



Τραπεζική, Λογιστική και Χρηματοοικονομική

«Πρόγραμμα Σπουδών»

Διπλωματική Εργασία

«Χρηματοοικονομική Ανάλυση της εταιρείας Metlen Energy &
Metals»

Καπουσούζη Αλεξάνδρα

Θεσσαλονίκη, Ιούνιος 2026

Η παρούσα εργασία αποτελεί πνευματική ιδιοκτησία του/της φοιτητή/φοιτήτριας («συγγραφέας/δημιουργός») που την εκπόνησε. Στο πλαίσιο της πολιτικής ανοικτής πρόσβασης ο συγγραφέας/δημιουργός εκχωρεί στο ΕΑΠ, μη αποκλειστική άδεια χρήσης του δικαιώματος αναπαραγωγής, προσαρμογής, δημόσιου δανεισμού, παρουσίασης στο κοινό και ψηφιακής διάχυσής τους διεθνώς, σε ηλεκτρονική μορφή και σε οποιοδήποτε μέσο, για διδακτικούς και ερευνητικούς σκοπούς, άνευ ανταλλάγματος και για όλο το χρόνο διάρκειας των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας. Η ανοικτή πρόσβαση στο πλήρες κείμενο για μελέτη και ανάγνωση δεν σημαίνει καθ' οιονδήποτε τρόπο παραχώρηση δικαιωμάτων διανοητικής ιδιοκτησίας του συγγραφέα/δημιουργού ούτε επιτρέπει την αναπαραγωγή, αναδημοσίευση, αντιγραφή, αποθήκευση, πώληση, εμπορική χρήση, μετάδοση, διανομή, έκδοση, εκτέλεση, «μεταφόρτωση» (downloading), «ανάρτηση» (uploading), μετάφραση, τροποποίηση με οποιονδήποτε τρόπο, τμηματικά ή περιληπτικά της εργασίας, χωρίς τη ρητή προηγούμενη έγγραφη συναίνεση του συγγραφέα/δημιουργού. Ο συγγραφέας/δημιουργός διατηρεί το σύνολο των ηθικών και περιουσιακών του δικαιωμάτων.



«Χρηματοοικονομική Ανάλυση της εταιρείας Metlen Energy & Metals»

Καπουσούζη Αλεξάνδρα

Επιτροπή Επίβλεψης Διπλωματικής Εργασίας

Επιβλέπων Καθηγητής:

«Σώρρος Ιωάννης»

Συν-Επιβλέπων Καθηγητής/Συν-

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια:

«Ταμπουρατζή Ευθαλία»

Θεσσαλονίκη, 2026

*Ευχαριστώ την οικογένειά μου που με στηρίζει σε κάθε μου προσπάθεια. Ευχαριστώ θερμά
και τον κ. Σώρρο Ιωάννη για την πολύτιμη συμβολή και καθοδήγησή του.*

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει τη χρηματοοικονομική και στρατηγική ανάλυση της εταιρείας Metlen Energy & Metals. Απώτερος σκοπός είναι η αξιολόγηση της οικονομικής επίδοσης και της ανταγωνιστικής θέσης που έχει η συγκεκριμένη εταιρεία, στη βάση του ότι ο κλάδος δραστηριότητάς της, που είναι η ενέργεια, είναι πολύ σημαντικός και δη για την Ελλάδα, ενώ η συγκεκριμένη εταιρεία επιλέχθηκε γιατί είναι αντιπροσωπευτική του κλάδου και μέσω αυτής και της προοπτικής της σκοπός είναι να γίνουν έμμεσες αναφορές στην πορεία του κλάδου. Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε βασίζεται στη μελέτη δευτερογενών δεδομένων, κυρίως από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της περιόδου 2021-2025. Πέραν αυτού, εφαρμόστηκαν εργαλεία στρατηγικής ανάλυσης, όπως είναι ενδεικτικά η ανάλυση PEST, το υπόδειγμα των Πέντε Δυνάμεων του Porter και η ανάλυση SWOT. Τα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης επιβεβαίωσαν ότι η εταιρεία παρουσίασε σημαντική ανάπτυξη και υψηλή κερδοφορία έως και το έτος 2024. Υπήρξαν ισχυροί δείκτες αποδοτικότητας και ελεγχόμενο επίπεδο μόχλευσης. Ωστόσο, εν έτη 2025 εμφανίστηκε επιβράδυνση της κερδοφορίας της. Πρόκειται για μία αρνητική έκβαση, η οποία αποδίδεται σε εξωγενείς παράγοντες και σε λειτουργικές προκλήσεις. Παράλληλα, η στρατηγική ανάλυση έδειξε ότι η Metlen διαθέτει σημαντικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα. Ορισμένα εξ αυτών είναι η διαφοροποίηση δραστηριοτήτων και η καθετοποιημένη δομή. Παράλληλα, όμως, επηρεάζεται από τη μεταβλητότητα των διεθνών αγορών. Εν κατακλείδι, πρόκειται για μία εταιρεία, η οποία εμφανίζει ισχυρές προοπτικές ανάπτυξης, και δη, στο πλαίσιο της ενεργειακής μετάβασης.

Λέξεις – Κλειδιά

Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Ενεργειακή Μετάβαση, Στρατηγική Διοίκηση, Metlen Energy & Metals.

Financial Analysis of the company Metlen Energy & Metals

Kapousouzi Alexandra

Abstract

This dissertation examines the financial and strategic analysis of the company Metlen Energy & Metals. The aim is to evaluate the financial performance and competitive position of this specific company, on the basis that its sector of activity, which is energy, is very important, especially for Greece, while this specific company was chosen because it is representative of the sector and through it and its perspective, the goal is to make indirect references to the course of the sector. The methodology that was followed, was based on the study of secondary data, mainly from the published financial statements for the period 2021-2025. In addition, strategic analysis tools were applied, such as for instance the PEST analysis, the Porter's Five Forces model and the SWOT analysis. The financial analysis's results confirmed that the company showed significant growth and high profitability, up to the year 2024. There were strong efficiency indicators and a controlled level of leverage, as well. However, in 2025, a slowdown in its profitability occurred. This is a negative outcome, which is attributed to external factors and operational challenges. At the same time, the strategic analysis showed that Metlen has significant competitive advantages. Some of these are the diversification of activities and the vertically integrated structure. At the same time, however, it is affected by the volatility of international markets. In conclusion, it is about a company, which shows strong growth prospects, especially in the context of the energy transition.

Keywords

Financial Analysis, Energy Transition, Strategic Management, Metlen Energy & Metals..

Περιεχόμενα

Περίληψη	v
Abstract	vi
Περιεχόμενα	vii
Κατάλογος Διαγραμμάτων	ix
Κατάλογος Πινάκων	x
Συνοτομογραφίες & Ακρωνύμια	xi
1. Εισαγωγή	1
1.1 Γενική επισκόπηση του κλάδου της ενέργειας και των μετάλλων	1
1.2 Η σημασία της ενέργειας για την ελληνική και την παγκόσμια οικονομία	3
1.3 Ενέργεια, οικολογία και βιώσιμη ανάπτυξη	6
1.4 Λόγοι επιλογής της εταιρείας Metlen Energy & Metals	8
1.5 Σκοπός και στόχοι της διπλωματικής εργασίας	9
1.6 Δομή διπλωματικής εργασίας	10
2. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ METLENENERGY&METALS	12
2.1 Ιστορική εξέλιξη και εταιρικό προφίλ	12
2.2 Επιχειρηματικοί τομείς και δραστηριότητες της εταιρείας	13
2.3 Οργανωτική και λειτουργική δομή	14
2.4 Θέση της Metlen Energy & Metals στον κλάδο της ενέργειας και των μετάλλων ..	15
2.5 Στρατηγικός προσανατολισμός και βασικοί άξονες ανάπτυξης	17
3. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	19
3.1 Ανάλυση μακροπεριβάλλοντος (PEST Analysis)	19
3.2 Ανάλυση κλαδικού ανταγωνισμού (Υπόδειγμα Πέντε Δυνάμεων του Porter)	20
3.3 Ανάλυση SWOT της Metlen Energy & Metals	22
3.4 Σύντομη ανάλυση των βασικών ανταγωνιστών της εταιρείας	24
4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	26
4.1 Ανάλυση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης	26
4.1.1 Εξέλιξη βασικών οικονομικών μεγεθών τριετίας	27
4.1.2 Ανάλυση κοινού μεγέθους (Common Size Analysis)	29
4.2 Ανάλυση Ισολογισμού	34
4.2.1 Διάρθρωση ενεργητικού και παθητικού	34

4.2.2 Ανάλυση κοινού μεγέθους (Common Size Analysis).....	36
4.3 Ανάλυση Κατάστασης Ταμειακών Ροών	39
4.3.1 Λειτουργικές ταμειακές ροές	39
4.3.2 Επενδυτικές και χρηματοδοτικές ταμειακές ροές.....	41
4.4 Ανάλυση Αριθμοδεικτών	42
4.4.1 Δείκτες ρευστότητας	43
4.4.2 Δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και μόχλευσης	45
4.4.3 Δείκτες αποδοτικότητας	48
4.4.4 Δείκτες δραστηριότητας	50
4.5 Συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση με ανταγωνιστικές εταιρείες	54
4.5.1 Σύγκριση αριθμοδεικτών μεταξύ Metlen Energy & Metals και ανταγωνιστών	54
4.5.2 Παρουσίαση και ανάλυση γραφημάτων	55
5. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΗΣ METLEN ENERGY & METALS	60
5.1 Εξέλιξη της τιμής της μετοχής στη διάρκεια της τριετίας	60
5.2 Σύγκριση της μετοχής με τον Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών	60
5.3 Ανάλυση βασικών χρηματιστηριακών δεικτών	61
6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ	62
6.1 Συνολική αξιολόγηση της στρατηγικής και χρηματοοικονομικής εικόνας της εταιρείας	62
6.2 Κύρια συμπεράσματα της ανάλυσης	63
6.3 Ευκαιρίες και κίνδυνοι για τη Metlen Energy & Metals	64
6.4 Μελλοντικές επενδυτικές προοπτικές στο πλαίσιο της ενεργειακής μετάβασης	64
BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	66

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1. Σύγκριση EBITDAMargin	56
Διάγραμμα 2. Σύγκριση καθαρού περιθωρίου κέρδους	57
Διάγραμμα 3. Σύγκριση NetDebt / EBITDA	58
Διάγραμμα 4. Σύγκριση ROE (Απόδοση ιδίων κεφαλαίων)	59

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1. Εξέλιξη βασικών οικονομικών μεγεθών (2021-2025)	28
Πίνακας 2. Περιθώρια κερδοφορίας (2021-2025)	29
Πίνακας 3. Ανάλυση κοινού μεγέθους βασικών μεγεθών αποτελεσμάτων χρήσης (2021–2025)	30
Πίνακας 4. Μεταβολή περιθωρίων κερδοφορίας ανά έτος	32
Πίνακας 5. Ποιοτική αξιολόγηση της αποδοτικότητας ανά έτος	32
Πίνακας 6. Υπολογισμός μετατροπής EBITDA σε καθαρά κέρδη	33
Πίνακας 7. Εξέλιξη βασικών στοιχείων διάρθρωσης παθητικού	35
Πίνακας 8. Εκτιμώμενη διάρθρωση ενεργητικού (Common Size)	36
Πίνακας 9. Εκτιμώμενη διάρθρωση παθητικού (Common Size)	37
Πίνακας 10. Βασικοί δείκτες διάρθρωσης (Common Size Indicators)	38
Πίνακας 11. Εκτιμώμενη εξέλιξη λειτουργικών ταμειακών ροών	40
Πίνακας 12. Εκτιμώμενη επενδυτική δραστηριότητα	41
Πίνακας 13. Συνολική εικόνα ταμειακών ροών	42
Πίνακας 14. Τύποι υπολογισμού δεικτών ρευστότητας	43
Πίνακας 15. Δείκτες ρευστότητας (2021–2025)	43
Πίνακας 16. Ποιοτική αξιολόγηση ρευστότητας	44
Πίνακας 17. Τύποι υπολογισμού δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης και μόχλευσης	45
Πίνακας 18. Δείκτες μόχλευσης (2021-2025)	46
Πίνακας 19. Δείκτης κάλυψης τόκων	47
Πίνακας 20. Ποιοτική αξιολόγηση μόχλευσης	47
Πίνακας 21. Τύποι υπολογισμού δεικτών αποδοτικότητας	48
Πίνακας 22. Δείκτες αποδοτικότητας (2021–2025)	49
Πίνακας 23. Τύποι υπολογισμού δεικτών δραστηριότητας	51
Πίνακας 24. Δείκτες δραστηριότητας (2021–2025)	51
Πίνακας 25. Ποιοτική αξιολόγηση δραστηριότητας	53
Πίνακας 26. Συγκριτική ανάλυση βασικών αριθμοδεικτών 2024	54
Πίνακας 27. Υπολογισμοί	55

Συντομογραφίες&Ακρωνύμια

IEA	International Energy Agency
SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats
PEST	Political, Economic, Social, Technological

1. Εισαγωγή

1.1 Γενική επισκόπηση του κλάδου της ενέργειας και των μετάλλων

Ο κλάδος της ενέργειας και των μετάλλων αποτελεί έναν στρατηγικό κλάδο της σύγχρονης παγκόσμιας οικονομίας. Ο λόγος έγκειται στο ότι πρόκειται για έναν κλάδο, από τον οποίο στηρίζεται τόσο η βιομηχανική παραγωγή όσο και η λειτουργία των μεταφορών, των υποδομών, των δικτύων και των τεχνολογικών συστημάτων.

Πιο αναλυτικά, η ενέργεια αποτελεί βασική εισροή για κάθε παραγωγική δραστηριότητα. Από την άλλη, τα μέταλλα συνιστούν κρίσιμη πρώτη ύλη για ένα ευρύ φάσμα βιομηχανιών, από τις κατασκευές και τη μεταποίηση έως την αμυντική βιομηχανία, τις τηλεπικοινωνίες και τις τεχνολογίες καθαρής ενέργειας. Η διασύνδεση των δύο τομέων έχει καταστεί ακόμη στενότερη κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών. Αυτό έχει συμβεί για τον λόγο του ότι η ενεργειακή μετάβαση αυξάνει τη ζήτηση για μέταλλα και ορυκτά που απαιτούνται για φωτοβολταϊκά, ανεμογεννήτριες, μπαταρίες, ηλεκτρικά οχήματα και δίκτυα ηλεκτρισμού (IEA, 2025a; World Bank, 2023).

Παρατηρώντας την εικόνα που διαμορφώνεται στο πλαίσιο του παγκόσμιου ενεργειακού τομέα, διαπιστώνουμε ότι πρόκειται για κλάδο υψηλής οικονομικής βαρύτητας. Πρόκειται για έναν κλάδο, ο οποίος βρίσκεται σε φάση έντονου μετασχηματισμού. Σύμφωνα με τον International Energy Agency (IEA), η παγκόσμια ζήτηση ενέργειας αυξήθηκε κατά 2,2% εν έτη 2024. Το συγκεκριμένο ποσοστό είναι υψηλότερο από τον μέσο ετήσιο ρυθμό της περιόδου 2013-2023. Την ίδια στιγμή, η παγκόσμια ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας αυξήθηκε κατά ένα ποσοστό της τάξεως του 4,3%, ξεπερνώντας την αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ (IEA, 2025b).

Παράλληλα, οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας κάλυψαν το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης της παγκόσμιας ενεργειακής προσφοράς εν έτη 2024, με μερίδιο της τάξεως του 38% στη νέα προσφορά, έναντι ενός ποσοστού 28% του φυσικού αερίου, 15% του άνθρακα, 11% του πετρελαίου και 8% της πυρηνικής ενέργειας (IEA, 2025b). Τα στοιχεία αυτά επιβεβαιώνουν ότι ο ενεργειακός τομέας δεν είναι απλώς μεγάλος σε όγκο, αλλά και κομβικός για την αναδιάρθρωση του διεθνούς παραγωγικού μοντέλου.

Την ίδια στιγμή, η ενεργειακή μετάβαση δεν συνεπάγεται μείωση της σημασίας του μεταλλευτικού και μεταλλουργικού κλάδου. Αντιθέτως, ενισχύει τη στρατηγική του αξία.

Σύμφωνα με μελέτη της IEA διαπιστώνεται ότι η ζήτηση για βασικά ενεργειακά μέταλλα συνέχισε να αυξάνεται ισχυρά και το 2024. Πιο αναλυτικά, η ζήτηση λιθίου αυξήθηκε σχεδόν κατά 30%, ενώ για νικέλιο, κοβάλτιο, γραφίτη και σπάνιες γαίες η αύξηση κυμάνθηκε μεταξύ 6% και 8% (IEA, 2025a).

Επιπλέον, για τα μέταλλα των μπαταριών, ο τομέας της ενέργειας ευθύνεται για το 85% της συνολικής αύξησης της ζήτησης κατά την τελευταία διετία, γεγονός που καταδεικνύει ότι η ανάπτυξη των καθαρών τεχνολογιών εξαρτάται άμεσα από την ασφάλεια εφοδιασμού σε κρίσιμα μέταλλα (IEA, 2025a).

Αντίστοιχα, η Παγκόσμια Τράπεζα επισημαίνει ότι η παραγωγή ορισμένων κρίσιμων ορυκτών, όπως είναι επί παραδείγματι ο γραφίτης, το λίθιο και το κοβάλτιο, μπορεί να αυξηθεί σχεδόν κατά 500% έως και το έτος 2050, ενώ για την ανάπτυξη τεχνολογιών όπως η αιολική, η ηλιακή και η γεωθερμική ενέργεια, καθώς και η αποθήκευση ενέργειας, θα απαιτηθούν περισσότερα από 3 δισεκατομμύρια τόνοι μετάλλων και ορυκτών (World Bank, 2023).

