

ΧΡΗΜΑ WEEK

ΕΒΔΟΜΑΔΙΑΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΦΗΜΕΡΙΔΑ

Το **ΧΡΗΜΑ Week** θα είναι και πάλι κοντά σας την Τρίτη 21 Απριλίου. **Καλό Πάσχα!**

2

ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

«Τους ζώνουν τα φίδια» και στη Φραγκφούρτη

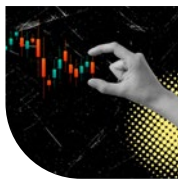


Τι θα γίνει εάν, το αμέσως επόμενο διάστημα, δεν αμβλυνθεί η κατάσταση στον Περσικό και δεν επανεκκινήσει η διαδικασία τροφοδοσίας;

4

ΑΓΟΡΕΣ

Η εγχώρια κεφαλαιαγορά περνά στην επόμενη περίοδο



Από τις βασικές επιδιώξεις της διοίκησης και των αρμόδιων επιχειρηματικών φορέων είναι να ενισχυθεί το χρηματιστήριο ως πηγή άντλησης φθηνότερων κεφαλαίων.

6

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Με την ετημηνγορία του οίκου MSCI



Στο 14μηνο που ακολουθεί, θα πρέπει να γίνει μεθοδική δουλειά από όλους τους εμπλεκόμενους προκειμένου να αξιοποιηθεί το «παράθυρο ευκαιρίας» που άνοιξε ο MSCI.

τ. 1.040 / Μ. ΤΡΙΤΗ 07.04.2026

Editorial

Point of no return (?)

Πόσο κοντά στο σημείο «μηδέν» φέρνουν την Ευρώπη οι εξελίξεις στον Περσικό; Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των πιο απαισιόδοξων αναλυτών, αυτό απέχει ελάχιστα από το να είναι και το σημείο «μη επιστροφής».

Για "point of no return" κάνουν λόγο όσοι «βλέπουν» περαιτέρω κλιμάκωση της κρίσης στον Περσικό και παράξυνσή της προτού επέλθει κάποια μορφή εκτόνωσης. Πλέον, στη Φραγκφούρτη θεωρούν ως ορόσημο το τέλος Απριλίου, δηλαδή το χρονικό διάστημα πριν από τη συνεδρίαση των μελών της ΕΚΤ, στις 29-30 Απριλίου. Σημειωτέον ότι σήμερα και αύριο πραγματοποιείται το Governing Council (retreat/από την Banque de France), στο οποίο προφανώς και συζητούνται η επικαιρότητα, οι εξελίξεις, τα δεδομένα.

Τι θα γίνει όμως στην περίπτωση που δεν έχει επέλθει διέξοδος στον Περσικό μέχρι τα τέλη του μηνός, όταν το βασικό σενάριο (πρόβλεψη) λέει ότι θα υπάρχουν τιμές πετρελαίου στα 90 δολ./βαρέλι και φυσικό αέριο στα 50 ευρώ/MWh, το δεύτερο τρίμηνο;

Με βάση αυτές τις εκτιμήσεις, ο ρυθμός ανάπτυξης της ευρωζώνης θα μειωθεί στο 0,9% από 1,2%, ο δε πληθωρισμός στο 2,6%. Πρακτικά, η μεν ανάπτυξη θα είναι χαμηλότερη κατά 30 μονάδες βάσης, ο δε πληθωρισμός υψηλότερος κατά 70 μονάδες βάσης.

Εάν όμως οι τιμές είναι υψηλότερες, π.χ. πετρέλαιο στα 100 δολ. και TTF στα 70 ευρώ/MWh; Καταλαβαίνει κάποιος πόσο πιο δραματική θα είναι η κατάσταση και, συνακόλουθα, πόσο πιο δυσχερής η θέση της ΕΚΤ ως προς τη δυνατότητα εφαρμογής αποτελεσματικών μηχανισμών διαχείρισης. ■ ■

Ταυτότητα έκδοσης

ΧΡΗΜΑ Week
τεύχος 1.040

Μ. Τρίτη 07.04.2026

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
gelantalis.m@ethosmedia.eu

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΟΥΖΟΥΝΗΣ
Διευθυντής Εντύπου
ouzounis.k@ethosmedia.eu

ΡΑΝΤΩ ΜΑΝΩΛΟΓΛΟΥ
Key Account Manager
manologlou.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

«Τους ζώνουν τα φίδια» και στη Φραγκφούρτη

Ανατροπή στις αρχικές εκτιμήσεις μελών της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας φέρνει το κλείσιμο των Στενών του Ορμούζ, με συνέπεια την εκτίναξη του ενεργειακού κόστους και την παρόξυνση των πληθωριστικών πιέσεων.

«Προσδεθείτε, η τιμή του φυσικού αερίου εκτοξεύεται!» προειδοποιεί η Morgan Stanley. Ο αμερικανικός οίκος προειδοποιεί ότι **τα τελευταία φορτία LNG φτάνουν στην Ευρώπη έως τη Δευτέρα 13 Απριλίου, με τη συνέχεια να προσιωνίζεται εφιαλτική**, καθώς η έλλειψη του καυσίμου θα οδηγήσει τις τιμές προς τα 90 ευρώ/μεγαβατώρα (MWh).

Η UBS «έκρουε τον κώδωνα του κινδύνου» από τα μέσα Μαρτίου, όταν σημείωνε ότι οι τιμές του φυσικού αερίου (ήταν τότε στα 50-55, από 25) δεν αντικατόπτριζαν το «σοκ» του πολέμου και ότι, σύμφωνα με το βασικό σενάριο του ελβετικού οίκου (για περίοδο διαταραχών 5 εβδομάδων), θα μπορούσαν να φτάσουν τα 75 ευρώ/MWh.

