών, την παρακολούθηση των συνόρων, την παράδοση όπλων και, ενδεχομένως, τα συστήματα αεροπορικής άμυνας. Πηγές που επικαλείται ο «Guardian» αναφέρουν ότι το Λονδίνο είναι έτοιμο να στείλει στρατεύματα ως μέρος της λεγόμενης «συμμαχίας των προθύμων» για να υποστηρίξει την αεροπορική και ναυτική άμυνα της Ουκρανίας.

### Ασάφεια

Ο Τραμπ τόνισε ότι η Ουάσινγκτον δεν έχει σχέδια να αποστείλει αμερικανικά στρατεύματα στην Ουκρανία. Ωστόσο, αναγνώρισε ότι η Γαλλία και η Γερμανία εξετάζουν το ενδεχόμενο να στείλουν δικά τους στρατεύματα. Σύμφωνα με τον Τραμπ, τέτοια μέτρα δεν θα πρέπει να περιπλέξουν τις σχέσεις με τη Ρωσία. Ο Αμερικανός πρόεδρος επανέλαβε ότι οι εγγυήσεις ασφαλείας για το Κίεβο δεν μπορούν να περιλαμβάνουν την ένταξη στο ΝΑΤΟ, αλλά πρότεινε οι ΗΠΑ να υποστηρίξουν εναλλακτικούς μηχανισμούς.

Για την ώρα, πάντως, όπως παραδέχθηκε ο γενικός γραμματέας του ΝΑΤΟ Μαρκ Ρούτε, που ενημέρωσε τηλεφωνικά τον Ταγίπ Ερντογάν για τις συνομιλίες της Ουάσινγκτον, δεν έχουν κατασταλάξει στη μορφή των εγγυήσεων ασφαλείας. Οι ομάδες σχεδιασμού συναντώνται «τις επόμενες ημέρες για να ενισχύσουν περαιτέρω τα σχέδια για την παροχή ισχυρών εγγυήσεων ασφαλείας και την προετοιμασία για την ανάπτυξη μιας δύναμης διαβεβαίωσης σε περίπτωση τερματισμού των εκθροπραξιών» ανέφερε ο Στάρμερ.

Η πιο προφανής λύση είναι να επιτραπεί στην Ουκρανία να ενταχθεί στο ΝΑΤΟ, όπου θα προστατεύεται από το κοινό αμυντικό σύμφωνο του Άρθρου 5 της Συμμαχίας. Αλλά οι ΗΠΑ (με τη σιωπηλή υποστήριξη ορισμένων ευρωπαϊκών χωρών) το έχουν αποκλείσει αυτό. Έτσι, παρά όλες τις κουβέντες για «δύναμη στο έδαφος», η ακριβής μορφή των εγγυήσεων ασφαλείας της Ουκρανίας παραμένει απροσδιόριστη.

### Τα δύο σενάρια

Βέβαια, για να φθάσουμε εκεί πρέπει πρώτα να υπάρξει ειρηνευτική διαδικασία, διαπραγματεύσεις και τελικά μια συμφωνία. Για την ώρα, τα δεδομένα λένε ότι υπάρχουν δύο σενάρια:

Στο πρώτο, η Ουκρανία και η Ρωσία θα συμφωνήσουν σε μια ειρηνευτική συμφωνία και οι ΗΠΑ και η Ευρώπη θα καταβάλουν κάθε δυνατή προσπάθεια για να λειτουργήσει η μεταπολεμική ρύθμιση ασφαλείας. Είναι το βασικό σενάριο, αλλά θα είναι δύσκολο να πετύχει, καθώς το εδαφικό ζήτημα είναι ιδιαίτερα δύσκολο. Το σημείο εκκίνησης



των συνομιλιών θα πρέπει να είναι η υπάρχουσα στρατιωτική κατάσταση -όχι οι μέγιστες απαιτήσεις της Ρωσίας ή της Ουκρανίας- και στη συνέχεια θα πρέπει να ακολουθηθούν από λεπτομερείς διαπραγματεύσεις.

Στο δεύτερο σενάριο, οι ειρηνευτικές συνομιλίες θα προχωρήσουν αλλά θα αποτύχουν. Ο Τραμπ θα κατηγορήσει στη συνέχεια τον Ζελένσκι και θα αποσυρθεί από την υποστήριξη της Ουκρανίας.

Τα χαμόγελα είναι παραπλανητικά. Ο Τραμπ θέλει να αποχωρήσει. Όμως ο Τραμπ έχει επενδύσει πολιτικό κεφάλαιο σε μια ειρηνευτική διαδικασία και δεν πρόκειται να υποχωρήσει. Αυτό το σενάριο θα ήταν πολύ κακό για την Ουκρανία και για την Ευρώπη. Η Αμερική θα αποσυρθεί - πραγματικά αυτή τη φορά.

Οι Ευρωπαίοι θα πρέπει να υποστηρίξουν την Ουκρανία και να χτίσουν μια νέα υποδομή ασφαλείας χωρίς την υποστήριξη των ΗΠΑ.

Αυτή δεν είναι πραγματικά μια βιώσιμη οικονομική ή στρατιωτική επιλογή για τους Ευρωπαίους ηγέτες. Άλλωστε, η εμπλοκή τους θα πρέπει να είναι σημαντική. Η γραμμή του μετώπου Ουκρανίας - Ρωσίας έχει, αυτή τη



ότι ζούμε σε μια από εκείνες τις επικίνδυνες στιγμές στην Ιστορία όπου η μοίρα θα μπορούσε να αλλάξει προς οποιαδήποτε κατεύθυνση.

### Αντιδράσεις της Μόσχας

Η Ρωσία αντέδρασε έντονα στις αναφορές για πιθανές ευρωπαϊκές αποστολές. Ο Αντρέι Κολέσνικ, μέλος της Επιτροπής Άμυνας της Κρατικής Δούμας, προειδοποίησε ότι αν η Γαλλία ή η Γερμανία στείλει στρατεύματα στην Ουκρανία, η Ρωσία θα τα θεωρήσει εχθρικά. «Αν πρόκειται να σταθμεύσουν στρατεύματα στην Ουκρανία και ο Τραμπ τους βοηθήσει, αυτό θα είναι μια εχθρική κίνηση που θα υποστεί καταστροφή» δήλωσε ο Κολέσνικ.

Πρόσθεσε ότι οι λέξεις των δυτικών διαπραγματευτών συχνά διαφέρουν από τις πράξεις τους και τόνισε ότι η Ρωσία πρέπει να ενεργεί αποκλειστικά σύμφωνα με τα δικά της συμφέροντα και όρους. «Επαναλαμβάνουμε τη μακροχρόνια θέση μας να απορρίπτουμε κατηγορηματικά οποιοδήποτε σενάριο που αφορά την ανάπτυξη στρατιωτικών αποσπασμάτων του ΝΑΤΟ στην Ουκρανία, καθώς αυτό διακινδυνεύει την ανεξέλεγκτη κλιμάκωση με απρόβλεπτες συνέπειες» προειδοποίησε η εκπρόσωπος του ρωσικού ΥΠΕΞ Μαρία Ζαχάροβα.

Ο Ρώσος υπουργός Εξωτερικών υπουργός Εξωτερικών δηλώνει ότι η Μόσχα είναι υπέρ αξιόπιστων εγγυήσεων ασφαλείας, αλλά θεωρεί προαπαιτούμενο τη συμμετοχή της Μόσχας στις σχετικές συνομιλίες: «Πιστεύω ότι η Δύση και ιδιαίτερα οι ΗΠΑ κατανοούν πολύ καλά ότι η σοβαρή συζήτηση για θέματα ασφαλείας χωρίς τη Ρωσική Ομοσπονδία είναι εντελώς μη ρεαλιστική και ένας δρόμος που δεν οδηγεί πουθενά».

Ο Σεργκέι Λαβρόφ, υιοθετώντας συμβιβαστικό ύφος, τόνισε πως «δεν αρνούμαστε καμία μορφή συνάντησης, ούτε διμερή ούτε τριμερή», αλλά «οποιοσδήποτε επαφές που αφορούν κορυφαίους αξιωματούχους πρέπει να προετοιμάζονται με τη μέγιστη προσοχή» και κατηγορήσει τους Ευρωπαίους ηγέτες για «αδέξιες προσπάθειες» να αλλάξουν τη στάση του Αμερικανού προέδρου Ντόναλντ Τραμπ σχετικά με την Ουκρανία.

### Στοιχήματα

Πόσες είναι οι πιθανότητες για κατάπαυση του πυρός μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας το 2025; Τα στοιχήματα στην πλατφόρμα Polymarket τοποθετούν την πιθανότητα στο 35%. Το ποσοστό, αν και χαμηλό, έχει αυξηθεί μετά τη συνάντηση Τραμπ και Πούτιν, καθώς στα τέλη Ιουλίου η πιθανότητα ανερχόταν σε 19%.

Παραμένει πάντως σημαντικά χαμηλότερα από το «ταβάνι» του Μαρτίου, όταν τα στοιχήματα έβλεπαν 78% κατάπαυσης του πυρός. Τότε οι δύο πλευρές είχαν συμφωνήσει σε μερικές παύσεις των μαχών.

Μετά τις προσωρινές παύσεις, με τις δύο πλευρές να αλληλοκατηγορούνται ότι παραβίαστηκαν, οι μάχες εντάθηκαν, με τη Ρωσία να χρησιμοποιεί μεγάλο αριθμό drones και πυραύλων εναντίον ουκρανικών στόχων.

στιγμή, μήκος περίπου 1.200 χιλιόμετρα - περίπου όσο το μήκος των εσωτερικών γερμανικών συνόρων της εποχής του Ψυχρού Πολέμου. Ούτε αυτό περιλαμβάνει το υπόλοιπο των de jure συνόρων της Ουκρανίας στα βόρεια και ανατολικά με τη Ρωσία και με τη Λευκορωσία.

Η επαρκής διασφάλιση ενός τόσο μεγάλου συνόρου στην ουκρανική πλευρά θα απαιτούσε τεράστιο αριθμό στρατευμάτων - μια εκτίμηση μιλά για έως και 150.000 Ευρωπαίους στρατιώτες.

Πρόκειται για μια πολύ μεγαλύτερη ανάπτυξη από ό,τι έχει προβλέψει οποιοσδήποτε άλλος. Ο Εμανουέλ Μακρόν ανέφερε τον αριθμό των στρατευμάτων σε χιλιάδες νωρίτερα μέσα στο έτος. Και ακόμα κι αν ήθελαν, οι Ευρωπαίοι ηγέτες δεν έχουν τα στρατεύματα που χρειάζονται για να παράσχουν πραγματικές διαβεβαιώσεις στο Κίεβο.

Η μεγάλη δυσκολία που θα αντιμετωπίσουν οι Ευρωπαίοι ηγέτες είναι το πώς να αντιμετωπίσουν τους υποστηρικτές τους στις χώρες τους.

Αλλά ο υπόλοιπος κόσμος δεν βλέπει τη Ρωσία όπως τη βλέπει η Ευρώπη. Αυτή η ευρωκεντρική προοπτική δεν κυριαρχεί πλέον στον παγκόσμιο διάλογο. Είναι σαφές

## ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

# Ποιες μετοχές οδήγησαν τον δείκτη στα υψηλά 15 ετών

## Τι λένε οι χρηματιστές στο «B.E.»

Του **ΣΤ. Κ. ΧΑΡΙΤΟΥ**

**Π**άνω από 15 μετοχές από όλο το φάσμα του ταμπλό, αλλά και μετοχές της μικρής κεφαλαιοποίησης, βάζουν την υπογραφή τους για την επιστροφή της αγοράς σε επίπεδα που έχει να δει από το μακρινό 2010. Τα πολυετή ή ιστορικά υψηλά που έγραψαν στις αρχές Αυγούστου αποτελούν μοιραία και το στοίχημα για την ανακατάληψη των 2.100 μονάδων, αφού αυτή πλέον είναι η συζήτηση στην αγορά: Το πότε θα συμβεί πάλι η επιστροφή της αγοράς

στη ζώνη αυτή. Η διάσπαση των 7,14 ευρώ από την Πειραιώς, τα 7,34 ευρώ της Τράπεζας Κύπρου, η ζώνη 3,51-3,55 ευρώ της Άλφα, τα 13,27 της Εθνικής, τα 3,39 ευρώ της Eurobank, τα 6,64 ευρώ της Άκτωρ, τα 50,20 ευρώ της Metlen, που όμως στην πρώτη μέρα διαπραγμάτευσης των μετοχών της στο Λονδίνο έπιασε και τα 50,90 ευρώ, τα 3,43 του ΑΔΜΗΕ, τα 13,34 ευρώ της Aegean, η περιοχή των 22,38-22,44 ευρώ της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, τα 14,60-14,69 ευρώ της ΔΕΗ, τα 18,92 ευρώ του Κρι Κρι είναι το επόμενο στοίχημα της αγοράς αναφορικά με τα blue chips. Βεβαίως, θα μπορούσε να γίνει λόγος για τα 10,68 ευρώ της Cener, ή τα 5,88 ευρώ της Alter Ego, με τα θεμελιώδη



να είναι απόλυτα υποστηρικτικά για την κίνηση της μετοχής της τελευταίας, ειδικά αν συγκριθεί η αποτίμησή της με αμερικανικούς ομίλους μέσω ενημέρωσης. Στην ουσία οι παραπάνω, σύμφωνα με τους χρηματιστές, είναι οι μετοχές στις οποίες παρατηρήθηκαν εισροές το τελευταίο διάστημα από το εξωτερικό, παρακινώντας βεβαίως και τους Έλληνες επαγγελματίες ή ιδιώτες επενδυτές.

Από τις 28 Ιουλίου η αγορά είδε το αρνητικό πρόσημο μόλις μία φορά, την 1η Αυγούστου. Και βεβαίως κάποιες αρνητικές συνεδριάσεις μετά τον Δεκαπενταύγουστο δεν είναι αρκετές ή ικανές για να χαλάσουν το κλίμα, σχολιάζουν οι αναλυτές. Το δασμολογικό σοκ που αναγγέλθηκε από τον Ντόναλντ Τραμπ τις προηγούμενες ημέρες ήταν η αιτία των αναταράξεων σε όλες τις αγορές την Παρασκευή 1η Αυγούστου. Κάποια αστάθεια προκλήθηκε από τις διαπραγματεύσεις για τον τερματισμό του πολέμου στην Ουκρανία. Ούτε αυτά όμως ήταν αρκετά για να ανακοπεί η πορεία της αγοράς προς νέες κορυφές, σημειώνει ο υπεύθυνος συναλλαγών της Beta Χρηματιστηριακή Τάκης Ζαμάνης. Όμως, παράλληλα, ανακοινώθηκαν και τα στοιχεία της αγοράς εργασίας στις ΗΠΑ για τον Ιούλιο, με τις νέες θέσεις απασχόλησης (+73.000) να υστερούν σε σχέση με τις εκτιμώμενες (+110.000). Επιπλέον, το γραφείο εργασίας αναθεώρησε τα στοιχεία για τους προηγούμενες μήνες Ιούνιο και Μάιο και ανακοίνωσε ότι ουδέποτε είχαν

δημιουργηθεί 258.000 νέες θέσεις εργασίας, καθώς η αυστηροποίηση της μεταναστευτικής πολιτικής ανέτρεψε χιλιάδες προσλήψεις με την υπεύθυνη να απολύεται!

