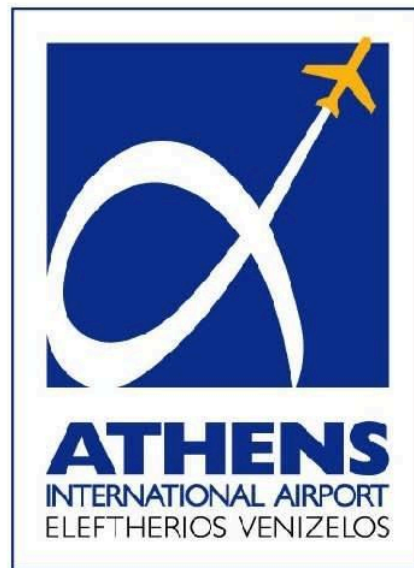




# ΣΕΔ

ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ & ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ  
ΕΝΩΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ  
ΜΕΛΟΣ ΤΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΤΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΣΤΗΝ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ



## ΘΕΜΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ: ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΕΡΟΛΙΜΕΝΑΣ ΑΘΗΝΩΝ



Η εργασία εκπονήθηκε στα πλαίσια του Προγράμματος Επενδυτικής Παιδείας και Κατάρτισης 2025 και επιμελήθηκε από τους:

Αντζυ Στρωματιά

Associate at Waterfall Asset Management, London

Admin/HR

BA English Language and Literature

Master of Business Administration (MBA)- Aristotle University of Thessaloniki



Πέτρος - Μάριος Λαμπρινάκος.

Finance Intern at Robert Bosch, Greece

Bsc in Economic and Regional Development - Panteion University



Κωνσταντίνος Κυριαζής

Bsc in Public Administration- Panteion University



**Apostolos Chardalias**  
University of Piraeus



## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>1. Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών (ΑΙΑ): Προφίλ, ιστορική αναδρομή και στρατηγικός προσανατολισμός</b>	<b>5</b>
1.1 Εισαγωγή	5
1.2 Προφίλ εταιρείας	5
1.3 Ιστορική αναδρομή	6
1.4 Επισκόπηση δραστηριοτήτων	6
1.5 Όραμα, αξίες και εταιρική διακυβέρνηση	6
1.6 ESG και βιωσιμότητα	7
1.7 Συμπέρασμα	7
<b>2. Μετοχική και χρηματοοικονομική ανάλυση</b>	<b>8</b>
2.1 Εκτελεστική Σύνοψη	8
2.2 Ιστορία & Εταιρική Διακυβέρνηση	10
2.3 Μετοχική Σύθεση	11
2.4 Διοικητικό Συμβούλιο	13
2.5 Πρόσφατες Οικονομικές Επιδόσεις (2024–2025)	14
2.6 Ανάλυση Εσόδων: Αεροπορικά vs. Μη Αεροπορικά	15
2.7 Δείκτες Λιανικής & Δαπάνη Επιβατών (2025)	17
2.8 Δαπάνες Κεφαλαίου & Έργα Επέκτασης	19
2.9 ESG & Πρωτοβουλίες Βιωσιμότητας	21
2.10 Παράγοντες Κινδύνου & Μακροοικονομικές Προοπτικές	23
2.11 Αποτίμηση (Πολλαπλασιαστές & Μοντέλο DCF)	26
2.12 Συμπεράσματα & Στρατηγική Προοπτική	29
<b>3. Γενική Συνέλευση</b>	<b>31</b>
3.1 Συμπεράσματα & Στρατηγική Προοπτική	31
3.2 Αποτελέσματα Τακτικής ΓΣ	34
<b>Βιβλιογραφία</b>	<b>40</b>



# 1. Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών (ΑΙΑ): Προφίλ, ιστορική αναδρομή και στρατηγικός προσανατολισμός

## 1.1 Εισαγωγή

Ο Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών «Ελευθέριος Βενιζέλος» αποτελεί τον κύριο αεροπορικό κόμβο της χώρας. Εξυπηρετεί την Αττική και συνδέει την Ελλάδα με την Ευρώπη, τη Μέση Ανατολή και διεθνείς αγορές. Η Athens International Airport S.A. (ΑΙΑ) έχει την ευθύνη διαχείρισης, λειτουργίας και ανάπτυξης του αεροδρομίου. Η συμβολή του στην ελληνική οικονομία είναι καθοριστική, επηρεάζοντας τον τουρισμό, το εμπόριο και τις επενδύσεις (Athens International Airport S.A., 2023a). Το 2024 η εταιρεία κατέγραψε σημαντική άνοδο σε επιβατική κίνηση, γεγονός που ενίσχυσε τον ρόλο της στην εθνική οικονομία (Athens International Airport S.A., 2025a).

## 1.2 Προφίλ εταιρείας

Η ΑΙΑ ιδρύθηκε το 1996 στο πλαίσιο Σύμπραξης Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα. Η σύμβαση παραχώρησης κυρώθηκε με τον Ν. 2338/1995 και προέβλεπε 30ετή διάρκεια (Athens International Airport S.A., 2023a). Η δομή λειτουργίας ακολουθεί το μοντέλο «dual-till», που διαχωρίζει τα έσοδα από αεροπορικές και μη αεροπορικές δραστηριότητες. Με βάση νεότερες ρυθμίσεις, η διάρκεια εκτείνεται έως το 2046 (Athens International Airport S.A., 2025b).

Στις 7 Φεβρουαρίου 2024 η ΑΙΑ εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η δημόσια προσφορά του 30% που κατείχε το ΤΑΙΠΕΔ ολοκληρώθηκε με υψηλή ζήτηση. Η τιμή διάθεσης ορίστηκε στα €8,20 ανά μετοχή, με αποτίμηση περίπου €2,46 δισ. (Athens International Airport S.A., 2024a; Reuters, 2024; AP News, 2024). Η επιτυχία της εισαγωγής θεωρήθηκε σημαντικό βήμα ενίσχυσης της διαφάνειας και διεύρυνσης της βάσης επενδυτών. Σήμερα, η μετοχική σύνθεση περιλαμβάνει στρατηγικό μέτοχο, την Ελληνική Εταιρεία Συμμετοχών και Περιουσίας (ΕΕΣΥΠ), καθώς και επενδυτές θεσμικούς και ιδιώτες από την ελεύθερη διασπορά (Athens International Airport S.A., 2023b).



### 1.3 Ιστορική αναδρομή

Το αεροδρόμιο ξεκίνησε το 2001, αντικαθιστώντας το Ελληνικό (Athens International Airport S.A., 2025a). Σχεδιάστηκε για να καλύψει τις αυξανόμενες ανάγκες αερομεταφορών και αποτέλεσε έργο-ορόσημο για την Ελλάδα. Αποτέλεσε βασικό κόμβο κατά τους Ολυμπιακούς Αγώνες 2004, λειτουργώντας με διεθνή πρότυπα ασφαλείας και εξυπηρέτησης. Η επιβατική κίνηση επηρεάστηκε αρνητικά από την κρίση της δεκαετίας του 2010 και την πανδημία COVID-19, όμως η ευελιξία και οι επενδύσεις σε υποδομές επέτρεψαν ταχεία ανάκαμψη. Από το 2021 σημειώνεται ισχυρή άνοδος. Το 2024 καταγράφηκαν 31,9 εκατ. επιβάτες (Athens International Airport S.A., 2024b). Το δίκτυο περιλάμβανε άνω των 150 προορισμών και σχεδόν 70 αεροπορικές εταιρείες (Athens International Airport S.A., 2025b). Αυτή η γεωγραφική κάλυψη κατατάσσει τον ΔΑΑ ανάμεσα στα σημαντικότερα περιφερειακά hubs της Ευρώπης.

### 1.4 Επισκόπηση δραστηριοτήτων

Η ΑΙΑ δραστηριοποιείται σε αεροπορικές και μη αεροπορικές υπηρεσίες. Οι πρώτες περιλαμβάνουν τη διαχείριση υποδομών, τη συντήρηση, και την υποστήριξη αεροπορικών εταιρειών. Οι δεύτερες περιλαμβάνουν λιανικό εμπόριο, στάθμευση, διαχείριση ακινήτων και υπηρεσίες διαφήμισης (Athens International Airport S.A., 2025b). Το επιχειρηματικό μοντέλο επιτρέπει διαφοροποίηση εσόδων και ανθεκτικότητα απέναντι σε κρίσεις.

Η εταιρεία επενδύει στον ψηφιακό μετασχηματισμό, με συστήματα αυτοεξυπηρέτησης, «έξυπνες» πύλες και υποδομές cargo (Athens International Airport S.A., 2024d). Παράλληλα, υιοθετεί τεχνολογίες για βελτίωση της εμπειρίας ταξιδιωτών, όπως εφαρμογές κινητών για πληροφορίες πτήσεων και υπηρεσίες real-time. Στόχος είναι η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της Αθήνας ως διεθνούς κόμβου και η ανάδειξη της χώρας ως πύλης για τη Νοτιοανατολική Ευρώπη.

### 1.5 Όραμα, αξίες και εταιρική διακυβέρνηση

Το όραμα της ΑΙΑ είναι η ασφαλής, αποδοτική και φιλική προς τον ταξιδιώτη λειτουργία (Athens International Airport S.A., 2024c). Οι αξίες επικεντρώνονται στην αριστεία, την καινοτομία, τον άνθρωπο και την αειφορία. Η εταιρεία επενδύει σε προγράμματα εκπαίδευσης προσωπικού, στη συνεχή ανάπτυξη του ανθρώπινου δυναμικού και στη δημιουργία περιβάλλοντος «Great Place to Work» (Athens



International Airport S.A., 2024b). Η κουλτούρα συνεργασίας και λογοδοσίας ενισχύει την απόδοση και αυξάνει την ελκυστικότητα ως εργοδότη.

Η διακυβέρνηση εφαρμόζεται μέσω θεσμοθετημένων επιτροπών και κανονισμών, με έμφαση στη διαφάνεια, την προστασία προσωπικών δεδομένων και την υπεύθυνη λήψη αποφάσεων (Athens International Airport S.A., 2023c). Ο μηχανισμός εταιρικής διακυβέρνησης θεωρείται κεντρικός για την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και των πολιτών.

## 1.6 ESG και βιωσιμότητα

Η ΑΙΑ ενσωματώνει πολιτικές ESG στις καθημερινές της λειτουργίες (Athens International Airport S.A., 2024e). Δημοσιεύει ετήσιες εκθέσεις βιωσιμότητας και, από το 2024–2025, ενοποιημένη Έκθεση Ετήσιων και Βιωσιμότητας, ευθυγραμμισμένη με τα ESRS (Athens International Airport S.A., 2025a).

Στον περιβαλλοντικό τομέα, συμμετέχει στο πρόγραμμα «Airport Carbon Accreditation». Έχει θέσει στόχο μηδενικές εκπομπές έως το 2025, επενδύοντας σε ΑΠΕ, ηλεκτροκίνηση και ενεργειακή αποδοτικότητα (Athens International Airport S.A., 2024d). Στο κοινωνικό σκέλος ενισχύει την ένταξη, τη διαφορετικότητα και την ασφάλεια, υλοποιώντας παράλληλα δράσεις εταιρικής κοινωνικής ευθύνης για τοπικές κοινότητες. Στον τομέα διακυβέρνησης εφαρμόζει κώδικες δεοντολογίας, μηχανισμούς εσωτερικού ελέγχου και πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων (Athens International Airport S.A., 2023c).

## 1.7 Συμπέρασμα

Ο ΔΑΑ αποτελεί κρίσιμη εθνική υποδομή με σημαντική διεθνή διάσταση. Η εισαγωγή στο Χ.Α. ενίσχυσε τη διαφάνεια και την πρόσβαση σε κεφάλαια (Athens International Airport S.A., 2024a). Η ανάκαμψη της κίνησης και η ανάπτυξη του δικτύου επιβεβαιώνουν την ανταγωνιστικότητα του αεροδρομίου σε περιφερειακό και διεθνές επίπεδο. Η στρατηγική ενσωμάτωση ESG, η έμφαση στο ανθρώπινο δυναμικό και οι επενδύσεις σε καινοτομία διαμορφώνουν ένα πλαίσιο μακροπρόθεσμης βιώσιμης αξίας για την ελληνική κοινωνία και οικονομία.

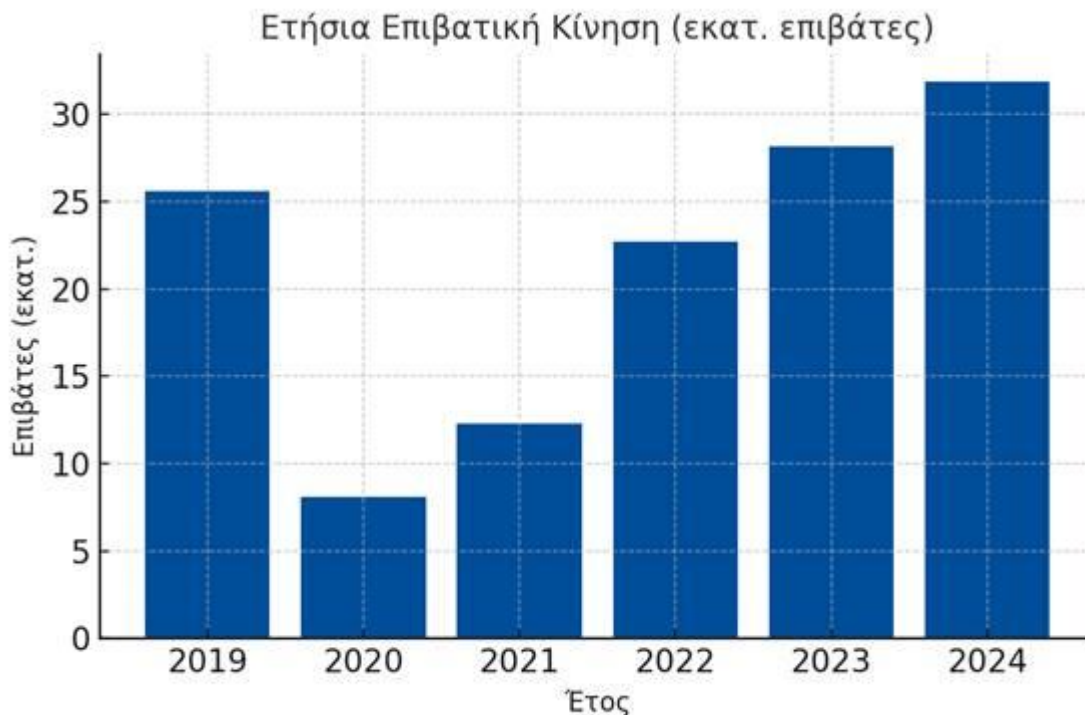


## 2. Μετοχική και χρηματοοικονομική ανάλυση

### 2.1 Εκτελεστική Σύνοψη

**Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών (ΔΑΑ)** – γνωστός και ως Αεροδρόμιο “Ελευθέριος Βενιζέλος” – αποτελεί τον κορυφαίο αεροπορικό κόμβο της Ελλάδας και έναν από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους στην Ευρώπη. Το 2024 κατέγραψε **ιστορικό ρεκόρ** στην επιβατική του κίνηση, εξυπηρετώντας 31,85 εκατομμύρια επιβάτες (αύξηση 13,1% σε σχέση με το 2023)<sup>[1]</sup>, ξεπερνώντας κατά ~24,5% τις επιδόσεις του 2019 πριν την πανδημία<sup>[1]</sup>. Η εντυπωσιακή ανάκαμψη και ανάπτυξη οδήγησε σε ισχυρά οικονομικά αποτελέσματα: το 2024 ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε €665,5 εκατ. (↑10,2% ετησίως), τα κέρδη EBITDA σε €424,8 εκατ. (περιθώριο 63,8%) και τα καθαρά κέρδη σε €235,9 εκατ. (↑1,9%)<sup>[2]</sup>. Η χρηματοοικονομική θέση του ΔΑΑ είναι υγιής, με καθαρό δανεισμό ~€623 εκατ. και δείκτη Καθαρού Χρέους/EBITDA μόλις ~1,5x<sup>[2]</sup>, επιτρέποντας ισχυρές μερισματικές αποδόσεις (100% διανομή κερδών 2024, €0,78/μετοχή)<sup>[3]</sup>.

Το 2023–2024 σηματοδοτήθηκε από σημαντικές εξελίξεις στη δομή και τη στρατηγική του ΔΑΑ. Η εταιρεία **εισηγήθηκε επιτυχώς στο Χρηματιστήριο Αθηνών το Φεβρουάριο 2024**, αποκτώντας διευρυμένη μετοχική βάση ~24% «free float». Το μετοχικό κεφάλαιο πλέον ελέγχεται κατά ~50% από την **AviAlliance GmbH** (καναδικό επενδυτικό κεφάλαιο υποδομών) και ~25% από το Ελληνικό Δημόσιο μέσω της **ΕΕΣΥΠ**<sup>[4]</sup>. Ο πίνακας Μετοχικής Σύθεσης (βλ. Ενότητα 3) απεικονίζει το νέο αυτό σχήμα, ενώ το Διοικητικό Συμβούλιο (Ενότητα 4) περιλαμβάνει διεθνούς κύρους στελέχη που εκπροσωπούν τόσο τους στρατηγικούς επενδυτές όσο και ανεξάρτητα μέλη.



Εικόνα 1: Ετήσια επιβατική κίνηση ΔΑΑ 2019–2024 (εκατ. επιβάτες). Η κίνηση του 2024 (~31,9 εκ.) υπερέβη κατά πολύ τα προ πανδημίας επίπεδα, καταγράφοντας ιστορικό υψηλό[1]. Το 2020-2021 καταγράφεται η απότομη πτώση λόγω COVID-19, ακολουθούμενη από έντονη ανάκαμψη το 2022–2024.

Στρατηγικά, ο ΔΑΑ υλοποιεί ένα **φιλόδοξο πρόγραμμα επέκτασης δυναμικότητας** για να ανταποκριθεί στη διαρκώς αυξανόμενη ζήτηση (Ενότητα 8). Έργα ύψους €650 εκατ. (Α' φάση) έχουν δρομολογηθεί για επέκταση τερματικού σταθμού κατά ~81.000 τ.μ., προσθήκη 32 θέσεων στάθμευσης αεροσκαφών και νέου πολυώροφου χώρου στάθμευσης 3.365 θέσεων[5][6], αυξάνοντας την ετήσια δυναμικότητα σε 33 εκατ. επιβάτες έως το 2028[7]. Επόμενες φάσεις προβλέπουν περαιτέρω επέκταση τερματικών και υποδομών ώστε η χωρητικότητα να φτάσει τα 40 εκατ. επιβάτες μέχρι ~2030 (Β' φάση €700 εκατ.) και 50 εκατ. σε ορίζοντα 2046 (Γ' φάση)[8]. Παράλληλα, η εταιρεία υλοποιεί την πρωτοβουλία **“Route 2025”** δεσμευόμενη για **μηδενικό ανθρακικό αποτύπωμα έως το 2025** (25 χρόνια νωρίτερα από τον ευρωπαϊκό στόχο)[9][10]. Μέσω επενδύσεων σε φωτοβολταϊκά πάρκα, ενεργειακή αποδοτικότητα (π.χ. αντικατάσταση 2.400 λαμπτήρων με LED[11]) και αντισταθμίσεις, ο ΔΑΑ έχει ήδη πετύχει διαπίστευση **ACA Level 4+** και βαίνει προς πλήρη απαλλαγή από εκπομπές άνθρακα.

Συνολικά, η παρούσα αναφορά παρέχει μια εμπειριστατωμένη επισκόπηση του ΔΑΑ – από την ίδρυση και το ιδιοκτησιακό του καθεστώς, ως τα οικονομικά μεγέθη, τις



επιχειρηματικές δραστηριότητες (αεροπορικές & μη αεροπορικές), τις τάσεις λιανικής και τις πρωτοβουλίες ESG. Επίσης, εξετάζει τους κινδύνους και το μακροπεριβάλλον, και αποτιμά την αξία της εταιρείας μέσω χρηματιστηριακών δεικτών και ενός υποδείγματος Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (DCF). Τα ευρήματα υπογραμμίζουν τη **σταθερή κερδοφορία και ανθεκτικότητα** του ΔΑΑ, καθώς και τη σημασία των **στρατηγικών επενδύσεων** για μελλοντική ανάπτυξη. Ο ΔΑΑ αποτελεί πλέον ένα ώριμο επενδυτικό asset με διεθνή συμμετοχή, ισχυρές ταμειακές ροές και σαφή στρατηγικό προσανατολισμό, γεγονός που τον εδραιώνει ως κινητήρια δύναμη για τον ελληνικό τουρισμό και την οικονομία εν γένει.

## 2.2 Ιστορία & Εταιρική Διακυβέρνηση

Ο Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών (ΔΑΑ) ιδρύθηκε το 1996 ως κοινοπραξία Δημοσίου και ιδιωτών επενδυτών, με το Ελληνικό Δημόσιο αρχικά πλειοψηφούντα μέτοχο (55%) και την γερμανική Hochtief ως στρατηγικό επενδυτή (45%)<sup>[12]</sup>. Αποτελώντας πρωτοποριακό έργο ΣΔΙΤ για την εποχή, ο νέος αερολιμένας ανεγέρθηκε στην περιοχή των Σπάτων και ξεκίνησε λειτουργία στις 28 Μαρτίου 2001, αντικαθιστώντας το παλαιό αεροδρόμιο του Ελληνικού. Το έργο υλοποιήθηκε με συγχρηματοδότηση €250 εκατ. από την ΕΕ<sup>[12]</sup>, ενόψει και των Ολυμπιακών Αγώνων 2004, οπότε ο ΔΑΑ αναδείχθηκε “Ευρωπαϊκό Αεροδρόμιο της Χρονιάς 2004” για τη σχεδίαση και τις υπηρεσίες του<sup>[13]</sup>.

Βάσει της αρχικής Σύμβασης Ανάπτυξης Αεροδρομίου (ΣΑΑ), στον ΔΑΑ παραχωρήθηκε αποκλειστικό δικαίωμα διαχείρισης για 30 έτη (1996–2026)<sup>[14]</sup>. Το δικαίωμα αυτό επεκτάθηκε το 2019 κατά 20 επιπλέον έτη έως το 2046, μέσω νέας συμφωνίας με το Δημόσιο έναντι συνολικού τιμήματος €1,403 δισ. (με ΦΠΑ) – εκ των οποίων €1,115 δισ. καθαρό όφελος για το ΤΑΙΠΕΔ<sup>[15]</sup>. Η επέκταση της παραχώρησης συνοδεύτηκε από δέσμευση του ΔΑΑ για επενδύσεις ύψους ~€2,9 δισ. στις υποδομές έως το 2046, προκειμένου η ετήσια δυναμικότητα επιβατών να αυξηθεί από ~26 εκατ. (σχεδιασμός 2001) σε 50 εκατ. επιβάτες<sup>[16]</sup>. Το επενδυτικό αυτό πλάνο περιλαμβάνει επέκταση τερματικών, νέους διαδρόμους τροχοδρόμησης, πρόσθετες θέσεις στάθμευσης αεροσκαφών κ.ά., με στόχο τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη του αεροδρομίου και την εξυπηρέτηση της αυξανόμενης κίνησης.

Η διακυβέρνηση του ΔΑΑ ακολουθεί διεθνείς βέλτιστες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης. Το εταιρικό σχήμα λειτουργεί ως **Ανώνυμη Εταιρεία (ΑΕ)** με πολύ-μετοχική σύνθεση (βλ. Ενότητα 3) και ένα 13μελές **Διοικητικό Συμβούλιο** (Ενότητα 4) το οποίο καθορίζει τη στρατηγική και επιβλέπει τη διοίκηση. Σημείο σταθμός στην ιστορία της εταιρείας υπήρξε η **δημόσια εγγραφή και εισαγωγή του ΔΑΑ στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑΑ) τον Φεβρουάριο 2024**. Η εισαγωγή



πραγματοποιήθηκε μέσω πώλησης 90 εκατ. υπαρχουσών μετοχών από το ΤΑΙΠΕΔ (πρώην 30% συμμετοχή Δημοσίου) σε θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές, σε τιμή διάθεσης €7,0–€8,2 ανά μετοχή[17][18]. Η επιτυχής ολοκλήρωση της IPO οδήγησε σε σημαντική διασπορά μετοχών στο ευρύ επενδυτικό κοινό (~24% free float) και σε ενίσχυση της ρευστότητας της μετοχής. Αξίζει να σημειωθεί ότι παράλληλα η AniAlliance (κύριος ιδιώτης μέτοχος) αύξησε το ποσοστό της σε ~50% εξασφαλίζοντας de facto τον **στρατηγικό έλεγχο** του ΔΑΑ[19]. Η δομή αυτή εγκρίθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, δίνοντας τέλος σε πολυετείς διεργασίες ιδιοκτησιακής αναδιάρθρωσης του αεροδρομίου[20].

Σήμερα, ο ΔΑΑ λειτουργεί υπό ισχυρό θεσμικό πλαίσιο: εποπτεύεται από την Υπηρεσία Πολιτικής Αεροπορίας (ΥΠΑ) και υπόκειται σε ρυθμιστικό έλεγχο για τις χρεώσεις αεροναυτιλίας, ενώ τα μη-αεροπορικά έσοδα (εμπορικές δραστηριότητες) είναι ελεύθερα ρυθμιζόμενα. Η εταιρεία δημοσιεύει οικονομικές καταστάσεις βάσει ΔΠΧΑ και εκθέσεις βιώσιμης ανάπτυξης, διασφαλίζοντας τη διαφάνεια. Επιπλέον, έχει υιοθετήσει κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης, με επιτροπές ΔΣ (ελέγχου, αμοιβών & υποψηφιοτήτων κ.ά.) που ενισχύουν τον έλεγχο και την ανεξαρτησία[21][22]. Η μακρόχρονη επιτυχής σύμπραξη Δημοσίου–ιδιωτών στο ΔΑΑ συχνά αναφέρεται ως μοντέλο προς μίμηση, συμβάλλοντας στην ανάπτυξη των αερομεταφορών και του τουρισμού στην Ελλάδα.

## 2.3 Μετοχική Σύσταση

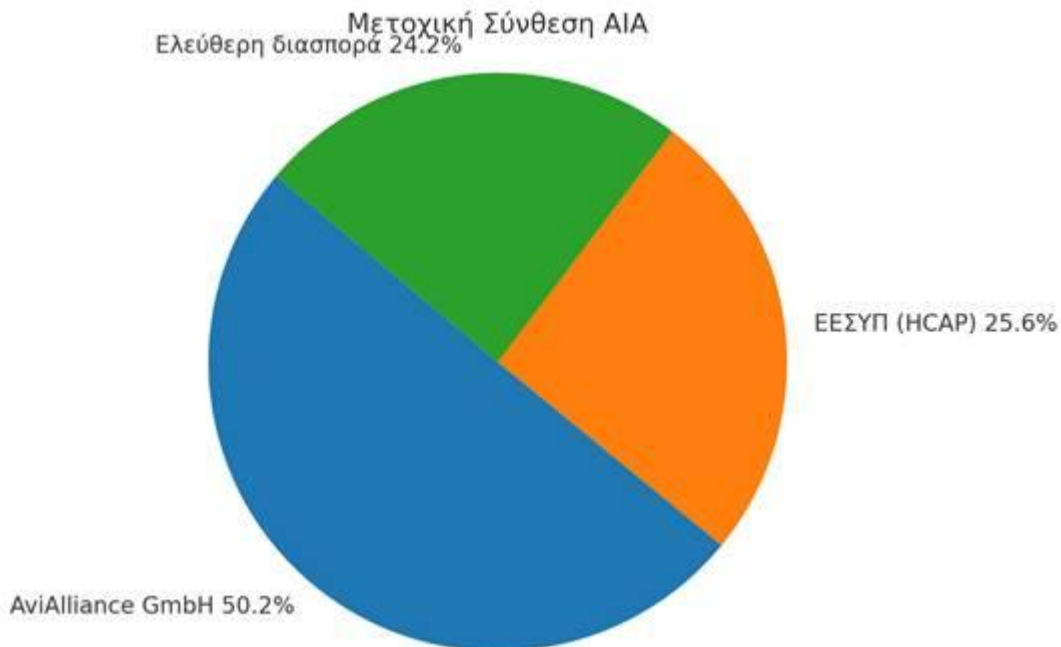
Η μετοχική σύσταση του ΔΑΑ, μετά την εισαγωγή στο ΧΑ το 2024, διαμορφώνεται ως εξής[4]:

- **AniAlliance GmbH** – 50,19% του μετοχικού κεφαλαίου
- **Ελληνική Εταιρεία Συμμετοχών & Περιουσίας (ΕΕΣΥΠ)** – 25,59%
- **Free Float (Ελεύθερη διασπορά)** – 24,22%

Από το παραπάνω προκύπτει ότι ο μεγαλύτερος μέτοχος είναι η AniAlliance, επενδυτική εταιρεία διαχείρισης αεροδρομίων συμφερόντων του канаδικού συνταξιοδοτικού ταμείου PSP Investments, η οποία κατέχει πλέον τον έλεγχο (άνω του 50% μετοχών)[19]. Η ΕΕΣΥΠ (Hellenic Corporation of Assets & Participations), ως εκπρόσωπος του Ελληνικού Δημοσίου, διατηρεί στρατηγική μειοψηφία ~25,6%. Το υπόλοιπο ~24,2% αποτελεί τη διασπορά στο επενδυτικό κοινό (θεσμικά χαρτοφυλάκια και ιδιώτες) μετά την πώληση μετοχών από το ΤΑΙΠΕΔ. Σημειώνεται ότι προ της IPO, το Ελληνικό Δημόσιο κατείχε συνολικά 55% (30% ΤΑΙΠΕΔ + 25% ΕΕΣΥΠ) και η AniAlliance 40% μαζί με μικροποσοστό 5% του ομίλου



Κοπελούζου[23]. Κατόπιν συμφωνίας το 2023, η AviAlliance απέκτησε και το μερίδιο 5% του ομίλου Κοπελούζου, ανεβάζοντας τη συμμετοχή της στο ~45% και εν συνεχεία υπερβαίνοντας το 50% μέσω της δημόσιας προσφοράς[23][19].



*Εικόνα 2: Μετοχική σύνθεση του ΔΑΑ (Αύγουστος 2025). Η AviAlliance κατέχει το 50,2%, η ΕΕΣΥΠ το 25,6% ενώ ~24,2% των μετοχών είναι σε ελεύθερη διασπορά (free float)[4].*

Η παρουσία ισχυρού στρατηγικού επενδυτή (AviAlliance) παρέχει τεχνογνωσία διεθνούς διαχείρισης αεροδρομίων – η AviAlliance συμμετέχει σε μεγάλα ευρωπαϊκά αεροδρόμια όπως της Βουδαπέστης, του Ντίσελντορφ και του Αμβούργου – ενώ το Δημόσιο διατηρεί σημαντικό ρόλο μέσω ΕΕΣΥΠ. Η ισορροπία αυτή, σε συνδυασμό με τη διασπορά, θεωρείται επωφελής για τη διαφάνεια και την πρόσβαση του ΔΑΑ στις αγορές. Η μετοχή του ΔΑΑ διαπραγματεύεται στην Κύρια Αγορά του ΧΑ (ticker: **ΔΑΑ** ή **ΑΙΑ**), με κεφαλαιοποίηση ~€3,33 δισ. στις 16/8/2025[24]. Από την εισαγωγή της, η μετοχή έχει σημειώσει άνοδο, αντανακλώντας την εμπιστοσύνη των επενδυτών στα θεμελιώδη μεγέθη και τις προοπτικές ανάπτυξης της εταιρείας. Ο free float ~24% εξασφαλίζει ικανή ρευστότητα, ενώ βασικοί διεθνείς επενδυτές (cornerstone investors) συμμετείχαν στην IPO ενισχύοντας την μετοχική βάση.



## 2.4 Διοικητικό Συμβούλιο

Το **Διοικητικό Συμβούλιο (ΔΣ)** του ΔΑΑ απαρτίζεται από 13 μέλη, με σύνθεση που αντικατοπτρίζει το μετοχικό μίγμα και τις απαιτήσεις εταιρικής διακυβέρνησης μιας εισηγμένης εταιρείας. Πρόεδρος του ΔΣ είναι ο **Μιχαήλ Κεφαλογιάννης** (μη εκτελεστικό μέλος)[\[25\]](#), ενώ Αντιπρόεδρος ο **Gerhard Schroeder** (μη εκτελεστικό μέλος, προτεινόμενος από AniAlliance)[\[26\]](#). Ο **Ιωάννης Παράσχος** υπηρετεί ως Διευθύνων Σύμβουλος (CEO) και εκτελεστικό μέλος του ΔΣ[\[27\]](#), θέση που κατέχει από το 2007, έχοντας διαδραματίσει καίριο ρόλο στην ανάπτυξη του αεροδρομίου.

Στο ΔΣ συμμετέχουν επίσης:

- **Ian Andrews** (Μη Εκτελεστικό Μέλος) – με διεθνή εμπειρία σε νομικά θέματα υποδομών[\[28\]](#).
- **Sven Erler** (Μη Εκτελεστικό Μέλος) – στέλεχος της AniAlliance με ειδικευση στη διαχείριση αεροδρομίων[\[29\]](#).
- **Janis Carol Kong, OBE** (Μη Εκτελεστικό Μέλος) – πρώην Chair του Heathrow, με πολύχρονη εμπειρία σε αερολιμένες διεθνώς[\[30\]](#)/[\[31\]](#).
- **Χαράλαμπος Παμπούκης** (Μη Εκτελεστικό Μέλος) – καθηγητής Νομικής και πρώην υπουργός, εκπρόσωπος ελληνικού Δημοσίου[\[32\]](#).
- **Evangelos-Peter Pougias** (Μη Εκτελεστικό Μέλος) – ανώτατο στέλεχος της AniAlliance με θητεία σε ευρωπαϊκά αεροδρόμια[\[33\]](#).

Επιπλέον, το ΔΣ περιλαμβάνει 5 **Ανεξάρτητα Μη Εκτελεστικά Μέλη** σύμφωνα με το Ν.4706/2020, ενισχύοντας την ανεξαρτησία και τον έλεγχο:

- **Robert Goebbels** – πρώην Υπουργός και Ευρωβουλευτής από το Λουξεμβούργο, με διεθνή πολιτική εμπειρία[\[34\]](#).
- **Θηρεσία (Τερέζα) Φαρμάκη** – στέλεχος επενδύσεων με ειδικευση σε υποδομές και βιώσιμες επενδύσεις[\[35\]](#).
- **Κωνσταντίνος Κόλλιας** – Πρόεδρος Οικονομικού Επιμελητηρίου Ελλάδος, με ακαδημαϊκό υπόβαθρο στα οικονομικά[\[36\]](#).
- **Αικατερίνη Σαββαΐδου** – πρώην ΓΓ Δημοσίων Εσόδων, νομικός και ακαδημαϊκός, ειδική σε φορολογικά θέματα[\[37\]](#).



**Lorraine Σκαραμαγκά** – Ορκωτός Λογιστής (ICAEW) με εμπειρία σε επιτροπές ελέγχου μεγάλων εταιρειών [\[38\]](#)/[\[39\]](#).

Το προφίλ του ΔΣ συνδυάζει τεχνογνωσία αεροδρομιακής λειτουργίας, διεθνή επενδυτική εμπειρία, εξειδίκευση σε ρυθμιστικά και οικονομικά ζητήματα, καθώς και γνώση της ελληνικής πραγματικότητας. Η παρουσία ανεξάρτητων μελών υπερκαλύπτει το 1/3, συμμορφούμενη με το ισχύον θεσμικό πλαίσιο. Επιτροπές του ΔΣ – όπως η **Επιτροπή Ελέγχου**, η **Επιτροπή Αμοιβών & Υποψηφιοτήτων**, και η **Επιτροπή Επενδύσεων** – συνδράμουν στο έργο του Συμβουλίου, με επικεφαλής ανεξάρτητα μέλη (λ.χ. ο κ. Goebbels προεδρεύει της Επιτροπής Αμοιβών) [\[40\]](#)/[\[41\]](#).

Συνολικά, το σχήμα διακυβέρνησης του ΔΑΑ διασφαλίζει ότι τα συμφέροντα όλων των μετόχων εκπροσωπούνται επαρκώς, ενώ παράλληλα η διοικητική ομάδα διαθέτει την καθοδήγηση και εποπτεία έμπειρων στελεχών από τον χώρο των μεταφορών, των χρηματοοικονομικών και του δημοσίου τομέα. Αυτό το πολυσυλλεκτικό και ισχυρό διοικητικό σχήμα έχει συμβάλει στην επιτυχή πορεία του αεροδρομίου και στην υλοποίηση των στρατηγικών του στόχων.

## 2.5 Πρόσφατες Οικονομικές Επιδόσεις (2024–2025)

**Ετήσια αποτελέσματα 2024:** Το 2024, ο ΔΑΑ πέτυχε νέα υψηλά σε έσοδα και λειτουργική κερδοφορία, συνεχίζοντας την μεταπανδημική ανάπτυξη. Τα **συνολικά έσοδα** (αεροπορικά + μη αεροπορικά) ανήλθαν σε **€665,5 εκατ.** σημειώνοντας αύξηση +10,2% έναντι 2023 (€603,7 εκατ.) [\[42\]](#). Η άνοδος αποδίδεται κυρίως στην ενίσχυση της επιβατικής κίνησης κατά +13,1% αλλά και στις υψηλές επιδόσεις των εμπορικών δραστηριοτήτων (λιανική, ενοίκια, parking κ.λπ.) [\[42\]](#). Το **προσαρμοσμένο EBITDA** διαμορφώθηκε σε **€424,8 εκατ.** (αύξηση +15,7% ετησίως), με το περιθώριο EBITDA να διευρύνεται στο **63,8%** [\[2\]](#) – ένδειξη αποτελεσματικού ελέγχου κόστους και λειτουργικής μόχλευσης καθώς αυξάνονται τα έσοδα. Τα **καθαρά κέρδη μετά φόρων** έκλεισαν στα **€235,9 εκατ.**, ελαφρώς αυξημένα +1,9% από €231,5 εκατ. το 2023 [\[3\]](#). Η ηπιότερη αύξηση στα κέρδη (έναντι των EBITDA) συνδέεται με υψηλότερες αποσβέσεις και χρηματοοικονομικά έξοδα, καθώς και τη μείωση του εισπραττόμενου Τέλους Ανάπτυξης Αεροδρομίου (ADF) από Νοέμβριο 2024 (μείωση κατά 75% με αντίστοιχη προσαρμογή χρεώσεων επιβατών) [\[43\]](#)/[\[44\]](#). Παρ' όλα αυτά, η **καθαρή κερδοφορία** παραμένει ισχυρή, με καθαρό περιθώριο ~35% [\[45\]](#).

**Κεφαλαιακή διάρθρωση:** Στο τέλος 2024, ο ΔΑΑ διατηρούσε **ταμειακά διαθέσιμα ~€292 εκατ.** και συνολικό δανεισμό ~€915 εκατ. [\[46\]](#)/[\[47\]](#), ήτοι **καθαρό χρέος ~€623 εκατ.** Ο δείκτης **Καθαρός Χρέος/EBITDA** ήταν μόλις ~1,5 φορές [\[2\]](#), ένδειξη



συγκρατημένης μοχλεύσης και χρηματοοικονομικής ευρωστίας. Επιπλέον, το 2024 ο ΔΑΑ κατέβαλε εφάπαξ ποσό €39,6 εκατ. ως “Grant of Rights Fee” προς το Δημόσιο (συνδεδεμένο με την κερδοφορία)[\[48\]](#), ωστόσο εξαιρουμένης αυτής της μεταβλητής δαπάνης τα λειτουργικά έξοδα παρουσίασαν αύξηση ~8,2% λόγω ενισχυμένου προσωπικού και πληθωριστικών πιέσεων[\[49\]](#)[\[43\]](#). Η εταιρεία ακολούθησε πολιτική 100% διανομής κερδών, προτείνοντας μέρισμα €0,78/μετοχή για το 2024[\[3\]](#) – απόδοση ~7,3% στη μέση χρηματιστηριακή τιμή[\[50\]](#).

**Ενδιάμεσες επιδόσεις 2025:** Το 2025 ξεκίνησε δυναμικά. Κατά το Α' τρίμηνο 2025, η επιβατική κίνηση έφθασε τα **5,8 εκατ.** (+11,4% σε ετήσια βάση)[\[51\]](#). Τα **συνολικά έσοδα Q1 2025** ήταν **€125,0 εκατ.**, αυξημένα +9,0% από €114,6 εκατ. το Q1 2024[\[52\]](#), επιβεβαιώνοντας τη θετική τάση. Ωστόσο, το προσαρμοσμένο EBITDA αυξήθηκε οριακά (+3,6% σε €65,0 εκατ.)[\[53\]](#), καθώς το λειτουργικό κόστος επηρεάστηκε από την κατάργηση του μεταφερόμενου ρυθμιζόμενου ποσού κερδών των αεροπορικών χρεώσεων (regulatory carry-over) και αυξημένα έξοδα τόκων[\[54\]](#). Το **καθαρό κέρδος Q1 2025** μειώθηκε ελαφρώς σε €26,2 εκατ. από €28,5 εκατ. το Q1 2024[\[55\]](#). Η μείωση αυτή ήταν αναμενόμενη λόγω των προαναφερθέντων ρυθμιστικών παραγόντων και δεν υποδηλώνει επιδείνωση των βασικών λειτουργικών επιδόσεων. Σημειώνεται ότι το Α' τρίμηνο είναι ιστορικά το χαμηλότερο της χρονιάς (χειμερινή περίοδος), έτσι οι τάσεις της καλοκαιρινής περιόδου θα καθορίσουν το τελικό αποτέλεσμα του 2025. Σύμφωνα με τα μέχρι στιγμής στοιχεία, η επιβατική κίνηση Ιαν–Ιουλ 2025 παρουσίασε περαιτέρω αύξηση ~4% σε σχέση με το 2024 (18,8 εκατ. επιβάτες στο 7μηνο)[\[56\]](#), γεγονός που προοιωνίζει νέο ρεκόρ επιβατών για το σύνολο του έτους.

Συμπερασματικά, ο ΔΑΑ επιδεικνύει **σταθερή οικονομική ανάπτυξη**, με ισχυρή κερδοφορία και ταμειακές ροές. Το 2024 πέτυχε ιστορικά υψηλά έσοδα/EBITDA, ενώ το 2025 αναμένεται να συνεχίσει ανοδικά παρά ορισμένες ρυθμιστικές προσαρμογές. Η κεφαλαιακή διάρθρωση παραμένει υγιής, υποστηρίζοντας το μεγάλο επενδυτικό πρόγραμμα επέκτασης χωρίς υπέρμετρη μόχλευση. Οι επενδυτές ανταμείβονται με γενναιοδωρες μερισματικές αποδόσεις, ενώ το αεροδρόμιο επανεπενδύει παράλληλα σημαντικά κεφάλαια στην ανάπτυξή του (βλ. Ενότητα 8 για CAPEX).

## 2.6 Ανάλυση Εσόδων: Αεροπορικά vs. Μη Αεροπορικά

Τα έσοδα του ΔΑΑ διακρίνονται σε δύο κύριες κατηγορίες: **Αεροπορικά** (ρυθμιζόμενες χρεώσεις προς αεροπορικές εταιρείες και επιβάτες) και **Μη Αεροπορικά** (εμπορικές/λοιπές δραστηριότητες). Το 2024, το **75% περίπου των εσόδων** προήλθε από αεροπορικές δραστηριότητες (€505,2 εκατ.), ενώ το υπόλοιπο **25%** από μη αεροπορικές (€160,3 εκατ.)[\[57\]](#)[\[58\]](#). Η **σχέση 75/25** αντικατοπτρίζει την



ισχυρή ανάκαμψη τόσο των πτήσεων όσο και της καταναλωτικής δαπάνης εντός του αεροδρομίου.

Στα **αεροπορικά έσοδα** περιλαμβάνονται:

- *Τέλη προσγείωσης/στάθμευσης αεροσκαφών και χρεώσεις αεροναυτιλίας* – αποτελούν ~59% των αεροπορικών εσόδων (2024: €299,3 εκατ.)[\[59\]](#).
- *Τέλη επιβατών & ασφάλειας* – π.χ. **Passenger Facility Charge** (ανά αναχωρούντα επιβάτη) και έσοδα από Υπηρεσίες ασφαλείας, που μαζί με το ADF αποτέλεσαν ~20% (€101,9 εκατ. το 2024)[\[60\]](#)[\[57\]](#). Σημ.: Το **Τέλος Ανάπτυξης Αεροδρομίου (ADF)** μειώθηκε από €12 σε €3 ανά επιβάτη από 1/11/2024, με αντίστοιχη αύξηση του βασικού τέλους χρήσης τερματικού, ώστε να διατηρηθεί σταθερή η “ρυθμιζόμενη απόδοση” του αεροδρομίου[\[43\]](#)[\[44\]](#).
- *Έσοδα από επίγεια εξυπηρέτηση & λοιπές παροχές προς αεροπορικές* – π.χ. κεντρικές υποδομές, ενοίκια χώρων σε handling agents, καύσιμα, cargo κ.λπ., τα οποία συνεισφέρουν ~20% των αεροπορικών εσόδων[\[61\]](#)[\[59\]](#) (2024: ~€69,1 εκατ. από “Rentals/ITT/others” και €34,9 εκατ. από υπηρεσίες υποδομής)[\[59\]](#).

Στα **μη αεροπορικά έσοδα**, κυριότερη πηγή είναι:

- *Δραστηριότητες Λιανικής Παραχώρησης (Retail Concessions)* – δηλ. ποσοστά επί των πωλήσεων των καταστημάτων duty-free, ειδών εστίασης κ.ά. Αυτά αποτέλεσαν το **~66,5% των μη αεροπορικών εσόδων** το 2024[\[49\]](#)[\[43\]](#), ήτοι ~€106,7 εκατ. Σύμφωνα με στοιχεία, τα **έσοδα λιανικών παραχωρήσεων ανά επιβάτη** ανήλθαν σε ~€3,1 το 2022, αυξημένα από €2,8/επιβάτη το 2019[\[62\]](#)[\[63\]](#), τάση που συνεχίστηκε ανοδικά και το 2023–2024. Η διοίκηση εκτιμά περαιτέρω άνοδο των retail εσόδων ανά επιβάτη με την ολοκλήρωση των νέων χώρων 33 εκατ. επιβατών (~“33MAP”), λόγω αύξησης των εμπορικών επιφανειών[\[64\]](#).
- *Στάθμευση Αυτοκινήτων (Parking)* – απέφερε ~13,6% των μη αεροπορικών εσόδων το 2024[\[49\]](#) (~€21,7 εκατ.). Τα έσοδα ανά επιβάτη από στάθμευση αναμένεται να αυξηθούν μετά την κατασκευή του νέου πολυώροφου parking (MSP)[\[65\]](#), ενώ βραχυπρόθεσμα ενδέχεται να επηρεαστούν από διαταραχές κατά την κατασκευή.
- *Λοιπά: Ενοικιάσεις χώρων, τηλεπικοινωνίες (IT&T), διαφημίσεις, real estate* – συνεισέφεραν ~19,9% των μη αεροπορικών εσόδων[\[49\]](#) (~€31,9 εκατ. το 2024). Περιλαμβάνουν μισθώματα γραφείων, αποθηκών, συμβόλαια τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, εκμετάλλευση χώρων διαφήμισης, και έσοδα από το εμπορευματικό κέντρο και άλλες αναπτύξεις ακινήτων.

Συγκριτικά με το 2023, τα μη αεροπορικά έσοδα αυξήθηκαν ταχύτερα (+17,5% το Q1 2025) από τα αεροπορικά (+6,3% Q1 2025)[\[66\]](#)[\[67\]](#), λόγω ανάκαμψης της μέσης δαπάνης ανά επιβάτη και ευνοϊκής βάσης σύγκρισης. Η διοίκηση αναμένει



εξομάλυνση των ρυθμών ανάπτυξης αυτών των εσόδων καθώς ο κορεσμός πλησιάζει και συγκρίνονται με ισχυρές περσινές επιδόσεις[68]. Εντούτοις, μεσοπρόθεσμα προβλέπει **αύξηση των μη αεροπορικών εσόδων ανά επιβάτη**, ιδίως μετά την ολοκλήρωση των έργων επέκτασης, που θα φέρουν νέους εμπορικούς χώρους και βελτιωμένες υπηρεσίες[64].

Συνολικά, ο ΔΑΑ παρουσιάζει **ισορροπημένη διάρθρωση εσόδων**, με σημαντική διαφοροποίηση πέραν των αεροπορικών τελών. Το 2024 τα μη αεροπορικά έσοδα (~€160 εκατ.) αντιστοιχούν σε ~€5,0 ανά επιβάτη, αυξημένα από €4,1/επιβάτη το 2019[69]. Η αναλογία εσόδων είναι συγκρίσιμη με άλλα μεγάλα ευρωπαϊκά αεροδρόμια, υποδηλώνοντας ότι ο ΔΑΑ αξιοποιεί αποτελεσματικά τις εμπορικές του δραστηριότητες. Η στρατηγική εστιάζει στην περαιτέρω ανάπτυξη των non-aero πηγών, οι οποίες εμφανίζουν μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους και δεν υπόκεινται σε ρύθμιση. Αυτό αναμένεται να ενισχυθεί με την επικείμενη **διεύρυνση των retail και real estate ευκαιριών** (π.χ. νέοι χώροι duty-free, ανάπτυξη του “Εμπορικού Πάρκου” εκτός του αεροσταθμού). Ταυτόχρονα, τα αεροπορικά έσοδα προστατεύονται μέσω του ρυθμιστικού πλαισίου που επιτρέπει επαρκείς αναπροσαρμογές στις χρεώσεις ώστε να επιτυγχάνεται στόχος απόδοσης 15% επί του απασχολούμενου κεφαλαίου[70][71], εξισορροπώντας την εξάντληση του μεταφερόμενου ποσού κερδών (carry-over) μέχρι το 2024.

## 2.7 Δείκτες Λιανικής & Δαπάνη Επιβατών (2025)

Ο τομέας λιανικής (εμπορικές παραχωρήσεις) στο αεροδρόμιο αποτελεί κρίσιμο πυλώνα εσόδων και αντικείμενο συνεχούς βελτιστοποίησης. Βασικοί **Key Performance Indicators (KPIs)** για τις λιανικές δραστηριότητες και τη συμπεριφορά των επιβατών είναι: **μέση δαπάνη ανά επιβάτη**, **ποσοστό επιβατών που πραγματοποιεί αγορές (penetration rate)**, και **έσοδο ανά διαθέσιμο τ.μ. εμπορικού χώρου**.