Οι αναλυτές της UBS προέβλεπαν πως σε ένα τέτοιο ενδεχόμενο οι τιμές θα μπορούσαν να διατηρηθούν στα επίπεδα των 75 ευρώ/MWh και το δεύτερο τρίμηνο, δηλαδή Απρίλιο-Ιούνιο, με ό,τι θα μπορούσε να σημαίνει αυτό για τις οικονομίες των χωρών που εξαρτώνται από τον τουρισμό, όπως η ελληνική.

Τι θα γίνει εάν το αμέσως επόμενο διάστημα δεν αμβλυθεί η κατάσταση στον Περσικό και δεν επανεκκινήσει η διαδικασία τροφοδοσίας; Σύμφωνα με τη Morgan Stanley, **η Ευρώπη θα χάσει περίπου το 9% των εισαγωγών LNG, τουλάχιστον έως τα μέσα Ιουνίου**, εξέλιξη που θα οδηγήσει σε αισθητή σύσφιξη της αγοράς και αύξηση των τιμών. Ήδη, οι αναλυτές της αμερικανικής τράπεζας διατη-

ρούν αμετάβλητες τις προβλέψεις για το 2026 και το 2027, εκτιμώντας ότι το ολλανδικό TTF θα κυμαίνεται κοντά στα 90 ευρώ/MWh κατά τη θερινή περίοδο.

Ειδικότερα, για το τρίτο τρίμηνο του 2026, με το βασικό σενάριο, η τιμή εκτιμάται στα 90,2 ευρώ/MWh. Αντίστοιχα, για το δεύτερο τρίμηνο του 2026 η πρόβλεψη διαμορφώνεται κοντά στα 79,8 ευρώ/MWh, ενώ για το τέταρτο τρίμηνο εκτιμάται στα 88,7 ευρώ/MWh, επιβεβαιώνοντας τις ανησυχίες για παρατεταμένη περίοδο υψηλών τιμών.

Για τη Morgan Stanley η μέχρι στιγμής χαμηλή ζήτηση οφείλεται στις ήπιες καιρικές συνθήκες και στην απουσία άμεσων διαταραχών στις ροές LNG. Ωστόσο, **η ώρα του «κενού» στην προσφορά φυσικού αερίου πλησιάζει**, καθώς μειώνονται τα διαθέσιμα αποθέματα και περιορίζονται οι εναλλακτικές πηγές τροφοδοσίας.

Για την UBS η αποθήκευση φυσικού αερίου στην Ευρώπη ήταν στο 28% (πληρότητα 20ής Μαρτίου), 6% χαμηλότερα από πέρυσι και 13% κάτω από τον εποχικό μέσο όρο. Και με τον πόλεμο στον Περσικό να συνεχίζεται. Έκτοτε, οι εισαγωγές LNG μειώθηκαν κατά 160 εκατ. κυβικά μέτρα, αλλά ο ηπιότερος καιρός μείωσε τη ζήτηση (-350 εκατ. κυβικά μέτρα), αντισταθμίζοντας την πτώση.

Αν και η άμεση έκθεση της Ευρώπης στις απώλειες LNG από το Κατάρ είναι περίπου 10%, τα ανακατευθυνόμενα φορτία θα μπορούσαν να έχουν μεγαλύτερο αντίκτυπο. Τι σημαίνει αυτό; Ότι στις μεν Βρυξέλλες «περί άλλα τύρβαζαν», ως συνήθως, στη δε Φραγκφούρτη είναι άγνωστο πώς οι εκτιμήσεις των καθ' ύλην αρμοδίων δεν περιλάμβαναν αυτήν την εξέλιξη της κατάστασης ως το βασικό ενδεχόμενο, αλλά ως το αρνητικό, και βάσει αυτών έκαναν τους υπολογισμούς τους. ■ ■

διοργάνωση

ethos **EVENTS**

σε συνεργασία με



08
ΜΑΪΟΥ
2026

Divani Caravel
LiveOn expo complex

ΤΑ ΒΡΑΒΕΙΑ ΘΕΣΜΟΣ
ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΕΛΛΗΝΕΣ ΕΞΑΓΩΓΕΙΣ!


Υποβάλετε τις υποψηφιότητές σας
στο **ethosevents.eu**

ΛΗΞΗ ΥΠΟΒΟΛΩΝ
17 Απριλίου 2026

ethosevents.eu

f in #gefa26

ΑΓΟΡΕΣ



Η εγχώρια κεφαλαιαγορά περνά στην επόμενη περίοδο

Από τις βασικές επιδιώξεις της διοίκησης, υπό το Euronext, του οικονομικού επιτελείου και των αρμόδιων επιχειρηματικών φορέων είναι να ενισχυθεί το χρηματιστήριο ως πηγή άντλησης φθηνότερων κεφαλαίων, ως μέσο δημιουργίας μεγαλύτερων σχημάτων και διασυνοριακών συμφωνιών. Άλλωστε, αυτήν την περίοδο, με το επαπειλούμενο ενεργειακό-νομισματικό «σοκ» και τον κύκλο εκ νέου αύξησης των επιτοκίων, είναι σημαντική η δυνατότητα πρόσβασης σε «φθηνότερο χρήμα».

