

ΧΡΗΜΑ

www.banks.com.gr



ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ

Οι χρηματιστηριακές εταιρείες στην εποχή του Athens Euronext



ΕΞΑΓΩΓΕΣ

Οι προκλήσεις και οι ευκαιρίες που διαμορφώνονται για τις επιχειρήσεις

Αριστοτέλης Παναγιωτάκης

Διευθύνων Σύμβουλος, Optima asset management ΑΕΔΑΚ

«Η αγορά επιβραβεύει τη συνέπεια, όχι τις υποσχέσεις»

«Το όραμά μου για την Optima ΑΕΔΑΚ σε πέντε χρόνια είναι όχι απλά να είμαστε μεγαλύτεροι, αλλά να έχουμε συνεισφέρει στο να γίνει η Ελλάδα μια χώρα με πιο ώριμη επενδυτική κουλτούρα».



Μετρό Αθήνας
Ολοκλήρωση σήραγγας
Κατεχάκη – Ευαγγελισμός

Η Γραμμή 4 κινείται μπροστά.



Η «Αθηνά» ολοκλήρωσε το ταξίδι της κάτω από την Αθήνα και βγήκε στο φως.

Ο υπερσύγχρονος μετροπόντικας της AVAX-GHELLA-ALSTOM άφησε πίσω του **μία πλήρως κατασκευασμένη σήραγγα 5,1χλμ** από την Κατεχάκη μέχρι τον Ευαγγελισμό, κάτω από τις περιοχές Γουδή, Ζωγράφου, Ιλίσια, Πανεπιστημιούπολη και Καισαριανή.

Και το έργο συνεχίζεται: ο δεύτερος μετροπόντικας, η «Νίκη», προχωρά σε αντίθετη πορεία, από το Γαλάτσι μέχρι τον Ευαγγελισμό, κατασκευάζοντας **σήραγγα 7,1χλμ**.

Ένα έργο που φέρει την αξιοπιστία και την υψηλή τεχνογνωσία της AVAX.

ΧΡΗΜΑ

www.banks.com.gr



ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ

Οι χρηματιστηριακές εταιρείες στην εποχή του Athens Euronext



ΕΞΑΓΩΓΕΣ

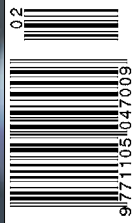
Οι προκλήσεις και οι ευκαιρίες που διαμορφώνονται για τις επιχειρήσεις

Ευστάθιος Λιακόπουλος

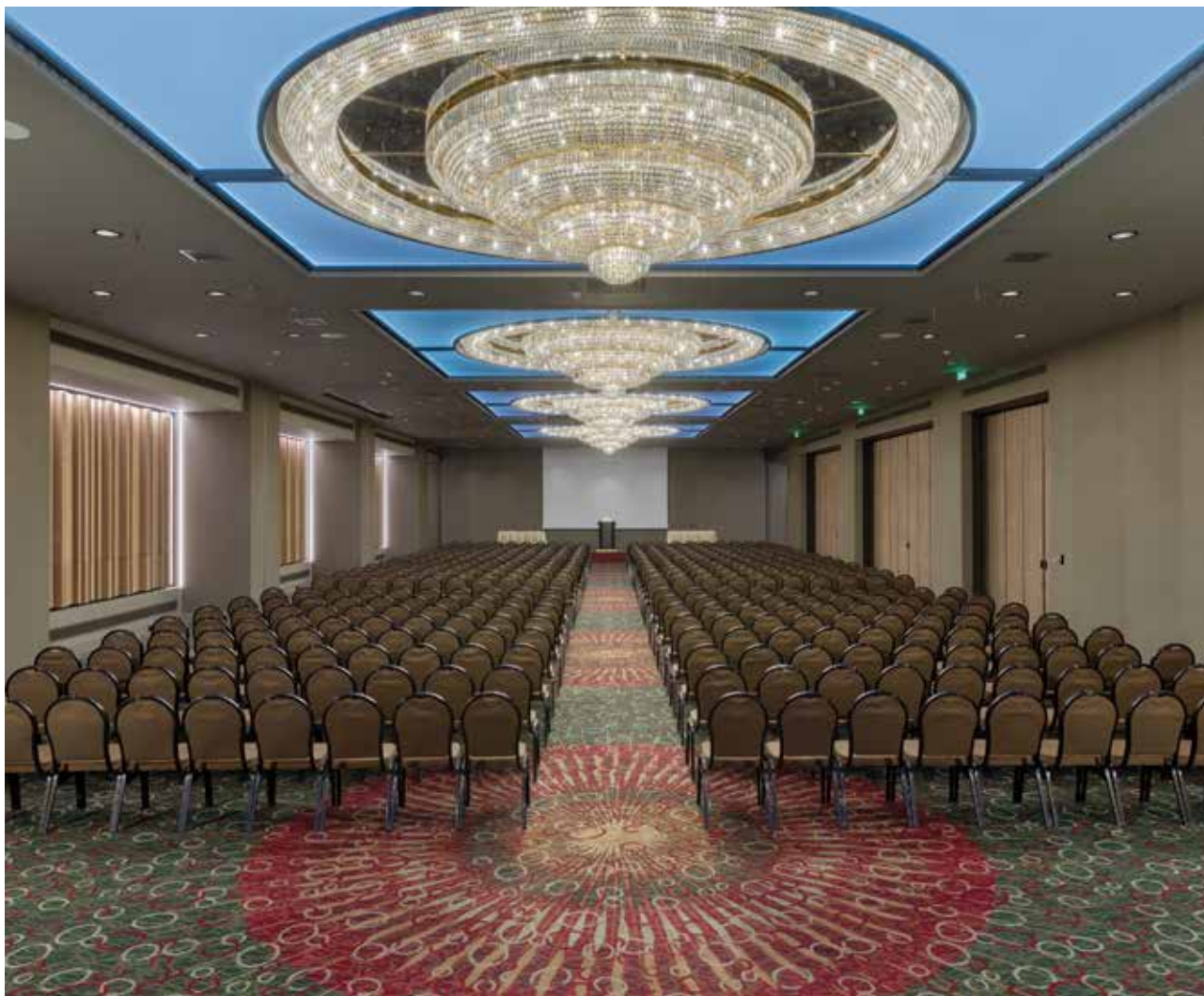
CEO & Founder, BSS

«Στηρίζουμε 25 χρόνια το επιχειρείν, δημιουργώντας προστιθέμενη αξία»

«Στόχος της εταιρείας είναι να δημιουργεί αίσθημα ασφάλειας, εμπιστοσύνης και έμπνευσης για τον Έλληνα επιχειρηματία, μέσα στην πολυπλοκότητα που διαμορφώνει το εγχώριο και διεθνές επιχειρηματικό περιβάλλον».



⌘ DIVANI COLLECTION HOTELS



ΣΗΜΕΙΟ ΑΝΑΦΟΡΑΣ ΓΙΑ ΣΥΝΕΔΡΙΑΚΕΣ
ΕΜΠΕΙΡΙΕΣ ΥΨΗΛΟΥ ΚΥΡΟΥΣ



ΚΟΡΥΦΑΙΑ ΦΙΛΟΞΕΝΙΑ ΑΠΟ ΤΟ 1958
DIVANIS.COM

1 Gbps μόνο
με 19,90€/μήνα.



FIBER

Ήρθε και είναι άφθονο, απλό και προσιτό.

Με δωρεάν εγκατάσταση και ρύθμιση του εξοπλισμού
από εξειδικευμένο τεχνικό και χωρίς τέλος ενεργοποίησης.

dei.gr/fiber

Η τιμή αφορά διάρκεια συμβολαίου 24 μηνών. Τα προγράμματα προσφέρονται όπου υπάρχει διαθεσιμότητα στο δίκτυο οπτικών ινών ΔΕΗ. Περισσότερα στο dei.gr/fiber

εν αρχή...

Τεχνητή Νοημοσύνη: Ευκαιρίες και κίνδυνοι...

Σε εποχή Euronext εισήλθε η εγχώρια κεφαλαιαγορά, με προοπτική αναβάθμισης στην κατηγορία των Αναπτυγμένων Αγορών. Μια εποχή που χαρακτηρίζεται από την ολοένα και πιο πειστική παρουσία της Τεχνητής Νοημοσύνης.

Πειστική γιατί εξελίσσεται με παράλληλη μεγέθυνση σε θηριώδεις αποτιμήσεις των αμερικανικών κολοσσών, του εντεινόμενου ανταγωνισμού ΗΠΑ-Κίνας, της προσπάθειας της Ευρώπης να διεκδικήσει μερίδιο και της εγχώριας επιχειρηματικότητας που προσπαθεί να εξοικειωθεί. Προφανώς, πολλές είναι και οι ευκαιρίες που αναδύονται μέσω των AI εφαρμογών και στα της επιχειρηματικότητας, του χρηματοπιστωτικού συστήματος, της τακτικής των fund managers, της καθημερινότητας και άλλων τομέων.