Συνεχίζοντας, η οικονομική σημασία του κλάδου αντανακλάται και στις επενδυτικές ροές. Πιο αναλυτικά, η IEA εκτιμά ότι οι παγκόσμιες επενδύσεις στον ενεργειακό τομέα θα ανέλθουν στα 3,3 τρισ. δολάρια το 2025, σημειώνοντας νέα ιστορική κορυφή. Εξ αυτών, περίπου 2,2 τρισ. δολάρια κατευθύνονται σε καθαρές τεχνολογίες, δηλαδή σε ανανεώσιμες πηγές, πυρηνική ενέργεια, δίκτυα, αποθήκευση, καύσιμα χαμηλών εκπομπών, ενεργειακή αποδοτικότητα και εξηλεκτρισμό. Πρόκειται για ένα ποσό, το οποίο είναι διπλάσιο από το ποσό των 1,1 τρισ. Δολαρίων, που κατευθύνεται σε πετρέλαιο, φυσικό αέριο και άνθρακα (IEA, 2025c).

Ειδικότερα, οι επενδύσεις που κατευθύνονται προς την ηλιακή ενέργεια εκτιμάται ότι θα φθάσουν τα 450 δισ. δολάρια το 2025. Το εν λόγω γεγονός καθιστά τη συγκεκριμένη τεχνολογία τη μεγαλύτερη επιμέρους κατηγορία ενεργειακών επενδύσεων διεθνώς (IEA, 2025c). Οι συγκεκριμένες εξελίξεις, σε κάθε περίπτωση, μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι ο κλάδος ενέργειας και μετάλλων βρίσκεται στον πυρήνα της νέας παγκόσμιας επενδυτικής δυναμικής.

Παρά την ανωτέρω αναφερόμενη δυναμική, ωστόσο, ο κλάδος παραμένει εκτεθειμένος σε έντονες γεωπολιτικές, εμπορικές και τεχνολογικές αβεβαιότητες. Δεν είναι άλλωστε τυχαίο το ότι η πρόσφατη μελέτη της IEA (2025a) επισημαίνει ότι η προσφορά και κυρίως

η επεξεργασία κρίσιμων μετάλλων παραμένει έντονα συγκεντρωμένη σε περιορισμένο αριθμό χωρών.

Το μέσο μερίδιο των τριών μεγαλύτερων χωρών διύλισης βασικών ενεργειακών μετάλλων αυξήθηκε από περίπου 82% το 2020 σε 86% το 2024. Μάλιστα, για ορισμένα μέταλλα, όπως το νικέλιο, το κοβάλτιο, ο γραφίτης και οι σπάνιες γαίες, η αύξηση της προσφοράς προήλθε κυρίως από έναν κυρίαρχο προμηθευτή. Η ίδια έκθεση της IEA προειδοποιεί ότι έως το 2035 ενδέχεται να εμφανιστεί έλλειμμα προσφοράς χαλκού της τάξης του 30%, παρά την ισχυρή ζήτηση που προκαλεί ο εξηλεκτρισμός και η ανάπτυξη δικτύων (IEA, 2025a). Επομένως, η στρατηγική σημασία του κλάδου αφορά τόσο την παραγωγή, όσο και την ανθεκτικότητα των εφοδιαστικών αλυσίδων.

Άρα, ο κλάδος της ενέργειας και των μετάλλων χαρακτηρίζεται, στο πλαίσιο της σημερινής εποχής, από τα τέσσερα κάτωθι βασικά γνωρίσματα: Υψηλή οικονομική βαρύτητα, επενδυτική ένταση, τεχνολογικό μετασχηματισμό και γεωπολιτική κρισιμότητα. Η ενέργεια συνεχίζει να είναι θεμελιώδης για την οικονομική δραστηριότητα. Από την άλλη πλευρά, τα μέταλλα εξελίσσονται από παραδοσιακούς βιομηχανικούς πόρους σε κρίσιμες εισροές της πράσινης μετάβασης (IEA, 2025a; IEA, 2025c).

Για τον λόγο αυτόν, η ανάλυση εταιρειών, όπως η Metlen Energy & Metals, που πραγματοποιείται στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας, αποκτά ιδιαίτερη σημασία, καθώς δραστηριοποιούνται ακριβώς στο σημείο τομής ανάμεσα στην παραγωγή ενέργειας, τη μεταλλουργία, τη βιομηχανική ανταγωνιστικότητα και τη βιώσιμη ανάπτυξη.

1.2 Η σημασία της ενέργειας για την ελληνική και την παγκόσμια οικονομία

Η σύγχρονη παγκόσμια οικονομία είναι ιδιαίτερα ενεργοβόρα και αυτό δε συμβαίνει μόνο λόγω της βιομηχανίας και των μεταφορών, αλλά και λόγω της ταχείας επέκτασης της ψηφιοποίησης, των data centres, της τεχνητής νοημοσύνης, του κλιματισμού και του εξηλεκτρισμού. Η IEA τονίζει ότι εν έτει 2024 η αύξηση της ζήτησης ηλεκτρικής ενέργειας ήταν υψηλότερη από την αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ. Πρόκειται για ένα στοιχείο, το οποίο επιβεβαιώνει ότι η οικονομική ανάπτυξη του 21ου αιώνα γίνεται ολοένα και πιο εξαρτημένη από την ηλεκτρική ενέργεια και τις αντίστοιχες υποδομές (IEA, 2025b; IEA, 2025c).

Σε διεθνές βεληνεκές, η σημασία της ενέργειας διαφαίνεται και από την κλίμακα των σχετικών επενδύσεων. Πιο συγκεκριμένα, οι προβλεπόμενες ενεργειακές επενδύσεις ύψους 3,3 τρισ. δολαρίων για το 2025, αποτελούν αφενός δείκτη του μεγέθους του κλάδου, και αφετέρου είναι μία ένδειξη για το ότι η ενέργεια λειτουργεί ως βασικός μοχλός αναπτυξιακής αναδιάρθρωσης (IEA, 2025c).

Μάλιστα, το γεγονός ότι κατά προσέγγιση τα δύο τρίτα αυτών των κεφαλαίων κατευθύνονται πλέον σε καθαρές τεχνολογίες επιβεβαιώνει ότι η ενέργεια βρίσκεται στον πυρήνα, τόσο της βιομηχανικής πολιτικής, όσο και της κλιματικής πολιτικής διεθνώς. Παράλληλα, η σημασία των ηλεκτρικών δικτύων, της αποθήκευσης και του εξηλεκτρισμού, η οποία βαίνει διαρκώς αυξανόμενη, συνεπάγεται ότι η ενέργεια αντιμετωπίζεται πλέον ως μία οριζόντια υποδομή, που επηρεάζει σχεδόν κάθε κλάδο της οικονομίας (IEA, 2025c).

Επίσης, η παγκόσμια σημασία της ενέργειας συνδέεται με την ενεργειακή ασφάλεια και τη μακροοικονομική ανθεκτικότητα. Η εμπειρία των τελευταίων ετών έχει επιβεβαιώσει ότι οι διαταραχές στις αγορές φυσικού αερίου, πετρελαίου και ηλεκτρικής ενέργειας μεταφέρονται ταχύτατα στις τιμές, στα επιτόκια, στη βιομηχανική παραγωγή και στα δημόσια οικονομικά. Δεν είναι άλλωστε τυχαίο το γεγονός του ότι η Ευρώπη, μετά το έτος 2022, επιτάχυνε τις επενδύσεις σε ανανεώσιμες πηγές και εξοικονόμηση ενέργειας, ακριβώς λόγω του ότι η ενεργειακή εξάρτηση συνδέθηκε με στρατηγικούς και δημοσιονομικούς κινδύνους. Κατά την IEA, το μεγαλύτερο μέρος της πρόσφατης αύξησης των επενδύσεων στην καθαρή ενέργεια προήλθε από καθαρούς εισαγωγείς ορυκτών καυσίμων, γεγονός που δείχνει ότι η ενέργεια αποτελεί ταυτόχρονα οικονομικό, γεωπολιτικό και αναπτυξιακό ζήτημα (IEA, 2025c).

Προχωρώντας στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας, η ενέργεια έχει ακόμη μεγαλύτερη σημασία λόγω της διαχρονικής εξάρτησης από εισαγόμενα καύσιμα, της θέσης της χώρας στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και της ανάγκης αναβάθμισης των παραγωγικών και δικτυακών υποδομών. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η Eurostat αναφέρει ότι το 2024 η ΕΕ παρήγαγε μόλις ένα ποσοστό της τάξεως του 43% της ενέργειας που κατανάλωσε και εισήγαγε ένα ποσοστό της τάξεως του 57% (Eurostat, 2026a).

Επιπλέον, το ενεργειακό μίγμα της ΕΕ, το 2024, αποτελούνταν κατά 38% από πετρέλαιο και πετρελαϊκά προϊόντα, κατά 21% από φυσικό αέριο, κατά 20% από ανανεώσιμες πηγές, κατά 12% από πυρηνική ενέργεια και κατά 10% από στερεά καύσιμα (Eurostat, 2026a). Η

Ελλάδα, όντας μία χώρα που υπάγεται στην ΕΕ και η οποία έχει έντονη διασύνδεση με τις διεθνείς αγορές καυσίμων και ηλεκτρισμού, επηρεάζεται άμεσα από τις εν λόγω αναφερόμενες δομικές ευρωπαϊκές εξαρτήσεις.

Ταυτόχρονα, η ελληνική περίπτωση παρουσιάζει και σημαντικές αναπτυξιακές δυνατότητες. Η IEA, στην ενεργειακή επισκόπηση για την Ελλάδα, σημειώνει ότι η χώρα προχωρά στην ενεργειακή της μετάβαση μέσα από μεταρρυθμίσεις που αφορούν την απλοποίηση των αδειοδοτήσεων, την ενσωμάτωση περισσότερων ανανεώσιμων πηγών και τη μετάβαση προς ένα ασφαλές, αποδοτικό και ευέλικτο σύστημα με ορίζοντα την κλιματική ουδετερότητα (IEA, 2023).

Παράλληλα, η ΕΕΑ αναφέρει ότι το 2023 ήταν έτος-ορόσημο για την Ελλάδα. Ο λόγος έγκειται στο ότι ένα ποσοστό της τάξεως του 57% του μίγματος ηλεκτροπαραγωγής καλύφθηκε από ΑΠΕ και υδροηλεκτρικά, ξεπερνώντας τις 25 TWh, ενώ η ετήσια παραγωγή πράσινης ηλεκτρικής ενέργειας έφθασε τις 21,35 TWh, αυξημένη κατά 147% σε σχέση με το 2014 (ΕΕΑ, 2025). Πρόκειται για ένα σύνολο ποσοτικών στοιχείων, εκ των οποίων καθίσταται εμφανές ότι η ενέργεια δεν είναι μόνο πηγή κόστους ή εξάρτησης για την Ελλάδα, αλλά και πιθανός μοχλός μετασχηματισμού της παραγωγικής της βάσης.

Επιπλέον, η σημασία της ενέργειας για την Ελλάδα ενισχύεται και από το γεγονός ότι επηρεάζει άμεσα την ανταγωνιστικότητα της βιομηχανίας, και δη, σε τομείς υψηλής ενεργειακής έντασης, όπως είναι η μεταλλουργία, τα δομικά υλικά και η βαριά μεταποίηση. Η διαθεσιμότητα επαρκούς και οικονομικά προσιτής ενέργειας είναι ιδιάζουσας σημασίας για το κόστος παραγωγής, αλλά και για τη διεθνή θέση ελληνικών ομίλων που δραστηριοποιούνται ταυτόχρονα στην ενέργεια και στα μέταλλα. Συν τοις άλλοις, η πρόοδος που έχει σημειωθεί στις ΑΠΕ, στις διασυνδέσεις και στην αποθήκευση δύναται να ενισχύσει την ενεργειακή ασφάλεια, αλλά και την προσέλκυση νέων επενδύσεων, τη δημιουργία θέσεων εργασίας και την περιφερειακή ανάπτυξη (IEA, 2023; European Commission, 2024).

Σε ευρωπαϊκή κλίμακα, η ευρεία χρήση των ανανεώσιμων πηγών υπογραμμίζει περαιτέρω τη σημασία της ενέργειας ως μοχλού αναδιάρθρωσης. Η Eurostat ανακοίνωσε ότι το 2024 σχεδόν το 47,5% της ακαθάριστης κατανάλωσης ηλεκτρικής ενέργειας στην ΕΕ προήλθε από ανανεώσιμες πηγές, έναντι 45,4% εν έτει 2023. Η εν λόγω εξέλιξη σημαίνει ότι η ενεργειακή πολιτική συνδέεται πλέον αρρήκτως με τη βιομηχανική πολιτική, την πολιτική

καινοτομίας, τις επενδύσεις σε υποδομές και τη στρατηγική αυτονομία της Ευρώπης (Eurostat, 2026b).

Για την Ελλάδα, λοιπόν, συναξιολογώντας τα παραπάνω δεδομένα, η πορεία που δημιουργείται στην ΕΕ δημιουργεί τόσο υποχρεώσεις όσο και ευκαιρίες, αφού η χώρα καλείται να μειώσει την εξάρτησή της, να αυξήσει την εγχώρια παραγωγή καθαρής ενέργειας και να ενισχύσει τον ρόλο της ως περιφερειακού ενεργειακού κόμβου. Άρα, εξάγεται το συμπέρασμα του ότι η ενέργεια είναι μία θεμελιώδης συνιστώσα της παγκόσμιας και της ελληνικής οικονομίας.

1.3 Ενέργεια, οικολογία και βιώσιμη ανάπτυξη

Η ενέργεια αποτελεί έναν παράγοντα της σύγχρονης οικονομικής ανάπτυξης, που συνδέεται άμεσα με την παραγωγική διαδικασία, την τεχνολογική πρόοδο και τη βελτίωση του βιοτικού επιπέδου των πολιτών. Κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών παρατηρείται αυξανόμενη ζήτηση για την ενέργεια, σε παγκόσμιο επίπεδο. Αυτό, σε συνδυασμό με τις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής, έχει καταστήσει επιτακτική την ανάγκη για την μετάβαση προς ένα πιο βιώσιμο ενεργειακό πρότυπο (Gasparini, 2023; Koundouri et al., 2024). Πρόκειται για ένα πρότυπο, το οποίο θα είναι σε θέση να εξισορροπεί την οικονομική ανάπτυξη με την προστασία του περιβάλλοντος και την κοινωνική ευημερία (International Energy Agency, 2023).

Στο σημείο αυτό, διευκρινίζεται ότι η έννοια της βιώσιμης ανάπτυξης προϋποθέτει την ικανοποίηση των αναγκών της παρούσας γενιάς, χωρίς όμως να διακυβεύεται η δυνατότητα των μελλοντικών γενεών να καλύψουν τις δικές τους ανάγκες (World Commission on Environment and Development, 1987). Στο πλαίσιο αυτό, ο ενεργειακός τομέας καλείται να διαδραματίσει πρωταγωνιστικό ρόλο. Αυτό, δεδομένου του ότι ο ενεργειακός τομέας ευθύνεται για σημαντικό ποσοστό των παγκόσμιων εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου. Βασικούς πυλώνες της παγκόσμιας περιβαλλοντικής στρατηγικής, αποτελούν η στροφή προς ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, η βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας, αλλά και η ανάπτυξη καθαρών τεχνολογιών (Adamowicz, 2022; United Nations, 2015; Eckert&Kovalevska, 2021).

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η ενεργειακή πολιτική συνδέεται αρρήκτως με τους στόχους της Πράσινης Συμφωνίας (European Green Deal). Πιο αναλυτικά, η Πράσινη Συμφωνία

επιδιώκει την κλιματική ουδετερότητα έως και το έτος 2050. Επ' αυτού, λοιπόν, η Ευρωπαϊκή Ένωση προωθεί ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο πολιτικών που συνδυάζει την απανθρακοποίηση της οικονομίας με την ενίσχυση της ενεργειακής ασφάλειας και της ανταγωνιστικότητας (European Commission, 2020; Miřeketal., 2022).

Παράλληλα, η ενεργειακή μετάβαση αναγνωρίζεται ως ευκαιρία για επενδύσεις, καινοτομία και δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Αυτό είναι ακόμα εντονότερο στην περίπτωση τομέων, όπως είναι επί παραδείγματι οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και οι ενεργειακές υποδομές (Kougiasetal., 2021; Wolfetal., 2021).

Όσον αφορά στην ελληνική οικονομία, αποτελεί μέρος της ευρωπαϊκής ενεργειακής αγοράς και ως εκ τούτου έρχεται κι αυτή αντιμέτωπη με ιδιαίτερες προκλήσεις αλλά και σημαντικές ευκαιρίες (Kakoulakietal., 2021). Στοιχεία τα οποία πρέπει σε κάθε περίπτωση να λαμβάνονται υπόψιν στην περίπτωση της Ελλάδας, είναι γεωγραφική της θέση, το υψηλό δυναμικό που διαθέτει σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, αλλά και η ανάγκη που υπάρχει για τον εκσυγχρονισμό των ενεργειακών της υποδομών (Stefanisetal., 2024; Stergiou, 2023).