Ένα πρώτο διπλό “crash test” έγινε την προηγούμενη εβδομάδα με την επιτυχή ΑΜΚ της **CrediaBank** και την έκδοση ομολογιακού της **Premia Properties** (άντλησαν από 300 και 150 εκατ. ευρώ, αντίστοιχα). Αδιαμφισβήτητη είναι η χρησιμότητα της κεφαλαιαγοράς, ειδικότερα σε περιόδους όπως η τρέχουσα, καθώς το 2024 αντλήθηκαν μέσω του ΧΑ συνολικά 2,2 δισ. ευρώ, ενώ το 2025 κατά τι περισσότερα –2,5 δισ. ευρώ. Συνολικά, 4,7 δισ. ευρώ. Στην ίδια διατίετα, οι διοικήσεις των εισηγμένων δύνειμαν 4,2 δισ. (2024) και 6 δισ. (2025).

Συνολικά, αναφερόμαστε σε «χρήμα» σχεδόν 15 δισ., σημαντικό τόσο ως απόλυτο μέγεθος κεφαλαίων όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ (σ.σ. στα 248,35 δισ./2025). Μέγεθος που, σύμφωνα με την πρακτική άλλων χρηματιστηρίων Euronext, θα μπορούσε σταδιακά να πολλαπλασιαστεί θεματικά.

Θα αναφερθώ σε δυο-τρεις περιπτώσεις που θεωρώ ενδεικτικές: Στα τέλη Ιανουαρίου ολοκληρώθηκε η εισαγωγή του Czechoslovak Group στο Euronext Amsterdam. Το IPO του κολλοσσού αμυντικής βιομηχανίας πραγματοποιήθηκε σε όρους αποτίμησης 25 δισ., αντλήθηκαν δε 3,8 δισ. Στον

CSG αναφέρομαι και για τον επιπλέον λόγο της συμφωνίας του με την «Ελληνικά Αμυντικά Συστήματα» (με σύσταση κοινοπραξίας).

Επίσης, σύμφωνα με τον σχεδιασμό του Euronext για το 2026, **περισσότερες από 160 επιχειρήσεις, από 22 χώρες**, επρόκειτο να επιδιώξουν την εισαγωγή με δημόσια προσφορά (IPO), με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων να συμμετέχει στη σχετική διαδικασία με τον INSEAD, ακαδημαϊκό συνεργάτη του Euronext, συν άλλους 80 συνεργάτες, χορηγούς κ.λπ.

Σημειώνεται ότι **το ΧΑ είχε ενταχθεί στην κατηγορία των «ώριμων αγορών» στις 31 Μαΐου 2001** –τότε με αφορμή την είσοδο της χώρας στη ζώνη του ευρώ. Σταδιακά, ο αριθμός των εταιρειών/μετοχών που συμμετείχαν στους δείκτες έφθασε τις 23, με τη στάθμιση τότε στο 1%, για να ακολουθήσει η γνωστή αντίστροφη πορεία, λόγω μνημονίων, με τον αριθμό σχεδόν να... μηδενίζεται, καθώς έφθασε στις μόλις 3 (ΟΤΕ, ΟΠΑΠ, Jumbo στον MSCI Greece).

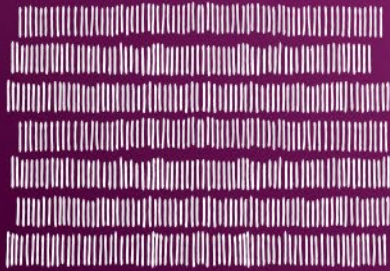
Στα Emerging Markets υποβιβάστηκε στις 12 Ιουνίου του 2013. Εποχή «πυθμένα», από όπου ξεκίνησε σταδιακά η επαναφορά της οικονομίας, του τραπεζικού κλάδου, της επιχειρηματικότητας κ.λπ.

Πλέον, στον δείκτη συμμετέχουν 8 εταιρείες (Εθνική, Eurobank, Πειραιώς, Alpha Bank, Allwyn, ΟΤΕ, ΔΕΗ και Jumbo). Αλλαγές θα γίνουν, ούτως ή άλλως, σε πρώτο χρόνο, όμως το σημαντικό είναι στην περίοδο που ακολουθεί (προς τον Μάιο του 2027) πόσες θα είναι τελικά –τότε– οι συμμετοχές. Συνεκτιμώντας ότι το Euronext Athens θα έχει μικρότερο ειδικό βάρος στους δείκτες αναφοράς. ■■

διοργάνωση

ethos **EVENTS**

Divani Caravel_a **LiveOn** hybrid event



hico²⁶

10th health
innovation
conference

**SAVE
THE DATE
19.05.26**

ethosevents.eu | **f in** #hico26

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Με την ετυμηγορία του οίκου MSCI

Η αναβάθμιση της Ελλάδας και από τον οίκο MSCI στην κατηγορία των «αναπτυγμένων αγορών» και η ένταξη του χρηματιστηρίου στον όμιλο Euronext αποτελούν δύο βασικούς πυλώνες στην προοπτική ανάπτυξης της εγχώριας κεφαλαιαγοράς.

Ως Euronext Athens, πλέον, το ATHEX Group **εισέρχεται σε νέα εποχή, σαφώς πιο διεθνοποιημένη**, με πρόσβαση σε ευρύτερη αγορά κεφαλαίων και δυνατότητα μεγέθυνσης. Το γεγονός ότι η αναδιάρθρωση των δεικτών MSCI θα γίνει τον Μάιο του 2027, με την ένταξη στα developed markets να ακολουθεί τον Αύγουστο, ενέχει το ρίσκο μιας περιόδου 14 μηνών, που μεσολαβεί μέχρι τότε. Ωστόσο, θεωρείται χρονικό περιθώριο ικανό να συμβάλει στην ουσιαστική αναβάθμιση σταδιακά έως τον Μάιο του 2027.