Η εξέλιξη, αυτή ωστόσο, είναι πιθανό να αλλάξει τη στάση της Federal σε σχέση με τις αποφάσεις της για τα επιτόκια: η αβεβαιότητα για την πιθανή πληθωριστική επίπτωση των δασμών παραμένει, αλλά η αγορά εργασίας δεν είναι πλέον σε υπερθέρμανση και επιτρέπει σκέψεις για μείωση επιτοκίων. Ήδη, μάλιστα, διαμορφώθηκε η εκτίμηση της πλειοψηφίας των επενδυτικών οίκων ότι τον Σεπτέμβριο θα μειωθούν κατά 25 μ.β. και θα ακολουθήσουν και άλλες μειώσεις στη συνέχεια. Άρα, λοιπόν, οι αγορές -και βεβαίως το Χ.Α. ακολουθεί- προεξοφλούν μείωση επιτοκίων από τις ΗΠΑ τις επόμενες εβδομάδες. Από την πλευρά του, ο σύμβουλος διοίκησης της Κύκλος ΑΧΕΠΕΥ Δημ. Τζάνας επισημαίνει πως «το ελληνικό Χρηματιστήριο συγχρονίζεται με τις διεθνείς αγορές, με τις συναλλαγές να είναι πρωτόγνωρα υψηλές για ημέρες Αυγούστου, καθώς ξεπερνούν τα 300 εκατ. ευρώ ημερησίως. Με τον Γ.Δ. να ξεπερνά τις 2.000 μονάδες με οδηγό τον τραπεζικό κλάδο (ρεκόρ 184 μινών), διαψεύδοντας όλους όσους εκτιμούσαν ότι η υπέρβασή τους θα απαιτήσει περισσότερο χρόνο. Όμως, η ολοκλήρωση των 6μηνιαίων αποτελεσμάτων των 4 συστημικών τραπεζών (Πειραιώς, Εθνική, Eurobank & Alpha Bank) και των Optima Bank και Κύπρου ξεπέρασε τις προσδοκίες: η συνολική καθαρή κερδοφορία έφτασε τα 2,7 δισ. ευρώ, με τους δείκτες αποδοτικότητας-κεφαλαικής επάρκειας και μη εξυπηρετούμενων δανείων να βελτιώνονται, καταγράφοντας πιστωτική επέκταση και αυξημένο προμηθειακό εισόδημα που αντιστάθμισε τη μείωση των καθαρών εσόδων από τόκους (η Eurobank πέτυχε αύξηση και των δύο). Επιπλέον, όλες θα καταβάλουν ως και το 70% των καθαρών κερδών τους (περίπτωση Τράπεζας Κύπρου) και αρκετές θα υλοποιήσουν buy-back πάνω από 100 εκατ. ευρώ! Σαν αποτέλεσμα, οι τιμές-στόχοι των εκθέσεων των επενδυτικών οίκων θεωρούνται εύλογες.

### Euronext

Την ίδια ώρα, το Euronext βελτίωσε την πρότασή του για την εξαγορά της EXAE επιβεβαιώνοντας τη θετική εκτίμησή του για τις μελλοντικές προοπτικές της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς, θέτοντας ωστόσο ως όρο την απόκτηση ποσοστού τουλάχιστον 67% για να προχωρήσει η συμφωνία. Με τις εξελίξεις των επόμενων εβδομάδων να είναι πιθανό να δρομολογήσουν την ένταξη του ελληνικού Χρηματιστηρίου σε watch list από τον MSCI για να μεταταγεί σε ανεπτυγμένη αγορά, όπου αναμένεται να αποτελεί αντικείμενο παρακολούθησης από 5πλάσια κεφάλαια (15 τρισ. δολάρια από τα 3 τρισ. δολάρια των αναδυόμενων αγορών). Με τη συμμετοχή ωστόσο των ελληνικών τίτλων σε δείκτη στάθμισης πολύ μικρότερο (κάτω από 0,1% έναντι 0,73% στις αναδυόμενες), στοιχείο που είναι πιθανό να αποθαρρύνει τοποθετήσεις από μέρος των χαρτοφυλακίων που προσαρμόζουν τις επενδύσεις τους βάσει δεικτών».



# Νέα εποχή της Επιτροπής

**Ο**δικός χάρτης που χαράξαμε στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είχε από την αρχή συγκεκριμένες στοχεύσεις. Επιδιώξαμε μία διαφορετική προσέγγιση για την αντιμετώπιση των άμεσων προβλημάτων ταυτόχρονα με μία προσπάθεια προσαρμογής στις ανάγκες της σημερινής εποχής και των δεδομένων που διαμορφώνει η τεχνολογία. Μία κατεύθυνση που έδωσα από την πρώτη στιγμή και στην οποία επιμείναμε ιδιαίτερα ήταν η ευθυγράμμιση με τις βέλτιστες ευρωπαϊκές και διεθνείς πρακτικές, ιδίως στα θέματα εσωτερικής μας λειτουργίας. Επιπλέον όλο το δυναμικό της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κατέβαλε προσπάθειες για την τακτοποίηση όλων των εκκρεμοτήτων που χρόνιζαν από το παρελθόν και ανέμεναν λύση ακόμη και για διάστημα μεγαλύτερο των πέντε ετών. Κλείσαμε τους λογαριασμούς του παρελθόντος, για να απελευθερώσουμε δυναμικό ώστε να σχεδιάσουμε τα επόμενα βήματα. Επιπλέον, για πρώτη φορά έπειτα από πολλά χρόνια, τον Ιούλιο 2025 ενισχύθηκε το προσωπικό της Επιτροπής με 18 νέες προσλήψεις επιστημόνων, στο πλαίσιο διαγωνισμού για συνολικά 34 προσλήψεις. Ταυτόχρονα με το βάρος που δώσαμε στην προληπτική εποπτεία, η αναμόρφωση του θεσμικού πλαισίου, όπως της εταιρικής διακυβέρνησης, και η αξιοποίηση των νέων τεχνολογιών ήταν οι στρατηγικές επιδιώξεις που προτάξαμε. Καταφέραμε, σε συνδυασμό με τα παραπάνω, να ενισχύσουμε το διεθνές αποτύπωμά μας, και να έχουμε ρόλο συνδιαμορφωτή του ευρωπαϊκού ρυθμιστικού πλαισίου. Το πετύχαμε με συμμετοχή, και μάλιστα σε ανώτατο επίπεδο, στους ευρωπαϊκούς και τους διεθνείς Οργανισμούς όπου λαμβάνονται οι κρίσιμες αποφάσεις. Είμαστε περήφανοι για τα βήματα που έχουμε κάνει, για τον ψηφιακό μετασχηματισμό της Επιτροπής ώστε να εναρμονίσουμε τον βηματισμό μας με τις διεθνείς εξελίξεις. Με το έργο «Αναβάθμιση των Συστημάτων Πληροφορικής και της Ασφάλειας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς» πετύχαμε να γίνει αποδεκτό το αίτημα μας για τη χρηματοδότηση του ψηφιακού μετασχηματισμού της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς -ένα ιδιαίτερα κοστοβόρο έργο- από το Ταμείο Ανάκαμψης. Το έργο περιλαμβάνει τρία υποέργα, αναβαθμίζει το σύστημα κυβερνοασφάλειας, επιτυγχάνει την ενοποίηση όλων των συστημάτων και εφαρμογών της Επιτροπής για την αποτελεσματικότερη διαχείριση δεδομένων, και τον εκσυγχρονισμό του μηχανισμού παρακολούθησης της αγοράς, σε πραγματικό χρόνο (real time). Με βάση το σημερινό χρονοδιάγραμμα, αναμένεται το 2026 να έχει πλήρη εφαρμογή.

Αξιοποιούμε νέα εργαλεία που μας προσφέρει η τεχνολογία για την παρακολούθηση των συναλλαγών και για την

επεξεργασία δεδομένων με τρόπο που ενισχύει το αποτέλεσμα των εποπτικών ελέγχων. Ενσωματώνουμε την Τεχνητή Νοημοσύνη στο εποπτικό έργο και προωθούμε διακρατικές συνεργασίες για την ανάπτυξη εργαλείων ΑΙ. Ο ψηφιακός μετασχηματισμός δεν είναι μία αόριστη έννοια για τις καθημερινές λειτουργίες της Επιτροπής. Οι διαδικασίες αυτοματοποιούνται, απλουστεύονται και βελτιώνονται διαρκώς. Δημιουργούμε ένα σύγχρονο πλαίσιο λειτουργίας και παρέμβασης, που επιτρέπει να είμαστε πιο αποτελεσματικοί στην αντιμετώπιση της διαδικτυακής απάτης, και ενός διευρυμένου φάσματος κινδύνων, που απειλούν την ομαλή λειτουργία των αγορών.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εφαρμόζει σειρά πρωτοβουλιών και ενεργειών για την αντιμετώπιση της διαδικτυακής απάτης. Κάνουμε εκστρατείες ενημέρωσης για τους



# Κεφαλαιαγοράς

κινδύνους που διαρκώς πολλαπλασιάζονται, απευθύνουμε προειδοποιήσεις για επενδυτικές απάτες στο διαδίκτυο, διερευνούμε καταγγελίες και επιβάλλουμε κυρώσεις. Ξεχωριστή σημασία έχει για εμάς και η προώθηση του χρηματοοικονομικού αλφαριθμητισμού, ώστε οι πολίτες να μπορούν να αναγνωρίζουν την απάτη, και επομένως να την αποφεύγουν.

Κάναμε ό,τι μπορούσαμε για να στηρίξουμε την εισαγωγή νέων εταιρειών και τις αντλήσεις κεφαλαίων των εισηγμένων. Μειώσαμε τη γραφειοκρατία και δώσαμε έμφαση στην επικοινωνία μέσω ψηφιακών καναλιών, συντάξαμε πρότυπο ενημερωτικό για τα ομολογιακά, το οποίο θα τεθεί σε διαβούλευση, δεχόμαστε έγγραφα και ενημερωτικά στα αγγλικά ώστε να διευκολύνουμε τις διεθνείς προσφορές και τροποποιήσαμε το πλαίσιο όπου ήταν α-

παραίτητο για να επιταχύνουμε τις διαδικασίες.

Πρέπει να αναφέρω ότι όλα τα παραπάνω συνδυάστηκαν με ένα τεράστιο εγκριτικό έργο που χαρακτηρίζει τη θητεία μας και το οποίο είχε ως αποτέλεσμα την έγκριση άνω των 80 Ενημερωτικών Δελτίων που οδήγησαν στην άντληση περισσότερων από 17 δισ. ευρώ από την κεφαλαιαγορά, ενισχύοντας την οικονομία και συμβάλλοντας στη διάχυση του μερίσματος στην ελληνική κοινωνία.

**Βασιλική Λαζαράκου, πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, μέλος του Δ.Σ. της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) και του Παγκόσμιου Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO), μέλος του προεδρείου της Επιτροπής Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΟΟΣΑ**





# Ποια blue chips έχουν απόδοση μικρότερη του Γενικού Δείκτη στο 7μηνο

Του **ΣΤ. Κ. ΧΑΡΙΤΟΥ**

**Μ**ε τα κέρδη του Γενικού Δείκτη σχεδόν 40% από την αρχή της χρονιάς, τουλάχιστον 19-20 μετοχές από τη λεγόμενη μεγάλη κεφαλαιοποίηση της αγοράς δείχνουν να υστερούν στο 7μηνο σε απόδοση, που σημαίνει ότι υπάρχουν ακόμα σημαντικά περιθώρια αντίδρασης, αλλά και δυνατότητες για rotation. Σύμφωνα με τους χρηματιστές, προσωρινά απαλλαγμένη η εγχώρια αγορά από το στρες της αβεβαιότητας μιας αμφιβολής οικονομικής συμφωνίας για την εμπορική σχέση μεταξύ ΗΠΑ και Ε.Ε., στρέφεται προς το αποτελεσματικά εξαμηνίου των εισηγμένων εταιρειών, έχοντας παράλληλα τη θετική αύρα των εν εξελίξει εγχειρημάτων εξαγορών που αφορούν εισηγμένες εταιρείες. Παράλληλα, η ανοδική αφύπνιση όλων των κεφαλαιοποιήσεων (με ή χωρίς αιτία) έχει αυξήσει το ενδιαφέρον στο ταμπλό, το οποίο κάθε άλλο φαίνεται να επηρεάζεται από την εποχική αποφόρτιση που είθισται να παρουσιάζεται στην καρδιά της καλοκαιρινής περιόδου. Το Χ.Α. διανύει την καλύτερη στιγμή από πλευράς τζίρων και ενδιαφέροντος από το 2008 και αυτό έχει να κάνει και με την κερδοφορία των εταιρειών, η οποία, εκτός από τα περυσινά επίπεδα ρεκόρ (τρίτη κατά σειρά ιστορικά υψηλή επίδοση), επιμένει με πειστικό τρόπο να τροφοδοτεί με νέες προσδοκίες την αγορά. ΔΕΗ, Cenergy, ΔΑΑ, Autohellas, Motor Oil, ΕΛΠΕ, Τιτάν, ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, ΟΠΑΠ, ΟΤΕ, ΕΥΔΑΠ, Lamda, Quest, Jumbo, Κρι Κρι, Φουρλής, Σαράντης και Παπουτσάνης είναι μερικές από τις μετοχές που υστερούν

σε απόδοση σε σχέση με τον Γενικό Δείκτη, παρά το γεγονός ότι κάποιες από αυτές, όπως η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, για παράδειγμα, έχουν γράψει σε απόδοση υψηλό 25 ετών. Φέτος είναι η χρονιά των τραπεζών σε αποδόσεις. Με απόδοση πάνω από 98% τρέχει η απόδοση της Alpha, 74,8% της Πειραιώς, 59,5% της Εθνικής, 43,5% της Eurobank και 45,7% η Κύπρου. Με +14,8% η ΔΕΗ, +10,6% η Cenergy, +25,7% ο ΔΑΑ, +24,7% η Aegean, +6,1% η Autohellas, +21,7% η Μότορ Όιλ, +2,9% τα ΕΛΠΕ. Αλλά -8,1% η Τιτάν και -9,8% η Lamda Development. Κέρδη πάνω από 12,3% για τη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, αλλά με μόλις 3% η απόδοση του ΟΤΕ. Η ΕΥΔΑΠ έχει φτάσει να ενισχύεται από την αρχή της χρονιάς 23%, ενώ το Jumbo, που ξεπέρασε πάλι τη ζώνη των 30 ευρώ, ενισχύεται 16,8%, το Κρι Κρι 25,3%, ο Φουρλής 18,6%, ο Σαράντης 22,1%, που επίσης βρέθηκε προσφάτως σε ιστορικά υψηλά, και ο Παπουτσάνης 27%. Κατά τα άλλα, η αυλαία των αποτελεσμάτων α' εξαμηνίου άνοιξε με την ΕΧΑΕ, ακολούθησαν η Τιτάν, η Metlen και η Τράπεζα Πειραιώς, η Eurobank και η Εθνική Τράπεζα. Την 1η Αυγούστου έκλεισαν τον πρώτο κύκλο των ανακοινώσεων εξαμηνίου η Alpha Bank και η Orpita πριν από το άνοιγμα της συνεδρίασης. Η Τιτάν αναμένεται να έχει ένα τρίμηνο σταθεροποίησης με αδύναμη τελική γραμμή επηρεασμένη από τις συναλλαγματικές ισοτιμίες του δολαρίου και την απομείωση της συμμετοχής του Ομίλου στην Τουρκία. Η Metlen αναμένεται να επιβεβαιώσει τις συγκλίνουσες εκτιμήσεις των αναλυτών για τη χρήση για λειτουργικά κέρδη 1,1 δισ., ευρώ έχοντας ήδη εμφανίσει ισχυρή επίδοση στη γραμμή της δραστηριότητας στο α' τρίμηνο (+31%).