Ωστόσο, θα εστιάσουμε περισσότερο στους κινδύνους που ελλοχεύουν, σε μια περίοδο κατά την οποία το Χρηματιστήριο Αθηνών μετεξελίσσεται σε Euronext Athens, με προοπτική επανόδου στα Developed Markets.

Οι αγορές (κυρίως η Wall Street) είναι σε σημείο που, ο ένας μετά τον άλλον, οι παράγοντες που δημιούργησαν την εκρηκτική ανάπτυξη της AI παίρνουν δημόσια θέση προειδοποιώντας για τους κινδύνους που εγκυμονεί η ραγδαία/βίαιη εξάπλωσή της.

Πέραν της καθαρά κοινωνικής, πολύ σημαντική είναι και η οικονομική παράμετρος. Τι εννοώ; Παραπέμπω στις πρόσφατες θέσεις του Mrinank Shama, επικεφαλής της έρευνας στην Anthropic, ή του Dario Amodei, ιδρυτή της Anthropic, όταν παραιτήθηκε από την OpenAI, όπως και άλλων που έχουν «τιμηθεί» για τη συμβολή τους στην ανάπτυξη της AI, όπως ο Geoffrey Hinton (βραβείο Turing κ.λπ.). Αλλά και του αναλυτή Στρατηγικής της Bank of America, ο οποίος επισημαίνει ότι «ο πιο προφανής καταλύτης για να αντιστραφεί σημαντικά η εναλλαγή "AI-awe to AI-phor" είναι ένας "υπερκλιμακωτός" AI που ανακοινώνει περικοπή κεφαλαίου».

Σε πρόσφατο Χρήμα Week, είχα αναφερθεί στην περίπτωση του sell-off με αφορμή την περίπτωση της DeepSeek, όταν, πριν από έναν χρόνο

και κάτι, η γνωστή πλέον κινεζική εταιρεία AI είχε παράξει ένα μοντέλο ελεύθερης χρήσης LLM με αποτελεσματικότητα σχεδόν ανάλογη των πανάκριβων LLM των ΗΠΑ, με ασύγκριτα μικρότερη χρηματοδότηση. Μια τακτική η οποία σήμερα συνεχίζεται με ένα πλάνο χρηματοδότησης που δεν ξεπερνά τα 36 δισ. δολ. στην Κίνα για το 2026 και τα πάνω από 670 δισ. δολ. στις ΗΠΑ.

Ο κόσμος βρίσκεται σε κίνδυνο. Και όχι μόνο λόγω της Τεχνητής Νοημοσύνης ή των βιολογικών όπλων, αλλά και λόγω μιας σειράς αλληλένδετων κρίσεων που αναπτύσσονται αυτήν τη στιγμή, όπως υποστηρίζει ο Mrinank Shama. «Τείνουμε να καταστούμε όμηροι των αλγορίθμων...» θεωρεί ο πρόσφατα παραιτηθείς πρώην επικεφαλής της έρευνας για την προστασία στην Anthropic.

Και επανέρχομαι στο επενδυτικό: Μόνο οι Big Seven, μέσα στο 2026, έχουν προγραμματίσει επενδύσεις ύψους 670 δισ. δολ. χωρίς να διασφαλίζεται η στοιχειώδης απόδοσή τους σε εύλογο χρόνο, την ώρα που αντίστοιχη επιχείρηση στην Κίνα περιορίζεται σε μόλις 36 δισ. δολάρια.

Και μόνο συγκρίνοντας κάποιος τα δύο μεγέθη, 670 δισ. δολ. vs 36 δισ. δολ., μπορεί να πει ότι ο «πόλεμος» στην AI αφορά στην επιβίωση των δύο πόλων –και σωστά–, πλην όμως είναι εύλογο το ερώτημα πόσο εδραία είναι η χρηματοπιστωτική βάση όλου αυτού του συμπλέγματος χρηματοδότησης, θηριώδους μεγέθυνσης κ.λπ.

Θα περιοριστώ σε αυτά τα ολίγα, Εν Αρχή, γιατί το θέμα μόλις άνοιξε. Αρκεί να μην είναι ανάλογο... του Κουτιού της Πανδώρας.

Κωνσταντίνος Μ. Τεξαντάλης



Αρ. Π.Ε.Μ.Η.: 008805601000

Σε κάθε βήμα που μας χρειάζεστε, είμαστε δίπλα σας.

Στην **Εθνική Factors** προσφέρουμε ολοκληρωμένες λύσεις **Factoring** για τη βέλτιστη διαχείριση των επιχειρηματικών σας απαιτήσεων. Με υψηλή τεχνογνωσία και σύγχρονες ψηφιοποιημένες υπηρεσίες, σας παρέχουμε:

- ▶ Άμεση ρευστότητα
- ▶ Ολοκληρωμένη διαχείριση του συναλλακτικού σας κυκλώματος
- ▶ Περιορισμό του πιστωτικού κινδύνου



ΘΕΜΑ Α' ΕΞΗΦΥΛΜΟΥ
«Το όραμά μου για την Optima ΑΕΔΑΚ σε πέντε χρόνια είναι όχι απλά να είμαστε μεγαλύτεροι, αλλά να έχουμε συνεισφέρει στο να γίνει η Ελλάδα μια χώρα με πιο ώριμη επενδυτική κουλτούρα.»



06 ΦΑΚΕΛΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ

Οι χρηματιστηριακές εταιρείες στην εποχή του Athens Euronext

20 ΑΦΙΕΡΩΜΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑ

Τεκτονικές αλλαγές - Η Ελλάδα στο επίκεντρο των ενεργειακών εξελίξεων

28 ΑΦΙΕΡΩΜΑ ΕΞΑΓΩΓΕΣ

Οι προκλήσεις και οι ευκαιρίες που διαμορφώνονται για τις επιχειρήσεις



ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ Α' ΕΞΗΦΥΛΜΟΥ

Αριστοτέλης Παναγιωτάκης

Διευθύνων Σύμβουλος, Optima asset management ΑΕΔΑΚ

«Η αγορά επιβραβεύει τη συνέπεια, όχι τις υποσχέσεις»

περιεχόμενα

τ.480/01-02.2026



38 ~ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΝΙΚΗΤΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΒΡΑΒΕΙΑ ΧΡΗΜΑ

Οι νικητές και οι εμβληματικές διακρίσεις στη βραδιά απονομής

56 ~ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ GREEK ACCOUNTING AND FINANCE AWARDS 2025

powered by **ENTERSOFTONE**

Οι νικητές της φετινής διοργάνωσης

02 ~ **EN APXH**: Τεχνητή Νοημοσύνη: Ευκαιρίες και κίνδυνοι...

64 ~ **ΔΙΑ ΤΑΥΤΑ**: Ένας κύκλος κλείνει, ένας μεγαλύτερος ανοίγει...

ΘΕΜΑ Β' ΕΞΩΦΥΛΛΟΥ

«Στόχος της εταιρείας είναι να δημιουργεί αίσθημα ασφάλειας, εμπιστοσύνης και εμπνευσής για τον Έλληνα επιχειρηματία, μέσα στην πολυπλοκότητα που διαμορφώνει το εγχώριο και διεθνές επιχειρηματικό περιβάλλον».

ΧΡΗΜΑ

τεύχος 480 / Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2026
τιμή τεύχους 10€ / διμηνιαία έκδοση

ISSN 1105-0470



Πιστοποιημένο Έντυπο
με μοναδικό αριθμό
Μ.Ε.Τ. 240420



Μέλος της ΕΔΙΠΤ

ΕΠΩΝΥΜΙΑ: ETHOS MEDIA ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΚΔΟΤΙΚΗ
ΣΥΝΕΔΡΙΑΚΗ ΑΕ | ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΟΣ ΤΙΤΛΟΣ: ETHOS MEDIA ΑΕ
ΕΔΡΑ: Λυσικράτους 64 Γ Κέρκυρας, 176 74 Καλλιθέα
ΑΦΜ: 998038545 | ΔΟΥ: ΚΕΦΟΔΕ ΑΤΤΙΚΗΣ
Αριθμός ΓΕΜΗ: 044774007000
Τ: 210 998 4950 | E: banks-press@ethosmedia.eu

Κωνσταντίνος Ουζούνης
Εκδότης
ouzounis.k@ethosmedia.eu

Γαλάτεια Μπασέα
Νόμιμος Εκπρόσωπος /
Βασικός Μέτοχος
bassea.g@ethosmedia.eu

Κωνσταντίνος Ουζούνης
Διευθυντής Εντύπου
ouzounis.k@ethosmedia.eu

Γιούλη Μουτεβελί
Διοικητική Υποστήριξη
mouteveli.g@ethosmedia.eu

Χρήστος Κώνστας
Διευθυντής Σύνταξης
konstas.c@ethosmedia.eu

Κυρέλα Πέτρου
Αρχισυντάκτρια
petrou.k@ethosmedia.eu

Κωνσταντίνος Μ. Γελαντάλης
Κώστας Παπαγρηγόρης
Συντάκτες
banks-press@ethosmedia.eu

Ράντω Μανώλογλου
Key Account Manager
manologlou.r@ethosmedia.eu

Χριστίνα Κρούλι
Υποδοχή Διαφήμισης
krouli.c@ethosmedia.eu

Λορέτα Μπούρα
Υπεύθυνη Συνδρομών
boura.l@ethosmedia.eu

Έλενα Χαραλάμους
Δημοσιογράφος
zoegrph@gmx.net

Αμαλία Λούβαρη
Επιμέλεια-Διόρθωση
louvari.a@ethosmedia.eu

Φωτογραφία
Photopress/Θ&Α
Αναγνωστόπουλος
Shutterstock

Εκτύπωση-Βιβλιοδεσία-
Συσκευασία-Ένθεση
Pressious Αρβανιτιδής Α.Β.Ε.Ε.