«Τίτλοι τέλους», μετά από 150 χρόνια, για τη χρηματιστηριακή αγορά όπως τη γνώρισαν οι παλαιότεροι κι εμείς οι... νεότεροι τα προηγούμενα 40, κυρίως ως Σοφοκλήους 10. Συνδυαστικά με την ετυμηγορία του οίκου MSCI, είναι προφανές ότι η εγχώρια χρηματιστηριακή κεφαλαιαγορά περνά στην επόμενη περίοδό της, με τους εμπλεκόμενους να καλούνται να συμβάλουν στην περαιτέρω ουσιαστική αναβάθμισή της, τα επόμενα χρόνια, **καθιστώντας τη μία από τις κύριες πηγές χρηματοδότησης της εγχώριας επιχειρηματικότητας**.



Σύμφωνα με τον σχεδιασμό του επικεφαλής του Euronext, το στοίχημα για το ελληνικό χρηματιστήριο είναι η απόκτηση και πλάτους και βάθους, σταδιακά. Δηλαδή της δραστηρικής διεύρυνσης, τόσο κλαδικά όσο και εταιρικά, με τη δημιουργία νέων κατηγοριών και την εισαγωγή εταιρειών από κλάδους που δεν εκπροσωπούνται καν ή υποεκπροσωπούνται. Παράλληλα, και της εμβάθυνσης σε όρους χρηματιστηριακής αξίας, παροχής υπηρεσιών, δημιουργίας νέων υπο-αγορών, επενδυτικής ωρίμανσης.

Κοινός τόπος παραγόντων της αγοράς είναι ότι **η μετεξέλιξη του χρηματιστηρίου από ένα τοπικό σε περιφερειακό κέντρο**, από έναν μεμονωμένο φορέα σε μέλος ενός ευρύτερου μηχανισμού, γίνεται με σκοπό την ευρύτερη προσβασιμότητα σε αγορές κεφαλαίων, τη διασυνδεσιμότητα με ευρωπαϊκές, την καλύτερη ανάδειξη της ελληνικής επιχειρηματικότητας, τη διεθνοποίησή της.

Μένει να φανούν πολλά στο 14μηνό που ακολουθεί. Θα πρέπει να γίνει μεθοδική δουλειά από όλους τους εμπλεκόμενους, προκειμένου να αξιοποιηθεί το «παράθυρο ευκαιρίας» που άνοιξε ο MSCI. ■ ■

GREEK {GSTF26}

SPACE

TECH
FORUM

διοργάνωση

ethos **EVENTS**

συνδιοργάνωση



**SAVE
THE
DATE**

07-08
07.26

Ωδείο Αθηνών
LiveOn expo complex

ethosevents.eu
#gstf26



ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

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

ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ

Ο τραπεζικός κλάδος, όπως ήταν λογικό, έκανε τη διαφορά, δίνοντας και ημερήσιο αγοραστικό σήμα, έχοντας, παρ' όλη αυτά, το πολύ σημαντικό επίπεδο των 2.480 μονάδων ως αντίσταση, το οποίο χρειάζεται κατοχύρωση για να κάνει τη διαφορά.



ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ

Ο Γενικός Δείκτης χρειάζεται μια κατοχύρωση σε κλείσιμο πάνω από τις 2.155 μονάδες, γεγονός που, αν επιτευχθεί, θα φέρει περισσότερους και πιο επιθετικούς αγοραστές.



SGP 500

Δυστυχώς, οι απρόβλεπτες κινήσεις του Τραμπ δεν αφήνουν ήσυχες τις κεφαλαιαγορές. Παρ' όλη αυτά, η αντίδραση των αγορών δείχνει ότι τα χτυπήματα δεν μπορούν να συνεχιστούν για πολύ. ■ ■



ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΑΡΑΣΚΗΝΙΟ

ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΕΣ

Στα ύψη βρίσκεται και το κατασκευαστικό κόστος. Πλέον, έργα που είχαν συμφωνηθεί/αναληφθεί, ακόμη και μέχρι τα μέσα Φεβρουαρίου, είναι ήδη 15%-20% παραπάνω. Εύλογη είναι η ανησυχία και στην κατασκευαστική κοινότητα. Υλικά, πρώτες ύλες, ενέργεια, μισθοί, όλα είναι ακριβότερα από ό,τι στο τέλος Φεβρουαρίου. Όμως, οι συμβάσεις έχουν υπογραφεί με άλλα κόστη, με ό,τι μπορεί να σημαίνει αυτό για τον εγχώριο κλάδο, ο οποίος στις αρχές του 2026 είχε ανεκτέλεστο έργων που ξεπερνούσε τα 17 δισεκατομμύρια. Το υψηλότερο στην ιστορία, περιλαμβάνοντας, μεταξύ άλλων, τα κύρια 20 μεγάλα έργα ΣΔΙΤ-Παραχωρήσεων, συνολικού προϋπολογισμού 10 δισ. ευρώ, που είναι σε εξέλιξη ταυτόχρονα. Ο τρόπος κάλυψης των διαφορών και το ποσό των προστίμων που θα κληθεί να καταβάλει το Δημόσιο είναι τα επόμενα μείζονα προβλήματα που θα πρέπει να διαχειριστεί στη συνέχεια του 2026. ■ ■