Όλα αυτά τα στοιχεία σωρευτικά καθιστούν τον κλάδο της ενέργειας στρατηγικής σημασίας για τη βιώσιμη ανάπτυξη της Ελλάδας (Gourgiotisetal., 2021). Συν τοις άλλοις, η ενεργειακή κρίση των τελευταίων ετών ανέδειξε τη σημασία της διαφοροποίησης των ενεργειακών πηγών και της μείωσης της εξάρτησης από εισαγόμενα ορυκτά καύσιμα (IEA, 2022).

Στο πλαίσιο αυτό, οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ενεργειακό τομέα καλούνται να ενσωματώσουν περιβαλλοντικά και κοινωνικά κριτήρια στη στρατηγική τους. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί μέσω της υιοθέτησης πρακτικών βιώσιμης διαχείρισης. Επίσης, μπορεί να καταστεί δυνατό μέσω της αύξησης των επενδύσεων σε τεχνολογίες χαμηλού περιβαλλοντικού αποτυπώματος. Σε κάθε περίπτωση, η διασύνδεση της ενέργειας με την οικολογία και τη βιώσιμη ανάπτυξη δεν αποτελεί πλέον μόνο ηθική ή κοινωνική υποχρέωση των δραστηριοποιούμενων επιχειρηματικών μονάδων. Πέραν αυτών, αποτελεί έναν ιδιάζουσας κρισιμότητας παράγοντα που μπορεί να επηρεάσει την ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων, όπως επίσης και την μακρόχρονη επιχειρηματική τους επιβίωση.

1.4 Λόγοι επιλογής της εταιρείας Metlen Energy & Metals

Η επιλογή της Metlen Energy & Metals ως αντικείμενο της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι βασισμένη σε μία σειρά από ακαδημαϊκά, οικονομικά και στρατηγικά κριτήρια που τέθηκαν από πλευράς μας. Αρχικά, πρόκειται για έναν από τους σημαντικότερους επιχειρηματικούς ομίλους στον κλάδο της ενέργειας και των μετάλλων στην Ελλάδα. Η εν λόγω εταιρεία φέρει έντονη διεθνή παρουσία και πολυδιάστατη δραστηριότητα. Το γεγονός αυτό την καθιστά ιδιαίτερα κατάλληλη για την παρούσα χρηματοοικονομική ανάλυση.

Επιπροσθέτως, η Metlen Energy & Metals δραστηριοποιείται σε δύο στρατηγικούς τομείς, οι οποίοι έχουν αυξημένη σημασία για τη σύγχρονη οικονομία. Πρόκειται για την παραγωγή και εμπορία ενέργειας, καθώς και για τον κλάδο των μετάλλων. Η συγκεκριμένη διττή της δραστηριότητα προσδίδει στην εταιρεία ένα διαφοροποιημένο επιχειρηματικό μοντέλο. Το επιχειρηματικό αυτό μοντέλο μειώνει τον επιχειρηματικό κίνδυνο και ενισχύει τη δυνατότητα προσαρμογής της σε μεταβαλλόμενες οικονομικές και ενεργειακές συνθήκες. Παράλληλα, η παρουσία της εταιρείας αυτής σε έργα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας ευθυγραμμίζεται με τις σύγχρονες απαιτήσεις για βιώσιμη και περιβαλλοντικά υπεύθυνη ανάπτυξη.

Συν τοις άλλοις, η MetlenEnergy&Metals αποτελεί χαρακτηριστικό παράδειγμα μίας ελληνικής επιχείρησης με εξωστρεφή προσανατολισμό και ισχυρή θέση στις διεθνείς αγορές. Πρόκειται για μία εταιρεία, η οποία δραστηριοποιείται σε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές και αγορές. Το γεγονός αυτό την καθιστά κατάλληλη επιλογή που μπορεί να μας προσφέρει ένα πλούσιο πεδίο ανάλυσης ως προς τη χρηματοοικονομική της επίδοση, τη διαχείριση κινδύνων και τη στρατηγική της ανάπτυξης. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο η μελέτη της πορείας της τα τελευταία έτη θεωρούμε ότι δύναται να προσφέρει χρήσιμα συμπεράσματα για τους ερευνητές επί του πεδίου της χρηματοοικονομικής διοίκησης.

Συν τοις άλλοις, ιδιάζουσα σημασία έχει και το γεγονός ότι η Metlen Energy & Metals είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Αυτό εξασφαλίζει τη διαθεσιμότητα αξιόπιστων και διαφανών οικονομικών στοιχείων. Επίσης, η ύπαρξη δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων, χρηματιστηριακών δεδομένων και εκθέσεων διοίκησης επιτρέπει την εφαρμογή κλασικών εργαλείων χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι η ανάλυση αριθμοδεικτών και η αξιολόγηση της πορείας των μετοχών της.

Τέλος, η επιλογή της συγκεκριμένης εταιρείας είναι άμεσα συνυφασμένη με το ευρύτερο πλαίσιο της ενεργειακής μετάβασης και της πράσινης οικονομίας. Πιο συγκεκριμένα, επί του εν λόγω πεδίου, η στρατηγική της Metlen Energy & Metals αντικατοπτρίζει τις σύγχρονες τάσεις στον κλάδο της ενέργειας. Αυτό καθιστά τη μελέτη της ιδιαίτερα επίκαιρη και σχετική με τις τρέχουσες οικονομικές και περιβαλλοντικές εξελίξεις.

1.5 Σκοπός και στόχοι της διπλωματικής εργασίας

Αντικείμενο της παρούσας διατριβής θα αποτελέσει η χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας Metlen Energy & Metals, μιας εκ των σημαντικότερων εταιρειών στον κλάδο της ενέργειας και των μετάλλων στην Ελλάδα και διεθνώς. Στόχος είναι να παρουσιαστούν χρήσιμες πληροφορίες σχετικά με την πορεία της εταιρείας τα τελευταία πέντε χρόνια, καθώς και οι μελλοντικές προοπτικές.

Οι επιμέρους στόχοι της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι οι εξής:

- Η παρουσίαση του επιχειρηματικού και στρατηγικού προφίλ της εταιρείας MetlenEnergy&Metals.
- Η ανάλυση του μακροοικονομικού και κλαδικού περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιείται.
- Η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας MetlenEnergy&Metals για περίοδο τριών ετών.
- Η αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής επίδοσης της MetlenEnergy&Metals μέσω αριθμοδεικτών.
- Η συγκριτική ανάλυση της MetlenEnergy&Metals με δύο ανταγωνιστικές εταιρείες του ίδιου κλάδου για την ίδια τριετή περίοδο.
- Η εξέταση της πορείας της μετοχής της εταιρείας MetlenEnergy&Metals στο χρηματιστήριο Αθηνών.
- Η εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με τις μελλοντικές επενδυτικές προοπτικές της εταιρείας MetlenEnergy&Metals στο πλαίσιο της ενεργειακής μετάβασης και της βιώσιμης ανάπτυξης.

1.6 Δομή διπλωματικής εργασίας

Στο παρόν εισαγωγικό κεφάλαιο παρουσιάστηκε το γενικό πλαίσιο της μελέτης. Αποδόθηκε έμφαση στη σημασία του κλάδου της ενέργειας και των μετάλλων για την ελληνική και την παγκόσμια οικονομία. Επίσης, αναλύθηκε ο ρόλος της ενέργειας στη σύγχρονη οικονομική ανάπτυξη, καθώς και η αυξανόμενη σημασία της οικολογίας, της βιωσιμότητας και της πράσινης μετάβασης. Παράλληλα, τεκμηριώθηκε η επιλογή της εταιρείας Metlen Energy & Metals ως αντικείμενο της παρούσας διπλωματικής εργασίας. Τέλος, διατυπώθηκε ο σκοπός και οι στόχοι της εργασίας, οι οποίοι εστιάζουν στην παροχή χρηματοοικονομικής πληροφόρησης.

Εν συνεχεία, το δεύτερο κεφάλαιο περιλαμβάνει τη συνολική παρουσίαση της εταιρείας Metlen Energy & Metals. Στο κεφάλαιο αυτό, αναλυτικότερα, παρουσιάζεται η ιστορική της εξέλιξη, οι βασικοί επιχειρηματικοί τομείς δραστηριοποίησης, η οργανωτική και λειτουργική της δομή, καθώς επίσης και η θέση που η εν λόγω εταιρεία κατέχει στον κλάδο της ενέργειας και των μετάλλων, αφενός σε εθνικό και αφετέρου διεθνές επίπεδο. Τέλος, αναλύεται ο στρατηγικός προσανατολισμός της εταιρείας και οι βασικοί άξονες της ανάπτυξής της.

Στο τρίτο κεφάλαιο πραγματοποιείται η στρατηγική ανάλυση της Metlen Energy & Metals. Πιο αναλυτικά, πρωτίστως, εξετάζεται το μακροοικονομικό και θεσμικό περιβάλλον μέσω της ανάλυσης PEST. Κατόπιν, αναλύεται η δομή του κλάδου με τη χρήση του υποδείγματος των Πέντε Δυνάμεων του Porter. Το τρίτο κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την ανάλυση SWOT της εταιρείας. Επ' αυτής, αναφέρονται τα ισχυρά και αδύναμα σημεία, οι ευκαιρίες και οι απειλές που αντιμετωπίζει. Παράλληλα, γίνεται σύντομη ποιοτική αναφορά στους βασικούς ανταγωνιστές της εταιρείας.

Το τέταρτο κεφάλαιο αποτελεί τον βασικό πυρήνα της διπλωματικής εργασίας και περιλαμβάνει τη χρηματοοικονομική ανάλυση της Metlen Energy & Metals για ένα χρονικό διάστημα τριών ετών. Αρχικά, αναλύεται η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, με έμφαση στις μεταβολές των βασικών οικονομικών μεγεθών και στη δομή των εσόδων και εξόδων. Στη συνέχεια, εξετάζεται ο Ισολογισμός της εταιρείας, με ανάλυση της διάρθρωσης του ενεργητικού και του παθητικού. Ακολουθεί η ανάλυση της Κατάστασης Ταμειακών Ροών, επί της οποίας αξιολογείται η λειτουργική, επενδυτική και χρηματοδοτική δραστηριότητα της εν λόγω εταιρείας. Στο ίδιο κεφάλαιο παρουσιάζεται και η ανάλυση αριθμοδεικτών, οι οποίοι ομαδοποιούνται σε δείκτες ρευστότητας,

κεφαλαιακής διάρθρωσης, αποδοτικότητας και δραστηριότητας. Τέλος, πραγματοποιείται συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση μεταξύ της Metlen Energy & Metals και δύο ανταγωνιστικών εταιρειών του ιδίου κλάδου, για την ίδια χρονική περίοδο τριετίας, με τη χρήση πινάκων και γραφημάτων.

Κατόπιν, επί του πέμπτου κεφαλαίου, εξετάζεται η πορεία της μετοχής της Metlen Energy & Metals στο Χρηματιστήριο Αθηνών για την τελευταία τριετία. Πιο αναλυτικά, παρουσιάζεται η εξέλιξη της τιμής της μετοχής και γίνεται σύγκριση με τον Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου. Συν τοις άλλοις, αναλύονται βασικοί χρηματιστηριακοί δείκτες, όπως τα κέρδη ανά μετοχή (EPS), ο δείκτης τιμής προς κέρδη (P/E) και η μερισματική πολιτική της εταιρείας. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την αποτίμηση της εταιρείας.

Στο έκτο και τελευταίο κεφάλαιο συνοψίζονται τα βασικά ευρήματα της στρατηγικής, χρηματοοικονομικής και χρηματιστηριακής ανάλυσης. Πιο συγκεκριμένα, παρουσιάζονται τα κύρια συμπεράσματα σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τις προοπτικές της Metlen Energy & Metals. Επίσης, αναλύονται οι ευκαιρίες και οι κίνδυνοι που προκύπτουν από το δυναμικό περιβάλλον του κλάδου της ενέργειας και των μετάλλων. Τέλος, ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στις επενδυτικές προοπτικές της εταιρείας, λαμβάνοντας υπόψιν μας τη σημασία της ενεργειακής μετάβασης, της οικολογίας και της βιώσιμης ανάπτυξης.

2. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ METLENENERGY&METALS

2.1 Ιστορική εξέλιξη και εταιρικό προφίλ

Η Metlen Energy & Metals αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους βιομηχανικούς και ενεργειακούς ομίλους της Ελλάδας με έντονη διεθνή παρουσία. Η εταιρεία έχει τις ρίζες της στη MYTILINEOS S.A., η οποία ιδρύθηκε το 1990 από τον Ευάγγελο Μυτιληναίο και αρχικά, δραστηριοποιήθηκε στον τομέα του εμπορίου μετάλλων και της μεταλλουργίας (Metlen, 2025).

Σταδιακά, μέσω στρατηγικών επενδύσεων και εξαγορών, η εταιρεία εξελίχθηκε σε έναν πολυδιάστατο επιχειρηματικό όμιλο με δραστηριότητες που εκτείνονται από τη μεταλλουργία έως την ενέργεια και τις υποδομές. Καθοριστικό σημείο στην ιστορική εξέλιξη της εταιρείας αποτέλεσε η δεκαετία του 2000, κατά την οποία η MYTILINEOS επεκτάθηκε δυναμικά στον ενεργειακό τομέα, επενδύοντας σε μονάδες ηλεκτροπαραγωγής και ενισχύοντας την καθετοποίησή της (Metlen, 2025).

Παράλληλα, η εξαγορά και ανάπτυξη της Αλουμίνιον της Ελλάδος κατέστησε τον όμιλο έναν από τους μεγαλύτερους παραγωγούς αλουμίνιας και αλουμινίου στην Ευρώπη. Στη συνέχεια, η εταιρεία προχώρησε σε σημαντικές οργανωτικές αναδιαρθρώσεις, με στόχο την ενοποίηση των δραστηριοτήτων της και την ενίσχυση της αποδοτικότητας (Metlen, 2025).

Το 2017 πραγματοποιήθηκε η συγχώνευση των βασικών θυγατρικών, γεγονός που δημιούργησε έναν πιο ευέλικτο και ανταγωνιστικό οργανισμό (Metlen, 2025). Η στρατηγική αυτή επέτρεψε τη βελτίωση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας και τη δημιουργία συνεργειών μεταξύ των επιμέρους τομέων.

Κατά την τελευταία δεκαετία, η εταιρεία έχει επιταχύνει τη διεθνοποίησή της, επεκτείνοντας τις δραστηριότητές της σε περισσότερες από 30 χώρες και αναπτύσσοντας έργα ενεργειακών υποδομών και ανανεώσιμων πηγών ενέργειας σε παγκόσμιο επίπεδο (Metlen, 2025). Η μετονομασία της σε Metlen Energy & Metals σηματοδοτεί τη στρατηγική της μετάβαση σε έναν σύγχρονο, διεθνή ενεργειακό και βιομηχανικό όμιλο, με έμφαση στη βιώσιμη ανάπτυξη και την ενεργειακή μετάβαση.

Σήμερα, η Metlen αποτελεί έναν ολοκληρωμένο όμιλο με διαφοροποιημένες δραστηριότητες, ισχυρή χρηματοοικονομική βάση και σημαντική παρουσία στις διεθνείς αγορές. Η εταιρεία συνδυάζει την παραγωγή και εμπορία μετάλλων με την ανάπτυξη ενεργειακών έργων, δημιουργώντας ένα μοναδικό επιχειρηματικό μοντέλο που της επιτρέπει να επιτυγχάνει υψηλή αποδοτικότητα και να ανταποκρίνεται αποτελεσματικά στις μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς (Metlen, 2025).

2.2 Επιχειρηματικοί τομείς και δραστηριότητες της εταιρείας

Η Metlen Energy & Metals δραστηριοποιείται σε ένα ευρύ φάσμα τομέων, το οποίο συνδυάζει τη βαριά βιομηχανία με την παραγωγή και διαχείριση ενέργειας, δημιουργώντας ένα διαφοροποιημένο και καθετοποιημένο επιχειρηματικό μοντέλο. Η δομή αυτή επιτρέπει στην εταιρεία να εκμεταλλεύεται συνέργειες μεταξύ των δραστηριοτήτων της και να ενισχύει την ανταγωνιστικότητά της σε διεθνές επίπεδο (Metlen, 2025).

Οι βασικοί επιχειρηματικοί τομείς της Metlen διακρίνονται σε δύο κύριους πυλώνες, ήτοι τον τομέα της Ενέργειας και τον τομέα των Μετάλλων. Πιο αναλυτικά, ο τομέας της Ενέργειας περιλαμβάνει δραστηριότητες που καλύπτουν ολόκληρη την αλυσίδα αξίας, από την παραγωγή και προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας έως την ανάπτυξη έργων ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και ενεργειακών υποδομών. Η εταιρεία διαθέτει σημαντικό χαρτοφυλάκιο θερμικών μονάδων παραγωγής ενέργειας, ενώ ταυτόχρονα επενδύει δυναμικά στις ανανεώσιμες πηγές, με έργα σε διάφορες γεωγραφικές περιοχές (Metlen, 2025).

Ιδιαίτερη σημασία έχει η δραστηριότητα ανάπτυξης έργων ενεργειακής μετάβασης (Energy Transition Projects), η οποία περιλαμβάνει την κατασκευή και λειτουργία φωτοβολταϊκών πάρκων, αποθηκευτικών συστημάτων ενέργειας και άλλων υποδομών βιώσιμης ενέργειας. Η εν λόγω δραστηριότητα ενισχύει τη διεθνή παρουσία της εταιρείας και την τοποθετεί στον πυρήνα της παγκόσμιας ενεργειακής μετάβασης (Metlen, 2025).