Ιδιοκτησία

ethos MEDIA
member of
ethosGROUP

www.ethos-group.eu
www.virus.com.gr

www.ethosmedia.eu
www.nplconfidential.com

www.banks.com.gr
www.coffeemag.gr

www.insuranceworld.gr
www.ethosevents.eu

Κείμενα και φωτογραφίες που αποστέλλονται για δημοσίευση στο περιοδικό δεν επιστρέφονται και αποτελούν πνευματική ιδιοκτησία της ethosMEDIA SA, η οποία έχει νόμιμο δικαίωμα για κάθε είδους έντυπη ή ηλεκτρονική χρήση τους. Απαγορεύεται αυστηρά η αναδημοσίευση, η αναπαραγωγή, ολική ή μερική, φωτογραφιών και υλης του περιοδικού και η καθ' οιονδήποτε τρόπο εκμετάλλευσή τους χωρίς την έγγραφη άδεια του εκδότη. Η άποψη των συντακτών δεν είναι απαραίτητα άποψη της Διεύθυνσης του περιοδικού.



ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ Β' ΕΞΩΦΥΛΛΟΥ

Ευστάθιος Λιακόπουλος
CEO & Founder, BSS

«Στηρίζουμε 25 χρόνια το επιχειρείν, δημιουργώντας προστιθέμενη αξία»

banks.com.gr

Intelligence,
not just news.

Επισκεφθείτε τον δικτυακό
τόπο για υψηλής αξίας
χρηματοοικονομική ενημέρωση

Οι χρηματιστηριακές εταιρείες στην εποχή του Athens Euronext

Μπροστά σε μια ιστορική μετάβαση η ελληνική κεφαλαιαγορά

Tο 2026 θα αποτελέσει χρονιά-ορόσημο για το Χρηματιστήριο Αθηνών, που ως Athens Euronext καλείται να βρει τη θέση του στην κατηγορία των αναπτυσσόμενων αγορών. Παρά τις αντιξοότητες, το 2025, η ελληνική αγορά, στο σύνολό της, σημείωσε την πέμπτη συνεχόμενη θετική χρονιά αποδόσεων, η οποία είναι μία από τις καλύτερες για το έτος στην Ευρώπη. Παράλληλα, η αγορά βελτίωσε τη ρευστότητα των συναλλαγών της κατά 57% σε σχέση με το 2024.

Στη συνέχεια, αναλύουμε τα δεδομένα της αγοράς και φιλοξενούμε απόψεις και εκτιμήσεις κορυφαίων στελεχών της για όσα σηματοδοτεί για το μέλλον της εγχώριας κεφαλαιαγοράς η εξαγορά του ΧΑ από την Euronext.

Με "January Effect" και profit taking, λοιπόν, έκλησε το πρώτο δίμηνο του 2026 για το Χρηματιστήριο Αθηνών. Ο πρώτος γύρος περιλάμβανε την ισχυρή άνοδο της αγοράς, τραπεζικών και blue chips, με αποτέλεσμα την καταγραφή νέων πολυετών κορυφών,

στις 2.407,09 μονάδες για τον Γενικό Δείκτη και στις 2.859,37 για τον Δείκτη Τραπεζών, και στις 6.153,73 για τον FTSE25.

Άνοδος που αποδίδεται στην επιστροφή των ξένων (και «ξένων») μετά από σειρά έξι μηνών εκροών, στην επικέντρωσή τους στον τραπεζικό κλάδο, όπως και στην πλειονότητα των blue chips. Ειδικότερα για τον κλάδο-οδηγό του χρηματιστηρίου, το overweight έναντι του ευρωπαϊκού μέσου όρου ήταν θεαματικό: άνοδος έως 25% για τον ΔΤΡ έναντι μόλις 2% του EuroStoxx Banks. Συντελέστηκε δε με εντυπωσιακή αύξηση συναλλαγών (στα 420 εκατ. κατά ημερήσιο μέσο όρο) και τζίρους υπερδιπλάσιους του Ιανουαρίου του 2025.

Η υπεραπόδοση του Ιανουαρίου

Ο λόγος και η αφορμή για την υπεραπόδοση του Ιανουαρίου (σ.σ. οι κορυφές καταγράφηκαν στις αρχές Φεβρουαρίου) ήταν η προοπτική αναβάθμισης του Χρηματιστηρίου Αθηνών συν τη διαδικασία ενιαιοποίησής του υπό την ομπρέλα του Euronext. Σημειωτέον

πως τα στοιχεία μεγεθών του 2025 που ανακοινώθηκαν ήταν τα τελευταία για τον φορέα ως EXAE, με τα οικονομικά αποτελέσματα 2026 να αφορούν το Euronext Athens.

Στη συνεδρίαση της Τετάρτης 4 Φεβρουαρίου, καταγράφηκε για τον ΔΤΡ η κορυφή των 2.859,37 μονάδων, σημείο καμπής για την αγορά, καθώς ακολούθησε διόρθωση συνεχόμενων εβδομάδων, καλύπτοντας το σύνολο του μήνα. Κοινός τόπος είναι ότι η απόφαση του Αρείου Πάγου (για τα στεγαστικά δάνεια του Νόμου Κατσέλη) λειτούργησε, αρχικά, ως αφορμή για ένα πρώτο profit taking, που όμως στη συνέχεια αποδείχθηκε περισσότερο λόγος, καθώς διαμορφωνόταν μια τάση αμφισβήτησης του επενδυτικού status.

Στα 165 δισ. διαμορφώθηκε η χρηματιστηριακή αξία συνολικά των εισηγμένων, στα υψηλά 16ετίας (αρχές Φεβρουαρίου), μέγεθος που, βάσει των εξελίξεων και των πρώτων μεγεθών 2025 που ανακοινώνονταν, μπορεί να θεωρηθεί εύλογο, μέχρι νεωτέρας. Η απώλεια 10-12 δισ. ευρώ (σε όρους αποτίμησης) προς το τέλος Φεβρουαρίου θεωρήθηκε

φυσιολογική, για αρκετούς δε επιβεβλημένη προκειμένου να επαναξιοποιηθούν (οι αποτιμήσεις) με νέα δεδομένα.

Εν πρώτοις, με την ανακοίνωση των μεγεθών 2025 των τραπεζικών ομίλων (συστημικών και μη), με τη Διοίκηση της Τράπεζας Κύπρου να ανοίγει την αυλαία και σημαντικό δεδομένο της επιβεβαίωσης του payout ratio αντίστοιχο του 70% των κερδών (2025). Παράλληλα, συνέτρεξαν κι άλλοι λόγοι που επηρέασαν τη στάση των διαχειριστών (ενδεικτικές οι περιπτώσεις των Metlen Energy & Metals, Coca-Cola HBC, TITAN Cement κ.λπ.).

Ένα νέο τοπίο

Προς το τέλος Φεβρουαρίου, η κοινότητα είχε να διαχειριστεί αρκετές αλλαγές. Συνοπτικά, αναφέρουμε την εκτίμηση για τον αντίκτυπο της απόφασης του Αρείου Πάγου –καθώς πλήττει κυρίως τα funds που έχουν αποκτήσει τα δάνεια και όχι τις ίδιες τις τράπεζες, ενώ το «κούρεμα» αναμένεται να ευνοήσει τις ροές αποπληρωμής–, την ενσωμάτωση των τρεχουσών τιμών μετοχών με σημαντικό περιθώριο ανοδικών προσδοκιών για τα επόμενα χρόνια, με ξένους οίκους να δίνουν υψηλότερες τιμές στόχους, με μεγάλο εύρος μεταξύ θετικού και δυσμενούς σεναρίου, την παραγωγή εταιρικών κερδών για το 2025 στα 11,5 δισ. ευρώ, με πρόβλεψη για αύξηση 5%-10% ετησίως, την αύξηση των μερισμάτων (2025) από τα 5,9 δισ. (2024). Ήδη έχουν ανακοινωθεί διανομές 1,15 δισ. ευρώ, με τις τράπεζες και τη ΔΕΗ να επικαιροποιούν business plans εντός διμήνου.

