

ΧΡΗΜΑ WEEK

ΕΒΔΟΜΑΔΙΑΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΦΗΜΕΡΙΔΑ

τ. 1.018 / ΤΡΙΤΗ 21.10.2025

EURONEXT

Μαζί για μία ενοποιημένη,
επηρεαζόμενη ευρωπαϊκή αγορά κεφαλαίου.

Editorial

“Take it or leave it” ...

«Δεν θα αυξήσουμε το τίμημα στη δημόσια πρόταση. Εάν απορριφθεί η πρόταση, δεν θα ασχοληθούμε περαιτέρω». Αυτό δήλωσε ο διευθύνων σύμβουλος του Euronext, Stéphane Boujnah, στη χθεσινή συνέντευξη τύπου. Ο CEO της Euronext θεώρησε πως είναι προς το συμφέρον της ελληνικής οικονομίας, της εγχώριας κεφαλαιαγοράς, των εισηγμένων εταιρειών και των μετόχων της ΕΧΑΕ το συγκεκριμένο deal, το οποίο θα μετατρέψει την ΕΧΑΕ από ένα τοπικό μονοπώλιο σε μια διεθνώς ανταγωνιστική δύναμη, με μεγάλες προοπτικές ανάπτυξης.

Όσον αφορά τους όρους ανταλλαγής των μετοχών, τόνισε ότι θεώρησε την τιμή σαφώς ελκυστική για τους μετόχους της ΕΧΑΕ, αναφερόμενος στον δείκτη P/E, στις προοπτικές ανάπτυξης της Euronext, στις μεγάλες επενδύσεις που υλοποιεί στα μέτωπα της διεύρυνσης της παρουσίας της και στις νέες τεχνολογίες, συμπληρώνοντας ότι καθεμία μεμονωμένη αγορά δεν είναι σε θέση να υλοποιήσει τις μεγάλες επενδύσεις που απαιτούνται. ■ ■

2

ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

«Παράθυρο ευκαιρίας»



Ο ενεργειακός κλάδος βλέπει «παράθυρο ευκαιρίας» για τα ελληνικά συμφέροντα, καθώς οι ΗΠΑ προωθούν νευραλγικά projects.

4

ΑΓΟΡΕΣ

ΕΧΑΕ - Euronext σημειώσατε...



Τυχόν απόσυρση της προσφοράς, πιθανότατα, θα δημιουργούσε αρνητικό κλίμα, συνολικά για την ελληνική κεφαλαιαγορά.

6

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

«Χαμηλό βαρομετρικό»



Από τον Νοέμβριο του 2024 είχε να καταγράψει η ελληνική αγορά πέντε συνεχόμενες πτωτικές συνεδριάσεις.

Ταυτότητα έκδοσης

ΧΡΗΜΑ Week
τεύχος 1.018
Τρίτη 21.10.2025
Εβδομαδιαία ηλεκτρονική έκδοση

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΟΥΖΟΥΝΗΣ
Εκδότης
ouzounis.k@ethosmedia.eu

ΚΥΡΕΛΑ ΠΕΤΡΟΥ
Αρχισυντάκτρια
petrou.k@ethosmedia.eu

ΓΑΛΑΤΕΙΑ ΜΠΑΣΕΑ
Νόμιμος Εκπρόσωπος /
Βασικός Μέτοχος
bassea.g@ethosmedia.eu

Κ.Μ. ΓΕΛΑΝΤΑΛΗΣ
Συντάκτης
gelantalas.m@ethosmedia.eu

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΟΥΖΟΥΝΗΣ
Διευθυντής Εντύπου
ouzounis.k@ethosmedia.eu

ΠΑΝΩ ΜΑΝΩΛΟΓΛΟΥ
Key Account Manager
manoglou.r@ethosmedia.eu

ΧΡΗΣΤΟΣ ΚΩΝΣΤΑΣ
Διευθυντής Σύνταξης
konstas.c@ethosmedia.eu

ethos MEDIA

Επωνυμία: ETHOS MEDIA ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΣΥΝΕΔΡΙΑΚΗ ΑΕ | Διακριτικός Τίτλος: ETHOS MEDIA ΑΕ
Έδρα: Λυσικράτους 64 & Κέκροπος, 176 74 Καλλιθέα | ΑΦΜ: 998038545 | ΔΟΥ: ΚΕΦΟΔΕ Αττικής
Αριθμός ΓΕΜΗ: 00044774007000 | Τηλέφωνο: 210 998 4950 | Email: banks-press@ethosmedia.eu

ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ



Η επικείμενη άφιξη της νέας επικεφαλής της αμερικανικής διπλωματίας στην Αθήνα συμπίπτει χρονικά με αλληλοσυμβαλλόμενες εξελίξεις που θα καθορίσουν τη θέση της Ελλάδας στη νέα γεωγραφία της ευρύτερης περιοχής, όπως διαμορφώνεται «τεκτονικά». Πρακτικά, το Υπουργείο Ενέργειας-Περιβάλλοντος και η Ελληνική Διαχειριστική Εταιρεία Υδρογονανθράκων και Ενεργειακών Πόρων ΑΕ σπεύδουν ώστε ο διαγωνισμός για τα «οικόπεδα» Κρήτης-Πελοποννήσου να ολοκληρωθεί μέσα στο 2025.

Το Ελληνικό Δημόσιο και η Chevron-HelleniQ Energy είναι πολύ κοντά στην οριστικοποίηση των συμβάσεων μίσθωσης, με την ΕΔΕΥΕΠ να έχει ολοκληρώσει τον έλεγχο των τεχνικών και νομικών όρων των προσφορών και τα τελικά κείμενα να βρίσκονται ήδη στο Ελεγκτικό Συνέδριο. Ωστόσο, θα πρέπει να επισπευστεί (χθες) η οριστικοποίηση του λιμανιού υποδοχής (επικρατέστερο είναι της Πάτρας, αλλά η υπογραφή του σχετικού ΠΔ έχει «κολλήσει» για δύο σχεδόν χρόνια).