Σύμφωνα με διαθέσιμα στοιχεία, η **μέση δαπάνη μη-αεροπορικών εσόδων ανά επιβάτη** στο ΔΑΑ ήταν ~€4,8 το 2022[69], σημειώνοντας αύξηση σε σχέση με €4,1 το 2019 (προ πανδημίας)[69]. Η αύξηση αυτή υποδηλώνει ότι οι επιβάτες ξοδεύουν περισσότερα σε αγορές και υπηρεσίες εντός του αεροδρομίου μετα-πανδημικά, πιθανώς λόγω μεγαλύτερης αναμονής αλλά και διεύρυνσης/βελτίωσης προσφοράς καταστημάτων. Ειδικότερα, τα **έσοδα από retail παραχωρήσεις ανά επιβάτη** διαμορφώθηκαν σε ~€3,1 το 2022[63] (από €2,8 το 2019), καταδεικνύοντας ανά ταξιδιώτη περίπου €3 σε αγορές duty-free, εστίαση κ.λπ. Το 2023–2024 εκτιμάται πως το νούμερο αυτό ανέβηκε περαιτέρω (~€3,3–€3,5/επιβάτη) καθώς τα συνολικά retail έσοδα αυξήθηκαν και η επιβατική κίνηση έφτασε σε νέα υψηλά.



Η **διείσδυση επιβατών στις αγορές (penetration rate)** – δηλ. το ποσοστό των επιβατών που πραγματοποιούν κάποια αγορά στα καταστήματα – δεν δημοσιεύεται, αλλά ο ΔΑΑ έχει βραβευτεί για τις καινοτόμες πρακτικές του στην προώθηση αγορών (π.χ. εφαρμογές “rhygital” εμπειρίας, προσωποποιημένες προσφορές). Η αυξητική τάση των εσόδων ανά επιβάτη υποδηλώνει ότι είτε περισσότεροι επιβάτες αγοράζουν είτε ξοδεύουν περισσότερα οι ίδιοι. Πιθανότατα ισχύουν και τα δύο, με τη **διείσδυση** να πλησιάζει τα προ πανδημίας επίπεδα (~35-40% των διεθνών επιβατών έκαναν αγορές duty-free πριν το 2020, σύμφωνα με κλαδικούς μέσους όρους).

Ένας ακόμα δείκτης είναι τα **έσοδα ανά τ.μ. εμπορικού χώρου**. Με την κίνηση να ξεπερνά τα 30 εκατ. επιβάτες, οι υφιστάμενοι εμπορικοί χώροι (καταστήματα ~13.500 τ.μ. στο κύριο και δορυφορικό terminal) αξιοποιούνται πλήρως. Ο **τερματικός σταθμός** διαθέτει Hall A (Non-Schengen) και Hall B (Schengen) με εκτεταμένες περιοχές duty-free που λειτουργούν από κορυφαίους διεθνείς operators. Η αποδοτικότητα αυτών των χώρων είναι υψηλή, γεγονός που οδήγησε τον ΔΑΑ να προωθή την επέκτασή τους. Στο πλαίσιο του Master Plan, προβλέπεται αύξηση εμπορικών επιφανειών κατά χιλιάδες τ.μ. (π.χ. με την επέκταση του δορυφορικού terminal) – κάτι που αναμένεται να φέρει **υψηλή μονοψήφια αύξηση στα retail έσοδα/επιβάτη για δύο συνεχόμενα έτη** μετά την ολοκλήρωση του σχεδίου “33MAP” [\[72\]](#)[\[73\]](#). Ενδεχομένως, κατά την περίοδο κατασκευής κάποιων έργων θα υπάρξει προσωρινή μικρή μείωση των retail εσόδων/επιβάτη (λόγω διαταραχών ή μειωμένων χώρων διαθέσιμων) [\[74\]](#), αλλά μετέπειτα προβλέπεται ανάκαμψη και υπέρβαση.

Επιπλέον των καταστημάτων, σημαντική συμβολή έχουν: τα **έσοδα στάθμευσης** (~€0,7 ανά επιβάτη), τα **έσοδα διαφήμισης** (πολλαπλές ψηφιακές και στατικές διαφημιστικές επιφάνειες, σε συνεργασία με διαφημιστικές εταιρείες), καθώς και οι **υπηρεσίες premium** (π.χ. fast-track, VIP lounges) που προσφέρουν πρόσθετα έσοδα ανά επιβάτη σε ένα μικρό όμως τμήμα του κοινού.

Συνολικά, οι **λιανικές επιδόσεις του ΔΑΑ το 2025** είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικές: η αυξημένη επιβατική βάση, σε συνδυασμό με την **αναβάθμιση της εμπορικής εμπειρίας** (νέα brands, ψηφιακές τεχνολογίες) οδηγεί σε ιστορικά υψηλές καταναλωτικές δαπάνες εντός του αεροδρομίου. Αυτό όχι μόνο ενισχύει τα οικονομικά αποτελέσματα, αλλά βελτιώνει και την ελκυστικότητα του ΔΑΑ για τις αεροπορικές, καθώς ένα αεροδρόμιο με υψηλές δαπάνες ανά επιβάτη μπορεί να διατηρεί ανταγωνιστικότερες αεροναυτιλιακές χρεώσεις (οι εμπορικές εισπράξεις “επιδοτούν” έμμεσα τις λειτουργίες). Με την ολοκλήρωση των επεκτάσεων ως το 2030, ο ΔΑΑ στοχεύει να συγκαταλέγεται στα κορυφαία ευρωπαϊκά αεροδρόμια και



ως προς τους δείκτες λιανικής, ακολουθώντας τάσεις εξατομίκευσης προσφορών, εμπειρίας “sense of place” για τους ταξιδιώτες και ολοκληρωμένων ψηφιακών υπηρεσιών αγορών.

## 2.8 Δαπάνες Κεφαλαίου & Έργα Επέκτασης

Ο ΔΑΑ βρίσκεται εν μέσω του μεγαλύτερου επενδυτικού προγράμματος στην ιστορία του, με σκοπό την αύξηση χωρητικότητας και τον εκσυγχρονισμό υποδομών. Οι **κεφαλαιουχικές δαπάνες (CAPEX)** είχαν περιοριστεί στα αναγκαία κατά την περίοδο 2020-2021 λόγω πανδημίας, αλλά έκτοτε κλιμακώνονται. Το 2024, οι επενδύσεις (εξοπλισμός, έργα) ανήλθαν μόλις σε ~€33 εκατ.<sup>[75]</sup>, όμως το 2025 προϋπολογίζονται άλματα: προβλέπεται CAPEX ~€239 εκατ. (↑>600%) και αντίστοιχα υψηλά επίπεδα το 2026-2027 (~€247–278 εκατ. ετησίως)<sup>[76]</sup>. Αυτή η απότομη αύξηση συνδέεται με την έναρξη υλοποίησης των μεγάλων έργων επέκτασης.

**Πρόγραμμα Επέκτασης “33MAP” (Phase I):** Στόχος η αύξηση δυναμικότητας σε 33 εκατ. επιβάτες ετησίως έως ~2028<sup>[7]</sup>. Προβλεπόμενες παρεμβάσεις:

- **Επέκταση Κύριου Τερματικού Σταθμού** κατά ~81.000 τ.μ. – προσθήκη νέων αιθουσών αναχωρήσεων/αφίξεων, πυλών, εμπορικών χώρων<sup>[7][77]</sup>. Αυτό θα επιτρέψει καλύτερη διαχείριση της επιβατικής κίνησης αιχμής και αύξηση Schengen/Non-Schengen δυνατοτήτων.

- **Νέος Πολυώροφος Χώρος Στάθμευσης (Parking Garage)** – 7όροφο κτήριο 3.365 θέσεων, εκ των οποίων 2 επίπεδα θα εξυπηρετούν αποκλειστικά εταιρείες ενοικίασης αυτοκινήτων και τα υπόλοιπα το κοινό (short & long-term parking)<sup>[78]</sup>. Προϋπολογισμός €188 εκατ. για parking (περιλαμβάνει και συνδέσεις οδικού δικτύου)<sup>[79]</sup>. Το έργο αυτό ανατέθηκε ήδη σε μειοδότη κατασκευαστή στις αρχές 2025, σηματοδοτώντας την έναρξη κατασκευών<sup>[80]</sup>.

- **Επέκταση Χώρων Στάθμευσης Αεροσκαφών (Apron)** – διαμόρφωση νέας βορειοδυτικής πίστας στάθμευσης για 32 επιπλέον αεροσκάφη, με 2 νέες γέφυρες επιβίβασης και σταθμό υποστήριξης 4.860 τ.μ.<sup>[6]</sup>. Αυτό θα αυξήσει σημαντικά τη δυνατότητα εξυπηρέτησης σε ώρες αιχμής, μειώνοντας καθυστερήσεις ελλείψει θέσεων.

- **Αναβάθμιση Συστημάτων & Εξοπλισμού** – όπως η προμήθεια έως 105 προηγμένων συστημάτων καθοδήγησης αεροσκαφών εδάφους (AGCS) την περίοδο 2025-2029<sup>[81]</sup>, και ο εκσυγχρονισμός του συστήματος τιμολόγησης αεροναυτιλιακών υπηρεσιών (automation)<sup>[81]</sup>.

- **Βιώσιμες Υποδομές** – εγκατάσταση 2.400 νέων λαμπτήρων LED στο οδικό δίκτυο και parking (έργο €0,85 εκατ.) στο πλαίσιο του “Route 2025” για μείωση ενεργειακού αποτυπώματος<sup>[11]</sup>. Επίσης προβλέπεται ενίσχυση του φωτοβολταϊκού



πάρκου (ήδη 8MWp από το 2012, καλύπτει ~20% κατανάλωσης[82]) με νέες μονάδες παραγωγής, ώστε το αεροδρόμιο να επιτύχει το στόχο net-zero το 2025.

Το κόστος της Α' φάσης εκτιμάται σε **€650 εκατ.**[7]. Χρηματοδοτείται από: (α) ίδια κεφάλαια (διατήρηση κερδών) – ήδη το 2025 εφαρμόστηκε πρόγραμμα Scrip Dividend με επανεπένδυση μερίσματος ~€84,8 εκατ. ( κάλυψη 89%)[83], (β) τραπεζικό δανεισμό – ο ΔΑΑ διαθέτει υψηλή πιστοληπτική αξιολόγηση και ισχυρές ταμειακές ροές για μόχλευση, και (γ) νέα κεφάλαια από μετόχους – π.χ. η AnviAlliance δεσμεύθηκε να συμμετάσχει σε τυχόν αύξηση κεφαλαίου. Σημαντικό είναι ότι αποφασίστηκε η δυνατότητα άντλησης έως €100 εκατ. από κέρδη 2024 + €140 εκατ. από κέρδη 2025-2027 μέσω προγραμμάτων επανεπένδυσης μερίσματος[84], ώστε να χρηματοδοτηθεί μεγάλο μέρος των έργων χωρίς να επιβαρυνθεί υπέρμετρα το χρέος.

**Πρόγραμμα Επέκτασης “40MAP” (Phase II):** Θα εκκινήσει μόλις η κίνηση αγγίξει τα ~31,35 εκατ. επιβάτες (πρακτικά ήδη στα τέλη 2024)[8], με στόχο χωρητικότητα 40 εκατ. ως το ~2030. Προϋπολογισμός **~€700 εκατ.**[8]. Περιλαμβάνει: περαιτέρω επέκταση του τερματικού και των χώρων επιβατών (πιθανώς νέα πτέρυγα ή σύνδεση κύριου με δορυφορικό κτήριο), νέους εμπορικούς χώρους, πρόσθετη θέση επιβίβασης αεροσκαφών και μια γέφυρα τροχοδρόμησης (taxiway) πάνω από οδικό δίκτυο για ταχύτερη κυκλοφορία αεροσκαφών[8]. Η υλοποίηση θα γίνει κλιμακωτά ώστε το αεροδρόμιο να παραμένει πλήρως λειτουργικό.

**Πρόγραμμα “50MAP” (Phase III):** Θα ενεργοποιηθεί όταν η κίνηση φτάσει ~36 εκατ. ετησίως (εκτίμηση μέσα 2030s)[85], αυξάνοντας τη δυναμικότητα σε 50 εκατ. επιβάτες (που αναμένεται να απαιτηθεί μέχρι το 2046 όπως προβλέπεται στη σύμβαση επέκτασης)[86]. Αναμένεται πιθανώς η κατασκευή **νέου διαδρόμου προσγείωσης/απογείωσης** ή/και δεύτερου πλήρους τερματικού σταθμού εφόσον χρειαστεί, με κόστος αρκετών επιπλέον εκατοντάδων εκατομμυρίων. Οι λεπτομέρειες αυτής της φάσης θα καθοριστούν πλησιέστερα στον χρόνο υλοποίησης, λαμβάνοντας υπόψη και τεχνολογικές εξελίξεις (π.χ. νέα συστήματα διαχείρισης κυκλοφορίας).

Το σύνολο των ανωτέρω επενδύσεων θα μετασχηματίσει τον ΔΑΑ σε ένα **υπερσύγχρονο αεροδρόμιο** με διπλάσια χωρητικότητα από την αρχική. Αναμένεται ότι θα δημιουργηθούν *παράπλευρα οφέλη* όπως ~180.000 νέες θέσεις εργασίας έως 2046 (άμεσες & έμμεσες) σύμφωνα με μελέτες[87], ενώ το δημόσιο όφελος από την επέκταση της σύμβασης εκτιμάται σε >€6 δισ. έως το 2046 (φόροι, τέλη, μερίσμα ΕΕΣΥΠ κτλ.)[86].



Αξίζει να αναφερθεί ότι ενδιάμεσα συνεχίζονται **έργα συντήρησης και βελτιώσεων** μικρότερης κλίμακας: π.χ. ανακαίνιση χώρων αναμονής, αναβάθμιση συστημάτων αποσκευών, ανάπτυξη ψηφιακής πλατφόρμας “Smart Airport” για αυτοματοποίηση διαδικασιών (biometric boarding gates, AI analytics για ροές επιβατών). Όλα αυτά εντάσσονται στο όραμα του ΔΑΑ για παροχή υψηλής ποιότητας υπηρεσιών εν μέσω αύξησης της χωρητικότητας.

Συμπερασματικά, ο ΔΑΑ βρίσκεται σε φάση **έντονης επενδυτικής δραστηριότητας**. Αν και αυτό βραχυπρόθεσμα αυξάνει το CAPEX και πιέζει τις ελεύθερες ταμειακές ροές (βλ. Ενότητα 11), μακροπρόθεσμα θωρακίζει την ανάπτυξη και τα έσοδα του αεροδρομίου. Η διοίκηση έχει επιδείξει ισχυρή ικανότητα υλοποίησης μεγάλων έργων στο παρελθόν (άνοιγμα νέου αεροδρομίου 2001 on time, on budget) και η χρηματοδότηση φαίνεται εξασφαλισμένη χωρίς να τεθεί σε κίνδυνο η οικονομική σταθερότητα της εταιρείας. Τα έργα επέκτασης του ΔΑΑ θεωρούνται ζωτικής σημασίας τόσο για την εταιρεία όσο και για την ελληνική οικονομία, δεδομένου ότι το αεροδρόμιο αποτελεί πύλη του 40%+ του εισερχόμενου τουρισμού της χώρας.

## 2.9 ESG & Πρωτοβουλίες Βιωσιμότητας

Ο ΔΑΑ έχει αναγνωριστεί ως ένας από τους πιο ενεργούς αερολιμένες της Ευρώπης στα θέματα **Environmental, Social, Governance (ESG)** και βιώσιμης ανάπτυξης. Δεδομένου ότι τα αεροδρόμια έχουν σημαντικό περιβαλλοντικό αποτύπωμα, ο ΔΑΑ έχει θέσει φιλόδοξους στόχους και υλοποιεί δράσεις σε όλους τους πυλώνες:

### Περιβάλλον (Environment):

- Το Δεκέμβριο 2019, ο ΔΑΑ ανακοίνωσε το πρόγραμμα “**ROUTE 2025**”, δεσμευόμενος επίσημα για επίτευξη **καθάρων μηδενικών εκπομπών άνθρακα (Net Zero)** υπό τον έλεγχό του έως το 2025<sup>[9]</sup>. Αυτό τον καθιστά από τους πρώτους αερολιμένες παγκοσμίως που στοχεύουν net zero τόσο νωρίς – **25 χρόνια πριν** τον κλαδικό στόχο του 2050<sup>[10]</sup>. Για τον σκοπό αυτό:

- Έχει ήδη υλοποιήσει μεγάλο φωτοβολταϊκό πάρκο ισχύος 8MW από το 2012 (το μεγαλύτερο ενιαίο σε αεροδρόμιο τότε) που καλύπτει ~20% των ενεργειακών αναγκών<sup>[82]</sup>. Σχεδιάζεται περαιτέρω επέκταση φωτοβολταϊκών εγκαταστάσεων στις οροφές κτιρίων και σε διαθέσιμες εκτάσεις.

- Από το 2018 ο ΔΑΑ αγοράζει 100% ηλεκτρική ενέργεια από ανανεώσιμες πηγές (μηδενικό αποτύπωμα Scope 2). Επιπλέον, **εξηλεκτρίζει** τον στόλο οχημάτων του (ειδικά οχήματα εντός αεροδρομίου, shuttle bus κ.α.) και προωθεί τη χρήση ηλεκτρικών ground handling equipment από τρίτους, εγκαθιστώντας σταθμούς φόρτισης.



- **Ενεργειακή απόδοση:** Μεγάλης κλίμακας έργα αντικατάστασης φωτισμού με LED (π.χ. 2.400 λαμπτήρες οδοφωτισμού και χώρων στάθμευσης<sup>[11]</sup>), έξυπνα συστήματα HVAC και αυτοματισμοί κτιρίων έχουν μειώσει σημαντικά την κατανάλωση ενέργειας ανά επιβάτη.

- **Διαχείριση αποβλήτων & υδάτων:** Ο ΔΑΑ εφαρμόζει εκτεταμένα προγράμματα ανακύκλωσης (χαρτί, πλαστικό, μέταλλα, οργανικά απορρίμματα) με στόχο την ελαχιστοποίηση απορριμμάτων σε ΧΥΤΑ. Επίσης λειτουργεί μονάδες επεξεργασίας λυμάτων και αξιοποιεί τα επαναχρησιμοποιημένα ύδατα για άρδευση χώρων πρασίνου.

- **Πιστοποίηση ACA:** Το 2022 ο ΔΑΑ έγινε ένας από τους ελάχιστους αερολιμένες που πέτυχαν το επίπεδο **Airport Carbon Accreditation 4+ (Transition)**<sup>[88]</sup>, εκπληρώνοντας όλες τις προϋποθέσεις της ACI Europe για μείωση εκπομπών και συγκεκριμένο πλάνο δράσης προς το net zero.

### **Κοινωνία (Social):**

- **Εργαζόμενοι:** Ο ΔΑΑ απασχολεί ~829 εργαζομένους<sup>[89]</sup> (2025), παρέχοντας συνεχή κατάρτιση και ευκαιρίες εξέλιξης. Έχει βραβευτεί ως Top Employer στην Ελλάδα. Προάγει την πολυμορφία και την ίση μεταχείριση – π.χ. σημαντικό ποσοστό διευθυντικών στελεχών είναι γυναίκες. Κατά την πανδημία, ο ΔΑΑ εφάρμοσε πρακτικές για την υγεία/ασφάλεια και απέφυγε απολύσεις, επιδεικνύοντας κοινωνική ευθύνη.

- **Επιβάτες & τοπική κοινωνία:** Ο ΔΑΑ δίνει έμφαση στην **προσβασιμότητα** (πλήρης πρόσβαση ΑμεΑ σε όλες τις εγκαταστάσεις, ειδικές υπηρεσίες φροντίδας), ενώ υποστηρίζει την τοπική κοινότητα (Δήμος Σπάτων-Αρτέμιδος) με δράσεις όπως εκπαιδευτικά προγράμματα, πολιτιστικές χορηγίες και περιβαλλοντικές πρωτοβουλίες στον Μεσογειακό Υγρότοπο της περιοχής. Κατά την επέκταση, λαμβάνονται μέτρα ελαχιστοποίησης όχλησης (ηχοπετάσματα, ωράρια εργασιών, διαβούλευση με κατοίκους).

- **Υγεία & Ασφάλεια:** Το αεροδρόμιο τηρεί εξαιρετικά πρότυπα ασφαλείας (ISO 45001). Κατά την COVID-19 κρίση, πρωτοστάτησε στην εφαρμογή υγειονομικών πρωτοκόλλων και απέσπασε τη διαπίστευση ACI Airport Health Accreditation.

### **Διακυβέρνηση (Governance):**

- **Δομή & Δεοντολογία:** Ο ΔΑΑ, ως εισηγμένη, συμμορφώνεται με τον ελληνικό κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης. Διαθέτει ισχυρό πλαίσιο εσωτερικού ελέγχου, ανεξάρτητη Μονάδα Εσωτερικού Ελέγχου που αναφέρεται στην Επιτροπή Ελέγχου ΔΣ, καθώς και Υπηρεσία Κανονιστικής Συμμόρφωσης. Έχει θεσπίσει **Κώδικα Ηθικής & Δεοντολογίας** για τους εργαζόμενους και τους συνεργάτες, με μηχανισμούς ανώνυμης αναφοράς παραπτώματων (whistleblowing). Δεν έχουν καταγραφεί σοβαρά περιστατικά διαφθοράς ή παραβίασης κανόνων.



- **Διαφάνεια:** Δημοσιεύει ετήσια Έκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης (σύμφωνα με GRI Standards) όπου αναφέρονται αναλυτικά οι δείκτες ESG. Επίσης συμμορφώνεται με το EU Taxonomy για τη γνωστοποίηση “πράσινων” επενδύσεων. Η μετοχική σύνθεση και οι συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη κοινοποιούνται έγκαιρα (οπότε δεν υπάρχει ζήτημα μειοψηφίας).

- **Ασφάλεια Πληροφοριών:** Πιστοποίηση ISO 27001, στρατηγικές kybersecurity, προστασία προσωπικών δεδομένων (GDPR) – κρίσιμο σε ένα περιβάλλον με μεγάλο όγκο δεδομένων επιβατών και πτήσεων.

- **Βραβεύσεις:** Ο ΔΑΑ έχει λάβει πολυάριθμες διακρίσεις για βιωσιμότητα, όπως το βραβείο “Green Airport” από τον Οργανισμό Ευρωπαϊκών Αεροδρομίων (ACI Europe). Επίσης, η **ACI Europe** το 2022 τον ανέδειξε ανάμεσα στα “Βιώσιμα Αεροδρόμια” με κορυφαίες επιδόσεις σε οικονομική, κοινωνική και περιβαλλοντική διάσταση.

Χάρη στα παραπάνω, ο ΔΑΑ χαρακτηρίζεται ως **πρότυπο βιώσιμου αεροδρομίου**. Σε πρόσφατο άρθρο μάλιστα αναφέρθηκε ότι ο ΔΑΑ είναι “ένα από τα πιο βιώσιμα αεροδρόμια της Ευρώπης”<sup>[90]</sup>, καθώς το πρόγραμμα Route 2025 βαίνει προς επίτευξη. Αυτό έχει και πρακτικό όφελος: οι αεροπορικές εταιρείες και επιβάτες ευαισθητοποιούνται ολοένα και περισσότερο σε “πράσινους” κόμβους, οπότε ένα αεροδρόμιο με net-zero λειτουργία θα είναι ελκυστικό για μελλοντικές συνεργασίες (π.χ. βάσεις εταιρειών με στόχους μείωσης εκπομπών).

Εν κατακλείδι, οι πρωτοβουλίες ESG του ΔΑΑ δεν είναι απλώς επικουρικές αλλά ενσωματώνονται στην επιχειρησιακή στρατηγική. Με την επίτευξη του ορόσημου μηδενικών εκπομπών το 2025, ο ΔΑΑ θα προηγείται κατά πολύ των περισσότερων ευρωπαϊκών αεροδρομίων (303 ευρωπαϊκά αεροδρόμια έχουν δεσμευτεί για net zero ως το 2050)<sup>[91]</sup>, προσφέροντας ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και συμβάλλοντας ουσιαστικά στην εθνική και παγκόσμια προσπάθεια για το κλίμα.

## 2.10 Παράγοντες Κινδύνου & Μακροοικονομικές Προοπτικές

Η δραστηριότητα του ΔΑΑ επηρεάζεται από ένα ευρύ φάσμα εξωτερικών και εσωτερικών παραγόντων. Εντοπίζουμε τους κυριότερους **κίνδυνους (risks)** καθώς και την συνολική **μακροοικονομική εικόνα (outlook)**:

### 2.10.1 Μακροοικονομικοί & Γεωπολιτικοί Κίνδυνοι:

- **Οικονομική Συγκυρία:** Ως κατεχοχήν πύλη του ελληνικού τουρισμού, ο ΔΑΑ επηρεάζεται άμεσα από την πορεία της παγκόσμιας και εγχώριας οικονομίας. Μια ύφεση ή επιβράδυνση σε βασικές αγορές (Ευρώπη, Β. Αμερική) μπορεί να περιορίσει τη ζήτηση για αεροπορικά ταξίδια προς την Ελλάδα. Π.χ. η ενεργειακή



κρίση και ο πληθωρισμός το 2022-23 δεν ανέκοψαν την ανάκαμψη της επιβατικής κίνησης, όμως συνεχής υψηλός πληθωρισμός θα διαβρώσει το διαθέσιμο εισόδημα για ταξίδια. Σημαντική είναι και η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ως προς την ελκυστικότητα της Ελλάδας για εκτός ΕΕ τουρίστες.

- *Γεωπολιτική Αστάθεια*: Κρίσεις στην Ανατολική Μεσόγειο ή ευρύτερα (π.χ. πόλεμος, τρομοκρατία) θα μπορούσαν να επηρεάσουν αρνητικά τον τουρισμό. Ο πόλεμος στην Ουκρανία το 2022 δεν είχε άμεση επίπτωση στους αφίξεις Αθήνας (καθώς η ρωσική αγορά είναι μικρή για την Αθήνα), ωστόσο επιδείνωσε το παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον. Οποιαδήποτε ένταση στην περιοχή (λ.χ. ΝΑ Μεσόγειος) θα επηρέαζε το κλίμα ασφάλειας.

- *Πανδημίες & Υγειονομικές κρίσεις*: Η εμπειρία του COVID-19 (2020) έδειξε πόσο δραστικά μπορεί μια πανδημία να αναστείλει τις αερομεταφορές. Αν και τα μαθήματα έχουν ληφθεί, ο κίνδυνος μελλοντικής πανδημίας παραμένει. Ο ΔΑΑ ωστόσο διαθέτει πλέον πρωτόκολλα διαχείρισης και επαρκή ρευστότητα για να αντεπεξέλθει βραχυπρόθεσμα σε τέτοιο ενδεχόμενο.

### **2.10.2 Κίνδυνοι Κλάδου Αερομεταφορών:**

- *Κόστος καυσίμων & αεροπορικών εισιτηρίων*: Οι τιμές πετρελαίου επηρεάζουν τα κόστη των αεροπορικών εταιρειών. Αν το κόστος καυσίμου αυξηθεί απότομα, οι αεροπορικές μετακυλίου μέρος στον επιβάτη αυξάνοντας ναύλους, το οποίο μπορεί να μειώσει τη ζήτηση. Επίσης, οι προσπάθειες απανθρακοποίησης (SAF καύσιμα, ETS δικαιώματα CO<sub>2</sub>) ενδέχεται να αυξήσουν τους ναύλους μεσοπρόθεσμα. Η Αθήνα ως προορισμός leisure μπορεί να επηρεαστεί από ακριβότερα εισιτήρια.

- *Ανταγωνισμός & αλλαγές δικτύων*: Αν και ο ΔΑΑ έχει ηγετική θέση, αντιμετωπίζει ανταγωνισμό από άλλους κόμβους (hub) για transit επιβάτες. Π.χ. η Κωνσταντινούπολη, η Ντόχα κ.λπ. Αν οι αεροπορικές αποφασίσουν να μεταφέρουν πτήσεις σε άλλες βάσεις ή αν η Aegean (κύριος πελάτης) αλλάξει στρατηγική δικτύου, θα υπάρχει επίπτωση. Μέχρι στιγμής η τάση είναι θετική – η Αθήνα προσελκύει νέες πτήσεις (π.χ. απευθείας Νέα Υόρκη με JetBlue, αύξηση δρομολογίων από Μέση Ανατολή)<sup>[92]</sup> – όμως ο ανταγωνισμός μεταξύ αεροδρομίων για αεροπορικές επενδύσεις είναι διαρκής.

- *Συγκοινωνιακές εναλλακτικές*: Για την Αθήνα, το 90%+ των τουριστών έρχονται αεροπορικώς. Ωστόσο, βελτιώσεις σε άλλες μεταφορές (λ.χ. ακτοπλοΐα, σιδηρόδρομος υψηλής ταχύτητας για Βαλκάνια – αν και υποθετικό) θα μπορούσαν να αφαιρέσουν μερίδιο σε οριακές περιπτώσεις. Προς το παρόν, δεν υπάρχει σημαντική απειλή υποκατάστασης.

### **2.10.3 Ρυθμιστικοί & Πολιτικοί Κίνδυνοι:**

- *Ρύθμιση Τελών & Κερδοφορίας*: Ο ΔΑΑ λειτουργεί υπό ρυθμιστικό πλαίσιο που περιορίζει την απόδοση των αεροπορικών δραστηριοτήτων στο 15% επί του



“ρυθμιστικού ενεργητικού”. Εάν π.χ. οι αρχές αυξήσουν απρόβλεπτα τους φόρους/τέλη (π.χ. περιβαλλοντικά τέλη) ή αλλάξουν το πλαφόν απόδοσης, μπορεί να επηρεαστεί η κερδοφορία. Μέχρι στιγμής η σύμβαση παραχώρησης και οι νόμοι παρέχουν σταθερότητα, αλλά πάντα υπάρχει πολιτικός κίνδυνος (ιδίως σε μια παρατεταμένη περίοδο υψηλής κερδοφορίας να ζητηθεί μεγαλύτερη συμμετοχή στα δημόσια έσοδα).

- *Μετοχική μεταβολή Δημοσίου:* Αν και το κράτος πλέον έχει μειοψηφία, τυχόν αλλαγή κυβέρνησης ή πολιτική απόφαση θα μπορούσε να επηρεάσει έμμεσα το αεροδρόμιο – π.χ. να πιεστεί η τιμολογιακή πολιτική για στήριξη του τουρισμού (χαμηλότερα τέλη). Ωστόσο, η παρουσία των ιδιωτών επενδυτών και η χρηματιστηριακή ιδιότητα λειτουργούν ως αντίβαρο στην πολιτική παρέμβαση.

- *Νομικές Διαμάχες:* Στο παρελθόν υπήρξαν θέματα όπως η απαίτηση ΦΠΑ από τη Hochtief (διευθετήθηκε 2013 υπέρ του ΔΑΑ σε βρετανικό δικαστήριο)<sup>[93]</sup>. Τυχόν μελλοντικές δικαστικές διενέξεις (π.χ. με το δημόσιο για το αντάλλαγμα παραχώρησης ή με τρίτα μέρη) αποτελούν κίνδυνο, αν και προς το παρόν δεν υφίστανται γνωστές εκκρεμότητες.

#### **2.10.4 Λειτουργικοί & Εταιρικοί Κίνδυνοι:**

- *Υλοποίηση Έργων:* Το φιλόδοξο επενδυτικό πρόγραμμα φέρει ρίσκο καθυστέρησης ή υπερβάσεων κόστους. Αν τα έργα δεν ολοκληρωθούν έγκαιρα, μπορεί να παρουσιαστεί συμφόρηση καθώς η κίνηση αυξάνεται (π.χ. χωρίς νέους χώρους, το service level πέφτει). Η διοίκηση λαμβάνει μέτρα (ισχυρά συμβόλαια με ρήτρες για εργολάβους, σταδιακή φάση υλοποίησης) όμως παράγοντες όπως ελλείψεις υλικών ή απρόβλεπτα κατασκευαστικά προβλήματα μπορούν να εμφανιστούν.

- *Ασφάλεια & Cybersecurity:* Ένα σοβαρό αεροπορικό συμβάν (δυστύχημα) ή κενό ασφάλειας στο αεροδρόμιο θα είχε αρνητικές επιπτώσεις στη φήμη και ενδεχομένως στη λειτουργία (προσωρινές διακοπές). Ομοίως, μια κυβερνοεπίθεση που θα διατάρασσε τα IT συστήματα (κρατήσεις, κατανομή αποσκευών, κ.λπ.) θα μπορούσε να προκαλέσει χάος. Ο ΔΑΑ επενδύει σε συστήματα ασφαλείας και έχει redundancy, αλλά ο κίνδυνος δεν είναι μηδενικός.

- *Κλιματική Αλλαγή – Φυσικοί Κίνδυνοι:* Η άνοδος της θερμοκρασίας μπορεί να επιφέρει περιορισμούς (πολύ υψηλές θερμοκρασίες επηρεάζουν αποδόσεις αεροσκαφών). Επίσης, ακραία καιρικά φαινόμενα (π.χ. πλημμύρες, καταιγίδες) θα μπορούσαν να πλήξουν τις εγκαταστάσεις. Ο ΔΑΑ έχει υψόμετρο ~94μ και σύγχρονες υποδομές αποστράγγισης, αλλά μελλοντικά ίσως απαιτηθούν επιπλέον μέτρα κλιματικής θωράκισης.

**Μακροπρόθεσμη Προοπτική:** Παρά τους ανωτέρω κινδύνους, οι **προοπτικές** του ΔΑΑ παραμένουν **ιδιαίτερα ευνοϊκές**. Η διεθνής αεροπορική κίνηση βρίσκεται σε



τροχιά αύξησης (IATA προβλέπει συνεχιζόμενη ανάκαμψη κερδοφορίας για τις αεροπορικές το 2025<sup>[94]</sup>). Η Ελλάδα διατηρεί υψηλή ζήτηση ως προορισμός, ενώ η Αθήνα αναπτύσσεται και ως ενδιάμεσος κόμβος (hub) ειδικά για Ανατολική Μεσόγειο και Μέση Ανατολή. Ο ελληνικός τουρισμός προβλέπεται να ακολουθήσει ανοδική πορεία, με επενδύσεις σε πολυτελή θέρετρα, συνεδριακό τουρισμό και city-breaks που αυξάνουν τη ροή επιβατών υψηλής ποιότητας. Ο ίδιος ο ΔΑΑ ενθαρρύνει τη δημιουργία νέων δρομολογίων (κίνητρα σε αεροπορικές) – π.χ. πάνω από 100 εβδομαδιαίες πτήσεις από ΗΠΑ το καλοκαίρι 2023, αριθμός-ρεκόρ<sup>[95]</sup>, ενώ ισχυροποιείται η θέση της Aegean και συνεργασιών (Star Alliance hub).

Από μακροοικονομικής άποψης, η Ελλάδα σημειώνει ανάπτυξη πάνω από τον μέσο όρο της ΕΕ, και η Αθήνα ειδικότερα αναδεικνύεται ως επιχειρηματικό και επενδυτικό κέντρο. Αυτό συνεπάγεται αύξηση και της επιχειρηματικής αεροπορίας (business travel). Ο κλάδος των αεροδρομίων παραμένει ελκυστικός για τους επενδυτές, γεγονός που φαίνεται και από την είσοδο του ΔΑΑ στο χρηματιστήριο και την υψηλή αποτίμηση σε σχέση με τα μεγέθη του (βλ. ενότητα 11, EV/EBITDA ~9x). Στη βάση αυτή, το outlook του ΔΑΑ περιγράφεται ως **σταθερά θετικό**, με την επιφύλαξη βέβαια των εξωτερικών παραγόντων που αναφέρθηκαν. Η ευελιξία της διοίκησης να προσαρμόζεται (όπως φάνηκε στην πανδημία) και η στήριξη από ισχυρούς μετόχους αποτελούν πρόσθετα εχέγγυα ότι ο ΔΑΑ θα συνεχίσει να αναπτύσσεται και να αντιμετωπίζει επιτυχώς τις προκλήσεις.

## 2.11 Αποτίμηση (Πολλαπλασιαστές & Μοντέλο DCF)

Σε αυτή την ενότητα παρουσιάζεται η αποτίμηση του ΔΑΑ, αφενός μέσω **σχετικών πολλαπλασιαστών αγοράς (multiples)** και αφετέρου μέσω ενός προτύπου **μοντέλου Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (DCF)** για την περίοδο 2025–2030. Όλες οι αξίες είναι σε ευρώ.

**α. Αποτίμηση με Χρηματιστηριακούς Πολλαπλασιαστές:** Η μετοχή του ΔΑΑ (ΑΙΑ.ΑΤ) διαπραγματεύεται στα €10,75 στις 16/8/2025, δίνοντας κεφαλαιοποίηση ~€3,33 δισ.<sup>[24]</sup>. Σε σχέση με τα οικονομικά μεγέθη 2024:

- **Δείκτης Τιμή προς Κέρδη (P/E): ~14,1x** (με EPS ~€0,76)<sup>[96][97]</sup>. Δηλαδή η αγορά αποτιμά τον ΔΑΑ σε ~14 φορές τα καθαρά κέρδη του. Για σύγκριση, ο μέσος όρος αντίστοιχων ευρωπαϊκών αεροδρομίων (AENA, ADP, Fraport, ZRH) είναι ~20x<sup>[98][96]</sup>, γεγονός που υποδηλώνει ότι ο ΔΑΑ διαπραγματεύεται με ένα *discount*, ενδεχομένως λόγω της έκθεσης σε μία χώρα (country risk) ή προσδοκιών ότι τα κέρδη του θα αυξηθούν (άρα το forward P/E είναι χαμηλότερο).

- **Δείκτης EV/EBITDA: ~9,3x.** Υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη Enterprise Value ~€3,95 δισ. (κεφ/ποίηση €3,33 δισ. + καθαρό χρέος €0,62 δισ.), προς EBITDA 2024



€424,8 εκατ. Αυτός ο πολλαπλασιαστής (~9,3x) είναι συγκρίσιμος με τις ευρωπαϊκές πρακτικές: οι ώριμοι αερολιμένες τυπικά αποτιμώνται 8–12x EBITDA, με premium για όσους έχουν υψηλή ανάπτυξη. Το **EV/EBITDA του ΔΑΑ ~9x** υποδηλώνει ότι η αγορά ενσωματώνει ήδη κάποια αναμενόμενη ανάπτυξη (δικαιολογεί premium έναντι ιστορικών ~8x προ πανδημίας).

- **Δείκτης EV/EBIT**: ~11,0x (με EBIT ~€358,7 εκατ. το 2024<sup>[99]</sup>).

- **Δείκτης Τιμή προς Πωλήσεις (P/S)**: ~5,0x (έσοδα €665,5 εκατ.)<sup>[100]</sup>, υψηλότερο από τον μέσο όρο κλάδου ~2,5x<sup>[98]</sup><sup>[101]</sup>, υποδηλώνοντας την υψηλή κερδοφορία (μεγάλο περιθώριο) του ΔΑΑ – δηλ. οι επενδυτές πληρώνουν 5 ευρώ για κάθε 1 ευρώ έσοδα, διότι αυτά αποφέρουν μεγάλα κέρδη.

- **Δείκτης Τιμή προς Λογιστική Αξία (P/BV)**: ~5,4x<sup>[102]</sup>, καθώς η καθαρή θέση (ίδια κεφάλαια) στο τέλος 2024 ήταν ~€616 εκατ. (Book value per share ~€5,2)<sup>[102]</sup>. Αυτό είναι αρκετά υψηλό P/B, αντανakλώντας άυλα assets (μονοπώλιο παραχώρησης, brand) και την κερδοφορία πέραν της λογιστικής αξίας των παγίων.

Με βάση τα παραπάνω, ο ΔΑΑ φαίνεται αποτιμημένος **πλουσιοπάροχα** σε απολύτους αριθμούς, αλλά **φθηνότερος** από τους μεγαλύτερους ομοειδείς του εξωτερικού (διόρθωση: με το discount χώρας). Οι αναλυτές δίνουν σύσταση Buy με μ.ο. τιμή στόχο ~€10,34 (κοντά στα τρέχοντα επίπεδα)<sup>[103]</sup>. Η μετοχή επίσης εμφανίζει υψηλή μερισματική απόδοση ~7,3%<sup>[50]</sup>, ενισχύοντας την ελκυστικότητά της για επενδυτές εισοδήματος.

**β. Μοντέλο Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (DCF 2025–2030)**: Για μια θεμελιώδη αποτίμηση, εκπονούμε DCF με βασικές παραδοχές:

- **WACC ~7,5%** (μετά φόρων) – θεωρώντας κόστος ιδίων κεφαλαίων ~9% και κόστους δανεισμού ~4% (με δανειακή μόχλευση ~30%).

- **Ρυθμός ανάπτυξης (g) ~1,5%** για το διάστημα μετά το 2030 (terminal growth), αντανakλώντας συντηρητικά την μελλοντική πραγματική ανάπτυξη και πληθωρισμό.

- **Ελεύθερες ταμειακές ροές (FCF)** : Εκτιμώνται με βάση τα προγνωστικά στοιχεία (αναλύσεις αγοράς, προβλέψεις αναλυτών<sup>[104]</sup><sup>[105]</sup>) και το επενδυτικό πρόγραμμα. Για 2025–2030 λαμβάνονται υπόψη: α) ανάπτυξη κίνησης/εσόδων, β) σταδιακή αύξηση EBITDA μετά τις ελαφρές πιέσεις 2025–26, γ) μεγάλα CAPEX την περίοδο 2025–29.

Προβλεπόμενες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές (FCF) του ΔΑΑ (σε € εκατ.):

Έτος	2025	2026	2027	2028	2029	2030
FCF	0	80	80	100	150	200

*Πίνακας: Εκτίμηση FCF 2025-2030.* (Το 2025 προβλέπεται ουσιαστικά ισοσκελισμένο λόγω κορύφωσης επενδύσεων, ενώ από το 2026 και μετά η FCF βαθαίνει)



βελτιώνεται με την ολοκλήρωση έργων και την άνοδο EBITDA. Το 2030 υποθέτουμε σημαντική ώθηση στην κερδοφορία μετά την φάση επέκτασης.)

Για τον υπολογισμό της **Terminal Value (TV)** στο τέλος 2030, θεωρούμε  $FCF_{2031} = €200 * 1,015 = €203 \text{ εκατ.}$ . Εφαρμόζοντας τον τύπο  $TV = FCF_{2031} / (WACC - g)$   
 $= 203 / (0,075 - 0,015) = \sim €3.383 \text{ εκατ.}$  (3,38 δισ. ευρώ). Αυτή είναι η παρούσα αξία (στο τέλος 2030) των μελλοντικών απεριόριστων ταμειακών ροών με ρυθμό 1,5%.

Προεξοφλώντας τώρα όλες τις ροές στην παρούσα (τέλος 2024) με WACC 7,5%: οι ρητές ροές 2025–2030 δίνουν συνολική Παρούσα Αξία **~€443 εκατ.**, και η TV δίνει Παρούσα Αξία **~€2.192 εκατ.**. Το άθροισμα αποτελεί την Αξία Επιχείρησης (EV) **~€2.635 εκατ.** (2,64 δισ. ευρώ). Αφαιρώντας τον καθαρό δανεισμό **~€620 εκατ.** (τέλος '24) λαμβάνουμε **Αξία Μετοχικού Κεφαλαίου ~€2,015 δισ.** Με 309,54 εκατ. μετοχές, αυτό αντιστοιχεί σε **τιμή μετοχής ~€6,51**.

Η τιμή αυτή είναι σημαντικά χαμηλότερη της τρέχουσας αγοράς (~€10,75). Αυτό υποδηλώνει ότι οι παραδοχές μας ίσως ήταν συντηρητικές – ιδίως ότι το DCF ορίζοντα 2030 *δεν αποτυπώνει πλήρως* την αξία ενός αεροδρομίου του οποίου οι μεγάλες επενδύσεις θα αποδώσουν καρπούς κυρίως μετά το 2030. Αν, για παράδειγμα, αυξήσουμε την FCF του 2030 σε €300 εκατ. (σενάριο έντονης κερδοφορίας μετά τα έργα) και συνακόλουθα την 2029 σε €200 εκατ., το DCF ανεβάζει την ενδογενή αξία κοντά στα €10–11/μετοχή (πλησιέστερα στην αγορά). Στο βασικό μας συντηρητικό σενάριο, το DCF δείχνει **ενδεχόμενη υποτίμηση** της μετοχής, ωστόσο αυτό οφείλεται στην πολύ μεγάλη επένδυση που “τραβά” τα 5ετή FCF χαμηλά (ακόμη και αρνητικά σε ένα έτος) [\[75\]\[106\]](#). Οι επενδυτές βλέπουν πέραν του 2030, ποντάροντας ότι μετά την ολοκλήρωση των επεκτάσεων ο ΔΑΑ θα παράγει ακόμη υψηλότερες ταμειακές ροές (π.χ. >€250 εκατ. ετησίως από το 2031 και μετά), δικαιολογώντας την αποτίμηση.

Επίσης, αξίζει να σημειωθεί ότι ο **συντελεστής προεξόφλησης 7,5%** ενσωματώνει ένα country risk premium. Εάν θεωρούσαμε μικρότερο WACC (π.χ. 6,5% που πλησιάζει περισσότερο εταιρείες υποδομών στην Ευρώπη), η αποτίμηση θα αυξανόταν κατά ~20-25%. Συνεπώς, η διαφορά μεταξύ αγοράς και DCF μπορεί να ερμηνευτεί από διαφορετικές προσδοκίες για τα μακροπρόθεσμα μεγέθη και το αντιληπτό ρίσκο.

Συμπερασματικά, ο ΔΑΑ εμφανίζεται **εύλογα αποτιμημένος** με βάση την τρέχουσα αγορά, χωρίς κραυγαλέα υποτίμηση ή υπερτίμηση. Οι πολλαπλασιαστές υποδηλώνουν μια αποτίμηση premium σε απόλυτα νούμερα, όμως εύλογη συγκριτικά με την ποιότητα του asset (μονοπωλιακή θέση, υψηλά margins, ανάπτυξη). Το DCF μάς υπενθυμίζει ότι οι ταμειακές ροές της επόμενης 5ετίας θα



επανεπενδυθούν σε μεγάλο βαθμό, με την πραγματική “ανταμοιβή” να έρχεται μεσο-μακροπρόθεσμα. Από τη σκοπιά του επενδυτή, το equity story του ΔΑΑ συνίσταται στο ότι προσφέρει μια σταθερή βάση κερδών και μερισμάτων βραχυπρόθεσμα, συν την προοπτική ουσιαστικής αύξησης μόλις ολοκληρωθούν οι επεκτάσεις και αυξηθεί η δυναμικότητα.

## 2.12 Συμπεράσματα & Στρατηγική Προοπτική

Ο Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών έχει εδραιωθεί ως ένας από τους πιο επιτυχημένους περιφερειακούς αεροπορικούς κόμβους, συνδυάζοντας υψηλή λειτουργική απόδοση, υγιή οικονομικά και φιλόδοξο όραμα ανάπτυξης. Τα τελευταία στοιχεία (2024–2025) καταδεικνύουν την **εξαιρετική ανθεκτικότητα** και δυναμική του αεροδρομίου: με την επιβατική κίνηση σε ιστορικά επίπεδα-ρεκόρ, τον κύκλο εργασιών και τα EBITDA σε συνεχή άνοδο και τα καθαρά κέρδη να διατηρούνται σε υψηλά επίπεδα, ο ΔΑΑ εξέρχεται από την πανδημική κρίση πολύ ισχυρότερος.

Η είσοδος στο χρηματιστήριο έχει προσδώσει διαφάνεια και νέο κεφάλαιο, εντάσσοντας τον ΔΑΑ σε ένα περιβάλλον **αυξημένου εταιρικού ανταγωνισμού αλλά και λογοδοσίας**. Η μετοχική σύνθεση με ισχυρό διεθνή επενδυτή (AviAlliance) και σημαντική διασπορά εξασφαλίζει ότι η εταιρεία θα συνεχίσει να λειτουργεί με γνώμονα τις βέλτιστες πρακτικές και την δημιουργία αξίας για τους μετόχους. Παράλληλα, το Δημόσιο διατηρεί λόγο μέσω της ΕΕΣΥΠ, διασφαλίζοντας ότι τα στρατηγικά συμφέροντα της χώρας (τουρισμός, συνδεσιμότητα) ευθυγραμμίζονται με τα εταιρικά.

Σε επιχειρησιακό επίπεδο, η **στρατηγική του ΔΑΑ** εστιάζει:

- Στην **εξυπηρέτηση αυξημένης ζήτησης**, υλοποιώντας τα μεγάλα έργα υποδομών που θα διπλασιάσουν τη χωρητικότητα εντός δύο δεκαετιών. Αυτό θα επιτρέψει στον ΔΑΑ να προσελκύσει νέες αεροπορικές εταιρείες, να ανοίξει περισσότερες απευθείας συνδέσεις μακρινών αποστάσεων και να βελτιώσει την εμπειρία των επιβατών με λιγότερο συνωστισμό και περισσότερες παροχές.

- Στην **ενίσχυση των εμπορικών δραστηριοτήτων** και την διαφοροποίηση των εσόδων. Με περισσότερους χώρους retail, parking και ενδεχομένως ανάπτυξη ακινήτων (π.χ. logistics, εμπορευματικό κέντρο) σε εκτάσεις γύρω από το αεροδρόμιο, ο ΔΑΑ θα αυξήσει τα μη αεροπορικά του έσοδα και θα γίνει ακόμη πιο κερδοφόρος ανά επιβάτη.

- Στην **περαιτέρω ψηφιοποίηση και καινοτομία**. Ο ΔΑΑ, όντας τεχνολογικά προηγμένος (π.χ. εφαρμογές για επιβάτες, αυτοματοποιημένα check-in), θα επεκτείνει την χρήση AI/Big Data για βελτιστοποίηση ροών, predictive maintenance στις υποδομές, προσωποποιημένες υπηρεσίες προς τους ταξιδιώτες. Αυτό όχι μόνο



μειώνει κόστη μακροπρόθεσμα, αλλά αυξάνει την ικανοποίηση πελατών και κατά συνέπεια τα έσοδα.

- Στην **αιεφορία και το κοινωνικό πρόσωπο**. Επιτυγχάνοντας το στόχο Net Zero 2025, ο ΔΑΑ θα αποτελεί case study βιωσιμότητας, κάτι που μπορεί να αξιοποιηθεί και επικοινωνιακά αλλά και οικονομικά (μέσω εξοικονόμησης κόστους ενέργειας, αποφυγής μελλοντικών “carbon taxes”, πρόσβασης σε πράσινη χρηματοδότηση κλπ.). Το ισχυρό ESG προφίλ θα προσελκύει ESG-oriented funds βελτιώνοντας και το επενδυτικό ενδιαφέρον στη μετοχή.

Οι **προοπτικές** προδιαγράφονται ευοίωνες: Ο ελληνικός τουρισμός εκτιμάται ότι θα συνεχίσει να αναπτύσσεται με ρυθμό ~4% ετησίως την επόμενη δεκαετία. Η Αθήνα ειδικότερα γνωρίζει μεγάλη άνθηση και ως city-break προορισμός και ως κέντρο συνεδρίων/εκδηλώσεων. Η Aegean Airlines, βασικός συνεργάτης, επεκτείνει τον στόλο και τα δίκτυά της, χρησιμοποιώντας την Αθήνα ως κόμβο. Επιπλέον, οι μεγάλες συμμαχίες (Star Alliance μέσω Aegean, SkyTeam μέσω Delta, OneWorld μέσω American/Qatar) έχουν ενισχυμένη παρουσία, καθιστώντας την Αθήνα ολοένα πιο πολυεθνικό κόμβο.