BALLY'S/INTRALOT

Στην επιβεβαίωση των προκαταρκτικών οικονομικών αποτελεσμάτων 2025 προχώρησε η διοίκηση της Bally's-Intralot. Σε τηλεδιάσκεψη, ο Robeson Reeves, ο Χρυσόστομος Σφάτος και ο Ανδρέας Χρυσός παρουσίασαν στους αναλυτές τα βασικά μεγέθη 2025, απάντησαν σε ερωτήσεις αναλυτών όσον αφορά την παρουσίαση επικαιροποιημένων προβλέψεων για το 2026, τη δραστηριότητα στο Ηνωμένο Βασίλειο και για άλλα θέματα. Ο μεν διευθύνων σύμβουλος του (νέου) ομίλου επιβεβαίωσε την κοινή εκτίμηση της κοινότητας πως ειδικά στο Ηνωμένο Βασίλειο υπάρχουν ευκαιρίες για σύναψη στρατηγικών συνεργασιών, αλλά και εξαγορών. Ο δε επιχειρησιακός διευθυντής, με ενδελεχή γνώση της οικονομικής δομής της Intralot, επιβεβαίωσε την πρόβλεψη για EBITDA 422 εκατ. ευρώ το 2026. Από την 1η Απριλίου, ο όμιλος έθεσε σε ισχύ σχέδιο μετριασμού επιπτώσεων, ως αντιστάθμισμα στην πρόσφατη αύξηση της φορολογίας στο 40% από 21% για τα διαδικτυακά παιχνίδια. Σημειωτέον ότι, σύμφωνα με τα pro forma μεγέθη (2025), ο (νέος) οργανισμός είχε έσοδα 1,086 δισ. και EBITDA 430,8 εκατ., με περιθώριο 39,7%. Ισχυρό συγκριτικό πλεονέκτημα, σύμφωνα με τον Robeson Reeves, καθώς οι κύριοι ανταγωνιστές δουλεύουν με 20%-25%. Η ενημέρωση των αναλυτών έγινε στο πλαίσιο της έγκαιρης επανεπιβεβαίωσης μεγεθών, μετά την αναγκαστική, όπως προέκυψε, μετάθεση της επίσημης ανακοίνωσης των αποτελεσμάτων κατά 20 ημέρες. Αλληλαγί

που, όπως διευκρινίστηκε, οφείλεται σε πρόσθετη ελεγκτική διαδικασία (από τις αρχές του Η.Β.) για την πρώτη (ενοποιημένη) χρήση των Bally's και Intralot. ■ ■

METLEN ENERGY & METALS

Οι τελευταίες ιρανικές επιθέσεις σε δύο από τις μεγαλύτερες βιομηχανίες του κόσμου, στην Aluminium Bahrain (ALBA) στο Μπαχρέιν και την EGA στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα, δημιουργούν νέα δεδομένα στη διεθνή αγορά. Μέσω της «Αλουμίνιον της Ελλάδος» η Metlen Energy & Metals θα μπορούσε να βγει ωφελημένη. Πώς; Το τελευταίο είναι σε μεγάλο βαθμό καθετοποιημένο, έχοντας δικό του βωξίτη και αλουμίνα, ενώ έχει κλεισμένη και μακροχρόνια συμφωνία προμήθειας πρόσθετου βωξίτη από τη Γουινέα στη Δυτική Αφρική, δηλαδή με δρομολόγιο μέσω Ατλαντικού, πολύ μακριά από την εύφλεκτη Μέση Ανατολή. Το γεγονός ότι ο όμιλος έχει διασφαλισμένη πρώτη ύλη του επιτρέπει να διαχειρίζεται από πλεονεκτική θέση τέτοιες καταστάσεις, αλλά και την αναμενόμενη εκτίναξη της τιμής του αλουμινίου, με τους αναλυτές να μιλούν για συνέχιση της ανοδικής πορείας και να κάνουν λόγο, όπως η ολλανδική ING, ακόμη και για επίπεδα που μπορεί και να ξεπεράσουν τις 4.000-5.000 δολ. ανά τόνο. ■ ■

ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ

Το θέμα της «Εγνατίας Οδού» ήταν ένα από τα πιο σημαντικά της συζήτησης στη συνάντηση μεταξύ Γιώργου Περιστερή και Χρίστου Δήμα. Ο ισχυρός παράγων της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ παρουσίασε στον υπουργό Υποδομών προτάσεις που αφορούσαν κυρίως δύο μεγάλα οδικά projects που έχει αναλάβει ο όμιλος, συγκεκριμένα για τον ΒΟΑΚ και την «Εγνατία». Ειδικότερα για τον δεύτερο οδικό άξονα, εξετάστηκαν ζητήματα ενόψει των εορτών του Πάσχα και της αυξημένης κίνησης. Η επισκευή των σπράγγων προηγείται... χθες, θυμίζοντας ότι, σύμφωνα με τη σύμβαση, ο ιδιώτης θα δαπανήσει πάνω από 1,8 δισ. ευρώ για βαριά συντήρηση (ασφαλιστρώσεις, γέφυρες, σήραγγες), καθ' όλη τη διάρκεια της 35ετούς παραχώρησης. Άμεσα έργα: ειδικά για τα πρώτα 5 χρόνια, προγραμματίζονται επενδύσεις ύψους 420 εκατ. ευρώ για την άμεση αναβάθμιση του δικτύου. ■ ■

ΑΜΟΙΒΑΙΑ
ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Στάση αναμονής διατηρούν οι επενδυτές

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

Η ελληνική αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων, κατά την τελευταία εβδομάδα του Μαρτίου, συνέχισε να κινείται υπό την επίδραση της γεωπολιτικής έντασης που επικρατεί στη Μέση Ανατολή, διατηρώντας ωστόσο μια πιο ισορροπημένη εικόνα σε σχέση με τις προηγούμενες εβδομάδες της κρίσης.