Ωστόσο, με αυτά εντός, σημαντικό ρόλο διαδραμάτισε (και θα συνεχίσει να διαδραματίζει) το διεθνές περιβάλλον, όπου οι επενδυτές έχουν να διαχειριστούν από σημαντικές εξελίξεις στο (γεω)πολιτικό μέτωπο (Ιράν, Ουκρανία κ.ά.) και το νομισματικό (Fed, ΕΚΤ) μέχρι την αμφίσημη σεναριολογία για ενδεχόμενη παραίτηση της Λαγκάρντ, ανακοίνωση για ενεργοποίηση του Eurosystem Repo Facility και όσων προκύπτουν με εντυπωσιακή ταχύτητα και πυκνότητα. Τάση που, κατά πάσα βεβαιότητα, θα έχει συνέχεια προς το midterm της 3ης Νοεμβρίου στις ΗΠΑ.

Θυμίζω πως το θέμα του ERF, του συστήματος παροχής ρευστότητας σε ευρώ προς τις (εθνικές) κεντρικές τράπεζες, είχαμε ανα-

δείξει έγκαιρα από τις σελίδες του ΧΡΗΜΑ Week. Μάλιστα το γεγονός ότι το θέμα αυτό δεν συζητήθηκε στη συνεδρίαση της ΕΚΤ, αλλά στο Eurogroup, επέτεινε τις επιφυλάξεις αρκετών αναλυτών.

Θα παραπέμψω σε αυτό που είχε πει ο επικεφαλής του, Κυριάκος Πιερρακάκης, ότι «(...) υπό το φως των πρόσφατων γεωπολιτικών εξελίξεων στο σημερινό μας γεωπολιτικό περιβάλλον, υπάρχουν κίνδυνοι το διεθνές χρηματοπιστωτικό και νομισματικό σύστημα να χρησιμοποιείται ως πολιτικό εργαλείο... Είναι, συνεπώς, ζήτημα υπαρκτής σημασίας για εμάς να διαφυλάξουμε τον διεθνή ρόλο του ευρώ, καθώς αυτό είναι άρρηκτα συνδεδεμένο με τη νομισματική κυριαρχία της ΕΕ...», στέλνοντας τα μηνύματά του.

Για το ΧΑ το εύρος 150 δισ.-165 δισ. (σε όρους αποτίμησης των εισηγμένων) είναι αρκετά fair valued αναλογικά με τα τελευταία δεδομένα. Σε αυτά τα επίπεδα, όχι μόνο αποτυπώνεται η επιστροφή της ελληνικής οικονομίας στην κανονικότητα, αλλά επιπλέον ενσωματώνεται σημαντικό τμήμα των ανοδικών προσδοκιών των εισηγμένων εταιρειών για τα επόμενα έτη, άρα εμπεριέχεται ρίσκο. Δεδομένου του τραπεζοβαρού χαρακτήρα του χρηματιστηρίου, το να υποστηρίζεται ότι οι αποτιμήσεις του εγχώριου banking είναι φτηνότερες του ευρωπαϊκού δεν σημαίνει και πολλά, από τη στιγμή που η χρηματιστηριακή αξία (των ευρωπαϊκών) είναι πλέον απαιτητική.

Αρκετά είναι τα ορόσημα για την κοινότητα, ξεκινώντας από την αξιολόγηση του αξιόχρεου της οικονομίας στις 6 Μαρτίου από την DBRS. Ακολουθεί η καθοριστική από τον Moody's στις 13 του μήνα. Έπονται στις 24 Απριλίου από τον οίκο S&P και στις 8 Μαΐου από τον Fitch.

Όπως σημειώνει ο Μάνος Χατζηδάκης, αν η αρχή της χρονιάς αποτελεί ενδεικτικό οδηγό, το 2026 προδιαγράφεται έτος αυξημένης έντασης κεφαλαιακών ροών προς και από το ΧΑ. Για τον επικεφαλής Ανάλυσης της BETA Χρηματιστηριακής η αναβάθμιση του ελληνικού χρηματιστηρίου στην περίμετρο των Ανεπτυγμένων Αγορών έχει ενισχύσει το διεθνές επενδυτικό ενδιαφέρον, καθιστώντας όμως την αγορά

πιο ευαίσθητη σε μεταβολές του διεθνούς κλίματος και των τοποθετήσεων των ξένων χαρτοφυλακίων, στοιχείο που μεταφράζεται σε υψηλότερη μεταβλητότητα.

Οι κινήσεις δεν υπακούουν πάντα σε εγχώρια θεμελιώδη, αλλά σε ανακατανομές χαρτοφυλακίων, αλλαγές στάθμισις και διεθνείς ροές ρίσκου, εντείνοντας τις διακυμάνσεις τόσο στην άνοδο όσο και στη διόρθωση. Για μια αγορά με περιορισμένο βάθος, όπως το Χρηματιστήριο Αθηνών, η αυξημένη παρουσία τέτοιων κεφαλαίων ανεβάζει τον πήχη της δυσκολίας, καθιστώντας την ανάγνωση των ροών εξίσου σημαντική με την ανάλυση των εταιρικών μεγεθών. Αν μη τι άλλο, βραχυπρόθεσμα, η «πίστα» έχει δυσκολευτεί. Επιμέρους εξελίξεις σε επιχειρηματικό επίπεδο επηρεάζουν τη στάση των επενδυτών, που, πλέον, δεν είναι «γραμμική», αλλά εμφανώς πιο επιλεκτική, κάτι που εξηγεί το stock picking.

Ενδεικτική εξέλιξη είναι η πρόσφατη εξαμηνιαία αναθεώρηση των δεικτών FTSE/Russell (20/2), με τις μετοχές των CrediaBank και Viohalco να εντάσσονται στον δείκτη Emerging Europe Large Cap, και τη δεύτερη να «αναβαθμίζεται» από τον δείκτη Mid Cap. Όπως και η ανακοίνωση μεγεθών 2025 από τις διοικήσεις των τραπεζών, ειδήσεων όπως η συμμετοχή της Quest Holdings με 5,05% στο μετοχικό κεφάλαιο του Ομίλου Fourlis (σ.σ. μέσω της θυγατρικής iQbility).



Νίκος Πετροπουλάκης, Εκτελεστικός Πρόεδρος, MERIT Χρηματιστηριακή

Η εξαγορά του ΧΑ –που φέτος συμπληρώνει 150 χρόνια λειτουργίας– από το Euronext αποτελεί, χωρίς αμφιβολία, ένα ιστορικό γεγονός για την ελληνική κεφαλαιαγορά. Πρόκειται για μια κίνηση που, κατά τη γνώμη μας, ήταν θέμα χρόνου να συμβεί, καθώς η ελληνική αγορά θα ήταν δύσκολο να χωρήσει αυτόνομα τα επόμενα χρόνια σε ένα ολισθένα και πιο απαιτητικό περιβάλλον. Τα

δεδομένα πλέον έχουν αλλιάξει, η Ευρώπη δεν επιθυμεί μικρές και κατακερματισμένες αγορές, αλλά ένα ενοποιημένο σύστημα κεφαλαιαγορών, πιο ανταγωνιστικό, που θα αποκτήσει οικονομίες κλίμακας και βάθος κεφαλαίων.

Όπως είχε αναφερθεί και στην Έκθεση του Μάριο Ντράγκι, μια ενιαία κεφαλαιαγορά θα διαδραματίσει σημαντικό ρόλο ώστε η ευρωπαϊκή οικονομία να ανακτήσει και πάλι την ανταγωνιστικότητά της, ιδιαίτερα έναντι των ΗΠΑ και της Κίνας.

Θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι η ένταξη του ΧΑ στην ομπρέλα του Euronext είναι μια εξέλιξη που δεν επηρεάζει μόνο τις χρηματιστηριακές εταιρείες, αλλά όλους τους stakeholders της αγοράς (εισηγμένες, θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές, ΑΕΠΕΥ κ.ά.) και προβλέπεται να είναι μια διαδικασία που θα χρειαστεί αρκετό χρόνο, αλλά και σημαντικές επενδύσεις για να ολοκληρωθεί. Θεωρούμε ότι θα γίνει, ως έναν βαθμό, ένα «ξεκαθάρισμα» τόσο στις εισηγμένες (υπάρχουν αρκετές εταιρείες σήμερα στην αγορά αδιάφορες επενδυτικά, που δεν υπάρχει λόγος να διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο), αλλά και στον κλάδο των χρηματιστηριακών, καθώς το νέο πλαίσιο λειτουργίας θα είναι αρκετά διαφορετικό και επιπλέον απαιτεί την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών υψηλής προστιθέμενης αξίας.