Βραχυπρόθεσμα, ο **μόνος ενδεχόμενος περιοριστικός παράγοντας** είναι η πιθανότητα ύφεσης στην Ευρώπη το 2024–25 λόγω πληθωριστικής κρίσης. Ακόμη και σε αυτό το σενάριο, όμως, ο ελληνικός τουρισμός έχει αποδειχθεί ανθεκτικός (π.χ. το 2022 παρά τον πόλεμο στην Ουκρανία ήταν χρονιά ρεκόρ). Ο ΔΑΑ έχει την ευελιξία να προσαρμόσει προσωρινά τις χρεώσεις του ώστε να στηρίξει την κίνηση (έχει ήδη δοκιμάσει μειώσεις τελών το 2013 για αύξηση κίνησης<sup>[107]</sup>).

Σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, το **value proposition** του ΔΑΑ παραμένει ισχυρό: Είναι το μόνο μεγάλο αεροδρόμιο στην πρωτεύουσα ενός κορυφαίου τουριστικού προορισμού, με κατοχυρωμένη παραχώρηση έως το 2046 και δυνατότητα περαιτέρω επέκτασης. Διαθέτει υψηλή κερδοφορία, περιορισμένο ανταγωνισμό και διαφοροποιημένες ροές εσόδων. Μετά την ολοκλήρωση των επενδύσεων, αναμένεται να απολαμβάνει οικονομίες κλίμακας και ακόμη μεγαλύτερη κερδοφορία, επιτρέποντας τόσο γενναίες αποδόσεις στους μετόχους όσο και συνεχή ανάπτυξη.


Εν κατακλείδι, ο ΔΑΑ βρίσκεται σε **σταυροδρόμι μετάβασης** από έναν περιφερειακό παίκτη σε έναν διεθνοποιημένο κόμβο και ώριμο επενδυτικό προϊόν. Τα μέχρι τώρα επιτεύγματα στην ιστορία του (από την έγκαιρη κατασκευή, την ανάκαμψη από κρίσεις, έως την είσοδο στο χρηματιστήριο) καταδεικνύουν μια διορατική διοίκηση και ισχυρά θεμελιώδη. Αν συνεχίσει στον ίδιο δρόμο, η επόμενη δεκαετία θα τον βρει διπλάσιο σε μέγεθος και ίσως εξίσου σημαντικό με παραδοσιακά hubs της Ευρώπης. Για την Ελλάδα, αυτό μεταφράζεται σε μια κρίσιμη υποδομή που θα στηρίξει την



οικονομική της ανάπτυξη, ενώ για τους επενδυτές σε ένα **μακροπρόθεσμα ελκυστικό περιουσιακό στοιχείο** που συνδυάζει μερίσματα και ανάπτυξη. Το στρατηγικό μήνυμα είναι σαφές: ο ΔΑΑ σκοπεύει να **“απογειώσει”** όχι μόνο τα αεροπλάνα, αλλά και την αξία που προσφέρει σε όλους τους stakeholders του.

### 3. Γενική Συνέλευση

#### 3.1 Τακτική Γενική Συνέλευση Μετόχων 2025

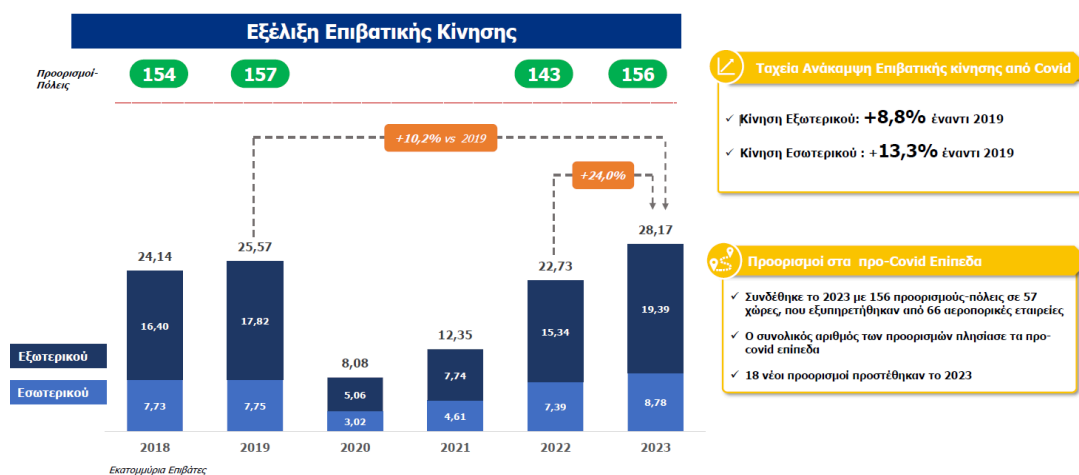
<b>Τακτική Γενική Συνέλευση</b>		<b>Ordinary General Meeting</b>
Για τους μετόχους και αντιπροσώπους / εκπροσώπους:		Shareholders and proxies / representatives:
Παρακαλείσθε όπως συνδεθείτε στην πλατφόρμα <b>AXIA e-Shareholders Meeting</b> για να δηλώσετε τον αριθμό των δικαιωμάτων ψήφου με τα οποία επιθυμείτε να συμμετάσχετε στη Γενική Συνέλευση.		Please connect to the <b>AXIA e-Shareholders Meeting</b> Platform and declare the number of voting rights with which you wish to participate in the General Meeting.
<a href="https://axia.athexgroup.gr">https://axia.athexgroup.gr</a>		Help Desk : +30 210 336 6426

Η ετήσια τακτική γενική συνέλευση των μετόχων διεξήχθη στις 14 Απριλίου και ώρα 14:00 με υβριδικό τρόπο στο ξενοδοχείο Sofitel Athens Airport και συγκεκριμένα στην Αίθουσα Callisto II, καθώς επίσης και με συμμετοχή των μετόχων από απόσταση σε πραγματικό χρόνο μέσω τηλεδιάσκεψης. Η πλατφόρμα που χρησιμοποιήθηκε για την εξ αποστάσεως παρακολούθηση ήταν η πλατφόρμα ZOOM. Αυτός ο τρόπος



διεξαγωγής διασφάλισε τη μέγιστη δυνατή προσβασιμότητα των μετόχων, τηρώντας παράλληλα τις αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης για διαφάνεια.

Η ραγδαία αύξηση της επιβατικής κίνησης το 2024 καθιστά το «Ελευθέριος Βενιζέλος» πρωταθλητή ανάπτυξης στην κατηγορία του μεταξύ των ευρωπαϊκών αεροδρομίων. Το γεγονός αυτό ενισχύει τον ρόλο του ως κύρια πύλη εισόδου για την Ελλάδα και ως διαμετακομιστικός κόμβος (hub) στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Αυτή η δυναμική είναι ο βασικός λόγος για την επιτάχυνση του επενδυτικού προγράμματος επέκτασης. Συγκεκριμένα στην τακτική ΓΣ, το ΔΣ αναφέρθηκε στην ιστορική ραγδαία αύξηση του επιβατικού κοινού το έτος 2024. Συγκρίνοντας τα ποσοστά της κινητικότητας, κοινοποιήθηκε η επιβατική κίνηση ανέκαμψε άμεσα μετά τη περίοδο της πανδημίας COVID – 19, αφού σε σύγκριση με το 2019, το 2023 η κίνηση γνώρισε ποσοστό αύξησης 13%, όπως φαίνεται στο παρακάτω γράφημα. Σε απόλυτα νούμερα, η επιβατική κίνηση του 2024 άγγιξε περίπου τους 31,9 εκατ. επιβάτες.



Εικόνα 3.1: Εξέλιξη επιβατικής κίνησης (Πηγή: Παρουσίαση Διευθ. Συμβούλου ΔΑΑ)

Επιπλέον έγινε λόγος για το φιλόδοξο project επέκτασης του ΔΑΑ συνολικού προϋπολογισμού **1,3 δις. ευρώ**. Το συγκεκριμένο προτζεκτ αφορά την επέκταση του main terminal (κύριου αεροσταθμού), το πάρκινγκ με τα free positions για τη στάθμευση των αεροσκαφών καθώς επίσης και του χώρου στάθμευσης οχημάτων των επισκεπτών στο αεροδρόμιο. Συγκεκριμένα η επέκταση του τελευταίου, θα επιτευχθεί μέσω της κατασκευής ενός πολυώροφου parking το οποίο θα προσθέσει 3.500 θέσεις. Η επένδυση αυτή, η οποία επιταχύνεται σε σχέση με τον αρχικό σχεδιασμό, αναμένεται να αυξήσει την επιβατική κίνηση του ΔΑΑ κατά ποσοστό 13% από το β' εξάμηνο του έτους 2027, ενώ η δε ολοκλήρωση των εργασιών αναμένεται στο πρώτο εξάμηνο του ίδιου έτους. Σύμφωνα με άρθρο της αρθρογράφου



Στεφανίας Σούκη στον ηλεκτρονικό ενημερωτικό τύπο «new money.gr» μία μέρα μετά την διεξαγωγή της ΓΣ, αναφέρει πως η χρηματοδότηση του προγράμματος έχει εξασφαλιστεί μέσω τραπεζικού δανεισμού, ενώ όπως αναφέρθηκε και στην ΓΣ, επιπλέον 240 εκατ. ευρώ έχουν προβλεφθεί μέσω της διαδικασίας του scrip dividend, το οποίο θα ισχύσει για 8 μήνες. Η επιλογή αυτή αποτελεί στρατηγικό εργαλείο άντλησης κεφαλαίων που δείχνει την εμπιστοσύνη των μετόχων. Για τα υπόλοιπα κεφάλαια θα υπάρξει επίσης δανεισμός. Η αναθεώρηση και επιτάχυνση του επενδυτικού προγράμματος δίνει σταδιακή αύξηση της χωρητικότητας και δυναμικότητας εξυπηρέτησης των επιβατών νωρίτερα σε σχέση με τον αρχικό σχεδιασμό (από το πρώτο εξάμηνο του 2028 με 33 εκατ. επιβάτες, τελικό στόχο τους 40 εκατ. επιβάτες έως το 2032 ), επιτρέπει συνέργειες σε επίπεδο δυναμικότητα, εμπορικής ανάπτυξης και κόστους κατασκευής αλλά και την επιτάχυνση της ανάπτυξης των εμπορικών χώρων σε 34.000 τ.μ. χώρων - περισσότερο από το διπλάσιο του αρχικού σχεδίου. Μάλιστα, όπως ειπώθηκε, η ταχύτερη υλοποίηση περισσότερων εμπορικών χώρων αναμένεται να ενισχύσει κατά πολύ τα έσοδα από τις μη αεροπορικές δραστηριότητες της εταιρείας, καθώς τα έσοδα από μη αεροπορικές δραστηριότητες (καταστήματα, εστίαση, ενοικιάσεις, parking) είναι μη ρυθμιζόμενα και έχουν υψηλότερο περιθώριο κέρδους σε σχέση με τα αεροπορικά τέλη. Η αναβάθμιση αυτού του τομέα αναμένεται να αποτελέσει τον κύριο μοχλό αύξησης της κερδοφορίας τα επόμενα χρόνια, προσδίδοντας μεγαλύτερη ανθεκτικότητα στα συνολικά οικονομικά αποτελέσματα της Εταιρείας.



Εικόνα 3.2: Το πλάνο επέκτασης του ΔΑΑ (Πηγή: <https://www.newmoney.gr/>)



Όσον αφορά τα οικονομικά αποτελέσματα της προηγούμενης χρήσης (έτος 2024), αξίζει να αναφερθούμε πως τα έσοδα της εταιρείας άγγιξαν τα 665,4 εκατ. ευρώ και το κόστος λειτουργίας του αεροδρομίου μετρήθηκε σε 5,84 ευρώ ανά επιβάτη. Ειδικότερα, το EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization) ήταν 324 εκατ. Ευρώ και τα κέρδη μετά φόρων 235,9 εκατ. Ευρώ. Το μέρισμα το οποίο δόθηκε ήταν 0,786 ευρώ ανά μετοχή. Για την διενέργεια του ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων υπεγράφη σύμβαση με την ελεγκτική εταιρεία EY (Ernst & Young) ύψους 264.800 ευρώ. Ανακοινώθηκε επίσης πως θα μοιραστούν 340.000 κοινές ονομαστικές μετοχές με δικαίωμα ψήφου. Σε ερώτηση ενός επενδυτή αν έχει προβλεφθεί το δικαστικό έξοδο ύψους 30 εκατ. Ευρώ για την δίκη του ΔΑΑ στο Λονδίνο, η απάντηση ήταν αρνητική, καθώς σύμφωνα με τα λεγόμενα του ΔΣ της εταιρείας, αναμένεται νίκη του δικαστηρίου.

Πέρα από τα κέρδη, η Διοίκηση υπογράμμισε την ισχυρή χρηματοοικονομική θέση του ΔΑΑ. Συγκεκριμένα, το Καθαρό Χρέος της Εταιρείας παρέμεινε σε διαχειρίσιμα επίπεδα, με τον δείκτη Καθαρό Χρέος προς Προσαρμοσμένο EBITDA να διαμορφώνεται σε περίπου 1,5x. Αυτός ο χαμηλός δείκτης υποδηλώνει ότι η Εταιρεία είναι σε θέση να αναλάβει το μεγάλο επενδυτικό βάρος της επέκτασης, διατηρώντας παράλληλα την ευελιξία της για μελλοντικές ενέργειες.

### 3.2 Αποτελέσματα Τακτικής ΓΣ

Η ΓΣ για κάθε ένα από τα 7 θέματα της ημερήσιας διάταξης, σύμφωνα με έντυπη ανακοίνωσή της, απεφάνθη πως:

1. «Η Τακτική Γενική Συνέλευση, κατόπιν νόμιμης ψηφοφορίας με 272.173.623 έγκυρες ψήφους που αντιστοιχούν σε ποσοστό 99,991% των εκπροσωπούμενων στη Γενική Συνέλευση ψήφων, ενέκρινε τις ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρικής χρήσης 2024, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΧΠΑ), μετά των επ' αυτών εκθέσεων του Διοικητικού Συμβουλίου και των Ανεξάρτητων Ορκωτών Ελεγκτών, καθώς και της Δήλωσης Εταιρικής Διακυβέρνησης, σύμφωνα με τον Νόμο 4548/2018, όπως ισχύει, και της Έκθεσης Βιωσιμότητας.»
2. Η Τακτική Γενική Συνέλευση, ενέκρινε τη διανομή στους Μετόχους της του συνόλου των καθαρών κερδών της εταιρικής χρήσης 2024, ήτοι συνολικού διανεμητέου ποσού €235.860.000. Από το προς διανομή ποσό θα παρακρατηθεί φόρος 5%. Περαιτέρω η Τακτική Γενική Συνέλευση



εξουσιοδότησε το Διοικητικό Συμβούλιο να προβεί στις απαιτούμενες ενέργειες ώστε να δοθεί η δυνατότητα στους μετόχους να επιλέξουν την επανεπένδυση μικτού ποσού έως €100.000.000 του μερίσματος σε μετοχές της Εταιρείας, σύμφωνα με τους όρους του Προγράμματος Επανεπένδυσης Μερίσματος. Τέλος, η Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων όρισε ως πληρώτρια τράπεζα την ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε. και παρέιχε στο Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας τις απαραίτητες εξουσιοδοτήσεις για την υλοποίηση της διαδικασίας καταβολής του μερίσματος.

3. ενέκρινε πρόγραμμα επανεπένδυσης μερίσματος τετραετούς διάρκειας (2025 - 2028), το οποίο παρέχει στους μετόχους της Εταιρείας την δυνατότητα να επιλέξουν εάν επιθυμούν να λάβουν τα διανεμητέα ποσά που τους αναλογούν σε μετρητά ή να επανεπενδύουν στην Εταιρεία τα ποσά αυτά, κατά την έκταση που αυτά θα υπάγονται προς επανεπένδυση στο πλαίσιο του Προγράμματος, μέσω κάλυψης νέων μετοχών.
4. εξουσιοδότησε το Διοικητικό Συμβούλιο να αποφασίζει, με την προβλεπόμενη στο νόμο απαρτία και πλειοψηφία, την έκτακτη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας, σύμφωνα με τους όρους του Προγράμματος Επανεπένδυσης Μερίσματος, όπως αυτό εγκρίθηκε από την Τακτική Γενική Συνέλευση.
5. ψήφισε επί της Έκθεσης Αποδοχών που υποβλήθηκε κατόπιν εξέτασης από την Επιτροπή Αμοιβών και Υποψηφιοτήτων των πληροφοριών που τίθενται στην Έκθεση Αποδοχών, και της θετικής γνώμης της εν λόγω Επιτροπής.
6. Για το 6<sup>ο</sup> θέμα δεν υπήρξε αντικείμενο συζήτησης και ψηφοφορίας, αφορούσε όμως την υποβολή της ετήσιας Έκθεσης Πεπραγμένων της Επιτροπής Ελέγχου για την εταιρική χρήση του έτους 2024.
7. Για το 7<sup>ο</sup> θέμα, η Γενική Συνέλευση ενημερώθηκε για τα πεπραγμένα και τα καθήκοντα των ανεξαρτήτων μη-εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.
8. Ενέκρινε τη συνολική διαχείριση της Εταιρείας από το Διοικητικό Συμβούλιο κατά την εταιρική χρήση 2024, και την απαλλαγή των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών από κάθε ευθύνη αποζημίωσης για τα πεπραγμένα κατά την εταιρική χρήση 2024.



9. ενέκρινε στο σύνολό τους τις καταβληθείσες αμοιβές και αποζημιώσεις των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου κατά την εταιρική χρήση 2024, για τη συμμετοχή τους σε συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου των Επιτροπών του, σύμφωνα με τα ειδικότερα οριζόμενα στο άρθρο 109 του Νόμου 4548/2018 όπως ισχύει και την εγκεκριμένη Πολιτική Αποδοχών των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας.
10. Αποφάσισε: α) την ανάθεση του τακτικού ελέγχου των ετήσιων χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Εταιρείας για την τρέχουσα εταιρική χρήση 2025, β) της επισκόπησης των ενδιάμεσων οικονομικών καταστάσεων για την περίοδο από 01.01.2025 -31.12.2025, γ) τον έλεγχο φορολογικής συμμόρφωσης της εταιρικής χρήσης 2025, δ) την περιορισμένη διασφάλιση επί της Έκθεσης Βιωσιμότητας (CSRD) για την εταιρική χρήση 2025 και ε) τη διενέργεια ελέγχων βάσει προσυμφωνημένων διαδικασιών, οι οποίες προβλέπονται από τη νομοθεσία και τις δανειακές συμβάσεις της Εταιρείας στην εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών, με την επωνυμία «Ερνστ & Γιανγκ (Ελλάς) Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Α.Ε.» (ΕΥ).
11. αποφάσισε τη διανομή μέρους του υπολοίπου των καθαρών κερδών εις νέο της εταιρικής χρήσης 2024 σε Εκτελεστικά Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και σε στελέχη της Εταιρείας ως αμοιβή παραγωγικότητας ποσού ύψους έως €3.000.000.
12. ενέκρινε την αναθεώρηση της Πολιτικής Αποδοχών των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, με την προσθήκη σε αυτήν των όρων μακροπρόθεσμου προγράμματος παροχής κινήτρων στα εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, με σκοπό τη συνέχεια της διοίκησης για την υλοποίηση της επιχειρηματικής στρατηγικής της Εταιρείας, αποσκοπώντας στην σύγκληση των συμφερόντων των εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου με τα συμφέροντα των μετόχων.
13. ενέκρινε την δωρεάν διάθεση έως 1.250.000 κοινών, ονομαστικών μετοχών της Εταιρείας σε εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας ή/και σε ανώτατα ή/και ανώτερα διευθυντικά στελέχη της Εταιρείας, η συμβολή των οποίων στην επίτευξη στόχων είναι απαραίτητη για την καλύτερη απόδοση και κερδοφορία της Εταιρείας, με βάση την επιβράβευση επίτευξης μακροπρόθεσμων στόχων ανά κατηγορία δικαιούχων στο πλαίσιο μακροπρόθεσμου προγράμματος παροχής κινήτρων απόδοσης.



14. ενέκρινε την απόκτηση ιδίων μετοχών της Εταιρείας, σε συνδυασμό με τις διατάξεις του Κανονισμού (ΕΕ) 596/2014 και του κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού (ΕΕ) 2016/1052. Ο ανώτατος αριθμός των ιδίων μετοχών προς αγορά δεν θα υπερβαίνει το 1% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας, εντός χρονικού διαστήματος 24 μηνών από την ημερομηνία λήψης της σχετικής απόφασης από τη Γενική Συνέλευση, με εύρος τιμών αγοράς από €1 ανά μετοχή (κατώτατο όριο) έως και €15 ανά μετοχή (ανώτατο όριο).





**Τακτική Γενική Συνέλευση**

**Ordinary General Meeting**

**14.04.2025**

**Ευχαριστούμε πολύ για τη συμμετοχή σας!  
Thank you very much for your participation!**

Πηγή: Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση Athens International Airport 2025(ΣΕΔ)



## Βιβλιογραφία

Athens International Airport S.A. (2022). *Annual & sustainability report 2022*.

[https://investors.aia.gr/userfiles/LPFiles/reports/ASR\\_2022.pdf](https://investors.aia.gr/userfiles/LPFiles/reports/ASR_2022.pdf)

Athens International Airport S.A. (2023a). *The company*.

<https://www.aia.gr/en/corporate/the-company>

Athens International Airport S.A. (2023b). *Shareholder structure*.

<https://investors.aia.gr/en/stock-information/shareholder-structure>

Athens International Airport S.A. (2023c). *Policies & regulations*.

<https://investors.aia.gr/en/corporate-governance/policies-and-regulations>

Athens International Airport S.A. (2024a, February 7). *Athens International Airport announces admission to trading on the ATHEX*.

<https://www.aia.gr/en/corporate/news-announcements/2024/athens-international-airport-announces-admission-to-trading-on-the-athex>

Athens International Airport S.A. (2024b). *Business – Facts & figures*.

<https://www.aia.gr/en/business>

Athens International Airport S.A. (2024c). *Sustainability policy*.

[https://investors.aia.gr/userfiles/LPFiles/policies-regulations/SustainabilityPolicy\\_EN.pdf](https://investors.aia.gr/userfiles/LPFiles/policies-regulations/SustainabilityPolicy_EN.pdf)

Athens International Airport S.A. (2024d). *Sustainability in daily business operation*.

<https://www.aia.gr/en/corporate/sustainability-in-daily-business-operation>

Athens International Airport S.A. (2024e). *Annual & sustainability report 2023*.

[https://investors.aia.gr/userfiles/LPFiles/reports/aia-asr\\_2023.pdf](https://investors.aia.gr/userfiles/LPFiles/reports/aia-asr_2023.pdf)

Athens International Airport S.A. (2025a, March 21). *Annual financial report 2024*.

[https://investors.aia.gr/userfiles/LPFiles/financial-results/2024/FINAL\\_ENG\\_AIA\\_2024ANNUALFINANCIALREPORT.pdf](https://investors.aia.gr/userfiles/LPFiles/financial-results/2024/FINAL_ENG_AIA_2024ANNUALFINANCIALREPORT.pdf)

Athens International Airport S.A. (2025b, May 16). *Corporate presentation (May 2025)*.

[https://investors.aia.gr/userfiles/0954d64f-148d-4743-a207-b10e00cab4be/CorporatePresentation\\_Q12025.pdf](https://investors.aia.gr/userfiles/0954d64f-148d-4743-a207-b10e00cab4be/CorporatePresentation_Q12025.pdf)

AP News. (2024, February 7). Greece sells 30% stake in Athens airport operator, drawing strong investor interest. <https://apnews.com/article/120233266f0d4e16f98c531c77c4a9a9>

Reuters. (2024, January 25). Greece launches Athens airport IPO, trading debut seen around Feb. 7.



<https://www.reuters.com/markets/europe/greece-approves-prospectus-athens-airport-ipo-2024-01-24/>

Athens International Airport Shareholder Structure – *AIA Investors Relations (2024)*<sup>[4]</sup>.

Ekathimerini: “Athens airport brings expansion forward, on increased traffic and profits” (24/02/2025)<sup>[108][11]</sup>.

Greek News USA: “AIA: 2024 record year in passenger traffic and profits” (ANA-MPA, 24/02/2025)<sup>[2][3]</sup>.

AIA Quarterly Financial Release Q1 2025 (12/05/2025)<sup>[53][109]</sup>.

Copelouzos Group News: “Completion of 20-year concession extension of Athens Airport” (22/02/2019)<sup>[15][16]</sup>.

Wikipedia (EN): “Athens International Airport S.A.” – History and data<sup>[12][110]</sup>.

CAPA – Centre for Aviation: “Athens Airport ownership deal... EU approves AviAlliance sole control” (05/12/2023)<sup>[19]</sup>.

Greek City Times: “Athens International Airport Launches Major Expansion Project” (05/01/2025)<sup>[7][8]</sup>.

Marketscreener: *Financial forecasts for AIA (2024–2027)*<sup>[104][75]</sup>.

AIA Corporate Presentation Q1 2025 (investors.aia.gr) – Revenue breakdown charts<sup>[43][57]</sup>.

Aviation24.be: “Athens Airport accelerates expansion amid record passenger traffic” (25/02/2025)<sup>[111]</sup>.

Airport Carbon Accreditation – ACI Europe Press: “Athens achieves Level 4+ Transition” (2022)<sup>[88]</sup>.

AIA Investors – Board of Directors bios (2024)<sup>[34][36]</sup>.

Yahoo Finance / Investing.com – *Athens Airport stock metrics (Aug 2025)*<sup>[96][101]</sup>.

<sup>[1]</sup> <sup>[84]</sup> <sup>[92]</sup> <sup>[95]</sup> <sup>[108]</sup> Athens airport brings expansion forward, on increased traffic and profits | eKathimerini.com

<https://www.ekathimerini.com/economy/1262480/athens-airport-brings-expansion-forward-on-increased-traffic-and-profits/>

<sup>[2]</sup> <sup>[3]</sup> <sup>[42]</sup> AIA: 2024 record year in passenger traffic and profits - Greek News USA



<https://www.greeknewsusa.com/aia-2024-record-year-in-passenger-traffic-and-profits/>

[4] Athens International Airport - Shareholder Structure

<https://investors.aia.gr/en/stock-information/shareholder-structure>

[5] [6] [7] [8] [11] [77] [78] [79] [81] [85] Athens International Airport Launches Major Expansion Project -

<https://greekcitytimes.com/2025/01/05/athens-international-airport-launches-major-expansion-project>

[9] Route 2025 | AIA - Athens Airport

<https://www.aia.gr/en/corporate/route-2025>

[10] Athens International Airport is becoming a model of sustainability for ...

<https://greekcitytimes.com/2024/10/24/athens-international-airport-model/>

[12] [13] [14] [82] [93] [107] [110] Athens International Airport S.A. - Wikipedia

[https://en.wikipedia.org/wiki/Athens\\_International\\_Airport\\_S.A.](https://en.wikipedia.org/wiki/Athens_International_Airport_S.A.)

[15] [16] [86] [87] Completion of the process for the 20-year extension of the concession agreement of the Athens International Airport “Eleftherios Venizelos” - Copelouzos Group

<https://www.copelouzos.gr/en/news/completion-of-the-process-for-the-20-year-extension-of-the-concession-agreement-of-the-athens-international-airport-eleftherios-venizelos/>

[17] [18] [62] [63] [64] [65] [69] [72] [73] [74] air.euro2day.gr

<https://air.euro2day.gr/media/files/1475329-AIA-Prospectus.pdf>

[19] [20] Athens Airport ownership deal end-game in sight as EU approves AviAlliance's 'sole control' | CAPA

<https://centreforaviation.com/analysis/reports/athens-airport-ownership-deal-end-game-in-sight-as-eu-approves-avialliances-sole-control-668727>

[21] [22] [30] [31] [38] [39] [40] [41] Athens International Airport - Board of Directors

<https://investors.aia.gr/en/corporate-governance/bod-members>

[23] Athens Airport IPO starts - Project Finance International (PFI)



<https://www.pfie.com/emea/1474662/athens-airport-ipo-starts>

[24] [50] [89] [96] [97] [98] [100] [101] [102] [103] Athens International Airport Share Price Today | AT: AIAr Stock - Investing.com India

<https://in.investing.com/equities/athens-international-airport>

[25] [26] [27] [28] [29] [32] [33] [34] [35] [36] [37] Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών - Διοικητικό Συμβούλιο

<https://investors.aia.gr/corporate-governance/bod-members>

[43] [44] [48] [49] [57] [58] [59] [60] [61] PowerPoint Presentation

[https://investors.aia.gr/userfiles/0954d64f-148d-4743-a207-b10e00cab4be/CorporatePresentation\\_Q125updated\\_1.pdf](https://investors.aia.gr/userfiles/0954d64f-148d-4743-a207-b10e00cab4be/CorporatePresentation_Q125updated_1.pdf)

[45] [75] [76] [99] [104] [105] [106] Athens International Airport AE: Financial Data Forecasts Estimates and Expectations | AIA | GRS536003007 | MarketScreener

<https://www.marketscreener.com/quote/stock/ATHENS-INTERNATIONAL-AIRP-165337678/finances/>

[46] ATHENS INTERNATIONAL AIRPORT (AIA.AT) Valuation Measures ...

<https://finance.yahoo.com/quote/AIA.AT/key-statistics/>

[47] Here's Why Athens International Airport (ATH: AIA) Can Manage Its ...

<https://simplywall.st/stocks/gr/transportation/ath-aia/athens-international-airport-shares/news/heres-why-athens-international-airport-athaiacan-manage-its>

[51] [52] [53] [54] [55] [66] [67] [68] [70] [71] [80] [83] [109] investors.aia.gr

[https://investors.aia.gr/userfiles/LPFiles/QuarterlyResults/2025Q1\\_FinancialRelease\\_GR.pdf](https://investors.aia.gr/userfiles/LPFiles/QuarterlyResults/2025Q1_FinancialRelease_GR.pdf)

[56] Athens Airport Sees 4.1% Traffic Surge, Hits 3.8 Million Passengers ...

<https://news.gtp.gr/2025/08/05/athens-airport-sees-4-1-traffic-surge-hits-3-8-million-passengers-in-july/>

[88] Athens International Airport Achieves Highest Level of Airport ...

<https://www.airportcarbonaccreditation.org/athens-international-airport-achieves-highest-level-of-airport-carbon-accreditation/>



[90] Athens International: One of Europe's Most Sustainable Airports

<https://travelradar.aero/athens-international-one-of-europes-most-sustainable-airports/>

[91] Net Z

ero CO 2 Emissions - EASA - European Union

<https://www.easa.europa.eu/en/domains/environment/eaer/airports/net-zero-co2-emissions>

[94] Airline Profitability to Strengthen Slightly in 2025 Despite Headwinds

<https://www.iata.org/en/pressroom/2025-releases/2025-06-02-01/>

[111] Athens Airport accelerates expansion amid record passenger ...

<https://www.aviation24.be/airports/athens-airport-ath/athens-airport-accelerates-expansion-a-mid-record-passenger-growth-and-profits/>

<https://investors.aia.gr/regulatory-information/general-shareholders-meetings?year=2025>

<https://www.newmoney.gr/roh/palmos-oikonomias/tourismos/daa-epitachinete-i-epektasi-tou-el-venizelos-to-plano-anaptixis-ke-i-ektimisis-gia-to-2025-pics/>

[https://investors.aia.gr/userfiles/LPFiles/Annual\\_Meetings/2025\\_OGM/ResolutionsoftheOrdinaryGeneralMeeting\\_14.04.25\\_GR.pdf](https://investors.aia.gr/userfiles/LPFiles/Annual_Meetings/2025_OGM/ResolutionsoftheOrdinaryGeneralMeeting_14.04.25_GR.pdf)

*(Όλες οι πηγές προσπελάστηκαν τον Αύγουστο 2025 και κρίνονται αξιόπιστες, περιλαμβάνοντας επίσημες ανακοινώσεις, οικονομικές καταστάσεις και έγκυρα ειδησεογραφικά μέσα.)*



# ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΣΙΑ



**Συμεών Σταμπολίδης - Πανεπιστήμιο Δυτικής Αττικής - Τμήμα Διοίκηση  
Επιχειρήσεων**



## **Μάριος Ψυχογιός - Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών - Τμήμα Οικονομικής Επιστήμης**

### **Ιστορική Ανασκόπηση:**

Η Εθνική Τράπεζα Ελλάδος (ΕΤΕ) ιδρύθηκε στις 30 Μαρτίου 1841 από το διπλωμάτη Ιωάννη Γαβριήλ Εϋνάρδο, το Γάλλο οικονομολόγο Αρτεμόν Ρενί και το Γεώργιο Σταύρο, σύμβουλο του πρώτου κυβερνήτη, οι οποίοι έπεισαν τον Όθωνα να δώσει την άδεια του. Η διαδικασία ίδρυσης ξεκίνησε μετά το νόμο περί συστάσεως Εθνικής Τραπέζης σύμφωνα με τον οποίο συστάθηκε η ΕΤΕ ως ανώνυμη εταιρεία με έδρα την Αθήνα.

Το 1842 ο Γεώργιος Σταύρος, ο πρώτος και μακροβιότερος Διοικητής της τράπεζας, εδραίωσε τον τραπεζικό θεσμό και καθιέρωσε την κυκλοφορία του τραπεζογραμματίου, ενώ παράλληλα συνέβαλε στην επέκταση της με 15 υποκαταστήματα σε όλη την Ελλάδα. Στις 12 Μαΐου 1880 η ΕΤΕ εισάγεται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ανήμερα των εγκαινίων του, ενώ η μετοχή της διαπραγματευόταν ήδη από το 1845. Ακόμη είναι μέλος της Αγοράς Παραγώγων του Χ.Α από ιδρύσεώς της και έχει άδεια ειδικού διαπραγματευτή τύπου Α.

Με την έναρξη του 20ου αιώνα η Εθνική Τράπεζα αρχίζει να παίρνει τη μορφή που αποτέλεσε τη βάση για τη σημερινή της επιτυχία. Το 1901 ολοκληρώθηκε η ανακατασκευή του κεντρικού καταστήματος της που διατηρείται μέχρι και σήμερα, ενώ από το 1908 και η ΕΤΕ γίνεται η πλέον κυρίαρχη τράπεζα με δίκτυο που περιλαμβάνει τα 45 από τα 59 τραπεζικά καταστήματα της χώρας. Το 1926 η τράπεζα εμφανίζεται για πρώτη φορά στο εξωτερικό ανοίγοντας πρακτορείο στη Νέα Υόρκη.

Το 1928 η Τράπεζα της Ελλάδος ξεκινά επισήμως τη λειτουργία της με την βοήθεια της Εθνικής Τραπέζας σε κεφάλαιο και προσωπικό. Από τότε και έπειτα η ΕΤΕ παραιτήθηκε από το προνόμιο έκδοσης χαρτονομισμάτων που κατείχε από την ίδρυση της, για να το αναλάβει πλέον η νεοσύστατη Τράπεζα της Ελλάδος. Σημαντικές ημερομηνίες αποτελούν το 1962 και το 1966 όποτε και ιδρύθηκαν το ιστορικό αρχείο της Εθνικής Τραπέζας και το Μ.Ι.Ε.Τ αντιστοίχως.

Το 1971 η Εθνική Τράπεζα δημιουργεί το πρώτο στην Ελλάδα σύγχρονο σύστημα συναλλαγών real-time, κυκλοφορώντας την πρώτη πιστωτική κάρτα και εισάγοντας το θεσμό της καταναλωτικής πίστης. Στη συνέχεια το 1980 εισήχθησαν τα πρώτα σύγχρονα μηχανήματα αυτόματης συναλλαγής ΑΤΜ, αναβαθμίζοντας έτσι το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Τέλος, το 1999 η μετοχή της ΕΤΕ ξεκινά να διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, ενώ το 2000 η τράπεζα επεκτείνεται στη Ν.Α Ευρώπη εξαγοράζοντας σημαντικές τράπεζες σε Βουλγαρία, Ρουμανία και Τουρκία.

Από την αρχή της λειτουργίας της η Εθνική Τράπεζα συνέβαλε αποφασιστικά στην οικονομική και πολιτισμική ανάπτυξη του νεοσύστατου Ελληνικού κράτους χρηματοδοτώντας πολλά σημαντικά έργα. Ήδη από το 1860 συμμετείχε στην κατασκευή του Εθνικού Θεάτρου στην Αθήνα και το 1881 χρηματοδότησε την εταιρεία του Ισθμού της Κορίνθου. Μάλιστα για την ολοκλήρωση του έργου το 1907 ίδρυσε την “Νέαν Ανώνυμον Εταιρεία της Διώρυγος της Κορίνθου”. Τέλος, το 1896 η ΕΤΕ ενίσχυσε οικονομικά τις ετοιμασίες για τη διοργάνωση των πρώτων σύγχρονων Ολυμπιακών Αγώνων της Αθήνας.

Λόγω της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα, η οποία είχε ως αποτέλεσμα την υπέρμετρη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, η Εθνική Τράπεζα αναγκάστηκε να προχωρήσει σε τρεις διαδοχικές αυξήσεις του μετοχικού της κεφαλαίου (2010, 2014 και 2015) που κατέστησαν βασικό μέτοχο της Τράπεζας το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ), καθώς και σε διαδικασία πώλησης των θυγατρικών της στο εξωτερικό καθώς και στο εσωτερικό της χώρας.

Το έργο της, όμως, δεν περιορίστηκε απλώς στην οικονομική πρόοδο της χώρας, αλλά και στην ευημερία των πολιτών της. Απόδειξη αυτού αποτελούν η χρηματοδότηση πληγέντων σταφιδοπαραγωγών κατά την σταφιδική κρίση του 1893, η οικονομική ενίσχυση των σεισμοπαθών Ζακύνθου και Λακρίδας, η ανοικοδόμηση της Θεσσαλονίκης το 1917 και η αποκατάσταση των Μικρασιατών προσφύγων το 1922. Ακόμη το 2014 ολοκλήρωσε την ανέγερση της νέας πτέρυγας σύγχρονων χειρουργείων στο νοσοκομείο “Ευαγγελισμός” δωρίζοντας ποσό 30.000.000 ευρώ. Έτσι, η ΕΤΕ έδειξε εμπράκτως ότι δεν είναι απλώς μια μεγάλη τράπεζα, αλλά είναι πάνω από όλα ένας οργανισμός ανθρώπινος.

### **Λίγα λόγια για τον όμιλο:**

Ο Όμιλος της Εθνικής Τράπεζας (NBG Group) είναι ένας ισχυρός χρηματοοικονομικός οργανισμός με έντονο ανθρωποκεντρικό χαρακτήρα, έδρα την Ελλάδα και μακροχρόνια παρουσία στο εξωτερικό. Σήμερα, είναι η μεγαλύτερη από τις τέσσερις συστημικές τράπεζες της Ελλάδας και απασχολεί 7.633 εργαζομένους στην τράπεζα και στις θυγατρικές της εταιρείες με εστίαση στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Διαθέτει ολοκληρωμένο δίκτυο εξυπηρέτησης σε όλη τη χώρα με 356 καταστήματα και 1476 ATM, αλλά και σημεία εξυπηρέτησης σε χώρες του εξωτερικού, όπως στη Βουλγαρία, τη Βόρεια Μακεδονία, την Αίγυπτο, την Αυστραλία και την Κύπρο. Επιπλέον διαθέτει σύγχρονες και εξελιγμένες υπηρεσίες Digital Banking για ιδιώτες και επιχειρήσεις με 6 εκατομμύρια πελάτες και 2,9 εκατομμύρια ενεργούς χρήστες Digital Banking τον τελευταίο χρόνο. Ο Όμιλος της Εθνικής Τράπεζας περιλαμβάνει την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και τις εξής θυγατρικές:

## □□□□ ΕΛΛΑΔΑ

- Εθνική Χρηματιστηριακή Μονοπρόσωπη Α.Ε.Π.Ε.Υ.
- Εθνική Asset Management Μονοπρόσωπη Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων
- Εθνική Leasing Μονοπρόσωπη Α.Ε. Χρηματοδοτικών Μισθώσεων
- Εθνική Factors Μονοπρόσωπη Α.Ε.
- NBG Pay Α.Ε.
- ΠΑΕΓΑΕ Α.Ε.
- Εθνική Συμβουλευτικές Υπηρεσίες Ακινήτων Μονοπρόσωπη Α.Ε.
- NBG Μεσίτες Ασφαλίσεων Μονοπρόσωπη Α.Ε.
- UNIKO Α.Ε. — Real Estate Transactions Integrated

## □□□□ ΚΥΠΡΟΣ

- Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (Κύπρου) ΛΤΔ

## □□□□ ΒΟΡΕΙΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ

- Stopanska Banka AD – Skopje

### Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης

Ο Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) είναι ένα πλαίσιο αρχών και πρακτικών που στοχεύει στην ενίσχυση της διαφάνειας, της λογοδοσίας και της αποτελεσματικής διοίκησης των ανωνύμων εταιρειών στην Ελλάδα.

Ο Κώδικας καλύπτει ζητήματα όπως:

- 4) Διακυβέρνηση Διοικητικού Συμβουλίου (σύνθεση, ανεξαρτησία, ρόλοι)
- 4) Σύστημα εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων
- 4) Πλαίσιο αμοιβών για τα εκτελεστικά και μη εκτελεστικά μέλη
- 4) Δικαιώματα μετόχων, γενικές συνελεύσεις, επικοινωνία με τους μετόχους

Σύμφωνα με το άρθρο 17 του νόμου 4706/2020, οι εταιρείες οι οποίες έχουν τίτλους εισηγμένους σε χρηματιστήριο υποχρεούνται να υιοθετούν τον ΕΚΕΔ ή να αιτιολογούν τυχόν αποκλίσεις (σχήμα “συμμόρφωση ή εξήγηση”).

Ο Κώδικας αυτός αναθεωρήθηκε το 2021 ώστε να ευθυγραμμιστεί με τις σύγχρονες απαιτήσεις διακυβέρνησης.

Η **Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ)** έχει υιοθετήσει τον Ελληνικό Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης μέσω του δικού της Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης. Στο πλαίσιο αυτό:

Ο δικός της Κώδικας δηλώνει ρητώς ότι είναι σύμφωνος με τον ΕΚΕΔ (Ιούνιος 2021) και περιέχει επιπλέον διατάξεις προσαρμοσμένες στο ιδιόμορφο περιβάλλον των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η ΕΤΕ δεσμεύεται στη συμμόρφωση με τις κανονιστικές διατάξεις, τις εποπτικές αρχές και τους εσωτερικούς κανονισμούς. Επιπλέον, η Εθνική Τράπεζα έχει λάβει πιστοποιήσεις για το σύστημα κανονιστικής συμμόρφωσης, όπως το ISO 37301 για τη Γενική Διεύθυνση Κανονιστικής Συμμόρφωσης και Εταιρικής Διακυβέρνησης. Η τράπεζα υποστηρίζει ότι παρακολουθεί διαρκώς τις εξελίξεις στο νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο και προσαρμόζει τις εσωτερικές της διαδικασίες ώστε να ευθυγραμμίζονται.

### **Γενική Συνέλευση:**

Η Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Τράπεζας πραγματοποιήθηκε από απόσταση σε πραγματικό χρόνο μέσω τηλεδιάσκεψης την 30η Μαΐου 2025, ημέρα Παρασκευή και ώρα 11:00 π.μ. από απόσταση σε πραγματικό χρόνο μέσω τηλεδιάσκεψης, παρέστησαν αυτοπροσώπως ή με αντιπρόσωπο:

- Για τα θέματα 1, 3-8 και 10 της Ημερήσιας Διάταξης, Μέτοχοι που εκπροσωπούν 732.795.841 κοινές, μετά δικαιώματος ψήφου, μετοχές, επί συνόλου 914.715.1531 κοινών, μετά δικαιώματος ψήφου, μετοχών, ήτοι ποσοστό 80,42% επί του συνόλου των κοινών, μετά δικαιώματος ψήφου, μετοχών, δηλαδή πάνω από το 1/5 του μετοχικού κεφαλαίου.

- Για το θέμα 9 της Ημερήσιας Διάταξης, Μέτοχοι που εκπροσωπούν 732.795.841 κοινές, μετά δικαιώματος ψήφου, μετοχές, επί συνόλου 914.715.1532 κοινών, μετά δικαιώματος ψήφου, μετοχών, ήτοι ποσοστό 80,42% επί του συνόλου των κοινών, μετά δικαιώματος ψήφου, μετοχών, δηλαδή πάνω από το 1/2 του μετοχικού κεφαλαίου.

Για όλα τα θέματα της Ημερήσιας Διάταξης, ο συνολικός αριθμός των μετοχών για τις οποίες δόθηκαν έγκυρες ψήφοι ήταν 732.795.841, ήτοι ποσοστό 80,42% του μετοχικού κεφαλαίου.

Η Τακτική Γενική Συνέλευση συνεδρίασε σε απαρτία με ποσοστό 80,42% του συνόλου των κοινών, μετά δικαιώματος ψήφου, μετοχών για όλα τα θέματα της Ημερήσιας Διάταξης, και έλαβε τις εξής αποφάσεις:

- Ενέκρινε, μετά από την υποβολή των Εκθέσεων του Διοικητικού Συμβουλίου και των Ελεγκτών, τις Ετήσιες Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις της Τράπεζας και του Ομίλου, που αφορούν την εταιρική χρήση 2024 (1.1.2024 - 31.12.2024).

- Ενέκρινε τη συνολική διαχείριση του Διοικητικού Συμβουλίου, σύμφωνα με το άρθρο 108 του Ν. 4548/2018 και την απαλλαγή των Ελεγκτών της Τράπεζας για την εταιρική χρήση 2024 (1.1.2024 – 31.12.2024), σύμφωνα με το άρθρο 117 παρ.1 περ. (γ) του Ν. 4548/2018.

- Εξέλεξε την ελεγκτική εταιρεία «PriceWaterhouseCoopers (PwC)» για τον έλεγχο των Ετήσιων Χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Τράπεζας και του Ομίλου, συμπεριλαμβανομένου του ελέγχου και της διασφάλισης της υποβολής της Έκθεσης Βιωσιμότητας, για τη χρήση 2025 και την επισκόπηση των Εξαμηνιαίων Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, και καθόρισε την αμοιβή των ορκωτών ελεγκτών.

- Ενέκρινε τη διάθεση κερδών της χρήσης 2024 και τη λύση αποθεματικών για διανομή στους μετόχους και σε επιλέξιμο προσωπικό της Τράπεζας, ως ακολούθως: α) Για διανομή στους μετόχους: ποσό €405.000.000 (μικτό ποσό) ή €0,44 ανά μετοχή (μικτό ποσό), β) Για την καταβολή μεταβλητών αποδοχών (bonus) σε επιλέξιμο προσωπικό της Τράπεζας: ποσό μέχρι €25.000.000, όπου το ακριβές ποσό ανά δικαιούχο, θα καταβληθεί σύμφωνα με το εγκεκριμένο από το Διοικητικό Συμβούλιο σχήμα μεταβλητών αποδοχών, τους κανονισμούς και τις διαδικασίες της Τράπεζας, με μέριμνα της αρμόδιας Μονάδας Ανθρώπινου Δυναμικού της.

Περαιτέρω, παρείχε εξουσιοδοτήσεις στο Διοικητικό Συμβούλιο ή/και τα εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Τράπεζας για την υλοποίηση αυτής της απόφασης. Η ως άνω διανομή στους μετόχους θα πραγματοποιηθεί σύμφωνα με το εφαρμοστέο νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο και την από 28.05.2025 έγκριση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ).

- Ενέκρινε πρόγραμμα αγοράς ιδίων μετοχών σύμφωνα με το άρθρο 49 Ν. 4548/2018, όπως ισχύει, για σκοπούς που επιτρέπονται από το ισχύον νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο και συγκεκριμένα: Α) Κόστος προγράμματος ποσού €174.000.000, για την ενίσχυση της απόδοσης των μετοχών της Τράπεζας προς τους μετόχους της και την ενίσχυση του δείκτη «Κέρδη ανά μετοχή» και του δείκτη «Μέρισμα ανά μετοχή», με ακύρωση στη συνέχεια των εν λόγω ιδίων μετοχών, σύμφωνα με τις σχετικές διατάξεις που αφορούν το χρονικό πλαίσιο της ακύρωσης. Τα ανωτέρω θα εφαρμοστούν σύμφωνα με την από 28.05.2025 έγκριση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Β) Κόστος προγράμματος ποσού μέχρι €20.000.000 για δωρεάν διάθεση μετοχών της Τράπεζας σε στελέχη ή/και το προσωπικό της Τράπεζας και των συνδεδεμένων με αυτή εταιρειών κατά την έννοια του άρθρου 32 του Ν. 4308/2014, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 114 του Ν. 4548/2018 (stock awards), στο πλαίσιο προγραμμάτων δωρεάν διάθεσης μετοχών, όπως εκάστοτε θεσπίζονται με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης. Τα ανωτέρω τελούν υπό την αίρεση της έγκρισης της Ευρωπαϊκής

Κεντρικής Τράπεζας. Περαιτέρω, παρείχε εξουσιοδοτήσεις στο Διοικητικό Συμβούλιο για την υλοποίηση του παραπάνω προγράμματος επαναγοράς ιδίων μετοχών.

- Ενέκρινε την τροποποίηση του Καταστατικού της Τράπεζας.
- Παρείχε συμβουλευτική ψήφο επί της Έκθεσης Αποδοχών των Μελών του Διοικητικού Συμβουλίου έτους 2024, σύμφωνα με το άρθρο 112 του Ν. 4548/2018.
- Ενέκρινε, βάσει του άρθρου 86 του Ν. 4261/2014, την αύξηση της μέγιστης αναλογίας του 100% της σταθερής και της μεταβλητής συνιστώσας του συνόλου των αποδοχών και παρείχε σχετικές εξουσιοδοτήσεις, σύμφωνα με τα αναφερόμενα στα δημοσιευμένα Σχέδια Αποφάσεων της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης.
- Ενέκρινε τις αμοιβές των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της Τράπεζας για την εταιρική χρήση 2024 και προσδιόρισε τις αμοιβές του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου και των εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών μέχρι την Τακτική Γενική Συνέλευση του 2026, σύμφωνα με το άρθρο 109 του Ν. 4548/2018.

Η Τακτική Γενική Συνέλευση συνήλθε σε απαρτία και συνεδρίασε εγκύρωσ για όλα τα θέματα της Ημερήσιας Διάταξης, σύμφωνα με το Καταστατικό της Τράπεζας, τον Ν. 4548/2018 και τον Ν.3864/2010, όπως ισχύουν, λαμβάνοντας τις παρακάτω αποφάσεις.