Το συνολικό ενεργητικό διαμορφώθηκε στα 29,66 δισ. ευρώ, καταγράφοντας μείωση κατά -1,08%. Σε απόλυτα μεγέθη, η κεφαλαιοποίηση υποχώρησε περίπου 323,29 εκατ. ευρώ, εξέλιξη που οφείλεται κυρίως στις αρνητικές αποδόσεις της αγοράς, καθώς οι καθαρές εκροές περιορίστηκαν σε μόλις 7,07 εκατ. ευρώ. **Η μέση απόδοση διαμορφώθηκε στο -1,07%, επιβεβαιώνοντας ότι οι πιέσεις συνεχίστηκαν**, αλλά με σημαντικά χαμηλότερο ρυθμό σε σχέση με τις προηγούμενες εβδομάδες.

Σε επίπεδο κατηγοριών, οι εντονότερες αντιδράσεις εξακολούθησαν να καταγράφονται στα μετοχικά προϊόντα. Τα Μετοχικά Α/Κ Ελλάδας σημείωσαν πτώση ενεργητικού -4,64% και μέση απόδοση -4,15%, συνοδευόμενη από εκροές ύψους 21,32 εκατ. ευρώ. Η κατηγορία εξακολούθει να επηρεάζεται άμεσα από τη διόρθωση του ελληνικού χρηματιστηρίου, αλλά και πλέον από την αυξημένη επιφυλακτικότητα των επενδυ-

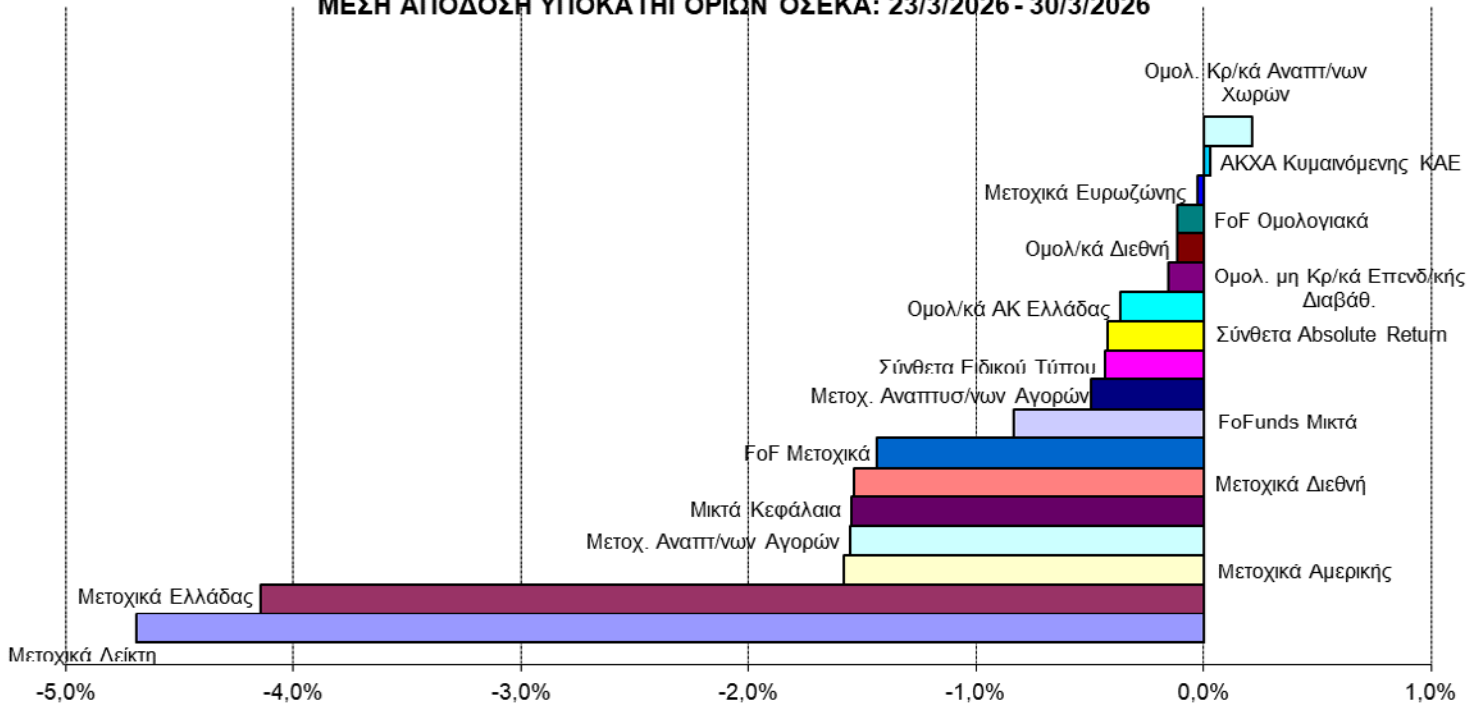
τών. Αντίστοιχα, αρνητική εικόνα παρουσίασαν και τα Μετοχικά Α/Κ Αναπτυγμένων Αγορών (-1,57% ενεργητικό, -1,55% μέση απόδοση), καθώς και τα Μετοχικά Α/Κ Διεθνή (-1,21% ενεργητικό, -1,54% μέση απόδοση).

Απώλειες κατέγραψαν και τα Μικτά Α/Κ (ενεργητικό -1,78%, μέση πτωτική κίνηση καθαρών τιμών -1,55%), γεγονός που αντανάκλα την αδυναμία εξισορρόπησης των πιέσεων μεταξύ μετοχικών και ομολογιακών τοποθετήσεων στο τρέχον περιβάλλον. Παράλληλα, τα Funds of Funds κινήθηκαν επίσης πτωτικά, αποτυπώνοντας την οριζόντια επίδραση της διεθνούς συγκυρίας.