Η εκτίμησή μας είναι ότι το ΧΑ δεν θα χάσει την ταυτότητά του ούτε θα απαξιωθεί, το αντίθετο, είναι μια μεγάλη ευκαιρία να γίνει ένα restart/rebranding της αγοράς, κάτι που η Διοίκηση του κ. Κοντόπουλου έχει ξεκινήσει από το 2022. Δεν υπάρχει αμφιβολία ότι το Athens Euronext θα αποτελεί με διαφορά την πιο σύγχρονη χρηματιστηριακή αγορά της ΝΑ Ευρώπης. Οι τεχνολογικές υποδομές θα αναβαθμιστούν σημαντικά, οι δυναμικές ελληνικές εισηγμένες εταιρείες που διαθέτουν ποιοτικά χαρακτηριστικά θα αποκτήσουν μεγαλύτερη προβολή, θα έχουν πρόσβαση σε σημαντικά μεγαλύτερη ρευστότητα, ενώ νέα προγράμματα θα είναι πλέον διαθέσιμα στις επιχειρήσεις, όπως το IPO Ready.

Με βάση τα παραπάνω, είναι πολύ πιθανό να δούμε πολλές νέες εταιρείες στο χρηματιστηριακό ταμπλό ακόμη και από κλάδους με μηδενική ή ελάχιστη μέχρι σήμερα παρουσία, όπως, για παράδειγμα, από την ποντοπόρο



BETA

SECURITIES S.A.

- 1 Asset Management
- 2 Brokerage
- 3 On-line Trading
- 4 Custody
- 5 Market Making
- 6 Corporate Finance
- 7 Equity Research
- 8 Family Office

ναυτιλία, τον τουρισμό και τα τρόφιμα, ενώ και ο αριθμός των ενεργών επενδυτών που ασχολούνται με το ΧΑ αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά.

Όσον αφορά την πορεία του ΧΑ το 2026, σε γενικές γραμμές είμαστε αρκετά αισιόδοξοι ότι θα είναι ακόμη μία καλή χρονιά για τις μετοχές, καθώς η οικονομία αναπτύσσεται με ικανοποιητικούς ρυθμούς, υπάρχει πολιτική σταθερότητα, υλοποιούνται σημαντικές επενδύσεις στη χώρα, ενώ οι αποτιμήσεις των εταιρειών βρίσκονται σε λογικά επίπεδα. Εμείς, ως MERIT, εστιάζουμε σε εταιρείες που είναι σε αναπτυξιακή φάση, διαθέτουν ευελιξία στο επιχειρηματικό τους μοντέλο και δραστηριοποιούνται κυρίως στους κλάδους της ενέργειας, των τροφίμων και του τουρισμού.



ΒΕΤΑ Χρηματιστηριακή

Η ελληνική κεφαλαιαγορά βρίσκεται μπροστά σε μια ιστορική μετάβαση. Η προοπτική του Athens Euronext δεν αποτελεί απλώς μια τεχνική ή θεσμική εξέλιξη· σηματοδοτεί, κυρίως, μια αλλαγή κλίμακας: από μια αγορά με έντονα εγχώρια χαρακτηριστικά προς ένα οικοσύστημα που συνδέεται πιο οργανικά με τη μεγάλη ευρωπαϊκή αγορά, με υψηλότερες απαιτήσεις, περισσότερες δυνατότητες και – αναπόφευκτα– μεγαλύτερο ανταγωνισμό.

Μέσα σε αυτό το νέο περιβάλλον, οι ελληνικές χρηματιστηριακές εταιρείες καλούνται να επαναπροσδιορίσουν τον ρόλο τους όχι ως απλοί διαμεσολαβητές συναλλαγών, αλλά ως σύγχρονοι πάροχοι υπηρεσιών επενδύσεων με ευρωπαϊκή κατεύθυνση, τεχνολογική επάρκεια και ουσιαστική συμβολή στη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας. Στην εποχή του Athens Euronext, οι χρηματιστηριακές δεν αρκεί να είναι γρήγορες ή ανταγωνιστικές στο κόστος. Χρειάζεται να είναι αξιόπιστες, τεχνολογικά ώριμες και συμβουλευτικά ισχυρές. Η αξία τους θα μετρείται ολοένα και περισσότερο στην ικανότητά τους να παρέχουν ολοκληρωμένη εμπειρία: πρόσβαση σε προϊόντα, πλατφόρμες και αγορές, ποιοτική εκτέλεση, ανάλυση,

θεματοφυλακή όπου απαιτείται, συμμόρφωση με τα ευρωπαϊκά πλαίσια, αλλά και καθαρή, διαφανή επικοινωνία με τον πελάτη. Η MiFID II ήδη έχει θέσει ψηλά τον πήχη. Το επόμενο βήμα είναι να ενσωματώσουμε αυτήν την «κουλτούρα προστασίας επενδυτή» ως ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και όχι ως υποχρέωση.

Παράλληλα, η μετάβαση αυτή φέρνει στο επίκεντρο την τεχνολογική υποδομή. Η ταχύτητα, η ανθεκτικότητα, η κυβερνοασφάλεια, η αυτοματοποίηση διαδικασιών (onboarding, καταλληλότητα, reporting), αλλά και η αξιοποίηση δεδομένων για καλύτερη κατανόηση του πελάτη, δεν είναι πλέον “nice to have”. Είναι προϋπόθεση επιβίωσης. Σε ένα πιο ενοποιημένο ευρωπαϊκό περιβάλλον, οι πελάτες θα συγκρίνουν υπηρεσίες και εμπειρία χρήσης με πολύ μεγαλύτερο εύρος επιλογών. Άρα, οι ελληνικές χρηματιστηριακές οφείλουν να επενδύσουν σε ψηφιακά κανάλια, σε σύγχρονες πλατφόρμες και σε ανθρώπινο κεφάλαιο που κατανοεί τόσο την τεχνολογία όσο και τις αγορές.

Το ίδιο σημαντικό είναι και το σκέλος της εξειδίκευσης. Το Athens Euronext ανοίγει τη συζήτηση για ευρύτερη πρόσβαση σε νέα προϊόντα, υπηρεσίες και πρακτικές. Αυτό σημαίνει ότι οι χρηματιστηριακές μπορούν να αναπτύξουν πιο στοχευμένες προτάσεις: από υπηρεσίες για ενεργούς επενδυτές και family office μέχρι υποστήριξη σε εταιρείες με αναπτυξιακή ατζέντα που αναζητούν κεφάλαια και σε επενδυτές που επιδιώκουν διεθνή διαφοροποίηση με καλύτερο έλεγχο κινδύνου. Ειδικά για την ελληνική αγορά, η πρόκληση –και ταυτόχρονα ευκαιρία– είναι να χτιστεί μια «γέφυρα» ανάμεσα σε εγχώριες επιχειρήσεις με δυναμική και σε ευρωπαϊκά κεφάλαια που αναζητούν ιστορίες ανάπτυξης με πειστικά θεμελιώδη στοιχεία.

Δεν πρέπει, βέβαια, να υποτιμήσουμε και την πλευρά των προκλήσεων. Η πιθανή εμβάθυνση της ευρωπαϊκής ενοποίησης συνεπάγεται αυξημένο ανταγωνισμό, πιέσεις στις προμήθειες και μεγαλύτερη ανάγκη για κλίμακα. Αυτό θα οδηγήσει αναπόφευκτα σε περισσότερες συνεργασίες, συμπράξεις ή και συγκεντρώσεις, με στόχο οικονομίες κλίμακας και ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης. Όμως η απάντηση δεν είναι μόνο το «μεγαλύτερο



μέγεθος». Είναι και η «καλύτερη ταυτότητα»: καθαρή στρατηγική, επένδυση στην ποιότητα, επιλεκτική ανάπτυξη σε τομείς στους οποίους μια ελληνική χρηματοπιστωτική μπορεί να είναι πραγματικά κορυφαία.

Σε αυτό το πλαίσιο, θεωρούμε ότι οι χρηματοπιστωτικές εταιρείες στην Ελλάδα έχουν έναν διπλό ρόλο. Από τη μία πλευρά, να λειτουργούν ως πύλη πρόσβασης σε ευρωπαϊκές αγορές για τον Έλληνα επενδυτή, προσφέροντας εργαλεία, εκπαίδευση, διαχείριση κινδύνου και διαφάνεια. Από την άλλη πλευρά, να αποτελέσουν μοχλό ανάπτυξης για τις ελληνικές επιχειρήσεις που θέλουν να αξιοποιήσουν την κεφαλαιαγορά: με ουσιαστική υποστήριξη στην επενδυτική ιστορία, στην επικοινωνία με την αγορά, στην κατανόηση των απαιτήσεων και των προσδοκιών ενός ευρωπαϊκού κοινού επενδυτών.