# Γιατί το νερό έγινε το επόμενο επενδυτικό στοίχημα στο Χρηματιστήριο

Του **ΣΤ. Κ. ΧΑΡΙΤΟΥ**

**Μ**πορεί το βλέμμα να στρέφεται συχνά στις τεχνολογίες αιχμής και στα φιλόδοξα projects του Χρηματιστηρίου, όμως το ταμπλό θύμισε κάτι πιο βασικό, σχεδόν αυτονόητο: το νερό. Και το νερό, όπως αποδείχθηκε, δεν είναι απλώς φυσικός πόρος - είναι στρατηγικό κεφάλαιο. Η ΕΥΔΑΠ και η ΕΥΑΘ, δύο μετοχές που μέχρι πρότινος κινούνταν μάλλον χαμηλόφωνα, ήρθαν ξανά στο προσκήνιο. Η πρώτη κατέγραψε κέρδη κοντά στο 6% από τις αρχές του έτους, η δεύτερη 2,5%, όμως ξεπέρασαν και οι δύο υψηλά διαιτήσια, με συναλλαγές που ξεπέρασαν τις 500.000 και 250.000 μετοχές αντίστοιχα. Συναλλαγές που έχουν να δουν οι δύο μετοχές τουλάχιστον 25 χρόνια, όπως θυμίζουν παλαιοί χρηματιστές. Η Unibios, άλλοτε Βιοσώλ, σημείωσε άνοδο πάνω από 23%, ενώ η Γενική Εμπορίου και Βιομηχανίας ξεπέρασε το +10%, την πρώτη μέρα που έγιναν γνωστές οι κυβερνητικές προθέσεις, φτάνοντας τα 45 εκατ. ευρώ σε κεφαλαιοποίηση. Τι προκάλεσε την αναταραχή; Όχι κάποιο διεθνές σοκ. Μονάχα μια φράση. Ο πρωθυπουργός Κυριάκος Μητσοτάκης μίλησε για «βιώσιμες εταιρείες ύδρευσης, άρδευσης και αποχέτευσης» και για «αποδεκτό κόστος για όλες τις χρήσεις». Η πρόταση, όσο απλή κι αν φάνηκε, λειτούργησε σαν σπίθα: επανέφερε στο τραπέζι τη συζήτηση για τη διαχείριση των υδάτων - και, μαζί της, για τις εταιρείες που βρίσκονται στο επίκεντρο αυτής της λειτουργίας. Πάνω από 500.000 μετοχές άλλαξαν χέρια στην ΕΥΔΑΠ και πάνω από 250.000 στην ΕΥΑΘ κατά την πρώτη μέρα που έγιναν γνωστές οι προθέσεις της κυβέρνησης. Όλα δείχνουν, λοιπόν, ότι η αγορά βρήκε νέο «στόρι», μετά τις ανακεφαλαιοποιήσεις και την εξαφάνιση των κόκκινων δανείων από τις τράπεζες ή τον εκσυγχρονισμό και την ανάπτυξη της ΔΕΗ μετά τα αρνητικά ΕΒΙΤΔΑ του άνω του 1 δισ. ευρώ το 2018... Στοιχήματα που βγήκαν για τους επενδυτές, την αγορά και την οικονομία. Στην αγορά η φράση ερμηνεύτηκε ως προάγγελος αλλαγών. Όχι απαραίτητα ιδιωτικοποιήσεων, καθώς το θεσμικό πλαίσιο δεν προβλέπει κάτι τέτοιο, αλλά μιας γενικότερης μεταρρύθμισης. Ενός μοντέλου διαχείρισης πιο συνεκτικού, πιο διαφανούς, λιγότερο κατακερματισμένου. Με άλλα λόγια, ενός συστήματος



που θα θυμίζει τη μετάβαση της ΔΕΗ από το κείλος της κατάρρευσης σε μια σύγχρονη, ενεργή, πράσινη επιχείρηση. Οι ΕΥΔΑΠ και ΕΥΑΘ έχουν ήδη τα εφόδια. Διαθέτουν γερά ταμεία - πάνω από 300 εκατ. ευρώ η πρώτη, άνω των 60 εκατ. ευρώ η δεύτερη. Παρά τις πιέσεις του ενεργειακού κόστους, επέμειναν σε συγκρατημένη τιμολογιακή πολιτική. Και τουλάχιστον η ΕΥΔΑΠ έχει καταστρώσει επενδυτικό πλάνο άνω του 1,3 δισ. ευρώ για την επόμενη δεκαετία, με βλέμμα σε περιοχές όπως η Ανατολική Αττική, τα Μέγαρα, η Θήβα και η Λιβαδειά. Το ερώτημα όμως παραμένει: θα επιτραπεί στις εταιρείες αυτές να τιμολογούν πιο ευέλικτα τις υπηρεσίες τους; Ή θα συνεχίσουν να λειτουργούν με σφιχτά περιθώρια, σε μια εποχή που το νερό γίνεται ταυτόχρονα αγαθό, υπηρεσία και επένδυση; Μέσα σ' όλα αυτά, η Unibios κινείται σχεδόν αθόρυβα, αλλά σταθερά. Η συνεργασία της με τη γαλλική Osmosun, εταιρεία αφαλάτωσης με ηλιακή ενέργεια, προσθέτει στο αφήγημα μια οικολογική διάσταση. Νερό από τον ήλιο. Πράσινη τεχνολογία. Ένα αφήγημα που μοιάζει να κερδίζει ακροατήριο και να υπόσχεται συμμετοχή στα projects ύδρευσης στο μέλλον. Το Χρηματιστήριο, έπειτα από την πώληση της ΕΧΑΕ, τις διεργασίες στον ασφαλιστικό κλάδο και την παράλληλη είσοδο της Metlen σε Λονδίνο και Αθήνα, ίσως να έχει βρει το επόμενο σημείο αναφοράς. Μια νέα «ιστορία» για το επενδυτικό κοινό. Όπως συνέβη με τη ΔΕΗ, ίσως και το νερό να γίνει τελικά πεδίο μετάβασης - από την ανάγκη, στην... ευκαιρία.

# HELLENiQ ENERGY: Στα 221

Της **ΚΥΝΘΙΑΣ ΤΖΩΠΤΖΗ**

**H** HELLENiQ ENERGY Holdings A.E. («Εταιρεία») ανακοίνωσε τα ενοποιημένα οικονομικά αποτελέσματα Β' Τριμήνου 2025, με τα Συγκρίσιμα Κέρδη EBITDA να διαμορφώνονται στα €221 εκατ. και τα Συγκρίσιμα Καθαρά Κέρδη στα €72 εκατ.. Η γενική συντήρηση του Διυλιστηρίου της Ελευσίνας, η οποία ξεκίνησε στα τέλη Μαρτίου, ολοκληρώθηκε επιτυχώς και με ασφάλεια στα τέλη Ιουνίου. Παρά τη μειωμένη παραγωγή, η ενίσχυση των διεθνών περιθωρίων σε συνδυασμό με τις αυξημένες επιδόσεις στις εταιρείες εμπορίας, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό, οδήγησαν σε ουσιαστική βελτίωση των αποτελεσμάτων σε σχέση με το Α' Τρίμηνο, διατηρώντας την κερδοφορία πολύ κοντά στα περυσινά μεγέθη.

Τόσο η παραγωγή, όσο και οι πωλήσεις προϊόντων διύλισης για το Β' Τρίμηνο 2025, διαμορφώθηκαν στους 3,5 εκατ. τόνους, χαμηλότερα σε σχέση με πέρυσι, λόγω της προγραμματισμένης γενικής συντήρησης του Διυλιστηρίου της Ελευσίνας. Το ποσοστό των εξαγωγών διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα (45% του συνόλου), ενώ, ταυτόχρονα, αυξημένες ήταν οι πωλήσεις στην εσωτερική αγορά.

Τα Δημοσιευμένα Κέρδη EBITDA διαμορφώθηκαν στα €112 εκατ., κυρίως λόγω της μείωσης των διεθνών τιμών αργού πετρελαίου κατά τη διάρκεια του Β' Τριμήνου 2025 και της αντίστοιχης επίδρασης στην αποτίμηση αποθεμάτων.

## Κύριες εξελίξεις - Υλοποίηση Στρατηγικής

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων μηνών επιταχύνθηκε η πρόοδος σε όλες τις στρατηγικές προτεραιότητες του Ομίλου, με ενίσχυση της εξωστρέφειας.

Στον κλάδο Διύλισης και Πετροχημικών, ο Όμιλος προχώρησε σε μετεξέλιξη στο επιχειρηματικό μοντέλο των δραστηριοτήτων Εφοδιασμού και Εμπορίας πετρελαιοειδών, με την έναρξη λειτουργίας της HELLENiQ Petroleum Trading, η οποία εδρεύει στην Ελβετία. Η νέα εταιρεία στελεχώνεται από έμπειρα στελέχη της Εμπορικής Διεύθυνσης του Ομίλου, καθώς και από νέους, εξειδικευμένους traders που προέρχονται από τη διεθνή αγορά. Η ομάδα λειτουργεί σε στενή συνεργασία με τις ομάδες των Διυλιστηρίων και του Προγραμματισμού, και διεξάγει τις συναλλαγές για λογαριασμό της μητρικής της εταιρείας HELLENiQ Petroleum, στοχεύοντας στη βέλτιστη αξιοποίηση της σημαντικής θέσης του Ομίλου στην αγορά πετρελαιοειδών και στη διεύρυνση της παρουσίας της HELLENiQ ENERGY στη διεθνή αγορά.

Στον κλάδο των ΑΠΕ, ο Όμιλος, μέσω της HELLENiQ Renewables, προχώρησε στην εξαγορά έργων που είναι έτοιμα προς κατασκευή συνολικής ισχύος 405 MW στη Ρουμανία και τη Βουλγαρία. Συγκεκριμένα, αποκτήθηκαν 96 MW αιολικών πάρκων και 186 MW υβριδικών έργων (αιολικά και αποθήκευση ενέργειας) στην Ανατολική Ρουμανία, καθώς και 123 MW υβριδικών έργων (φωτοβολταϊκά και αποθήκευση ενέργειας) στη Νοτιοανατολική Βουλγαρία, που θα κατασκευαστούν και θα τεθούν σε λειτουργία σταδιακά στα επόμενα τρία χρόνια. Παράλληλα, με την απόκτηση της ABO Energy Hellas, εξαγοράστηκε χαρτοφυλάκιο υπό ανάπτυξη έργων συνολικής ισχύος 1,5 GW στην Ελλάδα, καθώς και ολοκληρωμένη πλατφόρμα ανάπτυξης και κατασκευής έργων ΑΠΕ, ενώ αναμένεται στο αμέσως προσεχές διάστημα η έναρξη κατασκευής 2 νέων έργων αποθήκευσης ενέργειας με μπαταρίες (BESS) στη Φλώρινα συνολικής ισχύος 50 MW (200 MWh).

Οι κινήσεις αυτές επιταχύνουν την υλοποίηση του στρατηγικού σχεδίου, το οποίο στοχεύει στη δημιουργία συνολικού χαρτοφυλακίου σε λειτουργία 1,5 GW μέχρι το 2028, ενισχύοντας τη γεωγραφική και τεχνολογική διαφοροποίηση, την ανθεκτικότητα στις συνθήκες της αγοράς, την αναβάθμιση των δυνατοτήτων ανάπτυξης και κατασκευής έργων, καθώς και τις επενδυτικές αποδόσεις.

Στις 15 Ιουλίου 2025 ολοκληρώθηκε η εξαγορά της ELPEDISON έναντι συνολικού τιμήματος €164 εκατ., πλέον αναπροσαρμόζων ύψους €19 εκατ.. Ως εκ τούτου, από το Γ' Τρίμηνο 2025 τα αποτελέσματα της ELPEDISON θα ενοποιούνται στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου. Με αυτή την εξέλιξη δημιουργείται ένα πλήρως καθετοποιημένο σχήμα παραγωγής και διάθεσης ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου, μέσω της συνδυαστικής αξιοποίησης της HELLENiQ Renewables και της ELPEDISON.

## Υψηλότερα ενδεικτικά περιθώρια διύλισης εν μέσω διολίσθησης τιμών αργού πετρελαίου – Αυξημένες τιμές ηλεκτρικής ενέργειας και δικαιωμάτων εκπομπών CO2

Οι τιμές αργού πετρελαίου (τύπου Brent) το Β' Τρίμηνο 2025 διαμορφώθηκαν στα \$68/βαρέλι, 20% χαμηλότερα κατά μέσο όρο σε σχέση με το Β' Τρίμηνο 2024, ενώ η ισοτιμία του Ευρώ έναντι του Δολαρίου ενισχύθηκε και διαμορφώθηκε στα 1,13 έναντι 1,08.

Παράλληλα, οι τιμές του φυσικού αερίου και της ηλεκτρικής ενέργειας αυξήθηκαν μεσοσταθμικά κατά 14% και 6% αντίστοιχα, σε σχέση με το Β' Τρίμηνο 2024. Οι τιμές δικαιωμάτων εκπομπών CO2 παρουσίασαν μέση ετήσια άνοδο κατά 1%, σε σύγκριση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο.

## Σταθερή πορεία παρά τη συντήρηση της Ελευσίνας - Ορόσημα εξαγορών και επενδύσεων σε ΑΠΕ

# εκατ. ευρώ τα συγκρίσιμα EBITDA



Τα περιθώρια διύλισης αυξήθηκαν σε σχέση με το Β' Τρίμηνο 2024, με το διεθνές περιθώριο αναφοράς συστήματος των διυλιστηρίων μας να διαμορφώνεται το Β' Τρίμηνο 2025 κατά μέσο όρο στα \$5,7/βαρέλι, έναντι \$4,9/βαρέλι το Β' Τρίμηνο 2024.

## Αυξημένη ζήτηση καυσίμων σε όλες τις αγορές

Η ζήτηση στην εσωτερική αγορά ανήλθε σε 1,6 εκατ. τόνους το Β' Τρίμηνο 2025, υψηλότερα κατά 6% ετησίως, με την κατανάλωση των καυσίμων κίνησης να βελτιώνεται κατά 3% σε σχέση με το Β' Τρίμηνο 2024. Η ζήτηση για αεροπορικά καύσιμα αυξήθηκε κατά 4%, ενώ για τα καύσιμα ναυτιλίας κατά 6%, υποστηριζόμενη από τις νέες προδιαγραφές περιεκτικότητας σε θείο που ίσχυσαν από την 1η Μαΐου 2025 στη Μεσόγειο.

## Ισολογισμός και επενδυτικές δαπάνες

Οι λειτουργικές ταμειακές ροές το Β' Τρίμηνο 2025 ανήλθαν σε €331 εκατ., κυρίως λόγω της κερδοφορίας και των μειωμένων αναγκών σε κεφάλαιο κίνησης. Οι επενδυτικές δαπάνες διαμορφώθηκαν σε €157 εκατ., με έμφαση στο πρόγραμμα γενικής συντήρησης του Διυλιστηρίου της Ελευσίνας. Κατά συνέπεια, ο καθαρός δανεισμός μειώθηκε σε €2,4 δισ., ενώ εξαιρουμένου του δανεισμού χωρίς αναγωγή (project finance), διαμορφώθηκε σε €2 δισ.. Παράλληλα, το

συνολικό κόστος εξυπηρέτησης δανεισμού υποχώρησε κατά 13% ετησίως, λόγω της μείωσης των επιτοκίων βάσης και των περιθωρίων.