Στον αντίποδα, **τα ομολογιακά προϊόντα εμφάνισαν μεγαλύτερη ανθεκτικότητα**. Τα Ομολογιακά Α/Κ Διεθνή παρέμειναν ουσιαστικά σταθερά, ενώ μάλιστα προσέληκσαν σημαντικές εισροές ύψους 27,60 εκατ. ευρώ, επιβεβαιώνοντας τον ρόλο τους ως βασικού «καταφυγίου» σε περιόδους αυξημένης αβεβαιότητας.

Αντίθετα, τα Ομολογιακά Α/Κ Ελλάδας σημείωσαν ήπια υποχώρηση (ενεργητικό -0,66%, μέση απόδοση -0,37%) και εκροές 14,66 εκατ. ευρώ, χωρίς ωστόσο να διαταράσσεται συνολικά η εικόνα της εν λόγω κατηγορίας.

ΜΕΣΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΥΠΟΚΑΤΗΓΟΡΙΩΝ ΟΣΕΚΑ: 23/3/2026 - 30/3/2026



Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η συμπεριφορά των επενδυτικών ροών. Παρά τη συνεχιζόμενη αβεβαιότητα, **δεν παρατηρήθηκαν έντονες εκροές από την αγορά συνολικά**, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι επενδυτές διατηρούν στάση αναμονής, αποφεύγοντας κινήσεις πανικού. Οι τοποθετήσεις κατευθύνθηκαν επιλεκτικά, ενώ σε αρκετές περιπτώσεις καταγράφηκε περιορισμένη κινητικότητα, ενδεικτική της επιφυλακτικότητας που επικρατεί. Μάλιστα, σημειώθηκαν μικρές εισροές σε κατηγορίες όπως: Μετοχικά Α/Κ Δείκτη 4,65 εκατ. ευρώ (σε πλήρη αντιδιαστολή με τα Μετοχικά Α/Κ Ελλάδας), Funds of Funds Μικτά 3,66 εκατ. ευρώ και Funds of Funds Μετοχικά 2,79 εκατ. ευρώ.

Η συμπεριφορά αυτή εντάσσεται στο ευρύτερο μοτίβο που παρατηρείται ιστορικά στις αγορές κατά τη διάρκεια γεωπολιτικών κρίσεων. Μετά το αρχικό «σοκ» και τη φάση έντονης διόρθωσης, οι αγορές τείνουν να εισέρχονται σε μια περίοδο σταθεροποίησης, όπου οι επενδυτές αξιολογούν εκ νέου τα δεδομένα και προσαρμόζουν τις στρατηγικές τους. Η τρέχουσα φάση φαίνεται να κινείται προς αυτήν την κατεύθυνση, χωρίς όμως –όπως είναι λογικό άλλωστε– να έχει αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη.

Από την έναρξη του έτους, το ενεργητικό διατηρεί θετικό πρόσημο 0,98%, που αντιστοιχεί σε απόλυτη αύξηση της κεφαλαιοποίησης κατά 222,43 εκατ. ευρώ. Η αύξηση αυτή οφείλεται εξολοκλήρου στις εισροές, οι οποίες ανέρχονται σε 902,77 εκατ. ευρώ.

Είναι προφανές ότι ο πόλεμος έχει επηρεάσει αρνητικά την πορεία της αγοράς, αν αναλογιστούμε ότι στα τέλη Φεβρουαρίου το ενεργητικό είχε διαμορφωθεί στα 31,06 δισ. ευρώ, καταγράφοντας άνοδο 5,76%. Ωστόσο, θα πρέπει να υπογραμμιστεί ότι, κατά τη στιγμή σύνταξης του παρόντος, δεν έχουν ακόμη ενσωματωθεί οι ανοδικές κινήσεις της Τρίτης και της Τετάρτης, με σωρευτικά κέρδη άνω του 6%, οι οποίες έχουν ήδη περιορίσει σημαντικά τις απώλειες από τα τέλη του προηγούμενου μήνα. ■■

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

ΠΙΣΩ ΑΠΟ ΤΟ ΤΑΜΠΛΟ

• **Στις εξελίξεις στον Περσικό η προσοχή (και) των επενδυτών.** Με γνώμονα πληροφορίες του Axios για διαπραγματεύσεις με στόχο 45ήμερη κατάπαυση του πυρός, οι αγοραστές αναθάρρησαν στις αγορές της Ασίας. Στα χέρια Ουάσιγκτον και Τεχεράνης πρόταση για εκκευρία σε δύο φάσεις.

• **Σε αναμονή απάντησης και οι επενδυτές, μετά τη χθεσινή αργία στις αγορές της Δύσης.** Στις 24,42 μονάδες η πιο πρόσφατη (μεσημέρι Δευτέρας) μέτρηση του VIX/CBOE. Στα 108,3 δολ. το brent.

• **Ωστόσο, επί ξυρού ακμής είναι η κατάσταση,** εγκλωβισμένος ο Ντόναλντ Τραμπ υποχρεώνεται είτε να κλιμακώσει περαιτέρω είτε να αποδεχθεί λύσεις που θα πλήττουν το κύρος των ΗΠΑ.

• **Όμως, επειδή η ιστορία είναι αμείλικτη,** δεν είναι λίγοι οι αναλυτές οι οποίοι παραπέμπουν στην κρίση του Σουέζ, το 1956. Θυμίζω, συνοπτικά, πως μετά την κρίση του Σουέζ ακολούθησε η μεγαλύτερη πολιτική ταπείνωση της Μεγάλης Βρετανίας στον 20ό αιώνα, οπότε και παραιτήθηκε ο τότε πρωθυπουργός, Άντονι Ήντεν, ενώ αντίθετα ο πρόεδρος Νάσερ κατέστη μέγα πολιτικό ίνδαλμα όλου του αραβικού κόσμου.