### **Ισολογισμός-Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης έτους 2024**

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος παρουσίασε για το έτος 2024 καθαρά έσοδα από τόκους €2.356 εκατ. από €2.263 εκατ., δηλαδή αύξηση κατά 4,10%. Επίσης, παρουσίασε καθαρά έσοδα από προμήθειες €427 εκατ. το 2024 από €382 εκατ. το 2023, δηλαδή αύξηση κατά 11,78%, οπότε τα συνολικά καθαρά λειτουργικά έσοδα της ήταν για το 2024 €2.885 εκατ. από €2.760 εκατ. το 2023, δηλαδή αύξηση κατά 4,52%. Παρά τις αυξήσεις σε δαπάνες προσωπικού και διοικητικά λειτουργικά έξοδα κατά 19,79% και 12,15% αντίστοιχα, οι προβλέψεις απομείωσης για την κάλυψη πιστωτικού κινδύνου οι οποίες μειώθηκαν κατά 32,83% βοήθησαν τα κέρδη προ φόρων να αυξηθούν από €1.479 εκατ. το 2023 σε €1.517 εκατ. το 2024, δηλαδή αύξηση κατά 2,56% και τέλος τα καθαρά κέρδη επίσης να αυξηθούν από €1.109 εκατ. το 2023 σε €1.161 εκατ. το 2024, δηλαδή αύξηση κατά 4,68%.

Όσον αφορά τον ισολογισμό της τράπεζας υπάρχουν πολλά στοιχεία τόσο του Ενεργητικού όσο και του Παθητικού που είναι πολύ σημαντικά να αναφερθούν. Ξεκινώντας

από τα δάνεια του ομίλου είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι αυτά αυξήθηκαν από €34.223 εκατ. το 2023 σε €36.139 εκατ. το 2024, δηλαδή αύξηση κατά 5,59% και το χαρτοφυλάκιο επενδύσεων του ομίλου αυξήθηκε από €16.494 εκατ. το 2023 σε €19.526 εκατ. το 2024, δηλαδή αύξηση κατά 18,38%. Ο αναβαλλόμενος φόρος του ομίλου συνεχίζει να αποτελεί και μεν αρνητικό στοιχείο του Ενεργητικού, αλλά μειώθηκε δε από €4.346 εκατ. το 2023 σε €4.006 εκατ. το 2024, δηλαδή μειώθηκε κατά 7,82%. Επιπλέον οι υποχρεώσεις προς χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μειώθηκαν από €3.800 εκατ. το 2023 σε €1.665 εκατ. το 2024, δηλαδή μειώθηκαν κατά 56,18%, ενώ οι υποχρεώσεις προς πελάτες αυξήθηκαν από €57.126 εκατ. το 2023 σε 57.593 εκατ. το 2024, δηλαδή μία οριακή αύξηση 0,81%.

Η απόδοση Ενεργητικού του ομίλου βελτιώθηκε το 2024 στο 1,55% σε σύγκριση με το 1,48% του 2023 και η απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων του ομίλου (χωρίς να συνυπολογίσουμε τον αναβαλλόμενο φόρο) το 2024 επιβραδύνθηκε στο 13,73% από 14,49% το 2023. Αν όμως στην απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων συνυπολογίσουμε και τον αναβαλλόμενο φόρο, δηλαδή το αφαιρέσουμε από τα Ίδια Κεφάλαια, τότε η απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων επίσης επιβραδύνθηκε από 33,4% το 2023 σε 26,11% το 2024.

### **Ισολογισμός-Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης εξαμήνου 2025**

Το Α' εξάμηνο του 2025 τα καθαρά έσοδα από τόκους μειώθηκαν από €1.192 εκατ. σε €1.080 εκατ. , δηλαδή μείον 9.39%, σε σύγκριση με το Α' εξάμηνο του 2024, ενώ τα καθαρά έσοδα από προμήθειες αυξήθηκαν από €205 εκατ. σε €221 εκατ., δηλαδή συν 7,8 % σε σύγκριση με το Α' εξάμηνο του 2024. Τα καθαρά λειτουργικά έσοδα μειώθηκαν από €1.461 εκατ. σε €1.362 εκατ., δηλαδή μείον 6,77%, σε σύγκριση με το Α' εξάμηνο του 2024, τα κέρδη προ φόρων μειώθηκαν από €894 εκατ. σε €817 εκατ., δηλαδή μείον 8,61% σε σύγκριση με το Α' εξάμηνο του 2024 και τέλος τα καθαρά κέρδη μειώθηκαν και αυτά από €671 εκατ. σε €612 εκατ., δηλαδή μείον 8,79%.

Τα συνολικά δάνεια του ομίλου αυξήθηκαν από €36.139 εκατ. σε €37.273 εκατ., δηλαδή συν 3.13% σε σύγκριση με το Α' εξάμηνο του 2024, ενώ ο αναβαλλόμενος φόρος συνέχισε να μειώνεται και συγκεκριμένα από €4.006 εκατ. σε €3.841 εκατ., δηλαδή μείον 4,12%.

Οι υποχρεώσεις προς πελάτες αυξήθηκαν από €57.593 εκατ. σε €59.223 εκατ., δηλαδή συν 2.83% και το ίδιο συνέβη και με τις υποχρεώσεις προς χρηματοπιστωτικά ιδρύματα οι οποίες αυξήθηκαν από €1.665 εκατ. σε €2.282 εκατ., δηλαδή συν 37,05% σε σύγκριση με το Α' εξάμηνο του 2024. Η απόδοση Ενεργητικού του ομίλου διαμορφώθηκε το Α' εξάμηνο του 2025 σε 0,79%, η απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (χωρίς να συνυπολογίσουμε τον αναβαλλόμενο φόρο) διαμορφώθηκε στο 6,97%, ενώ αν συνυπολογίσουμε το αναβαλλόμενο φόρο διαμορφώθηκε στο 12,38%. Σημαντικά επίσης στοιχεία αποτελούν η αύξηση κατά 12% στα Εξυπηρετούμενα Δάνεια, το γεγονός ότι ο Δείκτης Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων

διαμορφώθηκε στο 2,8% μειωμένος κατά 0,8 ποσοστιαίες μονάδες, η κάλυψη ΜΕΑ όπου διαμορφώθηκε στο 100% και ο δείκτης CET1 όπου διαμορφώθηκε στο 18,9%.

### Αποτίμηση

<b>Ευρωπαϊκές Τράπεζες</b>	<b>P/E</b>
ABN AMRO	10,8
Banco Bpm	8,1
Banco de Sabadell	9,5
Bank of Ireland	12,3
Bankinter	13
BBVA	9,3
BNP Paribas	8,3
Bper Banca	8,9
Caixabank	9,09
Commerzbank	15,3
Credit Agricole	7,2
Deutsche Bank AG	11,2
ING Groep	14,2
Intesa Sanpaolo	11
KBC Groep	11,7
Mediobanca	10
Raiffeisen Bank	16,5
Santander	10,7
Societe Generale	9,5
Unicredit	9,7
<b>Μέσος Όρος</b>	<b>10,8</b>

Αν πάρουμε τα Κέρδη/Μετοχή της Εθνικής Τράπεζας για το 2024 και τα διαιρέσουμε με την τιμή κλεισίματος στις 03/10/2025, τότε έχουμε ένα P/E για την Τράπεζα στα 10,42. Το συγκεκριμένο P/E είναι πολύ κοντά στο Μέσο Όρο των Ευρωπαϊκών Τραπεζών του δείκτη SX7E και για να καλύψει αυτή την λίγη απόσταση θα πρέπει η τιμή της Εθνικής Τράπεζας να αυξηθεί μόλις 3,64% και να πάει στα 13,71€. Οπότε επειδή η συγκεκριμένη διαφορά είναι μικρή, σύμφωνα με τον συγκεκριμένο τρόπο αποτίμησης η μετοχή της Εθνικής Τράπεζας είναι δίκαια αποτιμημένη. Επίσης η Εθνική Τράπεζα έχει ένα Μέσο P/E 5ετίας στα 4,84 και αν το συγκρίνουμε με το τωρινό P/E τότε καταλήγουμε ότι η Τράπεζα είναι αρκετά υπερτιμημένη. Τέλος πάρουμε το Μέσο P/E των υπόλοιπων τριών συστημικών Τραπεζών (Eurobank, Τράπεζα Πειραιώς και Alpha Bank) σύμφωνα με τα Καθαρά Κέρδη του 2024 και τις τιμές κλεισίματος στις 03/10/2025 βγάζουμε ένα Μέσο P/E στα 9,17 και αν το συγκρίνουμε και αυτό με το τωρινό P/E της Εθνικής Τράπεζας τότε καταλήγουμε ότι και με τον συγκεκριμένο τρόπο αποτίμησης η Εθνική είναι υπερτιμημένη και αν συνοψίσουμε και τους 3 τρόπους παρατηρούμε ότι σίγουρα στα επίπεδα που είναι τώρα δεν είναι υποτιμημένη.

### **Διοικητικό Συμβούλιο**

Το Διοικητικό Συμβούλιο εξελέγη από την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων την 25.07.2024, με τριετή θητεία, δηλαδή μέχρι την Τακτική Γενική Συνέλευση του έτους 2027.

Η σύνθεση του υφιστάμενου Διοικητικού Συμβουλίου της Τράπεζας έχει ως εξής:



**Γίκιας Χαρδούβελης**

Πρόεδρος Δ.Σ. Μη-Εκτελεστικός



**Πάυλος Μυλωνάς**

Διευθύνων Σύμβουλος - CEO Εκτελεστικό Μέλος του Δ.Σ Πρόεδρος της  
Εκτελεστικής Επιτροπής



**Χριστίνα Θεοφιλίδη**

Εκτελεστικό Μέλος του Δ.Σ.



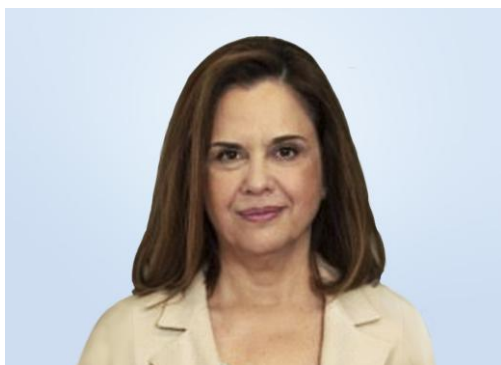
**Αβραάμ Γούναρης**

Ανώτερος Ανεξάρτητος Σύμβουλος



**Wietze Reehoorn**

Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.



**Αικατερίνη Μπερίτση**

Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.



**Matthieu Kiss**

Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.



**Anne Marion-Bouchacourt**

Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.



**Elena Ana Cernat**

Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.



**Claude Piret**

Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.



**Jayaprakasa (JP) C.S. Rangaswami**

Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.



**Περικλής Δρούγκας**

Μη εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ. - Εκπρόσωπος της Ελληνικής Εταιρείας Συμμετοχών και Περιουσίας Α.Ε. (Ε.Ε.ΣΥ.Π) ( Ν. 3864/2010)



**Παναγιώτης Δασμάνογλου**

Γραμματέας Δ.Σ. και Επιτροπών Δ.Σ

### **Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη**

Συνεπείς με τις δεσμεύσεις της για υπεύθυνη λειτουργία και κοινωνική ευαισθησία, η Εθνική Τράπεζα ανέπτυξε από το 2015 πρόγραμμα στήριξης των δημοσίων δομών περίθαλψης και ειδικότερα των νοσοκομειακών μονάδων της χώρας με την παροχή ιατρικού εξοπλισμού και αναλώσιμων υλικών, για την έγκαιρη αντιμετώπιση ιατρικών περιστατικών και λοιπών αναγκών, σε συνεργασία με το Υπουργείο Υγείας. Στόχος ήταν και είναι η έμπρακτη υποστήριξη του τομέα της υγείας στη χώρα και η ενίσχυση του αισθήματος ασφάλειας στους πολίτες της κάθε γεωγραφικής περιφέρειας. Το σε εξέλιξη χορηγικό πρόγραμμα περιλαμβάνει την προμήθεια και διάθεση ιατρικού εξοπλισμού για τη στήριξη περισσότερων από 111 δημόσιων νοσοκομειακών μονάδων και κέντρων υγείας της χώρας. Η παραπάνω δράση βραβεύθηκε στα Hellenic Responsible Business Awards 2018, με διάκριση Gold, στην κατηγορία «Υγεία και Ασφάλεια».

Έχοντας ως πυξίδα την κοινωνική υπευθυνότητα, η Εθνική Τράπεζα αποφάσισε τον Δεκέμβριο του 2008 να προβεί σε δωρεά ύψους €30.000.000 στο ΓΝΑ «ΕΥΑΓΓΕΛΙΣΜΟΣ», σημαντικό Νοσοκομείο της Ελλάδος, για την ανέγερση Νέας Πτέρυγας σύγχρονων χειρουργείων, καλύπτοντας έτσι τις ανάγκες του Νοσοκομείου σε βάθος τουλάχιστον 30 ετών, προκειμένου αυτό να προσφέρει υψηλής ποιότητας ιατρικές υπηρεσίες στους πολίτες της χώρας. Η υπογραφή της σχετικής σύμβασης και η κύρωσή της με νόμο πραγματοποιήθηκε το 2011 με το ΦΕΚ 31/Α/2011. Το έργο κατασκευάστηκε σε δυο φάσεις. Αξιοποιώντας τη μεγάλη εμπειρία όλων των στελεχών που συμμετείχαν στο έργο, η Εθνική Τράπεζα κατόρθωσε να διατηρήσει το συνολικό κόστος (κατασκευαστικό και εξοπλισμού) αισθητά κάτω από τον προϋπολογισμό της δωρεάς, με αποτέλεσμα τα εναπομείναντα κονδύλια να διατεθούν, ύστερα από κοινή απόφαση της τράπεζας και του «ΕΥΑΓΓΕΛΙΣΜΟΥ», σε επιπλέον έργα.

Σε όλη τη διάρκεια της ιστορικής της διαδρομής, από το 1841 έως σήμερα, αποδεικνύει έμπρακτα το διαχρονικό ενδιαφέρον και την υπευθυνότητά της σε όλους τους τομείς της ελληνικής οικονομίας και κοινωνίας, αλλά και της καθημερινότητας των πολιτών. Σήμερα,

συνεισφέρει οικονομικά στο έργο φορέων με αναγνωρισμένη δράση στην αντιμετώπιση κοινωνικών προβλημάτων και παράλληλα στηρίζει τη λειτουργία μη κερδοσκοπικών οργανισμών, φιλανθρωπικών σωματείων, εθελοντικών πρωτοβουλιών και κοινωφελών ιδρυμάτων.

Ανταποκρινόμενη στον ευρύτερο κοινωνικό της ρόλο ως «υπευθύνου και ενεργού πολίτη», στηρίζει πρωτοβουλίες που συμβάλλουν στην γενικότερη πρόοδο και κοινωνική ευημερία, στην οικονομική ανάπτυξη, στη διαφύλαξη και προβολή του ελληνικού πολιτισμού και στην προστασία του περιβάλλοντος. Αυτοί είναι και οι τρεις πυλώνες του προγράμματος Εταιρικής Κοινωνικής Δράσης «Ευθύνη» : Άνθρωπος – Πολιτισμός – Περιβάλλον.

Στο πρόγραμμα Εταιρικής Κοινωνικής Δράσης «Ευθύνη» ενσωματώνει τις βασικές της αξίες, τόσο στον επιχειρηματικό σχεδιασμό της, όσο και στον καθημερινό τρόπο λειτουργίας της, υποστηρίζοντας γενναιόδωρα ένα ευρύτατο φάσμα πολιτιστικών, μορφωτικών, ανθρωπιστικών πρωτοβουλιών, καθώς και κοινωνικών δραστηριοτήτων.

Αναγνωρίζει ότι η επιστήμη, η έρευνα και η καινοτομία, αποτελούν τους κινητήριους μοχλούς της οικονομικής ανάπτυξης και της ευημερίας, ενώ παράλληλα δημιουργούν ευκαιρίες ανάπτυξης πρωτοβουλιών, μετασχηματιστικών καινοτομιών και νέων προκλήσεων. Για τους παραπάνω λόγους, επί σειρά ετών, υποστηρίζει προγράμματα και υπεύθυνες πρωτοβουλίες που προάγουν την παιδεία, την καινοτομία, την τεχνολογική ανάπτυξη και την επιχειρηματικότητα. Πιο αναλυτικά:

Στηρίζει προγράμματα υποτροφιών για προπτυχιακές και μεταπτυχιακές σπουδές στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, συμβάλλει στη διοργάνωση και χορηγική στήριξη Επιστημονικών Συναντήσεων (Συνεδρίων, Θερινών Σχολείων, Σεμιναρίων, Ημερίδων), που έχουν ως στόχο την προαγωγή της έρευνας και της επιστήμης. Ενισχύσαμε εκπαιδευτικούς φορείς και βιβλιοθήκες.

Σε συνεργασία με το Υπουργείο Παιδείας, Έρευνας και Θρησκευμάτων και τις Κτιριακές Υποδομές Α.Ε, ανέλαβε τη δημιουργία 22 εργαστηρίων ανοικτών τεχνολογιών Edulabs, κατά την περίοδο 2016-2018, σε 17 σχολικές μονάδες της Αττικής όπου στεγάζονται περισσότεροι από 5.000 μαθητές, με στόχο την αναβάθμιση των ψηφιακών υποδομών τους. Τα Edulabs υποστηρίζουν 13-28 θέσεις μαθητών ανά αίθουσα και παρέχουν σε μαθητές και καθηγητές τις απαιτούμενες υποδομές, ώστε να αποκτήσουν πρόσβαση στην ψηφιακή τεχνολογία και τα πολλά πλεονεκτήματά της στην εκπαίδευση.

Η χορηγία της Τράπεζας περιλαμβάνει την παροχή τεχνολογικού εξοπλισμού, σύμφωνα με τις προδιαγραφές που όρισε το Υπουργείο Παιδείας, την προμήθεια νέων θρανίων και τη τεχνική υποστήριξη καθ' όλη τη διάρκεια του έτους.

Η πρωτοβουλία αυτή εντάσσεται στο πλαίσιο της συμμετοχής μας ως Ταμείο Αστικής Ανάπτυξης της Περιφέρειας Αττικής στα έργα Σύμπραξης Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ), τα οποία αφορούν τη Μελέτη, Χρηματοδότηση, Κατασκευή και Τεχνική Διαχείριση Σχολικών Μονάδων σε Αστικές Περιοχές.

Στρατηγικός στόχος είναι να αποτελέσουν οι ψηφιακές αυτές αίθουσες χώρους γνώσης και μάθησης, καθώς και ενημέρωσης των μαθητών σε θέματα καινοτομίας, τεχνολογίας, περιβάλλοντος κ.ά., μέσα από προγράμματα σε συνεργασία με έγκριτους φορείς και κοινωφελή ιδρύματα.

Η προστιθέμενη αξία που προσέδωσαν τα Edulabs αντικατοπτρίζεται στα λόγια των ίδιων των χρηστών–υπεύθυνων πληροφορικής των μονάδων που μας μεταφέρουν τον ενθουσιασμό τους και αυτόν των τελικών χρηστών, των ίδιων των παιδιών:

«Οι μαθητές ενθουσιάζονται στην ιδέα ότι θα μπουν στο εργαστήριο. Έρχονται σε επαφή με το ανοικτό λογισμικό και τα ανοικτά πρότυπα. Μαθαίνουν ότι μπορούν να αλληλοεπιδρούν με τον εξοπλισμό, όχι μόνο μέσα από την οθόνη. Οι καθηγητές απολαμβάνουν τον διαδραστικό πίνακα, ο οποίος είναι ό,τι πιο σύγχρονο μπορεί να έχει ένα σχολείο και μπορεί να χρησιμοποιηθεί από όλους τους συναδέλφους. Τα παιδιά ανυπομονούν να κάνουν project με τον 3D printer και τα ρομποτικά». «Είναι “η μέρα-με τη νύχτα” σε σχέση με ό,τι έχουμε δει ως τώρα. Είναι ό,τι πιο σύγχρονο θα μπορούσαμε να έχουμε και το απολαμβάνουν καθηγητές και μαθητές. Ενθουσιασμός είναι η λέξη που θα περιέγραφε το συναίσθημα όποιου μπαίνει στο εργαστήριο, μαθητή και καθηγητή». «Η ύπαρξη και μόνο του εργαστηρίου, αποτελεί -από μόνη της- είδηση για το σχολείο. Τα παιδιά αποκτούν πρόσβαση σε εξοπλισμό και γνωρίζουν τεχνολογίες που ενδεχομένως δεν θα ήταν εύκολο να έχουν, υπό άλλες συνθήκες». Η παραπάνω δράση βραβεύθηκε στα Hellenic Responsible Business Awards 2018, με διάκριση Gold, στην κατηγορία «Εκπαίδευση/Υποτροφίες».

## Τελευταία νέα Εθνικής Τράπεζας

### 1. Στρατηγική και Ψηφιακός Μετασχηματισμός:

- **Ψηφιακός Μετασχηματισμός / Τεχνητή Νοημοσύνη (AI):** Η ΕΤΕ συνεχίζει τον ψηφιακό της μετασχηματισμό, με στόχο να καταστεί η μεγαλύτερη ψηφιακή τράπεζα στην Ελλάδα. Υπάρχει σημαντική επένδυση στην υλοποίηση νέων τεχνολογιών, ειδικά της Τεχνητής Νοημοσύνης (AI), για τη βελτίωση των διαδικασιών, καθώς και στην εκπαίδευση του προσωπικού στην AI.
- **Rebranding:** Αναφέρθηκε το rebranding της Τράπεζας με βάση την καινοτομία (Απρίλιος 2025).

## **2. Διαχείριση Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων (NPEs):**

- **Πωλήσεις Χαρτοφυλακίων:**
  - Υπογραφή οριστικής συμφωνίας για την πώληση χαρτοφυλακίου μη-εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων με εμπράγματα εξασφαλίσεις (Project Etalia A) με την Bain Capital (30/09/2025).
  - Υπογραφή οριστικής συμφωνίας για την πώληση ανεξασφάλιστου χαρτοφυλακίου μη-εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (Project Etalia B) με την EOS Group (30/09/2025).

## **3. Εταιρικές/Λοιπές Ανακοινώσεις:**

- **Γενική Συνέλευση:** Η Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων πραγματοποιήθηκε στις 30 Μαΐου 2025.
- **Διανομή Μερισματος:** Οι ημερομηνίες για το μέρισμα του 2024 ήταν:
  - Ημερομηνία Αποκοπής Δικαιώματος: 3 Ιουνίου 2025
  - Ημερομηνία Καταβολής: 10 Ιουνίου 2025
- **Επιχειρησιακή Σύμβαση:** Υπογραφή Νέας Επιχειρησιακής Σύμβασης 2025-2028 (Ιούλιος 2025).
- **Στήριξη ΕΚΑΒ:** Ανακοίνωση για στήριξη του έργου του ΕΚΑΒ από την Εθνική Τράπεζα (23/09/2025).
- **Αγορά Ιδίων Μετοχών:** Ανακοινώσεις για την αγορά ιδίων μετοχών (Σεπτέμβριος 2025).



**«METLEN ENERGY & METALS»**

**ΕΡΓΑΣΙΑ ΣΕΔ 2025**

Των :

Ζωή Γεωργακοπούλου

Αθηνά Αιγινήτη

## **Περιεχόμενα :**

1. Λίγα λόγια για την εταιρεία.....
2. Ιστορική Αναδρομή.....
3. Σκοπός και Δραστηριότητες.....
4. Νέα της εταιρείας.....
5. Λογιστικά Στοιχεία.....
  - α. Ισολογισμός.....
  - β. Κατάσταση Αποτελεσμάτων.....
  - γ. Κατάσταση Χρηματοοικονομικών Ροών.....
6. Δείκτες.....
8. Εξελίξεις στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου.....
9. Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.....
10. Εταιρική Διακυβέρνηση.....
12. Γενική Συνέλευση.....
13. Βιβλιογραφία.....

## **1. Λίγα λόγια για την Metlen Energy & Metals**

Η METLEN, (παλαιότερα γνωστή ως MYTILINEOS), είναι μια ελληνική βιομηχανική και ενεργειακή εταιρεία, η οποία κυριαρχεί σε δυο βασικούς και αλληλένδετους τομείς : την Ενέργεια και τα Μέταλλα. Η μετεξέλιξη της εταιρείας σε METLEN , έγινε το 2024, στα πλαίσια ενός ευρύτερου εταιρικού μετασχηματισμού, με στόχο την ανανέωση του προφίλ, και, την ενίσχυση της διεθνούς παρουσίας. Αξιοσημείωτη, είναι η παρουσία της, καθώς απαριθμείται σε πάνω από 30 χώρες, όπως και η δραστηριότητά της, εφόσον παρέχει υπηρεσίες όπως πολλαπλές μορφές ενέργειας, μεταλλουργίας, και, έργα υποδομής.

## **2. Ιστορική Αναδρομή**

Η Metlen Energy & Metal, ξεκίνησε το 1908,ως μια μικρή οικογενειακή μεταλλουργική επιχείρηση στον Πειραιά, και, μετεξελίχθηκε σε έναν από τους μεγαλύτερους ελληνικούς και διεθνείς βιομηχανικούς ομίλους. Το 1990, ιδρύθηκε ο Όμιλος Μυτιληναίος, και το 1995, εισήχθη, στο Χρηματιστήριο Αθηνών, ανοίγοντας το δρόμο για εξαγορές, και στρατηγικές συνεργασίες, όπως, η METKA, και, η Aluminium of Greece. Από τα μέσα της δεκαετίας του 2000 η εταιρεία, η εταιρεία επεκτάθηκε δυναμικά στον τομέα της ενέργειας, δημιουργώντας την Protergia, και, επενδύοντας στις ανανεώσιμες πηγές. Το 2017, ολοκληρώθηκε ένας μεγάλος μετασχηματισμός, με την απορρόφηση των θυγατρικών και την συγκρότηση μιας ενιαίας, ισχυρής εταιρείας, με δραστηριότητα στα μέταλλα, και την ενέργεια . Τα τελευταία χρόνια, η METLEN, δίνει ιδιαίτερη έμφαση, στην βιώσιμη ανάπτυξη, την πράσινη ενέργεια, και , την διεθνοποίηση, με την κορύφωση της στρατηγικής της να έρχεται το 2024, όταν μετονομάστηκε σε Metlen Energy & Metals, ενώ ανακοίνωσε και σχέδια για περαιτέρω διεθνή παρουσία, συμπεριλαμβανομένης και της εισαγωγής της στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου.

### **3. Σκοπός και Δραστηριότητα**

Η εταιρεία έχει ως σκοπό να αποτελεί έναν ολοκληρωμένο, και, ανταγωνιστικό βιομηχανικό όμιλο, με έμφαση στην βιώσιμη ανάπτυξη, την ενεργειακή μετάβαση, και, παραγωγή μετάλλων υψηλής αξίας. Η δραστηριότητά της, διακρίνεται σε δύο βασικούς άξονες. Ειδικότερα :

- Τομέας Ενέργειας
- Παραγωγή Ηλεκτρικής Ενέργειας
- Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας
- Εμπορία και Προμήθεια Ενέργειας
- Διεθνείς και Ενεργειακές Υποδομές
- Τομέας Μετάλλων
- Αλουμίνα & Αλουμίνιο
- Εξόρυξη Βωξίτη
- Παραγωγή Δευτερογενούς Αλουμινίου (Ανακύκλωση)
- Διεθνείς Εξαγωγές

### **4. Νέα της εταιρείας**

Σε πρόσφατες εξελίξεις, και μάλιστα, την Παρασκευή 26 Σεπτεμβρίου, ο πρόεδρος, και, CEO της εταιρείας Ευάγγελος Μυτιληναίος , προέβη στην αγορά 15.000 μετοχών, όπως γνωστοποιήθηκε από την αγορά του Λονδίνου. Δεν πρέπει στο σημείο αυτό, να παραλείψουμε, ότι, οι τιμές που αγοράστηκαν οι μετοχές κυμάνθηκαν από 47,1 έως 47,3 ευρώ, με συνολική αξία 708 χιλιάδες ευρώ. Κλείνοντας, αξιοσημείωτη είναι, η τιμή διαπραγμάτευσης του τίτλου της Metlen σήμερα στα 47,76 ευρώ, ενώ την ημέρα των συναλλαγών του κ. Μυτιληναίου είχε κλείσει στα 47,12 ευρώ.

Παράλληλα, η Metlen είχε εξαιρετικά οικονομικά αποτελέσματα το πρώτο εξάμηνο το 2025. Ανακοινώθηκε υψηλό κύκλος εργασιών, με τα έσοδα να φτάνουν τα 1,5δισ. ευρώ, κατά 31% αυξημένα σε σύγκριση με το

προηγούμενο έτος. Ο τομέας ενέργειας γενικά είχε καλή απόδοση το χρονικό αυτό διάστημα.

## **5.Λογιστικά Στοιχεία**

### *A. Ισολογισμός*

Ο ισολογισμός της Metlen Energy & Metals, δείχνει σημαντική αύξηση του ενεργητικού, με το σύνολο να ανέρχεται στα 10,67 δισ. Ευρώ το 2024, έναντι των 8,19 δισ. Ευρώ το 2023, γεγονός που υποδηλώνει αύξηση δραστηριοτήτων και επενδύσεων. Τα ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν επίσης , δείχνοντας ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης και της καθαρής θέσης. Τέλος, η αύξηση των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων υποδηλώνει εντονότερη χρηματοδότηση μέσω δανεισμού για τη στήριξη των επενδύσεων .

Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

ΟΜΙΛΟΣ METLEN ENERGY & METALS

METLEN ENERGY & METALS A.E.

(Ποσό σε χιλιάδες €)	31.12.2024	31.12.2023*	31.12.2024	31.12.2023*
<b>Στοιχεία Ενεργητικού</b>				
<b>Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού</b>				
Ενσώματα Ακίνητοποιοί/σεις	3.3	2.517.314	2.013.932	1.216.881
Υπεράσια Επικείμενες	3.4	279.495	249.497	-
Αυτο Περιουσιακά Στοιχεία	3.5	500.405	513.236	232.854
Επενδύσεις Σε Ουγατρικές Επικείμενες	3.6	-	-	607.781
Επενδύσεις Σε Συνδεδεμένες Επικείμενες	3.7	6.324	2.818	7.013
Λοιπές επενδύσεις		22	21	-
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Αποκτήσεις	3.9	100.891	56.236	-
Λοιπά Χρηματοοικονομικά Στοιχεία Ενεργητικού	312.1	187.891	149	180.619
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	312.3	53.919	-	10.699
Συμβατικά Περιουσιακά Στοιχεία	313	514.207	171.046	-
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	312.4	71.367	55.679	52.748
Δικαιώματα χρήσης στοιχείων ενεργητικού	3.2	199.288	175.388	135.290
<b>Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού</b>	<b>4.431.123</b>	<b>3.238.002</b>	<b>2.443.885</b>	<b>2.202.682</b>
<b>Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού</b>				
Αποθέματα - Συνολική αξία	310	1.590.106	1.335.339	297.202
Συμβατικά Περιουσιακά Στοιχεία	313	866.551	335.112	257.808
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	311	2.327.550	2.295.532	3.464.759
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	312.2	23.443	20.887	23.237
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	312.3	34.089	49.524	28.183
Δεσμευμένες Καταθέσεις	315	13.486	7.335	-
Τοιμακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	315	1.381.772	912.587	488.182
<b>Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού</b>	<b>6.236.997</b>	<b>4.956.316</b>	<b>4.559.371</b>	<b>3.502.806</b>
<b>Στοιχεία Ενεργητικού</b>	<b>10.668.120</b>	<b>8.194.318</b>	<b>7.003.256</b>	<b>5.705.488</b>
<b>Ίδια Κεφάλαια &amp; Υποκρέωσεις</b>				
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>				
Μετοχικά κεφάλαια	318.1	138.604	138.604	138.604
Υπέρ Το Άρτιο		124.701	124.701	124.701
Δικαίωμα απόκτησης μετοχών	318.1	1.945	1.945	1.945
Αποθεματικά Ίδιων Μετοχών		(110.565)	(81.299)	(110.565)
Αποθεματικά	318.2	257.643	246.503	(150.273)
Αποτελέσματα Εισ Νέων		2.578.418	2.176.952	1.722.919
<b>Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής</b>	<b>2.990.746</b>	<b>2.607.406</b>	<b>1.727.331</b>	<b>1.657.560</b>
Μη ελεγχόμενες συμμετοχές		102.134	91.153	-
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	<b>3.092.880</b>	<b>2.698.559</b>	<b>1.727.331</b>	<b>1.657.560</b>
<b>Μακροπρόθεσμες Υποκρέωσεις</b>				
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποκρέωσεις	312.5	3.371.331	2.012.308	2.486.788
Μακροπρόθεσμες Υποκρέωσεις Μισθώσεων	3.2	203.677	173.687	141.715
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	312.3	5.565	919	2.614
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποκρέωσεις	3.9	261.086	203.336	142.396
Υποκρέωσεις παρωτών προαπτικού λόγου εξόδου από την υπηρεσία	319	9.532	8.037	6.372
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποκρέωσεις	312.7	113.276	84.936	46.153
Προβλέψεις	3.20	96.018	46.021	7.783
<b>Μακροπρόθεσμες Υποκρέωσεις</b>	<b>4.060.485</b>	<b>2.529.244</b>	<b>2.833.821</b>	<b>1.739.127</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποκρέωσεις</b>				
Προμηθευτές και λοιπές υποκρέωσεις	316	2.353.891	1.573.291	1.696.966
Συμβατικά Περιουσιακά Στοιχεία	313	146.828	185.068	118.169
Τρέχουσες Φορολογικές Υποκρέωσεις	3.21	282.568	241.353	190.456
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποκρέωσεις	312.5	375.887	362.496	317.345
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποκρέωσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	312.5	299.999	554.403	86.551
Βραχυπρόθεσμες Υποκρέωσεις Μισθώσεων	3.2	10.782	9.102	6.340
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Στοιχεία	312.3	44.354	40.729	26.277
Βραχυπρόθεσμες Προβλέψεις	3.20	446	73	-
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποκρέωσεις</b>	<b>3.514.755</b>	<b>2.966.515</b>	<b>2.442.104</b>	<b>2.308.801</b>
<b>Σύνολο υποκρέωσεων</b>	<b>7.575.240</b>	<b>5.495.759</b>	<b>5.275.925</b>	<b>4.047.928</b>
<b>Ίδια Κεφάλαια &amp; Υποκρέωσεις</b>	<b>10.668.120</b>	<b>8.194.318</b>	<b>7.003.256</b>	<b>5.705.488</b>

B. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων για το 2024 εμφανίζει αύξηση των πωλήσεων. Λόγω του αυξημένου κόστους πωληθέντων και διοικητικών εξόδων, υπάρχει πίεση στα περιθώρια κέρδους, με την επιχείρηση παρόλα αυτά να παραμένει κερδοφόρα.

Σε επίπεδο Ομίλου, φαίνεται να υπάρχει ανθεκτικότητα αφού υπάρχει και ισχυρή διαφοροποίηση δραστηριοτήτων.

#### Κατάσταση Αποτελεσμάτων

(Ποσό σε χιλιάδες €)	ΟΜΙΛΟΣ METLEN ENERGY & METALS		METLEN ENERGY & METALS A.E.		
	01.01-31.12.2024	01.01-31.12.2023	01.01-31.12.2024	01.01-31.12.2023	
<b>Πωλήσεις</b>	31	5.682.956	5.491.685	3.801.741	4.262.309
<b>Κόστος Πωληθέντων</b>	3.22	(4.663.795)	(4.510.625)	(3.268.647)	(3.547.500)
<b>Μικτό κέρδος</b>		1.019.161	981.060	533.094	714.809
<b>Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης</b>	3.24	152.835	132.908	101.669	102.104
<b>Έξοδα διοίκησης</b>	3.23	(154.611)	(130.685)	(145.048)	(118.811)
<b>Έξοδα Έρευνας και Ανάπτυξης</b>		-	(63)	-	-
<b>Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης</b>	3.24	(100.119)	(83.007)	(75.785)	(62.907)
<b>Αποτελέσματα Προ Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων</b>		917.266	900.213	413.930	635.195
<b>Χρηματοοικονομικά Έσοδα</b>	3.25	20.855	10.669	83.848	42.574
<b>Χρηματοοικονομικά Έξοδα</b>	3.25	(185.300)	(111.621)	(126.630)	(76.559)
<b>Λοιπά Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα</b>	3.26	(5.555)	(5.549)	23.927	(3.875)
<b>Κέρδη/ Ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις</b>	3.7	1117	(7.652)	-	(6.120)
<b>Κέρδη προ φόρων</b>		748.383	786.060	395.075	591.215
<b>Φόρος εισοδήματος</b>	3.27	(117.573)	(160.408)	(70.180)	(131.293)
<b>Κέρδη περιόδου μετά από φόρους</b>		630.810	625.652	324.895	459.922
<b>Κέρδη που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής</b>	3.28	614.587	623.110	324.895	459.922
<b>Μη ελέγχουσες συμμετοχές</b>		16.223	2.542	-	-
<b>Βασικά κέρδη ανά μετοχή (σε Ευρώ)</b>	3.28	4,4555	4,5053	2,3554	3,3254
<b>Απομειωμένα κέρδη ανά μετοχή (σε Ευρώ)</b>	3.28	4,3889	4,4365	2,3261	3,2776

#### Γ. Κατάσταση Χρηματοοικονομικών Ροών

Η εταιρεία παρουσιάζει σημαντική βελτίωση στις ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες το έτος 2024. Οι επενδυτικές ροές παραμένουν υψηλές και οι χρηματοδοτικές ροές δείχνουν αυξημένο δανεισμό.

Κατάσταση ταμειακών ροών

(Ποσό σε χιλιάδες €)	ΟΜΙΛΟΣ METLEN ENERGY & METALS		METLEN ENERGY & METALS A.E.		
	01.01-31.12.2024	01.01-31.12.2023	01.01-31.12.2024	01.01-31.12.2023	
<b>Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες</b>					
Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	3.29	666.464	373.661	(566.766)	(124.923)
Καταβληθέντες τόκοι		(134.840)	(78.462)	(69.875)	(29.495)
Καταβληθείς φόρος εισοδήματος		(122.579)	(139.170)	(55.794)	(92.956)
<b>Καθαρές ταμειακές ροές (για) / από λειτουργικές δραστηριότητες</b>	<b>409.045</b>	<b>156.029</b>	<b>156.029</b>	<b>(692.435)</b>	<b>(247.374)</b>
<b>Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες</b>					
Αγορές ενσώματων παγίων		(643.688)	(875.725)	(92.374)	(158.215)
Αγορές όσων περιουσιακών στοιχείων		(157.569)	(178.602)	(93.834)	(135.524)
Πωλήσεις ενσώματων παγίων		-	3.594	3.755	545
Μερίσματα εισπραχθέντα		-	-	9.527	1.690
Αγορά χρηματοοικονομικών στοιχείων σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων		(1.683)	(19.169)	(1.687)	(19.169)
Διακανονισμός Παραγώνων Χρηματοοικονομικών Στοιχείων		-	116	-	-
Αγορά / Πώληση συγγενών επιχειρήσεων		-	3.880	-	3.880
(Αγορά) / Πώληση θυγατρικών (μείον χρηματικών τους διαθεσίμων)		(16.425)	14.477	(28.716)	(79.548)
Τόκοι που εισπράχθηκαν		13.590	3.750	41.388	14.078
Εισπράξεις / (Επιστροφές) Επιχορηγήσεων		10.842	2.002	-	2.002
Πληρωμές για Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου θυγατρικών		-	-	(8.300)	-
<b>Καθαρές ταμειακές ροές (για) / από επενδυτικές δραστηριότητες</b>	<b>(794.931)</b>	<b>(1.045.677)</b>	<b>(1.045.677)</b>	<b>(170.241)</b>	<b>(370.261)</b>
<b>Ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>					
Πληρωμή φόρου συγκέντρωσης		-	(180)	-	-
Μερίσματα πληρωθέντα		(209.877)	(167.412)	(206.163)	(165.203)
Δάνεια αναληφθέντα	3.12.6	2.088.419	1.981.547	1.355.000	1.388.994
Αποπληρωμή δανειαμού	3.12.6	(1.044.215)	(1.102.540)	(284.597)	(842.490)
Πληρωμές κεφαλαίου χρηματοδοτικών μεθόδων	3.2	(10.821)	(10.875)	(5.293)	(7.442)
Επιστροφή μετοχικού κεφαλαίου από θυγατρική		-	-	-	47.283
(Αγορά) / Πώληση Ιδίων Μετοχών		(31.634)	6.442	(31.634)	6.442
<b>Καθαρές Ταμειακές ροές (για) / από χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>	<b>791.872</b>	<b>706.982</b>	<b>706.982</b>	<b>827.313</b>	<b>427.584</b>
<b>Καθαρή (μείωση) / αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</b>	<b>405.986</b>	<b>(182.666)</b>	<b>(182.666)</b>	<b>(35.363)</b>	<b>(190.051)</b>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα μείον τραπεζικές υπεραναλήψεις στην αρχή της περιόδου		870.241	1.052.488	424.579	648.316
Ταμειακά διαθέσιμα έναρξης αποσπασθέντα κλάδου		-	-	-	(52.489)
Ταμειακά διαθέσιμα απορροφούμενων εταιρειών		-	-	-	18.803
Συναλλαγματικές διαφορές στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα		-	419	-	-
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα στο τέλος της περιόδου</b>	<b>1.381.772</b>	<b>912.587</b>	<b>912.587</b>	<b>488.182</b>	<b>460.893</b>
Τραπεζικές υπεραναλήψεις	3.12.5	(105.545)	(42.346)	(98.966)	(36.314)
<b>Υπόλοιπο διαθέσιμων και τραπεζικών υπεραναλήψεων</b>	<b>1.276.227</b>	<b>870.241</b>	<b>870.241</b>	<b>389.216</b>	<b>424.579</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα και τραπεζικές υπεραναλήψεις στο τέλος της περιόδου</b>	<b>1.276.227</b>	<b>870.241</b>	<b>870.241</b>	<b>389.216</b>	<b>424.579</b>

## **6.ΔΕΙΚΤΕΣ**

Με βάση τα διαθέσιμα χρηματοοικονομικά στοιχεία για το έτος 2024, τα οποία ανακοινώθηκαν από την Metlen, έχουμε τα εξής αποτελέσματα

**1.  $P/E = \text{Τιμή Μετοχής} / \text{EPS}$**

$$P/E = 33,76 / 4,46 = 7,57$$

**2.  $P/BV = \text{Τιμή Μετοχής} / \text{Book Value}$**

$$P/BV = 33,76 / 20,65 = 1,63$$

**3.  $ROE = \text{Καθαρά κέρδη} / \text{Ίδια Κεφάλαια} * 100$**

$$ROE = 615 \text{ εκ.} / 3,2 \text{ δις} * 100 = 19,2$$

**4.  $EV/EBITDA = \text{Αξία Επιχείρησης} / \text{EBITDA}$**

$$EV/EBITDA = 6,44 / 1,08 = 5,96$$

**5.  $EV/SALES = \text{Αξία Επιχείρησης} / \text{Πωλήσεις}$**

$$EV/SALES = 6,44 / 5,683 = 1,13$$

## **8.Εξελίξεις στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου**

Η Metlen ολοκλήρωσε το 2025 την εισαγωγή της στο χρηματιστήριο του Λονδίνου (LSE). Η διαδικασία ξεκίνησε το 2024 όταν ιδρύθηκε η METLEN PLC στο Η.Β. και υπέβαλε δημόσια πρόταση ανταλλαγής μετοχών για την απόκτηση συνόλου των μετοχών της ελληνικής εταιρείας.

Στις 4 Αυγούστου 2025 ξεκίνησε η διαπραγμάτευση των μετοχών της εταιρείας στο LSE με κύρια εισαγωγή (primary listing) σε ευρώ. Η Metlen σχεδιάζει τη διαγραφή των μετοχών της από το Χρηματιστήριο Αθηνών/

Η εισαγωγή στο Λονδίνο αποτελεί σημαντικό βήμα για την εταιρεία αφού ενισχύει τη διεθνή της προβολή δίνοντας της πρόσβασης σε μεγαλύτερα κεφάλαια. Φιλοδοξία της είναι να διπλασιάσει το μέγεθός της μέχρι το 2028.

## **9. Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη**

Η εταιρική κοινωνική ευθύνη, αποτελεί θεμελιώδη πυρήνα της στρατηγικής της, ενσωματώνοντας τις αρχές της υπεύθυνης επιχειρηματικότητας και της βιώσιμης ανάπτυξης σε όλες τις δραστηριότητές της. Πιο συγκεκριμένα :

Οι Στρατηγικές Κατεύθυνσης Ε.Κ.Ε , είναι

- Η διασφάλιση ενός εργασιακού περιβάλλοντος, χωρίς εργασιακά ατυχήματα, και, νοσήματα
- Ο συνεχής μετριασμός των περιβαλλοντικών επιδράσεων, και, η προσαρμογή στην κλιματική αλλαγή
- Η διατήρηση της κανονιστικής συμμόρφωσης και η συνεχής εγρήγορση για την αντιμετώπιση συνθηκών που δύναται να ευνοήσουν την ύπαρξη περιστατικών διαφθοράς σε όλα τα επίπεδα και τις δραστηριότητες της Εταιρίας.
- Η ανάπτυξη, η διαχείριση και η διατήρηση ενός αφοσιωμένου ανθρώπινου δυναμικού, με πρακτικές που προάγουν ένα εργασιακό περιβάλλον χωρίς αποκλεισμούς, με προώθηση των ίσων ευκαιριών και σεβασμό στα Ανθρώπινα Δικαιώματα.
- Ο συστηματικός και ειλικρινής διάλογος με τις βασικές ομάδες των Κοινωνικών Εταίρων επιδιώκοντας τη διατήρηση της αμοιβαίας

εμπιστοσύνης αλλά και την πληρέστερη κατανόηση εκ μέρους της Εταιρίας των επιδράσεων της λειτουργίας της.

- Η συνεισφορά στην ανάπτυξη των τοπικών υποδομών και συνολικά στην ευημερία και το σεβασμό των δικαιωμάτων των πολιτών των τοπικών κοινοτήτων που γειτνιάζουν με τις βιομηχανικές μονάδες της Εταιρίας.
- Η υλοποίηση δράσεων υψηλής κοινωνικής αξίας μέσω και της ανάπτυξης του εθελοντισμού των εργαζομένων (συνδέεται με εταιρικές ή ατομικές πρωτοβουλίες) με αποδέκτες ένα ευρύ φάσμα κοινωνικών ομάδων, λαμβάνοντας υπόψη, τόσο τις εκάστοτε υφιστάμενες κοινωνικές και οικονομικές συνθήκες, όσο και τις πολιτισμικές προτεραιότητες και προκλήσεις.
- Έμφαση στην ποιότητα και τις προδιαγραφές ασφάλειας χρήσης των προϊόντων της Εταιρίας καθώς και στη συνεχή υποστήριξη, εξυπηρέτηση και ικανοποίηση των πελατών.
- Η ανάπτυξη υπεύθυνων προμηθειών / αγορών με την επέκταση της δέσμευσης των βασικών προμηθευτών και συνεργατών της Εταιρίας στη βιώσιμη ανάπτυξη.
- Η οικειοθελής συμμετοχή σε εγχώρια επιχειρηματικά δίκτυα και διεθνείς φορείς και δείκτες βιώσιμης ανάπτυξης που προάγουν τους στόχους και τη φιλοσοφία της METLEN για την Ε.Κ.Ε.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί, ότι, η πολιτική Ε.Κ.Ε, ελέγχεται σε τακτά χρονικά διαστήματα, και, υπόκειται σε επανεξέταση/αναθεώρηση όποτε απαιτηθεί ενώ εγκρίνεται, από την Επιτροπή Αειφόρου Ανάπτυξης.

### **10.Εταιρική Διακυβέρνηση**

Με την ίδρυση της METLEN PLC, η εταιρεία υιοθέτησε το αγγλικό μοντέλο εταιρικής διακυβέρνησης. Θεωρείτο ένα από τα πιο διαφανή και αυστηρά πρότυπα παγκοσμίως.

Στη METLEN τηρείτε αυστηρός κώδικας δεοντολογίας και συμμόρφωσης και τα εκτελεστικά/μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου

διασφαλίζουν τη διαφάνεια και τη λογοδοσία. Οι επενδυτές είναι στο επίκεντρο και επιδιώκεται να ενισχύεται η εμπιστοσύνη τους προς την εταιρεία όσο το δυνατόν περισσότερο.

Η υιοθέτηση βέλτιστων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης αποτελεί στρατηγική επιλογή και ενισχύει τη φήμη και τη βιωσιμότητα της εταιρείας. Αποτελεί εταιρεία πρότυπο και δημιουργεί μακροπρόθεσμη αξία για τους μετόχους της.

## **12.Γενική Συνέλευση**

Η Τακτική Γενική Συνέλευση της METLEN για το 2025 πραγματοποιήθηκε στις 3 Ιουνίου 2025, ώρα 13:00, στα γραφεία της εταιρείας στο Μαρούσι, και συγκέντρωσε απαρτία με την παρουσία (δια ζώσης ή εξ αποστάσεως) μετόχων που εκπροσωπούσαν το 63,21 % του μετοχικού κεφαλαίου (88.404.318 μετοχές επί συνολικού 139.853.914).

Κατά τη συνέλευση εγκρίθηκαν όλα τα βασικά θέματα της ημερήσιας διάταξης: εγκρίθηκαν οι ετήσιες και ενοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις για το 2024, η έκθεση εταιρικής διακυβέρνησης και η έκθεση βιωσιμότητας, αποφασίστηκε η διανομή μερίσματος €1,50 ανά μετοχή, με ημερομηνίες αποκοπής και καθορισμού δικαιούχων τις 26 & 27 Ιουνίου και καταβολή από 2 Ιουλίου 2025, εγκρίθηκαν επίσης η πολιτική αποδοχών και οι τροποποιήσεις σε αυτήν, η απαλλαγή διοίκησης και ελεγκτών, και η έκδοση 217.000 νέων μετοχών ως μέρος προγράμματος δωρεάν διάθεσης προς δικαιούχους.