Σχολιάζοντας τα αποτελέσματα, ο Διευθύνων Σύμβουλος της HELLENiQ ENERGY Holdings A.E., Ανδρέας Σιάμισις, επισήμανε:

«Το Β' Τρίμηνο 2025 ολοκληρώθηκαν με επιτυχία και ασφάλεια οι εργασίες συντήρησης στο διυλιστήριο της Ελευσίνας, δίνοντάς μας τη δυνατότητα να εκμεταλλευτούμε τις βελτιωμένες συνθήκες της αγοράς στο Γ' τρίμηνο. Τα οικονομικά αποτελέσματα, με Συγκρίσιμα Κέρδη EBITDA €221 εκατ., επαναφέρουν την απόδοση της Εταιρείας σε θετική τροχιά, και με την έναρξη της Ελευσίνας, θα έχουμε ακόμα καλύτερα αποτελέσματα. Σημαντικό ρόλο έπαιξαν και οι βελτιωμένες αποδόσεις των εμπορικών μας εταιρειών, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό.

Προσβλέποντας σε αυξημένη εξωστρέφεια, ξεκινήσαμε τη λειτουργία του γραφείου μας στην Ελβετία, με αντικείμενο τη διεθνή εμπορία αργού πετρελαίου και προϊόντων. Στόχος είναι η αξιοποίηση εμπορικών ευκαιριών και η καλύτερη εκμετάλλευση της θέσης της Εταιρείας στην Ανατολική Μεσόγειο.

Στον τομέα των ΑΠΕ ενισχύσαμε το χαρτοφυλάκιο με έργα έτοιμα προς κατασκευή στη Ρουμανία και τη Βουλγαρία, δύο αναπτυσσόμενες αγορές, διασφαλίζοντας την επίτευξη του



ενδιάμεσου στόχου των 1,5 GW, με βελτιωμένες οικονομικές αποδόσεις. Τέλος, η ολοκλήρωση της εξαγοράς της ELPEDISON τον Ιούλιο του 2025 σηματοδοτεί το ξεκίνημα μιας περιόδου αυτόνομης παρουσίας στον κλάδο ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου, που μας επιτρέπει να προχωρήσουμε σε ουσιαστικές αλλαγές στην εμπορική μας στρατηγική και στην επίτευξη συνεργιών με τις σημαντικές μας επενδύσεις στις ΑΠΕ, αλλά και τις παραδοσιακές μας δραστηριότητες.» Κύρια σημεία των αποτελεσμάτων Β' Τριμήνου 2025 για τις επιμέρους επιχειρηματικές δραστηριότητες, αναφέρονται στη συνέχεια:

### Διύλιση, Εφοδιασμός & Εμπορία

Τα Συγκρίσιμα Κέρδη EBITDA του κλάδου Διύλισης, Εφοδιασμού και Εμπορίας, ανήλθαν στα €163 εκατ. το Β' Τρίμηνο 2025, μειωμένα σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024, κυρίως λόγω της χαμηλότερης παραγωγής, ως αποτέλεσμα των εργασιών συντήρησης και αναβάθμισης στο διυλιστήριο Ελευσίνας, οι οποίες ξεκίνησαν στο τέλος Μαρτίου και ολοκληρώθηκαν επιτυχώς στα τέλη Ιουνίου. Η παραγωγή προϊόντων από τα διυλιστήρια ανήλθε στους 3,5 εκατ. τόνους (-17% σε ετήσια βάση), ενώ σε αντίστοιχα επίπεδα (3,5 εκατ. τόνοι) κυμάνθηκαν και οι πωλήσεις.

### Πετροχημικά

Παρά τις αυξημένες πωλήσεις, τα Συγκρίσιμα Κέρδη EBITDA του κλάδου Πετροχημικών διαμορφώθηκαν στα €11 εκατ. το Β' Τρίμηνο 2025, χαμηλότερα σε σχέση με το Β' Τρίμηνο 2024, γεγονός που αποδίδεται κυρίως στα μειωμένα ενδει-

κτικά περιθώρια πολυπροπυλενίου.

### Εμπορία

Στο Β' Τρίμηνο 2025, τα Συγκρίσιμα Κέρδη EBITDA του κλάδου Εγχώριας Εμπορίας παρουσίασαν αύξηση κατά 59% σε €17 εκατ., λόγω βελτιωμένων όγκων και μείγματος πωλήσεων, καθώς και αυξημένης συνεισφοράς από πωλήσεις προϊόντων και υπηρεσιών εκτός καυσίμων. Αντίστοιχα, βελτίωση παρουσίασαν οι επιδόσεις της Διεθνούς Εμπορίας, με τα Συγκρίσιμα Κέρδη EBITDA να ανέρχονται σε €23 εκατ. (+14% ετησίως), το οποίο αποτελεί ιστορικό υψηλό, επικουρούμενα από βελτιωμένες πωλήσεις και περιθώρια, καθώς και αυξημένη συνεισφορά από πωλήσεις προϊόντων και υπηρεσιών εκτός καυσίμων. Το δίκτυο λιανικής αριθμεί 330 πρατήρια, έναντι 324 το Β' Τρίμηνο 2024.

### ΑΠΕ

Τα Κέρδη EBITDA του κλάδου ΑΠΕ ανήλθαν στα €11 εκατ. για το Β' Τρίμηνο 2025. Η παραγωγή ενέργειας αυξήθηκε κατά 7% και διαμορφώθηκε σε 188 GWh, λόγω μεγαλύτερης εγκατεστημένης ισχύος (494 MW έναντι 384 MW το Β' Τρίμηνο 2024).

### Συμμετοχές

Η συνεισφορά των κοινοπραξιών και συγγενών επιχειρήσεων που ενοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης ήταν αρνητική, αντανακλώντας κυρίως την επίδοση της ELPEDISON, η οποία επηρεάστηκε από το ασθενές περιβάλλον και έκτακτες χρεώσεις σχετιζόμενες με την εκκαθάριση της αγοράς απωλειών δικτύου προηγούμενων ετών από τον Διαχειριστή.

# **BUSINESSES IN ENERGY**

**[businessesenergy.gr](https://businessesenergy.gr)**



# Η ΔΕΗ μετασχηματίζει την εμπειρία εξυπηρέτησης με περισσότερα από 60 καταστήματα

Της **ΚΥΝΘΙΑΣ ΤΖΩΡΤΖΗ**

σε ημέρα και ώρα της επιλογής τους.

Επέρασε τα 60 καταστήματα το δίκτυο νέων και ανακαινισμένων καταστημάτων ΔΕΗ πανελλαδικά, με τον μετασχηματισμό του δικτύου να συνεχίζεται δυναμικά και το 2025. Έχοντας τον πελάτη, τις ανάγκες και την εμπειρία του στο επίκεντρο, τα νέα καταστήματα ΔΕΗ σχεδιάστηκαν για να παρέχουν μία μοναδική εμπειρία στην ψηφιακή εποχή, με μοντέρνο σχεδιασμό, ολοκληρωμένες υπηρεσίες ενέργειας, γρήγορη εξυπηρέτηση και διευρυμένο ωράριο.

Ο αρχιτεκτονικός και λειτουργικός σχεδιασμός των νέων καταστημάτων γίνεται σύμφωνα με τις πιο σύγχρονες τάσεις, με ανοιχτούς, φιλόξετους χώρους και εντυπωσιακό φωτισμό, με στόχο να παρέχουν μία μοναδική εμπειρία στην ψηφιακή εποχή του νέου εξηλεκτρισμού.

Τα νέα, πλήρως ανασχεδιασμένα καταστήματα και Pop-Up σημεία της ΔΕΗ συνεχίζουν να ενισχύουν την παρουσία της εταιρείας, φέρνοντας πιο κοντά στους πελάτες ολοκληρωμένες ενεργειακές υπηρεσίες και καινοτόμες λύσεις.

## Τα καταστήματα ΔΕΗ στη νέα εποχή

Το καθημερινό διευρυμένο ωράριο των νέων και ανακαινισμένων καταστημάτων

ΔΕΗ, ισχύει Δευτέρα, Τετάρτη και Σάββατο από τις 08:00 έως τις 15:00 και Τρίτη, Πέμπτη και Παρασκευή από τις 08:00 έως τις 20:00, ενώ η πληρωμή λογαριασμών γίνεται, επίσης, μέσω του myΔΕΗ 24/7 και είναι διαθέσιμη όλο το 24ωρο. Τα ανασχεδιασμένα καταστήματα προσφέρουν στους επισκέπτες τους άμεση και εύκολη εξυπηρέτηση σε τρεις ζώνες:

Τη ζώνη γρήγορης εξυπηρέτησης,

Τη ζώνη εξυπηρέτησης από εξειδικευμένους συμβούλους ενέργειας,

Τη ζώνη ηλεκτρονικής εξυπηρέτησης myΔΕΗ ServicePoint, όπου οι πελάτες μπορούν να εγγραφούν, να διαχειριστούν και να εξοφλήσουν τα προγράμματα και τους λογαριασμούς τους, αλλά και να υποβάλλουν αιτήματα και να εξυπηρετηθούν ηλεκτρονικά ή να προγραμματίσουν το ραντεβού τους

## Εξειδικευμένα προϊόντα ενέργειας για τις ανάγκες των πελατών

Στα νέα καταστήματα ΔΕΗ, οι πελάτες μπορούν να ενημερωθούν για προϊόντα και υπηρεσίες ενέργειας που ανταποκρίνονται στις ξεχωριστές ανάγκες τους. Για τους φοιτητές, η ΔΕΗ σχεδίασε το ΔΕΗ myHome 4Students, ένα εξειδικευμένο ενεργειακό προϊόν με πλήρεις παροχές και διάρκεια 12 μηνών, σχεδιασμένο ειδικά για τις απαιτήσεις της φοιτητικής ζωής. Το πρόγραμμα περιλαμβάνει τη χαμηλότερη χρέωση προμήθειας για τις πρώτες 150 kWh κάθε μήνα, δωρεάν

πάγια για τους τρεις καλοκαιρινούς μήνες και χωρίς επιπλέον κόστος την υπηρεσία GreenPass για έναν ολόκληρο χρόνο, με την οποία το σύνολο της κατανάλωσης αντιστοιχίζεται σε ενέργεια από Ανανεώσιμες Πηγές. Επιπλέον, προσφέρει αποκλειστικά προνόμια και εκπώσεις σε συνεργασία με μεγάλες εταιρείες.

Για τους οικιακούς πελάτες που επιθυμούν σταθερότητα χωρίς απρόβλεπτες αλλαγές, το ΔΕΗ myHome EnterTwo αποτελεί την ιδανική λύση, καθώς προσφέρει σταθερή τιμή για 24 μήνες, απλοποιώντας τον προγραμματισμό των μηνιαίων εξόδων ενός νοικοκυριού. Οι πελάτες του σταθερού διευρυμένου διζωνικού τιμολογίου της ΔΕΗ απολαμβάνουν, επίσης, δωρεάν, για 3 μήνες, την πρόσθετη υπηρεσία GreenPass, που

εγγυάται πως όση ποσότητα ενέργειας καταναλώνεται, τόση παράγεται και δεσμεύεται για τον πελάτη από Ανανεώσιμες Πηγές, αλλά και προνόμια και εκπώσεις μέσα από το πρόγραμμα επιβράβευσης ΔΕΗ myRewards Coupons. Παράλληλα, για επαγγελματίες και επιχειρήσεις, η ΔΕΗ προσφέρει ενεργειακά προϊόντα που ανταποκρίνονται στις απαιτήσεις της σύγχρονης επιχειρηματικότητας, όπως το ΔΕΗ myBusiness Enter, το οποίο διασφαλίζει σταθερότητα στο κόστος και ευελιξία στην κατανάλωση, προσαρμοσμένο στις ανάγκες κάθε επαγγελματικής δραστηριότητας.

## ΔΕΗ Fiber: Νέα εποχή στις ψηφιακές υπηρεσίες της ΔΕΗ

Τα καταστήματα ΔΕΗ αποτελούν πλέον σημείο ενημέρωσης

■ **Δυναμική ανάπτυξη του δικτύου καταστημάτων για το 2025**

■ **Νέα φιλοσοφία, μοντέρνος σχεδιασμός και ολοκληρωμένες υπηρεσίες ενέργειας για γρήγορη και αποτελεσματική εξυπηρέτηση**



και ενεργοποίησης για το DEH Fiber, τη νέα υπηρεσία γρήγορου και αξιόπιστου Internet μέσω οπτικής ίνας μέχρι το σπίτι (FTTH). Ήδη διαθέσιμο σε 13 δήμους της Αττικής, το DEH Fiber καλύπτει περισσότερα από 600.000 νοικοκυριά και επιχειρήσεις, προσφέροντας υψηλές ταχύτητες, σταθερές χρεώσεις, δωρεάν εγκατάσταση εξοπλισμού και μηδενικό τέλος ενεργοποίησης.

Η DEH μετασχηματίζει συνεχώς τις υπηρεσίες της με στόχο να βελτιώνει την εμπειρία του πελάτη σε κάθε σημείο επαφής, δημιουργώντας μία νέα ολιστική ψηφιακή πολυεπίπεδη εμπειρία. Αξιοποιώντας όλα τα σύγχρονα τεχνολογικά μέσα, σχεδιάζει και υλοποιεί νέες λύσεις προστιθέμενης αξίας, χτίζοντας μια νέα σχέση μαζί τους.

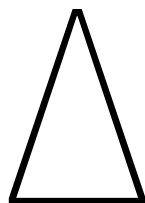
## DEH Fiber: Διαθέσιμο και στα καταστήματα DEH το νέο, προσιτό και υπερυψηλών ταχυτήτων ίντερνετ της DEH



## ΑΔΜΗΕ HOLDING

# Τα ραντεβού Καράμπελα στο Λονδίνο τον Σεπτέμβριο

Του **ΣΤ. Κ. ΧΑΡΙΤΟΥ**



εν περιμένει τα roadshows της ΕΧΑΕ και ο ΑΔΜΗΕ κινείται πλέον αυτόνομα για την προσέλκυση ξένων επενδυτών. Σύμφωνα με καλά ενημερωμένες πηγές του Β.Ε., ο πρόεδρος του εισηγμένου ΑΔΜΗΕ Holding κ. Γιάννης Καράμπελας, με το IR του ομίλου και την παρότρυνση ήδη μεγάλων επενδυτών στην μετοχή (π.χ. Helikon, Norges) έχει προγραμματισμένα ραντεβού στο Λονδίνο για το τέλος Σεπτεμβρίου με ορισμένα από τα μεγαλύτερα επενδυτικά σπία του πλανήτη. Στο πλαίσιο της επικείμενης αναβάθμισης της εγχώριας χρηματιστηριακής αγοράς και με την ευκαιρία της απορρόφησης του Χ.Α. από το Euronexτ μία από τις μεγαλύτερες χρηματιστηριακές πλατφόρμες παγκοσμίως, ο κ. Καράμπελας περνάει στην αντεπίθεση στοχεύοντας στην προσέλκυση αφενός φρέσκου χρήματος στην μετοχή από long only funds και αφετέρου στην κοινή χρηματοδότηση των μεγάλων ενεργειακών projects που έχει σε εξέλιξη ή σχεδιάζει ο Διαχειριστής, τα οποία απαιτούν κεφάλαια άνω των 500 εκατ. ευρώ το χρόνο. Door to door λοιπόν, οι προγραμματισμένες επαφές Καράμπελα στην πρωτεύουσα του Ηνωμένου Βασιλείου με την Blackrock που διαχειρίζεται περισσότερα από 11,5 τρις. Δολ., το T Rowe Price, ένα από τα μεγαλύτερα funds, ή το Jupiter, το IFM Investors που επενδύει σε υποδομές, το Baillie Gifford Investment Managers και το Ashmore Group Global Investments Fund. Αυτά μόνο είναι μερικά από τα funds τους διαχειριστές των οποίων πρόκειται να δει από κοντά ο κ. Καράμπελας ο οποίος, κατά τις πληροφορίες πάντα, αναμένεται να εσιτιάσει:

- Στην ταχύτητα των έργων και της υλοποίησής τους από τον Διαχειριστή
- Στη μερισματική πολιτική. Κατά την γενική συνέλευση των μετόχων τον περασμένο Ιούνιο, είχε εγκριθεί η διανομή τελικού μερίσματος για τη χρήση 2024 ύψους 0,062 ευρώ ανά μετοχή, αλλά και η διανομή μέγιστου προσωρινού μερίσματος για τη χρήση 2025.