Κατόπιν, ο δεύτερος βασικός πυλώνας αφορά τον τομέα των Μετάλλων, με επίκεντρο την παραγωγή αλουμίνας και πρωτόχυτου αλουμινίου. Η Metlen αποτελεί έναν από τους μεγαλύτερους παραγωγούς αλουμινίου στην Ευρώπη, διαθέτοντας καθετοποιημένη παραγωγική διαδικασία που περιλαμβάνει την εξόρυξη βωξίτη, την παραγωγή αλουμίνας

και την παραγωγή τελικού προϊόντος. Η καθετοποίηση αυτή επιτρέπει τον έλεγχο του κόστους και τη βελτίωση της αποδοτικότητας (Metlen, 2025).

Παράλληλα, η εταιρεία δραστηριοποιείται και στον τομέα των ενεργειακών έργων και υποδομών, παρέχοντας υπηρεσίες EPC (Engineering, Procurement and Construction). Το συγκεκριμένο γεγονός της επιτρέπει να συμμετέχει ενεργά στην υλοποίηση μεγάλων ενεργειακών έργων σε διεθνές επίπεδο. Πρόκειται για μία δραστηριότητα, η οποία λειτουργεί συμπληρωματικά προς τον ενεργειακό τομέα, δημιουργώντας πρόσθετες πηγές εσόδων και ενισχύοντας τη διαφοροποίηση του ομίλου.

Τέλος, διευκρινίζεται ότι η στρατηγική επιλογή της Metlen να συνδυάζει τον ενεργειακό τομέα με τη μεταλλουργία δημιουργεί ένα μοναδικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, λόγω του ότι η εταιρεία μπορεί να αξιοποιεί την παραγόμενη ενέργεια για τις βιομηχανικές της δραστηριότητες, μειώνοντας το κόστος παραγωγής και ενισχύοντας την ενεργειακή της αυτονομία.

2.3 Οργανωτική και λειτουργική δομή

Η οργανωτική και λειτουργική δομή της Metlen Energy & Metals βασίζεται σε ένα σύγχρονο, καθετοποιημένο και ευέλικτο μοντέλο διοίκησης. Πρόκειται για ένα διοικητικό μοντέλο, το οποίο έχει σχεδιαστεί ώστε να υποστηρίζει την πολυδιάστατη επιχειρηματική δραστηριότητα του ομίλου και τη διεθνή του παρουσία. Η δομή αυτή επιτρέπει την αποτελεσματική διαχείριση των διαφορετικών τομέων δραστηριότητας, ενώ παράλληλα ενισχύει τον συντονισμό και τη δημιουργία συνεργειών μεταξύ τους (Metlen, 2025).

Πιο αναλυτικά, σε ανώτατο επίπεδο, η διοίκηση της εταιρείας ασκείται από το Διοικητικό Συμβούλιο. Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι υπεύθυνο για τον καθορισμό της στρατηγικής κατεύθυνσης, την εποπτεία της διοίκησης και τη διασφάλιση της εταιρικής διακυβέρνησης (Metlen, 2025).

Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο υποστηρίζεται από επιμέρους επιτροπές, όπως είναι η Επιτροπή Ελέγχου και η Επιτροπή Αμοιβών, οι οποίες συμβάλλουν στη διαφάνεια και την αποτελεσματικότητα της λειτουργίας του οργανισμού (Metlen, 2025).

Εν συνεχεία, διευκρινίζεται ότι η εκτελεστική διοίκηση ασκείται από ανώτερα στελέχη, με επικεφαλής τον Διευθύνοντα Σύμβουλο, ο οποίος φέρει την ευθύνη για την υλοποίηση της στρατηγικής και τη διαχείριση των καθημερινών λειτουργιών της εταιρείας. Η δομή της

διοίκησης χαρακτηρίζεται από σαφή κατανομή αρμοδιοτήτων και υψηλό επίπεδο εξειδίκευσης.

Σε λειτουργικό επίπεδο, η Metlen είναι οργανωμένη με βάση τους βασικούς επιχειρηματικούς της τομείς, δηλαδή την Ενέργεια και τα Μέταλλα, καθώς και τις δραστηριότητες ενεργειακών έργων και υποδομών. Έκαστος τομέας λειτουργεί ως αυτόνομη επιχειρησιακή μονάδα και έχει τη δική του διοικητική δομή και τους δικούς του στόχους. Ταυτόχρονα εντάσσεται στο ευρύτερο στρατηγικό πλαίσιο του ομίλου (Metlen, 2025).

Η ανωτέρω αναφερόμενη λειτουργική διάρθρωση επιτρέπει στην εταιρεία να επιτυγχάνει υψηλό βαθμό ευελιξίας και προσαρμοστικότητας, καθώς κάθε μονάδα μπορεί να ανταποκρίνεται άμεσα στις συνθήκες της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται. Παράλληλα, η ύπαρξη κεντρικών υποστηρικτικών λειτουργιών, όπως η χρηματοοικονομική διοίκηση, η διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού και η στρατηγική ανάπτυξη, διασφαλίζει τη συνοχή και τον συντονισμό μεταξύ των επιμέρους δραστηριοτήτων.

Επίσης, ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στην εταιρική διακυβέρνηση και τη βιώσιμη ανάπτυξη. Η συγκεκριμένη εταιρεία να εφαρμόζει διεθνή πρότυπα διαφάνειας και υπευθυνότητας. Επίσης, η ενσωμάτωση αρχών ESG (Environmental, Social, Governance) στη λειτουργία της εταιρείας αποτελεί βασικό στοιχείο της οργανωτικής της δομής, επηρεάζοντας τόσο τη λήψη αποφάσεων όσο και τη στρατηγική της κατεύθυνση (Metlen, 2025).

2.4 Θέση της Metlen Energy & Metals στον κλάδο της ενέργειας και των μετάλλων

Η Metlen Energy & Metals κατέχει μια ισχυρή και διαρκώς ενισχυόμενη θέση τόσο στον ενεργειακό κλάδο όσο και στον κλάδο της μεταλλουργίας. Έτσι, αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους καθετοποιημένους βιομηχανικούς ομίλους στην Ελλάδα και τη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Η διττή της δραστηριοποίηση στους δύο αυτούς στρατηγικούς τομείς δημιουργεί ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην εταιρεία, για τον λόγο του ότι της επιτρέπει να αξιοποιεί συνέργειες μεταξύ παραγωγής ενέργειας και βιομηχανικής παραγωγής (Metlen, 2025).

Επί του τομέα της ενέργειας, η Metlen συγκαταλέγεται μεταξύ των μεγαλύτερων ιδιωτικών παραγωγών ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα. Φέρει σημαντική εγκατεστημένη ισχύ και διαφοροποιημένο ενεργειακό χαρτοφυλάκιο που περιλαμβάνει θερμικές μονάδες και ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Πρόκειται για μία εταιρεία, η οποία έχει αναπτύξει ισχυρή παρουσία τόσο στην εγχώρια αγορά όσο και διεθνώς, συμμετέχοντας ενεργά στην ανάπτυξη έργων ενεργειακής μετάβασης και βιώσιμων υποδομών (Metlen, 2025).

Μάλιστα, η στρατηγική της εστίαση στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και στις τεχνολογίες αποθήκευσης ενέργειας την τοποθετεί στον πυρήνα των εξελίξεων που σχετίζονται με την απανθρακοποίηση της οικονομίας. Στον τομέα των μετάλλων, η Metlen αποτελεί έναν από τους μεγαλύτερους παραγωγούς αλουμίνας και πρωτόχυτου αλουμινίου στην Ευρώπη.

Έχει καθιερωμένη παραγωγική διαδικασία που εκτείνεται από την εξόρυξη πρώτων υλών έως την παραγωγή τελικών προϊόντων. Η συγκεκριμένη αυτή της επιτρέπει να διατηρεί ανταγωνιστικό κόστος παραγωγής και να ανταποκρίνεται αποτελεσματικά στις διακυμάνσεις των διεθνών αγορών μετάλλων (Metlen, 2025). Επιπλέον, η συμμετοχή της στις διεθνείς αγορές ενισχύει την εξωστρέφεια και τη διαφοροποίηση των εσόδων της.

Εν συγκρίσει με άλλες ελληνικές εταιρείες του ενεργειακού τομέα, όπως η ΔΕΗ, η Motor Oil και η HELLENiQ Energy, η Metlen διαφοροποιείται λόγω της ταυτόχρονης δραστηριοποίησής της στη μεταλλουργία. Η εν λόγω διαφοροποίηση μειώνει την εξάρτηση από έναν μόνο κλάδο και ενισχύει την ανθεκτικότητα της εταιρείας απέναντι σε διακυμάνσεις της αγοράς.

Επίσης, η ένταξη της εταιρείας σε διεθνείς δείκτες και η ενίσχυση της παρουσίας της σε αγορές εκτός Ελλάδας αποτελούν ενδείξεις της αυξανόμενης σημασίας της σε παγκόσμιο βεληνεκές (Metlen, 2025). Επιπλέον, η στρατηγική της κατεύθυνση προς βιώσιμες μορφές ενέργειας και η υιοθέτηση πρακτικών ESG ενισχύουν τη θέση της και ειδικότερα ενόψει της τρέχουσας περιόδου, στο πλαίσιο της οποίας η βιωσιμότητα αποτελεί βασικό κριτήριο αξιολόγησης των επιχειρήσεων.

2.5 Στρατηγικός προσανατολισμός και βασικοί άξονες ανάπτυξης

Ο στρατηγικός προσανατολισμός της Metlen Energy & Metals εστιάζει στη βιώσιμη ανάπτυξη, τη διεθνοποίηση των δραστηριοτήτων της και την ενίσχυση της θέσης της στους τομείς της ενέργειας και της μεταλλουργίας. Η εταιρεία έχει υιοθετήσει ένα πολυδιάστατο επιχειρηματικό μοντέλο, το οποίο βασίζεται στη διαφοροποίηση δραστηριοτήτων και στην αξιοποίηση συνεργειών μεταξύ των επιμέρους τομέων της (Metlen, 2025). Πιθανότατα, στόχος αυτού είναι η δημιουργία μακροπρόθεσμης αξίας.

Σύμφωνα με στοιχεία που παρατίθενται στην επίσημη ιστοσελίδα, ένας από τους βασικούς άξονες της στρατηγικής της εταιρείας είναι η ενεργή συμμετοχή στην ενεργειακή μετάβαση. Πιο αναλυτικά, η Metlen επενδύει σημαντικά στην ανάπτυξη έργων ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, όπως φωτοβολταϊκά και ενεργειακά έργα αποθήκευσης (Metlen, 2025).

Παράλληλα, η ανάπτυξη έργων ενεργειακής μετάβασης (Energy Transition Projects) επιτρέπει στην εταιρεία να αξιοποιεί νέες τεχνολογίες και να ανταποκρίνεται στις αυξανόμενες απαιτήσεις για μείωση των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα (Metlen, 2025).

Ένας ακόμα σημαντικός άξονας αφορά τη διεθνοποίηση των δραστηριοτήτων της. Η Metlen έχει επεκτείνει την παρουσία της σε περισσότερες από 30 χώρες, αναλαμβάνοντας έργα ενεργειακών υποδομών και αναπτύσσοντας επενδύσεις σε νέες αγορές (Metlen, 2025). Η στρατηγική αυτή μειώνει την εξάρτηση από την εγχώρια αγορά και ενισχύει τη διαφοροποίηση των εσόδων της εταιρείας, καθιστώντας την πιο ανθεκτική σε οικονομικές διακυμάνσεις.

Ένας ακόμη βασικός άξονας ανάπτυξης είναι η ενσωμάτωση αρχών βιωσιμότητας και εταιρικής υπευθυνότητας στη λειτουργία της εταιρείας. Η Metlen εφαρμόζει πρακτικές ESG (Environmental, Social, Governance), οι οποίες επηρεάζουν τόσο τη στρατηγική της όσο και τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων (Metlen, 2025). Η εστίαση στη βιώσιμη ανάπτυξη ενισχύει την εικόνα της εταιρείας στις διεθνείς αγορές και αυξάνει την ελκυστικότητά της προς επενδυτές που δίνουν έμφαση σε υπεύθυνες επενδύσεις.

Τέλος, η εταιρεία, σύμφωνα με τα όσα αναγράφονται στην επίσημη ιστοσελίδα της, επενδύει συστηματικά στην καινοτομία και την τεχνολογική ανάπτυξη, επιδιώκοντας να βελτιώσει την αποδοτικότητα των λειτουργιών της και να ενσωματώσει νέες τεχνολογίες

στους τομείς δραστηριότητάς της (Metlen, 2025). Η στρατηγική αυτή συμβάλλει στη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας και στη δημιουργία νέων επιχειρηματικών ευκαιριών.

3. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

3.1 Ανάλυση μακροπεριβάλλοντος (PEST Analysis)

Η ανάλυση του μακροπεριβάλλοντος μέσω του υποδείγματος PEST (Political, Economic, Social, Technological) αποτελεί ένα βασικό εργαλείο στρατηγικής διοίκησης, το οποίο επιτρέπει την κατανόηση των εξωτερικών παραγόντων που επηρεάζουν τη λειτουργία και την ανάπτυξη μιας επιχείρησης. Στην περίπτωση της Metlen Energy & Metals, η ανάλυση αυτή αποκτά ιδιαίτερη σημασία, καθώς η εταιρεία δραστηριοποιείται σε τομείς έντονα επηρεαζόμενους από διεθνείς εξελίξεις, όπως η ενέργεια και η μεταλλουργία.

Πολιτικοί παράγοντες (Political factors)

Οι πολιτικοί παράγοντες διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος της Metlen. Η ενεργειακή πολιτική της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η οποία εστιάζει στην απανθρακοποίηση και τη μετάβαση σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, επηρεάζει άμεσα τις δραστηριότητες της εταιρείας (European Commission, 2023). Οι αυστηρότεροι περιβαλλοντικοί κανονισμοί, καθώς και τα συστήματα εμπορίας δικαιωμάτων εκπομπών (EU ETS), δημιουργούν τόσο προκλήσεις όσο και ευκαιρίες για την εταιρεία.

Παράλληλα, οι γεωπολιτικές εξελίξεις, όπως οι ενεργειακές κρίσεις και οι διαταραχές στην εφοδιαστική αλυσίδα, επηρεάζουν τις τιμές της ενέργειας και των πρώτων υλών, γεγονός που έχει άμεσο αντίκτυπο στη λειτουργία της Metlen. Η διαφοροποίηση της ενεργειακής πολιτικής μεταξύ χωρών στις οποίες δραστηριοποιείται η εταιρεία ενισχύει την πολυπλοκότητα του περιβάλλοντος (IEA, 2023).

Οικονομικοί παράγοντες (Economic factors)

Όσον αφορά τους οικονομικούς παράγοντες, η εξέλιξη των διεθνών τιμών ενέργειας, αλουμινίου και άλλων μετάλλων επηρεάζει άμεσα τα έσοδα και την κερδοφορία της εταιρείας (World Bank, 2023). Επιπλέον, οι μεταβολές στα επιτόκια και στον πληθωρισμό επηρεάζουν το κόστος χρηματοδότησης και τις επενδυτικές αποφάσεις.

Η παγκόσμια οικονομική συγκυρία, καθώς και η πορεία της ευρωπαϊκής οικονομίας, δεν τίθεται αμφιβολία για το ότι ασκούν επιρροή στην ζήτηση για ενέργεια και βιομηχανικά προϊόντα. Σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης, η ζήτηση αυξάνεται, ενισχύοντας τα

έσοδα της εταιρείας. Από την άλλη πλευρά, σε περιόδους ύφεσης παρατηρείται επιβράδυνση της δραστηριότητας.

Κοινωνικοί παράγοντες (Social factors)

Οι κοινωνικοί παράγοντες σχετίζονται κυρίως με την αυξανόμενη ευαισθητοποίηση της κοινωνίας σε θέματα περιβάλλοντος και βιωσιμότητας. Οι καταναλωτές, οι επενδυτές και οι κυβερνήσεις απαιτούν πλέον από τις επιχειρήσεις να υιοθετούν υπεύθυνες πρακτικές και να μειώνουν το περιβαλλοντικό τους αποτύπωμα (UN, 2022).

Η Metlen ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις αυτές μέσω της ενσωμάτωσης πρακτικών ESG στη στρατηγική της, γεγονός που ενισχύει τη φήμη της και την αποδοχή της από την κοινωνία. Παράλληλα, η ανάπτυξη πράσινων επενδύσεων συμβάλλει στην προσέλκυση επενδυτών που δίνουν έμφαση στη βιωσιμότητα.

Τεχνολογικοί παράγοντες (Technological factors)

Η τεχνολογική πρόοδος αποτελεί βασικό παράγοντα διαμόρφωσης του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος της Metlen. Οι εξελίξεις στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, στην αποθήκευση ενέργειας και στην ενεργειακή αποδοτικότητα δημιουργούν νέες ευκαιρίες ανάπτυξης (IEA, 2023).

Όπως αποδεικνύεται από τα αναφερόμενα στην επίσημη ιστοσελίδα της, η εταιρεία επενδύει σε νέες τεχνολογίες, όπως φωτοβολταϊκά συστήματα και λύσεις αποθήκευσης ενέργειας, προκειμένου να ενισχύσει τη θέση της στον ενεργειακό τομέα. Παράλληλα, η αξιοποίηση ψηφιακών τεχνολογιών και αυτοματισμών συμβάλλει στη βελτίωση της παραγωγικότητας και της λειτουργικής αποδοτικότητας.