• **“Déjà vu”; θα δείξει, καθώς,** σήμερα, το Πεκίνο είναι αυτό που έχει βρεθεί σε θέση ισχύος, με ό,τι μπορεί να σημαίνει αυτό για αναδιάταξη ισορροπιών που θα καθορίσουν την «επόμενη ημέρα» στη διεθνή σκακιέρα.

• **Σε αυτήν τη συγκυρία, δυστυχώς, η Ευρώπη** είναι παρατηρητής, αποδυναμωμένη, δίχως πολιτικά ερείσματα και με μια οικονομία φθίνουσα, χωρίς προσωπικό ικανό να σηκώσει στις «πλάτες» του το βάρος και αυτής της κρίσης, συνακόλουθα της διαχείρισης των βαρύτατων συνεπειών της.

• **Συνέπειες που προφανώς βαρύνουν** και τη χώρα μας, με το θερμόμετρο να ανεβαίνει στο πολιτικό μέτωπο, τις ανησυχίες στο επιχειρηματικό να εντείνονται και την κοινότητα να παρα-

κολουθεί τις εξελίξεις «εκτός-εντός συνόρων». Σε αυτήν τη φάση, το οικονομικό επιτελείο επιχειρεί με σταδιακή υλοποίηση στοχευμένων μέτρων και δράσεων να περιορίσει την έκταση της αναπόφευκτης ζημιάς, που υφίσταται ήδη. Τα κόστη μεγαλύτερα/μικρότερα επιβαρύνουν περισσότερο/λιγότερο όλους ανεξαιρέτως τους κλάδους και τομείς επιχειρηματικότητας.

• **Γερμανία, Ιταλία, Ισπανία, Αυστρία και Πορτογαλία,** με κοινό αίτημά τους (την Παρασκευή) ζητούν την επιβολή έκτακτου φόρου στα υπερκέρδη των ενεργειακών εταιρειών, ως απάντηση στην άνοδο των τιμών καυσίμων που συνδέεται με τον πόλεμο στο Ιράν.

• **Προφανώς, αφορά και στα καθ' ημάς,** από το επιχειρηματικό μέχρι το επενδυτικό/χρηματιστηριακό. Εύλογα, θα πει κάποιος. Ωστόσο, εάν απαντηθεί θετικά το αίτημα των 5, ποιος εγγυάται για το ενδεχόμενο επέκτασής του και σε άλλους κλάδους, επιχειρήσεις που κερδίζουν από τον πόλεμο στο Ιράν, και μάλιστα άμεσα, λ.χ. ο κλάδος της αμυντικής βιομηχανίας. Επικίνδυνο το ντόμινο που θα μπορούσε να ενεργοποιηθεί στη συνέχεια, μετά από ανάλογο αίτημα κάποιων άλλων... πέντε χωρών κ.ο.κ.

• **Εγκλωβισμένη στα αδιέξοδά της** και η ευρωπαϊκή επιχειρηματικότητα, στα επίχειρα της πολιτικής (;) που ασκούσαν τα προηγούμενα χρόνια οι ελίτ, οι Βρυξέλλες. ■■

ΣΤΑ ΕΝΔΟΤΕΡΑ

Πρακτικά, long vs short, με τα futures του S&P 500... πληθγό για τους traders. Από ισχυρή διόρθωση ο EuroStoxx Banks στις 241,6 μονάδες, με απώλειες 3,17% την προηγούμενη Πέμπτη. Μεταξύ 240,39 και 246,48 μονάδων η διακύμανση του δείκτη. Σημείο αναφοράς για stops η χαμηλή/υψηλή τιμή ημέρας.

Αντίστοιχα, για τον ΔΤΡ: 2.339,49 μονάδες με απώλειες 1,07% την Πέμπτη. Σε εύρος διακύμανσης μεταξύ 2.299,86 και 2.364,07 μονάδων. Αντίστοιχα stops για long vs short θέσεις.

Η τιμή του καυσίμου αεροσκαφών έχει αυξηθεί δραματικά από τις αρχές Μαρτίου, που, σύμφωνα με το jet fuel monitor, έχει υπερδιπλασιασθεί σε σχέση με τα επίπεδα Φεβρουαρίου. Στοιχεία (της IATA) «δείχνουν» πως ο τόνος έχει επιβαρυνθεί κατά 800 δολ., φτάνοντας στα 1.700 δολ. (τιμές 1/4), με ό,τι μπορεί αυτό να σημαίνει για αυτό καθαυτό το κόστος μιας πτήσης. ■■

ΕΝΔΕΙΚΤΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ

MOTOR OIL - HELLENIQ ENERGY: Σε κάθε περίπτωση, οι κύριοι δύο σηματορφοί, για ευνότους λόγους.

OTE: Στα 17,47 ευρώ, με εβδομαδιαία άνοδο 6,72% και 7,97% σε μηνιαία μέτρηση. Από τις θετικές διαφοροποιήσεις στη διάρκεια της κρίσης. Κατά κάποιο τρόπο, «παρέλαβε» τη σκυτάλη (ως προς το hedging για τους long) από την Coca-Cola HBC.

METLEN ENERGY G- METALS: Ήρθε η ώρα που περίμενε η κοινότητα. Μεθαύριο, Πέμπτη, η ανακοίνωση των οικονομικών μεγεθών 2025, κυρίως οι απαντήσεις στα εύλογα ερωτήματα των αναλυτών.

ALLWYN: Από τα χαμηλά των 13,09 ευρώ η αντίδραση, στο πλαίσιο ανοδικής διόρθωσης. Εφικτή η συνέχεια έως τα 15,2 ευρώ.