Μάλιστα, ο CEO της ΑΔΜΗΕ Holding είχε διευκρινίσει ότι οι μέτοχοι θα λάβουν το τελικό μέρισμα και μετά θα γίνει κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων εξαμήνου ώστε να αποτυπωθεί η είσπραξη του μερίσματος από την ΑΔΜΗΕ Α.Ε. και να διανεμούν 0,12 ευρώ.



Το τελικό μέρισμα των 0,062 ευρώ θα αποκοπεί σύμφωνα με την εταιρεία στις 25 Αυγούστου. Να σημειωθεί πως θα υπάρξει και τελικό μέρισμα για τη χρήση 2025 που υπολογίζεται σε περίπου 0,04 ευρώ ανά μετοχή, το οποίο θα δοθεί το 2026.

- Κάθε χρόνο υλοποιείται μεγάλο επενδυτικό πρόγραμμα άνω των 500 εκατ. ευρώ.
- Σταθερότητα στο Ελληνικό ηλεκτρικό σύστημα
- Μεγαλόπνοια projects, όπως η Αριάδνη και η ηλεκτρική διασύνδεση όλων των νησιών μέχρι το 2030

Την ίδια ώρα, η μετοχή βρίσκεται στο focus των επενδυτών, ειδικά μετά την θετική εξέλιξη την Πέμπτη 31/7, που η Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας Κύπρου έδωσε το «πράσινο φως» για να ξεκολλήσει η διασύνδεση με την Ελλάδα εγκρίνοντας τα πρώτα 25 εκατ. ευρώ προς τον ΑΔΜΗΕ. Η μετοχή κινείται πολύ κοντά στα ιστορικά της υψηλά (3,40 ευρώ) με κέρδη από την αρχή του χρόνου της τάξης του 32%.

# **THE GAME NEVER STOPS**

**e-basket.gr**



# Πειραιώς Χρηματιστηριακή για ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ



**Σ**ε αναβάθμιση της τιμής - στόχου της μετοχής της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ προχωράει η Πειραιώς Χρηματιστηριακή, ανεβάζοντας την στα 31,0 ευρώ (από 25,20 προηγουμένως), σε συνέχεια της αναβάθμισης του ενεργειακού χαρτοφυλακίου μετά το στρατηγικό deal με την Motor Oil, τη νέα αποτίμηση του χαρτοφυ-

λακίου παραχωρήσεων, που πλέον ανέρχεται στα 2,3 δις, αλλά και της ισχυρής κερδοφορίας της κατασκευής. Σύμφωνα με την τελευταία ανάλυση της χρηματιστηριακής, η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ παραμένει μια ελκυστική επενδυτική ευκαιρία στον Ευρωπαϊκό τομέα υποδομών, με σημαντικό περιθώριο ανόδου, σε συνέχεια του μεγάλου χαρτοφυλακίου έργων στην Ελλάδα αλλά και τις ευκαιρίες επέκτασης στο εξωτερικό.

Σε μια σημαντική στρατηγική εξέλιξη για την εγχώρια αγορά ηλεκτρισμού, η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ και η Motor Oil ανακοίνωσαν τη συγχώνευση των ενεργειακών τους δραστηριοτήτων σε ένα νέο 50/50 σχήμα. Η νέα εταιρεία θα λειτουργεί ως καθιερωμένο utility, λειτουργώντας 3 εργοστάσια παραγωγής με συνδυαστική ισχύ 1,7 GW και έχοντας ένα μερίδιο 15,5% (Ιούνιος '25), αποτελώντας τον τρίτο μεγαλύτερο παίκτη στην αγορά.

Σύμφωνα με τους αναλυτές, για τη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ η άσκηση αποτίμησης Sum Of The Parts δίνει μια αξία 3,2 δις (μετά από ένα 10% holding discount) που οδηγεί την τιμή στόχο στα € 31,0 ανά μετοχή. Η αξία των παραχωρήσεων εκτιμάται στα 2,3 δις, εκ των οποίων τα € 1,8 δις προέρχο-

νται από τους αυτοκινητοδρόμους (μη συμπεριλαμβανόμενου του ΒΟΑΚ) και με την αξία της συμμετοχής στην Αττική Οδό (90%) να ανέρχεται στα € 974 εκατ. Η κατασκευή αποτιμάται στα € 0,87 δις σε συνέχεια των δυνατών ταμειακών ροών και της υψηλής ποιότητας του ανεκτέλεστου. Τέλος στα € 0,6 δις αποτιμάται ο τομέας ενέργειας μετά το στρατηγικό deal με την Motor Oil.


Σε επίπεδο εκτιμήσεων, οι συνολικές πωλήσεις για το 2025 αναμένονται στα € 3,5 δις με το EBITDA στα 605 εκατ. και τα καθαρά κέρδη στα 136 εκατ. Για το 2026 (και ενοποιώντας με την μέθοδο της καθαρής θέσης πλέον τον τομέα ενέργειας), οι πωλήσεις εκτιμώνται στα € 2,4 δις, με το EBITDA στα 612 εκατ. και τα καθαρά κέρδη στα 195 εκατ. Για το 2028-29 τα EBITDA του Ομίλου εκτιμώνται περίπου στα 800 εκατ. και τα καθαρά κέρδη περίπου στα 300 εκατ..

Όσον αφορά τη ρευστότητα, οι συνολικές εισπράξεις την μητρικής εταιρείας από τις τρεις βασικές δραστηριότητες για την περίοδο 2025-31, εκτιμώνται στα € 2,0 δις, με άνω του 50% να προέρχεται από τα έργα των παραχωρήσεων, με τη συμμετοχή τους να αυξάνεται όσο

προχωράει η ωρίμανση των έργων. Παράλληλα, οι επενδύσεις (equity) εκτιμώνται σε € 1,0 δις για την ίδια περίοδο, με τα ταμειακά διαθέσιμα της μητρικής εταιρείας να βρίσκονται κοντά στα € 0,4 δις για τα πρώτα χρόνια και να ξεπερνούν το € 1,0 δις από το 2030, οπότε και τα έργα της Εγνατίας Οδού και του IRC θα αρχίσουν να συνεισφέρουν.

■ **Τιμή-στόχος στα 31 ευρώ με 50% περιθώριο ανόδου**

■ **Στα 2,3 δις. ευρώ η αξία του χαρτοφυλακίου των παραχωρήσεων**



Κάθε  
Λεπτό  
Μετράει



ΓΑΖΑ

Κάθε **λεπτό**  
παιδιά τραυματίζονται και χάνουν  
τη ζωή τους από βομβαρδισμούς

Σε ένα χρόνο περιθάλαψε 2.473.700 ασθενείς στα επείγοντα,  
στα προγράμματά μας παγκοσμίως.

Κάθε λεπτό είναι κρίσιμο.  
Κάνε αυτό το λεπτό να μετρήσει.

**Κάνε μία δωρεά σήμερα.**  
[msf.gr/minutesmatter](https://msf.gr/minutesmatter)





## ΚΡΥΠΤΟΝΟΜΙΣΜΑΤΑ

# Η ανθεκτικότητα απέναντι στις αναταράξεις της παγκοσμιοποίησης

**Μ**ια νέα ερευνητική μελέτη από το ανταλλακτήριο κρυπτονομισμάτων BITmarkets, η οποία αμφισβητεί τις παραδοσιακές αντιλήψεις σχετικά με την παγκόσμια οικονομική ολοκλήρωση και τα ψηφιακά περιουσιακά στοιχεία, διαπιστώνει ότι δεν υπάρχει άμεση συσχέ-

τιση μεταξύ του βαθμού οικονομικής παγκοσμιοποίησης και της ανάπτυξης της αγοράς κρυπτονομισμάτων. Το Bitcoin, ειδικότερα, παρουσιάζει ανθεκτικότητα και πρότυπα ανάπτυξης που δεν συμβαδίζουν με τα παραδοσιακά μοτίβα της παγκοσμιοποίησης. Η ολοκληρωμένη αυτή μελέτη του τμήματος ανάλυσης της BITmarkets, με τίτλο «Παγκοσμιοποίηση και Αγορά Κρυπτονομισμάτων: Επηρεάζουν η μία την



άλλη;», παρουσιάστηκε στην κοινότητα του ανταλλακτικού τον Ιούλιο του 2025.

### Άλλα βασικά ευρήματα περιλαμβάνουν:

Παιδί της εποχής της «Αργής Παγκοσμιοποίησης»: Το Bitcoin δημιουργήθηκε μετά την οικονομική κρίση του 2008–2009, σε μια περίοδο που οι οικονομολόγοι χαρακτηρίζουν ως «slowbalization» δηλαδή ως φάση επιβράδυνσης και αναδιάρθρωσης της παγκοσμιοποίησης. Συσχέτιση με Τεχνολογικές Μετοχές: Το Bitcoin εμφανίζει ισχυρότερη συσχέτιση με τον δείκτη Nasdaq (περίπου 0,5) σε σύγκριση με τον χρυσό (λίγο πάνω από 0,2), γεγονός που υποδηλώνει ότι συμπεριφέρεται περισσότερο ως τεχνολογική μετοχή παρά ως παραδοσιακό αποθεματικό αξίας. «Εξετάσαμε τρεις βασικούς δείκτες παγκοσμιοποίησης προκειμένου να εντοπίσουμε κοινά σημεία μεταξύ παγκοσμιοποίησης και κρυπτονομισμάτων. Η ανάλυσή μας έδειξε ότι, ενώ η παγκοσμιοποίηση έχει σταθεροποιηθεί μετά την οικονομική κρίση του 2008 και

τα τελευταία χρόνια παρουσιάζει ακόμη και σημάδια υποχώρησης, η αγορά κρυπτονομισμάτων γνώρισε πρωτοφανή ανάπτυξη κατά την ίδια περίοδο και στη συνέχεια», δήλωσε ο Ali Daylami, Επικεφαλής του Τμήματος Ανάλυσης της BITmarkets. «Αυτό υποδηλώνει ότι τα ψηφιακά περιουσιακά στοιχεία εξελίσσονται σε μια πραγματικά ανατρεπτική δύναμη, αναπτυσσόμενα ανεξάρτητα από τα παραδοσιακά πρότυπα οικονομικής ολοκλήρωσης».

### Μεθοδολογία και Πεδίο Έρευνας

Η μελέτη ανέλυσε πολλαπλούς δείκτες παγκοσμιοποίησης, μεταξύ των οποίων:

- Δείκτης Ανοικτότητας Εμπορίου
- Δείκτης Παγκοσμιοποίησης KOF
- Δείκτης Frankel

Στον τομέα των κρυπτονομισμάτων, οι ερευνητές επικεντρώθηκαν στο Bitcoin λόγω της μακροχρόνιας ιστορικής πορείας του και του κυρίαρχου μεριδίου αγοράς που κατέχει. Αναλύθηκαν με λεπτομέρεια η διακύμανση της τιμής του Bitcoin, οι τάσεις υιοθέτησής του και η κεφαλαιοποίηση της αγοράς του.

### Επιπτώσεις για τον Χρηματοοικονομικό Τομέα

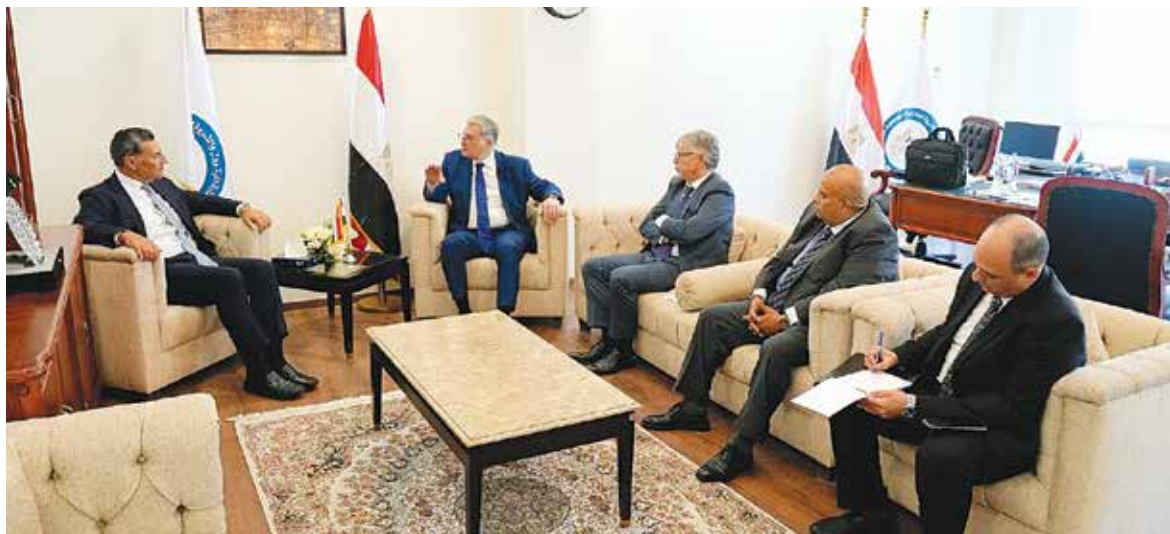
Τα ευρήματα της έρευνας έχουν σημαντικές επιπτώσεις στον τρόπο με τον οποίο οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί και οι επενδυτές θα πρέπει να αντιλαμβάνονται τις αγορές κρυπτονομισμάτων και την εξέλιξή τους σε σχέση με τις παγκόσμιες οικονομικές τάσεις. «Τα δεδομένα δείχνουν ότι τα κρυπτονομίσματα ενδέχεται να χαράσσουν τη δική τους πορεία στο παγκόσμιο χρηματοοικονομικό οικοσύστημα», εξήγησε ο Daylami. «Αντί να ακολουθούν τα παραδοσιακά μέτρα οικονομικής ανάπτυξης που σχετίζονται με την παγκοσμιοποίηση, τα ψηφιακά περιουσιακά στοιχεία φαίνεται να δημιουργούν μια εναλλακτική χρηματοοικονομική υποδομή που υπερβαίνει τα συμβατικά οικονομικά όρια».