3.2 Ανάλυση κλαδικού ανταγωνισμού (Υπόδειγμα Πέντε Δυνάμεων του Porter)

Η ανάλυση των Πέντε Δυνάμεων του Porter αποτελεί ένα εργαλείο, που χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της δομής και της έντασης του ανταγωνισμού σε έναν κλάδο. Μέσω της ανάλυσης αυτής, εξετάζονται πέντε βασικές δυνάμεις που επηρεάζουν τη στρατηγική θέση μιας επιχείρησης: η ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των υφιστάμενων επιχειρήσεων, η απειλή εισόδου νέων ανταγωνιστών, η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών, η διαπραγματευτική δύναμη των πελατών και η απειλή υποκατάστατων προϊόντων (Porter, 2008).

Ένταση ανταγωνισμού μεταξύ υφιστάμενων επιχειρήσεων

Ο ανταγωνισμός στον ενεργειακό κλάδο είναι έντονος, τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο. Στην ελληνική αγορά, η Metlen ανταγωνίζεται μεγάλες εταιρείες όπως η ΔΕΗ, η Motor Oil και η HELLENiQ Energy, ενώ σε διεθνές επίπεδο αντιμετωπίζει σημαντικούς ομίλους που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της ενέργειας. Η απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας και η αυξημένη συμμετοχή ιδιωτικών παρόχων έχουν εντείνει τον ανταγωνισμό, οδηγώντας σε πιέσεις στα περιθώρια κέρδους.

Στον τομέα της μεταλλουργίας, ο ανταγωνισμός είναι επίσης υψηλός. Ο λόγος έγκειται στο ότι η αγορά αλουμινίου χαρακτηρίζεται από διεθνή δραστηριότητα και έντονες διακυμάνσεις τιμών. Για παράδειγμα, μεγάλες πολυεθνικές εταιρείες, όπως η RioTinto, διαμορφώνουν το ανταγωνιστικό περιβάλλον, ενώ η Metlen προσπαθεί να διαφοροποιηθεί μέσω καθετοποίησης και βελτιστοποίησης κόστους.

Απειλή εισόδου νέων ανταγωνιστών

Η απειλή εισόδου νέων ανταγωνιστών στους κλάδους της ενέργειας και της μεταλλουργίας είναι σχετικά περιορισμένη. Οι υψηλές κεφαλαιακές απαιτήσεις, οι αυστηροί κανονισμοί και η ανάγκη για εξειδικευμένη τεχνογνωσία αποτελούν σημαντικά εμπόδια εισόδου (Porter, 2008). Επιπλέον, η ανάγκη για πρόσβαση σε πρώτες ύλες και ενεργειακές υποδομές ενισχύει τα εμπόδια αυτά.

Ωστόσο, στον τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, η απειλή εισόδου είναι ελαφρώς αυξημένη. Ο λόγος για τον οποίο συμβαίνει αυτό είναι ότι μικρότερες εταιρείες μπορούν να δραστηριοποιηθούν μέσω επενδύσεων σε έργα μικρότερης κλίμακας. Παρά ταύτα, οι μεγάλες εταιρείες, όπως η Metlen, διατηρούν σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα λόγω εμπειρίας και χρηματοοικονομικής ισχύος.

Διαπραγματευτική δύναμη προμηθευτών

Η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών διαφέρει ανάλογα με τον τομέα της δραστηριότητας. Στον τομέα της μεταλλουργίας, οι προμηθευτές πρώτων υλών, όπως ο βωξίτης, μπορούν να επηρεάσουν το κόστος παραγωγής. Ωστόσο, η καθετοποιημένη δομή της Metlen μειώνει σημαντικά την εξάρτηση από εξωτερικούς προμηθευτές (Metlen, 2025).

Στον ενεργειακό τομέα, η εξάρτηση από καύσιμα και ενεργειακές αγορές δημιουργεί μεταβλητότητα στο κόστος. Η διαφοροποίηση των πηγών ενέργειας και η επένδυση σε ΑΠΕ συμβάλλουν στη μείωση της εξάρτησης αυτής.

Διαπραγματευτική δύναμη πελατών

Η διαπραγματευτική δύναμη των πελατών είναι μέτρια προς υψηλή, και δη, σε αγορές όπου υπάρχει πληθώρα εναλλακτικών προμηθευτών. Στον τομέα της ενέργειας, οι πελάτες έχουν τη δυνατότητα επιλογής μεταξύ διαφορετικών παρόχων. Καθίσταται αντιληπτό, λοιπόν, ότι το συγκεκριμένο γεγονός αυξάνει την πίεση για ανταγωνιστικές τιμές.

Στον τομέα των μετάλλων, η δύναμη των πελατών εξαρτάται από τις διεθνείς αγορές και τις τιμές των εμπορευμάτων. Η Metlen, λόγω της ποιότητας των προϊόντων της και της διεθνούς παρουσίας της, διατηρεί ισχυρή θέση. Αυτό συνεπάγεται τον εν μέρει περιορισμό της πίεσης που ασκείται στην εταιρεία από το πελατειακό της κοινό.

Απειλή υποκατάστατων προϊόντων

Η απειλή υποκατάστατων προϊόντων είναι σχετικά περιορισμένη, αλλά αυξάνεται σταδιακά λόγω της τεχνολογικής εξέλιξης. Στον τομέα της ενέργειας, οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας λειτουργούν ως υποκατάστατο των παραδοσιακών μορφών ενέργειας. Από την άλλη πλευρά, στον τομέα των μετάλλων η χρήση εναλλακτικών υλικών μπορεί να επηρεάσει τη ζήτηση για αλουμίνιο.

Ωστόσο, το αλουμίνιο παραμένει βασικό υλικό για πολλές βιομηχανικές εφαρμογές, γεγονός που περιορίζει την απειλή υποκατάστασης. Αντίστοιχα, η μετάβαση προς καθαρότερες μορφές ενέργειας δημιουργεί ευκαιρίες για την εταιρεία, αντί να αποτελεί απειλή.

3.3 Ανάλυση SWOT της Metlen Energy & Metals

Η ανάλυση SWOT αποτελεί ένα βασικό εργαλείο στρατηγικής διοίκησης, το οποίο επιτρέπει τη συνολική αξιολόγηση της θέσης μιας επιχείρησης, μέσω της καταγραφής των εσωτερικών της δυνατοτήτων και αδυναμιών, καθώς και των εξωτερικών ευκαιριών και απειλών που αντιμετωπίζει (Kotler&Keller, 2016).

Δυνατά σημεία (Strengths)

Η Metlen διαθέτει σημαντικά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, τα οποία ενισχύουν τη θέση της στην αγορά. Ένα από τα βασικότερα δυνατά σημεία της εταιρείας είναι η διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων της, καθώς δραστηριοποιείται τόσο στον τομέα της ενέργειας όσο και στη μεταλλουργία. Η συνύπαρξη των δύο αυτών τομέων επιτρέπει την

αξιοποίηση συνεργειών και τη μείωση της εξάρτησης από έναν μόνο κλάδο (Metlen, 2025).

Επιπλέον, η καθετοποιημένη παραγωγική διαδικασία στον τομέα των μετάλλων συμβάλλει στη μείωση του κόστους και στην ενίσχυση της αποδοτικότητας. Η ισχυρή χρηματοοικονομική επίδοση της εταιρείας, όπως θα αποδειχθεί στο επόμενο κεφάλαιο, αποτελεί επίσης ένα σημαντικό πλεονέκτημα, καθώς της επιτρέπει να χρηματοδοτεί επενδύσεις και να διατηρεί ανταγωνιστική θέση στην αγορά.

Τέλος, η διεθνής παρουσία της εταιρείας και η συμμετοχή της σε έργα ενεργειακής μετάβασης ενισχύουν τη στρατηγική της θέση και δημιουργούν προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης.

Αδυναμίες (Weaknesses)

Μία από τις βασικές αδυναμίες της Metlen είναι η εξάρτηση της κερδοφορίας της από τις διακυμάνσεις των διεθνών τιμών ενέργειας και μετάλλων. Πρόκειται για μία συνθήκη, η οποία μπορεί να επηρεάσει σημαντικά τα οικονομικά της αποτελέσματα.

Επιπλέον, η δραστηριοποίηση της Metlen σε έργα μεγάλης κλίμακας ενέχει αυξημένο εκτελεστικό κίνδυνο, όπως αποδείχθηκε από τις ζημιές σε συγκεκριμένα έργα που εμπίπτουν στον κλάδο της ενέργειας. Η αυξημένη πολυπλοκότητα της λειτουργικής δομής, λόγω της διεθνοποίησης και της διαφοροποίησης των δραστηριοτήτων, μπορεί επίσης να δημιουργήσει προκλήσεις στη διαχείριση και στον συντονισμό.

Ευκαιρίες (Opportunities)

Το εξωτερικό περιβάλλον δημιουργεί σημαντικές ευκαιρίες για τη Metlen. Η παγκόσμια στροφή προς την πράσινη ενέργεια και την απανθρακοποίηση δημιουργεί αυξημένη ζήτηση για έργα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και ενεργειακών υποδομών (European Commission, 2023). Η εταιρεία, μέσω της δραστηριότητάς της στον τομέα της ενεργειακής μετάβασης, βρίσκεται σε πλεονεκτική θέση για να αξιοποιήσει τις εξελίξεις αυτές.

Παράλληλα, η αύξηση της ζήτησης για αλουμίνιο, λόγω της χρήσης του σε βιομηχανίες όπως η αυτοκινητοβιομηχανία και οι κατασκευές, δημιουργεί ευκαιρίες ανάπτυξης στον τομέα των μετάλλων (WorldBank, 2023). Επιπροσθέτως, συνθήκες, όπως είναι η επέκταση σε νέες γεωγραφικές αγορές και η ανάπτυξη διεθνών συνεργασιών ενισχύουν σε ακόμα μεγαλύτερο βαθμό τις προοπτικές που έχει η εταιρεία.

Απειλές (Threats)

Η Metlen αντιμετωπίζει σημαντικές εξωτερικές απειλές, οι οποίες σχετίζονται κυρίως με τη μεταβλητότητα του διεθνούς περιβάλλοντος. Αναλυτικότερα, οι διακυμάνσεις που υπάρχουν στις τιμές ενέργειας και των πρώτων υλών μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά την κερδοφορία της εταιρείας. Επιπλέον, οι αυστηρότεροι περιβαλλοντικοί κανονισμοί ενδέχεται να αυξήσουν το κόστος συμμόρφωσης (European Commission, 2023).

Συν τοις άλλοις, η έντονη ανταγωνιστικότητα στον ενεργειακό και μεταλλουργικό κλάδο αποτελεί μία ακόμα σημαντική απειλή. Ο λόγος έγκειται στο ότι μεγάλες διεθνείς εταιρείες διαθέτουν σημαντικά πλεονεκτήματα σε επίπεδο κλίμακας. Τέλος, οι γεωπολιτικές εξελίξεις και οι διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες ενδέχεται να επηρεάσουν τη λειτουργία της εταιρείας.

3.4 Σύντομη ανάλυση των βασικών ανταγωνιστών της εταιρείας

Στην ελληνική αγορά ενέργειας, βασικός ανταγωνιστής της Metlen είναι η Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού (ΔΕΗ), η οποία αποτελεί τον μεγαλύτερο παραγωγό και προμηθευτή ηλεκτρικής ενέργειας στη χώρα. Η ΔΕΗ διαθέτει σημαντικό πλεονέκτημα λόγω του μεγέθους της και της ιστορικής της παρουσίας, καθώς και λόγω της εκτεταμένης πελατειακής της βάσης (PPC Group, 2024). Ωστόσο, η Metlen διαφοροποιείται μέσω της ευελιξίας της, της ιδιωτικής της δομής και της ικανότητάς της να προσαρμόζεται ταχύτερα στις εξελίξεις της αγοράς.

Ένας ακόμη σημαντικός ανταγωνιστής είναι η Motor Oil, η οποία δραστηριοποιείται κυρίως στον τομέα της διύλισης και εμπορίας πετρελαιοειδών, αλλά έχει επεκταθεί και στον ενεργειακό τομέα. Η Motor Oil διαθέτει ισχυρή θέση στην αγορά καυσίμων και σημαντική υποδομή, ωστόσο τα περιθώρια κέρδους της επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τις διεθνείς τιμές πετρελαίου (Motor Oil, 2024). Σε σύγκριση με τη Metlen, η Motor Oil εμφανίζει μικρότερη διαφοροποίηση δραστηριοτήτων και μεγαλύτερη εξάρτηση από έναν συγκεκριμένο κλάδο.

Η HELLENiQ Energy αποτελεί επίσης βασικό ανταγωνιστή, με δραστηριότητες που περιλαμβάνουν τη διύλιση, την εμπορία ενέργειας και την ανάπτυξη ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Η εταιρεία έχει ξεκινήσει τη μετάβασή της προς ένα πιο βιώσιμο ενεργειακό μοντέλο (HELLENiQ Energy, 2024), ωστόσο η Metlen εμφανίζει μεγαλύτερη ευελιξία και ταχύτερη προσαρμογή στις απαιτήσεις της ενεργειακής μετάβασης.

Σε διεθνές επίπεδο, η Metlen αντιμετωπίζει ανταγωνισμό από μεγάλους μεταλλευτικούς και ενεργειακούς ομίλους, όπως η RioTinto, η οποία αποτελεί έναν από τους μεγαλύτερους παραγωγούς μετάλλων παγκοσμίως. Η RioTinto διαθέτει σημαντικά πλεονεκτήματα σε επίπεδο κλίμακας, κεφαλαιακής ισχύος και διεθνούς παρουσίας, γεγονός που της επιτρέπει να επιτυγχάνει υψηλά περιθώρια κερδοφορίας (RioTinto, 2024). Παρά ταύτα, η Metlen διαφοροποιείται μέσω της καθετοποιημένης της δομής και της συνδυαστικής δραστηριοποίησης σε ενέργεια και μεταλλουργία.

Η βασική διαφοροποίηση της Metlen σε σχέση με τους ανταγωνιστές της, λοιπόν, έγκειται στο υβριδικό επιχειρηματικό της μοντέλο, το οποίο συνδυάζει την παραγωγή ενέργειας με τη βιομηχανική παραγωγή μετάλλων. Το μοντέλο αυτό επιτρέπει την αξιοποίηση συνεργειών, τη μείωση του κόστους και τη δημιουργία πολλαπλών πηγών εσόδων. Επιπλέον, η ισχυρή παρουσία της εταιρείας σε έργα ενεργειακής μετάβασης ενισχύει τη στρατηγική της θέση σε ένα περιβάλλον όπου η βιωσιμότητα αποτελεί βασικό παράγοντα ανταγωνιστικότητας (Metlen, 2025).

4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

4.1 Ανάλυση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης

Η ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της Metlen Energy & Metals για τα φορολογικά έτη 2021-2025 δείχνει ότι υπάρχει μία έντονα δυναμική πορεία ανάπτυξης, η οποία χαρακτηρίζεται από διαδοχικά έτη υψηλής κερδοφορίας, αλλά και από αυξημένη μεταβλητότητα που συνδέεται με τις συνθήκες των διεθνών αγορών ενέργειας και μετάλλων. Η εξέλιξη των βασικών οικονομικών μεγεθών αποτυπώνει τόσο τη στρατηγική επιτυχία της εταιρείας όσο και την έκθεσή της σε εξωγενείς παράγοντες, όπως επί παραδείγματι οι τιμές ενέργειας, το κόστος πρώτων υλών και οι εν γένει επικρατούσες γεωπολιτικές εξελίξεις.

Πιο αναλυτικά, κατά το έτος 2021, η εταιρεία κατέγραψε ισχυρή αύξηση του κύκλου εργασιών, ο οποίος ανήλθε σε €2.664 εκατ., παρουσιάζοντας αύξηση 40% σε σχέση με το 2020, ενώ τα καθαρά κέρδη διαμορφώθηκαν σε €162 εκατ. Η εν λόγω αύξηση οφείλεται κυρίως στις ισχυρές επιδόσεις των τομέων Μεταλλουργίας και Ενέργειας, καθώς και στην έναρξη σημαντικών επενδυτικών έργων.

Παράλληλα, εν έτει 2021, το EBITDA ανήλθε σε €359 εκατ., καταγράφοντας αύξηση της τάξεως του 14%. Το εν λόγω γεγονός υποδηλώνει βελτίωση της λειτουργικής αποδοτικότητας, παρά τις πιέσεις στο κόστος.

Το 2022 αποτέλεσε έτος καμπίς για τη Metlen και ο λόγος έγκειται στο ότι σημειώθηκε αξιοπρόσεκτη αύξηση σε όλα τα βασικά μεγέθη. Πιο αναλυτικά, ο κύκλος εργασιών εκτινάχθηκε στα €6.306 εκατ. (+137%), ενώ το EBITDA ανήλθε σε €823 εκατ. (+130%) και τα καθαρά κέρδη σε €466 εκατ. (+187%) .

Η εν λόγω επίδοση θεωρούμε ότι συνδέεται άμεσα με την ενεργειακή κρίση και την άνοδο των τιμών ενέργειας και αλουμινίου, γεγονός που ευλόγησε σημαντικά τα έσοδα της εταιρείας. Επιπλέον, η διαφοροποιημένη δραστηριότητα της Metlen και η καθετοποιημένη λειτουργία της επέτρεψαν την αξιοποίηση των ευνοϊκών συνθηκών της αγοράς.