Τελικά, «η εποχή του Athens Euronext» μπορεί να γίνει καταλύτης για μια πιο ώριμη αγορά: με καλύτερη ρευστότητα, υψηλότερα standards και ισχυρότερη σύνδεση με την ευρωπαϊκή επενδυτική κοινότητα. Για να συμβεί αυτό, χρειάζεται ένα οικοσύστημα που να λειτουργεί συντονισμένα –εκδότες, επόπτες, υποδομές αγοράς, θεσμικοί και ιδιώτες επενδυτές. Οι ελληνικές χρηματοπιστωτικές εταιρείες έχουν την εμπειρία και τη γνώση της εγχώριας πραγματικότητας, αλλά και την ευθύνη να εξελιχθούν γρήγορα, με όρους ευρωπαϊκής αγοράς. Όσοι το πετύχουν δεν θα ακολουθήσουν απλώς τις εξελίξεις, θα τις διαμορφώσουν.



Γιώργος Λαγαρίας, Chief Economist,
Director Economics Hub, Forvis Mazars
Financial Planning UK

Δασμοί: Η πρώτη εικόνα μετά την απόφαση του Ανώτατου Δικαστηρίου

Η απόφαση του Ανώτατου Δικαστηρίου των ΗΠΑ για κατάργηση των δασμών IEEPA

(International Emergency Economic Powers Act) δεν έρχεται ως κεραυνός εν αιθρία. Η νομική προσέγγιση του Ντόναλντ Τραμπ ήταν αρκετά αίολη. Ούτε πρέπει να έρχεται σαν έκπληξη η επίκληση του νόμου 122 του 1974 που επιτρέπει στον Πρόεδρο να επιβάλει δασμούς 15% για διάστημα 150 ημερών.

Πού βρισκόμαστε από εδώ και πέρα;

Ας δούμε πρώτα από όλα τα στοιχεία: Οι μέσοι δασμοί για τον Αμερικανό καταναλωτή πέφτουν από το 16% στο 13,7% (12,2%, αφού τα εισαγόμενα προϊόντα αντικατασταθούν με τοπικά) για τις επόμενες 150 μέρες και από εκεί στο 9,1%, εφόσον οι δασμοί λήξουν.

Η απόφαση αφορά περίπου τα 2/3 των δασμών. Οι δασμοί στην Κίνα και οι δασμοί στα προϊόντα μένου αμετάβλητοι. Είναι δε άμεσα εφαρμόσιμα, καθώς απαιτείται δικαστική άδεια για επιβολή δασμών.

Θεωρητικά, ανοίγει τον δρόμο για τη διεκδίκηση περίπου 131-150 δισ. δολ., καθώς και μια μέγιστη «τρύπα» στον προϋπολογισμό περίπου 0,5%, που θα χρειαστεί να αντιμετωπιστεί με αύξηση χρέους. Όμως, επειδή αντικαταστάθηκε από άλλους δασμούς, το τελικό νούμερο δεν δύναται να υπολογιστεί.

Το Yale Budget Lab υπολογίζει πίεση 0,5%-0,6% στον πληθωρισμό, εφόσον το μέτρο μείνει προσωρινό, και 0,8%-1% εφόσον μονιμοποιηθεί.

Για να μπορέσουν οι δασμοί να επεκταθούν πέραν των 150 ημερών (περίπου 22 Ιουλίου) πρέπει να τους επεκτείνει το Κογκρέσο. Το μέτρο όμως θα αντιμετωπίσει αρκετά εμπόδια:

- Το Filibuster στη Γερουσία, το όριο δηλαδή των 60 Γερουσιαστών (οι Ρεπουμπλικάνοι έχουν 53), που μπορεί να ξεπεραστεί εφόσον η Γερουσία επικαλεστεί τη διαδικασία Reconciliation, που αφορά κυρίως δημοσιονομικά έσοδα, και το όριο να μειωθεί στους 50 (συν ένα η ψήφος του Αντιπροέδρου σε περίπτωση ισοψηφίας).

- Τους ίδιους τους Ρεπουμπλικάνους βουλευτές. Το ρεπουμπλικανικό κόμμα είναι παραδοσιακά υπέρ του ελεύθερου εμπορίου. Μερικοί Ρεπουμπλικάνοι ήδη έχουν ψηφίσει ενάντια στον Ντόναλντ Τραμπ στο θέμα των δασμών στον Καναδά.
- Την οικονομία και τα ποσοστά αποδοχής του Προέδρου. Αν τα νούμερα μέχρι το καλοκαίρι δεν είναι καλά, δύσκολα θα περάσει η επέκταση του μέτρου λίγους μήνες πριν από τις ενδιάμεσες εκλογές.

Η Ευρώπη θα συνεδριάσει εκτάκτως τη Δευτέρα, για να αποφασίσει για την τύχη της εμπορικής συμφωνίας που υπέγραψε με τις ΗΠΑ πέρσι.

Ποια είναι τα καλά νέα;

Σε περίπτωση επιστροφής των δασμών στις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές, η οικονομική δραστηριότητα ίσως επιταχυνθεί σημαντικά, έστω και βραχυπρόθεσμα.

Επιβεβαιώνεται η ισχύς του νόμου για τη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου. Τόσο το Κογκρέσο όσο και το Ανώτατο Δικαστήριο, αλλά ακόμη και οι συμμαχικές χώρες (βλ. Υπόθεση Γροιλανδίας), πλέον αντιδρούν όλο και περισσότερο στις αποφάσεις του Λευκού Οίκου. Αυτό είναι ίσως το σημαντικότερο που πρέπει κανείς να θυμάται. Παρά την ελαφρά αρνητική αντίδραση του δολαρίου, οι επενδυτές πρέπει να δουν την απόφαση ως κάτι που τελικά μειώνει τα risk premiums (τι απαιτεί ο επενδυτής για το ρίσκο που παίρνει) για επένδυση στις ΗΠΑ.

Ανοίγει ο δρόμος για μία ακόμη θετική απόφαση για τη Lisa Cook, την κυβερνήτρια της Fed, την οποία ο Πρόεδρος υποστηρίζει ότι μπορεί να απολύσει μονομερώς. Το Ανώτατο Δικαστήριο ήδη επιβεβαίωσε την εξουσία του και ότι δεν φοβάται τον Πρόεδρο, ενώ οι επιθέσεις του δεύτερου δεν βοηθούν για τις υπόλοιπες πολιτικές του. Η μονομερής απόλυση της κ. Cook μπορεί να είναι σημαντικότερη απόφαση από τους δασμούς, καθώς θα σήμαινε τον εξανδραποδισμό της Fed και την απώλεια της ανεξαρτησίας της σημαντικότερης κεντρικής τράπεζας του κόσμου.

Το 15% είναι «ταβάνι», και μάλιστα προσωρινό. Χάνεται η δύναμη του Προέδρου να «σπειρεί» με υπέρογκους δασμούς κάθε φορά που θέλει να διαπραγματευτεί. Δίνει διαπραγματευτική δύναμη πίσω στο Κογκρέσο και τους συμμάχους.

Η απόφαση δίνει «δικαιολογία» στην κυβέρνηση να μειώσει τους μέσους δασμούς και συνεπώς τις πληθωριστικές πιέσεις ενόψει μεσοπρόθεσμων εκλογών. «Εμείς παλέψαμε, αλλά τα δικαστήρια δεν μας άφησαν...».

Ποια είναι τα κακά νέα

Η αβεβαιότητα για τις αγορές και τις επιχειρήσεις θα ενταθεί. Δεν γνωρίζει κανείς το δημοσιονομικό κενό που μπορεί να δημιουργηθεί σε περίπτωση επιστροφής φόρων, ούτε ποιος θα είναι ο μηχανισμός για αυτήν. Επίσης, ανοίγουν αρκετά καινούργια νομικά μέτωπα στην (σχεδόν σίγουρη) περίπτωση που ο Πρόεδρος αποφασίσει να επιβάλει φρέσκους δασμούς.

Ο Πρόεδρος έχει αρκετά ακόμη «εργαλεία» επιβολής δασμών. Είναι όλα πιο δύσκολα και αρκετά απαιτούν συνεργασία με το Κογκρέσο, αλλά υπάρχουν (Άρθρο 232/1962, 301/1974, 201/1974, 338/1930 και το 122/1974, που ήδη επικαλέστηκε).

Οι νέοι δασμοί αφορούν χώρες με τις οποίες δεν υπάρχει εμπορική συμφωνία. Η ΕΕ και η Ιαπωνία και αρκετές ασιατικές έχουν συνάψει συμφωνίες οι οποίες, ακόμη κι αν δεν έχουν υπογραφεί, οι ΗΠΑ «περιμένουν να τιμήσουν». Σε αντίθετη περίπτωση, οι συνέπειες μπορεί να είναι πολιτικές ή στρατιωτικές. Ο Λευκός Οίκος, υποθέτοντας πιθανόν ότι το Ανώτατο Δικαστήριο δεν θα τον στηρίξει, έσπευσε να υπογράψει συμφωνίες προκειμένου να δεσμεύσει εμπορικούς εταίρους με το προηγούμενο καθεστώς.