### Πλαίσιο Αγοράς

Η μελέτη δημοσιεύεται σε μια περίοδο κατά την οποία η συνολική κεφαλαιοποίηση της αγοράς κρυπτονομισμάτων ανέρχεται περίπου σε 3,4 τρισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ, με το Bitcoin να διατηρεί περίπου το 60% της κυριαρχίας στην αγορά των κρυπτονομισμάτων. Η έρευνα υποδηλώνει ότι αυτή η ανάπτυξη έχει συμβεί παρά — ή ίσως ακριβώς λόγω — της επιβράδυνσης της παραδοσιακής παγκοσμιοποίησης.

Η ανάλυση διαπίστωσε επίσης ότι, ενώ η παγκοσμιοποίηση κορυφώθηκε περίπου το 2008–2009 και έκτοτε έχει σταθεροποιηθεί, ειδικά μετά την πανδημία COVID-19, η υιοθέτηση των κρυπτονομισμάτων έχει επιταχυνθεί τόσο μεταξύ των μικροεπενδυτών όσο και των θεσμικών επενδυτών.

# Στρατηγικός εταίρος η Energean για την Αίγυπτο



Της **ΚΥΝΘΙΑΣ ΤΖΩΡΤΖΗ**

**Η** στρατηγική σημασία της συνεργασίας της Energean με την Αίγυπτο αλλά και του ρόλου της εταιρείας στις ευρύτερες συνεργασίες στην περιοχή της Ανατολικής Μεσογείου επισημάνθηκε από τον Υπουργό Πετρελαίου και Ορυκτών Πόρων της Αιγύπτου κ. Karim Badawi

κατα την εκτενή σύσκεψη που είχε την Δευτέρα 28 Ιουλίου με τον Διευθύνοντα Σύμβουλο του ομίλου Energean κ. Μαθίο Ρήγα, στα κεντρικά γραφεία του Υπουργείου στη Νέα Αλεξάνδρεια. Κατά τη διάρκεια της συνάντησης, τα δύο μέρη συζήτησαν τρόπους ενίσχυσης και διεύρυνσης της αμοιβαίας συνεργασίας στους τομείς του πετρελαίου και του φυσικού αερίου, δίνοντας έμφαση στην επέκταση της εφαρμογής τεχνολογιών δέσμευσης και αποθήκευσης άνθρακα (CO<sub>2</sub>), υπό το φως της εμπειρίας που διαθέτει η Energean, με στόχο τη σύγκλιση μεταξύ Αιγύπτου και Ελλάδας στην υιοθέτηση λύσεων περιβαλλοντικής βιωσιμότητας και μείωσης των εκπομπών άνθρακα. Ο κ. Badawi επίσης τόνισε ότι οι αιγυπτο-ελληνικές σχέσεις χαρακτηρίζονται από αυξανόμενη στρατηγική συνεργασία, ιδίως στον ενεργειακό τομέα, σημειώνοντας ότι η Αίγυπτος έχει καταφέρει να ξεπεράσει σημαντικές προκλήσεις στον τομέα της ενέργειας, παρά τις γεωπολιτικές συνθήκες, μέσω της ενίσχυσης των δραστηριοτή-

των έρευνας και εξόρυξης και της εφαρμογής ενός συνόλου κινήτρων για την ενθάρρυνση διεθνών εταιρειών να επενδύσουν περισσότερο. Ο Υπουργός Πετρελαίου και Ορυκτών Πόρων εξήγησε ότι το κράτος έχει δώσει ιδιαίτερη έμφαση στην ανάπτυξη των υποδομών του τομέα φυσικού αερίου, μέσω της διαφοροποίησης των πηγών ενέργειας και της παροχής πλοίων επαναεριοποίησης, διασφαλίζοντας τις ανάγκες της εγχώριας αγοράς και των διαφόρων οικονομικών τομέων.

## Ιδιαίτερο ενδιαφέρον για συνεργασία και στην αποθή- κευση CO<sub>2</sub>

Από την πλευρά του, ο κ. Μαθίος Ρήγας εξέφρασε την εκτίμησή του για τη σταθερότητα που απολαμβάνει η Αίγυπτος σε πολιτικό και οικονομικό επίπεδο, παράγοντες που την καθιστούν ως στρατηγική και ελκυστική χώρα για επενδύσεις στον ενεργειακό τομέα.

Ο Διευθύνων Σύμβουλος της Energean εξέφρασε επίσης την ικανοποίησή του για τη συνεργασία στις υφιστάμενες παραχω-

ρήσεις για παραγωγή φυσικού αερίου στη Μεσόγειο. Υπογράμμισε δε το ενδιαφέρον της Energean για διεύρυνση των τομέων συνεργασίας με την Αίγυπτο, ιδιαίτερα σε έργα δέσμευσης και αποθήκευσης άνθρακα, καθώς και στον τομέα παραγωγής λιπασιμάτων.

Στη σύσκεψη παρευρέθηκαν επίσης ο κ. Nicolas Katcharov, CEO της Energean International και Country Manager της εταιρείας στην Αίγυπτο, καθώς και ο κ. Walid Abdullah, Διευθυντής Κυβερνητικών Σχέσεων και Ασφάλειας της εταιρείας στην αραβική χώρα.



Κάθε  
Λεπτό  
Μετράει

ΣΟΥΔΑΝ

Κάθε λεπτό

4.000.000 παιδιά κάτω των 5 ετών  
κινδυνεύουν από οξύ υποσιτισμό

Σε ένα χρόνο φροντίσαμε 793.700 υποσιτισμένα παιδιά  
στα προγράμματά μας παγκοσμίως.

Κάθε λεπτό είναι κρίσιμο.  
Κάνε αυτό το λεπτό να μετρήσει.

**Κάνε μία δωρεά σήμερα.**  
[msf.gr/minutesmatter](https://msf.gr/minutesmatter)



**MEDECINS SANS FRONTIERES**  
**ΓΙΑΤΡΟΙ ΧΩΡΙΣ ΣΥΝΟΡΑ**

**ΔΕΗ BLUE**

# Ευρωπαϊκή χρηματοδότηση για εγκατάσταση σημείων ταχυφόρτισης σε Ελλάδα - Ρουμανία



Του **ΠΑΝΑΓΙΩΤΗ ΡΑΔΗ**

**Ν**έα ευρωπαϊκή χρηματοδότηση εξασφάλισαν από κοινού η ΔΕΗ και η PPC blue Ρουμανίας μέσω του μηχανισμού χρηματοδότησης «Συνδέοντας την Ευρώπη» (CEF), για την εγκατάσταση και λειτουργία ταχυφορτιστών υψηλής ισχύος (DC)

δημόσιας φόρτισης.

Στο πλαίσιο του κοινού έργου «East Europe Electric Route» (Blue Route 3E), προχωρά η εγκατάσταση και λειτουργία συνολικά 28 σημείων ταχυφόρτισης με ελάχιστη ισχύ εξόδου 150 kW το καθένα καθώς και 32 σημείων ταχυφόρτισης με ελάχιστη ισχύ εξόδου 350 kW έκαστο.

Οι νέοι υπερταχυφορτιστές θα τοποθετηθούν σε 29 τοποθεσίες κατά μήκος του Διευρωπαϊκού Δικτύου Μεταφορών στη Ρουμανία και την Ελλάδα, δημιουρ-

■ Εγκατάσταση και λειτουργία 28 σημείων ταχυφόρτισης με ελάχιστη ισχύ εξόδου 150 kW, καθώς και 32 σημείων ταχυφόρτισης με ελάχιστη ισχύ εξόδου 350 kW

■ Οι νέοι υπερταχυφορτιστές θα τοποθετηθούν σε 29 τοποθεσίες κατά μήκος του Διευρωπαϊκού Δικτύου Μεταφορών στη Ρουμανία και την Ελλάδα

γώντας και ενισχύοντας ένα αξιόπιστο δίκτυο προσβάσιμων από το κοινό σταθμών ταχείας επαναφόρτισης τόσο για ελαφρά (LDV) όσο και βαρέα (HDV) ηλεκτρικά οχήματα.

Το έργο BlueRoute 3E στοχεύει να συμβάλει στην απανθρακοποίηση των οδικών μεταφορών και να ανταποκριθεί στους στόχους της Ε.Ε. για κλιματική ουδετερότητα και μηδενική ρύπανση έως το 2050.

Στο πλαίσιο της κοινής πρότασης Ελλάδας – Ρουμανίας, «East Europe Electric Route» (Blue Route 3E), το μέρος του έργου που θα υλοποιηθεί από τη ΔΕΗ blue στην Ελλάδα αφορά την εγκατάσταση 16 σημείων ταχυφόρτισης για ελαφρά ηλεκτρικά οχήματα, με ελάχιστη ισχύ εξόδου 150 kW το καθένα, σε 10 περιοχές της χώρας.

Αυτή είναι η δεύτερη ευρωπαϊκή χρηματοδότηση που εξασφαλίζει η ΔΕΗ blue μέσω του μηχανισμού Connecting Europe Facility (CEF), ενώ προηγήθηκε το έργο «Electrifying South East Europe Road Transport» (ESEERT), το οποίο βρίσκεται σε προχωρημένο στάδιο υλοποίησης και αφορά 34 σημεία ταχυφόρτισης για ελαφρά ηλεκτρικά οχήματα σε 13 περιοχές της χώρας. Ο Γενικός Διευθυντής Ηλεκτροκίνησης, Μιλτιάδης Μπαμπίλης δήλωσε ότι «μέσω του συνεργατικού κοινού έργου «East Europe Electric Route» ενισχύονται σημαντικά οι υποδομές του Δι-

ευρωπαϊκού Δικτύου Μεταφορών σε Ελλάδα & Ρουμανία. Η ΔΕΗ blue επενδύει στη στρατηγική ανάπτυξη του δικτύου της, με την προσθήκη νέων ταχυφορτιστών υψηλής ισχύος σε κομβικά σημεία του ελληνικού οδικού δικτύου, διευκολύνοντας με τον τρόπο αυτό τα ταξίδια με ηλεκτρικό αυτοκίνητο. Ο Όμιλος ΔΕΗ συνεχίζει απρόσκοπτα το ταξίδι του προς την πράσινη κινητικότητα στο πλαίσιο των ευρωπαϊκών προτύπων για μία κλιματικά ουδέτερη ήπειρο».

Η ΔΕΗ, ανταποκρινόμενη στη δέσμευσή της για βιώσιμη ανάπτυξη και προστασία του περιβάλλοντος, αναγνώρισε τον ρόλο της για τη διείσδυση και την ανάπτυξη της ηλεκτροκίνησης στη χώρα. Με όχημα το brand ΔΕΗ blue προσφέρει ολοκληρωμένες υπηρεσίες κάνοντας την ηλεκτροκίνηση προσιτή και προσβάσιμη σε όλους μέσα από το δίκτυο φορτιστών της, με συνολικά περισσότερα από 2.800 σημεία φόρτισης. Η ΔΕΗ συνεχίζει να επενδύει, προσθέτοντας συνεχώς νέους φορτιστές, ενισχύοντας την υπάρχουσα υποδομή και διευκολύνοντας τα ταξίδια, αλλά και την καθημερινότητα των κατόχων ηλεκτροκίνητων οχημάτων.

## **BLUEROUTE 3E: ΣΥΜΒΑΛΛΕΙ ΣΤΗΝ ΑΠΑΝΘΡΑΚΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΟΔΙΚΩΝ ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ ΑΝΤΑΠΟΚΡΙΝΟΜΕΝΟ ΣΤΟΥΣ ΣΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ Ε.Ε. ΓΙΑ ΚΛΙΜΑΤΙΚΗ ΟΥΔΕΤΕΡΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΜΗΔΕΝΙΚΗ ΡΥΠΑΝΣΗ ΕΩΣ ΤΟ 2050**



## CITROEN AMI

# Ιδανικό για τα ελληνικά νησιά

Του **ΓΙΑΝΝΗ ΣΤΑΥΡΟΠΟΥΛΟΥ**

**Μ**ε βασικό πλεονέκτημα τις εξωτερικές του διαστάσεις, το αμιγώς ηλεκτρικό Citroen Ami αποτελεί το ιδανικό μέσο για τη μετακίνησή μας στα ελληνικά νησιά, και ειδικά στα μικρότερα από αυτά.

Με μήκος 2.41 μ. τρυπώνει παντού και παρκάρει όπου μπορείτε να φανταστείτε. Αυτό σας «λύνει» τα χέρια, καθώς και δεν θα δυσκολευτείτε να το αφήσετε όπου βρείτε ένα «άνοιγμα». Με κύκλο στροφής γύρω στα 7.5 μ. ξεφεύγετε εύκολα από τα σοκάκια.

Δεν είναι για μακρινές βόλτες, αφού η αυτονομία του φτάνει γύρω στα 75 χλμ., αλλά η τελική ταχύτητα των 45 χλμ./ώρα σας δίνει τον χρόνο να απολαύσετε τη διαδρομή, να χαζέψετε λίγο τα μέρη πριν από την πρώτη βουτιά της ημέρας ή το απογευματινό Aperol spritz με θέα, πριν από το δείπνο, ενώ όπου βρεθείτε τα βλέμματα θα είναι «πάνω» σας καθώς, όπως και να το κάνουμε, το Ami έχει στυλ. Γαλλικό στυλ...

Το καλώδιο στο Citroen Ami βρίσκεται σε ειδική θήκη στο πίσω δεξί φτερό, και έτσι όσο πίνετε τον espresso freddo σας το Ami φορτίζει δίπλα σας.

Οι πόρτες ανοίγουν διαφορετικά: του οδηγού ανάποδα από τις κανονικές, του συνοδηγού κανονικά. Τα παράθυρα αναδιπλώνονται όπως του θρυλικού 2CV. Κλιματισμός δεν υπάρχει - αλλά εδώ μιλάμε για νησί, ήλιο και θαλασσινό αεράκι.

Μια μικρή LCD οθόνη πίσω από το τιμόνι σας δείχνει τα βασικά: χιλιόμετρα, μπαταρία, αυτονομία. Στο Ami δεν έχετε πολλά να σκεφτείτε: το ξεκλειδώνετε, βάζετε ζώνη, γυρίζετε το κλειδί στη «μίζα» και το ηλεκτροκίνητράκι των 8.2 ίππων σας βάζει στο παιχνίδι.

Οδήγηση απλή. Γκάζι-φρένο με χαρακτηριστικά ευκολία, αναγεννητική πέδηση για ξεκούραστες διαδρομές και μία μόνο «σχέση» στο αυτόματο κιβώτιο - εκτός από νεκρά και όπισθεν.

Αριστερά και κάτω από το κάθισμα του οδηγού βρίσκονται τα τρία μπουτόν του κιβωτίου, ενώ μπροστά από τον/την συνοδηγό υπάρχει χώρος για το σακβουαγιάζ με όλα τα απαραίτητα της παραλίας.

Τα microcars χωρίζονται σε δύο κατηγορίες, σύμφωνα με τον ελληνικό ΚΟΚ. Τα «ελαφρά», κάτω από 425



κιλά και με μέγιστη ταχύτητα 45 χλμ./ώρα, κατατάσσονται στην κατηγορία L6e και μπορούν να οδηγηθούν από 16 ετών και άνω, ακόμα και με δίπλωμα μοτοποδηλάτου (AM).

Τα «βαριά», με ισχύ έως 15 KW και τελική 90 χλμ./ώρα, ανήκουν στην κατηγορία L7e και απαιτούν άδεια οδήγησης Β' κατηγορίας και ηλικία τουλάχιστον 18 ετών.