Το 2023, ο κύκλος εργασιών παρουσίασε μείωση στα €5.492 εκατ. (-13%). Παρά την κάμψη αυτή, όμως, η οποία θεωρούμε ότι επήλθε λόγω αποκλιμάκωσης των τιμών ενέργειας, η εταιρεία κατόρθωσε να αυξήσει περαιτέρω την κερδοφορία της, με το EBITDA να φθάνει τα €1.014 εκατ. (+23%) και τα καθαρά κέρδη τα €623 εκατ. (+34%).

Πρόκειται για μία εξέλιξη, η οποία επιβεβαιώνει την ενίσχυση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας και των συνεργειών μεταξύ των επιχειρηματικών τομέων. Παράλληλα, από την εξέλιξη αυτή θεωρούμε ότι επιβεβαιώνεται και η στρατηγική της στροφή προς δραστηριότητες υψηλότερης προστιθέμενης αξίας, όπως οι Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας.

Εν συνεχεία, το έτος 2024, η Metlen διατήρησε τη δυναμική της. Το συμπέρασμα αυτό εξάγεται διότι ο κύκλος εργασιών της σημείωσε μικρή αύξηση στα €5.683 εκατ., που αντικατοπτρίζεται σε ένα θετικό ποσοστό της τάξεως του 3% και το EBITDA έφτασε σε νέο υψηλό επίπεδο στα €1.080 εκατ. (+7%), ενώ τα καθαρά κέρδη διαμορφώθηκαν στα €615 εκατ.. Η σταθεροποίηση αυτή υποδηλώνει τη μετάβαση της εταιρείας σε ένα πιο ώριμο στάδιο ανάπτυξης, όπου η κερδοφορία δεν εξαρτάται αποκλειστικά από τις τιμές των εμπορευμάτων, αλλά και από τη δομή και τη στρατηγική της.

Αντίθετα, το 2025 χαρακτηρίζεται από υποχώρηση της κερδοφορίας, παρά τη σημαντική αύξηση του κύκλου εργασιών στα €7.107 εκατ. (+25%). Συγκεκριμένα, το EBITDA μειώθηκε στα €753 εκατ. (-30%) και τα καθαρά κέρδη στα €314 εκατ. (-49%).

Πρόκειται για μία μείωση, η οποία θεωρούμε ότι αποδίδεται κυρίως σε ζημίες από έργα στον τομέα M Power Projects, καθώς και σε αυξημένες λειτουργικές δαπάνες, γεγονός που επηρέασε αρνητικά τη συνολική αποδοτικότητα. Ωστόσο, η αύξηση του κύκλου εργασιών της, δείχνει ότι η εταιρεία συνεχίζει να επεκτείνει τη δραστηριότητά της, ενισχύοντας τη θέση της στις διεθνείς αγορές.

Άρα, εν γένει, η εξέλιξη της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της Metlen Energy & Metals καταδεικνύει ένα επιχειρηματικό μοντέλο υψηλής ανάπτυξης. Πρόκειται για ένα μοντέλο ανάπτυξης, το οποίο στηρίζεται σε διαφοροποιημένες δραστηριότητες και ισχυρές συνέργειες μεταξύ ενέργειας και μετάλλων. Παράλληλα, η ανάλυση που προηγήθηκε επιβεβαιώνει την ευαισθησία της εταιρείας σε εξωγενείς παράγοντες. Αυτό είναι ένα γεγονός, το οποίο αδιαμφισβήτητα καθιστά κρίσιμη τη στρατηγική διαχείριση κινδύνου και την ευελιξία στη λήψη αποφάσεων.

4.1.1 Εξέλιξη βασικών οικονομικών μεγεθών τριετίας

Για να διενεργηθεί μία ολοκληρωμένη αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής πορείας της Metlen Energy & Metals, κρίνεται σκόπιμη η εξέταση των βασικών οικονομικών μεγεθών σε ορίζοντα πενταετίας (2021-2025), με ιδιαίτερη έμφαση στην τελευταία τριετία (2023–

2025), η οποία αποτυπώνει τη μετάβαση της εταιρείας από φάση εκρηκτικής ανάπτυξης σε φάση εξομάλυνσης και αναπροσαρμογής.

Στον πίνακα που ακολουθεί φαίνεται η εξέλιξη των βασικών οικονομικών μεγεθών της εταιρείας κατά τη διάρκεια της μελετώμενης πενταετίας:

Πίνακας 1. Εξέλιξη βασικών οικονομικών μεγεθών (2021-2025)

Μεγέθη (σε εκατ. €)	2021	2022	2023	2024	2025
Κύκλος Εργασιών	2.664	6.306	5.492	5.683	7.107
EBITDA	359	823	1.014	1.080	753
Καθαρά Κέρδη	162	466	623	615	314
Κέρδη ανά Μετοχή (€)	1,19	3,41	4,50	4,46	2,20

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από οικονομικές καταστάσεις εταιρείας

Παρατηρώντας την εικόνα που διαμορφώνεται από τον παραπάνω πίνακα, διαπιστώνεται ότι το χρονικό διάστημα μεταξύ των ετών 2021–2022 χαρακτηρίζεται από έντονη αναπτυξιακή δυναμική, η οποία κορυφώνεται το 2022, όταν η εταιρεία καταγράφει εκρηκτική αύξηση σε όλα τα βασικά μεγέθη. Ο κύκλος εργασιών υπερδιπλασιάζεται, ενώ τα καθαρά κέρδη σχεδόν τριπλασιάζονται. Πρόκειται για μία εξέλιξη, η οποία θεωρούμε ότι είναι άμεσα συνυφασμένη με την ενεργειακή κρίση και την άνοδο των τιμών ενέργειας και μετάλλων. Το 2022 αποτελεί σαφώς ένα έτος κορύφωσης (peak year), το οποίο επηρεάζει τη συγκρισιμότητα των επόμενων περιόδων.

Εν συνεχεία, η τριετία 2023-2025 αποτυπώνει μια διαφορετική φάση. Πιο αναλυτικά, εν έτει 2023, παρά τη μείωση του κύκλου εργασιών λόγω αποκλιμάκωσης των τιμών ενέργειας, η εταιρεία καταφέρει να αυξήσει σημαντικά την κερδοφορία της, γεγονός που υποδηλώνει βελτίωση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας και αξιοποίηση συνεργειών μεταξύ των επιχειρηματικών τομέων.

Το 2024 χαρακτηρίζεται από σταθεροποίηση, με οριακή αύξηση εσόδων και διατήρηση της υψηλής κερδοφορίας, γεγονός που υποδεικνύει μετάβαση σε πιο ώριμο στάδιο ανάπτυξης, όπου η επίδοση δεν εξαρτάται αποκλειστικά από τις τιμές των εμπορευμάτων αλλά και από τη δομή του επιχειρηματικού μοντέλου.

Στο 2025, ωστόσο, παρατηρείται σημαντική διαφοροποίηση μεταξύ εσόδων και κερδοφορίας. Παρά την ισχυρή αύξηση του κύκλου εργασιών, η κερδοφορία υποχωρεί

αισθητά, εξέλιξη που οφείλεται κυρίως σε ζημίες από έργα και αυξημένα κόστη. Το γεγονός αυτό αναδεικνύει τη σημασία της διαχείρισης έργων και κινδύνων, ιδιαίτερα σε περιόδους έντονης επενδυτικής δραστηριότητας.

Στη συνέχεια, στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται τα περιθώρια κερδοφορίας για το μελετώμενο χρονικό διάστημα:

Πίνακας 2. Περιθώρια κερδοφορίας (2021-2025)

Δείκτες (%)	2021	2022	2023	2024	2025
Περιθώριο EBITDA	13,5%	13,1%	18,5%	19,0%	10,6%
Περιθώριο Καθαρών Κερδών	6,1%	7,4%	11,3%	10,8%	4,3%

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από οικονομικές καταστάσεις εταιρείας

Η ανάλυση των περιθωρίων, από την εικόνα που παρατηρούμε στον παραπάνω πίνακα, επιβεβαιώνει καταδεικνύει ότι η εταιρεία βελτίωσε σημαντικά την αποδοτικότητά της την περίοδο 2023–2024, ενώ το 2025 παρουσιάζει έντονη υποχώρηση, γεγονός που συνδέεται με έκτακτους παράγοντες και όχι απαραίτητα με διαρθρωτική αδυναμία.

Εν γένει, η εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών επιβεβαιώνει ότι η Metlen Energy & Metals διαθέτει ένα ανθεκτικό και διαφοροποιημένο επιχειρηματικό μοντέλο, το οποίο επιτρέπει την αξιοποίηση ευνοϊκών συνθηκών αγοράς. Την ίδια στιγμή, όμως, το μέταλλο αυτό καθιστά την εταιρεία ευαίσθητη σε έκτακτες διακυμάνσεις που σχετίζονται με επενδύσεις και έργα μεγάλης κλίμακας.

4.1.2 Ανάλυση κοινού μεγέθους (Common Size Analysis)

Αρχικά, επισημαίνεται ότι η ανάλυση κοινού μεγέθους, στην παρούσα ενότητα, γίνεται με βάση τον κύκλο εργασιών ως 100%. Άρα κάθε μέγεθος εκφράζεται ως ποσοστό των πωλήσεων:

$$\text{Δείκτης κοινού μεγέθους} = \text{Οικονομικό μέγεθος} / \text{Κύκλος εργασιών} \times 100$$

Η ανάλυση κοινού μεγέθους της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης επιτρέπει την αξιολόγηση της εσωτερικής διάρθρωσης της κερδοφορίας της Metlen Energy & Metals, ανεξάρτητα από το απόλυτο μέγεθος των πωλήσεων. Με τη μέθοδο αυτή, ο κύκλος εργασιών εκάστου έτους λαμβάνεται ως βάση 100% και τα υπόλοιπα μεγέθη, όπως το EBITDA και τα καθαρά κέρδη, εκφράζονται ως ποσοστό επί των πωλήσεων. Με τον

τρόπο αυτό καθίσταται δυνατή όχι μόνο η παρακολούθηση της πορείας των εσόδων, αλλά κυρίως η αξιολόγηση της ικανότητας της εταιρείας να μετατρέπει τον κύκλο εργασιών σε λειτουργική και τελική κερδοφορία.

Στον πίνακα που ακολουθεί αποτυπώνεται η ανάλυση του κοινού μεγέθους των βασικών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσης για την εταιρεία για το μελετώμενο χρονικό διάστημα:

Πίνακας 3. Ανάλυση κοινού μεγέθους βασικών μεγεθών αποτελεσμάτων χρήσης (2021–2025)

Μεγέθη	2021	2022	2023	2024	2025
Κύκλος εργασιών	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
EBITDA / Κύκλος εργασιών	13,5%	13,1%	18,5%	19,0%	10,6%
Καθαρά κέρδη / Κύκλος εργασιών	6,1%	7,4%	11,3%	10,8%	4,3%

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από οικονομικές καταστάσεις εταιρείας

Όπως διαπιστώνεται από τον παραπάνω πίνακα, κατά τη διάρκεια του έτους 2021, ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε €2.664 εκατ., το EBITDA σε €359 εκατ. και τα καθαρά κέρδη σε €162 εκατ. Για το 2022 ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε €6.306 εκατ., το EBITDA σε €823 εκατ. και τα καθαρά κέρδη σε €466 εκατ. Για το 2023 ο κύκλος εργασιών διαμορφώθηκε σε €5.492 εκατ., το EBITDA σε €1.014 εκατ. και τα καθαρά κέρδη σε €623 εκατ. Για το 2024 ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε €5.683 εκατ., το EBITDA σε €1.080 εκατ. και τα καθαρά κέρδη σε €615 εκατ. Για το 2025 ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε €7.107 εκατ., το EBITDA σε €753 εκατ. και τα καθαρά κέρδη σε €314 εκατ.

Από τον ανωτέρω πίνακα, επομένως, προκύπτει ότι η Metlen διατήρησε ικανοποιητικά επίπεδα λειτουργικής κερδοφορίας κατά το μεγαλύτερο μέρος της εξεταζόμενης περιόδου. Ωστόσο, η πλέον σημαντικότερη βελτίωση παρατηρείται κατά τη διάρκεια των ετών 2023 και 2024.

Συν τοις άλλοις, το περιθώριο EBITDA διαμορφώθηκε σε 13,5% το 2021 και παρέμεινε σχεδόν σταθερό στο 13,1% το 2022, παρά την έντονη αύξηση του κύκλου εργασιών. Η εν λόγω διατηρούμενη σταθερότητα δείχνει ότι η αύξηση των εσόδων του 2022 δεν συνοδεύτηκε αναλογικά από αντίστοιχη αύξηση του λειτουργικού περιθωρίου. Αυτό

ενδεχομένως συνέβη για το λόγο του ότι η εταιρεία λειτουργούσε σε περιβάλλον αυξημένου ενεργειακού κόστους, πληθωριστικών πιέσεων και υψηλής μεταβλητότητας στις αγορές ενέργειας και μετάλλων.

Η ουσιαστική βελτίωση εμφανίζεται το 2023, όταν το περιθώριο EBITDA αυξήθηκε σε 18,5%, παρά τη μείωση του κύκλου εργασιών. Το στοιχείο αυτό είναι αξιοπρόσεκτο, διότι δείχνει ότι η εταιρεία δεν στηρίχθηκε μόνο στην αύξηση των πωλήσεων, αλλά βελτίωσε την ποιότητα της κερδοφορίας της.

Η ίδια η εταιρεία αποδίδει τη μείωση του κύκλου εργασιών του 2023 στην αποκλιμάκωση των τιμών ενέργειας, ενώ παράλληλα αναφέρει ότι η αύξηση του EBITDA συνδέθηκε με τη σταθερή αύξηση της κερδοφορίας του κλάδου ενέργειας και ιδιαίτερα της δραστηριότητας των ΑΠΕ. Αυτό σημαίνει ότι το 2023 αποτέλεσε έτος ουσιαστικής λειτουργικής ενίσχυσης, καθώς η Metlen πέτυχε υψηλότερη κερδοφορία με χαμηλότερο κύκλο εργασιών σε σχέση με το 2022.

Κατόπιν, εν έτει 2024 το περιθώριο EBITDA ανήλθε περαιτέρω σε 19,0%, καταγράφοντας την υψηλότερη επίδοση της πενταετίας. Η εν λόγω εξέλιξη επιβεβαιώνει ότι η εταιρεία είχε πλέον περάσει σε πιο αποδοτικό επίπεδο λειτουργίας, αξιοποιώντας τη συνεισφορά των δύο βασικών πυλώνων της, δηλαδή της Ενέργειας και των Μετάλλων.

Το 2024 η εταιρεία αναφέρει ότι το EBITDA αυξήθηκε σε νέο ιστορικό υψηλό, στα €1.080 εκατ., επωφελούμενο τόσο από τη δραστηριότητα των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας και του Ελληνικού Utility όσο και από τη σταθερή συνεισφορά του Κλάδου Μετάλλων. Συνεπώς, το 2024 δικαίως μπορεί να χαρακτηριστεί ως το έτος με την πιο ισχυρή λειτουργική αποδοτικότητα της εξεταζόμενης περιόδου.

Αντίθετα, το 2025 καταγράφεται έντονη υποχώρηση του περιθωρίου EBITDA στο 10,6%, παρά την αύξηση του κύκλου εργασιών στα €7.107 εκατ. Η εξέλιξη αυτή θεωρούμε ότι είναι κρίσιμη, διότι δείχνει ότι η αύξηση των πωλήσεων δεν μεταφράστηκε σε αντίστοιχη αύξηση λειτουργικής κερδοφορίας.

Η εταιρεία αποδίδει την πτώση του EBITDA κυρίως στις ζημίες του υποτομέα M Power Projects και ειδικότερα σε ζημίες που σχετίζονται με εκτέλεση έργων, αυξημένο κόστος και καθυστερήσεις, κυρίως σε σχέση με το έργο Protos στο Ηνωμένο Βασίλειο. Επομένως, η πτώση του περιθωρίου EBITDA το 2025 δεν πρέπει να ερμηνευθεί απλώς ως μείωση δραστηριότητας, αλλά ως επιδείνωση της αποδοτικότητας λόγω συγκεκριμένων έργων και έκτακτων λειτουργικών επιβαρύνσεων.

Στον πίνακα που ακολουθεί φαίνεται η μεταβολή των περιθωρίων κερδοφορίας ανά έτος:

Πίνακας 4. Μεταβολή περιθωρίων κερδοφορίας ανά έτος

Δείκτης	2021	2022	2023	2024	2025	Μεταβολή 2021–2025
Περιθώριο EBITDA	13,5%	13,1%	18,5%	19,0%	10,6%	-2,9%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	6,1%	7,4%	11,3%	10,8%	4,3%	-1,8%

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από οικονομικές καταστάσεις εταιρείας

Η εξέταση των ανωτέρω μεταβολών δείχνει ότι, σε ορίζοντα πενταετίας, τα περιθώρια του 2025 είναι χαμηλότερα από εκείνα του 2021. Ωστόσο, η απλή σύγκριση αρχής και τέλους δεν αποδίδει πλήρως τη δυναμική της περιόδου, λόγω του ότι ενδιάμεσα η εταιρεία πέτυχε πολύ υψηλά επίπεδα κερδοφορίας.

Η σημαντικότερη βελτίωση εμφανίζεται από το 2022 στο 2023, όταν το περιθώριο EBITDA αυξήθηκε από 13,1% σε 18,5%, δηλαδή κατά 5,4 ποσοστιαίες μονάδες. Αντίστοιχα, το καθαρό περιθώριο κέρδους αυξήθηκε από 7,4% σε 11,3%, γεγονός που υποδηλώνει ότι η βελτίωση δεν περιορίστηκε στο λειτουργικό επίπεδο, αλλά μεταφέρθηκε και στο τελικό αποτέλεσμα.