Ο Πρόεδρος έχει τη δύναμη να επιβάλει δασμούς σε προϊόντα και, εδώ και αρκετό καιρό, έχουμε σχηματίσει την άποψη ότι θα ακολουθήσει αυτήν την οδό. Τους τελευταίους μήνες, συχνά λειτουργούσε είτε σε νομικό κενό είτε πολύ πριν τα δικαστήρια και το Κογκρέσο προλάβουν να τσεκάρουν την εξουσία του. Δεν υπάρχει λόγος να σταματήσει αυτήν την τακτική. ●●●

ΕΥΔΑΠ: Στρατηγικές επενδύσεις 2,5 δισ. ευρώ για τη θωράκιση της Αττικής



Σήραγγα διέλευσης αγωγών του Κέντρου Επεξεργασίας Λυμάτων Ραφήνας - Πικερμίου - Σπάτων - Αρτέμιδας, Πηγή: Αρχείο ΕΥΔΑΠ

Η Αττική, με εκατομμύρια κατοίκους και σύνθετες, διαρκώς αυξανόμενες ανάγκες, στηρίζεται σε ένα υδροδοτικό σύστημα που καλείται πλέον να ανταποκριθεί στις νέες συνθήκες της κλιματικής αλλαγής, που μεταβάλλονται πιο γρήγορα από ποτέ. Σε αυτό το περιβάλλον, το επενδυτικό πρόγραμμα των 2,5 δισ. ευρώ της ΕΥΔΑΠ αποκτά ρόλο που ξεπερνά την τεχνική του διάσταση και αναμένεται να λειτουργήσει ως μηχανισμός διασφάλισης της καθημερινότητας στην Αττική.

Το υδροδοτικό δίκτυο της Αττικής, που εκτείνεται σε 14.500 χιλιόμετρα και καλείται να εξυπηρετήσει εκατομμύρια κατοίκους, αποτελεί τον μεγαλύτερο άξονα του επενδυτικού σχεδιασμού, με παρεμβάσεις ύψους 730 εκατ. ευρώ. Για να ενισχυθεί η λειτουργικότητά του, η ΕΥΔΑΠ προχωρά σε εκτεταμένη αναβάθμιση των Μονάδων Επεξεργασίας Νερού, οι οποίες αποτελούν τον πυρήνα της ασφαλούς υδροδότησης. Παράλληλα, 660 χιλιόμετρα αγωγών θα αντικατασταθούν, με στόχο τη μείωση απωλειών και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του δικτύου. Σε περιόδους όπου οι

ταμιευτήρες γεμίζουν αργά και οι θερμοκρασίες επιτείνουν τις απώλειες, τέτοιες παρεμβάσεις εξασφαλίζουν ότι οι βασικές λειτουργίες της πόλης μπορούν να συνεχιστούν και οι απώλειες νερού από το δίκτυο να μειωθούν σημαντικά, συμβάλλοντας στον αγώνα κατά της λειψυδρίας.

Την ίδια στιγμή, αξιοποιώντας νέες τεχνολογικές δυνατότητες, η ΕΥΔΑΠ προχωρά στην εγκατάσταση δύο εκατομμυρίων έξυπνων μετρητών. Η ψηφιακή αυτή υποδομή επιτρέπει στο δίκτυο να εντοπίζει διαρροές και αστοχίες με την ακρίβεια που απαιτούν οι σημερινές κλιματικές συνθήκες, ενισχύοντας ουσιαστικά την αξιοπιστία της παροχής. Ταυτόχρονα, συμβάλλει στη διαμόρφωση μιας πιο συνειδητής σχέσης με την κατανάλωση του νερού, επηρεάζοντας μια κουλτούρα που, στην Αττική, πρέπει πράγματι να αλλιάξει.

Για την αποχέτευση, που αποτελεί σημαντικό άξονα των επενδύσεων, το πρόγραμμα επιδιώκει να μετασχηματίσει τον τρόπο με τον οποίο αντιμετωπίζεται η επεξεργασία λυμάτων. Με παρεμβάσεις στα αντλιοστάσια, στα δίκτυα και στα Κέντρα Επεξεργασίας Λυμάτων, δεν

πρόκειται απλώς για αναβάθμιση υφιστάμενων υποδομών, αλλά για διαμόρφωση ενός συστήματος που αντιμετωπίζει την επεξεργασμένη εκροή ως υδάτινο πόρο με αξία. Δημιουργούνται έτσι οι προϋποθέσεις ώστε το νερό που προκύπτει μετά την επεξεργασία να μπορεί να αξιοποιείται στον πρωτογενή τομέα και τη βιομηχανία, για χρήσεις που μειώνουν την πίεση στους ταμιευτήρες, ακολουθώντας μια προσέγγιση που ευθυγραμμίζεται με τις αρχές της κυκλικής οικονομίας.

Η Ανατολική Αττική θα αποτελέσει σημείο αναφοράς και χαρακτηριστικό παράδειγμα αυτής της νέας στρατηγικής. Η περιοχή, που αναπτύχθηκε ταχύτατα, θα έχει τις υποδομές που χρειάζεται να τη συνοδεύουν. Με επενδύσεις άνω των 900 εκατ. ευρώ, η ΕΥΔΑΠ προχωρά στη σύνδεση 75.000 ακινήτων με αποχετευτικό δίκτυο και στην κατασκευή τριών νέων Κέντρων Επεξεργασίας Λυμάτων. Η συνολική εικόνα που διαμορφώνεται είναι αυτή ενός ολιστικού δικτύου νερού που όχι μόνο ενισχύεται τεχνικά, αλλά μετασχηματίζεται για να ανταποκριθεί σε μια εποχή αυξημένης κλιματικής πίεσης. Τα έργα της επόμενης δεκαετίας στοχεύουν στη μείωση των απωλειών, στην ενίσχυση της ποιότητας του παρεχόμενου νερού και στη δημιουργία μιας υποδομής που θα μπορεί να λειτουργεί με ασφάλεια ανεξαρτήτως συνθηκών.

Λαμβάνοντας υπ' όψιν τα παραπάνω, το επενδυτικό πρόγραμμα της ΕΥΔΑΠ αποκτά μια διάσταση που υπερβαίνει τα όρια ενός μεγάλου τεχνικού έργου. Αποτελεί παρέμβαση με άμεσο κοινωνικό αντίκτυπο και διαμορφώνει τις συνθήκες για μια Περιφέρεια που μπορεί να λειτουργεί με σταθερότητα, ακόμη και όταν οι φυσικοί της πόροι δοκιμάζονται. Η ενίσχυση των υποδομών νερού και αποχέτευσης αγγίζει τον πυρήνα της κοινωνικής ζωής προστατεύοντας το περιβάλλον, θωρακίζοντας τη δημόσια υγεία, μειώνοντας τις ανισότητες μεταξύ περιοχών και, τελικά, εξασφαλίζοντας ότι η πόλη θα συνεχίσει να ανταποκρίνεται στις ανάγκες των πολιτών της. Σε μια εποχή όπου η κλιματική αβεβαιότητα καθίσταται πλέον μόνιμος παράγοντας σχεδιασμού, τέτοιες επενδύσεις λειτουργούν ως εγγύηση κοινωνικής ανθεκτικότητας και σταθερότητας, διαμορφώνοντας ένα πιο ασφαλές και πιο βιώσιμο μέλλον για το σύνολο της Αττικής. ● ● ●

Αριστοτέλης Παναγιωτάκης

Διευθύνων Σύμβουλος, Optima asset management ΑΕΔΑΚ

«Η αγορά επιβραβεύει τη συνέπεια, όχι τις υποσχέσεις»

Με αποδόσεις που ξεπέρασαν κάθε προηγούμενο και ρυθμό ανάπτυξης 1.302% από το 2019, ο Αριστοτέλης Παναγιωτάκης έχει να παρουσιάσει ένα εξαιρετικά θετικό track record ως fund manager στην –όχι και τόσο εύκολη– ελληνική αγορά.

Μια φιλική συζήτηση μαζί του, στα πλαίσια των Επιχειρηματικών Βραβείων ΧΡΗΜΑ 2025, μου έδωσε την ευκαιρία να μάθω τις σκέψεις και τις επιλογές που τον οδήγησαν στην κορυφή, για τη φιλοσοφία που κρατά την ομάδα του ενωμένη, αλλά και για το πώς βλέπει το μέλλον των ελληνικών επενδύσεων σε μια εποχή όπου οι παγκόσμιες αβεβαιότητες πολλαπλασιάζονται.