Οι τιμές ξεκινούν από 10.600 ευρώ χωρίς επιδοτήσεις.

# ThePod.gr

[www.thepod.gr](http://www.thepod.gr)



## Mazda 6e ΣΥΝΔΥΑΣΜΟΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Επιμέλεια: **ΓΙΑΝΝΗΣ ΣΤΑΥΡΟΠΟΥΛΟΣ**  
Φωτογραφίες: **MAZDA**

**Η** δυναμική σιλουέτα του 6e περιλαμβάνει στοιχεία από coupé, με την κεκλιμένη προς τα πίσω γραμμή της οροφής. Από roadster, χάρη στην απουσία πλαισίου στις πόρτες, από sedan, καθώς το μάτι αντιλαμβάνεται ένα τετράθυρο αμάξιωμα, και από hatchback, λόγω του πορτμπαγκάζ, που ανοίγει μαζί με το πίσω παρμπρίζ, εξασφαλίζοντας πρακτικότητα. Στο μπροστινό τμήμα ξεχωρίζουν τα αιχμηρά στενόμακρα Led φωτιστικά σώματα, οι έντονες «νευρώσεις» στο καπό και η χαμηλά τοποθετημένη κλειστού τύπου μάσκα, η οποία διαθέτει φωτιζόμενο περίγραμμα, που επεκτείνεται πλευρικά, δίνοντας την εντύπω-

ση «φτερών», υποδεικνύοντας επίσης την κατάσταση φόρτισης. Σημείο αναφοράς, στο πιο καμπυλωτό και πιο «κοφτό» πίσω τμήμα, αποτελεί η ηλεκτρικά επεκτεινόμενη αεροτομή, η οποία ανοίγει αυτόματα μετά τα 90 κλμ./ώρα ή και χειροκίνητα, αυξάνοντας τη σταθερότητα του οχήματος και την κάθετη δύναμη σε υψηλότερες ταχύτητες, ενώ κατεβαίνει στα 50 κλμ./ώρα.

Το 6e φέρει διαστάσεις 4.921 κλστ. σε μήκος, 1.890 κλστ. σε πλάτος και 1.485 κλστ. σε ύψος. Από τα πρώτα δευτερόλεπτα που εισέρχεσαι στο εσωτερικό του 6e εισπράττεις την αύρα ηρεμίας που αποπνέει το μινιμαλιστικό και premium σκηνικό, ενώ τα υλικά είναι κορυφαίας ποιότητας.

### Πολυτέλεια

Πίσω από το πολυλειτουργικό τιμόνι, με τις δύο ακτίνες, βρίσκεται ο ψηφιακός πίνακας

**motori.gr** όλος ο κόσμος του



οργάνων των 10,2 ιντσών, ενώ η μεγάλη κεντρική οθόνη αφής είναι 14,6 ιντσών.

Στην γκάμα του 6e υπάρχουν δύο επιλογές σχετικά με τον ηλεκτροκινητήρα και τη συνδεδεμένη μπαταρία, ενώ στάνταρ είναι η μετάδοση της κίνησης στους πίσω τροχούς και το αυτόματο κιβώτιο μονής σχέσης.

Στην πρώτη περίπτωση συναντάμε ηλεκτροκινητήρα 190 kW (258 ίπποι) και 320 Nm ροπής, ενώ η χωρητικότητας 68,8 kWh μπαταρία LFP παρέχει έως και 479 χλμ. αυτονομία. Από ταχυφορτιστή DC 165 kW φορτίζει 20%-80% εντός περίπου 24 λεπτών, ενώ μπορεί να ανακτήσει 235 χλμ. αυτονομίας σε μόλις 15 λεπτά. Το 6e Long Range διαθέτει μεγαλύτερη μπαταρία NCM, χωρητικότητας 80 kWh, αυξάνοντας την αυτονομία στα 552 χλμ. Ο ηλεκτροκινητήρας του παρέχει ισχύ 180 kW (245 ίπποι) και ροπή 320 Nm, επιτρέποντας επιτάχυνση 0-100 χλμ./ώρα σε 7,8

δευτ. και την ίδια μέγιστη ταχύτητα των 175 χλμ./ώρα. Η μπαταρία αυτή μπορεί να δεχτεί ταχεία φόρτιση DC έως 90 kW, αναπληρώνοντας 10%-80% σε σχεδόν 47 λεπτά.

Στη διάθεσή μας είχαμε το 6e των 258 ίππων με την μπαταρία των 68,8 kWh, η οποία μας έδωσε στην πράξη αυτονομία 454 χλμ. Στην ασηγάδιαστη γερμανική άσφαλο η ανάρτηση του 6e πραγματικά μας εντυπωσίασε, καθώς συμβάλλει καθοριστικά στην υποδειγματική ποιότητα κύλισης, ενώ σημαντικό ρόλο παίζει και η σχεδόν ιδανική κατανομή (αναλογία 47:53) του βάρους στο αμάξωμα. Στους αυτοκινητόδρομους (όπου δεν υπήρχε όριο ταχύτητας) ακόμα και με 150 χλμ./ώρα δεν άκουγες το παραμικρό στο εσωτερικό του 6e, κάτι που δείχνει πόσο προσεγγμένη είναι η ηχομόνωση της καμπίνας και μελετημένη η αεροδυναμική του οχήματος. Στην Ελλάδα το νέο Mazda 6e αναμένεται προσεχώς.

Ο Γιώργος Ψαρράς ταξίδεψε μέχρι τη Γερμανία για να οδηγήσει το νέο αμιγώς ηλεκτρικό της ιαπωνικής εταιρείας.

# αυτοκινήτου στην οθόνη σας

# Διακοπές με ηλεκτρικό... γίνεται;

Η ερώτηση του... ενός εκατομμυρίου έχει απάντηση: «Γίνεται», και στις επόμενες γραμμές το πώς...



**Κ**άθε καλοκαίρι (και Χριστούγεννα, Πάσχα, τριήμερο 28ης Οκτωβρίου, 25ης Μαρτίου, Καθαράς Δευτέρας κ.λπ.) το... σίριαλ ξεκινά από την αρχή. «Ταξίδι με ηλεκτρικό;», και η απάντηση είναι: «Είσαι με τα καλά σου;».

Από τη δική μας μεριά είναι «γιατί όχι!». Το άγχος της αυτονομίας (και κυρίως της φόρτισης) παραμένει διάχυτο, αν και αφορά περισσότερο τους μη κατόχους EV, καθώς οι ήδη κάτοχοι έχουν εξοικειωθεί με τις δυνατότητες της ηλεκτροκίνησης και το δίκτυο ταχυφορτιστών, οπότε ξέρουν τι να περιμένουν.

Μην ξεχνάμε ότι κάθε άνθρωπος-οδηγός έχει διαφορετικές ανάγκες, συνήθειες και απαιτήσεις, ενώ φυσικά τεράστιο ρόλο παίζει και ο προ-

ορισμός των διακοπών, όταν πρόκειται να ταξιδέψετε με ένα ηλεκτρικό αυτοκίνητο. Σε κάθε περίπτωση, παρακάτω θα βρείτε μερικές συμβουλές για να είστε κατάλληλα προετοιμασμένοι και να απολαύσετε τις διακοπές σας με ένα EV, χωρίς ταλαιπωρία!

## #1 - Ξεκινήστε στο 100%!

Μάλλον είναι αυτονόητο, αλλά παραμένει σημαντικό. Πριν από κάθε ταξίδι φροντίστε να ξεκινήσετε με γεμάτη μπαταρία, ακόμα κι αν θεωρητικά δεν χρειάζεται - ποτέ δεν ξέρετε! Ακόμα καλύτερα, μπορείτε να προθερμάνετε ή να προψύξετε την καμπίνα ενώ το αυτοκίνητο παραμένει στον φορτιστή, ώστε να μη σπαταλήσετε ενέργεια κατά την εκκίνηση!

## #2 - Καλώδια φόρτισης

Πριν ξεκινήσετε, βεβαιωθείτε ότι έχετε μαζί σας τα καλώδια φόρτισης του

οχήματος, τόσο για φόρτιση από οικιακή πρίζα (σούκο) όσο και για AC φορτιστή (Type 2 σε Type 2 καλώδιο). Για τους DC ταχυφορτιστές δεν χρειάζεστε καλώδιο, καθώς το διαθέτουν ενσωματωμένο.

## #3 - Φόρτιση καθ' οδόν

Όσον αφορά τη διαδρομή καθαυτή, υπολογίστε αν και πόσες στάσεις για φόρτιση θα χρειαστείτε. Μια εξαιρετική εφαρμογή για να το κάνετε αυτό είναι το ABRP (A Better Route Planner), διαθέσιμο για Android/iOS συσκευές, το οποίο σας προτείνει αυτόματα φορτιστές και χρόνο φόρτισης για την επιλεγμένη διαδρομή. Εξίσου χρήσιμο είναι και το Plugshare app, στο οποίο θα βρείτε τη συντριπτική πλειονότητα των φορτιστών που υπάρχουν σε πολλές χώρες του κόσμου, ώστε να βρείτε ευκολότερα τον πιο βολικό για εσάς. Και να θυμάστε:



Είναι προτιμότερο να κάνετε μικρές στάσεις για σύντομη ταχυφόρτιση (π.χ. 20%-70%) παρά μια μεγαλύτερη, σχεδόν πλήρη φόρτιση. Γενικώς δεν συστήνεται να φορτίζετε πλήρως το αυτοκίνητο σε ταχυφορτιστή, αφού πάνω από το 85%-90% η ισχύς φόρτισης μειώνεται αισθητά και απλώς... χάνετε χρόνο, ενώ μπορεί να καθυστερείτε και άλλους οδηγούς που θέλουν να φορτίσουν.

#### #4 - Φόρτιση στον προορισμό

Μην ξεχάσετε, όμως, τον προορισμό! Αν μένετε σε ξενοδοχείο, ενημερωθείτε για το αν διαθέτει φορτιστή και τι είδους/ισχύος (άλλο ο AC των 11 KW και άλλο η απλή πρίζα). Αν δεν υπάρχει δυνατότητα φόρτισης στο σπίτι/εξοχικό/κατάλυμα, τότε εντοπίστε τον κοντινότερο DC ταχυφορτιστή ή κάποιον AC φορτιστή σε σημείο που ίσως περάσετε αρκετό χρόνο (π.χ. εστιατόριο, καφετέρια, parking ή άλλο σημείο ενδιαφέροντος), ώστε να είστε καλυμμένοι.

#### #5 - Προσοχή στο «40%!»

Να θυμάστε ότι δεν μπορείτε να επιβιβαστείτε σε επιβατηγό πλοίο αν το επίπεδο φόρτισης της μπαταρίας σας

υπερβαίνει το 40%! Πρόκειται για μια εγκύκλιο του αρμόδιου υπουργείου την οποία εφαρμόζουν πιστά οι περισσότερες πλοιοκλήτριες εταιρείες και μάλιστα δεν αφορά μόνο τα αμιγώς ηλεκτρικά μοντέλα αλλά και τα plug-in υβριδικά! Έτσι προσπαθήστε να φτάσετε στο λιμάνι με, κατά προσέγγιση, 40% μπαταρία. Έχοντας, βέβαια, εντοπίσει το πού θα φορτίσετε μόλις φτάσετε στο νησί...

#### #6 - Εξοικειωθείτε με το αυτοκίνητό σας

Αν δεν έχετε ταξιδέψει αρκετές φορές με αμιγώς ηλεκτρικό αυτοκίνητο και η εμπειρία σας μαζί του είναι μικρή ή περιορίζετε σε αστική χρήση και κοντινές αποστάσεις, να είστε προετοιμασμένοι για υψηλότερη κατανάλωση ενέργειας από την τυπική. Όπως και στα θερμικά αυτοκίνητα, η κατανάλωση αυξάνεται ανάλογα με την ταχύτητα, το φορτίο και τη χρήση κλιματισμού, κυρίως. Η αυτονομία κατά WLTP σε μεικτό κύκλο που ανακοινώνει ο κατασκευαστής είναι σύγυρα μεγαλύτερη από την αυτονομία με ταχύτητες αυτοκινητοδρόμου. Δεν υπάρχει «μπούσουλας», αλλά υπολογίστε περίπου 15%-25% υψη-

λότερη κατανάλωση από τη «μεικτή» όταν κινείστε με τα όρια στον αυτοκινητόδρομο.

#### Χρυσή τομή

Η «χρυσή τομή» για το ταξίδι είναι να διατηρείτε (βοηθάει το Cruise Control) μια ταχύτητα κοντά στα 110-120 κλμ./ώρα, καθώς από τα 130 κλμ./ώρα και πάνω η κατανάλωση αυξάνεται έντονα. Επίσης, ορίστε τον κλιματισμό στους 22-23 βαθμούς, επιλέξτε το ECO mode, αποφύγετε τις έντονες επιταχύνσεις (πλην αναγκαίας προσπέρασης) και εκμεταλλευθείτε όσο μπορείτε την αναγεννητική πέδηση στα κατηφορικά τμήματα. Γενικώς το επιθετικό στυλ οδήγησης αυξάνει σημαντικά την κατανάλωση (ειδικά στα ισχυρά EVs με πάνω από 150-200 ίππους), όπως και οι υψηλές ταχύτητες.

Όπως και να 'χει, το κάθε αυτοκίνητο είναι διαφορετικό και όταν εξοικειωθείτε μαζί του πλήρως, θα βρείτε το στυλ οδήγησης που του «ταιριάζει». Καλές διακοπές, με χρήση ζωνών ασφαλείας για όλους τους επιβάτες και ειδικά καθισματάκια για τα παιδιά, και πάντα ξεκούραστοι και κεφάτοι!

## PRESS BUTTON



## ΠΟΥ ΟΦΕΙΛΕΤΑΙ Η ΣΟΥΠΕΡ ΑΝΟΔΟΣ

**Η** σούπερ άνοδος, η μεγαλύτερη από τις αγορές της Ευρώπης φέτος, σχεδόν 43%, και 80% οι τράπεζες, από το ξεκίνημα του 2025, μόνο τυχαία δεν μπορεί να θεωρηθεί. Σε επίπεδο MSCI η απόδοση της αγοράς είναι η μεγαλύτερη μεταξύ των αναδυόμενων αγορών και του παγκόσμιου δείκτη με σούπερ άνοδο σχεδόν 60%!

### Οι οκτώ λόγοι

Σύμφωνα με επαγγελματίες διαχειριστές κεφαλαίων:

**Πρώτον:** Η προεργασία όλα αυτά τα χρόνια, όπως σχολιάζουν οι χρηματιστές, από την κυβέρνηση, το οικονομικό επιτελείο και τη διοίκηση του Χ.Α., που είναι απόλυτα προσαρμοσμένη στη νέα εποχή, έχει συμβάλει στην προσέλκυση ισχυρών κεφαλαίων.

**Δεύτερον:** Πάνω από 420 εκατ. ευρώ είναι το ποσό στο οποίο ανέρχονται οι καθαρές εισροές από το εξωτερικό. Οι ξένοι επενδυτές έχουν ρίξει τόσο χρήμα, που πλέον ελέγχουν σχεδόν το 71% της μεγάλης κεφαλαιοποίησης. Και να φανταστεί κανείς ότι αποχώρησαν επενδυτές από το Χ.Α., όπως ο Τζον Πόλσον (σ.σ.: αν και κρατάει μικρή συμμετοχή στην Πειραιώς).