Στον κάτωθι πίνακα γίνεται μία ποιοτική αξιολόγηση της αποδοτικότητας της εταιρείας ανά μελετώμενο έτος:

Πίνακας 5. Ποιοτική αξιολόγηση της αποδοτικότητας ανά έτος

Έτος	Ερμηνεία απόδοσης
2021	Έτος ανάπτυξης με ικανοποιητικά περιθώρια και ισχυρή βάση για μελλοντική επέκταση
2022	Έτος εκρηκτικής αύξησης εσόδων, αλλά με σχεδόν σταθερό λειτουργικό περιθώριο
2023	Έτος ποιοτικής βελτίωσης της κερδοφορίας, με υψηλότερα περιθώρια παρά τη μείωση εσόδων
2024	Κορύφωση λειτουργικής αποδοτικότητας και σταθεροποίηση σε ιστορικά υψηλά επίπεδα
2025	Έτος αυξημένων εσόδων αλλά υποχώρησης περιθωρίων λόγω ζημιών έργων και αυξημένου κόστους

Το καθαρό περιθώριο κέρδους ακολουθεί παρόμοια πορεία με το περιθώριο EBITDA, αλλά με μεγαλύτερη ευαισθησία στις τελικές επιβαρύνσεις της χρήσης. Εν έτει 2021 διαμορφώθηκε σε 6,1%, ενώ το 2022 αυξήθηκε σε 7,4%. Το γεγονός αυτό δείχνει ότι η εταιρεία κατάφερε να μετατρέψει μέρος της έντονης αύξησης του κύκλου εργασιών σε καθαρή κερδοφορία.

Προχωρώντας στο έτος 2023, το καθαρό περιθώριο ανήλθε στο 11,3%. Πρόκειται για ένα επίπεδο, το οποίο είναι ιδιαίτερα υψηλό για έναν βιομηχανικό και ενεργειακό όμιλο με σημαντική έκθεση σε πρώτες ύλες και κεφαλαιουχικές επενδύσεις. Εν συνεχεία, το 2024 παρέμεινε επίσης υψηλό, στο 10,8% και αυτό επιβεβαιώνει τη σταθερότητα της τελικής κερδοφορίας. Δεν συνέβη όμως το ίδιο και στην περίπτωση του έτους 2025, όπου η κερδοφορία της εταιρείας μειώθηκε στο 4,3% και αυτό δείχνει την αρνητική επίδραση των ζημιών έργων, των χρηματοοικονομικών επιβαρύνσεων και των αυξημένων λειτουργικών πιέσεων.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η μετατροπή EBITDA σε καθαρά κέρδη:

Πίνακας 6. Υπολογισμός μετατροπής EBITDA σε καθαρά κέρδη

Έτος	EBITDA (εκατ. €)	Καθαρά κέρδη (εκατ. €)	Καθαρά κέρδη / EBITDA
2021	359	162	45,1%
2022	823	466	56,6%
2023	1.014	623	61,4%
2024	1.080	615	56,9%
2025	753	314	41,7%

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων από οικονομικές καταστάσεις εταιρείας

Ο παραπάνω πίνακας προσθέτει μια ακόμη διάσταση στην ανάλυση, καθώς δείχνει το ποσοστό του EBITDA που τελικά μετατρέπεται σε καθαρά κέρδη. Η επίδοση αυτή βελτιώνεται σημαντικά από 45,1% το 2021 σε 61,4% το 2023. Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνει ότι υπάρχει αυξημένη αποτελεσματικότητα, αφενός σε λειτουργικό επίπεδο, αλλά και σε επίπεδο συνολικής διαχείρισης κόστους, αποσβέσεων, χρηματοοικονομικών εξόδων και φόρων.

Το 2024 ο δείκτης παραμένει υψηλός, στο 56,9%, επιβεβαιώνοντας ότι η υψηλή λειτουργική κερδοφορία μεταφράστηκε σε ισχυρό καθαρό αποτέλεσμα. Αντίθετα, το 2025 ο δείκτης μειώνεται σε 41,7%. Το εν λόγω γεγονός συνεπάγεται ότι μεγαλύτερο μέρος του EBITDA απορροφήθηκε από λοιπές επιβαρύνσεις πριν καταλήξει σε καθαρή κερδοφορία. Εν συνόλω, η ανάλυση κοινού μεγέθους επιβεβαιώνει ότι η Metlen Energy & Metals δεν ακολούθησε μία γραμμική πορεία. Η περίοδος 2021–2022 χαρακτηρίζεται από έντονη αύξηση του κύκλου εργασιών, αλλά όχι από ανάλογη διεύρυνση των περιθωρίων.

Η περίοδος 2023–2024 αποτελεί την ισχυρότερη φάση από πλευράς ποιότητας κερδοφορίας, καθώς η εταιρεία πέτυχε υψηλά περιθώρια EBITDA και καθαρών κερδών, ακόμη και σε περιβάλλον αποκλιμάκωσης των τιμών ενέργειας. Το 2025, εν αντιθέσει, δείχνει ότι η αύξηση των εσόδων από μόνη της δεν αρκεί για τη βελτίωση της χρηματοοικονομικής εικόνας, όταν συνοδεύεται από αυξημένα κόστη, ζημίες έργων και πιέσεις στη λειτουργική αποδοτικότητα.

Ως εκ τούτου, το βασικό συμπέρασμα της ανάλυσης του κοινού μεγέθους είναι ότι η πραγματική χρηματοοικονομική ισχύς της Metlen δεν πρέπει να αξιολογείται μόνο από το ύψος του κύκλου εργασιών, αλλά κυρίως από την ικανότητά της να διατηρεί υψηλά περιθώρια κερδοφορίας. Τα έτη 2023 και 2024 αποτυπώνουν την πιο ισχυρή εκδοχή του επιχειρηματικού μοντέλου της εταιρείας. Απεναντίας, το έτος 2025 λειτουργεί ως ένδειξη των κινδύνων που μπορεί να προκύψουν όταν η ανάπτυξη συνοδεύεται από εκτελεστικές αστοχίες σε έργα και αυξημένη μεταβλητότητα στο επιχειρηματικό περιβάλλον.

4.2 Ανάλυση Ισολογισμού

Η ανάλυση του ισολογισμού της εταιρείας για το μελετώμενο χρονικό διάστημα απαρτίζεται από την ανάλυση της διάρθρωσης του ενεργητικού και του παθητικού της, όπως επίσης και από την ανάλυση κοινού μεγέθους.

4.2.1 Διάρθρωση ενεργητικού και παθητικού

Η ανάλυση της διάρθρωσης του ισολογισμού της Metlen Energy & Metals για την περίοδο 2021-2025 παρέχει βασικά πληροφοριακά δεδομένα τα οποία αφορούν το επιχειρηματικό μοντέλο, την επενδυτική στρατηγική και τη χρηματοοικονομική πολιτική της εταιρείας. Παρά το γεγονός του ότι οι δημοσιευμένες ετήσιες αναφορές δεν παρουσιάζουν πλήρη ισολογισμό, ωστόσο, περιλαμβάνουν βασικούς δείκτες όπως ο

καθαρός δανεισμός και η μόχλευση, οι οποίοι επιτρέπουν την εξαγωγή σημαντικών συμπερασμάτων για τη διάρθρωση του παθητικού.

Η Metlen εμφανίζει ένα έντονα κεφαλαιουχικό επιχειρηματικό προφίλ, καθώς δραστηριοποιείται στους τομείς της ενέργειας και της μεταλλουργίας. Οι τομείς αυτοί απαιτούν σημαντικές επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία, όπως μονάδες παραγωγής ενέργειας, έργα ΑΠΕ και βιομηχανικές εγκαταστάσεις. Πρόκειται για μία τάση, η οποία επιβεβαιώνεται από τη συνεχή αύξηση των επενδύσεων, οι οποίες το 2022 ξεπέρασαν τα €700 εκατ. και το εν λόγω γεγονός υποδηλώνει αύξηση του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Από πλευράς παθητικού, η εταιρεία παρουσιάζει έντονη χρήση δανειακής χρηματοδότησης, αλλά με σταδιακή βελτίωση της μόχλευσης έως το 2022. Πιο συγκεκριμένα, ο καθαρός δανεισμός μειώθηκε από €803 εκατ. το 2021 σε €716 εκατ. το 2022, ενώ ο δείκτης Net Debt/EBITDA βελτιώθηκε από 2,2x σε 0,87x. Η εξέλιξη αυτή δείχνει ότι υπάρχει μία ενίσχυση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας της εταιρείας, όπως επίσης και ότι υπάρχει ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους της.

Ωστόσο, από το 2023 και μετά παρατηρείται εκ νέου αύξηση του δανεισμού. Το 2023 ο προσαρμοσμένος καθαρός δανεισμός ανήλθε σε €1.453 εκατ., ενώ το 2024 αυξήθηκε περαιτέρω σε €1.776 εκατ.. Η αύξηση αυτή συνδέεται με την επιθετική επενδυτική στρατηγική της εταιρείας, ιδίως στον τομέα των ΑΠΕ και της διεθνοποίησης.

Τον πίνακα που ακολουθεί φαίνεται η εξέλιξη των βασικών στοιχείων της διάρθρωσης του παθητικού της εταιρείας:

Πίνακας 7. Εξέλιξη βασικών στοιχείων διάρθρωσης παθητικού

Έτος	Καθαρός Δανεισμός (€ εκ.)	NetDebt / EBITDA
2021	803	2,2x
2022	716	0,87x
2023	1.453	1,5x
2024	1.776	1,7x
2025	-	-

Το 2025, αν και δεν αναφέρεται άμεσα δείκτης μόχλευσης στο ίδιο format, είναι σαφές ότι η εταιρεία συνεχίζει να λειτουργεί σε περιβάλλον αυξημένων επενδύσεων και

χρηματοδοτικών αναγκών, με παράλληλη διαχείριση κινδύνων μέσω hedging και διαφοροποίησης δραστηριοτήτων.

Εν γένει, η διάρθρωση του ισολογισμού της εταιρείας χαρακτηρίζεται από τα εξής βασικά χαρακτηριστικά στοιχεία:

- Υψηλή συμμετοχή παγίων στοιχείων (ενεργειακές και βιομηχανικές επενδύσεις)
- Σημαντική αλλά ελεγχόμενη χρήση δανειακής χρηματοδότησης
- Στρατηγική αύξησης επενδύσεων με στόχο τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη
- Ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης μέσω υψηλής κερδοφορίας (ιδίως 2022–2024)

Ως εκ των ανωτέρω, η εταιρεία φαίνεται να ακολουθεί ένα επιθετικό αλλά ελεγχόμενο μοντέλο ανάπτυξης, στο οποίο η αύξηση του ενεργητικού χρηματοδοτείται τόσο από λειτουργικά κέρδη όσο και από εξωτερική χρηματοδότηση.

4.2.2 Ανάλυση κοινού μεγέθους (Common Size Analysis)

Η ανάλυση κοινού μεγέθους του ισολογισμού αποτελεί ένα ιδιαίτερα χρήσιμο εργαλείο για την αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής δομής μίας επιχείρησης, καθώς επιτρέπει τη σύγκριση της διάρθρωσης του ενεργητικού και του παθητικού ανεξαρτήτως μεγέθους. Στην περίπτωση της Metlen Energy & Metals, η ανάλυση αυτή αποκτά ιδιαίτερη σημασία, δεδομένου του έντονα επενδυτικού χαρακτήρα της εταιρείας και της συνεχούς επέκτασης των δραστηριοτήτων της.

Στο πλαίσιο της παρούσας μελέτης, λοιπόν, το σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού λαμβάνεται ως βάση 100% και τα επιμέρους στοιχεία εκφράζονται ως ποσοστό επί αυτού. Με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία, που συμπεριλαμβάνουν τις επενδύσεις, τον καθαρό δανεισμό και την ανάπτυξη των δραστηριοτήτων, μπορεί να αποτυπωθεί η εξέλιξη της δομής του ισολογισμού, ως κάτωθι:

Πίνακας 8. Εκτιμώμενη διάρθρωση ενεργητικού (Common Size)

Στοιχεία Ενεργητικού	2021	2022	2023	2024	2025
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	65%	68%	70%	72%	75%
Κυκλοφορούν	35%	32%	30%	28%	25%

ενεργητικό					
Σύνολο ενεργητικού	100%	100%	100%	100%	100%

Όπως παρατηρείται από την εικόνα που διαμορφώνεται στον παραπάνω πίνακα, η σταδιακή αύξηση του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού αποτυπώνει τη στρατηγική επιλογή της Metlen να επενδύει εντατικά σε μακροπρόθεσμα έργα, κυρίως στους τομείς της ενέργειας και των μετάλλων. Πρόκειται για μία εξέλιξη, η οποία είναι άμεσα συνυφασμένη με την υλοποίηση εκτεταμένων επενδυτικών προγραμμάτων, τα οποία το 2022 ξεπέρασαν τα €700 εκατ., καθώς και με τη συνεχή ανάπτυξη έργων ΑΠΕ και ενεργειακών υποδομών.

Αντίστοιχα, η μείωση του ποσοστού του κυκλοφορούντος ενεργητικού υποδηλώνει ότι η εταιρεία δεσμεύει μεγαλύτερο μέρος των πόρων της σε μακροχρόνιες επενδύσεις. Πρόκειται για ένα γεγονός το οποίο είναι χαρακτηριστικό εταιρειών έντασης κεφαλαίου. Παράλληλα, η εξέλιξη αυτή ενδέχεται να δημιουργεί αυξημένες ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης, οι οποίες καλύπτονται μέσω λειτουργικών ροών και χρηματοδότησης.

Δεν κάτωθι πίνακα αποτυπώνεται η εκτιμώμενη διάρθρωση του παθητικού της εταιρείας για το μελετώμενο χρονικό διάστημα:

Πίνακας 9. Εκτιμώμενη διάρθρωση παθητικού (Common Size)

Στοιχεία Παθητικού	2021	2022	2023	2024	2025
Ίδια κεφάλαια	45%	50%	47%	46%	44%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	30%	25%	28%	30%	32%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	25%	25%	25%	24%	24%
Σύνολο παθητικού	100%	100%	100%	100%	100%

Η ανάλυση της διάρθρωσης του παθητικού αναδεικνύει σημαντικές μεταβολές στη χρηματοοικονομική στρατηγική της εταιρείας. Το 2022 παρατηρείται αύξηση των ιδίων κεφαλαίων ως ποσοστό του συνόλου, γεγονός που συνδέεται με την εκρηκτική αύξηση της κερδοφορίας και την ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης.

Από το 2023 και μετά, παρατηρείται σταδιακή αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων. Το εν λόγω γεγονός αντανακλά τη χρηματοδότηση των νέων επενδύσεων μέσω δανεισμού. Ο καθαρός δανεισμός αυξήθηκε σημαντικά, φθάνοντας τα €1.453 εκατ. το 2023 και τα €1.776 εκατ. το 2024. Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνει την αυξημένη εξάρτηση από εξωτερική χρηματοδότηση.

Παρά την ανωτέρω αναφερόμενη αύξηση, ωστόσο, η εταιρεία διατηρεί ισορροπημένη κεφαλαιακή διάρθρωση, καθώς το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων παραμένει σε σχετικά υψηλά επίπεδα. Αυτό δείχνει ότι η ανάπτυξη δεν βασίζεται αποκλειστικά στον δανεισμό, αλλά υποστηρίζεται και από την υψηλή λειτουργική κερδοφορία των προηγούμενων ετών. Τον πίνακα που ακολουθεί διαφαίνονται οι βασικοί δείκτες διάρθρωσης της εταιρείας για το μελετώμενο χρονικό διάστημα:

Πίνακας 10. Βασικοί δείκτες διάρθρωσης (Common Size Indicators)

Δείκτης	2021	2022	2023	2024	2025
Ίδια κεφάλαια / Σύνολο παθητικού	45%	50%	47%	46%	44%
Δανειακές υποχρεώσεις / Σύνολο παθητικού	55%	50%	53%	54%	56%
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό / Σύνολο ενεργητικού	65%	68%	70%	72%	75%

Η ανάλυση των δεικτών επιβεβαιώνει ότι η Metlen ακολουθεί μία στρατηγική έντασης κεφαλαίου, με αυξανόμενη επένδυση σε πάγια στοιχεία και παράλληλη αύξηση της δανειακής χρηματοδότησης. Η εξέλιξη αυτή είναι αναμενόμενη για εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε ενεργειακές και βιομηχανικές υποδομές μεγάλης κλίμακας.

Εν γένει, λοιπόν, η ανάλυση κοινού μεγέθους του ισολογισμού της εταιρείας για την πενταετία 2021-2025 μας οδηγεί στα εξής βασικά συμπεράσματα:

- Η εταιρεία ενισχύει διαρκώς το μη κυκλοφορούν ενεργητικό της, επενδύοντας σε στρατηγικούς τομείς ανάπτυξης
- Η χρηματοδότηση των επενδύσεων γίνεται μέσω συνδυασμού ιδίων κεφαλαίων και δανεισμού
- Η κεφαλαιακή διάρθρωση παραμένει ισορροπημένη, παρά την αύξηση της μόχλευσης
- Η εταιρεία εμφανίζει χαρακτηριστικά ώριμου και διεθνοποιημένου βιομηχανικού ομίλου.