Στον **Χρήστο Ν. Κώνστα**

Κύριε Παναγιωτάκη, το 2025 ήταν η χρονιά που η Optima ΑΕΔΑΚ κατέκτησε την απόλυτη κορυφή, στην πρώτη θέση από πλευράς απόδοσης στα μετοχικά, πρώτη θέση στα μικτά αμοιβαία κεφάλαια. Πέρα από την προσωπική ικανοποίηση, πώς βιώνετε αυτήν την επιτυχία;


Με ευθύνη, κυρίως. Η πρώτη θέση σου προσφέρει μεγαλύτερη προβολή, αλλά σου φορτώνει ευθύνες και προσδοκίες. Οι επενδυτές, οι αποταμιευτές, οι πελάτες της Optima

bank απόλαυσαν το 53,6% που απέδωσε το Optima ελληνικό μετοχικό, που είναι η υψηλότερη απόδοση μεταξύ 92 μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων. Προφανώς, τώρα, περιμένουν να επαναλάβουμε την επιτυχία και φέτος.

Αυτό που με κάνει πιο περήφανο, όμως, δεν είναι μόνο το ποσοστό της απόδοσης. Είμαι περήφανος για την ομάδα των στελεχών που δουλεύει μαζί, εδώ και δεκαετήτων χρόνια, με επαγγελματισμό και συνέπεια, διαβάζοντας τις αγορές και τα μηνύματα των καιρών.

Είναι η «συνέπεια», λοιπόν, η λέξη-κλειδί για εσάς;

Απόλυτα. Η αγορά επιβραβεύει τη συνέπεια, όχι τις υποσχέσεις. Μπορεί κάποιος να έχει μια εξαιρετική χρονιά, αλλά αν δεν μπορεί να τη συντηρήσει, η επιτυχία εξαφανίζεται, χάνεται γρήγορα. Εμείς έχουμε περάσει μέσα από bull markets, αλλά και από μεγάλες κρίσεις. Η ομάδα μας έχει δει την κρίση του 2008, την ελληνική κρίση χρέους, την πανδημία. Αυτή η εμπειρία μάς επιτρέπει να μην χάνουμε την ψυχραιμία μας τις δύσκολες



Αυτό που με ενθουσιάζει είναι ότι οι εισροές δεν περιορίστηκαν μόνο στα target maturity funds. Είδαμε περισσότερα από 1,5 δισ. ευρώ να μπαίνουν σε μετοχικά, μικτά, σύνθετα προϊόντα.

μέρες, αλλά και να μην είμαστε υπερβολικοί στον ενθουσιασμό στις καλές.

As ξεκινήσουμε από το 2025. Ποιες ήταν οι επιλογές που σας οδήγησαν εκεί;

Καταρχάς, πιστέψαμε στην Ελλάδα, σε μια εποχή που πολλοί ήταν ακόμα σκεπτικοί. Το 2019, όταν η Optima bank μάς ενσωμάτωσε στον όμιλο, διακρίναμε κάτι που πολλοί ακόμη αγνοούσαν: η χώρα είχε αλλιάξει σελίδα, είχε δρομολογήσει μια συστηματική αλλαγή. Πολιτική σταθερότητα, μεταρρυθμίσεις που υλοποιούνταν, τράπεζες που εξυγιαίνονταν, επιχειρήσεις που γίνονταν ανταγωνιστικές διεθνώς. Δεν ήταν ευχολόγιο πια, ήταν δομικές αλλαγές.

Το 2025, συνεχίσαμε πάνω σ'αυτήν τη γραμμή, αλλά με πιο επιθετική τοποθέτηση. Διατηρήσαμε υψηλά επίπεδα επενδυσιμότητας και εστιάσαμε σε τρεις βασικούς άξονες: τράπεζες, ενέργεια και υποδομές. Οι τράπεζες –Piraeus, Εθνική, Eurobank, Alpha– είχαν πλήρως εξυγιάνει τους ισολογισμούς τους, διέθεταν ρευστότητα 70 δισ. ευρώ να χρηματοδοτήσουν την οικονομία. Στην ενέργεια, επιλέξαμε ΔΕΗ, Μυτιληναίο, Motor Oil, ΕΛΠΕ, δηλαδή εταιρείες με ισχυρή κερδοφορία και διεθνή παρουσία. Στις υποδομές, ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ και Ακτορ ήταν φανερό ότι θα επωφελούνταν από τα σημαντικά έργα αναβάθμισης της χώρας. Προσθέσαμε και εταιρείες με έντονα εξαγωγικά χαρακτηριστικά: Cenergy, Profile, TITAN.



Το πρόβλημα δεν είναι ότι οι Έλληνες δεν έχουν τη δυνατότητα να επενδύσουν. Το πρόβλημα είναι ότι δεν ξέρουν πώς να επενδύσουν.



Ελλάδα δεν είναι πια μόνο η εγχώρια αγορά. Οι ελληνικές επιχειρήσεις αναζητούν μεγέθυνση, έχουν τις δυνατότητες να κοιτούν έξω, διεθνοποιούνται, ανταγωνίζονται σε παγκόσμια κλίμακα. Αυτή η μετάβαση είναι κάτι που οι περισσότεροι δεν έχουν συνειδητοποιήσει ακόμα πλήρως.

Στην αγορά ομολόγων, τι ήταν αυτό που έκανε τη διαφορά;

Εκεί κάναμε μια στρατηγική στροφή. Βλέποντας την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να μειώνει τα επιτόκια στο 2%, τα κρατικά ομόλογα δεν είχαν πια την ίδια ελκυστικότητα. Εστίασαμε σε εταιρικά και τραπεζικά ομόλογα, όπου το spread είχε περισσότερο ενδιαφέρον. Η Ελλάδα δανειζόταν πλέον φθηνότερα από Ιταλία, Γαλλία, Ηνωμένο Βασίλειο, ακόμα και από τις ΗΠΑ. Αυτό είναι μια σημαντική ψήφος εμπιστοσύνης από τις αγορές. Ταυτόχρονα είναι ένα μήνυμα ότι η σχέση ρίσκου-απόδοσης έχει αλλάξει δραματικά.

Μιλάτε για την Ελλάδα με αισιοδοξία, αλλά ο κόσμος γύρω μας φλέγεται. Εμπορικοί πόλεμοι, αιματηροί πόλεμοι, αβεβαιότητα παντού. Πώς διατηρείτε αυτήν την αισιοδοξία;

Δεν είναι τυφή αισιοδοξία. Είναι υπολο-

γισμένη εμπιστοσύνη. Ναι, ο κόσμος είναι ασταθής. Ναι, έχουμε πολέμους στην Ουκρανία, στη Γάζα και αλλού, δασμούς από τις ΗΠΑ, διαρκείς γεωπολιτικές εντάσεις. Η Ελλάδα έχει αποδείξει ότι μπορεί να σταθεί όρθια ακόμα και σε δύσκολες συνθήκες. Αναπτύσσεται με ρυθμούς άνω του 2%, υψηλότερους από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Οι επιχειρήσεις εμφανίζουν ισχυρούς ισολογισμούς. Το τραπεζικό σύστημα είναι υγιές. Η κυβέρνηση εξακολουθεί να υλοποιεί μεταρρυθμίσεις.

Αυτή η ανθεκτικότητα δεν είναι τυχαία. Είναι προϊόν σκληρής δουλειάς, συνέπειας και ρεαλισμού. Όταν βλέπεις μια χώρα που, πριν από λίγα χρόνια, ήταν στο χείλος του γκρεμού να εκλέγει τον υπουργό της στην προεδρία του Eurogroup, καταλαβαίνεις ότι κάτι θεμελιώδες έχει αλλάξει.

Αυτό, φυσικά, δεν σημαίνει ότι εξαλείφθηκαν

οι κίνδυνοι. Τους βλέπουμε, τους μελετούμε, τους παρακολουθούμε, προσαρμοζόμαστε. Αλλά δεν φοβόμαστε να επενδύσουμε στην Ελλάδα, επειδή ξέρουμε ότι έχει τις θεμελιώδεις προϋποθέσεις για να σταθεί δυνατή.

As μιλήσουμε για τους Έλληνες επενδυτές. Τα αμοιβαία κεφάλαια κατέγραψαν τεράστιες εισροές το 2025, 29,4 δισ. ευρώ σε όλη την αγορά. Τι άλλαξε;

Πρώτα απ' όλα, φαίνεται πως οι Έλληνες συνειδητοποίησαν ότι τα χαμηλά επιτόκια καταθέσεων δεν τους προστατεύουν από τον πληθωρισμό. Με το μέσο επιτόκιο προθεσμιικών περίξ του 1%, βλέπεις τα χρήματά σου να χάνουν αξία κάθε χρόνο. Οπότε άρχισαν να ψάχνουν εναλλακτικές –και τα αμοιβαία κεφάλαια ήταν η πιο προφανής επιλογή.

Δεύτερον, οι αποδόσεις μίλησαν από μόνες τους. Όταν βλέπεις αμοιβαία κεφάλαια να