**Τρίτον:** Η Ελλάδα είναι η μόνη χώρα στην Ευρώπη που αναπτύσσεται σχεδόν 2,3% και ταυτόχρονα εμφανίζει πρωτογενή πλεονάσματα της τάξης του 5,8%, ενώ δεν την αγχώνει καν η αύξηση των αμυντικών δαπανών που συζητήθηκε στη σύνοδο του ΝΑΤΟ, αφού όλα είναι προϋπολογισμένα, σχολιάζουν παράγοντες της αγοράς.

### Οι φθηνές τράπεζες

**Τέταρτον:** Από εκεί και πέρα είναι οι αποτιμήσεις στο χρηματιστηριακό ταμπλό που αποτυπώνουν αυτά τα βήματα προόδου. Οι ελληνικές τράπεζες, παρά το ράλι που έχει γίνει με την ΕΤΕ και τη Eurobank, για παράδειγμα να γράφουν υψηλά 9,5 ετών, διαπραγματεύονται σε ιδιαίτερα ελκυστικά επίπεδα σε σχέση με τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές, με λίγο πάνω από τη μία φορά τα κέρδη τους προς τη λογιστική αξία, όταν στις ομοειδείς της Γηραιάς Ηπείρου το αντίστοιχο μέγεθος διαμορφώνεται σε 1,6 φορές!

Μέχρι σήμερα είχαν μοιραστεί μερίσματα ύψους 3,7 δισ. ευρώ. Σύμφωνα με τη Eurobank Χρηματιστηριακή, 13 blue chips με βάση τις προβλέψεις για τα κέρδη του 2025 έχουν μονοψήφιο p/e: Αλφα, Κύπρου, Eurobank, Εθνική, Πειραιώς, Aegean, Austriacard, Autohellas, Avax, ΕΛΠΕ, Jumbo, Metlen και Τιτάν.

**Πέμπτον:** Τι σημαίνει αυτό; Δύο πράγματα: 1) Μέρος αυτού του ποσού αν επαναποθετηθεί, η ρευστότητα στο σύστημα θα είναι δεδομένη για μεγάλο διάστημα. 2) Επειδή τα μερίσματα κόβονται από την τιμή της μετοχής και την κεφαλαιοποίηση, αν δεν συνέβαινε αυτό (οι εταιρείες δεν μοίραζαν μερίσμα, για να το γράψουμε απλά), ο γενικός δείκτης θα έπρεπε να βρίσκεται σήμερα στις... 1.950 μονάδες, όπως αναφέρει ο Μάνος Χατζηδάκης, υπεύθυνος ανάλυσης της Beta Χρηματιστηριακή. Η δυναμική της αγοράς μας είναι τέτοια που δεν αφήνει αδιάφορο κανέναν ξένο οίκο.

## Αυτοτροφοδοτούμενη

**Έκτον:** Η άνοδος τείνει πλέον να γίνει αυτοτροφοδοτούμενη. Πάνω από τα 7,2 δισ. ευρώ, για παράδειγμα, η κεφαλαιοποίηση της Metlen, που σημαίνει ότι την προσφορά σκουπίζουν οι ξένοι. Όσοι μειώνουν θέση στη μετοχή, περνάει σε long only funds και οι πωλητές με τη ρευστότητα που αποκτούν την επανεπενδύουν στην αγορά και σε μετοχές που έχουν μείνει πίσω. Το ίδιο συνέβη και συμβαίνει στις τράπεζες. Οι ξένοι που μπαίνουν ταυτόχρονα στο Χ.Α. έχουν σημείο αναφοράς πια τη σύγκριση με τα ξένα χρηματιστήρια και τις ελληνικές μετοχές σε αντίστοιχους κλάδους στο εξωτερικό και δη στην Ευρώπη.

Σύμφωνα με τους αναλυτές, η σύγκριση, όπως στις τράπεζες, έτσι και στους υπόλοιπους κλάδους, ως προς το αν μια μετοχή είναι φθνή ή ακριβή, θα πρέπει να γίνεται στη λογική των ανταγωνιστικών ευρωπαϊκών εταιριών. Δηλαδή, η μετοχή της Τιτάν, αν συγκριθεί με τις αντίστοιχες τσιμεντοβιομηχανίες στην Ευρώπη, θα έπρεπε να στοιχίζει στο ταμπλό 48 ευρώ. Η Aegean, αν συγκριθεί με τη Ryanair, θα έπρεπε να βρισκόταν στα 20. Η Βιοχάλκο, αν συγκρινόταν με τα αντίστοιχα μεγέθη των ευρωπαϊκών εταιριών του κλάδου όπου δραστηριοποιείται η ίδια και οι θυγατρικές της, θα έπρεπε να πλησιάζει τα 10!

**Έβδομον:** Τον Σεπτέμβριο, εκτός απροόπτου, έρχεται η επιστροφή στα ώριμα χρηματιστήρια από τον οίκο FTSE για πρώτη φορά έπειτα από 14 χρόνια. Ο δε MSCI, που θεωρείται από τους αυστηρούς οίκους προκειμένου να αναβαθμίσει ένα χρηματιστήριο, στην τελευταία αξιολόγησή του λέει ότι η Ελλάδα θα μπορούσε να επιστρέψει στις ώριμες αγορές κατ' εξαίρεση! Στο ίδιο μήκος κύματος κινήθηκε πρόσφατα και ο S&P.

Όλα αυτά δίνουν την εξήγηση στο γιατί βλέπουμε ένα χρηματιστήριο που επιστρέφει κάπου στο 2008, με κεφαλαιοποίηση 130 δισ. ευρώ, πάνω από το μισό ΑΕΠ της χώρας.

## Μέση Ανατολή

**Όγδοον:** Όλα αυτά έχουν τη σημασία τους και για ακόμα έναν λόγο: Όπως φάνηκε από την πρόσφατη κρίση στη Μέση Ανατολή, το Χ.Α. δεν κατάλαβε τίποτα, καταγράφοντας απώλειες σε επτά συνεδριάσεις μόλις... 1,8%. Δικαίως οι τελευταίες εξελίξεις, όπως το επικείμενο deal Euronext - Χ.Α., η πραιτέρω διεθνοποίηση της Metlen με την παράλληλη εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου και από τις αρχές Σεπτεμβρίου η είσοδος της στον FTSE 100, τις επικείμενες εξαγωγές των τραπεζών (π.χ. το OK της Επιτροπής Ανταγωνισμού για την εξαγορά της Εθνικής Ασφαλιστικής από την Πειραιώς), τα deals που έρχονται σε περιπτώσεις μετοχών και εταιριών, όπως η Ιντραλόντ, δεν αποκλείουν το ενδεχόμενο περαιτέρω ανόδου, σύμφωνα με τους χρηματιστές.

## Quiz

Ποιος διευθύνων σύμβουλος εισηγμένης -μεγάλης εισηγμένης θα έλεγα- αποδίδει την ξαφνική άνοδο της μετοχής του σε συγκεκριμένο άρθρο που δημοσιεύτηκε σε ενημερωτική ιστοσελίδα; Μα είναι δυνατόν;

## Το κρυφό story του Σωκράτη Κόκκαλη

Πλήρη δικαίωση για τον Σωκράτη Κόκκαλη και των... οπαδών του στο Χρηματιστήριο αποτελεί η επιχειρηματική του στροφή με αιχμή την Ευρώπη Συμμετοχών, στην οποία εντάσσεται η Ευρώπη Ασφαλιστική. Η μετοχή όχι μόνο κατέλαβε, αλλά και διέσπασε το οχυρό των 2 ευρώ, με την κεφαλαιοποίηση να προσεγγίζει τα 300 εκατ. ευρώ και την τεχνική ανάλυση να δίνει πως από τη στιγμή που επετεύχθη ο στόχος αυτός, η περιοχή των 2,40 ευρώ είναι ανοιχτή. Βεβαίως δεν μπορεί να μην αναγνωρίσει κανείς, όπως αναφέρουν οι χρηματιστές, ότι η κίνηση αυτή στη μετοχή συμπίπτει με το ευρύτερα θετικό επενδυτικό κλίμα που έχει διαμορφωθεί στην αγορά. Πέρα, όμως, από τα βασικά οικονομικά μεγέθη της εταιρείας, οι επενδυτές, σύμφωνα με τις ίδιες πηγές, ανακαλύπτουν ότι η Ευρώπη Holdings δεν θα μπορούσε να μείνει αμέτοχη από τις εξελίξεις που τρέχουν στον ασφαλιστικό κλάδο.



## Επιτροπή Ανταγωνισμού

Η Επιτροπή Ανταγωνισμού έδωσε το πράσινο φως για την εξαγορά της Εθνικής Ασφαλιστικής από την Τράπεζα Πειραιώς, ενώ αποτελεί κοινό... μυστικό στην αγορά ότι υπάρχουν συζητήσεις σε προχωρημένο στάδιο της Εθνικής με μεγάλη ιδιωτική ασφαλιστική εταιρεία που έχει μεγάλη δραστηριότητα στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Στο πλαίσιο αυτό, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των επαγγελματιών της αγοράς, εντάσσεται και η προσδοκία που αναπτύσσεται εντόνως στο Χ.Α. για την Ευρώπη Holdings. Ταυτόχρονα, για ακόμα μία φορά αναδεικνύεται η διορατικότητα του Σωκράτη Κόκκαλη να εισέλθει πριν από έναν χρόνο στην ασφαλιστική αγορά, κίνηση που πλέον συνδέεται με τις δρομολογημένες εξελίξεις στον κλάδο.

Η Ευρώπη Συμμετοχών, εταιρεία με καθαρό δανεισμό μόλις 4,8 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2024 και ακίνητα αξίας 134 εκατ. ευρώ, προχώρησε πρόσφατα στην πώληση δύο ακινήτων αντί 54 εκατ. ευρώ. Από τα κεφάλαια αυτά, επένδυσε 30 εκατ. ευρώ για την εξαγορά του 65% της ασφαλιστικής Ευρώπη ΑΕΓΑ. Το αποτέλεσμα: θετικό καθαρό ταμείο ύψους 19,2 εκατ. ευρώ και υπόλοιπα επενδυτικά ακίνητα αξίας περίπου 80 εκατ. ευρώ - ένα ισχυρό ταμειακό απόθεμα που δεν συνοδεύεται από ανάγκη για τραπεζικό δανεισμό. Ταυτόχρονα, διαθέτει ρευστότητα τουλάχιστον 17 εκατ. ευρώ από το φθινόπωρο και μετά.

## Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΕΠΑΝΑΛΑΜΒΑΝΕΤΑΙ

# Πάλη στα... ψηλά αγοράζουν οι Έλληνες επενδυτές



**Σ**ε πάνω από 270 εκατ. ευρώ ανέρχονται οι συνολικές εισροές κεφαλαίων των εγχώριων θεσμικών επενδυτών τον Ιούλιο, σύμφωνα με τα στοιχεία του Χ.Α., με 234 εκατ. ευρώ πωλήσεις, με τις καθαρές εισροές περί τα 35 εκατ. ευρώ. Μόνο στον FTSE 25 και στα blue chips τα αμοιβαία κεφάλαια τοποθέτησαν τον Ιούλιο τα 230 εκατ. ευρώ, στοιχείο που δείχνει ότι η άνοδος στην αγορά και τα κέρδη άνω του 43% από την αρχή του χρόνου δεν έχουν διαχυθεί στις μικρότερες κεφαλαιοποιήσεις. Ταυτόχρονα, καταγράφονται αυξημένες εισροές κεφαλαίων στα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, με κύριους πρωταγωνιστές τους μικρούς επενδυτές, που φαίνεται να επιστρέφουν, έστω και έμμεσα, στην αγορά. Όπως επισημαίνουν στελέχη της αγοράς, η στροφή αυτή συνδέεται άμεσα με την αναζήτηση καλύτερων αποδόσεων, σε ένα περιβάλλον όπου οι προθεσμιακές καταθέσεις δεν προσφέρουν πλέον ελκυστικά επιτόκια. Σε αυτό το πλαίσιο, οι τράπεζες έχουν ενισχύσει την προώθηση επενδυτικών προϊόντων, με τα μετοχικά αμοιβαία να αποκτούν κεντρικό ρόλο στο χαρτοφυλάκιο των πελατών τους. Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία, από την αρχή του 2025 οι εισροές στα μετοχικά αμοιβαία ανέρχονται στα 132,6 εκατ. ευρώ. Ωστόσο, είναι χαρακτηριστικό πως μόνο το διάστημα από τις αρχές Ιουλίου έχουν καταγραφεί εισροές ύψους 81 εκατ. ευρώ - σχεδόν τα δύο τρίτα του συνόλου.

Αναλυτικά:

- Ιούνιος: εισροές 28 εκατ. ευρώ.
- Μάιος: εισροές 18 εκατ. ευρώ.
- Απρίλιος: εκροές 35 εκατ. ευρώ.



Του **ΣΤ. Κ. ΧΑΡΙΤΟΥ**

Αξίζει να σημειωθεί ότι καθ' όλο το 2024 οι καθαρές εισροές ήταν μόλις 12,1 εκατ. ευρώ, κάτι που καταδεικνύει την αλλαγή του κλίματος.

Πρώτες σε επιδόσεις αναδεικνύονται οι τράπεζες, μέσω των θυγατρικών τους στη διαχείριση κεφαλαίων:

- Alpha Asset Management ΑΕΔΑΚ: εισροές 20,2 εκατ. ευρώ τον τελευταίο μήνα.
- Eurobank Asset Management ΑΕΔΑΚ: εισροές 16 εκατ. ευρώ.
- Πειραιώς Asset Management ΑΕΔΑΚ: ηγετική θέση με 34,7 εκατ. ευρώ. Η δυναμι-

κή αυτή καταγράφεται τόσο σε απόλυτους αριθμούς όσο και σε ρυθμούς μεταβολής, υποδηλώνοντας ενεργή προώθηση των προϊόντων και θετική ανταπόκριση από την πλευρά των επενδυτών.

Η ισχυρή πορεία του ελληνικού Χρηματιστηρίου δεν μπορεί να αποδοθεί μόνο στις εγχώριες δυνάμεις. Καθοριστικός είναι και ο ρόλος των ξένων επενδυτών, με κεφάλαια κυρίως από τις Ηνωμένες Πολιτείες να κατευθύνονται προς ευρωπαϊκές αγορές - και εν μέρει προς την ελληνική.

Σύμφωνα με πληροφορίες από την αγορά, οι τοποθετήσεις αυτές εστιάζουν στα λεγόμενα «βαριά χαρτιά» του ταμπλό, συμβάλλοντας στη θετική τάση.

Από την αρχή του 2025 οι καθαρές εισροές των ξένων στην εγχώρια αγορά φθάνουν τα 425 εκατ. ευρώ, ενώ το ποσοστό συμμετοχής τους έχει αγγίξει ιστορικά υψηλά. Άλλωστε, ο Ιούλιος που μας πέρασε ήταν ο πρώτος μήνας όπου οι Έλληνες επενδυτές αναδείχθηκαν αγοραστές στο Χ.Α. και όχι πωλητές, με καθαρές αγορές 33 εκατ. ευρώ.

**BECAUSE  
WE DRIVE  
FASTER AND  
SMARTER**

**motori.gr**





NEO LEXUS  
**NX**

**HYBRID ELECTRIC &  
PLUG-IN HYBRID ELECTRIC**

FEEL MORE IN EVERY MOMENT

 **LEXUS**  
EXPERIENCE AMAZING