Παράγοντες του ενεργειακού κλάδου –με ενδελεχή γνώση και του γεωπολιτικού σκηνικού– σημειώνουν πως **έχει ανοίξει ένα «παράθυρο ευκαιρίας» για τα ελληνικά συμφέροντα**, καθώς οι ΗΠΑ προωθούν, παράλληλα, νευρολογικά projects, από τον Κάθετο Άξονα (Vertical Corridor,

σύνδεση Ελλάδας-Βουλγαρίας-Ρουμανίας-Μολδαβίας-Ουκρανίας) μέχρι επενδυτικά έργα που θα απορρέουν από την προοπτική συμφωνιών του Αβραάμ.

Το γεγονός ότι το 88% του συνόλου των φορτίων που ήρθαν την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου στον σταθμό της Ρεβυθούσας είχαν ως χώρα προέλευσης τις ΗΠΑ είναι ενδεικτικό του προσανατολισμού της Ουάσιγκτον, όπως επιβεβαιώθηκε και με την επίσκεψη του Doug Burgum στην Αθήνα. Όντως, τα φορτία που έχουν «ξεφορτωθεί» στη Ρεβυθούσα αντιστοιχούν σε 19,62 TWh (σε σχέση με τα 8,02 TWh του 2024). Επιπλέον, μέχρι την προηγούμενη εβδομάδα είχαν «δέσει» 36 δεξαμενόπλοια, από μόλις 17 πέρυσι (σύνολο χρήσης 2024/στοιχεία ΔΕΣΦΑ).

«Παράθυρο ευκαιρίας» όμως έχει ανοίξει και ενόψει του πολύ σημαντικού συνεδρίου Διατλαντικής Συνεργασίας για την Ενέργεια (P-TEC), στις αρχές Νοεμβρίου, στην Αθήνα, με την παρουσία του Chris Wright. Προφανώς, η συμμετοχή του υπουργού Ενέργειας των ΗΠΑ σε αυτήν τη χρονική συγκυρία **έχει το «ειδικό βάρος» της**, για αυτό και η ελληνική πλευρά οφείλει να πείσει για τη δυνατότητα άσκησης πολιτικής και επί του πεδίου, εάν και εφόσον αυτό απαιτηθεί. ■ ■

13/11

Domus Asteria
Glyfada



Conference Details



Είσαι έτοιμος για το μέλλον του Credit Risk;
Μην χάσεις το κορυφαίο συνέδριο της χρονιάς!

18th Credit Risk Management Conference

Shaping the Future of Credit Risk: Data, Sustainability & New Challenges

Γιατί να συμμετάσχεις;

- Μάθε πώς τα δεδομένα και οι βιώσιμες στρατηγικές μεταμορφώνουν τη διαχείριση πιστωτικού κινδύνου
- Ενημερώσου για τις τελευταίες κανονιστικές εξελίξεις και τις τεχνολογικές καινοτομίες
- Αντιμετώπισε τις οικονομικές προκλήσεις: δασμοί, εφοδιαστικές αλυσίδες, εξαγωγές
- Δικτυώσου με κορυφαίους επαγγελματίες του χώρου και decision-makers

Το συνέδριο απευθύνεται σε στελέχη που θέλουν να είναι μπροστά στις εξελίξεις και να ενισχύσουν τη στρατηγική τους με πρακτικές λύσεις και καινοτόμες ιδέες. Κλείσε τη θέση σου σήμερα και γίνε μέρος της αλλαγής!

Διακεκριμένος Χορηγός:



Υπό τη Αιγίδα



Χορηγοί:



Υποστηρικτές:



Χορηγοί Επικοινωνίας:



ΑΓΟΡΕΣ

ΕΧΑΕ - Euronext σημειώσατε...

«**Δ**ίκαιο και εύλογο» ήταν το τίμημα στη δημόσια πρόταση του Euronext, σύμφωνα με το διοικητικό συμβούλιο της «Ελληνικά Χρηματιστήρια». Μάλιστα, στη συνεδρίαση της προηγούμενης Τετάρτης, τα μέλη του ΔΣ αποφάνθηκαν ότι το τίμημα (20 μετοχές της ΕΧΑΕ με 1 του Euronext) υπερβαίνει κατά 13% το fair value. Σημειώνεται πως η απόφαση/«τιμολόγηση» προέκυψε λαμβάνοντας υπόψη:

(i) τη μέση σταθμισμένη με τον όγκο τιμή συναλλαγών (Volume-Weighted Average Price, VWAP) κατά τη διάρκεια των έξι (6) μηνών που προηγούνται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης. Στην περίπτωση αυτή, το VWAP της Μετοχής της Εταιρείας, κατά τη διάρκεια των έξι (6) μηνών που προηγούνται της 30ής Ιουλίου 2025, είναι 5,9770 ευρώ.

(ii) την τιμή στην οποία ο Προτείνων ή κάποιο από τα Συντονισμένα Πρόσωπα απέκτησαν Μετοχές της Εταιρείας κατά τη διάρκεια των δώδεκα (12) μηνών που προηγούνται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης. Ο Προτείνων και τα Συντονισμένα Πρόσωπα δεν απέκτησαν Μετοχές της Εταιρείας κατά τη διάρκεια των δώδεκα (12) μηνών που προηγούνται της Ημερομηνίας της Δημόσιας Πρότασης.