### **13.Βιβλιογραφία**

<https://www.metlengroup.com>

<https://www.prnewswire.com/news-releases/metlen-energy--metals-flash-note---financial-results-2024-302381269.html>

<https://www.metlengroup.com/sustainability/sustainability/>

<https://www.businessnews.gr/epixeiriseis/energeia/item/319827-metlen-metoxes-aksias-708-xiliadon-evro-aporase-o-proedros-kai-ceo-ev-mytilinaios>

<https://www.metlengroup.com/el/nea-seo/nea-anakoinoseis/eisagogi-kai-dia-pragmateysi-ton-neon-metoxon-tis-etaireias-stin-kyria-agera-tou-xrimatistiriou-tou-londinou/>

<https://www.metlengroup.com/el/ependytikes-sxeseis/oikonomika-apotelesmata/>

<https://www.capital.gr/finance/quote/%CE%9C%CE%A5%CE%A4%CE%99%CE%9B/>

<https://csrhellas.org/member/metlen/>

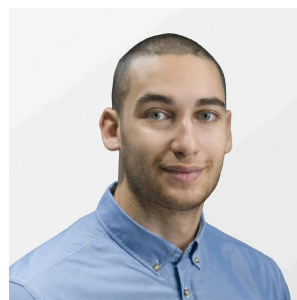
<https://www.athexgroup.gr/en/market-data/issuers/265>



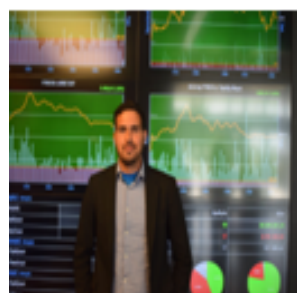
## ΘΕΜΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ: Όμιλος Motor Oil

Η εργασία εκπονήθηκε στα πλαίσια του Προγράμματος Επενδυτικής Παιδείας και Κατάρτισης 2025 και επιμελήθηκε από τους:

**Μιχάλης Σιγάλας**  
Εθνικό Μετσόβιο Πολυτεχνείο



**Διονύσιος Κορνελάτος**  
New York College



**Απόστολος Χαρδαλιάς**  
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

1. Προφίλ, ιστορική αναδρομή και στρατηγικός προσανατολισμός	2
2. Μετοχική και χρηματοοικονομική ανάλυση	3
1. Εκτελεστική σύνοψη	3
2. Διοίκηση Ομίλου	4
3. Διοικητικό Συμβούλιο & Οργανόγραμμα	4
4. Μετοχική Σύνθεση	5
5. Οικονομικές Επιδόσεις 2024–2025	6
6. Τομείς Δραστηριότητας	7
7. Κύρια Επενδυτικά Σχέδια (2024–2025)	10
8. Στρατηγική ESG και έργα	12
9. Κίνδυνοι και Μακροοικονομική Ανάλυση	17
10. Αποτίμηση (Πολλαπλασιαστές, DCF)	20
11. Συμπεράσματα και Στρατηγική Προοπτική	22
3. Γενική Συνέλευση 2025	23
4. Παραπομπές	29

## 1. Προφίλ, ιστορική αναδρομή και στρατηγικός προσανατολισμός

Η Motor Oil (Hellas) είναι ελληνικός—πολυεθνικός ενεργειακός όμιλος με έδρα το Μαρούσι Αττικής, ο οποίος δραστηριοποιείται στον τομέα της διύλισης πετρελαίου, στην εμπορία καυσίμων και στην παραγωγή λιπαντικών, καθώς και σε συναφείς τομείς όπως η ενέργεια, το φυσικό αέριο, η κυκλική οικονομία και οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας.

Ο όμιλος περιλαμβάνει πάνω από 100 θυγατρικές εταιρείες, απασχολεί άμεσα περισσότερους από 4.000 εργαζομένους, ενώ υποστηρίζει το δίκτυο λιανικής μέσω 1500 πρατηρίων καυσίμων στην Ελλάδα, την Κύπρο και την ευρύτερη περιοχή των Δυτικών Βαλκανίων [\[1\]](#).

Ο Όμιλος **Motor Oil (Hellas)** ιδρύθηκε το **1970** από τον Βαρδή Ι. Βαρδινογιάννη –ισχυρό επιχειρηματία της εποχής– και ξεκίνησε τη λειτουργία του διυλιστηρίου στους Αγίους Θεοδώρους Κορινθίας το 1972 [\[2\]](#). Έκτοτε, η Motor Oil εξελίχθηκε σε έναν από τους βασικούς πυλώνες του ενεργειακού τομέα της Ελλάδας, τροφοδοτώντας τόσο την εγχώρια αγορά όσο και αγορές της Μεσογείου με πετρελαιοειδή προϊόντα. Κατά τις δεκαετίες 1980–1990 πραγματοποίησε εκτεταμένες επενδύσεις εκσυγχρονισμού και αύξησης δυναμικότητας στο διυλιστήριο (π.χ. νέα μονάδα Hydrocracker το 2005) [\[3\]](#), ενώ επεκτάθηκε στην εμπορία καυσίμων μέσω θυγατρικών. Σημαντικός σταθμός ήταν η **εισαγωγή** της Motor Oil στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 2001, ενισχύοντας τη διαφάνεια και την πρόσβαση σε κεφάλαια. Το 2010 ο Όμιλος εξαγόρασε το δίκτυο πρατηρίων Shell στην Ελλάδα, μετονομαζοντας το αργότερα σε **Coral**, και απέκτησε ηγετική παρουσία στη λιανική αγορά καυσίμων. Τα τελευταία χρόνια, υλοποιώντας τη στρατηγική διαφοροποίησης, η Motor Oil εισήλθε δυναμικά

στους τομείς της ηλεκτρικής ενέργειας (εξαγορά του παρόχου **NRG** το 2018) και των ανανεώσιμων (ίδρυση **MORE** το 2022)<sup>[4]</sup>, ενώ παράλληλα απέκτησε εταιρείες στην κυκλική οικονομία (ανακύκλωση λιπαντικών μέσω **LPC** και διαχείριση αποβλήτων μέσω **Thalis/Prasino Λάδι**).

Το όραμα της Motor Oil είναι να διαδραματίσει ηγετικό ρόλο στη μετάβαση προς ένα βιώσιμο ενεργειακό μέλλον, παρέχοντας προϊόντα και υπηρεσίες που βελτιώνουν την ποιότητα ζωής, προστατεύοντας παράλληλα το περιβάλλον. Η επιδίωξη αυτή εκφράζεται μέσα από τις κατευθύνσεις της εταιρίας για καινοτομία και πράσινη μετάβαση, αριστεία στο προϊόν και την εξυπηρέτηση και Υπευθυνότητα έναντι της κοινωνίας και του περιβάλλοντος.

Με αυτό το όραμα, η Motor Oil θέλει να εξισοροπήσει τις επιχειρηματικές επιδιώξεις με τη βιωσιμότητα και τη μακροπρόθεσμη αξία — να προσφέρει ενέργεια που καλύπτει τις ανάγκες του σήμερα, αλλά και να οδηγήσει τη μετάβαση σε ένα ενεργειακό σύστημα φιλικότερο για τις επόμενες γενιές <sup>[5]</sup>.

## 2. Μετοχική και χρηματοοικονομική ανάλυση

### 1. Εκτελεστική σύνοψη

Ο Όμιλος **Motor Oil** συγκαταλέγεται στους κορυφαίους ενεργειακούς ομίλους της νοτιοανατολικής Ευρώπης, με περισσότερες από 50 χρόνια παρουσίας (ίδρυση το 1970) στον κλάδο της διύλισης και εμπορίας πετρελαιοειδών<sup>[6]</sup>. Διαθέτει ένα από τα πλέον σύγχρονα διυλιστήρια στην περιοχή, ισχυρές εξαγωγικές επιδόσεις και εκτεταμένο δίκτυο πρατηρίων καυσίμων σε Ελλάδα και εξωτερικό. Το 2024 ο Όμιλος επέδειξε ανθεκτικότητα παρά τη σημαντική πτώση περιθωρίων διύλισης: ο κύκλος εργασιών διαμορφώθηκε σε €12,19 δισ. (-8% ετήσια) με λειτουργικά κέρδη EBITDA €967 εκατ. (-30%) και καθαρά κέρδη €283 εκατ. (-65% συγκριτικά με το ρεκόρ του 2023)<sup>[7]</sup>. Τα αποτελέσματα επηρεάστηκαν από τη μερική μείωση παραγωγής στο τέλος του έτους λόγω πυρκαγιάς στο διυλιστήριο Κορίνθου<sup>[8]</sup>, ωστόσο ο Όμιλος διατηρεί ισχυρή χρηματοοικονομική θέση (καθαρός δανεισμός ~€1,73 δισ. στο τέλος 2024) και διένειμε μέρισμα €1,40/μετοχή στους μετόχους<sup>[9]</sup>.

Στρατηγική προτεραιότητα του Ομίλου είναι ο ενεργειακός μετασχηματισμός με έμφαση στις *Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας (ΑΠΕ)*, στην *ηλεκτροπαραγωγή* και την *κυκλική οικονομία*. Ήδη από το 2022 έχουν επενδυθεί €1,8 δισ. σε «πράσινη μετάβαση» και στόχος είναι έως το 2030 το 40% των κερδών EBITDA να προέρχεται από δραστηριότητες εκτός ορυκτών καυσίμων<sup>[10]</sup>. Η νέα θυγατρική **Motor Oil Renewable Energy (MORE)** ενσωμάτωσε χαρτοφυλάκιο έργων ΑΠΕ ~1 GW (μεγάλο μέρος μέσω εξαγοράς του τομέα ΑΠΕ της ΕΛΛΑΚΤΩΡ) και διαθέτει επιπλέον 2,2 GW έργων σε ανάπτυξη<sup>[11]</sup>. Παράλληλα, ο Όμιλος αναπτύσσει σύγχρονα έργα όπως η πλωτή μονάδα LNG (FSRU) στη Κόρινθο και η νέα μονάδα φυσικού αερίου στην Κομοτηνή, ενώ επεκτείνει τις υπηρεσίες ηλεκτροκίνησης (1.677 φορτιστές ηλεκτρικών οχημάτων ως το Q1 2025) και υλοποιεί έργα ψηφιακού μετασχηματισμού. Η συνολική στρατηγική ESG είναι ολιστική, θέτοντας στόχους απόλυτης

μείωσης εκπομπών (Scope 1+2) έως το 2030 και κλιμακούμενη έως την επίτευξη μηδενικών εκπομπών (Net Zero) το 2050<sup>[12]</sup>.

Συνολικά, η Motor Oil εισέρχεται στη χρονιά-ορόσημο **2025** με ισχυρό ιστορικό επιδόσεων και ένα δυναμικό πλάνο ανάπτυξης. Οι κύριοι πυλώνες –διύλιση και εμπορία καυσίμων– συνεχίζουν να παράγουν σημαντικές ταμειακές ροές που χρηματοδοτούν τη μετάβαση σε ένα διαφοροποιημένο ενεργειακό χαρτοφυλάκιο. Με τα μεγάλα επενδυτικά έργα σε εξέλιξη και την αναμενόμενη ανάκαμψη των περιθωρίων διύλισης στο β' εξάμηνο 2025<sup>[13]</sup>, ο Όμιλος έχει τις προϋποθέσεις να βελτιώσει την κερδοφορία του προσεχώς. Ωστόσο, αντιμετωπίζει και προκλήσεις, όπως η *μεταβλητότητα* των διεθνών αγορών ενέργειας, οι *μακροοικονομικοί* κίνδυνοι (πληθωρισμός, επιτόκια) και η *επιτάχυνση της ενεργειακής μετάβασης* που απαιτεί συνεχή προσαρμογή. Η **στρατηγική προοπτική** παραμένει θετική: η Motor Oil στοχεύει να καθιερωθεί ως ένας ολοκληρωμένος ενεργειακός όμιλος, συνδυάζοντας την ηγετική θέση στα συμβατικά καύσιμα με την ανάπτυξη στις νέες μορφές ενέργειας και τη βιώσιμη ανάπτυξη, προς όφελος των μετόχων και όλων των ενδιαφερόμενων μερών.

## 2. Διοίκηση Ομίλου

Η **μετοχική σύνθεση** του Ομίλου παραμένει υπό τον έλεγχο της οικογένειας Βαρδινογιάννη. Ο ιδρυτής Βαρδής Ι. Βαρδινογιάννης διετέλεσε Πρόεδρος του ΔΣ επί δεκαετίες μέχρι το τέλος του 2023, όποτε και απεβίωσε – αφήνοντας ως παρακαταθήκη μια ισχυρή εταιρεία. Τη σκυτάλη της ηγεσίας έχει αναλάβει πλέον ο υιός του **Γιάννης Β. Βαρδινογιάννης**, ο οποίος υπηρετεί ως **Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος** του Ομίλου. Στη θέση του Αντιπροέδρου τοποθετήθηκε (Νοέμβριος 2024) ο έμπειρος νομικός **Γεώργιος Ι. Προυσανίδης**, ενώ κρίσιμες εκτελεστικές αρμοδιότητες διατηρούν οι Αναπληρωτές Διευθύνοντες Σύμβουλοι **Ιωάννης Ν. Κοσμάδης** και **Πέτρος Τζ. Τζαννετάκης**<sup>[14]</sup>. Η διοικητική ομάδα συμπληρώνεται από στελέχη με πολυετή σταδιοδρομία στον Όμιλο, διασφαλίζοντας *συνέχεια* και *εμπειρία*. Η εταιρική διακυβέρνηση ενισχύεται με την παρουσία ανεξάρτητων μη-εκτελεστικών μελών στο ΔΣ (π.χ. της κας **Ουρανίας Αικατερινάρη** πρώην διοικήτριας Υπερταμείου)<sup>[15]</sup>, ενώ λειτουργούν επιτροπές (Ελέγχου, Αμοιβών/Υποψηφιοτήτων, Βιωσιμότητας) σύμφωνα με τις βέλτιστες πρακτικές. Η οικογένεια Βαρδινογιάννη ελέγχει περί το **41%** των μετοχών μέσω holding εταιρειών (**Petroventure Holdings** κ.ά.)<sup>[16][17]</sup>, διατηρώντας ουσιαστικό λόγο στις στρατηγικές αποφάσεις, ενώ το υπόλοιπο ~59% αποτελεί ελεύθερη διασπορά (free float) σε θεσμικούς και λοιπούς επενδυτές.

## 3. Διοικητικό Συμβούλιο & Οργανόγραμμα

Το **Διοικητικό Συμβούλιο** της Motor Oil εκπροσωπεί ένα ισορροπημένο μείγμα μετόχων-οικογένειας και ανεξάρτητων επαγγελματιών. Σύμφωνα με την πρόσφατη συγκρότησή του (Νοέμβριος 2024), το 10μελές ΔΣ απαρτίζεται από τους εξής:

- **Ιωάννης Β. Βαρδινογιάννης** – Πρόεδρος του ΔΣ & Διευθύνων Σύμβουλος (Executive Chairman & CEO)<sup>[12]</sup>.
- **Γεώργιος Ι. Προυσανίδης** – Αντιπρόεδρος ΔΣ (Μη Εκτελεστικό Μέλος)<sup>[18]</sup>.

- **Ιωάννης Ν. Κοσμαδάκης** – Αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος (Εκτελεστικό Μέλος)[\[19\]](#).
- **Πέτρος Τζ. Τζαννετάκης** – Αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος (Εκτελεστικό Μέλος)[\[20\]](#).
- **Μιχαήλ-Ματθαίος Στειακάκης** – Εκτελεστικό Μέλος (Γεν. Διευθυντής Παραγωγής & Εμπορίας)[\[21\]](#).
- **Νικόλαος Θ. Βαρδινογιάννης** – Μη Εκτελεστικό Μέλος[\[22\]](#).
- **Νίκη Δ. Στουφή** – Μη Εκτελεστικό Μέλος[\[23\]](#).
- **Παναγιώτης Ι. Κωνσταντάρας** – Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος[\[24\]](#).
- **Ουρανία (Ράνια) Ν.-Π. Αικατερινάρη** – Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος[\[15\]](#).
- **Δημήτριος-Αντώνιος Α. Ανυφαντάκης** – Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος[\[25\]](#).

**Οργανόγραμμα:** Σε επίπεδο κορυφής, ο **Πρόεδρος/CEO** ηγείται του Ομίλου και χαράσσει τη στρατηγική, πλαισιωμένος από τους δύο **Αναπληρωτές CEOs** που επιβλέπουν κρίσιμους τομείς (Οικονομικά, Εμπορία, Διύλιση κ.λπ.). Οι εκτελεστικοί αυτοί πυρήνες συνεργάζονται στενά με τους Γενικούς Διευθυντές των επιμέρους μονάδων (π.χ. **Γεν. Διευθυντή Διυλιστηρίου** για τις λειτουργίες παραγωγής), εξασφαλίζοντας ότι οι επιχειρησιακοί στόχοι ευθυγραμμίζονται με τη στρατηγική του Ομίλου. Το σχήμα διοίκησης συμπληρώνουν οι **Μη Εκτελεστικοί Σύμβουλοι**, οι οποίοι παρέχουν εποπτεία και κατευθύνσεις πολιτικής, και οι **Ανεξάρτητοι Σύμβουλοι** που συνεισφέρουν με εξειδικευμένη γνώση και διασφαλίζουν τη διαφάνεια για όλους τους μετόχους. Η εταιρική δομή του Ομίλου Motor Oil είναι πολυεπίπεδη, με **θυγατρικές εταιρείες** να δραστηριοποιούνται σε συμπληρωματικούς τομείς (όπως παρουσιάζεται σε επόμενες ενότητες). Για παράδειγμα, υπό τη Motor Oil (Hellas) λειτουργούν η **Motor Oil Renewable Energy (MORE)** για τις ΑΠΕ, η **Coral A.E.** και **Avin Oil** για την εμπορία καυσίμων, η **LPC** για τα λιπαντικά, η **NRG** για το ρεύμα, κ.ά.[\[26\]](#)[\[27\]](#). Το οργανόγραμμα του Ομίλου μπορεί να αποτυπωθεί σχηματικά ως ένα “**πολυδύναμο σχήμα**”: στο κέντρο ο πυρήνας διύλισης/εφοδιασμού και γύρω του οι επιμέρους επιχειρηματικές μονάδες (λιανική καυσίμων, ηλεκτρική ενέργεια, υγραέριο, ανακύκλωση κ.ά.), όλες σε στενή συνέργεια και υπό ενιαία εταιρική διακυβέρνηση.

*(Σημείωση: Οι φωτογραφίες των μελών του ΔΣ και το αναλυτικό οργανόγραμμα παραλείπονται εδώ για λόγους έκτασης, αλλά σε πλήρη αναφορά θα συνοδεύονταν από τα αντίστοιχα διαγράμματα και εικόνες.)*

## 4. Μετοχική Σύθεση

Η **μετοχική σύθεση** της Motor Oil διαμορφώνεται ως εξής: το **~41%** των μετοχών ανήκει άμεσα ή έμμεσα στην οικογένεια Βαρδινογιάννη (κυρίως μέσω της εταιρείας **Petroventure Holdings Ltd** με **~40%** και μικρότερων ποσοστών)[\[17\]](#). Ποσοστό **~2,2%** του μετοχικού

κεφαλαίου είναι ίδιες μετοχές (κατεχόμενες από την ίδια την εταιρεία)[\[17\]](#). Το υπόλοιπο ~**56,8%** αποτελεί τον ελεύθερο μετοχικό **πλωτότητα** (free float) σε διάφορους θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές, στην Ελλάδα και το εξωτερικό[\[17\]](#). Η Motor Oil είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών (σύμβολο MOH) και διαπραγματεύεται και σε διεθνείς αγορές μέσω τίτλων GDR στο χρηματιστήριο του Λονδίνου[\[28\]](#). Η κεφαλαιοποίηση της εταιρείας στις αρχές 2025 ανερχόταν περίπου σε €2,8–3,0 δισ. με βάση την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή, αντανakλώντας την εμπιστοσύνη των επενδυτών στις προοπτικές της εταιρείας.

*Διάγραμμα 1: Μετοχική σύνθεση της Motor Oil. Το 40,97% ανήκει σε εταιρείες συμφερόντων οικογένειας Βαρδινογιάννη (Petroventure Holdings κ.ά.), 2,21% είναι ίδιες μετοχές, ενώ περίπου 56,82% βρίσκεται στα χέρια λοιπών επενδυτών (free float)[\[17\]](#).\* Το free float περιλαμβάνει θεσμικούς (ξένα funds, ασφαλιστικά ταμεία) και επιμέρους μετόχους. Η οικογένεια διατηρεί έτσι σημαντική μεν, αλλά όχι απόλυτη πλειοψηφία, γεγονός που προσδίδει αυξημένο ειδικό βάρος στη διοίκηση της.*

(\*Πηγή: Κατανομή μετοχών από ανακοίνωση εταιρείας και στοιχεία ΧΑΑ)

## 5. Οικονομικές Επιδόσεις 2024–2025

Τα οικονομικά αποτελέσματα της διετίας **2024–2025** καταδεικνύουν τόσο την κυκλικότητα του κλάδου διύλισης όσο και τη σταθερή πορεία του Ομίλου Motor Oil. Ακολουθεί περίληψη βασικών μεγεθών:

- **Κύκλος Εργασιών:** Το 2024 οι ενοποιημένες πωλήσεις ανήλθαν σε **€12,188 δισ.**, σημειώνοντας πτώση ~8% από τα €13,317 δισ. του 2023, λόγω κυρίως χαμηλότερων διεθνών τιμών προϊόντων πετρελαίου[\[29\]](#). Στο Α' τρίμηνο 2025 ο τζίρος διαμορφώθηκε σε **€2,68 δισ.** (–10% ετησίως) αντανakλώντας μικρότερες εξαγωγές και τιμές διύλισης[\[30\]](#).
- **EBITDA:** Τα λειτουργικά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) του 2024 έφτασαν τα **€967 εκατ.**, μειωμένα κατά ~30% από το ιστορικό υψηλό €1,383 δισ. του 2023[\[3\]](#). Η κάμψη οφείλεται στη σύσφιξη των περιθωρίων διύλισης διεθνώς μετά την έκρηξη του 2022–2023. Τα προσαρμοσμένα EBITDA (εξαιρώντας έκτακτα) ήταν €995 εκατ.[\[31\]](#). Στο Α' τρίμηνο 2025, παρά τη συγκυρία, σημειώθηκε **EBITDA €216 εκατ.** (προσαρμοσμένο ~€202 εκατ.), δείχνοντας **ανθεκτικότητα** εν μέσω χαμηλότερων τιμών και δυσμενών συνθηκών[\[32\]/\[33\]](#).
- **Καθαρά Κέρδη:** Τα καθαρά κέρδη μετά φόρων για το 2024 ανήλθαν σε **€283,3 εκατ.**, μειωμένα κατά –65% σε σχέση με το 2023 (€806,7 εκατ.)[\[3\]](#). Η συρρίκνωση αυτή ήταν αναμενόμενη μετά τα έκτακτα υψηλά κέρδη του προηγούμενου έτους (λόγω εκτίναξης περιθωρίων από την ενεργειακή κρίση). Το **Α' τρίμηνο 2025** τα καθαρά κέρδη έφτασαν **€85 εκατ.**, έναντι €192 εκατ. το Α' τρίμ. 2024 (–56% ετησίως), κυρίως λόγω σύγκρισης με εξαιρετικά υψηλά κέρδη προηγούμενου έτους που δεν επαναλήφθηκαν[\[33\]](#). Παρά την πτώση, ο Όμιλος παρέμεινε κερδοφόρος κάθε τρίμηνο.
- **Ταμειακές Ροές & Δανεισμός:** Το 2024 ο Όμιλος παράγαγε ισχυρές λειτουργικές ταμειακές ροές, όμως πραγματοποίησε και αυξημένες επενδύσεις ύψους **€433 εκατ.** (από €353 εκατ. το 2023)[\[5\]](#), με αποτέλεσμα ο καθαρός δανεισμός να διαμορφωθεί

σε **€1,729 δισ.** στο τέλος 2024 (έναντι €1,518 δισ. το 2023)<sup>[5]</sup>. Ο δείκτης **Καθαρό Χρέος/EBITDA** διαμορφώθηκε έτσι περίπου σε 1,8× – επίπεδο που θεωρείται συντηρητικό για τον κλάδο. Η ρευστότητα ενισχύθηκε περαιτέρω από τη μείωση αποθεμάτων εν μέσω πτώσης τιμών. Για το 2025, η διοίκηση έχει ανακοινώσει επενδυτικό πρόγραμμα-ρεκόρ **~€500 εκατ.**<sup>[34]</sup>, κάτι που ενδέχεται πρόσκαιρα να αυξήσει τον δανεισμό, αλλά θεωρείται διαχειρίσιμος δεδομένου ότι αντιστοιχεί σε μόλις ~1× EBITDA (προσδοκώμενου).

- **Μερισματική Πολιτική:** Η Motor Oil διατηρεί ελκυστική μερισματική απόδοση. Για τη χρήση 2024 ενέκρινε συνολικό μέρισμα **€1,40** ανά μετοχή (προμέρισμα €0,30 τον Ιανουάριο + €1,10 τελικό τον Ιούλιο 2025)<sup>[35][36]</sup>, αποδίδοντας πάνω από το 50% των καθαρών κερδών στους μετόχους. Παρά τη μείωση κερδών, η εταιρεία αξιοποίησε τα υψηλά αποθεματικά προηγούμενων χρήσεων για να διατηρήσει συνεπή ανταμοιβή προς τους μετόχους. Η μερισματική απόδοση (yield) για το 2024 διαμορφώθηκε ~6%.

Συμπερασματικά, το 2024 αποτέλεσε έτος *προσαρμογής* στα κανονικά επίπεδα κερδοφορίας μετά την έκτακτη άνθηση του 2022–23, ενώ το 2025 διαφαίνεται μεταβατικό με ήπια ξεκίνημα (Q1) αλλά προοπτικές βελτίωσης στο β' εξάμηνο. Ο ισχυρός ισολογισμός δίνει στη Motor Oil ευελιξία να χρηματοδοτεί το επενδυτικό της πλάνο, ενώ η μετοχή της εταιρείας συνέχισε να υπεραποδίδει συγκριτικά με τον ευρωπαϊκό ενεργειακό κλάδο. Η αγορά προεξοφλεί ανάκαμψη των αποτελεσμάτων το 2025–26, διατηρώντας την κεφαλαιοποίηση της εταιρείας σε υψηλά επίπεδα παρά τη συγκυριακή κάμψη κερδών.

## 6. Τομείς Δραστηριότητας

Η Motor Oil έχει εξελιχθεί σε έναν **ολοκληρωμένο ενεργειακό όμιλο** με δραστηριότητες που εκτείνονται από την παραδοσιακή διύλιση πετρελαίου έως τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και τα logistics. Οι βασικοί τομείς δραστηριότητάς της είναι οι εξής:

**6.1 Διύλιση & Παραγωγή Καυσίμων:** Η καρδιά του Ομίλου είναι το διυλιστήριο αργού πετρελαίου στους Αγίους Θεοδώρους (Κορινθία), το δεύτερο μεγαλύτερο σε δυναμικότητα στην Ευρώπη στην κατηγορία του και το μεγαλύτερο ιδιωτικό βιομηχανικό συγκρότημα στην Ελλάδα<sup>[1]</sup>. Το διυλιστήριο ξεκίνησε τη λειτουργία του το 1972 και έκτοτε αναβαθμίστηκε σημαντικά – διαθέτει μονάδες απόσταξης, μετατροπής (hydrocracker, catalytic cracker), παραγωγής βενζινών υψηλού αριθμού οκτανίων, παραγωγής λιπαντικών βάσης κ.ά.<sup>[37][38]</sup>. Η τρέχουσα δυναμικότητά του ανέρχεται σε **~380.000 βαρέλια/ημέρα** (60.000 κ.μ.) επεξεργασίας, καλύπτοντας περί το 35% της συνολικής δυναμικότητας διύλισης στην Ελλάδα<sup>[39]</sup>. Το διυλιστήριο της Motor Oil χαρακτηρίζεται ως “complex refinery” με υψηλό βαθμό πολυπλοκότητας (Nelson Complexity Index ~11), επιτρέποντας παραγωγή καθαρών καυσίμων EURO V και μέγιστη αξιοποίηση πρώτων υλών.

Το **παραγωγικό μείγμα** περιλαμβάνει βενζίνες, πετρέλαιο κίνησης και θέρμανσης, καύσιμα αεροπορίας (jet fuel), υγραέριο (LPG), ναυτιλιακά καύσιμα χαμηλού θείου (VLSFO), ασφαλτόπισσα και βάση για λιπαντικά. Περίπου μόνο το **30%** των πωλήσεων καυσίμων της Motor Oil διοχετεύεται στην ελληνική αγορά, ενώ ένα εντυπωσιακό **70% εξάγεται** σε διεθνείς αγορές<sup>[40]</sup> – γεγονός που υπογραμμίζει τον εξαγωγικό προσανατολισμό και την

ανταγωνιστικότητα της παραγωγής. Οι κύριες εξαγωγικές αγορές είναι χώρες της Μεσογείου, της ΝΑ Ευρώπης και η ναυτιλιακή διεθνής αγορά. Ο όμιλος διαθέτει ιδιόκτητες λιμενικές εγκαταστάσεις δίπλα στο διυλιστήριο, με δυνατότητα ελλιμενισμού μεγάλων δεξαμενόπλοιων, και ένα εκτεταμένο σύστημα αγωγών και δεξαμενών αποθήκευσης, διασφαλίζοντας την αποτελεσματική *logistics* και διανομή των προϊόντων. Η υψηλή εξωστρέφεια σε συνδυασμό με οικονομίες κλίμακας κατατάσσουν το διυλιστήριο της Motor Oil στα πλέον αποδοτικά της περιοχής. Σημειώνεται ότι το διυλιστήριο συνεισφέρει το μεγαλύτερο μέρος των εσόδων και κερδών του Ομίλου – π.χ. στο Α' τρίμ. 2025 οι δραστηριότητες διύλισης αντιπροσώπευαν €1,28 δισ. από τις συνολικές πωλήσεις[41].

**6.2 Εμπορία & Λιανική Καυσίμων:** Ο Όμιλος δραστηριοποιείται έντονα στην εμπορία προϊόντων πετρελαίου τόσο στην εγχώρια αγορά όσο και διεθνώς. Στην Ελλάδα, ελέγχει δύο από τις μεγαλύτερες εταιρείες εμπορίας καυσίμων: την **Coral A.E.** (πρώην Shell Hellas) και την **Avin Oil**. Η Coral διαχειρίζεται δίκτυο **>800 πρατηρίων** με το σήμα Shell, κατέχοντας ηγετική θέση στην ελληνική αγορά λιανικής καυσίμων[42]. Η Avin αριθμεί **~200+ πρατήρια** με το δικό της εμπορικό σήμα, διατηρώντας ισχυρή παρουσία ιδιαίτερα στην επαρχία. Συνολικά, ο Όμιλος διαθέτει άνω των **1.500 πρατηρίων** σε 5 χώρες (Ελλάδα, Κύπρος, Σερβία, Βουλγαρία, Μάλτα), μέσω Coral και Avin, προσφέροντας καύσιμα και υπηρεσίες υψηλής ποιότητας[43]. Επιπλέον, μέσω της θυγατρικής **Coral Gas** (πρώην Shell Gas) κατέχει σημαντικό μερίδιο στην αγορά υγραερίου (LPG) συσκευασμένου και χύδην, εξυπηρετώντας πάνω από 1 εκατομμύριο πελάτες με 4 κέντρα εμφιάλωσης/αποθήκευσης σε Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Ιωάννινα, Κρήτη[44].

Στον τομέα της βιομηχανικής/ναυτιλιακής εμπορίας, η Motor Oil εξάγει απευθείας καύσιμα σε μεγάλους πελάτες (ναυτιλιακές, αεροπορικές εταιρείες κ.ά.) και προμηθεύει με προϊόντα άλλες εταιρείες πετρελαιοειδών. Μία εξειδικευμένη συμμετοχή είναι η **OFC Aviation Fuel** (κοινή εταιρεία με την AEGEAN), που διαχειρίζεται το σύστημα τροφοδοσίας καυσίμου του Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών. Επίσης, η **Shell & MOH Aviation Fuels** εξυπηρετεί ανεφοδιασμό αεροσκαφών σε μεγάλα αεροδρόμια. Μέσω αυτών, ο Όμιλος κατέχει ηγετική θέση και στην αγορά καυσίμων αεροπορίας (jet fuel). Οι δραστηριότητες εμπορίας προσθέτουν σταθερότητα στα έσοδα (fee-based έσοδα από δίκτυα πρατηρίων) και ενισχύουν τις συνέργειες με τη διύλιση (κάθετη ολοκλήρωση). Επιπλέον, ο Όμιλος έχει εισέλθει και στο χώρο των πρατηρίων νέας γενιάς, μέσω της **Core Innovations** που αναπτύσσει εμπορικές λύσεις και υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας στα πρατήρια (π.χ. digital apps, ηλεκτροφόρτιση EV). Η Motor Oil επενδύει στην *εμπειρία πελάτη* και στα καταστήματα λιανικής (όπως τα **Shell Select**) εντός των πρατηρίων, αξιοποιώντας το δίκτυό της πέραν του ανεφοδιασμού καυσίμων.

**6.3 Ηλεκτρική Ενέργεια & Φυσικό Αέριο:** Σε ευθυγράμμιση με τη στρατηγική μετατροπής σε ολοκληρωμένη ενεργειακή εταιρεία, η Motor Oil τα τελευταία χρόνια επέκτεινε έντονα τη δραστηριότητά της στην ηλεκτρική ενέργεια. Το 2018 απέκτησε την εταιρεία **NRG** (προμηθευτή ρεύματος και φυσικού αερίου), εισερχόμενη στην λιανική αγορά ηλεκτρικής ενέργειας. Η **NRG** σήμερα προσφέρει ηλεκτρική ενέργεια και φυσικό αέριο σε **οικιακούς, εμπορικούς και βιομηχανικούς καταναλωτές**, έχοντας μερίδιο **~4–5%** στην προμήθεια ηλεκτρισμού πανελλαδικά[45]. Παρά τον έντονο ανταγωνισμό, η NRG συγκαταλέγεται στους μεγαλύτερους ανεξάρτητους παρόχους (εκτός ΔΕΗ) και αξιοποιεί συνέργειες με το δίκτυο

πρατηρίων (π.χ. προγράμματα επιβράβευσης πελατών καυσίμων με παροχή ρεύματος). Το Α' τρίμ. 2025 η NRG διέθετε μερίδιο ~4,4% στη λιανική αγορά ρεύματος (έναντι 5,5% το 2024, με κάμψη λόγω έντονου ανταγωνισμού)[\[45\]](#).

Πέραν της εμπορίας, ο Όμιλος δραστηριοποιείται και στην **ηλεκτροπαραγωγή από φυσικό αέριο**. Συγκεκριμένα, συμμετέχει κατά 35% στην εταιρεία **Korinthos Power** (συν-ιδιοκτησία με την Mytilineos), η οποία λειτουργεί μονάδα συνδυασμένου κύκλου 436 MW στην Κόρινθο. Επίσης, μέσω κοινοπραξίας με την ΓΕΚ Τέρνα, κατασκευάζει νέα σύγχρονη **μονάδα φυσικού αερίου 877 MW στην Κομοτηνή** (Θερμοηλεκτρική Κομοτηνής), που αναμένεται να τεθεί σε εμπορική λειτουργία το β' εξάμηνο 2025[\[46\]](#). Η μονάδα αυτή θα ενισχύσει σημαντικά το χαρτοφυλάκιο ηλεκτροπαραγωγής του Ομίλου, αξιοποιώντας την αυξανόμενη ζήτηση για ευέλικτες μονάδες βάσης στο ενεργειακό σύστημα. Παράλληλα, η Motor Oil αναπτύσσει δίκτυο **σταθμών φόρτισης ηλεκτρικών οχημάτων** στα πρατήρια της: έχουν εγκατασταθεί ~1.677 φορτιστές έως Μάρτιο 2025 (αύξηση +448 σε ένα έτος) και στοχεύει σε **4.000 σημεία φόρτισης έως το 2030**[\[47\]](#)[\[48\]](#), ώστε να διαδραματίσει πρωτεύοντα ρόλο και στην εποχή της ηλεκτροκίνησης.

**6.4 Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας (ΑΠΕ):** Αποτελούν στρατηγικό πυλώνα ανάπτυξης μέσω της θυγατρικής **MORE** (Motor Oil Renewable Energy), η οποία συστάθηκε το 2022. Με μια σειρά εξαγορών και οργανικής ανάπτυξης, η MORE έχει συγκεντρώσει ένα από τα μεγαλύτερα χαρτοφυλάκια ΑΠΕ στην Ελλάδα: μέχρι το 2024 είχε εγκατεστημένη ισχύ ~**839 MW** από αιολικά και φωτοβολταϊκά πάρκα πανελλαδικά[\[49\]](#), καθιστώντας τη Motor Oil τον **2ο μεγαλύτερο παραγωγό ΑΠΕ** στην Ελλάδα (μετά την Τέρνα Ενεργειακή). Ειδικότερα, ο Όμιλος εξαγόρασε το 2022 το 75% του χαρτοφυλακίου ΑΠΕ της ΕΛΛΑΚΤΩΡ (συνεργασία με Reggeborgh), προσθέτοντας ~493 MW αιολικών πάρκων. Παράλληλα, ολοκλήρωσε φωτοβολταϊκά έργα και συμμετέχει σε έργα αποθήκευσης ενέργειας. Σύμφωνα με τη στρατηγική, η MORE στοχεύει σε εγκατεστημένη ισχύ ~**1.0 GW** βραχυπρόθεσμα, ικανή να ηλεκτροδοτήσει ~500.000 νοικοκυριά, ενώ διαθέτει pipeline έργων **>2,2 GW** σε διάφορα στάδια ανάπτυξης[\[7\]](#). Κατά το Α' τρίμ. 2025, η παραγωγή πράσινης ενέργειας της MORE έφτασε 400.399 MWh (μειωμένη λόγω ασθενών ανέμων)[\[50\]](#), με σταθερή εγκατεστημένη ισχύ 839 MW. Η Motor Oil ενισχύει έτσι την παρουσία της στην **αιολική** (χερσαία και υπεράκτια), στην **ηλιακή** (φ/β πάρκα) και εν δυνάμει σε άλλες μορφές (βιομάζα, πράσινο υδρογόνο). Επιπλέον, μέσω της **VERD** (εξαγορά 2023) δραστηριοποιείται στη συλλογή και αξιοποίηση χρησιμοποιημένων τηγανελαιών για παραγωγή βιοκαυσίμων (πράσινου diesel)[\[51\]](#), συνεισφέροντας στην κυκλική οικονομία και στα **advanced biofuels**. Ο Όμιλος σχεδιάζει και υπεράκτια αιολικά πάρκα μακροπρόθεσμα, ευθυγραμμισμένος με την εθνική στόχευση για 70% ΑΠΕ στο ενεργειακό μείγμα ως το 2030.

**6.5 Κυκλική Οικονομία & Λοιπές Δραστηριότητες (Logistics):** Η Motor Oil επενδύει στην αξιοποίηση αποβλήτων και την ανακύκλωση ως νέα πηγή εσόδων και παράλληλα ως δράση ESG. Μέσω της **LPC A.E.** (Motor Oil Lubricants and Processing), κατέχει το μεγαλύτερο εργοστάσιο παραγωγής και **αναγέννησης λιπαντικών** βάσεων στην Ελλάδα, με εξαγωγές σε 60 χώρες[\[52\]](#). Η LPC συλλέγει χρησιμοποιημένα ορυκτέλαια και τα επεξεργάζεται παράγοντας νέα βάση λιπαντικών (re-refining) – μια χαρακτηριστική εφαρμογή κυκλικής οικονομίας που μειώνει το περιβαλλοντικό αποτύπωμα. Επίσης, μέσω της **Thalis Environment** (συνεργασία με Όμιλο Thalys), ο Όμιλος εισήλθε το 2022 στον τομέα της

**διαχείρισης στερεών και υγρών αποβλήτων.** Η Thalys προσφέρει ολοκληρωμένες λύσεις διαχείρισης απορριμμάτων, ανακύκλωσης και παραγωγής ενέργειας από απόβλητα<sup>[53]</sup>, εκμεταλλεόμενη ευκαιρίες που δημιουργεί η στροφή προς βιώσιμες πρακτικές. Το “**Πράσινο Λάδι**” (Prasino Ladi S.A.) είναι μία ακόμη θυγατρική που συλλέγει χρησιμοποιημένα έλαια και τα ανακυκλώνει σε βιοκαύσιμα (green diesel)<sup>[54]</sup>.

Στο κομμάτι των **logistics καυσίμων**, πέραν των υποδομών στο διυλιστήριο και των δεξαμενών καυσίμων σε όλη την Ελλάδα, η Motor Oil δρομολογεί την ανάπτυξη νέων κέντρων logistics για αποθήκευση και διανομή ενεργειακών προϊόντων. Ένα εμβληματικό έργο είναι η δημιουργία ενός υπερσύγχρονου **Κέντρου Αποθήκευσης & Διανομής** καυσίμων και αγαθών στον Ασπρόπυργο Αττικής, σε έκταση 74.000 τ.μ., για το οποίο έχουν εγκριθεί οι περιβαλλοντικοί όροι το 2023. Αυτό το κέντρο θα αξιοποιήσει την στρατηγική θέση πλησίον του Θριάσιου πεδίου και σιδηροδρομικών συνδέσεων, βελτιστοποιώντας την εφοδιαστική αλυσίδα του Ομίλου και μειώνοντας το κόστος μεταφοράς. Παράλληλα, η Motor Oil εξετάζει επενδύσεις σε **υποθαλάσσιους αγωγούς** που θα συνδέουν το FSRU Κορίνθου (βλ. επόμενη ενότητα) με το Εθνικό Σύστημα Φυσικού Αερίου, καθώς και επέκταση των εγκαταστάσεων της OFC στο αεροδρόμιο. Όλες αυτές οι πρωτοβουλίες εμπίπτουν στο στρατηγικό όραμα του Ομίλου να δημιουργήσει μια *ευέλικτη, καθετοποιημένη πλατφόρμα ενεργειακών logistics*, ικανή να ανταποκρίνεται στις ανάγκες μιας οικονομίας χαμηλών εκπομπών άνθρακα.

## 7. Κύρια Επενδυτικά Σχέδια (2024–2025)

Ο Όμιλος Motor Oil υλοποιεί μια σειρά από **μεγάλα επενδυτικά έργα** που θα διαμορφώσουν την εικόνα του τα επόμενα χρόνια. Τα σημαντικότερα από αυτά –με ορίζοντα ολοκλήρωσης εντός της περιόδου 2024–2026– είναι τα εξής:

- **Πλωτός Τερματικός Σταθμός LNG «Διώρυγα Gas» (FSRU Κορίνθου):** Πρόκειται για επένδυση ~€340 εκατ. που αναπτύσσει η θυγατρική **Διώρυγα Gas A.E.** κοντά στις εγκαταστάσεις της Motor Oil στην Κόρινθο<sup>[55]</sup>. Περιλαμβάνει μία πλωτή μονάδα αποθήκευσης και αεριοποίησης LNG (**Floating Storage & Regasification Unit**) αγκυροβολημένη στον Σαρωνικό, περίπου 1,5 χλμ από την ακτή Αγ. Θεοδώρων. Η FSRU θα διαθέτει χωρητικότητα έως **210.000 m<sup>3</sup> LNG** (4–5 δεξαμενές)<sup>[56]</sup> και δυνατότητα αεριοποίησης **490.000 Nm<sup>3</sup>/h** (αντιστοιχεί σε ~2,5–3 δισ. κυβικά μέτρα φυσικού αερίου ετησίως, ή 132 GWh/μέρα)<sup>[57]</sup>. Θα συνδεθεί μέσω αγωγού σε προβλήτα μόλις **130 μ. από την ακτή** (αντί αγκυροβολίου)<sup>[58]</sup>, ο οποίος θα συνδέεται απευθείας με τον χερσαίο αγωγό Υψηλής Πίεσης του ΔΕΣΦΑ. Η Interministerial Επιτροπή Στρατηγικών Επενδύσεων ενέταξε το έργο στα στρατηγικά το 2023<sup>[59]</sup>, ενώ η ΡΑΕ έχει χορηγήσει άδεια ΑΣΦΑ. Το έργο είναι “Hydrogen-ready” (με πρόβλεψη στο μέλλον για διανομή υδρογόνου)<sup>[60]</sup> και προβλέπεται να αναβαθμίσει την ασφάλεια εφοδιασμού αερίου της χώρας, δημιουργώντας νέο κόμβο εισαγωγής LNG στη Νότια Ελλάδα. Έχει ολοκληρωθεί η δεσμευτική φάση Market Test (με ενδιαφέρον από 15 εταιρείες)<sup>[61]</sup> και αναμένεται Final Investment Decision (FID) εντός 2024, ώστε η λειτουργία να ξεκινήσει έως το 2025. Η **FSRU Κορίνθου** θα ενταχθεί επιχειρησιακά υπό τον όμιλο MORE (πράσινη ανάπτυξη), συμβάλλοντας

στην ενεργειακή μετάβαση ως “γέφυρα” προς οικονομία χαμηλότερου άνθρακα (το φυσικό αέριο εκπέμπει ~50% λιγότερο CO<sub>2</sub> από τον λιγνίτη).

- **Νέα Μονάδα Ηλεκτροπαραγωγής Φυσικού Αερίου – Κομοτηνή (CCGT 877 MW):** Σε κοινοπραξία 50-50 με τον Όμιλο ΓΕΚ Τέρνα, η Motor Oil κατασκευάζει μια από τις μεγαλύτερες μονάδες συνδυασμένου κύκλου στην Ελλάδα, ισχύος **877 MW** κοντά στην Κομοτηνή. Το έργο, προϋπολογισμού €375 εκατ., ξεκίνησε στα τέλη 2021 και αναμένεται σε εμπορική λειτουργία **μέσα στο Β' εξάμηνο 2025**[\[46\]](#). Ο αεριοστρόβιλος είναι τελευταίας τεχνολογίας (General Electric H-class) με θερμοδυναμικό βαθμό απόδοσης ~63%, καθιστώντας τη μονάδα την αποδοτικότερη στο ελληνικό σύστημα. Η θέση της (ΒΙ.ΠΕ. Κομοτηνής) επελέγη ώστε να επωφελείται από υφιστάμενες υποδομές φυσικού αερίου (αγωγός TAP/ΔΕΣΦΑ) και ηλεκτρικές διασυνδέσεις. Η μονάδα αυτή θα ενισχύσει την ευστάθεια του δικτύου, ειδικά καθώς αποσύρονται λιγνιτικές μονάδες, και θα αξιοποιεί το φθηνό αέριο αγωγού και LNG της περιοχής. Για τη Motor Oil, σηματοδοτεί την είσοδό της στην **χονδρεμπορική αγορά ηλεκτρισμού**, εξασφαλίζοντας ιδιοπαραγωγή για κάλυψη του πελατολογίου της NRG και συμμετοχή σε μηχανισμό ισχύος/επάρκειας. Αναμένεται να συμβάλει θετικά στα EBITDA από το 2026 με εκτιμώμενα €50–60 εκατ. ετησίως (ανάλογα των ωρών λειτουργίας και spark spread).
- **Νέες Μονάδες στο Διυλιστήριο & Έργο IRIS:** Στον τομέα της διύλισης, υλοποιήθηκε πρόσφατα (2020–2021) επένδυση ~€310 εκατ. για νέο **Συγκρότημα Νάφθας** (Naphtha Complex) σε συνεργασία με την TechnipFMC[\[62\]](#), που αυξάνει την παραγωγή υψηλής καθαρότητας βενζινοειδών κατά ~22.000 βαρέλια/ημέρα. Επίσης, βρίσκεται σε εξέλιξη το καινοτόμο έργο **IRIS** στο διυλιστήριο, προϋπολογισμού €130 εκατ., το οποίο συνδυάζει εγκατάσταση μονάδας **Δέσμευσης και Αποθήκευσης Άνθρακα (CCS)** καθώς και νέα μονάδα παραγωγής **συνθετικής μεθανόλης** από το δεσμευμένο CO<sub>2</sub>. Το IRIS, που έτυχε χρηματοδότησης €127 εκατ. από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Καινοτομίας[\[63\]](#), θα μειώσει το ανθρακικό αποτύπωμα του διυλιστηρίου κατά **~25%** (δέσμευση ~495.000 τόνων CO<sub>2</sub> ετησίως)[\[64\]](#) και θα αξιοποιεί το CO<sub>2</sub> μαζί με «πράσινο» υδρογόνο για παραγωγή e-methanol, ενός συνθετικού καυσίμου με χαμηλές εκπομπές άνθρακα. Αναμένεται να ολοκληρωθεί έως το 2027 και θα αποτελέσει από τα πρώτα μεγάλα έργα **CCS** σε ευρωπαϊκό διυλιστήριο, δίνοντας σημαντικό πλεονέκτημα συμμόρφωσης με μελλοντικές ρυθμίσεις για εκπομπές (Fit-for-55). Άλλα επενδυτικά έργα μικρότερης κλίμακας στο διυλιστήριο περιλαμβάνουν αναβαθμίσεις μονάδων για περαιτέρω μείωση εκπομπών SOx/NOx και αυτοματοποίηση (ψηφιοποίηση λειτουργιών μέσω προγραμμάτων Industry 4.0).
- **Logistics & Υποδομές MORE:** Όπως προαναφέρθηκε, η Motor Oil επενδύει και σε υποστηρικτικές υποδομές logistics. Μέσω της MORE δρομολογεί (2024–2025) την **επέκταση των αποθηκευτικών εγκαταστάσεων** υγρών καυσίμων στη Βόρεια Ελλάδα, αξιοποιώντας λιμάνια (π.χ. Θεσσαλονίκη) για δημιουργία κόμβων διανομής προς τα Βαλκάνια. Επίσης, εξετάζεται η κατασκευή νέων **αγωγών μεταφοράς καυσίμων** που θα συνδέουν απευθείας το διυλιστήριο με κεντρικές δεξαμενές της Avin/Coral, μειώνοντας το κόστος μεταφοράς οδικώς. Στον κλάδο των ΑΠΕ, επενδυτικά σχέδια ~€130 εκατ. το 2024 αφορούν ανάπτυξη νέων αιολικών πάρκων (π.χ. σύμπλεγμα αιολικών στην κεντρική Εύβοια) και μεγάλης φωτοβολταϊκής εγκατάστασης στην Αν. Μακεδονία[\[65\]](#). Συγχρόνως, εξελίσσεται το project εγκατάστασης **μπαταριών αποθήκευσης ενέργειας** κομβικής χωρητικότητας (~100

MW) για την απορρόφηση μεταβλητής παραγωγής των ΑΠΕ. Τέλος, η Motor Oil συμμετέχει σε κοινοπραξία που διεκδικεί άδεια για υπεράκτιο αιολικό πάρκο ισχύος 300 MW στον Κορινθιακό κόλπο – ένα project που συνδυάζει την τεχνογνωσία διυλιστηρίου με την αιολική ενέργεια.