Παρά τον θόρυβο που προκλήθηκε, με αφορμή την αναθεώρηση του πλαισίου για τις δημόσιες προτάσεις, η ουσία είναι πως:

- Εάν το Euronext αποσύρει το ενδιαφέρον του, αυτό θα γίνει σε μια περίοδο στην οποία οι χρηματοπιστωτικές αγορές ενοποιούνται και συνδέονται ολοένα και περισσότερο, με τους εκδότες να αναζητούν ρευστότητα. Εξέλιξη που αποτελεί σημαντική ευκαιρία

για την ελληνική κεφαλαιαγορά να ενταχθεί σε ευρύτερες ευρωπαϊκές και διεθνείς αγορές.

- Η ΕΧΑΕ θα παραμείνει με παρωχημένη τεχνολογία και ανεπαρκείς οικονομικούς και ανθρώπινους πόρους για να προχωρήσει σε συνολική/ουσιαστική αναβάθμιση, γεγονός που την αφήνει εκτεθειμένη σε διακοπές λειτουργίας και επιχειρηματικούς κινδύνους.
- Οι διεθνείς επενδυτές ενδέχεται να υποβαθμίσουν το ΧΑ λόγω υψηλότερου κόστους συναλλαγών, έλλειψης απρόσκοπτης διασυνδεσιμότητας και λιγότερο εξελιγμένων υποδομών μετα-συναλλακτικής υποστήριξης (post trade infrastructure).
- Η Ελλάδα θα χάσει την ευκαιρία να εδραιωθεί, ως σημαντικός «παίκτης», στην ευρύτερη αγορά κινητών αξιών, καθώς και να αναδειχθεί σε κόμβο της ΝΑ Ευρώπης για λογαριασμό του μεγαλύτερου ευρωπαϊκού ομίλου χρηματιστηρίων.
- Οι μεγαλύτερες εταιρείες θα συνεχίσουν να αποχωρούν, αναζητώντας μεγαλύτερη ρευστότητα και πρόσβαση σε διεθνή κεφάλαια. Εκτός Euronext, οι εγχώριες ΜμΕ δεν θα αποκτήσουν πρόσβαση σε προγράμματα λ.χ. IPOready, Elite, σε πανευρωπαϊκές βάσεις retail investors κ.λπ.
- Για το rating της ελληνικής οικονομίας θα κινδύνευε να αντιστραφεί το αφήγημα «η Ελλάδα συμμετέχει στην αναπτυξιακή πορεία της Ευρώπης» στο... αντί-μήνυμα πως «η Ελλάδα χάνει το τρένο».

Μετά τις πρόσφατες θετικές αξιολογήσεις της ελληνικής οικονομίας και τις ευνοϊκές αναφορές για την ελκυστικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων, χάρη και στην είδηση για την πρόταση από το Euronext, τυχόν απόσυρση της προσφοράς, πιθανότατα, θα δημιουργούσε αρνητικό κλίμα συνολικά για την ελληνική κεφαλαιαγορά. ■■



GREEK HOSPITALITY AWARDS 2025

24.10.25Athenaeum InterContinental
LiveOn expo complex**Ο ΚΟΡΥΦΑΙΟΣ ΘΕΣΜΟΣ
ΠΟΥ ΕΠΙΒΡΑΒΕΥΕΙ
ΤΟΥΣ ΠΡΩΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ
ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΦΙΛΟΞΕΝΙΑΣ**ethosevents.eu | **f in** #grha25

gold sponsors



silver sponsors



bronze sponsor

premium
corporate
participationscoffee
sponsorwater
sponsorεπίσημος χορηγός
αερομεταφορών

corporate participations



under the auspices of



media partners



communication sponsors



ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

του **Μάνου Χατζηδάκη**,
Επικεφαλής Ανάλυσης,
BETA Χρηματιστηριακή

«Χαμηλό βαρομετρικό»

Από τον Νοέμβριο του 2024 είχε να καταγράψει η ελληνική αγορά πέντε συνεχόμενες πτωτικές συνεδριάσεις. Το «φλερτ» με τα φετινά υψηλά είχε άδοξο τέλος, καθώς η πτώση του Γενικού Δείκτη διαμορφώθηκε σε 5,8%, στη δεύτερη χειρότερη εβδομάδα απωλειών του 2025. Οι εγχώριες ρευστοποιήσεις επιβαρύνθηκαν από τις ενστάσεις που διατυπώνονται από μερίδα της επενδυτικής κοινότητας για ορισμένους επιχειρηματικούς μετασχηματισμούς, το κλείσιμο θέσεων ενόψει ολοκλήρωσης της χρονιάς και την ασταθή εικόνα των ξένων αγορών. Η έλλειψη ειδήσεων ικανοποιητικού βάρους δεν άφησε πολλή περιθώρια αντίδρασης και **η πίεση ήταν σχεδόν καθολική σε όλο το εύρος της αγοράς.**

Μετά από μια εβδομάδα σημαντικών απωλειών –σχεδόν 8 δις. ευρώ στις κεφαλαιοποιήσεις–, είναι εύλογο να επικρατεί επιφυλακτικότητα και αναμονή έως την έναρξη της περιόδου ανακοίνωσης αποτελεσμάτων εννεαμήνου, που ξεκινά την επόμενη εβδομάδα. Ενδεχομένως, το τεστ με την πραγματικότητα των αριθμών της κερδοφορίας να δώσει πιο πειστικές απαντήσεις για το ποιες εταιρείες διαθέτουν περιθώρια περαιτέρω ανόδου στην κεφαλαιοποίησή τους και ποιες απλώς ακολουθούσαν την άνοδο εξ αντανakλάσεως.

Οι χρηματιστηριακές αγορές των Ηνωμένων Πολιτειών αύξησαν τη μεταβλητότητά τους αυτήν την εβδομάδα, καθώς **η επανέναρξη των εντάσεων στον εμπορικό πόλεμο μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας**, σε συνδυασμό με σημαντικές απώλειες στις περιφερειακές τράπεζες –που προκλήθηκαν από ανησυχίες για επανάληψη της τραπεζικής κρίσης του 2023–, αντιστάθμισε τη θετική έναρξη της περιόδου ανακοίνωσης των αποτελεσμάτων για το τρίτο τρίμηνο.

Εκτός από τα εταιρικά αποτελέσματα, κεντρικό γεγονός την επόμενη εβδομάδα είναι ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ για τον

Σεπτέμβριο. Ενόψει αυτών των εξελίξεων, η αγορά επιτοκίων των ΗΠΑ έχει ήδη ενσωματώσει πλήρως μια μείωση των επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης από τη FED τον Οκτώβριο και μία ακόμη, ίδιου μεγέθους, τον Δεκέμβριο, καθώς η Ομοσπονδιακή Τράπεζα δίνει προτεραιότητα στη στήριξη της επιβραδυνόμενης αγοράς εργασίας, παρά τις συνεχιζόμενες πληθωριστικές πιέσεις.

Τεχνικά, οι διαγραμματικές εξελίξεις είναι καταιγιστικές: ο Γενικός Δείκτης όχι μόνο δεν απώλεσε την επαφή του με τα πρόσφατα υψηλά, αλλά διέσπασε διαδοχικές κομβικές ζώνες τιμών, με κυριότερη την περιοχή των δύο κινητών μέσων των 30 και 50 ημερών μεταξύ 2.047 και 2.030 μονάδων, η οποία λειτουργούσε ως αξιόπιστη στήριξη από τις αρχές Σεπτεμβρίου.

Η δεύτερη κομβική ζώνη ήταν το ψυχολογικό όριο των 2.000 μονάδων, το οποίο χάθηκε χωρίς να δοθεί καν μάχη στη συνεδρίαση της Παρασκευής, καθώς η αγορά άνοιξε κατευθείαν στις 1.990 μονάδες. Η ένταση των ρευστοποιήσεων, όπως αποτυπώνεται στον μέσο ημερήσιο τζίρο της αγοράς, δείχνει ότι η δυναμική της πτώσης βρίσκεται ακόμη σε εξέλιξη, με τη συνεδρίαση της Παρασκευής να έχει έντονο χρώμα, και συστημικής προσφοράς, από κλείσιμο ανοικτών θέσεων.

Ωστόσο, η υπερβολή στους ημερήσιους ταλαντωτές δεν έχει εμφανιστεί ακόμη. Αυτό θα συμβεί προς τα επίπεδα των 1.950-1.930 μονάδων, όπου εντοπίζεται και η μεγάλη υποστηρικτική συσσώρευση του Ιουλίου, η οποία έδωσε ένα στίγμα αντιστροφής στη συνεδρίαση της Παρασκευής (χαμηλό 1.948 μονάδες). Η εν λόγω στήριξη λειτούργησε και ως «βατήρας» για την καταγραφή του φετινού υψηλού του Γενικού Δείκτη και συγκεντρώνει πολλές πιθανότητες για την εκκίνηση αντίδρασης. ■■

ethosevents.eu



#coba25

COFFEE BUSINESS AWARDS 2025

21.11.2025

LiveOn Hybrid Event

Το **απόλυτο event** του **καφέ** υποδέχεται
για 7η συνεχόμενη χρονιά τους
επαγγελματίες του κλάδου!

Υποβάλετε την υποψηφιότητά σας στο
ethosevents.eu
έως τις
5 Νοεμβρίου 2025

διοργάνωση

ethos EVENTS

σε συνεργασία με

coffee

coffeemag.gr

ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Με το «μοιρογνωμόνιο»
του **Ηλία Ζαχαράκη** (Fast Finance)

FTSE25

Σε αντίθεση με τον Γενικό Δείκτη, ο FTSE συντήρησε το εβδομαδιαίο long του. Το 5040 είναι κοντινή αντίσταση, της οποίας κατοχύρωση σε κλείσιμο μπορεί να δώσει συνέχεια στο 5146, που είναι και η κύρια αντίσταση. Το 4911 είναι, πλέον, κύρια στήριξη, της οποίας διάσπαση και μόνο μπορεί να δώσει συνέχεια.



ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ

Ο τραπεζικός μπορεί να έδωσε μεγάλη κίνηση την Παρασκευή, παρ' όλη αυτά η εικόνα του σε σχέση με την υπόλοιπη αγορά δεν έχει καμία σχέση. Το γράφημα συντήρησε και το ημερήσιο long, με το 2177 να είναι κύρια στήριξη. Το 2380 είναι αντίσταση.



SGP 500

Το 6590 είναι το μεγάλο "make or break" στον SGP, μιας και κατοχύρωση με συνολικές διαδικασίες μπορεί να δούμε στο 6411. Το 6710 είναι κοντινή αντίσταση, της οποίας, αντίστοιχα, διάσπαση θα δει τα υψηλά του στη ζώνη του 6762 (stop) ή του 6830. ■ ■



ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΕΡΟΛΙΜΕΝΑΣ ΑΘΗΝΩΝ

Σταθερά στο προσκήνιο του επενδυτικού ενδιαφέροντος βρίσκεται ο Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών «Ελευθέριος Βενιζέλος» –από τις κλασικές επιλογές διαχειριστών συντηρητικών χαρτοφυλακίων και παθητικών αμοιβαίων κεφαλαίων. Στα 10,34 ευρώ ανέρχεται η τιμή της μετοχής, καταγράφοντας άνοδο 22,25% από την αρχή του έτους έναντι 35,25% του Γενικού Δείκτη, δηλαδή σε υποαπόδοση, που όμως εάν συνεκτιμηθεί η διανομή κερδών (χρήσεως 2024), είναι οριακά ισόποση της αγοράς. Ωστόσο, το τελευταίο διάστημα, και λόγω των εξελίξεων στον ΟΠΑΠ στη μετοχή του ΔΑΑ, παρατηρείται αξιοσημείωτη κινητικότητα. Πρόκειται για μετοχή ενός φορέα με σταθερά ανοδική πορεία, καθώς το μεγαλύτερο αεροδρόμιο της χώρας «γνωρίζει πιέσεις»: συνεχής αύξηση επιβατικής κίνησης, διαρκής ενίσχυση κύκλου εργασιών, EBITDA, καθαρών κερδών, με τη Διοίκηση να υλοποιεί ένα σημαντικό πρόγραμμα αναβάθμισης/επέκτασης-διεύρυνσης παρεχόμενων υπηρεσιών και δραστηριοτήτων, με ό,τι μπορεί αυτό να σημαίνει για τη συνέχεια, ειδικότερα για έναν μεσο/μακροπρόθεσμο διαχειριστή/επενδυτή. Σύμφωνα με τη Διοίκηση, τα καθαρά κέρδη για το 2025 και το 2026 εκτιμάται ότι θα διατηρηθούν σε υψηλά επίπεδα (περί τα 200 εκατ. ευρώ), γεγονός που δίνει τη δυνατότητα να συνεχιστεί η πολιτική ισχυρής μερισματικής απόδοσης. ■ ■

ΔΕΗ

Την προηγούμενη Πέμπτη, βγήκε η Διοίκηση στις αγορές. Η ΔΕΗ άντλησε 775 εκατ. ευρώ, με τις προσφορές να ξεπερνούν τα 2,6 δισ. (υπερκόλυψη κατά 3,4 φορές) και τελικό επιτόκιο 4,25% (από αρχικό 4,50%). Σχεδόν το 60% καλύφθηκε από ξένους διαχειριστές και επενδυτές. Η διοίκηση Στάση θα χρησιμοποιήσει τα κεφάλαια για την ολοσχερή εξόφληση υφιστάμενων πρώτης τάξεως (senior) ομολογιών, με ρήτρα αειφορίας συνολικής ονομαστικής αξίας 775 εκατομμυρίων, με επιτόκιο 4,375% και λήξη το 2026 και για την πληρωμή των δαπανών και εξόδων της προσφοράς. Επιπροσθέτως, η ΔΕΗ σκοπεύει να διαθέσει ποσό αντίστοιχο με τα καθαρά κεφάλαια που αντλούνται από την προσφορά για τη χρηματοδότηση ή αναχρηματοδότηση, οδικά ή μερικά, επιλέξιμων πράσινων έργων (συμπεριλαμβανομένων και άλλων σχετικών και υποστηρικτικών δαπανών), με βάση και σύμφωνα με το πλαίσιο πράσινης χρηματοδότησής της. ■ ■

ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ

Η Εθνική Ασφαλιστική οδεύει στην Τράπεζα Πειραιώς και η Eurolife επιστρέφει στην Eurobank (με τον Prem Watsa να αποκομίζει περί τα 980 εκατ. σε μία εννιαετία). Εύλογα, λοιπόν, η προσοχή στρέφεται, πλέον, στην Εθνική Τράπεζα. Τις τελευταίες δύο εβδομάδες, σενάρια θέλουν τη διοίκηση Μυλωνά να έχει –σχεδόν– καταλήξει σε συμφωνία με δύο ασφαλιστικές εταιρείες, με το όνομα της NN να φιγουράρει σε όλα. Υπό την προϋπόθεση ότι τα σενάρια θα επιβεβαιωθούν, η Εθνική θα προχωρήσει σε συμφωνία αποκλειστικής συνεργασίας, με ανοικτό το ενδεχόμενο να αποκτήσει μειοψηφικό ποσοστό της ελληνικής θυγατρικής του ολλανδικού ασφαλιστικού κολλοσσού. Είναι γνωστό ότι η NN (Greece) είναι ο leader στην αγορά των unit linked, τομέα που ταιριάζει με το χαρτοφυλάκιο της Εθνικής, έτσι όπως το συγκροτεί ο Παύλος Μυλωνάς. Στα 461,4 εκατ. ανήλθε η παραγωγή της NN το 2024, 81,5 εκατ. περισσότερα από το 2023, υπερκαλύπτοντας τη μείωση των ομαδικών συνταξιοδοτικών (114,4 εκατ. ευρώ) και των ασφαλίσεων από τη Ζωή (104,63 εκατ. ευρώ). Στα 400,5 εκατ. τα έσοδα από ασφαλιστικές δραστηριότητες (από 376 εκατ. το 2023) και καθαρό αποτέλεσμα 68,2 εκατ. (από 17,9 εκατ. το 2023). ■ ■

ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ

Είδση ειδικού επιχειρηματικού ενδιαφέροντος φαίνεται πως έβγαλε η συνάντηση του Γιώργου Γεραπετρίτη με τον Βαρσέν Αγαμπεκιάν Σαχίν. Ειδικότερα, ο υπουργός Εξωτερικών, στη συνομιλία που είχε με τον υπουργό Εξωτερικών και Αποδήμων της Παλαιστίνης, είπε, μεταξύ άλλων, πως όσον αφορά την ανοικοδόμηση της πολύπαθης περιοχής, η Αθήνα προτίθεται να κινητοποιήσει τον ιδιωτικό τομέα. Ενδεχομένως, το θέμα να συζητηθεί σήμερα, στην προημερησίας διατάξεως συζήτηση στη Βουλή για την εξωτερική πολιτική και τη Γάζα. Ωστόσο, σε κάθε περίπτωση, ο παράγων του υπουργού Εξωτερικών (ο οποίος συνόδευε τον Γιώργο Γεραπετρίτη) ήταν σαφής ως προς την πρόθεση της ελληνικής πλευράς να έχει επιχειρηματική παρουσία στην περιοχή. Με πλούσιο παρελθόν ο κατασκευαστικός κλάδος σε αυτές τις χώρες, από τα ΗΑΕ, τη Συρία και το Ιράκ μέχρι τη Λιβύη (όμως όχι πάντα με επιτυχές αποτέλεσμα), μπορεί να διαδραματίσει ξανά ρόλο, δηλώνοντας «ελληνική παρουσία» όπου διαγκωνίζονται διάφορες δυνάμεις και συμφέροντα. ■ ■