Συνολικά, το εγκεκριμένο **επενδυτικό πλάνο** του Ομίλου για το 2025 ανέρχεται σε €500 εκατ. (αναθεώρηση από €560 εκατ. λόγω μετακύλισης έργων)<sup>[34]</sup>, εκ των οποίων ~40% αφορά τη **διύλιση**, 44% την **ενέργεια (ηλεκτροπαραγωγή & ΑΠΕ)**, 11% την **εμπορία καυσίμων** και 5% λοιπές δράσεις. Αυτές οι επενδύσεις – αν και αυξάνουν βραχυπρόθεσμα τις δαπάνες – κρίνονται απαραίτητες για να θωρακίσουν τη Motor Oil έναντι του μελλοντικού ενεργειακού τοπίου και να της επιτρέψουν να *μετασχηματιστεί* σε έναν διαφοροποιημένο ενεργειακό όμιλο. Η μέχρι τώρα υλοποίηση προχωρά εντός χρονοδιαγράμματος, με τις αναλυτικές παρουσιάσεις προς επενδυτές να επιβεβαιώνουν ότι δεν υπάρχουν καθυστερήσεις αλλά μόνο χρονικές μεταθέσεις (όπως των φωτοβολταϊκών UNAGI για ένα έτος)<sup>[66]</sup>.

## 8. Στρατηγική ESG και έργα

Η Motor Oil έχει αναπτύξει μια συγκροτημένη και ολιστική στρατηγική στους τομείς **Περιβάλλοντος, Κοινωνίας και Διακυβέρνησης (ESG)**, ευθυγραμμίζοντας τις επιχειρηματικές της αποφάσεις με τις αρχές της βιώσιμης ανάπτυξης. Οι βασικοί άξονες της ESG στρατηγικής περιλαμβάνουν:

**8.1 Περιβαλλοντική Στρατηγική – Απανθρακοποίηση & Ενέργεια:** Ο Όμιλος έχει θέσει φιλόδοξους στόχους *μείωσης εκπομπών αερίων θερμοκηπίου*. Συγκεκριμένα, στοχεύει σε **απόλυτη μείωση των εκπομπών Scope 1 & 2 έως το 2030** (σε σχέση με το 2021) και στην επίτευξη **μηδενικών καθαρών εκπομπών (Net Zero) έως το 2050**<sup>[8]</sup>. Αν και δεν δημοσιοποιήθηκε συγκεκριμένο ποσοστό για το 2030, η δέσμευση είναι σαφής: η Motor Oil θα περιορίσει δραστικά το ανθρακικό της αποτύπωμα μέσα στην επόμενη δεκαετία, λαμβάνοντας υπόψη όλους τους κινδύνους και ευκαιρίες της ενεργειακής μετάβασης. Για να επιτευχθεί αυτό, εφαρμόζονται πολυάριθμες δράσεις: βελτίωση ενεργειακής απόδοσης σε διυλιστήριο (π.χ. ανάκτηση θερμότητας, χρήση πιο αποδοτικών ατμοστροβίλων), αύξηση χρήσης **ΑΠΕ** στις ίδιες εγκαταστάσεις (ήδη ~35% της ηλεκτρικής ενέργειας που καταναλώνει το διυλιστήριο προέρχεται από ΑΠΕ μέσω θυγατρικών)<sup>[67]</sup>, επενδύσεις σε *ελαχιστοποίηση εκπομπών* (μονάδες αποθείωσης, καταλύτες DeNOx κ.λπ.) και φυσικά η επέκταση του χαρτοφυλακίου καθαρής ενέργειας (βλ. ενότητα ΑΠΕ).

Κομβικό στοιχείο είναι το προαναφερθέν **έργο IRIS** δέσμευσης άνθρακα, το οποίο θα μειώσει τις εκπομπές CO<sub>2</sub> του διυλιστηρίου κατά 1/4 (~0,5 εκατ. τόνοι/έτος)<sup>[64]</sup>, θέτοντας τη Motor Oil στην πρωτοπορία των πράσινων διυλιστηρίων. Παράλληλα, ο Όμιλος διευρύνει τα *πράσινα προϊόντα*: έχει λανσάρει βενζίνες και πετρέλαια με βιοκαύσιμα (σύμφωνες με RED II), παράγει ήδη με το **Prasino Ladi** μερίδιο βιο-ντίζελ από απόβλητα ελαίων, ενώ συμμετέχει σε πιλοτικά έργα παραγωγής **πράσινου υδρογόνου** που θα χρησιμοποιηθεί αφενός για αναβάθμιση καυσίμων (desulfurization) μειώνοντας τις εκπομπές, αφετέρου ως καύσιμο κίνησης. Ένα ακόμη project είναι η μελέτη για σταθμό *Δέσμευσης CO<sub>2</sub> από την ατμόσφαιρα* (Direct Air Capture) σε συνεργασία με ερευνητικά ιδρύματα, και χρηματοδότηση

R&D για συνθετικά καύσιμα (e-fuels). Ο Όμιλος έχει επίσης μηδενίσει πρακτικά τις υγρές απορρίψεις: το **100% του νερού** που χρησιμοποιεί το διυλιστήριο προέρχεται από θαλάσσιο νερό (υφάλμυρο) που υφίσταται καθαρισμό, προστατεύοντας έτσι τους υδάτινους πόρους[68]. Σημαντικό είναι ότι κατόρθωσε μέσα στο 2022 να **ανακυκλώσει το 52%** των παραγόμενων αποβλήτων του σε παραγωγικές χρήσεις, στοχεύοντας σε 60%+ έως το 2025.

Ενδεικτικό του προσανατολισμού ESG είναι ότι ο **μισθός** των διοικητικών στελεχών συνδέεται πλέον με επιδόσεις βιωσιμότητας: έχουν τεθεί KPIs για μείωση εκπομπών, ενεργειακή αποδοτικότητα και ασφάλεια, και μέρος των bonus εξαρτάται από την επίτευξη τους (σύμφωνα με την Πολιτική Αποδοχών 2022). Για τη συνολική περιβαλλοντική της επίδοση, η Motor Oil έλαβε αξιολόγηση **“A” από την MSCI ESG Rating** (2023) – που την κατατάσσει υψηλότερα από τον μέσο όρο του κλάδου[69]. Επιπλέον, στην πλατφόρμα **EcoVadis** αναβαθμίστηκε στο **Silver Medal** (top 25% επιχειρήσεων)[69]. Αυτές οι διακρίσεις αποδεικνύουν την έμπρακτη πρόοδο στις πρακτικές βιωσιμότητας. Σημειώνεται ότι ο Όμιλος πραγματοποίησε **βιώσιμες επενδύσεις ύψους €964 εκατ.** την περίοδο 2020-2022, όπως ορίζονται από την *Ευρωπαϊκή Ταξινόμια*, υποδηλώνοντας ότι μεγάλο μέρος των κεφαλαιουχικών του δαπανών ευθυγραμμίζεται με τους πράσινους στόχους[70].

**8.2 Κοινωνία & Ανθρώπινο Δυναμικό:** Η Motor Oil απασχολεί ~4.000 εργαζόμενους (ίδιο προσωπικό και θυγατρικών)[71] και θεωρείται εργοδότης προτίμησης στον κλάδο. Επενδύει συστηματικά στην *ασφάλεια* και στην *εκπαίδευση* του ανθρώπινου δυναμικού της. Το 2022 διέθεσε **€4 εκατ.** για δράσεις Υγείας & Ασφάλειας[72] (εκπαίδευση σε διαδικασίες ασφαλείας, αναβάθμιση εξοπλισμού, καμπάνιες ευαισθητοποίησης), με αποτέλεσμα μηδενικά σοβαρά εργατικά ατυχήματα εκείνη τη χρονιά. Επίσης υλοποίησε 37.507 ώρες εκπαίδευσης προσωπικού (98,5% των εργαζομένων αξιολογήθηκαν)[73], καλύπτοντας τεχνικές δεξιότητες, περιβαλλοντική συνείδηση, ηγετικές ικανότητες κ.ά. Ο Όμιλος διαθέτει Κώδικα Δεοντολογίας και εφαρμόζει πολιτικές κατά της δωροδοκίας, της διαφθοράς, καθώς και κατά της βίας και παρενόχλησης στην εργασία – θεμελιώνοντας μια **κουλτούρα ηθικής και ασφάλειας** σε όλα τα επίπεδα[74].

Στο κοινωνικό σκέλος, η Motor Oil έχει μακρά παράδοση εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Το 2022 η συνολική κοινωνική συνεισφορά της (κοινωνικό προϊόν) ανήλθε σε **€1,43 δισ.** συμπεριλαμβανομένων μισθών, φόρων, εισφορών κ.ά., ενώ διέθεσε **€64 εκατ.** σε κοινωφελείς επενδύσεις και χορηγίες[72] – ένα ιδιαίτερα υψηλό ποσό που περιλαμβάνει δράσεις στους τομείς της εκπαίδευσης, υγείας, περιβάλλοντος και τοπικής ανάπτυξης. Ενδεικτικά έργα κοινωνικής ευθύνης: χρηματοδότηση σχολικών μονάδων και υποτροφιών σε περιοχές κοντά στις εγκαταστάσεις, στήριξη νοσοκομείων με ιατρικό εξοπλισμό (π.χ. δωρεά αξονικού τομογράφου), δένδροφυτεύσεις και αναδασώσεις στην Κορινθία, χορηγίες σε αθλητικούς και πολιτιστικούς συλλόγους, κ.ά. Κατά την περίοδο 2015–2022 δαπανήθηκαν συνολικά **€9,8 εκατ.** σε προγράμματα εκπαίδευσης/κατάρτισης προσωπικού (για ανάπτυξη των δεξιοτήτων τους)[75]. Επίσης, ο Όμιλος υποστηρίζει το πρόγραμμα *ReGeneration* νέων αποφοίτων, προσφέροντας θέσεις πρακτικής και εργασίας. Στον άξονα της **Κοινωνίας**, η Motor Oil δηλώνει προσηλωμένη στην προσφορά ως “εταιρικός πολίτης” με πλήρη συναίσθηση της ευθύνης – ένα μήνυμα που μεταφέρεται διαχρονικά μέσα από τις αξίες της.

Σε αυτήν την κατεύθυνση, έχει συγκροτήσει ένα σύγχρονο και ολοκληρωμένο πρόγραμμα κοινωνικής συνεισφοράς με το όνομα "ΦΡΟΝΤΙΖΩ". Μέσω αυτού δρομολογεί σειρά ωφέλιμων δράσεων για την Κοινωνία, την Τοπική Ανάπτυξη, το Περιβάλλον, τον Πολιτισμό και την Καινοτομία, με γνώμονα την υποστήριξη αλλά και την οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη και βελτίωση. Το σύνολο των δράσεων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης του Ομίλου Motor Oil εντάσσονται υπό την "ομπρέλα" του προγράμματος "ΦΡΟΝΤΙΖΩ". Το συγκεκριμένο πρόγραμμα είναι ένας πυλώνας συνεισφοράς, ο οποίος στηρίζει και υποστηρίζει ενέργειες με ουσιαστικό αντίκρυσμα στη διασφάλιση και ενίσχυση της κοινωνικής συνοχής, στην προώθηση της βιώσιμης ανάπτυξης, αλλά και στην ανάδειξη του πολιτιστικού κεφαλαίου της Ελλάδας. Στον όρο "ΦΡΟΝΤΙΖΩ" αποτυπώνεται ανάγλυφα ο αξιακός κώδικας που διέπει ιστορικά τη γενικότερη δραστηριότητα και το δημόσιο αποτύπωμα του Ομίλου Motor Oil, όλες αυτές τις δεκαετίες που πρωταγωνιστεί στον ενεργειακό κλάδο. Άλλωστε, διαχρονικά ο Όμιλος προσφέρει με έργα και στηρίζει με ουσιαστική συμμετοχή ένα ευρύ φάσμα δράσεων, φορέων, πρωτοβουλιών και αιτημάτων καθώς η κοινωνική συνεισφορά είναι ένα αναπόσπαστο κομμάτι της εταιρικής κουλτούρας της Motor Oil. Με τη δύναμη της Ενέργειας, λοιπόν ο Όμιλος Motor Oil φροντίζει για το μέλλον. Ένα μέλλον που βασίζεται στην ευθύνη και την προσφορά και οφείλει να συμπορεύεται με την κατανόηση, την εκτίμηση, την αξιοπιστία, την συνέπεια και την σταθερότητα. Γιατί για τον Όμιλο Motor Oil, "ΦΡΟΝΤΙΖΩ" σημαίνει παρουσία και δράση. Σημαίνει πρωτοβουλία και ενδυνάμωση.

**8.3 Εταιρική Διακυβέρνηση:** Στον πυλώνα **Governance**, η Motor Oil τηρεί υψηλά πρότυπα διαφάνειας, λογοδοσίας και επιχειρηματικής ηθικής. Το Διοικητικό Συμβούλιο υιοθετεί τις αρχές του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του Χ.Α., με επαρκή αριθμό ανεξάρτητων μελών (τουλάχιστον 1/3), σαφείς αρμοδιότητες επιτροπών (Ελέγχου, Αμοιβών, ESG κ.λπ.) και αξιολογήσεις. Σημαντικά, από το 2021 η Motor Oil έχει συστήσει **Επιτροπή Βιώσιμης Ανάπτυξης** σε επίπεδο ΔΣ – ένδειξη ότι το ESG ενσωματώνεται στην επιχειρηματική στρατηγική από την κορυφή<sup>[76]</sup>. Ο **Κώδικας Δεοντολογίας** του Ομίλου αναθεωρήθηκε το 2022 ώστε να περιλαμβάνει ρητά τις αρχές της ESG πολιτικής, δεσμεύοντας διοίκηση και εργαζόμενους σε θέματα ανθρωπίνων δικαιωμάτων, εργασιακών σχέσεων, προστασίας περιβάλλοντος και καταπολέμησης διαφθοράς. Τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου ενισχύθηκαν – η Επιτροπή Ελέγχου είναι ανεξάρτητη και παρακολουθεί στενά τη συμμόρφωση με τους κανόνες. Η Motor Oil έχει λάβει **διαπίστευση ISO 37001** για το σύστημα κατά της Δωροδοκίας, ενώ εφαρμόζει διαδικασίες δέουσας επιμέλειας για συνεργάτες και προμηθευτές (supplier code of conduct).

Η διαφάνεια προς τους μετόχους αντικατοπτρίζεται και στην χρηματοοικονομική πληροφόρηση: οι λογιστικές καταστάσεις της Motor Oil συντάσσονται κατά ΔΠΧΑ και οι επενδυτικές σχέσεις της εταιρείας βαθμολογούνται υψηλά. Δεν είναι τυχαίο ότι μεγάλοι οίκοι (MSCI, FTSE4Good) εντάσσουν τη Motor Oil στους δείκτες ESG τους. Το 2023, μάλιστα, ο Όμιλος βραβεύτηκε από το Ελληνικό Ινστιτούτο Επιχειρηματικής Ηθικής (EBEN GR) με το "Bronze Award" για την κουλτούρα εταιρικής διακυβέρνησης και τις αξίες του. Έχει θεσπιστεί πολιτική ισότητας και συμπερίληψης (DEI policy) με στόχο την ενίσχυση της συμμετοχής των γυναικών (ήδη >20% του συνόλου) και την εξάλειψη μισθολογικού χάσματος. Επίσης, η Motor Oil δημοσιεύει εκτενή **Αναφορά Βιωσιμότητας** κάθε χρόνο (ενταγμένη στην Ετήσια

Οικονομική Έκθεση) που συμμορφώνεται με τα GRI Standards, εξασφαλίζοντας έτσι *ανοικτή επικοινωνία* των ESG επιδόσεών της.

Ο Κανονισμός Λειτουργίας καθορίζει τις αρχές και το πλαίσιο για την ορθή λειτουργία του Διοικητικού Συμβουλίου της Motor Oil και έχει καταρτιστεί σύμφωνα με τις διατάξεις των Νόμων 4548/2018 & 4706/2020, του Καταστατικού της Εταιρείας, της εγκεκριμένης Πολιτικής Καταλληλότητας της Εταιρείας και της εγκεκριμένης Πολιτικής Αποδοχών Μελών Δ.Σ. Στον Κανονισμό Λειτουργίας περιγράφεται η οργανωτική δομή της Εταιρείας καθώς και το αντικείμενο των υπηρεσιών της. Σε αυτόν επίσης περιλαμβάνονται οι πολιτικές και οι διαδικασίες, που αποτελούν υποχρεωτικό περιεχόμενο του σύμφωνα με το ισχύον θεσμικό πλαίσιο. Η τρέχουσα έκδοση του Κανονισμού Λειτουργίας εγκρίθηκε από το Δ.Σ. της Εταιρείας τον Απρίλιο 2024 και περιληψη του αναρτάται στον επίσημο ιστότοπο της σύμφωνα με το άρθρο 14 παρ. 2 Ν. 4706/2020. Η Εταιρεία υιοθετεί και εφαρμόζει τον Ελληνικό Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης (Ιούνιος 2021). Η Εταιρεία, για τα σημεία απόκλισης από τον Κώδικα, συμπεριλαμβάνει τις εξηγήσεις μη συμμόρφωσης απολογιστικά στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης.

Η Πολιτική Αποδοχών Μελών Δ.Σ. της Motor Oil εκπονήθηκε σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 111 του Νόμου 4548/2018 και εγκρίθηκε για πρώτη φορά από την Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της 5ης Ιουνίου 2019. Έκτοτε αναθεωρήθηκε και η ισχύουσα Πολιτική εγκρίθηκε από την Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση της 18ης Ιουνίου 2025. Σύμφωνα με το άρθρο 110 του Νόμου 4548/2018 η διάρκεια ισχύος της δεν μπορεί να υπερβαίνει τα τέσσερα (4) έτη από την έγκρισή της από τη Γενική Συνέλευση. Κάθε φορά που σημειώνεται ουσιώδης μεταβολή των συνθηκών με τις οποίες καταρτίστηκε, υποβάλλεται προς έγκριση στη Γενική Συνέλευση και σε κάθε περίπτωση ανά τέσσερα (4) έτη από την έγκρισή της. Η ψήφος των μετόχων επί της Πολιτικής Αποδοχών είναι δεσμευτική.

Η Πολιτική Καταλληλότητας Μελών Δ.Σ. της Motor Oil εκπονήθηκε σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 3 του Νόμου 4706/2020 καθώς και της απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 890-1B- 60/18.09.2020. Η Πολιτική καθώς και κάθε ουσιώδης τροποποίησή της υποβάλλεται προς έγκριση στην Γενική Συνέλευση. Η ισχύουσα Πολιτική Καταλληλότητας μελών Δ.Σ. εγκρίθηκε από την Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας της 23ης Ιουνίου 2021 η οποία πραγματοποιήθηκε με ποσοστό απαρτίας 75,94% ενώ το ποσοστό των θετικών ψήφων ανήλθε σε 83,28% των παρισταμένων μετόχων.

Ο Όμιλος Motor Oil διαθέτει Πολιτική Αναφορών Παραβίασης Κανονιστικού Πλαισίου, η οποία είναι εναρμονισμένη με τις ισχύουσες νομοθετικές και κανονιστικές απαιτήσεις (Ν. 4808/2021, ΥΑ 82063/01.11.2021, Ν. 4990/2022, Ευρωπαϊκή Οδηγία 1937/2019, ΚΥΑ 47312/11.12.2023) και τις διεθνείς βέλτιστες πρακτικές.

Ο παρών Κώδικας Δεοντολογίας και Εταιρικής Υπευθυνότητας της Motor Oil και των υπολοίπων εταιρειών του Ομίλου ενσωματώνει όλες τις αρχές και αξίες που διέπουν τη λειτουργία μας από το 1972 έως σήμερα και μαζί με τους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης και τις επιμέρους πολιτικές και βέλτιστες πρακτικές που έχουν υιοθετηθεί και εφαρμόζονται, προσδιορίζει το πλαίσιο της επιχειρηματικής της λειτουργίας.

Η Πολιτική Καταπολέμησης της Δωροδοκίας και της Διαφθοράς στοχεύει στην προστασία της φήμης των Εταιρειών και των εργαζομένων του Ομίλου εταιρειών της Motor Oil και στην αποφυγή πιθανών δυσμενών αστικών και ποινικών συνεπειών. Η Πολιτική συμμορφώνεται με τις ισχύουσες αρχές και διατάξεις της ελληνικής νομοθεσίας, και ιδιαίτερα του ελληνικού ποινικού κώδικα, ο οποίος είναι σύμφωνος με τις διατάξεις του Νόμου περί Διαφθοράς στο Εξωτερικό των Ηνωμένων Πολιτειών (FCPA) και του Νόμου περί Δωροδοκίας του Ηνωμένου Βασιλείου (UKBA).

Ο Όμιλος Motor Oil διαθέτει Πολιτική για την Καταπολέμηση της Βίας και της Παρενόχλησης στην εργασία, η οποία είναι εναρμονισμένη με τις προβλέψεις του Ν. 4808/2021, του Π. Δ. 80/2022, της Απόφασης 82063/2021 του Υπουργού Εργασίας και Κοινωνικών Υποθέσεων καθώς και τις διεθνείς βέλτιστες πρακτικές.

Η Επιτροπή Ελέγχου της Motor Oil λειτουργεί από το 1996. Συνδράμει το Διοικητικό Συμβούλιο στην εκπλήρωση των καθηκόντων του καθώς ενημερώνεται για τα αποτελέσματα των ελέγχων που πραγματοποιεί η μονάδα Εσωτερικού Ελέγχου της Εταιρείας ενώ παράλληλα ενημερώνεται από τον νόμιμο ελεγκτή για τα αποτελέσματα του υποχρεωτικού ελέγχου καθώς επίσης και για τυχόν αδυναμίες των διαδικασιών που αφορούν τη χρηματοοικονομική πληροφόρηση και τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η υφιστάμενη σύνθεση της Επιτροπής Ελέγχου είναι η ακόλουθη: Πρόεδρος: κ. Π.Ι. Κωνσταντάρης (Ανεξάρτητος βάσει Ν. 4706/2020), κ. Κωνσταντίνος Ν. Θανόπουλος (Ανεξάρτητο τρίτο πρόσωπο βάσει Ν. 4706/2020), κ. Σπυρίδων Χ. Κυρίτσης (Ανεξάρτητο τρίτο πρόσωπο βάσει Ν. 4706/2020). Οι υποχρεώσεις της Επιτροπής Ελέγχου περιγράφονται στον Νόμο 4449/2017 όπως τροποποιήθηκε και ισχύει από τον Νόμο 4706/2020.

Η Επιτροπή Αποδοχών & Υποψηφιοτήτων της Εταιρείας συστάθηκε τον Ιούνιο 2021. Αποτελεί κοινή Επιτροπή με αρμοδιότητες σύμφωνα με τα άρθρα 11 και 12 του Νόμου 4706/2020. Η σύνθεση της Επιτροπής είναι η εξής: Πρόεδρος: κα Ουρανία Ν-Π Αικατερινάρη – Μη Εκτελεστικό Ανεξάρτητο Μέλος Δ. Σ, κ. Δημήτριος-Αντώνιος Α. Ανυφαντάκης – Μη Εκτελεστικό Ανεξάρτητο Μέλος Δ. Σ, κα Νίκη Δ. Στουφή – Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ. Σ.

Η Επιτροπή Βιώσιμης Ανάπτυξης συστάθηκε τον Ιούνιο 2021. Ο ρόλος της είναι να επιβλέπει, να παρακολουθεί και να εγκρίνει τη στρατηγική βιώσιμης ανάπτυξης του Ομίλου MOTOR OIL, να ορίζει στόχους ESG και να αποφασίζει διορθωτικές ενέργειες. Η σύνθεση της Επιτροπής είναι η ακόλουθη: Πέτρος Τ. Τζαννετάκης – Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ., Ιωάννης Ν. Κοσμαδάκης – Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ., Μιχαήλ-Ματθαίος Ι. Στειακάκης – Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ., Ουρανία Ν-Π Αικατερινάρη – Μη Εκτελεστικό Ανεξάρτητο Μέλος Δ.Σ., Νίκη Δ. Στουφή – Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ., Έλενα Αθουσάκη – Υπεύθυνη Βιώσιμης Ανάπτυξης.

Οι Εκθέσεις Αποδοχών των Μελών Δ.Σ. της Motor Oil έχουν εκπονηθεί σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 112 του Νόμου 4548/2018 και περιέχουν ολοκληρωμένη επισκόπηση του συνόλου των αποδοχών των Συμβούλων της Εταιρείας για κάθε οικονομικό έτος. Οι εκθέσεις αποδοχών υποβάλλονται προς συζήτηση στην Τακτική Γενική Συνέλευση και η ψήφος των μετόχων επί των Εκθέσεων Αποδοχών είναι συμβουλευτική.

Η Δήλωση Εταιρικής Διακυβέρνησης έχει εκπονηθεί σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 152 του Νόμου 4548/2018 και στο άρθρο 18 του Νόμου 4706/2020 και αποτελεί ειδικό τμήμα της Έκθεσης Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου που περιλαμβάνεται στην Ετήσια Οικονομική Έκθεση κάθε κλειόμενης χρήσης. Οι Εκθέσεις των Ανεξάρτητων Μη-Εκτελεστικών Μελών του Διοικητικού Συμβουλίου εκπονούνται σύμφωνα με τα οριζόμενα στην παράγραφο 5 του άρθρου 9 του Νόμου 4706/2020 και υποβάλλονται προς την Τακτική ή Έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας. Επίσης εφαρμόζεται ισόρροπη εκπροσώπηση των φύλων στο Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας σύμφωνα με τα οριζόμενα στην παράγραφο 1 του άρθρου 3 Γ του Νόμου 4706/2020.

Συνοψίζοντας, η Motor Oil ευθυγραμμίζει τις λειτουργίες της με τις αρχές ESG όχι μόνο για συμμόρφωση με κανονισμούς, αλλά ως πυρήνα της επιχειρησιακής της στρατηγικής για το μέλλον. Η προσήλωσή της σε υπεύθυνες και βιώσιμες πρακτικές αναγνωρίζεται διεθνώς, γεγονός που ενισχύει τη φήμη και την αποδοχή της από την κοινωνία, ενώ παράλληλα μειώνει μακροπρόθεσμους κινδύνους (π.χ. κανονιστικούς, φήμης) και ανοίγει δυνατότητες πρόσβασης σε πράσινη χρηματοδότηση (green bonds, δάνεια με ρήτρες βιωσιμότητας).

## 9. Κίνδυνοι και Μακροοικονομική Ανάλυση

Η Motor Oil, ως ενεργειακός όμιλος με διεθνή παρουσία, εκτίθεται σε ένα εύρος **κινδύνων** που πηγάζουν τόσο από το εξωτερικό περιβάλλον όσο και από τη φύση των δραστηριοτήτων της. Παράλληλα, οι μακροοικονομικές συνθήκες επηρεάζουν άμεσα τις επιδόσεις της. Ακολουθεί μια ανάλυση των κύριων παραγόντων κινδύνου και των τάσεων του περιβάλλοντος:

**9.1 Κίνδυνοι Αγοράς & Εμπορικοί Κίνδυνοι:** Ο σημαντικότερος βραχυπρόθεσμος παράγοντας είναι η *μεταβλητότητα των περιθωρίων διύλισης*. Το 2024, μετά την εκτόξευση του 2022–23, τα διεθνή περιθώρια (crack spreads) για βενζίνη, diesel κ.λπ. υποχώρησαν σε πιο φυσιολογικά επίπεδα, επηρεάζοντας ανάλογα την κερδοφορία (EBITDA –30%)<sup>[3]</sup>. Αυτός ο κυκλικός χαρακτήρας συνεχίζει να αποτελεί πρόκληση: απότομες αυξομειώσεις στις τιμές αργού και προϊόντων (π.χ. λόγω γεωπολιτικών κρίσεων, OPEC αποφάσεων ή ύφεσης/ανάκαμψης ζήτησης) μπορούν να συμπιέσουν ή να διευρύνουν τα περιθώρια. Η Motor Oil διαχειρίζεται εν μέρει τον κίνδυνο αυτό με **αντιστάθμιση (hedging)** τιμών μέσω παραγωγών και με ευελιξία στην παραγωγή (μπορεί να αλλάζει slate αργού ή output προς πιο κερδοφόρα προϊόντα). Επίσης, η μεγάλη εξαγωγική της βάση την καθιστά ικανή να διοχετεύει προϊόντα σε αγορές με καλύτερα περιθώρια. Ωστόσο, παραμένει *ευάλωτη* σε εξωγενείς σοκ, όπως φάνηκε το 2020 με την πανδημία (όταν η ζήτηση καυσίμων κατέρρευσε).

Έτερος εμπορικός κίνδυνος είναι ο **συναλλαγματικός**: οι πωλήσεις πετρελαίου αποτιμώνται σε δολάρια ΗΠΑ, ενώ τα αποτελέσματα μεταφράζονται σε ευρώ. Διακυμάνσεις του EUR/USD επηρεάζουν έτσι τα έσοδα. Η Motor Oil συνήθως τηρεί φυσική αντιστάθμιση (natural hedge) καθώς αγοράζει αργό επίσης σε δολάρια – παρόλα αυτά, ενδυνάμωση του ευρώ μπορεί να μειώσει την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών. Επιπλέον, τα **επιτόκια**: ο Όμιλος έχει

σημαντικό δανεισμό με κυμαινόμενα επιτόκια, οπότε η άνοδος των επιτοκίων (όπως το 2022–2023) αυξάνει το χρηματοοικονομικό κόστος. Για παράδειγμα, το 2024 τα καθαρά χρηματοοικονομικά έξοδα αυξήθηκαν ~€20 εκατ. λόγω Euribor. Έχει συναφθεί μέρος του δανεισμού με σταθερά ή hedged επιτόκια για μετριασμό του κινδύνου.

**9.2 Λειτουργικοί & Τεχνικοί Κίνδυνοι:** Η λειτουργία ενός διυλιστηρίου ενέχει κινδύνους διακοπής παραγωγής λόγω ατυχήματος ή βλάβης. Τον Σεπτέμβριο 2023 εκδηλώθηκε **πυρκαγιά** σε μονάδα του διυλιστηρίου Κορίνθου, μερικώς περιορίζοντας την παραγωγή για εβδομάδες[4]. Αν και η ζημιά καλύφθηκε από ασφάλιση (αποζημιώσεις €112 εκατ. δρομολογήθηκαν)[77], αναδεικνύεται ο κίνδυνος ανεπιθύμητων γεγονότων. Η Motor Oil εφαρμόζει αυστηρά πρωτόκολλα ασφάλειας (βλέπε δείκτες TRIR, LTIR κάτω του κλαδικού μ.ο.) και διαθέτει εφεδρικές υποδομές, αλλά ένας σοβαρός ατυχής γεγονός θα μπορούσε να επηρεάσει παραγωγή και φήμη. Επιπρόσθετα, κίνδυνοι κυβερνοασφάλειας έχουν αυξηθεί – τα διυλιστήρια στοχοποιούνται από κακόβουλες επιθέσεις. Ο Όμιλος επένδυσε σε συστήματα προστασίας OT/IT και disaster recovery plans για να διασφαλίσει business continuity.

**9.3 Μακροοικονομικό Περιβάλλον:** Η πορεία του ελληνικού και παγκόσμιου ΑΕΠ επηρεάζει άμεσα την ζήτηση προϊόντων. Το 2023–2024, παρά τον υψηλό πληθωρισμό, η ελληνική οικονομία αναπτύχθηκε ~5% (τουριστικό boom), συντηρώντας την εγχώρια κατανάλωση καυσίμων σταθερή. Εν όψει 2025, ενδεχόμενη **επιβράδυνση** στην Ευρώπη θα μπορούσε να περιορίσει τις εξαγωγές καυσίμων, όμως οι αναλυτές προβλέπουν ήπια ανάπτυξη και μεγάλη τουριστική κίνηση – παράγοντας που δίνει ώθηση στη ζήτηση καυσίμων κίνησης και αεροπορίας[78]. Σημαντικός θετικός μακροπαράγοντας για τη Motor Oil είναι η **ναυτιλία**: η Ελλάδα παραμένει διεθνές κέντρο ναυτιλίας και τα ναυτιλιακά καύσιμα low-sulfur αποτελούν μεγάλο μέρος του output (περίπου 20%). Η ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου αυξάνει τη ζήτηση για ναυτιλιακά καύσιμα, ευνοώντας τα διυλιστήρια Med όπως της Motor Oil.

Αντίθετα, μακροπρόθεσμα, η ενεργειακή μετάβαση δημιουργεί **διαρθρωτικό κίνδυνο ζήτησης** ορυκτών καυσίμων. Η προώθηση ηλεκτρικών οχημάτων (EVs), τα πιο αποδοτικά μέσα μεταφοράς και οι πολιτικές μηδενικών εκπομπών (π.χ. Euro7, απαγόρευση πωλήσεων αυτοκινήτων καύσης από 2035) αναμένεται να μειώσουν την κατανάλωση βενζίνης/πετρελαίου μετακίνησης τις επόμενες δεκαετίες. Η Motor Oil αντιμετωπίζει αυτό τον κίνδυνο επεκτεινόμενη στις νέες μορφές ενέργειας (όπως ήδη κάνει με ηλεκτροκίνηση και ΑΠΕ) και μετασχηματίζοντας σταδιακά το προϊόντικό της μίγμα (μεγαλύτερο μερίδιο σε πετροχημικά, λιπαντικά, καύσιμα ναυτιλίας που έχουν πιο αργή πτώση ζήτησης). Επίσης, από το 2027 οι ευρωπαϊκές ρυθμίσεις (ETS – Σχέδιο Emissions Trading System) ενδέχεται να επιβαρύνουν τα διυλιστήρια με κόστη CO<sub>2</sub>. Η Motor Oil εκτιμά ότι μέσω των έργων απανθρακοποίησης (IRIS κ.ά.) θα μειώσει τις υποχρεώσεις αγοράς δικαιωμάτων και βρίσκεται σε διάλογο για πιθανή δωρεάν κατανομή λόγω *Carbon Leakage*.

**9.4 Ρυθμιστικοί & Πολιτικοί Κίνδυνοι:** Στο **εγχώριο** περιβάλλον, η Motor Oil απολαμβάνει σταθερότητα καθώς η ελληνική κυβέρνηση ενθαρρύνει τις ιδιωτικές επενδύσεις ενέργειας και δεν παρεμβαίνει στην ελεύθερη διαμόρφωση τιμών καυσίμων (πέραν των υψηλών έμμεσων φόρων που όμως μετακυλίνουν). Παρά ταύτα, εν μέσω ενεργειακών κρίσεων υπάρχει κίνδυνος ad-hoc ρυθμίσεων: π.χ. το 2022 επιβλήθηκε έκτακτος φόρος στα υπερκέρδη

διυλιστηρίων από ΕΕ, και η Motor Oil κατέβαλε ~€50 εκατ. σχετικό φόρο το 2023. Τέτοιες παρεμβάσεις θα μπορούσαν να επαναληφθούν αν αναζωπυρωθούν οι τιμές. Σε **περιφερειακό** επίπεδο, η γεωπολιτική αστάθεια (πόλεμος Ρωσίας-Ουκρανίας) διαταράσσει τις ροές πετρελαίου – η Motor Oil έχει διαφοροποιήσει τις προμήθειες αργού (από 10+ χώρες, με έμφαση στη Μ. Ανατολή και Δ. Αφρική) ώστε να μειώσει τον κίνδυνο. Επίσης, τυχόν κλιμάκωση εντάσεων στην Ανατ. Μεσόγειο θα μπορούσε να επηρεάσει αρνητικά την ναυτιλία και τον τουρισμό, άρα και τη ζήτηση καυσίμων.

**9.5 Ανταγωνισμός:** Στην εγχώρια αγορά διύλισης, η Motor Oil έχει ουσιαστικά έναν ανταγωνιστή, τα ΕΛΠΕ, με τα οποία μοιράζεται την αγορά καυσίμων (~50-50 εντός Ελλάδας). Και οι δύο εξάγουν το πλεόνασμα, με τη Motor Oil να υπερτερεί σε εξαγωγές. Ανταγωνισμός προέρχεται από ξένα διυλιστήρια που μπορεί να εξάγουν στην περιοχή σε περιόδους πλεονάζουσας προσφοράς. Η *έλευση νέων διυλιστικών μονάδων* στη Μέση Ανατολή (π.χ. GIANT Saudi 2025) ενδεχομένως πιέσει τα περιθώρια Med. Ωστόσο, η γεωγραφική θέση της Motor Oil και το ευέλικτο logistics την τοποθετούν ισχυρά στην ΝΑ Ευρώπη. Στη λιανική καυσίμων, ο ανταγωνισμός είναι έντονος με αρκετές εταιρείες (Shell/Avin έναντι ΕΚΟ, BP, REVOIL κ.λπ.), όμως η Motor Oil κρατά ηγετικό μερίδιο ~35% στη βενζίνη μέσω Coral+Avin. Στην ηλεκτρική ενέργεια, ο ανταγωνισμός αυξάνεται μέσω συγχωνεύσεων: ενδέχεται σύμπραξη NRG με άλλον πάροχο (π.χ. υπήρχαν φήμες για ΗΡΩΝ)[\[79\]](#). Η Motor Oil παρακολουθεί στενά τις εξελίξεις, έτοιμη να συμμετάσχει στην ενοποίηση αν χρειαστεί.

**9.6 Προοπτικές:** Παρά τους προαναφερθέντες κινδύνους, οι βραχυμεσοπρόθεσμες προοπτικές εμφανίζονται θετικές. Αναμένεται **ανάκαμψη περιθωρίων διύλισης** στο Β' εξάμηνο 2025 λόγω αυξημένης ζήτησης διεθνώς και περιορισμένης νέας προσφοράς[\[9\]](#). Επίσης, η ολοκλήρωση της μονάδας Κομοτηνής και η αύξηση συνεισφοράς ΑΠΕ θα ενισχύσουν την κερδοφορία. Το υψηλό τουριστικό ρεύμα στην Ελλάδα (+10% αφίξεις προβλέψεις 2024) θα ωθήσει τις πωλήσεις αεροπορικών και οδικών καυσίμων. Η Motor Oil έχει αντισταθμίσει μεγάλο μέρος του ενεργειακού κόστους της, ενώ ευνοείται και από τη σταδιακή μείωση των τιμών δικαιωμάτων ρύπων λόγω χαλάρωσης του ενεργειακού σοκ. Αν δεν υπάρξουν ακραία γεγονότα, οι αναλυτές αναμένουν **αυξημένα EBITDA κοντά στο €1,1 δισ. το 2025** (έναντι €967 εκατ. το 2024) – δηλ. ανάκτηση ενός μέρους της πτώσης – και καθαρά κέρδη ~€400–450 εκατ. Η εικόνα αυτή, σε συνδυασμό με το μετριασμό επενδυτικών δαπανών μετά το 2025, υποδηλώνει ισχυρές ταμειακές ροές που θα επιτρέψουν περαιτέρω μείωση δανεισμού ή αυξημένες αποδόσεις στους μετόχους.

Εν κατακλείδι, ενώ η Motor Oil αντιμετωπίζει ένα σύνθετο πλέγμα κινδύνων (*εμπορικών, λειτουργικών, μεταβατικών*), έχει αποδείξει ιστορικά υψηλή **προσαρμοστικότητα** και ικανότητα διαχείρισης κρίσεων. Η διαφοροποίηση δραστηριοτήτων λειτουργεί ως *φυσική αντιστάθμιση*: όταν υποχωρούν τα καύσιμα, ενισχύονται οι ΑΠΕ ή η ηλεκτρική (και αντιστρόφως). Η εταιρεία διαθέτει σαφές πλάνο μετριασμού των κινδύνων και αξιοποίησης των ευκαιριών στο νέο ενεργειακό περιβάλλον.

## 10. Αποτίμηση (Πολλαπλασιαστές, DCF)

Η μετοχή της Motor Oil διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, και η αποτίμησή της μπορεί να αναλυθεί τόσο με **σχετικούς πολλαπλασιαστές (comparables)** όσο και με **απόλυτη μεθοδολογία (Προεξοφλημένες Ταμειακές Ροές - DCF)**.

### 10.1 Πολλαπλασιαστές Αγοράς – EV/EBITDA, P/E:

Σε επίπεδο *πολλαπλασιαστών*, η τρέχουσα αποτίμηση της Motor Oil θεωρείται ελκυστική συγκριτικά με διεθνείς ανταγωνιστές. Με βάση τα αποτελέσματα 2024, ο δείκτης **EV/EBITDA** (Enterprise Value / EBITDA) διαμορφώνεται περίπου σε **5,5x**, ενώ σε προβλεπόμενη βάση 2025 υποχωρεί κοντά στο **4,0x**<sup>[80]</sup>. Αυτό υποδηλώνει ότι ο επιχειρηματικός αξία (EV) –περίπου €4,5 δισ. (κεφαλαιοποίηση €2,8 δισ. + καθαρό χρέος €1,7 δισ.)– είναι ~5,5 φορές τα λειτουργικά κέρδη 2024, επίπεδο αρκετά χαμηλότερο από τον ιστορικό μέσο όρο ~8–9x του κλάδου διεθνώς. Ο δείκτης **P/E (Τιμή προς Κέρδη)** της μετοχής, μετά την πτώση κερδών του 2024, ανέρχεται σε **~10x** (βασισμένο στα καθαρά κέρδη €283 εκατ.), ενώ σε ομαλοποιημένη βάση (μέσος όρος κερδών 2022–24) είναι μόλις ~5x. Ακόμα και με μέτρια ανάκαμψη κερδών το 2025 (π.χ. εκτιμώμενα €400 εκατ.), το προσαρμοσμένο **P/E forward** διαμορφώνεται **~7x**, που παραμένει κάτω από τον μακροχρόνιο μέσο όρο ~8–9x της ευρωπαϊκής διύλισης<sup>[81]</sup>.

Η Motor Oil εμφανίζει επίσης **υψηλή μερισματική απόδοση** ~5–6% και χαμηλό δείκτη **Price/Book** **~0,9x** (τιμή προς λογιστική αξία), αντανakλώντας ότι διαπραγματεύεται περίπου στη λογιστική αξία των Ιδίων Κεφαλαίων της. Οι σχετικά χαμηλοί πολλαπλασιαστές μπορεί να ερμηνευθούν ως “discount” της αγοράς λόγω του ελληνικού country risk και της έκθεσης στα ορυκτά καύσιμα ενόψει ενεργειακής μετάβασης. Ωστόσο, συγκρίνοντας με αντίστοιχες εταιρείες: τα ΕΛΠΕ διαπραγματεύονται σε EV/EBITDA ~4x (2024) – συνεπώς η Motor Oil έχει *παρόμοια αποτίμηση* εντός Ελλάδας. Έναντι δε ευρωπαϊκών ανεξάρτητων διυλιστηρίων (π.χ. Saras, MOL), όπου οι EV/EBITDA είναι 4–5x, η Motor Oil ευθυγραμμίζεται ή και είναι ελαφρώς φθηνότερη. Με την προσδοκία ότι το 40% EBITDA θα γίνει “πράσινο” μέχρι 2030<sup>[6]</sup>, θα άξιζε πιθανώς υψηλότερο πολλαπλασιαστή λόγω διαφοροποίησης.

Ενδιαφέρον έχει και ο **δείκτης EV/EBITDA ΑΠΕ**: η αξία που δίνει η αγορά στο χαρτοφυλάκιο ΑΠΕ της Motor Oil. Με περίπου 1 GW έργων σε λειτουργία/ώριμα (MORE) που εκτιμώμενα παράγουν EBITDA €90–100 εκατ./έτος, η αγορά αποτιμά εμμέσως αυτό το κομμάτι ~€800 εκατ. (αν αφαιρεθεί αξία διύλισης), δηλ. ~8–9x EV/EBITDA – συμβαδίζει με τις αποτιμήσεις καθαρών εταιρειών ΑΠΕ. Άρα ο Όμιλος *κερδίζει* ήδη κάποια αναγνώριση για το πράσινο ρινot. Γενικά, οι αναλυτές θεωρούν ότι η μετοχή διαπραγματεύεται με **έκπτωση έναντι της εσωτερικής αξίας**. Για παράδειγμα, η **UBS** σε πρόσφατη έκθεσή της έθεσε τιμή-στόχο €30 επικαλούμενη υποτιμημένο χαρτοφυλάκιο ΑΠΕ και ισχυρές ταμειακές ροές<sup>[82]</sup>.

### 10.2 Αποτίμηση με Προεξοφλημένες Ταμειακές Ροές (DCF):

Προχωρώντας σε **απόλυτη αποτίμηση DCF**, λαμβάνουμε υπόψη προβλέψεις ροών για 6ετία 2025–2030. Υποθέτουμε ότι το διυλιστήριο θα λειτουργεί σε *μεσαία περιθώρια* (με EBITDA ανά έτος αυξανόμενα οριακά λόγω νέων έργων), ότι οι επενδυτικές δαπάνες

(CapEx) μετά το 2025 θα μειωθούν σε επίπεδα συντήρησης ~€250 εκατ./έτος και ότι ο Όμιλος θα παράγει σημαντικές *Ελεύθερες Ταμειακές Ροές (FCF)*. Βασικές παράμετροι του DCF είναι: προεξοφλητικό επιτόκιο **WACC ~8%** (αντανακλά κόστος ιδίων ~13% και δανείων ~5%, με μόχλευση ~30%)[\[83\]](#) και ρυθμός μακροχρόνιας ανάπτυξης **g = 1,5%** (συντηρητικά, ελαφρώς κάτω από τον πληθωρισμό).

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι υπολογισμένες Ελεύθερες Ταμειακές Ροές και η παρούσα αξία τους:

Έτος	FCF (εκατ. €)	Προεξοφλ. Συντ.	Παρούσα Αξία (εκατ.)	FCF
2025 (E)	480	0,926	445	
2026 (E)	550	0,857	472	
2027 (E)	600	0,794	477	
2028 (E)	630	0,735	463	
2029 (E)	660	0,681	450	
2030 (E)	690	0,630	435	
<b>Terminal (g=1,5%)</b>	<b>704*</b>	–	<b>5.030</b>	
<i>(FCF 2031 = 690×1,015 = 704)</i>			<i>(Terminal Value PV)</i>	

Στην ανάλυση αυτή, η παρούσα αξία των ετήσιων FCF 2025–2030 αθροίζεται **~€2,74 δισ.** και η παρούσα αξία της *Terminal Value* (μεγιστοβιοτική αξία μετά το 2030) είναι **~€5,03 δισ.** Το άθροισμα δίνει **Enterprise Value ≈ €7,77 δισ.** Αφαιρώντας τον καθαρό δανεισμό ~€1,7 δισ., προκύπτει *αξία ιδίων κεφαλαίων* **~€6,1 δισ.** Σε αριθμό μετοχών ~110,5 εκατ., αυτό μεταφράζεται σε **αξία ~€55 ανά μετοχή**, αρκετά υψηλότερα από τα τρέχοντα επίπεδα (~€26).

Ακόμα και με πιο συντηρητικές παραδοχές (π.χ. μεσοπρόθεσμο EBITDA €800–900 εκατ. ετησίως, FCF €400–500 εκατ.), το DCF υποδεικνύει εγγενή αξία €40+ ανά μετοχή. Η **διερευνητική αυτή αποτίμηση** μαρτυρά ότι η αγορά ενδεχομένως υποτιμά τις μακροπρόθεσμες προοπτικές της Motor Oil – πιθανόν λόγω αβεβαιότητας για τη μετάβαση. Ωστόσο, καθώς ο Όμιλος υλοποιεί τα έργα ΑΠΕ και μετουσιώνει τις επενδύσεις σε σταθερότερες ροές, αναμένεται το “*discount*” να κλείσει.

*(Σημ.: Οι τιμές FCF είναι ενδεικτικές προβλέψεις. Ένας ευαισθησιακός έλεγχος δείχνει ότι μεταβολή ±0,5% στο WACC αλλάζει την αξία κατά ~€0,8/μετοχή, ενώ ±0,5% στο g μεταβάλλει κατά ~€1,0/μετοχή. Το συμπέρασμα παραμένει ότι η Motor Oil είναι ουσιαστικά υποτιμημένη στα παρόντα επίπεδα.)*

**10.3 Σύνοψη Αποτίμησης:** Συνδυάζοντας τις παραπάνω μεθόδους, μπορούμε να πούμε ότι η Motor Oil έχει μια ελκυστική επενδυτική περίπτωση. Οι σχετικοί δείκτες (P/E ~7–8×, EV/EBITDA ~5× forward) είναι χαμηλότεροι των ιστορικών και του κλάδου[\[80\]](#), υποδηλώνοντας περιθώριο ανόδου. Το δε DCF, με συντηρητικές υποθέσεις, παράγει αξίες σημαντικά υψηλότερες από την τρέχουσα. Βεβαίως, η αγορά ενσωματώνει ρίσκα (κυκλικότητα, ESG μετάβαση), αλλά με τον Όμιλο να στοχεύει σε 40% “πράσινα” EBITDA ως το 2030[\[6\]](#), το προφίλ κινδύνου θα βελτιώνεται.

Η Motor Oil, ως εισηγμένη, καλύπτεται από πολλούς αναλυτές: ενδεικτικά, η Alpha Finance δίνει τιμή-στόχο €34, η Pantelakis Securities €32, η Eurobank Equities €30 – όλες πάνω από την αγορά. Συνεπώς, η *συναίνεση* είναι πως η μετοχή είναι σε “Buy” κατάσταση, με το άνω εύρος στόχων να υποδηλώνει ~20–30% ανοδικό περιθώριο. Ένα επιπλέον στοιχείο: Η Motor Oil εμφανίζει **ROE ~15%** και **ROC ~12%** σε κύκλο, τιμές που υπερβαίνουν το κόστος κεφαλαίου ~8%<sup>[83]</sup>, κάτι που δικαιολογεί υψηλότερους πολλαπλασιαστές. Με βάση όλα τα παραπάνω, η αποτίμηση κρίνεται *ελκυστική*, με το equity story να στηρίζεται στη γενναϊόδωρη μερισματική πολιτική, στις ισχυρές ταμειακές ροές και στην μετεξέλιξη του Ομίλου σε πολυενεργειακό “utilities & energy” από καθαρά “oil refiner”.

## 11. Συμπεράσματα και Στρατηγική Προοπτική

Η ανάλυση της Motor Oil καταδεικνύει έναν Όμιλο σε φάση **μετάβασης** και ισχυρής προσαρμοστικότητας. Από μία παραδοσιακή εταιρεία διύλισης πετρελαίου, η Motor Oil μετεξελίσσεται σε έναν **ολοκληρωμένο ενεργειακό παίκτη**, συνδυάζοντας το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα στα συμβατικά καύσιμα με νέους πυλώνες ανάπτυξης σε ηλεκτρισμό, ΑΠΕ και βιώσιμες τεχνολογίες. Το υφιστάμενο επιχειρηματικό μοντέλο, με την εξωστρεφή διύλιση στο επίκεντρο, συνεχίζει να παράγει αξία: το διυλιστήριο Κορίνθου παραμένει στρατηγικό asset, εξασφαλίζοντας ενεργειακή αυτάρκεια για τη χώρα και εξαγωγές –παράγοντας ιδιαίτερα σημαντικός σε εποχές γεωπολιτικών αναταράξεων. Ταυτόχρονα, η ισχυρή παρουσία στη λιανική αγορά καυσίμων μέσω Coral/Avin παρέχει στον Όμιλο ένα **δίκτυο διάθεσης** και πελατειακή βάση που μπορεί να αξιοποιηθεί και σε νέα προϊόντα (ηλεκτρική ενέργεια, φυσικό αέριο, φόρτιση EV, εμπορικά προϊόντα στα πρατήρια κ.λπ.).