ΑΜΟΙΒΑΙΑ
ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Επιβεβαιώνεται η δυναμική της αγοράς

του **Κώστα Σιαμπράκου**,
Meizon Παροχή Χρημ/κών Υπηρεσιών

Με έναν συνδυασμό θετικών αποδόσεων και καθαρών εισροών, την εβδομάδα που πέρασε, συνεχίστηκε η ανοδική πορεία του ενεργητικού του ελληνικού θεσμού των αμοιβαίων κεφαλαίων, το οποίο όχι μόνο διατήρησε το επίπεδο άνω του ψυχολογικού ορίου των 28 δισ. ευρώ, αλλά και δημιούργησε μια διακριτή απόσταση ασφαλείας από αυτό, επιβεβαιώνοντας περαιτέρω τη δυναμική τάση της αγοράς.

Αναλυτικότερα, **το ενεργητικό κατέγραψε άνοδο της τάξεως του 0,72% και διαμορφώθηκε σε 28,36 δισ. ευρώ.** Η απόλυτη αύξηση της κεφαλαιοποίησης ανήλθε σε 201,56 εκατ. ευρώ, προερχόμενη, κατά περίπου το ήμισυ, από τη μέση θετική απόδοση της αγοράς 0,18% και κατά το υπόλοιπο από καθαρές εισροές ύψους 98,06 εκατ. ευρώ.

Θα σταθούμε λίγο περισσότερο στο πεδίο των εισροών, καθώς πρόκειται για τη δεύτερη συνεχόμενη εβδομάδα κατά την οποία παρατηρούνται τα εξής:

α) Τα Ομολογιακά Α/Κ Διεθνή –η κατηγορία που έχει απορροφήσει τον μεγαλύτερο όγκο νέων κεφαλαίων καθ' όλη

τη διάρκεια της χρονιάς και διατηρεί το υψηλότερο μερίδιο αγοράς 38,61% επί του συνολικού ενεργητικού– δεν συγκαταλέγονται στις προτιμήσεις των μεριδιούχων, γεγονός που υποδηλώνει ενδεχόμενη ανακατεύθυνση της επενδυτικής προσοχής.

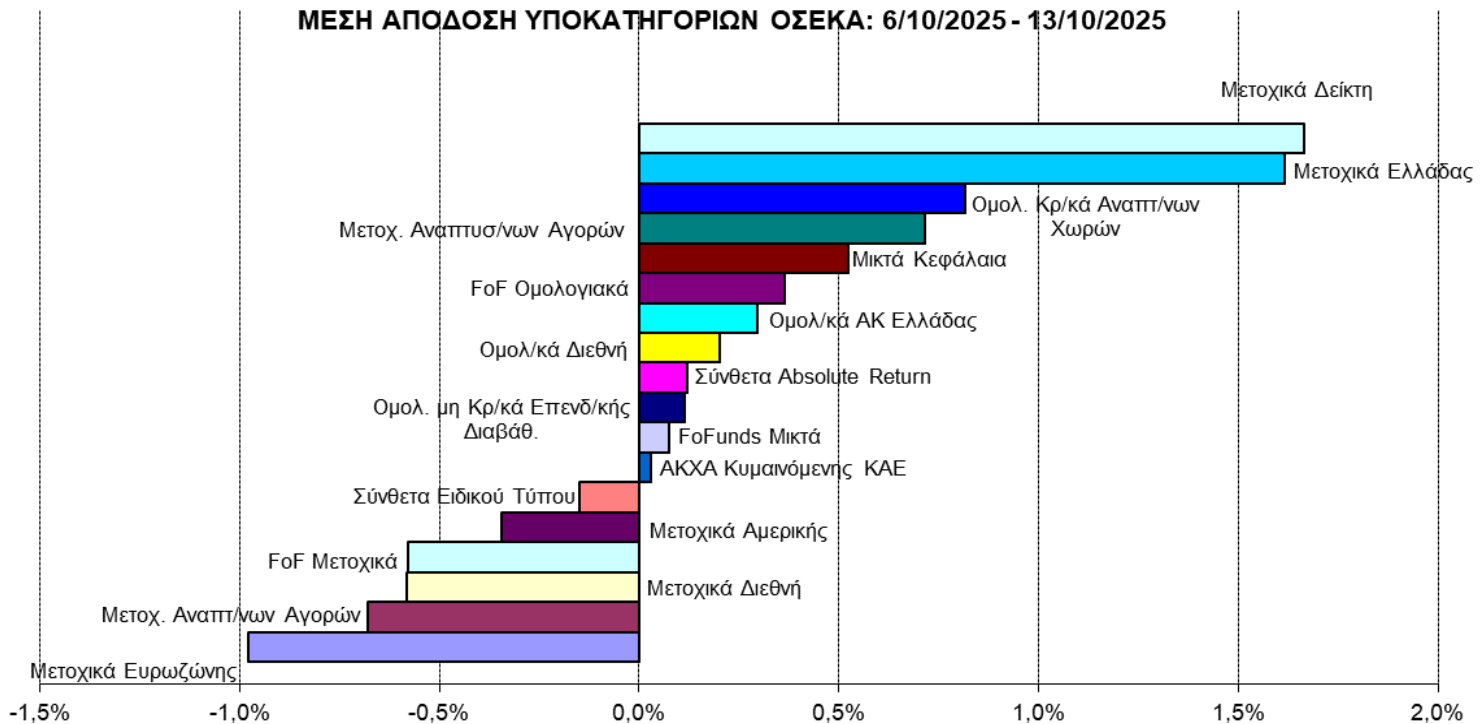
β) Τα Σύνθετα Α/Κ Ειδικού Τύπου διατηρούν τη δυναμική τους, καταγράφοντας νέες εισροές ύψους 68,33 εκατ. ευρώ και ενισχύοντας περαιτέρω το μερίδιο αγοράς τους στο 3,79%.

γ) Τα Μικτά Α/Κ συνεχίζουν τη σταθερή προσέλευση κεφαλαίων, με νέες τοποθετήσεις ύψους 20,24 εκατ. ευρώ και διατήρηση του μεριδίου αγοράς τους στο 15,69%, επιβεβαιώνοντας τον ρόλο τους ως εναλλακτική επιλογή για διαφοροποιημένη τοποθέτηση.

δ) Παρατηρείται **συγκέντρωση στις συναλλακτικές πράξεις**, καθώς μόλις 6 από τις 18 κατηγορίες Α/Κ παρουσίασαν αξιοσημείωτο επενδυτικό ενδιαφέρον, κάτι που αρχίζει βραχυπρόθεσμα να περιορίζει τη διασπορά των κεφαλαίων εντός του θεσμού.

Την ίδια στιγμή, η μέση εβδομαδιαία αξία των εισροών εξακολουθεί να κινείται κάτω από τον μέσο όρο του έτους,

ΜΕΣΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΥΠΟΚΑΤΗΓΟΡΙΩΝ ΟΣΕΚΑ: 6/10/2025 - 13/10/2025



ο οποίος, πλέον, έχει περιοριστεί στα 107,32 εκατ. ευρώ. Παρά ταύτα, η εν λόγω μέση τιμή δεν μπορεί να θεωρηθεί ευκαταφρόνητη. Αν διατηρηθεί στα παρόντα επίπεδα, τότε η υπέρβαση του περσινού ρεκόρ εισροών μέχρι τα τέλη Νοεμβρίου είναι ρεαλιστικός στόχος, καθώς απομένουν μόλις 359 εκατ. ευρώ για την επίτευξή του.

Ως προς τις αποδόσεις, **12 κατηγορίες σημείωσαν κέρδη και 6 ζημιές**. Σε μέση θετική απόδοση, ξεχώρισαν τα Μετοχικά Α/Κ Δείκτη με 1,66%, τα Μετοχικά Α/Κ Ελλάδα με 1,62% και τα Ομολογιακά Α/Κ Κρατικά Αναπτυγμένων Χωρών με 0,82%. Αντιθέτως, την υψηλότερη μέση αρνητική απόδοση υπέστησαν τα Μετοχικά Α/Κ Ευρωζώνης με -0,98%, τα Μετοχικά Α/Κ Αναπτυγμένων Αγορών με -0,68% και τα Funds of Funds Μετοχικά, μαζί με τα Μετοχικά Α/Κ Διεθνή, με το ίδιο πρόσημο -0,58%.

Από την έναρξη του έτους, το ενεργητικό καταγράφει υψηλή άνοδο της τάξεως του 28,19%, με απόλυτη αύξηση της κεφαλαιοποίησης περί τα 6,25 δισ. ευρώ. Το 70,19% της εν λόγω αύξησης οφείλεται στις εισροές, που ανέρχονται σε 4,38 δισ. ευρώ.

Παρότι τα Ομολογιακά Α/Κ Διεθνή, με 2,58 δισ. ευρώ, καταλαμβάνουν τη μερίδα του λέοντος στις αγορές νέων μεριδίων, **η φετινή χρονιά χαρακτηρίζεται από διάχυση του επενδυτικού ενδιαφέροντος** σε πλήθος κατηγοριών: Ομολογιακά Α/Κ Ελλάδα με 443,65 εκατ. ευρώ, Σύνθετα Α/Κ Ειδικού Τύπου με 441,65 εκατ. ευρώ, Μικτά Α/Κ με 369,06 εκατ. ευρώ, Μετοχικά Α/Κ Ελλάδα με 202,57 εκατ. ευρώ, Funds of Funds Μετοχικά με 99,46 εκατ. ευρώ, ΑΚΧΑ Κυμαινόμενης ΚΑΕ με 95,38 εκατ. ευρώ και Funds of Funds Μικτά με 80,55 εκατ. ευρώ. Στον αντίποδα, οι εκροές είναι πολύ περιορισμένες σε μόλις τρεις κατηγορίες, οι οποίες μάλιστα συνολικά με βία ξεπερνούν τα 10 εκατ. ευρώ. ■■

ΟΙ ΟΣΕΚΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ
ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ
ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ

ΠΙΣΩ ΑΠΟ ΤΟ ΤΑΜΠΛΟ

• **Νέο πλήγμα κατά της Γαλλίας.** Παρότι προεξοφλημένη η νέα υποβάθμιση της δεύτερης μεγαλύτερης οικονομίας της Ευρώπης από τη Standard & Poor's, η επιβεβαίωση της ετυμηγορίας του οίκου αξιολόγησης σε A+ από AA- δεν θα μπορούσε να αφήσει ανεπηρέαστη την αγορά.

• **Πλέον, η γαλλική οικονομία έχει υποχωρήσει στη θέση στην οποία βρίσκονται η ισπανική και η πορτογαλική.** Σε όρους βαθμίδων, έξι (6) πάνω από την κατηγορία «σκουπίδι»/"junk".

• **Στην αγορά προεξοφλούν νέα** επιβάρυνση στα κόστη χρήματος και κίνδυνο εκτίναξης της διαφοράς απόδοσης του γαλλικού ομολόγου από το γερμανικό ακόμη και στις 90 μονάδες. Από 50 μονάδες βάσης πριν από τις πρώτες εκλογές.