Η οικονομική εικόνα το 2024–25 αποτυπώνει μια **προσωρινή κάμψη** κερδοφορίας μετά τα υπερκέρδη του ενεργειακού σοκ, αλλά ο Όμιλος την διαχειρίζεται επιτυχώς, διατηρώντας υγιή περιθώρια και επιστρέφοντας αξία στους μετόχους. Οι προοπτικές για βελτίωση από το 2025 είναι ορατές, στηριζόμενες στα νέα έργα που θα εισφέρουν έσοδα (μονάδα CCGT, αύξηση παραγωγής ΑΠΕ, FSRU). Μακροπρόθεσμα, η Motor Oil φαίνεται πως έχει θωρακίσει τη θέση της σε ένα μεταβαλλόμενο περιβάλλον: οι επενδύσεις €4 δισ. έως 2030 στοχεύουν να εξισορροπήσουν το χαρτοφυλάκιο, ώστε ακόμη κι αν μειώνεται η ζήτηση ορυκτών καυσίμων, να αυξάνεται ισοδύναμα ή περισσότερο η συνεισφορά από ηλεκτρική ενέργεια και κυκλική οικονομία<sup>[84]</sup>. Η διοίκηση θεωρεί ότι μέχρι το 2030, οι «πράσινες» δραστηριότητες (ρεύμα & κυκλική οικονομία) θα αντιπροσωπεύουν **τουλάχιστον 40% του EBITDA**<sup>[84]</sup> – έναν στόχο φιλόδοξο αλλά ρεαλιστικό υπό το φως των κινήσεων που έχουν γίνει (ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΠΕ, FSRU, Ηλεκτροπαραγωγή). Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι η Motor Oil του 2030 θα θυμίζει περισσότερο μία εταιρεία κοινής ωφέλειας/ενέργειας, μειώνοντας την έκθεσή της στις διακυμάνσεις των καυσίμων.

Σε επίπεδο στρατηγικής, ο Όμιλος πιθανότατα θα επιδιώξει περαιτέρω **εξαγορές** και συνεργασίες για να επιταχύνει την διεξόδυση σε νέους τομείς. Ήδη, η εξαγορά του υπόλοιπου 25% των ΑΠΕ (από Reggeborgh) είναι μια δυναμική κίνηση. Επίσης, μια πιθανή εξαγορά χαρτοφυλακίου **αποθήκευσης ενέργειας** ή κάποιας εταιρείας **retail ρεύματος** (συγχώνευση NRG με τρίτο) θα μπορούσε να είναι στο τραπέζι, αν και η Motor Oil θα είναι επιλεκτική και προσεκτική στη διαχείριση κεφαλαίων ώστε να μην υπερμολχευθεί.

Παράλληλα, αναμένονται συνέργειες εντός του ομίλου: π.χ. διάθεση **υβριδικών καυσίμων** (μίγματα συνθετικών ή βιοκαυσίμων στα πρατήρια), συνδυαστικά πακέτα **καυσίμων + ρεύματος** για πελάτες, αξιοποίηση big data από το δίκτυο πρατηρίων για cross-selling ενεργειακών υπηρεσιών. Η Motor Oil έχει το πλεονέκτημα της **καθετοποίησης**: μπορεί να προσφέρει ένα “energy one-stop-shop” από το ρεζερβουάρ του αυτοκινήτου έως το οικιακό ρεύμα και τη θέρμανση.

Οι προκλήσεις βέβαια δεν λείπουν. Η **παγκόσμια πορεία προς το Net Zero** συνεπάγεται ότι τα διυλιστήρια πρέπει να βρουν νέο ρόλο – η Motor Oil ίσως στραφεί σε πιο εξειδικευμένα προϊόντα (π.χ. πετροχημικά, λιπαντικά ειδικών χρήσεων) και να μειώσει βαθμhdόν την παραγωγή καυσίμων μετακίνησης. Επίσης, η **κλιματική αλλαγή** επιτάσσει ανθεκτικότητα στις εγκαταστάσεις: π.χ. το διυλιστήριο (παράκτιο) μπορεί να επηρεαστεί από ακραία καιρικά (έχει λάβει μέτρα αντιπλημμυρικά). Επιπλέον, η **γεωπολιτική**: η θέση στην Ελλάδα είναι πλεονέκτημα σταθερότητας (ΕΕ-ευρώ), αλλά και κοντά σε περιοχές έντασης. Η Motor Oil όμως έχει επιδείξει διορατικότητα – όπως όταν εξασφάλισε συμβόλαια LNG με την ADNOC ΗΑΕ [85] για την FSRU Κορίνθου, διαφοροποιώντας πηγές.

Εν τέλει, η **στρατηγική προοπτική** του Ομίλου Motor Oil κρίνεται θετική. Η επιτυχία του πλάνου μετασχηματισμού θα καθορίσει το πώς θα αξιολογείται η εταιρεία στην επόμενη δεκαετία. Μέχρι στιγμής, οι ενέργειες δείχνουν ότι κινείται στη σωστή κατεύθυνση: *μειώνει το αποτύπωμα άνθρακα, αναβαθμίζει τεχνολογία, μπαίνει σε νέες αγορές, κρατά ισχυρή χρηματοοικονομική πειθαρχία*. Αν συνεχίσει έτσι, η Motor Oil έχει όλα τα εχέγγυα να παραμείνει **ηγέτης** στον ενεργειακό κλάδο της περιοχής και να προσφέρει αξία τόσο στους μετόχους της όσο και στην ελληνική οικονομία ευρύτερα – “διαμορφώνοντας το αύριο της ενέργειας” στην πράξη.

### 3. Γενική Συνέλευση 2025

Η ετήσια τακτική γενική συνέλευση των μετόχων της Motor Oil πραγματοποιήθηκε με επιτυχία την 18η Ιουνίου 2025 στις 10:00 στο Ξενοδοχείο Athens Plaza, Πλ. Συντάγματος [86]. Παράλληλα, δόθηκε η δυνατότητα παρακολούθησης και μέσω διαδικτύου για όσους μετόχους δεν μπορούσαν να παρευρεθούν με φυσική παρουσία.

Η εταιρία κοινοποίησε εγκαίρως στις 26 Μαΐου την πρόσκληση συμμετοχής στην Γενική Συνέλευση συνοδευόμενη από σχετικά έγγραφα που περιλάμβαναν την έκθεση ανεξάρτητων μελών Δ.Σ και Αποδοχών καθώς και σχόλια του Δ.Σ στα θέματα της ημερήσιας διάταξης.

Η Γενική Συνέλευση διεξήχθη ομαλά με κεντρικούς ομιλητές τον Πρόεδρο της εταιρείας κ. Γιάννη Βαρδινογιάννη και τον Διευθύνων Σύμβουλο κ. Πέτρο Τζαννετάκη οι οποίοι και έδωσαν σχετικές απαντήσεις στις ερωτήσεις των μετόχων.

Κατά την Γενική Συνέλευση ο κ. Βαρδινογιάννης τοποθετήθηκε για τα σενάρια κλιμάκωσης των τιμών πετρελαίου και αναφέρθηκε στην στρατηγική της εταιρείας να εμπλουτίσει τη δραστηριότητα των πρατηρίων με νέες ροές εσόδων, όπως γίνεται στο εξωτερικό [87].

Συγκεκριμένα ανέφερε πως «Δεν είμαστε μόνο στην ενέργεια και δεν είμαστε προσηλωμένοι στην πράσινη ενέργεια που είναι ένας σημαντικός πυλώνας αλλά υπάρχουν και άλλοι τομείς στον παραδοσιακό χώρο τους οποίους κοιτάμε επίσης» [\[88\]](#)

Αναφορικά με την πορεία της μετοχής αναγνωρίστηκε πως η έκτακτη φορολογία, η απομάκρυνση από τον δείκτη MSCI Standard Greece καθώς και η πυρκαγιά που προκλήθηκε στο διυλιστήριο τον περασμένο Σεπτέμβριο επηρέασε αρνητικά την απόλυτη τιμή της.

Με την σειρά του, ο Αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος κ. Πέτρος Τζαννετάκης, σημείωσε πως αν και μια από τις βασικές μονάδες του ομίλου παραμένει εκτός λειτουργίας, εντούτοις η παραγωγική ικανότητα κατέστη δυνατό να διατηρηθεί σε θετικά επίπεδα (Έφτασε το 70% το δ' τρίμηνο του 2024 και 90% το α' τρίμηνο του 2025) ενώ αναμένεται να επανέλθει στα κανονικά επίπεδα μέσα σε αυτόν τον Σεπτέμβριο [\[89\]](#).

Ακόμη επισημάνθηκε πως η στρατηγική της εταιρείας παραμένει σταθερά προσανατολισμένη στους τρεις βασικούς τομείς της ενεργειακής δραστηριότητας: τα υγρά καύσιμα, τον ηλεκτρισμό και την κυκλική οικονομία [\[90\]](#) ενώ ο κ. Πέτρος Τζαννετάκης τόνισε πως στην Motor Oil «επενδύουμε, ακόμα και όταν οι αγορές είναι επιφυλακτικές και παραμένουμε συνεπείς στο όραμά μας» [\[91\]](#)

Αναφέρεται ότι ποσοστό απαρτίας διαμορφώθηκε σε 67,66% δεδομένου ότι σύμφωνα με το άρθρο 50 του νόμου 4548/2018 δεν ελήφθη υπόψη το ποσοστό των ίδιων μετοχών που κατέχει η Εταιρεία [\[92\]](#).

Τα θέματα της ημερήσιας διάταξης διαμορφώθηκαν και ψηφίστηκαν ως εξής [\[93\]](#):

1. **Υποβολή και έγκριση των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων της Εταιρείας** για την εταιρική χρήση 2024 (1.1.2024 – 31.12.2024) σε ενοποιημένη και μη βάση, συμπεριλαμβανομένης της **Έκθεσης Βιωσιμότητας** σύμφωνα με το Νόμο 5164/2024, των δηλώσεων των εκπροσώπων του Διοικητικού Συμβουλίου που προβλέπονται στο άρθρο 4 του Ν. 3556/2007, της **Δήλωσης Εταιρικής Διακυβέρνησης** σύμφωνα με τον Ν. 4548/2018 και τον Ν. 4706/2020, της Έκθεσης Πεπραγμένων της Επιτροπής Ελέγχου της Εταιρείας για τη χρήση 2024 καθώς και των σχετικών Εκθέσεων του Δ.Σ. και των Ορκωτών Ελεγκτών.

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 99% επί των έγκυρων ψήφων

2. **Έγκριση της συνολικής διαχείρισης της Εταιρείας** για τη χρήση 2024 (σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο άρθρο 108 του Νόμου 4548/2018), **απαλλαγή των Ορκωτών Ελεγκτών** από κάθε ευθύνη αποζημίωσης για τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις και **υποβολή της έκθεσης των Ανεξάρτητων Μη Εκτελεστικών Μελών** του Διοικητικού Συμβουλίου σύμφωνα με το άρθρο 9 παρ. 5 του Νόμου 4706/2020.

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 99% επί των έγκυρων ψήφων

3. **Εκλογή μελών νέου Διοικητικού Συμβουλίου** καθόσον λήγει η θητεία του υπάρχοντος.

Το νέο Διοικητικό Συμβούλιο που εξελέγη αποτελείται από τα μέλη Ιωάννης Β. Βαρδινογιάννης, Ιωάννης Ν. Κοσμαδάκης, Πέτρος Τζ. Τζαννετάκης, Μιχαήλ-Ματθαίος ΙΕ. Στειακάκης, Γεώργιος Ι. Προυσανίδης, Νικόλαος Θ. Βαρδινογιάννης, Νίκη Δ. Στουφή, Παναγιώτης Ι. Κωνσταντάρας, Ουρανία Ν-Π Αικατερινάρη και Δημήτρης-Αντώνιος Α. Ανυφαντάκης.

Από τα προαναφερθέντα πρόσωπα τα τρία τελευταία, ήτοι οι κ.κ. Παναγιώτης Ι. Κωνσταντάρας, Ουρανία Ν-Π Αικατερινάρη και Δημήτρης-Αντώνιος Α. Ανυφαντάκης ορίστηκαν ως ανεξάρτητα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου.

Αναφέρεται όλες οι υποψηφιότητες προήλθαν κατόπιν εισήγησης της Επιτροπής Αποδοχών & Υποψηφιοτήτων όπου και εξέτασε την καταλληλότητα τους ενώ η θητεία των μελών θα είναι ετήσια σύμφωνα με το καταστατικό της εταιρείας.

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 84% επί των έγκυρων ψήφων

**4. Ορισμός μελών της Επιτροπής Ελέγχου** σύμφωνα με το άρθρο 44 του Νόμου 4449/2017.

Ως προς το είδος της Επιτροπής Ελέγχου η Συνέλευση καθόρισε ότι θα είναι ανεξάρτητη επιτροπή (μεικτή) ήτοι με μέλη Δ.Σ. και τρίτα πρόσωπα.

Ως προς τη σύνθεση της Επιτροπής Ελέγχου η Συνέλευση αποφάσισε ότι η επιτροπή θα αποτελείται από τρία (3) ανεξάρτητα μέλη. Ένα μέλος της Επιτροπής θα είναι μέλος του νεοεκλεγέντος Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας και τα υπόλοιπα δύο μέλη της Επιτροπής θα είναι ανεξάρτητα τρίτα πρόσωπα.

Ως προς τη θητεία των μελών της Επιτροπής Ελέγχου ορίστηκε από τη Συνέλευση ότι θα είναι ετήσια ήτοι αντίστοιχη αυτής των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.

Κατόπιν προτάσεως του Διοικητικού Συμβουλίου, σύμφωνα και με σχετική εισήγηση της Επιτροπής Αποδοχών & Υποψηφιοτήτων της Εταιρείας, η Συνέλευση όρισε τα μέλη της Επιτροπής Ελέγχου ως κάτωθι:

- Παναγιώτης Κωνσταντάρας του Ιωάννη (ανεξάρτητο μέλος του Δ.Σ.)
- Σπυρίδων Κυρίτσης του Χαράλαμπου (ανεξάρτητο τρίτο πρόσωπο)
- Κωνσταντίνος Θανόπουλος του Νικολάου (ανεξάρτητο τρίτο πρόσωπο)

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 99% επί των έγκυρων ψήφων

**5. Έγκριση διάθεσης κερδών και μερίσματος για τη χρήση 2024.**

Εγκρίθηκε η διάθεση κερδών της χρήσης 2024 και το συνολικό μέρισμα για τη χρήση 2024 ποσού Ευρώ 1,40 ανά μετοχή. Με δεδομένο ότι στις 3 Ιανουαρίου 2025 καταβλήθηκε ποσό

Ευρώ 0,30 ανά μετοχή ως προσωρινό μέρισμα, το υπόλοιπο μερίσματος χρήσης 2024 ανέρχεται σε Ευρώ 1,10 ανά μετοχή.

Η ημερομηνία έναρξης πληρωμής υπολοίπου μερίσματος ορίστηκε η Τετάρτη 2 Ιουλίου 2025

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 100% επί των έγκυρων ψήφων

6. **Εκλογή δύο Ορκωτών Ελεγκτών**, δηλαδή ενός τακτικού και ενός αναπληρωματικού για τη χρήση 2025 και καθορισμός της αμοιβής αυτών.

Εξελέγη για τη χρήση 2025 ως τακτικός ελεγκτής ο κ. Βασίλειος Καμινάρης και ως αναπληρωματική η κα Σοφία Ανυφαντάκη αμφότεροι της KPMG ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ με την αμοιβή τους να ορίζεται στα 915. Χιλ Ευρώ.

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 99% επί των έγκυρων ψήφων

7. **Έγκριση αμοιβών των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου** για τη χρήση 2024 και προέγκριση αυτών για τη χρήση 2025.

Ιδιότητα Μελών	Ετήσια Σταθερή Αποζημίωση
Εκτελεστικά Μέλη Δ.Σ	€ 30.000
Μη Εκτελεστικά Μέλη Δ.Σ	€ 30.000
Μη Εκτελεστικά – Ανεξάρτητα Μέλη Δ.Σ	€ 30.000
Πρόεδρος Επιτροπής Ελέγχου	€ 50.000
Πρόεδρος Επιτροπής Αποδοχών & Υποψηφιοτήτων	€ 45.000
Μέλη Επιτροπών (Ελέγχου/ Αποδοχών & Υποψηφιοτήτων)	€ 40.000

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 99% επί των έγκυρων ψήφων

8. **Έγκριση προκαταβολής αμοιβών σε μέλη του Δ.Σ.** για το διάστημα μέχρι την επόμενη Τακτική Γενική Συνέλευση σύμφωνα με το άρθρο 109 του Νόμου 4548/2018.

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 99% επί των έγκυρων ψήφων

9. **Διανομή σε μέλη του Δ.Σ. και ανώτατα διευθυντικά στελέχη μέρους εκ των καθαρών κερδών** της χρήσης 2024 της Εταιρείας και παροχή των σχετικών εξουσιοδοτήσεων.

Εγκρίθηκε η διανομή ποσού μέχρι Ευρώ 6 εκατ. από τα καθαρά κέρδη χρήσης 2024 σε μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και ανώτατα διευθυντικά στελέχη της Εταιρείας.

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 87% επί των έγκυρων ψήφων

**10. Διανομή στο Προσωπικό μέρους εκ των καθαρών κερδών της χρήσης 2024 της Εταιρείας και παροχή των σχετικών εξουσιοδοτήσεων**

Εγκρίθηκε η διανομή ποσού μέχρι Ευρώ 10 εκατ. από τα καθαρά κέρδη χρήσης 2024 στο Προσωπικό της Εταιρείας.

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 100% επί των έγκυρων ψήφων

**11. Έγκριση προγράμματος αγοράς ιδίων μετοχών σύμφωνα με το άρθρο 49 του Νόμου 4548/2018 όπως ισχύει και παροχή των σχετικών εξουσιοδοτήσεων**

Οι όροι του προγράμματος είναι οι ακόλουθοι:

- Διάρκεια: 1.7.2025 – 31.05.2027
- Μέγιστος Αριθμός ιδίων Μετοχών για αγορά: 5.000.000
- Κατώτατο όριο τιμής μετοχής: Ευρώ 10
- Ανώτατο όριο τιμής μετοχής: Ευρώ 34

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 99% επί των έγκυρων ψήφων

**12. Θέσπιση μακροπρόθεσμου προγράμματος δωρεάν διάθεσης ιδίων μετοχών της Εταιρείας σε μέλη του Δ.Σ. και ανώτατα διευθυντικά στελέχη της Εταιρείας, καθώς και των συνδεδεμένων με αυτήν εταιρειών κατά την έννοια του άρθρου 32 του Ν. 4308/2014, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 114 του Ν. 4548/2018.**

Διάθεση μέχρι 800.000 ιδίων μετοχών δωρεάν σε μέχρι τριάντα (30) δικαιούχους με το χρονοδιάγραμμα ωρίμανσης να ξεκινά τον Απρίλιο του 2029 και να Σελίδα 4 από 6 ολοκληρώνεται τον Απρίλιο του 2033. Ο κύκλος χορήγησης των μετοχών θα ξεκινήσει στις 30 Απριλίου 2026 και θα επαναληφθεί δύο ακόμη φορές, στις 30 Απριλίου 2027 και στις 30 Απριλίου 2028.

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 90% επί των έγκυρων ψήφων

**13. Θέσπιση μακροπρόθεσμου προγράμματος διάθεσης ιδίων μετοχών της Εταιρείας σε μέλη του Δ.Σ. και ανώτατα διευθυντικά στελέχη της Εταιρείας, καθώς και των συνδεδεμένων με αυτήν εταιρειών κατά την έννοια του άρθρου 32 του Ν. 4308/2014, με τη μορφή δικαιώματος προαίρεσης (option) απόκτησης μετοχών σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 113 του Νόμου 4548/2018.**

Διάθεση μέχρι 3.000.000 δικαιώματα προαίρεσης σε μέχρι τριάντα (30) δικαιούχους με τη χορήγηση των δικαιωμάτων να ξεκινά στις 30 Απριλίου 2026 και να επαναλαμβάνεται δύο ακόμη φορές, στις 30 Απριλίου 2027 και στις 30 Απριλίου 2028. Η άσκηση των δικαιωμάτων

εκ μέρους των δικαιούχων για την απόκτηση μετοχών εκδόσεως της Εταιρείας θα ξεκινήσει στις 30 Απριλίου 2028 και θα ολοκληρωθεί στις 31 Οκτωβρίου 2032.

Κάθε δικαίωμα προαίρεσης αντιστοιχεί σε μία κοινή ονομαστική μετοχή της Εταιρείας ονομαστικής αξίας Ευρώ 0,75.

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 90% επί των έγκυρων ψήφων

**14. Θέσπιση μακροπρόθεσμου προγράμματος δωρεάν διάθεσης ιδίων μετοχών της Εταιρείας σε στελέχη του Προσωπικού της Εταιρείας,** καθώς και των συνδεδεμένων με αυτήν εταιρειών κατά την έννοια του άρθρου 32 του Ν. 4308/2014, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 114 του Νόμου 4548/2018.

Χορήγηση έως και 270.000 ιδίων μετοχών δωρεάν (ως μπόνους επιβράβευσης) σε μέχρι εκατό (100) δικαιούχους με το χρονοδιάγραμμα ωρίμανσης να ξεκινά τον Ιανουάριο του 2027 και να ολοκληρώνεται τον Ιανουάριο του 2032. Κάθε δικαιούχος θα δικαιούται ένα μπόνους επιβράβευσης που θα κυμαίνεται μεταξύ 1 και 3,5 τακτικών μηνιαίων μισθών και θα χορηγείται για κάθε ένα από τα έτη 2025, 2026, 2027 και 2028

Απόδοση στους δικαιούχους υπό τη μορφή μετοχών εκδόσεως της Εταιρείας, με βάση την τρέχουσα τιμή της μετοχής (spot price) κατά την αντίστοιχη ημερομηνία ωρίμανσης.

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 99% επί των έγκυρων ψήφων

**15. Υποβολή προς συζήτηση στη Γενική Συνέλευση της Έκθεσης αποδοχών των Μελών Δ.Σ. για την οικονομική Χρήση 2024** σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 112 του Νόμου 4548/2018.

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 83% επί των έγκυρων ψήφων

**16. Έγκριση της τροποποιημένης Πολιτικής Αποδοχών Μελών Δ.Σ.** σύμφωνα με το άρθρο 110 του Νόμου 4548/2018.

Έγκριση με ποσοστό υπερψήφησης 87% επί των έγκυρων ψήφων.

## 4. Παραπομπές

[1] Motor Oil. (2025, September 18). *Ποιοι είμαστε - Motor Oil*.

<https://www.moh.gr/el/i-etaireia/poioi-eimaste/>

[5] Motor Oil. (2025, July 24). *Η ιστορία - Motor Oil*.

<https://www.moh.gr/el/i-etaireia/i-istoria-mas/>

[3] [37] [38] Corinth Refinery - Wikipedia

[https://en.wikipedia.org/wiki/Corinth\\_Refinery](https://en.wikipedia.org/wiki/Corinth_Refinery)

[6] [16] [28] [39] [62] Motor Oil Hellas - Wikipedia

[https://en.wikipedia.org/wiki/Motor\\_Oil\\_Hellas](https://en.wikipedia.org/wiki/Motor_Oil_Hellas)

[7] [9] [29] [31] Motor Oil Hellas: Στα 967 εκατ. ευρώ τα EBITDA του 2024 | Capital

<https://www.capital.gr/epixeiriseis/3910319/motor-oil-hellas-sta-967-ekat-euro-ta-ebitda-tou-2024/>

[8] Motor Oil: Κέρδη 287,31 εκατ. ευρώ το 2024, στο 1,4 ευρώ το μέρισμα

<https://www.euro2day.gr/news/enterprises/article/2292773/motor-oil-kerdh-28731-ekat-eyro-to-2024-sto-14-eyr.html>

[10] [43] [82] [84] Motor Oil: «Πράσινο» το 40% των EBITDA μέχρι το 2030 - Η στρατηγική μετασχηματισμού του ομίλου - Οικονομικός Ταχυδρόμος - ot.gr

<https://www.ot.gr/2024/11/20/epixeiriseis/motor-oil-prasino-to-40-ton-ebitda-mexri-to-2030-i-stratigiki-metasximatismou-tou-omilou/>

[4] [11] MORE: Η νέα εταιρεία του Ομίλου Motor Oil με σημαντικές επενδύσεις και δυναμικό πλάνο ανάπτυξης στον τομέα των ΑΠΕ | LiFO

<https://www.lifo.gr/agora/business-news/more-i-nea-etaireia-toy-omiloy-motor-oil-me-simantikes-ependyseis-kai-dynamiko>

[8] [48] [63] [64] [67] [68] [69] [70] [72] [73] [74] [75] Η συγκροτημένη και ολιστική ESG στρατηγική του Ομίλου Motor Oil

<https://www.capital.gr/eke/3746726/i-sugkroti%C2%B5eni-kai-olistiki-esg-stratigiki-tou-o%C2%B5ilou-motor-oil/>

[13] [34] [45] [46] [47] [49] [50] [66] [77] [78] [79] Motor Oil: Έρχονται καλύτερες επιδόσεις – Ανάκαμψη στη διύλιση, επενδύσεις 500 εκατ. το 2025

<https://www.worldenergynews.gr/energeia/articles/569427/motor-oil-erxontai-kalyteres-epido-seis-anakampsi-sti-diylisi-othisi-apo-tin-energeia-kai-ependyseis-500-ekat-to-2025>

[2] [17] [40] [71] ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ ΕΛΛΑΣ - Βικιπαίδεια

[https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9C%CE%9F%CE%A4%CE%9F%CE%A1\\_%CE%9F%CE%AA%CE%9B\\_%CE%95%CE%9B%CE%9B%CE%91%CE%A3](https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9C%CE%9F%CE%A4%CE%9F%CE%A1_%CE%9F%CE%AA%CE%9B_%CE%95%CE%9B%CE%9B%CE%91%CE%A3)

[15] [18] [19] [20] [21] [22] [23] [24] [25] Οργανωτική Δομή - Motor Oil

<https://www.moh.gr/el/i-etaireia/organotiki-domi/>

[14] [76] Συγκρότηση του νέου Διοικητικού Συμβουλίου σε Σώμα - Motor Oil

<https://www.moh.gr/el/announcement/sygkrotisi-tou-neou-dioikitikou-symvouliau-se-soma-2/>

[26] [27] [42] [44] [51] [52] [53] [54] Group of Companies - Motor Oil

<https://www.moh.gr/about-us/group-of-companies/>

[30] [32] [33] [41] Motor Oil: Καθαρά κέρδη €85 εκατ. το α' τρίμηνο 2025 - EBITDA στα 216 εκατ. ευρώ | Energymag

[https://www.energymag.gr/epikairota/epiheiriseis/108638\\_motor-oil-kathara-kerdi-eu85-ekat-trimino-2025-ebitda-sta-216-ekat](https://www.energymag.gr/epikairota/epiheiriseis/108638_motor-oil-kathara-kerdi-eu85-ekat-trimino-2025-ebitda-sta-216-ekat)

[35] Motor Oil: Στις 2 Ιουλίου η καταβολή του υπολοίπου μερίσματος €1,1 ...

<https://www.newmoney.gr/roh/agores/motor-oil-stis-2-iouliou-i-katavoli-tou-ipolipou-merismatos-e11-ana-metochi/>

[36] ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ: Στις 18 Ιουνίου η Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση

<https://www.newmoney.gr/roh/palmos-oikonomias/epixeiriseis/motor-oil-stis-18-iouniou-i-etisi-a-taktiki-geniki-sinelefsi/>

[55] [57] [59] [60] [61] [85] [87] Greece backs Motor Oil's FSRU project - LNG Prime

<https://lngprime.com/europe/greece-backs-motor-oils-fsru-project/72189/>

[56] [58] [86] Motor Oil: Μεγαλώνει η πλωτή δεξαμενή LNG στην Κόρινθο – Δύο νέα τερματικά από Κοπελούζο και Elpedison | Ειδήσεις για την Οικονομία | newmoney

<https://www.newmoney.gr/roh/palmos-oikonomias/energeia/motor-oil-megaloni-i-ploti-dexam-eni-lng-stin-korintho-dio-nea-termatika-apo-kopelouzo-ke-elpedison/>

[65] Motor Oil: Επενδύσεις ύψους 340 εκατ. για το 2024 - NewsIT

<https://www.newsit.gr/oikonomia/megales-epixeiriseis/Motor-Oil-ependyseis-ypsous-340-ekat-gia-to-2024/4050326/>

[80] Motor Oil (Hellas) Corinth Refineries SA (MOH.AT) - Yahoo Finance

<https://finance.yahoo.com/quote/MOH.AT/key-statistics/>

[81] Valuation Ratios for Motor Oil Hellas Corinth Refineries SA

<https://ng.investing.com/pro/ATSE:MOH/financials/valuation>

[83] MOH.AT WACC, Cost of Equity, Cost of Debt and CAPM | Motor Oil ...

<https://valueinvesting.io/MOH.AT/valuation/wacc>

[86]. Motor Oil. (2025, June 24). Πρόσκληση σε Ετήσια Γενική Συνέλευση 2025 & σχετικά έγγραφα - Motor Oil.

<https://www.moh.gr/el/announcement/prosklisi-se-etisia-geniki-synelefsi-2025-schetika-engrafa/>

[87]. Πρωτονοταρίου, Μ. (2025, June 18). Γιάννης Βαρδινογιάννης (Motor Oil): Θα επεκταθούμε και σε νέους τομείς.

<https://www.mononews.gr/business/giannis-varidinogiannis-motor-oil-tha-epektathoume-kai-s-e-neous-tomeis>

[88]. Τζάννε, Μ. (2025, June 19). Βαρδινογιάννης: Οι ισχυρές άμυνες της Motor Oil και η επέκταση σε τομείς πέρα από την ενέργεια και τα καύσιμα.

<https://www.newmoney.gr/roh/palmos-oikonomias/epixeiriseis/vardinogiannis-i-ischires-amin-es-tis-motor-oil-ke-i-epektasi-se-tomis-pera-apo-tin-energia-ke-ta-kafsima/>

[89] [91]. Σκουμπούρης, Α. (2025, June 19). Στο «φουλ» οι μηχανές της Motor Oil, με εξαγορές, άπλωμα, αποκατάσταση ζημιών και μετοχική επιστροφή.

[https://www.energymag.gr/epikairotitita/epiheiriseis/109392\\_sto-foyl-oi-mihanes-tis-motor-oil-me-exagores-aploma-apokatastasi](https://www.energymag.gr/epikairotitita/epiheiriseis/109392_sto-foyl-oi-mihanes-tis-motor-oil-me-exagores-aploma-apokatastasi)

[90]. Capital.Gr. (2025, June 18). Motor Oil: Παρακολουθούμε τις γεωπολιτικές εξελίξεις χωρίς να ανησυχούμε - Μη προβλέψιμες οι τιμές του πετρελαίου.

<https://www.capital.gr/epixeiriseis/3926502/motor-oil-parakolouthoume-tis-geopolitikes-exelixeis-xoris-na-anisuxoume/>

[92]. Motor Oil. (2025, June 24). Αποτελέσματα Ψηφοφορίας της Ετήσιας Τακτικής Γενικής Συνέλευσης της 18ης Ιουνίου 2025 - Motor Oil.

<https://www.moh.gr/el/announcement/apotelesmata-psifoforias-tis-etisias-taktikis-genikis-synelefsis-tis-18is-iouniou-2025/>

[93]. Motor Oil. (2025, June 24). *Αποφάσεις της Ετήσιας Τακτικής Γενικής Συνέλευσης της 18ης Ιουνίου 2025 - Motor Oil.*

<https://www.moh.gr/el/announcement/apofaseis-tis-etisias-taktikis-genikis-synelefsis-tis-18is-iouniou-2025/>



opap



Μιχάλης Γιώργος Κακούλης

Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων

Πανεπιστήμιο Δυτικής Αττικής



Χριστίνα -Ελένη Βασιλάτου

Τμήμα Κοινωνιολογίας

Πάντειο Πανεπιστήμιο

## Πίνακας Περιεχομένων

1. Εισαγωγή .....	5
1.2 Η Στρατηγική .....	5
1.3 Οι Αξίες .....	6
1.4 Σκοπός & Δραστηριότητες .....	7
2. Κύκλος Εργασιών 2024 .....	7
2.2 Τεχνική Ανάλυση .....	13
3. Διοικητικό Συμβούλιο .....	20
3.2 Επιτροπή Ελέγχου .....	23
3.3. Εταιρική Διακυβέρνηση .....	25
3.4. Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (ESG) .....	26
4.1 Γενική Συνέλευση .....	27
4.2 . Συμπεράσματα .....	31
5. Βιβλιογραφία .....	32

## Πίνακας Πινάκων

Πίνακας 1 .....	8
Πίνακας 2 .....	9
Πίνακας 3 .....	10
Πίνακας 4 .....	12

## Πίνακας Εικόνων

Εικόνα 1 .....	6
Εικόνα 2 .....	7
Εικόνα 3 .....	14

## Πίνακας Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1 .....	14
Διάγραμμα 2 .....	15
Διάγραμμα 3 .....	15
Διάγραμμα 4 .....	16
Διάγραμμα 5 .....	17
Διάγραμμα 6 .....	17
Διάγραμμα 7 .....	18

## 1. Εισαγωγή

Ο ΟΠΑΠ Α.Ε. (Οργανισμός Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου) αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες ψυχαγωγίας και τυχερών παιγνίων στην Ελλάδα και Κύπρο. Ακόμα, ο ΟΠΑΠ έχει κατοχυρώσει την θέση του ανάμεσα στις καταξιωμένες στον κλάδο εταιρείες ως μία από τις κορυφαίες στην Ευρώπη. Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1958 ως την εθνική λοταρία και από το 2001 είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Ο ΟΠΑΠ έχει διαδραματίσει καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση της αγοράς τυχερών παιγνίων κατέχοντας μερίδιο άνω του 70% στην ελληνική αγορά. Πρέπει να σημειωθεί ακόμα, πως ο ΟΠΑΠ έχει το μεγαλύτερο δίκτυο λιανικής στην Ελλάδα με 3,025 σημεία πώλησης σε Ελλάδα και Κύπρο και απασχολεί 1,951 εργαζόμενους (στοιχεία 31/12/2024), ενώ παράλληλα διατηρεί σταθερή δέσμευση απέναντι στην υπεύθυνη διαχείριση, την εταιρική διακυβέρνηση και τη βιώσιμη ανάπτυξη.

Κατά το 2024, η ΟΠΑΠ συνέχισε την ισχυρή αναπτυξιακή της πορεία, με σημαντική αύξηση εσόδων, επέκταση στις ψηφιακές δραστηριότητες και περαιτέρω ενίσχυση του ESG προφίλ της. Η χρονιά χαρακτηρίστηκε από την ολοκλήρωση προγραμμάτων τεχνολογικού εκσυγχρονισμού, την εφαρμογή νέων πολιτικών εταιρικής διακυβέρνησης και την ενδυνάμωση της εταιρικής διαφάνειας.

### 1.2 Η Στρατηγική

Ο ΟΠΑΠ, αναγνωρίζοντας τις προκλήσεις και τις ευκαιρίες που δημιουργεί η τεχνολογική εξέλιξη και η ψηφιοποίηση, έχει υιοθετήσει τη στρατηγική **Fast Forward**, η οποία στοχεύει στη διασφάλιση της μακροπρόθεσμης επιτυχίας της εταιρείας.

Η στρατηγική αυτή εστιάζει σε έξι τομείς που καθορίζουν την ανάπτυξη και τη λειτουργία της: τον πελάτη, το διαδικτυακό περιβάλλον (online), το εμπορικό σήμα (brand), το δίκτυο λιανικής (retail), την τεχνολογία και τους ανθρώπους. Με τον τρόπο αυτό, η στρατηγική Fast Forward αποτυπώνει τη δέσμευση της εταιρείας να καινοτομεί, να ανταποκρίνεται στις νέες ανάγκες των πελατών της και να δημιουργεί αξία για όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη.



Εικόνα 1

### 1.3 Οι Αξίες

Οι αξίες του ΟΠΑΠ αποτελούν θεμέλιο της εταιρικής κουλτούρας και καθοδηγούν τον τρόπο δράσης, συνεργασίας και αλληλεπίδρασης με τους πελάτες, τους συνεργάτες και την κοινωνία. Οι τρεις κεντρικές αξίες - «We do what is right», «We think differently» και «We win together» – βρίσκονται στην καρδιά της εταιρείας και αποτελούν το πλαίσιο αναφοράς για κάθε επιχειρηματική και κοινωνική της δραστηριότητα. Μέσα από αυτές, ο ΟΠΑΠ ενισχύει την υπευθυνότητα, την καινοτομία και τη συλλογικότητα, στοιχεία που χαρακτηρίζουν τη συνολική του πορεία



Εικόνα 2

## 1.4 Σκοπός & Δραστηριότητες

Ο κύριος σκοπός της ΟΠΑΠ είναι η διοργάνωση, λειτουργία, διαχείριση και διεξαγωγή τυχερών παιγνίων στην Ελλάδα. Η εταιρεία δραστηριοποιείται σε παιχνίδια αριθμών, αθλητικά στοιχήματα, λοταρίες, VLTs, και διαδικτυακά παιχνίδια. Επιπλέον, η ΟΠΑΠ αναπτύσσει καινοτόμες πλατφόρμες online gaming και digital marketing, επενδύοντας σημαντικά στον ψηφιακό μετασχηματισμό της. Η αποστολή της είναι να προσφέρει υπεύθυνη ψυχαγωγία, με διαφάνεια, ασφάλεια και κοινωνική υπευθυνότητα.

## 2. Κύκλος Εργασιών 2024

Τα βασικά οικονομικά μεγέθη του Ομίλου και της Εταιρείας για την διαχειριστική χρήση 01-01-2024 έως 31-12-2024 απεικονίζονται ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)	01.01- 31.12.2024	01.01- 31.12.2023	Δ %
Καθαρά έσοδα προ εισφορών (GGR)	2.296.170	2.087.710	10,0%
Εισφορά επί των καθαρών εσόδων και λοιπές εισφορές	(726.116)	(651.937)	(11,4%)
Καθαρά έσοδα από παιχνίδια (NGR)	1.570.054	1.435.773	9,4%
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)	831.954	730.029	14,0%
Κέρδη προ φόρων	677.759	570.093	18,9%
Κέρδη μετά φόρων	499.739	414.137	20,7%
<b>Καθαρή αύξηση/(μείωση) ταμειακών ροών</b>			
Καθαρές ταμειακές εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες	704.851	527.594	33,6%
Καθαρές ταμειακές εισροές/(εκροές) από επενδυτικές δραστηριότητες	(18.488)	92.630	(120,0%)
Καθαρές ταμειακές εκροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες	(683.598)	(857.323)	20,3%

Πίνακας 1

Κατά την ετήσια έκθεση πεπραγμένων του Διοικητικού Συμβουλίου, όσον αφορά τον Όμιλο, παρουσίασε ιδιαίτερα θετικές επιδόσεις, ενισχύοντας σημαντικά τα έσοδα, την κερδοφορία και τις ταμειακές του ροές, γεγονός που υποδηλώνει σταθερή αναπτυξιακή πορεία και αποτελεσματική διαχείριση πόρων.

Τα καθαρά έσοδα προ εισφορών (GGR) ανήλθαν σε 2.296,170€, έναντι 2.087,710€ το 2023, σημειώνοντας αύξηση 10,0%. Η άνοδος αυτή οφείλεται στην ενίσχυση της δραστηριότητας παιχνιδιών, στην ευρεία αποδοχή νέων προϊόντων, καθώς και στη συνέχιση της ψηφιακής μετάβασης που έχει υιοθετήσει ο Όμιλος τα τελευταία χρόνια. Τα καθαρά έσοδα από παίγνια (NGR) διαμορφώθηκαν σε 1.570,054€ από 1.435,773€, σημειώνοντας αύξηση 9,3%. Η βελτίωση αυτή αποδίδεται κυρίως στη συνεχιζόμενη ανάπτυξη του online segment και στη σταθερή απόδοση των επίγειων δραστηριοτήτων. Η διατήρηση του ρυθμού αύξησης κοντά στο 10% αναδεικνύει τη σταθερή εμπιστοσύνη των παικτών και τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου παιχνιδιών. Τα EBITDA κατέγραψαν έντονη αύξηση 14,0%, φθάνοντας τα 831,954€, από 730,029€ το 2023. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την αποτελεσματική διαχείριση του κόστους λειτουργίας και τη βελτίωση των περιθωρίων κέρδους. Ο Όμιλος δείχνει ικανότητα να μετατρέπει τα αυξημένα έσοδα σε ουσιαστική λειτουργική κερδοφορία. Τα κέρδη προ φόρων αυξήθηκαν σε 677,759€, έναντι 570,093€, παρουσιάζοντας άνοδο 18,9%. Η θετική αυτή μεταβολή ενισχύει το περιθώριο προ φόρων, το οποίο αντικατοπτρίζει τόσο την ισχυρή εμπορική επίδοση όσο και τη συγκρατημένη αύξηση των λειτουργικών εξόδων. Η τελική γραμμή των αποτελεσμάτων δείχνει κέρδη μετά φόρων ύψους 499,739€, έναντι 414,137€ την προηγούμενη χρήση, σημειώνοντας

εντυπωσιακή αύξηση 20,7%.

Η βελτίωση αυτή αποτελεί αποτέλεσμα της ισχυρής λειτουργικής επίδοσης και του ελεγχόμενου χρηματοοικονομικού κόστους, υπογραμμίζοντας τη σταθερή δημιουργία αξίας για τους μετόχους.

(Ποσά σε χιλιάδες ευρώ)	01.01- 31.12.2024	01.01- 31.12.2023	Δ %
Καθαρά έσοδα προ εισφορών (GGR)	1.477.135	1.394.006	6,0%
Εισφορά επί των καθαρών εσόδων και λοιπές εισφορές	(452.798)	(425.167)	(6,5%)
Καθαρά έσοδα από παιχνίδια (NGR)	1.024.337	968.838	5,7%
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)	637.463	580.425	9,8%
Κέρδη προ φόρων	620.363	648.334	(4,3%)
Κέρδη μετά φόρων	504.193	537.104	(6,1%)
<b>Καθαρή αύξηση/(μείωση) ταμειακών ροών</b>			
Καθαρές ταμειακές εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες	557.422	463.410	20,3%
Καθαρές ταμειακές εισροές από επενδυτικές δραστηριότητες	93.676	287.526	(67,4%)
Καθαρές ταμειακές εκροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες	(661.557)	(848.779)	22,1%

Πίνακας 2

Σε επίπεδο εταιρείας, ακολουθώντας την πορεία του Ομίλου, παρουσίασε θετική εικόνα σε επίπεδο εσόδων και λειτουργικής κερδοφορίας. Τα καθαρά έσοδα προ εισφορών (GGR) ανήλθαν σε 1.477,135€, έναντι 1.394,006€, σημειώνοντας αύξηση 6,0%. Η αύξηση αυτή επιβεβαιώνει τη διατηρήσιμη ανάπτυξη της εγχώριας αγοράς και την ενίσχυση της θέσης της εταιρείας στον τομέα της λιανικής και των διαδικτυακών υπηρεσιών. Τα Καθαρά έσοδα από παιχνίδια (NGR) ανήλθαν σε 1.024,337€, έναντι 968,838€, σημειώνοντας αύξηση 5,7%. Η πορεία αυτή συνδέεται με τη συνεχιζόμενη ανάπτυξη των διαδικτυακών παιχνιδιών, τα οποία αποτελούν ολοένα και μεγαλύτερο ποσοστό των συνολικών εσόδων. Το EBITDA ανήλθε σε 637,463€, έναντι 580,425€, παρουσιάζοντας αύξηση 9,8%. Η βελτίωση αυτή αποδεικνύει την ικανότητα της Εταιρείας να αυξάνει τη λειτουργική αποδοτικότητά της, ενισχύοντας τα περιθώρια κέρδους παρά τις αυξανόμενες λειτουργικές δαπάνες. Τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 620,363€, έναντι 648,334€, παρουσιάζοντας μείωση 4,3%. Τα καθαρά κέρδη μετά φόρων ανήλθαν σε 504,193€, έναντι 537,104€, σημειώνοντας μείωση 6,1%. Παρά τη μικρή υποχώρηση στα καθαρά κέρδη, η εταιρεία διατήρησε ισχυρή λειτουργική επίδοση, με τα βασικά οικονομικά μεγέθη (κύκλος εργασιών, NGR και EBITDA) να παρουσιάζουν ανοδική

πορεία. Η συνολική εικόνα αποτυπώνει ένα σταθερό επιχειρηματικό μοντέλο με ανθεκτικότητα και αποτελεσματική διαχείριση κόστους.

Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ	Σημ.	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		01.01-31.12.2024	01.01-31.12.2023	01.01-31.12.2024	01.01-31.12.2023
Καθαρά έσοδα προ εισφορών (GGR)		2.296.170	2.087.710	1.477.135	1.394.006
Εισφορά επί των καθαρών εσόδων και λοιπές εισφορές	29	(726.116)	(651.937)	(452.798)	(425.167)
Καθαρά έσοδα από παιχνίδια (NGR)		1.570.054	1.435.773	1.024.337	968.838
Προμήθειες πρακτόρων	30	(418.613)	(407.337)	(353.878)	(343.538)
Λοιπά άμεσα κόστη	31	(181.714)	(176.090)	(84.875)	(81.968)
Έσοδα από μη παικτικές δραστηριότητες	32	115.305	123.622	48.548	49.398
Έσοδο σχετιζόμενο με την επέκταση του αποκλειστικού δικαιώματος 2020-2030	33	234.988	232.577	234.988	232.577
Κόστος πωληθέντων από μη παικτικές δραστηριότητες	34	(62.122)	(64.896)	(120)	(402)
Κόστος μισθοδοσίας	35	(104.267)	(92.628)	(77.814)	(70.589)
Έξοδα προβολής και διαφήμισης	36	(142.569)	(123.356)	(56.959)	(51.988)
Άλλα λειτουργικά έξοδα	37	(179.092)	(197.292)	(96.820)	(121.740)
Ζημίες από απομείωση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων	44	(16)	(344)	56	(163)
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)		831.954	730.029	637.463	580.425
Αποσβέσεις	6,7,8,9	(135.215)	(133.555)	(109.579)	(104.741)
Απομείωση αξίας ασώματων ακινητοποιήσεων και υπεραξίας	6,10	(9.704)	(6.274)	-	-
Λειτουργικό αποτέλεσμα		687.035	590.200	527.884	475.684
Χρηματοοικονομικά έσοδα	38	17.513	21.143	9.712	15.208
Χρηματοοικονομικά έξοδα	38	(26.789)	(41.250)	(22.234)	(25.058)
Έσοδα από μερίσματα	39	-	-	105.000	182.500
Κέρδη προ φόρων		677.759	570.093	620.363	648.334
Φόρος εισοδήματος	40	(178.020)	(155.956)	(116.170)	(111.231)
Κέρδη μετά φόρων		499.739	414.137	504.193	537.104
Κατανεμόμενα σε:					
Μετόχους της Εταιρείας		485.778	408.316	504.193	537.104
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	21	13.960	5.821	-	-
Κέρδη μετά φόρων		499.739	414.137	504.193	537.104
Βασικά και απομειωμένα κέρδη ανά μετοχή σε €	41	1,3427	1,1196	1,3936	1,4728

Πίνακας 3

Από τα δεδομένα της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης για τα έτη 2023 και 2024, προκύπτουν σημαντικά συμπεράσματα σχετικά με την οικονομική πορεία και την αποδοτικότητα της εταιρείας.

### Καθαρά Έσοδα

Αρχικά, παρατηρείται συνολική αύξηση στα καθαρά έσοδα προ εισφορών και τα καθαρά έσοδα από παιχνίδια στα έτη 2023-2024. Η θετική αυτή εξέλιξη καταδεικνύει βελτιωμένη εμπορική απόδοση και ενίσχυση της ζήτησης για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της εταιρείας.

### Λειτουργικά Έσοδα και Κέρδη μετά Φόρων

Παρά την αύξηση των εξόδων προβολής και διαφήμισης, η συνολική λειτουργική κερδοφορία ενισχύθηκε, με αξιοσημείωτη αύξηση στα Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) και στα καθαρά κέρδη, υποδηλώνοντας αποτελεσματική διαχείριση κόστους και λειτουργική ευελιξία.

### Κατανεμημένο Κέρδος στους Μετόχους

Σημαντική είναι η αύξηση του κατανεμημένου κέρδους στους μετόχους της εταιρείας, γεγονός που αντανakλά την ισχυρή λειτουργική επίδοση και την αποτελεσματική διαχείριση των οικονομικών πόρων, όπως και τη συνεπή στρατηγική δημιουργίας αξίας για τους μετόχους.