• **Αναβλήθηκε, όπως αναμενόταν, η** ψηφοφορία για το Net Zero Framework από τον Διεθνή Ναυτιλιακό Οργανισμό. Σύμφωνα με τον Βασίλη Κικίλια, η ναυτιλία χρειάζεται διεθνείς κανόνες αποδεκτούς από όλους και όχι τιμωρητικούς μηχανισμούς. Η Ελλάδα, ως η μεγαλύτερη δύναμη στην παγκόσμια ναυτιλία, στήριξε διαχρονικά τον IMO, ως αποκλειστικό ρυθμιστή των κανόνων για τη ναυτιλία.

• **Όταν οι μεταρρυθμίσεις υλοποιούνται,** η εμπιστοσύνη επιστρέφει –το μήνυμα Πιερρακάκη μετά τη Σύνοδο Κορυφής του ΔΝΤ, στην Ουάσιγκτον.

• **Κατά τη συνάντηση με τον υπ. Οικονομικών** των ΗΠΑ, έγινε εκτενής αναφορά στη σημασία της ενεργειακής συνεργασίας, με την Ελλάδα να διαδραματίζει σημαντικό ρόλο ως περιφερειακός κόμβος μεταφοράς, αποθήκευσης και διασύνδεσης ενεργειακών διαδρόμων. Ενδιαφέρον –και ενόψει της Διατλαντικής Συνεργασίας για την Ενέργεια (P-TEC).

• **Όπως σημειώσαμε σε προηγούμενο ΧW,** η κυβέρνηση προσανατολίζεται στη δημιουργία μιας επεν-

δυτικής τράπεζας στα πρότυπα της KfW στη Γερμανία, κάτι σαν κρατική επενδύσεων. Κοινή εκτίμηση είναι πως στην Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα γίνεται σπουδαία δουλειά και θα μπορούσε να αποτελέσει τον «κεντρικό βραχίονα» ενός τέτοιου εγχειρήματος.

• **Δύο μεγάλες βιομηχανικές επενδύσεις** στην Ελλάδα θα ενισχυθούν με συνολικές επιχορηγήσεις 37 εκατ. ευρώ και φορολογικές ελαφρύνσεις 4,5 εκατ. ευρώ. Η Metlen στον Βόλο και η BGS Alcohols στην Πάτρα προχωρούν σε φιλόδοξα σχέδια επέκτασης που θα ενισχύσουν την εγχώρια παραγωγική βάση.

• **Η εταιρεία σχεδιάζει την επέκταση** των εγκαταστάσεών της στη Νέα Ιωνία Βόλου, όπου λειτουργεί ήδη εργοστάσιο κατασκευής στρατιωτικών οχημάτων. Στόχος η αύξηση της παραγωγής σε 107 άρματα ετησίως. Σημαντική αναβάθμιση, που θα καταστήσει το εργοστάσιο έναν από τους κυριότερους κόμβους παραγωγής αμυντικού εξοπλισμού στη χώρα.

• **Είχε συνέχεια το «γύρισμα» της** μετοχής του ΟΠΑΠ, την Παρασκευή.

• **Και μετά τη νέα επιστροφή κεφαλαίου** της ΕΛΛΑΚΤΩΡ προς μετόχους (βασικοί Reggeborgh/Holterman-Motor Oil/Βαρδινογιάννης), κύριο asset προς αξιοποίηση η μαρίνα Αλίου. ■ ■

ΣΤΑ ΕΝΔΟΤΕΡΑ

Motor Oil: Άνοδος και λόγω επιστροφής κεφαλαίου από την ΕΛΛΑΚΤΩΡ.

HelleniQ Energy: Δεν είμαι σε θέση να γνωρίζω εάν παραμένουν ενεργά τα σενάρια που εξυφαίνονταν στο παρασκήνιο μεταξύ μετόχων της ΡΟΓΙΗ, πάντως σταθερός αγοραστής «ισχυρό χέρι» είναι ενεργός.

Coca Cola HBC: Σε αναμονή της ανακοίνωσης των μεγεθών του «μητρικού» ομίλου The Coca Cola Company. Θετικό γ' τρίμηνο αναμένουν οι αναλυτές και για την ελληνική πολυεθνική. Οι συναλλαγές 210 χιλ. μετοχών (17/10) και μάλιστα σε άνοδο –κόντρα στη διόρθωση–, με 3,09% στα 40,72 ευρώ, έγιναν από πολύ «ισχυρά χέρια».

H Sarantis «ανοίγει την αυλαία» της ανακοίνωσης μεγεθών QΕ για το ΧΑ.

ΕΝΔΕΙΚΤΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ

ΔΑΑ «ΕΛΕΥΘΕΡΙΟΣ ΒΕΝΙΖΕΛΟΣ»: Στα επιπλέον «συν» η ανάδειξή του σε dividend stock.

METLEN: Τα θεμελιώδη δεν αλλιάζουν, ο επικεφαλής έχει αναφερθεί σε EBITDA (2025) άνω του 1 δισεκατομμυρίου.

INTRALOT: Όσο επιβεβαιώνεται το 1,10 ευρώ ως στήριξη, και μαζεύεται η προσφορά, τόσο μένει ενεργό το long scenario για 1,45 και 1,60 ευρώ.

COCA-COLA HBC: Στο πλαίσιο του T+2, με γνώμονα την ανακοίνωση μεγεθών Q3 του ομίλου TCCC.

ONYX: Από τα 10,5 εκατ. και την EN.A. (ως MED), στις 7 Ιουλίου 2023, στην ONYX των 160 εκατ., πλέον στην Κύρια. Στόχος τα 200 εκατ. ευρώ σε όρους αποτίμησης.

INTERLIFE: Για υπομονετικούς και όσους ενεργούν με γνώμονα και τις επικείμενες ανακοινώσεις της Εθνικής Τράπεζας. Τα 99,8 εκατ. είναι undervalued.