## Α' Τρίμηνο 2025

Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ	Σημ.	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
		01.01-31.03.2025	01.01-31.03.2024	01.01-31.03.2025	01.01-31.03.2024
Καθαρά έσοδα προ εισφορών (GGR)		595.044	549.698	385.302	365.147
Εισφορά επί των καθαρών εσόδων και λοιπές εισφορές		<u>(188.657)</u>	<u>(173.200)</u>	<u>(118.258)</u>	<u>(112.001)</u>
Καθαρά έσοδα από παιχνίδια (NGR)		406.388	376.498	267.045	253.147
Προμήθειες πρακτόρων		(108.221)	(104.973)	(91.448)	(89.031)
Λοιπά άμεσα κόστη		(47.389)	(44.886)	(22.447)	(20.785)
Εσοδα από μη παικτικές δραστηριότητες	2	22.978	23.584	11.157	12.239
Έσοδο σχετιζόμενο με την επέκταση του αποκλειστικού δικαιώματος 2020-2030		58.745	58.839	58.745	58.839
Κόστος πωληθέντων από μη παικτικές δραστηριότητες		(12.071)	(13.382)	(13)	(9)
Κόστος μισθοδοσίας	3	(27.709)	(25.804)	(19.662)	(18.927)
Έξοδα προβολής και διαφήμισης	4	(37.446)	(34.975)	(15.006)	(15.991)
Άλλα λειτουργικά έξοδα	5	(48.238)	(44.573)	(26.884)	(24.406)
Ζημίες από απομείωση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων		<u>75</u>	<u>(34)</u>	<u>91</u>	<u>(49)</u>
Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)		207.110	190.292	161.578	155.027
Αποσβέσεις		<u>(34.058)</u>	<u>(33.117)</u>	<u>(27.911)</u>	<u>(27.070)</u>
Λειτουργικό αποτέλεσμα		173.052	157.175	133.668	127.957
Χρηματοοικονομικά έσοδα		4.427	5.307	2.804	3.185
Χρηματοοικονομικά έξοδα		<u>(6.474)</u>	<u>(6.832)</u>	<u>(5.675)</u>	<u>(5.452)</u>
Κέρδη προ φόρων		171.006	155.651	130.796	125.690
Φόρος εισοδήματος		<u>(44.563)</u>	<u>(39.899)</u>	<u>(29.634)</u>	<u>(28.309)</u>
Κέρδη μετά φόρων		126.443	115.751	101.162	97.381
Κατανεμόμενα σε:					
Μετόχους της Εταιρείας		123.442	113.342	101.162	97.381
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		<u>3.002</u>	<u>2.409</u>	-	-
Κέρδη μετά φόρων		126.443	115.751	101.162	97.381
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά φόρων		126.443	115.751	101.162	97.381
Κατανεμόμενα σε:					
Μετόχους της Εταιρείας		123.442	113.342	101.162	97.381
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		<u>3.002</u>	<u>2.409</u>	-	-
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά φόρων		126.443	115.751	101.162	97.381
Βασικά και απομειωμένα κέρδη ανά μετοχή σε €		0,3412	0,3103	0,2796	0,2666

Πίνακας 4

Η οικονομική ανάλυση του ΟΠΑΠ για το πρώτο τρίμηνο του 2025 αναδεικνύει κάποια σημαντικά στοιχεία σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2024. Τα Καθαρά Έσοδα προ Εισφορών (GGR) ανήλθαν σε 595,044 χιλ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση 8,2% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2024 (549,698 χιλ. ευρώ). Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στη συνεχή ενίσχυση των διαδικτυακών δραστηριοτήτων και στη σταθερή απόδοση του δικτύου λιανικής. Αντίστοιχα, τα Καθαρά Έσοδα από Παιχνίδια (NGR) διαμορφώθηκαν σε 406.388 χιλ. ευρώ αυξημένα κατά 7,9% σε σχέση με το 2024 (376.498 χιλ. ευρώ), γεγονός που αντανακλά

την ενίσχυση της λειτουργικής αποδοτικότητας και τη βελτίωση των συνολικών οικονομικών επιδόσεων.

Τα Κέρδη προ Φόρων, Τόκων και Αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν σε 207,110 χιλ. ευρώ έναντι 190,292 χιλ. ευρώ το πρώτο τρίμηνο του 2024, καταγράφοντας αύξηση 8,8%. Η άνοδος αυτή επιβεβαιώνει την ενίσχυση της λειτουργικής αποδοτικότητας του Ομίλου, παρά τις αυξημένες δαπάνες και τις επενδυτικές κινήσεις σε τεχνολογική υποδομή και ανάπτυξη νέων προϊόντων.

Σε επίπεδο Καθαρών Κερδών μετά Φόρων, ο Όμιλος σημείωσε κέρδη ύψους 126,443 χιλ. ευρώ, έναντι 115,751 χιλ. ευρώ το 2024, παρουσιάζοντας αύξηση 9,2%. Το μεγαλύτερο μέρος των κερδών αυτών (123,442 χιλ. ευρώ) κατανέμεται στους μετόχους της Εταιρείας, γεγονός που αντικατοπτρίζει τη σταθερή δέσμευση του ΟΠΑΠ στην απόδοση αξίας προς τους επενδυτές.

Η σημαντική αύξηση των καθαρών κερδών δημιούργησε προϋποθέσεις για ενισχυμένη μερισματική πολιτική. Το βασικό και απομειωμένο κέρδος ανά μετοχή ανήλθε σε 0,3412 ευρώ, έναντι 0,3103 ευρώ το προηγούμενο έτος, σημειώνοντας αύξηση 9,9%. Η βελτίωση αυτή καταδεικνύει τη συνέπεια της εταιρείας στην ανταμοιβή των μετόχων της και τη διαρκή ενίσχυση της κεφαλαιακής της απόδοσης.

Συνολικά, τα αποτελέσματα του πρώτου τριμήνου του 2025 επιβεβαιώνουν τη συνεχή αναπτυξιακή πορεία του ΟΠΑΠ, με αύξηση σε όλα τα βασικά οικονομικά μεγέθη και διατήρηση υψηλής κερδοφορίας. Η εταιρεία αποδεικνύει ότι η στρατηγική της στον ψηφιακό μετασχηματισμό, η επένδυση στην καινοτομία και η πελατοκεντρική προσέγγιση αποδίδουν σταθερά καρπούς, ενισχύοντας παράλληλα την εμπιστοσύνη των επενδυτών και τη θέση του Ομίλου στην αγορά ψυχαγωγίας και τυχερών παιγνίων.

## 2.2 Τεχνική Ανάλυση

Ο ΟΠΑΠ (ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΠΡΟΓΝΩΣΤΙΚΩΝ ΑΓΩΝΩΝ ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΟΥ Α.Ε) υπάγεται στον κλάδο των Τυχερών Παιγνίων. Στο ταμπλό εμφανίζεται ως ΟΠΑΠ και η μετοχή του διαπραγματεύεται στο Ελληνικό Χρηματιστήριο από το 2001. Ακόμα, συμμετέχει σε 8 δείκτες μεταξύ των οποίων FTSE, FTSE\_CD, ATHEX\_ESG, FTSED, ΓΔ, ΔΟΜ, ΣΑΓΔ, FTSEA

Ο ΟΠΑΠ επίσης κατέχει την 6 θέση στη λίστα με τις μεγαλύτερες σε κεφαλαιοποίηση εταιρείες με χρηματιστηριακή αξία (€) 7.382.751.682,95.

Η εικόνα της μετοχής του Οργανισμού Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου στο Χρηματιστήριο (ΟΠΑΠ) (8/10/2025), απεικονίζεται ως εξής:

<b>19,9500 €</b> -0,1700 (-0,84%) Τελ. Ενημέρωση 14:11	<b>Άνοιγμα</b>	<b>Όγκος</b>	<b>Αγοραστές</b>	<b>Υψηλό Εβδ.</b>	<b>Χαμηλό Εβδ.</b>	<b>Αρ. Μετοχών</b>
	20,0400	88.346	19,9500 x 462	20,2400	19,9000	370.062.741
	<b>Υψηλό</b>	<b>Τζίρος</b>	<b>Πωλητές</b>	<b>Υψηλό Μήνα</b>	<b>Χαμηλό Μήνα</b>	
	20,2200	1.766.592 €	19,9600 x 1.239	20,2400	19,2100	
	<b>Χαμηλό</b>	<b>Πράξεις</b>	<b>Κεφαλαιοποίηση</b>	<b>Υψηλό 52 εβδ.</b>	<b>Χαμηλό 52 εβδ.</b>	
	19,9400	885	7.382.751.683 €	20,6600	14,8500	

Εικόνα 3

Παρακάτω ακολουθεί ένα διάγραμμα που απεικονίζει την πορεία της μετοχής ΟΠΑΠ έως σήμερα



Διάγραμμα 1



Διάγραμμα 2

Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 2, η μετοχή του ΟΠΑΠ ξεκίνησε από τον Μάιο του 2002 και ακολούθησε μια εντυπωσιακή αύξηση που ξεκίνησε τον Ιούλιο και θα πάρει σταδιακά μεγαλύτερες διαστάσεις για τα 3 χρόνια που ακολούθησαν σημειώνοντας ιστορικά υψηλά για την τιμή της μετοχής. Συγκεκριμένα, η τιμή της μετοχής τον Ιούλιο του 2003 διαπραγματευόταν στα 8,88€ και μέχρι την Μάρτιο 2006 η τιμή είχε ανεβεί στο επίπεδο των 31,88€, σημειώνοντας αύξηση 259%



Διάγραμμα 3

Σημαντική ημερομηνία ήταν αυτή της Χρηματοπιστωτικής Κρίσης του 2007, μια περίοδος που ο Όμιλος είχε μόλις διανύσει ιστορικά υψηλά. Η ύφεση φυσικά επηρέασε με αρνητικό τρόπο την αξία της μετοχής, καθώς αποτελέσματα της άρχισαν να παρουσιάζονται τον Αύγουστο του 2007. Συγκεκριμένα η αξία της μετοχής τον Αύγουστο του 2007 βρισκόταν

στα 26,86€ ανά μετοχή και έως τον Σεπτέμβριο του 2012 η αξία της μετοχής ΟΠΑΠ διαπραγματευόταν πλέον στα 4€ ανά μετοχή, σημειώνοντας μία πτώση της κλίμακας του 85%.



Διάγραμμα 4

Στο Διάγραμμα 4, παρατηρείται πως τον Ιούλιο του 2013 σταμάτησε η μείωση της αξίας της μετοχής ΟΠΑΠ, μπαίνοντας σε μια ανοδική τάση. Αυτή η τάση ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο του 2014 έχοντας καταφέρει αύξηση της τιμής της μετοχής στα 13€, σημειώνοντας άνοδο της κλίμακας του 225%.

Στη συνέχεια η οικονομική ύφεση της χώρας σε συνδυασμό με διάφορες πολιτικές εξελίξεις, όπως η εισαγωγή των capital controls και το πιθανό Grexit, προκάλεσαν πτώση στην αξία της τιμής της μετοχής στα 6,10€



Διάγραμμα 5

Έπειτα η οικονομία της χώρας άρχισε να επανέρχεται, καθώς η οικονομική ύφεση ξεκίνησε να αποκλιμακώνεται. Έτσι η τιμή της μετοχής σημείωσε άνοδο έως τις αρχές του 2020, όπου και συνέβη η πανδημία του COVID-19, η οποία προκάλεσε πανικό στα διεθνή χρηματιστήρια και αστάθεια στην παγκόσμια οικονομία. Αυτό είχε σαν συνέπεια η τιμή των 11,59€ ανά μετοχή που επικρατούσε την εκάστοτε στιγμή να υποστεί σοβαρή μείωση στα 6,9€ ανά μετοχή, σημειώνοντας μείωση της κλίμακας του 40% σε διάστημα μόλις 2 μηνών.



Διάγραμμα 6

Μία ακόμα σημαντική ημερομηνία είναι αυτή του Φεβρουαρίου του 2022, καθώς τότε ξεκίνησε η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, πυροδοτώντας έτσι αστάθεια στις αγορές, ραγδαία αύξηση στα επίπεδα του πληθωρισμού, υψηλά επιτόκια και κρίση στον τομέα της ενέργειας παγκοσμίως και κυρίως στις ευρωπαϊκές αγορές. Παρόλα αυτά, η μετοχή έδειξε

ανθεκτικότητα παραμένοντας στα επίπεδα των 12-15€, ενώ στην συνέχεια κατέγραψε αύξηση σε ιστορικά υψηλά 10ετίας (16€) τον Οκτώβριο του ίδιου έτους.



Διάγραμμα 7

Συνεχίζοντας στο 2023, ο ΟΠΑΠ συνέχισε να σημειώνει μια ανοδική πορεία με τις δραστηριότητες του. Τον Μάρτιο του 2024 η τιμή της μετοχής ακολούθησε μία καθοδική πορεία. Συγκεκριμένα, η μετοχή τον Φεβρουάριο πραγματοποιήθηκε στην τιμή των 16,87€ και μέχρι τον Ιούνιο του ίδιου έτους, είχε φτάσει στα 14,64€ ανά μετοχή, σημειώνοντας πτώση 13%. Αυτό πιθανότατα οφείλεται, στην αντίδραση της αγοράς στην ανακοίνωση της εταιρείας για ταυτόχρονη μείωση ονομαστικής αξίας της μετοχής και επιστροφή κεφαλαίου προς τους μετόχους. Η μείωση του ονομαστικού ποσού από €0,55 σε €0,30 και η επιστροφή €0,25 ανά μετοχή δημιούργησε προσδοκίες ότι τμήμα της αξίας της εταιρείας “θα αποχωρήσει” ως μετρητά, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε προσαρμογή της αγοραίας τιμής. Επιπλέον, κάποιοι μέτοχοι ενδέχεται να ρευστοποιήσαν πριν την ημερομηνία καταγραφής (record date), εντείνοντας τη πτωτική πίεση. Το 2025, ένα έτος που χαρακτηρίζεται από ευρύτερη γεωπολιτική αστάθεια, επιβολή δασμών από τις ΗΠΑ συγκρούσεις μεταξύ Ισραήλ και Ιράν, δεν επηρέασε την αξία της μετοχής. Το έτος 2025 δύναται να χαρακτηριστεί ως έτος-ορόσημο για τον ΟΠΑΠ, καθώς η μετοχή της εταιρείας καταγράφει τιμές που είχαν να εμφανιστούν από το 2009. Συγκεκριμένα, στην αρχή του έτους η τιμή της μετοχής βρισκόταν στα 16,5€ ανά μετοχή, ενώ μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2025, η τιμή ανέβηκε στο επίπεδο των 19,87€ ανά μετοχή, σημειώνοντας άνοδο 20%.

Αριθμοδείκτες	2024	2023
Βαθμός Κυκλοφοριακής Ρευστότητας	1.120121901	1.151525059
Άμεσης Ρευστότητας	1.110211315	1.142927808

Δανειακής Επιβάρυνσης	69.533%	63.108%
Καθαρό περιθώριο Κέρδους	21.764%	19.837%
EBITDA	€831.954,00	€730.029,00
Κέρδη ανά Μετοχή	1.34	1.12
Δείκτης Κέρδη προ φόρων, τόκων, αποσβέσεων και απομειώσεων (EBITDA) ως ποσοστό % επί των καθαρών εσόδων από παιχνίδια (NGR)	52.98%	50.84%

**Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας:** Είναι ένας δείκτης ρευστότητας που προκύπτει διαιρώντας το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά την ικανότητα μιας εταιρείας να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η χρήση 2024 έληξε με μείωση του κατά 0.03 μονάδες για τον ΟΠΑΠ

**Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας:** Είναι ένας δείκτης ρευστότητας που προκύπτει διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό, αφότου αφαιρεθούν τα αποθέματα, με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ο συγκεκριμένος δείκτης μετρά την ικανότητα μιας εταιρείας να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα άμεσα διαθέσιμα περιουσιακά της στοιχεία, εξαιρώντας τα αποθέματα, τα οποία θεωρούνται λιγότερο ρευστά.

**Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης(Debt ratio):** Είναι ένας χρηματοοικονομικός δείκτης που μετρά το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων (χρέος) μίας εταιρείας συγκριτικά με τα περιουσιακά της στοιχεία. Μπορεί να υπολογιστεί διαιρώντας το συνολικό χρέος ( βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις) προς το σύνολο του ενεργητικού. Ένας υψηλός δείκτης δανειακής επιβάρυνσης υποδηλώνει ότι η εταιρεία βασίζεται σε μεγάλο βαθμό στον δανεισμό για τη χρηματοδότησή της, κάτι που αυξάνει τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο.

**Καθαρό περιθώριο Κέρδους (Net Profit Margin):** Είναι ένας χρηματοοικονομικός δείκτης που μετρά το ποσοστό των καθαρών κερδών σε σχέση με τα συνολικά έσοδα της εταιρείας. Υπολογίζεται διαιρώντας το καθαρό κέρδος με τα έσοδα από πωλήσεις Δείχνει πόσο αποτελεσματικά μια επιχείρηση μετατρέπει τις πωλήσεις της σε καθαρό κέρδος.

**Κέρδη προ Φόρων Τόκων, Αποσβέσεων και Προβλέψεων(EBITDA):** Είναι ένας χρηματοοικονομικός δείκτης που υπολογίζει τα κέρδη μιας εταιρείας πριν αφαιρεθούν τα κόστη τόκων, φόρων, αποσβέσεων παγίων και απομειώσεων άυλων περιουσιακών στοιχείων, δίνοντας έτσι μια καλύτερη εικόνα της λειτουργικής της απόδοσης και της ικανότητας παραγωγής ταμειακών ροών.

**Κέρδη ανά Μετοχή(EPS):** Τα κέρδη ανά μετοχή (Earnings Per Share - EPS) είναι ένας χρηματοοικονομικός δείκτης που υποδεικνύει το ποσό των κερδών μιας εταιρείας που αντιστοιχούν σε μία μεμονωμένη μετοχή. Υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη μιας εταιρείας μετά την αφαίρεση των προνομιούχων μερισμάτων, εφόσον υπάρχουν, με το σύνολο των κυκλοφορόντων μετοχών.

**Δείκτης Κέρδη προ φόρων, τόκων, αποσβέσεων και απομειώσεων (EBITDA) ως ποσοστό % επί των καθαρών εσόδων από παιχνίδια (NGR):** Είναι ένας δείκτης που αναδεικνύει την απόδοση και χρησιμοποιείται για να μετρήσει την κερδοφορία μιας εταιρείας παιχνιδιών, καζίνο ή τυχερών παιγνίων σε σχέση με τα καθαρά έσοδα.

### 3. Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.) αποτελεί το ανώτατο διοικητικό και εποπτικό όργανο μιας ανώνυμης εταιρείας, όπως ο ΟΠΑΠ Α.Ε. ή άλλες μεγάλες εισηγμένες εταιρείες. Η βασική του αποστολή είναι η χάραξη της στρατηγικής κατεύθυνσης της εταιρείας, η λήψη κρίσιμων αποφάσεων για την ανάπτυξή της και η εποπτεία της ανώτατης διοίκησης, με σκοπό τη διασφάλιση της διαφάνειας, της αποτελεσματικότητας και της βιώσιμης λειτουργίας της επιχείρησης.

Σύμφωνα με το θεσμικό πλαίσιο που διέπει τις ανώνυμες εταιρείες στην Ελλάδα (Ν. 4548/2018), το Διοικητικό Συμβούλιο λειτουργεί ως συλλογικό όργανο και έχει καθήκον πίστης και επιμέλειας προς την εταιρεία και τους μετόχους της. Οι αποφάσεις του λαμβάνονται με γνώμονα το εταιρικό συμφέρον, ενώ τα μέλη του είναι υπόλογα για κάθε πράξη ή παράλειψη που μπορεί να ζημιώσει την εταιρεία, εφόσον αυτή προκύπτει από δόλο ή βαριά αμέλεια.

Η σύνθεση ενός Διοικητικού Συμβουλίου περιλαμβάνει εκτελεστικά, μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη. Τα εκτελεστικά μέλη ασκούν καθήκοντα διοίκησης και διαχείρισης της εταιρείας, ενώ τα μη εκτελεστικά μέλη έχουν κυρίως εποπτικό και συμβουλευτικό ρόλο, συνεισφέροντας στην αντικειμενικότητα των αποφάσεων. Τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη, που δεν συνδέονται οικονομικά ή επαγγελματικά με την εταιρεία, αποτελούν βασικό μηχανισμό διασφάλισης της διαφάνειας και της λογοδοσίας, ιδιαίτερα σε εισηγμένες εταιρείες.

Ο ρόλος του Διοικητικού Συμβουλίου συνδέεται άμεσα με τις αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης, οι οποίες προάγουν τη διαφάνεια, την υπευθυνότητα και την ίση

μεταχείριση των μετόχων. Στο πλαίσιο αυτό, τα Διοικητικά Συμβούλια συνεργάζονται συχνά με εξειδικευμένες επιτροπές, όπως η Επιτροπή Ελέγχου, που συμβάλλουν στην ενίσχυση της εποπτείας και της χρηστής διοίκησης.

Στην περίπτωση του ΟΠΑΠ Α.Ε., το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελεί ένα πολυμελές όργανο με εκτελεστικά, μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα μέλη, τα οποία συνδυάζουν εμπειρία, τεχνογνωσία και προσήλωση στις αρχές της διαφάνειας και της εταιρικής υπευθυνότητας. Μέσω της λειτουργίας του, εξασφαλίζεται η σταθερή ανάπτυξη και η μακροπρόθεσμη δημιουργία αξίας για μετόχους, εργαζομένους και την κοινωνία.

Απαρτίζεται από επτά έως δεκατρία μέλη, τα οποία εκλέγονται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων, σύμφωνα με τις διατάξεις του Κ.Ν. 2190/1920. Στα μέλη περιλαμβάνονται εκτελεστικά και μη εκτελεστικά μέλη, ενώ είναι δυνατός και ο ορισμός αναπληρωματικών μελών σε αριθμό ίσο με τα τακτικά. Τα εκτελεστικά μέλη συμμετέχουν ενεργά στη διοίκηση της εταιρείας και ασκούν καθήκοντα διαχείρισης ή εκπροσώπησης, ενώ τα μη εκτελεστικά μέλη συμβάλλουν στον εποπτικό και στρατηγικό ρόλο του Συμβουλίου, χωρίς να έχουν καθημερινές διοικητικές αρμοδιότητες.

Ανάμεσα στα μη εκτελεστικά μέλη περιλαμβάνονται και ανεξάρτητα μέλη, τα οποία διορίζονται από τη Γενική Συνέλευση βάσει κριτηρίων αντικειμενικότητας και ανεξαρτησίας, συμβάλλοντας στη διασφάλιση της διαφάνειας και της εύρυθμης λειτουργίας της εταιρείας. Ο αριθμός των εκτελεστικών μελών δεν μπορεί να υπερβαίνει το ένα τρίτο (1/3) του συνολικού αριθμού των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, με στρογγυλοποίηση στην επόμενη ακέραιη μονάδα εφόσον προκύπτει δεκαδικός αριθμός.

Η διάρκεια της θητείας των μελών είναι τετραετής, με δυνατότητα παράτασης έως την εκλογή νέου Διοικητικού Συμβουλίου από τη Γενική Συνέλευση. Για παράδειγμα, η τρέχουσα θητεία εκτείνεται από 09.06.2022 έως 09.06.2026, με δυνατότητα αυτόματης παράτασης βάσει του Καταστατικού της Εταιρείας (άρθρο 11, παρ. 4). Τα μέλη του Συμβουλίου είναι επανεκλέξιμα και μπορούν να ανακληθούν οποτεδήποτε από τη Γενική Συνέλευση, η οποία έχει επίσης την αρμοδιότητα να τα αντικαταστήσει πριν από τη λήξη της θητείας τους.

Σύμφωνα με τις αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης που εφαρμόζει η ΟΠΑΠ Α.Ε., τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου οφείλουν να διατηρούν ανεξαρτησία κρίσης και να ενεργούν προς το συμφέρον της εταιρείας και των μετόχων. Το μοντέλο διοίκησης της ΟΠΑΠ Α.Ε. βασίζεται στη διακριτή κατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ των εκτελεστικών και των μη

εκτελεστικών μελών, ενισχύοντας την αποτελεσματικότητα και τη διαφάνεια στη λήψη αποφάσεων.

Το Διοικητικό Συμβούλιο του ΟΠΑΠ σύμφωνα με τις διατάξεις του κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του, αποτελείται από τα εξής μέλη:

1. Jan Karas, Πρόεδρος - Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.
2. Pavel Saroch, Α' Αντιπρόεδρος - Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.
3. Cherrie Chiomento, Β' Αντιπρόεδρος - Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.
4. Pavel Mucha, CFO - Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.
5. Kamil Ziegler - Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.
6. Robert Chvátal - Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.
7. Katarina Kohlmayer - Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.
8. Δρ. Nicole Conrad-Forker, LL.M. - Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.
9. Igor Rusek - Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.
10. Θεόδωρος Πανάγος - Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.
11. Γεώργιος Μάντακας - Ανεξάρτητο Μη Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.

### 3.2 Επιτροπή Ελέγχου

Η Επιτροπή Ελέγχου αποτελεί βασικό θεσμό της εταιρικής διακυβέρνησης και λειτουργεί ως ανεξάρτητο όργανο υποστήριξης του Διοικητικού Συμβουλίου. Ο κύριος σκοπός της είναι να διασφαλίζει την αξιοπιστία της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, την αποτελεσματικότητα του συστήματος εσωτερικού ελέγχου και τη συμμόρφωση της εταιρείας με το νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο. Μέσω της δράσης της, συμβάλλει ουσιαστικά στη διαφάνεια, την ακεραιότητα και τη λογοδοσία της διοίκησης.

Η λειτουργία της Επιτροπής Ελέγχου προβλέπεται από τον Ν. 4449/2017, όπως ισχύει, και είναι υποχρεωτική για όλες τις εισηγμένες εταιρείες. Απαρτίζεται κυρίως από ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα οποία διαθέτουν επαγγελματική εμπειρία και εξειδικευμένες γνώσεις στους τομείς των οικονομικών, της λογιστικής και της εταιρικής διακυβέρνησης. Η ανεξαρτησία των μελών της αποτελεί προϋπόθεση για την αντικειμενικότητα και την αποτελεσματικότητα του έργου της.

Οι βασικές αρμοδιότητες της Επιτροπής Ελέγχου περιλαμβάνουν την εποπτεία της διαδικασίας σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων, την αξιολόγηση της επάρκειας και αποτελεσματικότητας των μηχανισμών εσωτερικού ελέγχου, την παρακολούθηση της λειτουργίας της μονάδας εσωτερικού ελέγχου, καθώς και την επίβλεψη των εξωτερικών ελεγκτών. Εξετάζει την ανεξαρτησία και την αντικειμενικότητα των εξωτερικών ελεγκτών, διασφαλίζοντας ότι οι έλεγχοι διενεργούνται με βάση τα διεθνή ελεγκτικά πρότυπα και χωρίς συγκρούσεις συμφερόντων.

Επιπλέον, η Επιτροπή Ελέγχου παρακολουθεί τη συμμόρφωση της εταιρείας με τους νόμους, τους κανονισμούς και τον Κώδικα Δεοντολογίας, ενώ δύναται να υποβάλλει εισηγήσεις στο Διοικητικό Συμβούλιο για τη βελτίωση των διαδικασιών ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων. Οι συνεδριάσεις της πραγματοποιούνται σε τακτική βάση, συνήθως ανά δίμηνο, και σε έκτακτες περιπτώσεις όταν απαιτείται.

Στην περίπτωση εταιρειών όπως η ΟΠΑΠ Α.Ε., η Επιτροπή Ελέγχου διαδραματίζει κεντρικό ρόλο στη διασφάλιση της αξιοπιστίας και της διαφάνειας των χρηματοοικονομικών διαδικασιών. Η σύνθεσή της από ανεξάρτητα μέλη, η συστηματική εποπτεία και η στενή συνεργασία της με το Διοικητικό Συμβούλιο ενισχύουν τη χρηστή διοίκηση και την εμπιστοσύνη των επενδυτών και της αγοράς προς την εταιρεία. Μέσω του έργου της, διασφαλίζεται ότι η εταιρεία λειτουργεί με υπευθυνότητα, επαγγελματισμό και συνέπεια

προς τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης.

Η Επιτροπή Ελέγχου συστάθηκε με πρωταρχικό σκοπό να παράσχει βοήθεια στο Διοικητικό Συμβούλιο, ώστε να εκπληρώσει τις εποπτικές αρμοδιότητες για τη διαδικασία χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, το σύστημα εσωτερικού ελέγχου, την εφαρμογή εσωτερικού ελέγχου, το διορισμό, την αμοιβή και την ανεξαρτησία του εξωτερικού ελεγκτή και τη διαδικασία της ΟΠΑΠ για την παρακολούθηση της συμμόρφωσης με τους νόμους και τους κανονισμούς και τον Κώδικα Δεοντολογίας. Η Επιτροπή συνεδριάζει τακτικά τουλάχιστον έξι φορές το χρόνο ή ακόμα και εκτάκτως, όποτε είναι αναγκαίο. Η Επιτροπή Ελέγχου λειτουργεί σύμφωνα με ένα εγκεκριμένο από το Δ.Σ. καταστατικό και αποτελείται από τρία ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ.

1. Cherrie Chiomento - Πρόεδρος
2. Nicole Conrad-Forker - Μέλος
3. Γεώργιος Μάντακας - Μέλος

### 3.3. Εταιρική Διακυβέρνηση

Η εταιρική διακυβέρνηση (Corporate Governance - ΕΔ) είναι σύνολο κανόνων που εφαρμόζονται στις ανώνυμες εταιρείες και ρυθμίζουν τη λειτουργία του Διοικητικού Συμβουλίου. Είναι δηλαδή η σχέση με τους μετόχους της εταιρείας, τον CEO (Chief Executive Officer) και το διοικητικό συμβούλιο. Με την ΕΔ επιδιώκεται η υπεύθυνη οργάνωση, λειτουργία, διοίκηση και έλεγχος μιας εταιρείας, με στόχο την αύξηση της αξίας της και τη προστασία των έννομων συμφερόντων όλων των μετόχων της, κυρίως όμως των μετόχων μειοψηφίας, έναντι των μεγαλομετόχων.

Οι κανόνες Εταιρικής Διακυβέρνησης καθορίζουν τον τρόπο με τον οποίο επιτυγχάνονται οι εταιρικοί στόχοι, καθιερώνουν συστήματα παρακολούθησης και αποτίμησης των εταιρικών κινδύνων, καθώς και τον τρόπο με τον οποίο εξασφαλίζεται η διαφάνεια των πεπραγμένων της διοίκησης έναντι των μετόχων.

Η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί θεμελιώδη αρχή λειτουργίας κάθε επιχείρησης, καθώς μέσω αυτής εξασφαλίζεται η αποτελεσματική οργάνωση, διοίκηση και λειτουργία της, με στόχο την προστασία και την ικανοποίηση των έννομων συμφερόντων όλων όσοι συνδέονται με αυτή. Αποτελεί ένα ολοκληρωμένο σύστημα αρχών και κανόνων που ρυθμίζει τις σχέσεις μεταξύ της διοίκησης, των μετόχων, των εργαζομένων και κάθε άλλου ενδιαφερόμενου μέρους, συμβάλλοντας έτσι στη διασφάλιση της διαφάνειας, της βιωσιμότητας και της μακροπρόθεσμης ανάπτυξης της επιχείρησης.

Στην περίπτωση του ΟΠΑΠ, η διατήρηση υψηλών προτύπων διακυβέρνησης και διαφάνειας αποτελεί πάγια επιδίωξη, με στόχο την ορθή και αποδοτική λειτουργία της εταιρείας και τη μεγιστοποίηση της αξίας της για όλους τους μετόχους. Παράλληλα, ο ΟΠΑΠ δεσμεύεται στην εφαρμογή πρακτικών που ευθυγραμμίζονται με τις αρχές της επιχειρηματικής ηθικής και της εταιρικής υπευθυνότητας, σύμφωνα με τον Κώδικα Δεοντολογίας του Ομίλου.

Η εταιρεία συμμορφώνεται με τον Ελληνικό Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης, όπως αυτός έχει θεσπιστεί και επικαιροποιηθεί από το Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΣΕΔ), ο οποίος εγκρίθηκε το 2021, με στόχο τη συνεχή βελτίωση του εταιρικού θεσμικού πλαισίου και την ενίσχυση της εμπιστοσύνης της αγοράς. Ο Κώδικας αυτός βασίζεται σε διεθνώς αναγνωρισμένες αρχές και προσαρμόζεται στις ιδιαιτερότητες του ελληνικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος.

Η υιοθέτηση και εφαρμογή του Κώδικα ενισχύει τη διαφάνεια, τη λογοδοσία και την αξιοπιστία, ενώ συμβάλλει στην ενδυνάμωση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών εισηγμένων επιχειρήσεων. Παράλληλα, καθοδηγεί τα Διοικητικά Συμβούλια ως προς τις υποχρεώσεις, τις διαδικασίες και τα εργαλεία που διασφαλίζουν χρηστή διοίκηση, ίση μεταχείριση των μετόχων και αποτελεσματική εποπτεία των δραστηριοτήτων.

Η δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης της εταιρείας περιλαμβάνεται ετησίως στον Απολογισμό της, αναφέροντας με σαφήνεια το βαθμό συμμόρφωσης με τον Κώδικα, καθώς και τυχόν εξαιρέσεις, με πλήρη αιτιολόγηση. Η πρακτική αυτή διασφαλίζει τη διαφάνεια και την υπευθυνότητα της διοίκησης έναντι των επενδυτών και της αγοράς.

Ο Ελληνικός Κώδικας εφαρμόζεται σε όλες τις ελληνικές ανώνυμες εταιρείες, με ιδιαίτερη έμφαση στις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η εφαρμογή του, αν και προαιρετική, λειτουργεί ως πολύτιμο εργαλείο για την ενίσχυση των θεσμών εταιρικής διακυβέρνησης, προωθώντας την εμπέδωση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και τη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος στη χώρα.

Τελικός στόχος του Κώδικα είναι η ενίσχυση της εταιρικής διαφάνειας και της βιωσιμότητας, ώστε η καλή διακυβέρνηση να μεταφράζεται σε μακροπρόθεσμη επιτυχία, αξιόπιστη εταιρική λειτουργία και διαρκή δημιουργία αξίας για τους μετόχους, τους εργαζόμενους και την κοινωνία.

### **3.4. Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (ESG)**

#### Κοινωνία

Η ΟΠΑΠ θεωρεί ότι η εταιρική πρόοδος είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την ανάπτυξη και την ευημερία της κοινωνίας, αρχή που ακολουθεί αδιάλειπτα στην Ελλάδα τα τελευταία 65 χρόνια. Έχοντας ως στόχο τη δημιουργία βάσεων για ένα καλύτερο αύριο, έχει διαμορφώσει μία στρατηγική κοινωνικής προσφοράς που εστιάζει σε τρεις κατευθύνσεις: την Υγεία, τον Αθλητισμό και την Απασχόληση. Με τον τρόπο αυτό αναλαμβάνει δράσεις που συμβάλλουν σε διαρκή και ουσιαστικά οφέλη για τις τοπικές κοινωνίες.

#### Υγεία

Έχει πλέον αποδειχθεί επιστημονικά ότι το περιβάλλον στο οποίο νοσηλεύεται ένας ασθενής επηρεάζει την πορεία της θεραπείας του. Με αυτήν τη λογική, η ΟΠΑΠ προχώρησε στην πλήρη ανακαίνιση και αναβάθμιση των χώρων των δύο μεγάλων Παιδιατρικών

Νοσοκομείων «Η Αγία Σοφία» και «Παναγιώτης & Αγλαΐα Κυριακού». Με φαντασία και δημιουργικότητα, διαμορφώθηκαν χώροι που εμπνέουν θετική διάθεση σε παιδιά, γονείς, καθώς και στο ιατρικό και νοσηλευτικό προσωπικό. Πρόκειται για μία ουσιαστική παρέμβαση στον τομέα της δημόσιας υγείας, η οποία περιλάμβανε 30 έργα ανακαίνισης σε συνολική έκταση 14.960 τ.μ., με 23 νοσηλευτικές μονάδες και δυναμικότητα 564 κλινών. Οι νέες, σύγχρονες εγκαταστάσεις άλλαξαν ριζικά την εικόνα των νοσοκομείων.

### Αθλητισμός

Επενδύοντας στους νέους, η ΟΠΑΠ επενδύει και στο μέλλον του αθλητισμού. Μέσα από το πρόγραμμα «Αθλητικές Ακαδημίες ΟΠΑΠ» ενισχύεται η ανάπτυξη του παιδικού και εφηβικού αθλητισμού, με στόχο να εμπνευστούν οι νεότερες γενιές από τις αξίες του αθλητισμού και να συμβάλλουν στη συνέχεια του ελληνικού αθλητικού πνεύματος. Το πρόγραμμα, που ξεκίνησε το 2014 με ακαδημίες ποδοσφαίρου και επεκτάθηκε το 2019 και σε ακαδημίες μπάσκετ, στηρίζει περισσότερες από 200 ερασιτεχνικές ομάδες σε 49 νομούς της χώρας. Παράλληλα, φροντίζει για τη συνεχή εκπαίδευση των προπονητών μέσω ειδικών σεμιναρίων και στέκεται δίπλα στους γονείς με επιστημονική καθοδήγηση σε ζητήματα παιδοψυχολογίας και διατροφής.

### Επιχειρηματικότητα

Η θετική συμβολή της ΟΠΑΠ στην ελληνική οικονομία ενισχύεται με δράσεις που προωθούν την επιχειρηματικότητα και την απασχόληση. Μέσα από το πρόγραμμα «Επιχειρηματική Ανάπτυξη από τον ΟΠΑΠ», στηρίζονται μικρομεσαίες επιχειρήσεις με στόχο να αναπτυχθούν, να δημιουργήσουν νέες θέσεις εργασίας και να ενισχύσουν την ελληνική αγορά. Το όραμα της εταιρείας είναι να προσφέρει ώθηση στη νέα γενιά, καλλιεργώντας προοπτικές για ένα πιο βιώσιμο μέλλον.

## **4.1 Γενική Συνέλευση**

Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων του ΟΠΑΠ πραγματοποιήθηκε την Τρίτη 29 Απριλίου 2025, ώρα 13:00, στην έδρα της εταιρείας (Λεωφ. Αθηνών 112, Αθήνα). Η συνέλευση διεξήχθη με υβριδικό τρόπο – τόσο με φυσική παρουσία όσο και μέσω διαδικτυακής πλατφόρμας – επιτρέποντας ευρεία συμμετοχή μετόχων από την Ελλάδα και το εξωτερικό.

### Θέματα που Συζητήθηκαν και Εγκρίθηκαν

Οι μέτοχοι ενέκριναν ομόφωνα ή με ευρεία πλειοψηφία το σύνολο των προτάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου. Μεταξύ των βασικών αποφάσεων της συνέλευσης ήταν:

- Οικονομικές Καταστάσεις 2024: Έγκριση των ετήσιων ατομικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων για τη χρήση 2024 (1/1/2024–31/12/2024), καθώς και των σχετικών εκθέσεων του Δ.Σ. και των ανεξάρτητων ελεγκτών
- Διοίκηση & Έλεγχος: Έγκριση της συνολικής διαχείρισης της εταιρείας από το Δ.Σ. και απαλλαγή των ορκωτών ελεγκτών για τη χρήση 2024. Επίσης, διορίστηκαν ελεγκτικές εταιρείες για τον τακτικό έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων του 2025 και για την παροχή διασφάλισης στην Έκθεση Βιωσιμότητας.
- Διανομή Κερδών & Μέρισμα: Εγκρίθηκε η πρόταση διάθεσης των καθαρών κερδών 2024 και η διανομή μερίσματος στους μετόχους. Το συνολικό μέρισμα για τη χρήση 2024 ορίστηκε σε €1,40 ανά μετοχή (συνυπολογίζοντας προμέρισμα και τελικό μέρισμα).
- Αμοιβές & Κίνητρα: Εγκρίθηκε η χορήγηση μεταβλητών αμοιβών (bonus) ύψους έως €6,727 εκατ. προς τα εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ., ανώτατα στελέχη και προσωπικό, διανέμοντας μέρος των κερδών του 2024 ως ανταμοιβή για τις υψηλές επιδόσεις. Επιπλέον, υποβλήθηκε και εγκρίθηκε με συμβουλευτική ψηφοφορία η Έκθεση Αποδοχών του Δ.Σ. για το 2024.

Οι παραπάνω αποφάσεις ευθυγραμμίζονται με τη στρατηγική της εταιρείας να ανταμείβει τους μετόχους και να ενισχύει την αξία της μετοχής, ενώ παράλληλα διατηρεί ισχυρή εταιρική διακυβέρνηση και διαφάνεια στις πρακτικές της.

#### Τοποθετήσεις Διοίκησης και Στρατηγική “Fast Forward”

Η Γενική Συνέλευση διεξήχθη υπό τη νέα ηγεσία του ΟΠΑΠ, καθώς το 2024 σημειώθηκε αλλαγή σκυτάλης στην προεδρία: ο Jan Karas – ήδη Διευθύνων Σύμβουλος – ανέλαβε επιπλέον καθήκοντα Προέδρου του Δ.Σ., διαδεχόμενος τον επί χρόνια Πρόεδρο Kamil Ziegler (ο οποίος αποχώρησε για προσωπικούς λόγους και παραμένει μέλος του Δ.Σ.). Στην τοποθέτησή του ενώπιον των μετόχων, ο Jan Karas χαρακτήρισε το 2024 ως μια «εξαιρετική χρονιά», κατά την οποία η εταιρεία απέδειξε εκ νέου ότι μπορεί να θέτει και να επιτυγχάνει φιλόδοξους στόχους. Όπως σημείωσε, η συνεπής υλοποίηση της

επιχειρηματικής στρατηγικής Fast Forward – με έμφαση στην παροχή κορυφαίων εμπειριών ψυχαγωγίας τόσο στο φυσικό δίκτυο (retail) όσο και online – οδήγησε σε αυξημένη δραστηριότητα των παικτών και ρεκόρ αλληλεπίδρασης με το πελατειακό κοινό. «Η εταιρεία απέδειξε ξανά ότι μπορεί να πετύχει τους στόχους της, ακόμη και να τους υπερβεί, με σωστό σχεδιασμό και προσήλωση» τόνισε ο κ. Karas, υπογραμμίζοντας τη δέσμευση της διοίκησης να συνεχίσει στο ίδιο μονοπάτι. Οι μέτοχοι, από την πλευρά τους, παρείχαν ψήφο εμπιστοσύνης στον στρατηγικό σχεδιασμό της διοίκησης για το 2025, εκφράζοντας την πλήρη ικανοποίησή τους για την πορεία της εταιρείας.

### Επιτεύγματα και Πρωτοβουλίες του 2024

Η διοίκηση παρουσίασε συγκεκριμένα επιτεύγματα και επιχειρηματικές πρωτοβουλίες που συνετέλεσαν στις επιδόσεις-ρεκόρ του 2024:

**Ενίσχυση Αθλητικού Στοιχήματος:** Οι στοχευμένες εμπορικές πρωτοβουλίες με αφορμή το Euro 2024 ώθησαν ακόμη περισσότερο τις ήδη ισχυρές επιδόσεις στον τομέα του αθλητικού στοιχηματισμού, συμβάλλοντας σε υψηλότερα έσοδα.

**Νέα Παιχνίδια & Ρεκόρ Τζακπότε:** Το επιτυχημένο λανσάρισμα του ευρωπαϊκού λοταριακού παιχνιδιού Eurojackpot στην Ελλάδα προσέλκυσε 1 εκατομμύριο νέους πελάτες στο δίκτυο καταστημάτων. Παράλληλα, η ανανέωση δημοφιλών αριθμοπαιχνιδιών (ΤΖΟΚΕΡ και ΛΟΤΤΟ) και η αξιοποίηση του μεγαλύτερου τζακπότε στην ιστορία του ΤΖΟΚΕΡ ανέδειξαν την ικανότητα του ΟΠΑΠ να αξιοποιεί ευκαιρίες ακόμη και σε παραδοσιακές κατηγορίες παιχνιδιών.

**Ραγδαία Άνοδος Online Τομέα:** Οι διαδικτυακές δραστηριότητες σημείωσαν εντυπωσιακή άνοδο. Η θυγατρική Stoiximan και οι πλατφόρμες online παιχνιδιών του ΟΠΑΠ κατέγραψαν ρεκόρ ενεργών πελατών και εσόδων το 2024, αποφέροντας πλέον το 32% του συνολικού GGR του ομίλου. Η κατηγορία του iGaming (διαδικτυακό καζίνο/slots κ.λπ.) παρουσίασε διψήφιο ποσοστό ανάπτυξης.

**Διεθνής Παρουσία – Κύπρος:** Έγινε ειδική μνεία στη νέα σύμβαση παραχώρησης στην Κύπρο, μεταξύ της Κυπριακής Δημοκρατίας και της ΟΠΑΠ Κύπρου. Η συμφωνία αυτή εξασφάλισε στον όμιλο το αποκλειστικό δικαίωμα διεξαγωγής συγκεκριμένων τυχερών παιχνιδιών στην Κύπρο για τα επόμενα 15 χρόνια, εξέλιξη που ενισχύει περαιτέρω το ισχυρό αποτύπωμα του ΟΠΑΠ στη κυπριακή αγορά.

Οι παραπάνω παράγοντες θεωρούνται οι κύριοι μοχλοί ανάπτυξης που οδήγησαν τον ΟΠΑΠ στα ρεκόρ του 2024, συνδυάζοντας επιτυχημένα την καινοτομία με την αξιοποίηση μεγάλων γεγονότων και την επέκταση σε νέα προϊόντα.

### Στόχοι και Προτεραιότητες για το 2025

Για το 2025, η διοίκηση εξέθεσε ένα στρατηγικό πλάνο που χτίζει πάνω στις επιτυχίες του 2024, με στόχο τη διατήρηση σταθερής ανάπτυξης και υψηλής κερδοφορίας και τη συνεχή δημιουργία αξίας για μετόχους και κοινωνία. Ο κ. Karas υπογράμμισε ότι ο οργανισμός θα κεφαλαιοποιήσει τα επιτεύγματα της προηγούμενης χρονιάς και «φιλοδοξεί να διατηρήσει ρυθμούς σταθερής ανάπτυξης» παρά τις όποιες προκλήσεις. Βασικές προτεραιότητες του στρατηγικού σχεδιασμού για το 2025 είναι:

**Καινοτομία σε Retail & Online:** Έμφαση στην παροχή καινοτόμων εμπειριών τόσο στα πρακτορεία όσο και στο online, με σημαντικές νέες επενδύσεις σε τεχνολογικό εξοπλισμό των καταστημάτων που ήδη δρομολογούνται.

**Διατήρηση Υγιούς Κερδοφορίας:** Στόχος η διατήρηση του περιθωρίου EBITDA γύρω στο 35% και η συνετή διαχείριση κόστους, ώστε η εταιρεία να παραμένει ανθεκτική σε μακροοικονομικές προκλήσεις. Παράλληλα, εξετάζονται ευκαιρίες για περαιτέρω ανάπτυξη και στρατηγικές επενδύσεις που θα ενισχύσουν το χαρτοφυλάκιο του ομίλου.

**Συνεργασία με τον Όμιλο Allwyn:** Η συνεργασία με την διεθνή μητρική εταιρεία Allwyn θα γίνει ακόμη πιο στενή, αξιοποιώντας διεθνείς συνέργειες. Ενδεικτικά, θα κεφαλαιοποιηθούν οι παγκόσμιες χορηγικές συμφωνίες της Allwyn με τη Formula 1 και τη McLaren, ενισχύοντας την προβολή και το brand του ΟΠΑΠ σε διεθνές επίπεδο.

**Σταθερή Μερισματική Πολιτική:** Η διοίκηση ξεκαθάρισε ότι θα συνεχίσει την συνεπή μερισματική πολιτική της, ανταμείβοντας τους μετόχους σε ευθυγράμμιση με τις προηγούμενες χρονιές και τα εταιρικά αποτελέσματα. Ο κ. Karas διαβεβαίωσε πως «θα συνεχίσουμε στον ίδιο δρόμο, ανταμείβοντας τους μετόχους μας» στο μέλλον, δεδομένης της ισχυρής χρηματοοικονομικής θέσης της εταιρείας.

Συνολικά, το μήνυμα της διοίκησης για το 2025 είναι αισιόδοξο αλλά και προσεκτικό. Παρά το μεταβαλλόμενο οικονομικό περιβάλλον, ο ΟΠΑΠ δηλώνει βέβαιος ότι θα διατηρήσει τη δυναμική του και την ηγετική του θέση στην αγορά τυχερών παιχνιδιών, συνεχίζοντας να καινοτομεί και να προσφέρει αξία σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη.

## 4.2. Συμπεράσματα

Η ΟΠΑΠ Α.Ε. αποτελεί πρότυπο εταιρείας με ανεπτυγμένη εταιρική διακυβέρνηση και υψηλή διαφάνεια. Η σταθερή ανάπτυξη, η αποτελεσματική διοίκηση και οι κοινωνικές δράσεις ενισχύουν τη φήμη της εταιρείας στην αγορά και στους επενδυτές. Η περαιτέρω ενίσχυση του ESG προφίλ και η ενεργότερη συμμετοχή των ανεξάρτητων μελών στη Γ.Σ. θα μπορούσαν να βελτιώσουν ακόμη περισσότερο τη λογοδοσία και τη βιώσιμη λειτουργία της. αποτελεί έναν από τους πλέον καθοριστικούς οργανισμούς στον χώρο της ψυχαγωγίας και των τυχερών παιγνίων στην Ελλάδα και την Κύπρο, με ιστορία που ξεκινά από το 1958 και με σταθερή παρουσία στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 2001. Η στρατηγική του, βασισμένη στο πρόγραμμα Fast Forward, αποτυπώνει τη δέσμευση της εταιρείας να προσαρμόζεται στις τεχνολογικές εξελίξεις, να ενισχύει την ψηφιακή της παρουσία και να δημιουργεί αξία για τους πελάτες, τους μετόχους και την κοινωνία. Οι αξίες της υπευθυνότητας, της καινοτομίας και της συλλογικότητας αποτελούν τον πυρήνα της εταιρικής κουλτούρας και καθοδηγούν κάθε επιχειρηματική της δραστηριότητα.

Τα οικονομικά αποτελέσματα των τελευταίων ετών καταδεικνύουν μια σταθερή αναπτυξιακή πορεία. Η αύξηση των καθαρών εσόδων, η ενίσχυση της λειτουργικής κερδοφορίας και η βελτίωση των περιθωρίων κέρδους αποδεικνύουν την ικανότητα του ΟΠΑΠ να μετατρέπει την εμπορική του επιτυχία σε ουσιαστική αξία για τους μετόχους. Παρά την ελαφρά αύξηση της δανειακής επιβάρυνσης, η εταιρεία διατηρεί ισχυρή ρευστότητα και υγιή χρηματοοικονομική εικόνα. Η μετοχή της, αν και επηρεάστηκε από διεθνείς κρίσεις και την πανδημία, επέδειξε αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα και το 2025 κατέγραψε ιστορικά υψηλά δεκαετίας, επιβεβαιώνοντας την εμπιστοσύνη της αγοράς.

Η συνολική εικόνα του ΟΠΑΠ είναι αυτή ενός οργανισμού που συνδυάζει την παράδοση με τη συνεχή καινοτομία. Η στρατηγική του στον ψηφιακό μετασχηματισμό, η επένδυση στην τεχνολογία και η πελατοκεντρική προσέγγιση αποτελούν τα θεμέλια για τη μελλοντική του ανάπτυξη. Παράλληλα, η δέσμευσή του στην υπεύθυνη λειτουργία και στη βιώσιμη ανάπτυξη ενισχύει τον κοινωνικό του ρόλο. Συνεπώς, ο ΟΠΑΠ δεν αποτελεί μόνο έναν οικονομικά ισχυρό οργανισμό, αλλά και έναν θεσμό με σημαντική συμβολή στην ελληνική κοινωνία και οικονομία, με προοπτικές περαιτέρω ενίσχυσης της θέσης του σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο.

## 5. Βιβλιογραφία

1. ΟΠΑΠ Α.Ε. (2025). Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2024. Αθήνα: ΟΠΑΠ.
2. Investors Relations – ΟΠΑΠ S.A. (2024). Financial Results & Governance Reports. Διαθέσιμο στο: <https://investors.opap.gr>
3. Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (2021). Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης.
4. Εταιρική Διακυβέρνηση -Wikimedia Foundation, Inc.
5. Forbes Greece (2024). «ΟΠΑΠ: Ισχυρή ανάπτυξη και ρεκόρ κερδοφορίας».
6. Χρηματιστήριο Αθηνών – Ανακοινώσεις ΟΠΑΠ Α.Ε. (2024).