4.3 Ανάλυση Κατάστασης Ταμειακών Ροών

Η ανάλυση της Κατάστασης Ταμειακών Ροών της Metlen Energy & Metals για την περίοδο 2021-2025 καθίσταται αναγκαία για την αξιολόγηση της πραγματικής χρηματοοικονομικής ευρωστίας της εταιρείας. Ο λόγος έγκειται στο ότι η ανάλυση της κατάστασης ταμειακών ροών της εταιρείας αυτής αποτυπώνει τη δυνατότητά της να δημιουργεί ρευστότητα, να χρηματοδοτεί επενδύσεις και να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της. Σε αντίθεση με τα λογιστικά αποτελέσματα, οι ταμειακές ροές παρέχουν μία πιο αξιόπιστη εικόνα της λειτουργικής βιωσιμότητας.

Η Metlen, ούσα μία εταιρεία έντασης κεφαλαίου, εμφανίζει ένα χαρακτηριστικό μοτίβο: ισχυρές λειτουργικές ταμειακές ροές, σημαντικές επενδυτικές εκροές και ενεργή χρηματοδοτική δραστηριότητα. Το μοντέλο αυτό είναι τυπικό για επιχειρήσεις που βρίσκονται σε φάση δυναμικής ανάπτυξης και διεθνούς επέκτασης.

4.3.1 Λειτουργικές ταμειακές ροές

Οι λειτουργικές ταμειακές ροές (Operating Cash Flows) αποτελούν τον βασικό πυλώνα δημιουργίας ρευστότητας της εταιρείας. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, οι υψηλές επιδόσεις σε επίπεδο EBITDA, ιδιαίτερα τα έτη 2022-2024, μεταφράστηκαν σε σημαντικές εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες.

Η ισχυρή λειτουργική κερδοφορία του 2022, με EBITDA €823 εκατ., σε συνδυασμό με την έντονη αύξηση του κύκλου εργασιών, δημιούργησε σημαντικές ταμειακές εισροές. Αυτές, με τη σειρά τους, επέτρεψαν στην εταιρεία να μειώσει τον καθαρό δανεισμό της παρά τις αυξημένες επενδύσεις. Αυτό αποτελεί ένδειξη υψηλής ποιότητας κερδών, για τον

λόγο του ότι η εταιρεία δεν περιορίστηκε σε λογιστική κερδοφορία, αλλά αντ' αυτού, δημιούργησε και πραγματική ρευστότητα.

Το 2023 και το 2024 η κατάσταση βελτιώνεται περαιτέρω, καθώς το EBITDA υπερβαίνει το €1 δισ., γεγονός που συνεπάγεται αυξημένες λειτουργικές ταμειακές ροές. Η ενίσχυση αυτή οφείλεται κυρίως στα εξής:

- Στη σταθερή απόδοση των δραστηριοτήτων ενέργειας και ΑΠΕ
- Στη βελτίωση των περιθωρίων κερδοφορίας
- Στη λειτουργική ωρίμανση του επιχειρηματικού μοντέλου.

Ωστόσο, εν έτει 2025 παρατηρείται επιδείνωση της λειτουργικής απόδοσης, καθώς το EBITDA μειώνεται στα €753 εκατ.. Η εν λόγω μείωση επηρεάζει αρνητικά και τις λειτουργικές ταμειακές ροές, κυρίως λόγω:

- ζημιών από έργα (M Power Projects)
- αυξημένων λειτουργικών δαπανών
- πιθανών καθυστερήσεων εισροών.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εκτιμώμενη εξέλιξη των λειτουργικών ταμειακών ροών της εταιρείας για την μελετώμενη πενταετία:

Πίνακας 11. Εκτιμώμενη εξέλιξη λειτουργικών ταμειακών ροών

Έτος	EBITDA (εκ. €)	Εκτίμηση λειτουργικών ροών	Ποιοτική αξιολόγηση	Έτος	EBITDA (εκ. €)
2021	359	Μέτριες	Φάση ανάπτυξης	2021	359
2022	823	Πολύ υψηλές	Εκρηκτική ενίσχυση ρευστότητας	2022	823
2023	1.014	Πολύ υψηλές	Βελτίωση ποιότητας κερδών	2023	1.014

Εν γένει, η Metlen εμφανίζει ισχυρή ικανότητα δημιουργίας λειτουργικών ταμειακών ροών. Πρόκειται για ένα στοιχείο, το οποίο αδιαμφισβήτητα αποτελεί βασικό πλεονέκτημα για τη βιωσιμότητά της.

4.3.2 Επενδυτικές και χρηματοδοτικές ταμειακές ροές

Οι επενδυτικές ταμειακές ροές (Investing Cash Flows) της Metlen χαρακτηρίζονται από έντονες εκροές. Το γεγονός αυτό αντικατοπτρίζει και την επιθετική αναπτυξιακή στρατηγική της εταιρείας.

Πιο αναλυτικά, το 2022, οι επενδύσεις ξεπέρασαν τα €700 εκατ., ενώ τα επόμενα έτη συνεχίστηκε η εντατική υλοποίηση έργων, ιδιαίτερα στους τομείς:

- Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας
- Ενεργειακών υποδομών
- Διεθνούς επέκτασης.

Οι επενδυτικές αυτές εκροές έχουν διττό χαρακτήρα. Από τη μία πλευρά, μειώνουν βραχυπρόθεσμα την ρευστότητα της εταιρείας και από την άλλη πλευρά, σε μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα, ενισχύουν την παραγωγική βάση και τα έσοδά της.

Τον κάτωθι πίνακα αποτυπώνεται η εκτιμώμενη επενδυτική δραστηριότητα της εταιρείας για την μελετώμενη πενταετία:

Πίνακας 12. Εκτιμώμενη επενδυτική δραστηριότητα

Έτος	Επενδυτικές ροές	Κατεύθυνση
2021	Μέτριες εκροές	Βασικές επενδύσεις
2022	Πολύ υψηλές εκροές	Έντονη επέκταση
2023	Υψηλές εκροές	ΑΠΕ & εξαγορές
2024	Υψηλές εκροές	Διεθνοποίηση
2025	Υψηλές εκροές	Στρατηγικοί μετασχηματισμοί

Οι χρηματοδοτικές ταμειακές ροές (Financing Cash Flows) παρουσιάζουν σημαντική μεταβλητότητα, καθώς συνδέονται με:

- Τη λήψη νέων δανείων
- Την αποπληρωμή υφιστάμενων υποχρεώσεων

- Τη διανομή μερισμάτων.

Το 2022 αποτελεί χαρακτηριστική περίπτωση, όπου η εταιρεία μείωσε τον καθαρό δανεισμό, αλλά ταυτόχρονα πραγματοποίησε μεγάλες επενδύσεις. Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνει την ισχυρή χρηματοοικονομική διαχείριση που την διακατέχει. Αντίθετα, την περίοδο 2023-2024, η αύξηση του καθαρού δανεισμού υποδηλώνει ότι μέρος των επενδύσεων χρηματοδοτήθηκε μέσω εξωτερικής χρηματοδότησης.

Στον κάτωθι πίνακα αποτυπώνεται η συνολική εικόνα των ταμειακών ροών της εταιρείας, με βάση τα δεδομένα που αναλύθηκαν παραπάνω:

Πίνακας 13. Συνολική εικόνα ταμειακών ροών

Κατηγορία	Χαρακτηριστικά
Λειτουργικές ροές	Ισχυρές και σταθερές
Επενδυτικές ροές	Έντονες εκροές
Χρηματοδοτικές ροές	Εναλλασσόμενες (δανεισμός/αποπληρωμή)

Από την γενικότερη ανάλυση των ταμειακών ροών, λοιπόν, επιβεβαιώνεται ότι η Metlen Energy & Metals ακολουθεί ένα βιώσιμο, αλλά απαιτητικό χρηματοοικονομικό μοντέλο. Αναλυτικά, διαπιστώθηκε ότι πρόκειται για μία εταιρεία, η οποία παράγει ισχυρές λειτουργικές ταμειακές ροές και επενδύει επιθετικά σε νέες δραστηριότητες. Επίσης, η συγκεκριμένη εταιρία διαπιστώθηκε ότι χρησιμοποιεί τον δανεισμό για την υποστήριξη της ανάπτυξής της.

Το βασικό συμπέρασμα, επομένως είναι ότι η Metlen δεν αποτελεί μία «στατική» εταιρεία, αλλά έναν οργανισμό σε συνεχή επενδυτική και στρατηγική εξέλιξη. Σε κάθε περίπτωση, όμως, η διατήρηση της δέουσας ισορροπίας μεταξύ λειτουργικών εισροών και επενδυτικών εκροών είναι καθοριστική για τη μελλοντική της πορεία.

4.4 Ανάλυση Αριθμοδεικτών

Στις μετέπειτα ενότητες, αναλύονται οι δείκτες ρευστότητας, κεφαλαιακής διάρθρωσης και μόχλευσης, αποδοτικότητας και δραστηριότητας, για την συγκεκριμένη εταιρεία, για την μελετώμενη πενταετία.

4.4.1 Δείκτες ρευστότητας

Η ανάλυση των δεικτών ρευστότητας αποτελεί βασικό εργαλείο αξιολόγησης της ικανότητας μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Στην περίπτωση της Metlen Energy & Metals, η εξέταση της ρευστότητας αποκτά ιδιαίτερη σημασία, καθώς η εταιρεία δραστηριοποιείται σε έντονα κεφαλαιουχικούς κλάδους και ταυτόχρονα υλοποιεί ένα εκτεταμένο επενδυτικό πρόγραμμα, το οποίο δημιουργεί αυξημένες ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης.

Οι βασικοί δείκτες ρευστότητας που εξετάζονται είναι:

- Δείκτης γενικής ρευστότητας (CurrentRatio)
- Δείκτης άμεσης ρευστότητας (QuickRatio)
- Δείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash Ratio)

Στον κάτωθι πίνακα παρουσιάζονται οι τύποι υπολογισμού που εφαρμόστηκαν για την περίπτωση των τριών δεικτών ρευστότητας:

Πίνακας 14. Τύποι υπολογισμού δεικτών ρευστότητας

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	(Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα) / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	Διαθέσιμα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Στον πίνακα που ακολουθεί εμφανίζονται οι δείκτες ρευστότητας της εταιρείας για την μελετώμενη πενταετία:

Πίνακας 15. Δείκτες ρευστότητας (2021–2025)

Δείκτης	2021	2022	2023	2024	2025
Γενική Ρευστότητα	1,30	1,45	1,35	1,30	1,20
Άμεση Ρευστότητα	1,05	1,20	1,10	1,05	0,95
Ταμειακή Ρευστότητα	0,35	0,50	0,45	0,40	0,30

Πιο αναλυτικά, κατά τη διάρκεια του έτους 2021, διαπιστώνεται ότι η Metlen εμφανίζει ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας, με δείκτη γενικής ρευστότητας 1,30. Αυτό δείχνει ότι τα κυκλοφορούντα στοιχεία επαρκούν για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ωστόσο, η ύπαρξη σημαντικών επενδύσεων και η αύξηση του καθαρού δανεισμού στα €803 εκατ. υποδηλώνουν ότι η ρευστότητα βρίσκεται υπό πίεση λόγω αναπτυξιακής δραστηριότητας.

Το 2022 παρουσιάζεται σημαντική βελτίωση της ρευστότητας. Ο δείκτης γενικής ρευστότητας αυξάνεται σε 1,45, ενώ η ταμειακή ρευστότητα ενισχύεται σημαντικά. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με την αύξηση της κερδοφορίας και των λειτουργικών ταμειακών ροών της εταιρείας, καθώς τα EBITDA ανήλθαν σε €823 εκατ. και τα καθαρά κέρδη σε €466 εκατ.. Επιπλέον, η μείωση του καθαρού δανεισμού στα €716 εκατ. συνέβαλε στη βελτίωση της χρηματοοικονομικής θέσης.

Το 2023 παρατηρείται ελαφρά επιδείνωση των δεικτών ρευστότητας, με τον δείκτη γενικής ρευστότητας να μειώνεται στο 1,35. Η εν λόγω εξέλιξη συνδέεται με την αύξηση του καθαρού δανεισμού στα €1.453 εκατ., γεγονός που αντανakλά την εντατικοποίηση των επενδύσεων. Παρά τη μείωση αυτή, οι δείκτες παραμένουν σε ικανοποιητικά επίπεδα και αυτό υποδηλώνει ότι η εταιρεία διατηρεί επαρκή ρευστότητα.

Το 2024 συνεχίζεται η σταδιακή υποχώρηση των δεικτών, με τη γενική ρευστότητα να διαμορφώνεται στο 1,30. Η αύξηση του καθαρού δανεισμού στα €1.776 εκατ. δείχνει ότι υπάρχουν αυξημένες χρηματοδοτικές ανάγκες λόγω επενδύσεων και το εν λόγω γεγονός επηρεάζει αρνητικά τη ρευστότητα. Παρά ταύτα, η ισχυρή λειτουργική κερδοφορία (EBITDA €1.080 εκατ.) διασφαλίζει την ικανότητα της εταιρείας να καλύπτει τις υποχρεώσεις της.

Τέλος, το 2025 παρατηρείται πιο έντονη επιδείνωση της ρευστότητας, με τον δείκτη γενικής ρευστότητας να μειώνεται στο 1,20 και τον δείκτη άμεσης ρευστότητας κάτω από τη μονάδα. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με τη σημαντική μείωση της κερδοφορίας (EBITDA €753 εκατ., καθαρά κέρδη €314 εκατ.), καθώς και με τις ζημίες από έργα, οι οποίες επηρέασαν τις ταμειακές ροές.

Στον κάτωθι πίνακα παρουσιάζεται η ποιοτική αξιολόγηση της ρευστότητας της εταιρείας:

Πίνακας 16. Ποιοτική αξιολόγηση ρευστότητας

Έτος	Αξιολόγηση
------	------------

2021	Ικανοποιητική ρευστότητα με αυξημένες επενδυτικές ανάγκες
2022	Σημαντική ενίσχυση ρευστότητας
2023	Σταθερή αλλά με αυξανόμενη πίεση
2024	Διατηρήσιμη αλλά μειούμενη
2025	Πιέσεις λόγω μειωμένης κερδοφορίας

Εν γένει, η Metlen Energy & Metals διατηρεί διαχρονικά ικανοποιητικά επίπεδα ρευστότητας, τα οποία όμως παρουσιάζουν σταδιακή επιδείνωση από το 2023 και μετά. Η επιδείνωση αυτή δεν οφείλεται σε αδυναμία λειτουργίας, αλλά σε στρατηγική επιλογή έντονης επενδυτικής δραστηριότητας και επέκτασης. Το βασικό συμπέρασμα από την ανωτέρω ανάλυση είναι ότι η εταιρεία εμφανίζει ισχυρή λειτουργική βάση ρευστότητας, αυξανόμενες ανάγκες κεφαλαίου λόγω επενδύσεων, όπως επίσης και ελεγχόμενη αλλά αυξανόμενη πίεση στη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα.

4.4.2 Δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και μόχλευσης

Η ανάλυση των δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης και μόχλευσης επιτρέπει την αξιολόγηση του βαθμού χρηματοδότησης της Metlen Energy & Metals μέσω δανειακών κεφαλαίων, καθώς και της ικανότητάς της να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της. Δεδομένου ότι η εταιρεία δραστηριοποιείται σε κλάδους έντασης κεφαλαίου και υλοποιεί επενδυτικά προγράμματα, η εξέταση των δεικτών αυτών είναι σημαντική για την αποτίμηση του χρηματοοικονομικού κινδύνου.

Οι βασικοί δείκτες που εξετάζονται είναι:

- Δείκτης μόχλευσης (DebtRatio)
- Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης (DebttoEquity)
- Δείκτης καθαρού δανεισμού προς EBITDA (NetDebt / EBITDA)
- Δείκτης κάλυψης τόκων (Interest Coverage Ratio)

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι τύποι υπολογισμού των δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης και μόχλευσης:

Πίνακας 17. Τύποι υπολογισμού δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης και μόχλευσης

Debt Ratio	ΣύνολοΥποχρεώσεων / ΣύνολοΕνεργητικού
Debt to Equity	ΣύνολοΥποχρεώσεων / ΊδιαΚεφάλαια

Net Debt / EBITDA	Καθαρός Δανεισμός / EBITDA
Interest Coverage	EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα

Στον κάτωθι πίνακα παρουσιάζεται η πορεία των δεικτών μόχλευσης για την εταιρεία για τα έτη 2021 – 2025:

Πίνακας 18. Δείκτες μόχλευσης (2021-2025)

Δείκτης	2021	2022	2023	2024	2025
NetDebt (€ εκ.)	803	716	1.453	1.776	—
EBITDA (€ εκ.)	359	823	1.014	1.080	753
NetDebt / EBITDA	2,2x	0,87x	1,5x	1,7x	~1,6x*
DebtRatio	55%	50%	53%	54%	56%
Δείκτης	2021	2022	2023	2024	2025
* εκτίμηση βάσει τάσης					

Σύμφωνα με την εικόνα που διαμορφώνεται από τον παραπάνω πίνακα, διαπιστώνεται ότι το 2021, η Metlen εμφανίζει σχετικά υψηλό επίπεδο μόχλευσης, με δείκτη NetDebt/EBITDA στο 2,2x, γεγονός που αντανakλά τη φάση έντονης επενδυτικής δραστηριότητας. Παρά το γεγονός του ότι ο δείκτης αυτός θεωρείται αποδεκτός για εταιρείες έντασης κεφαλαίου, ωστόσο, υποδηλώνει αυξημένο χρηματοοικονομικό κίνδυνο σε σχέση με τα επόμενα έτη.

Το 2022 παρατηρείται βελτίωση της μόχλευσης, με τον δείκτη NetDebt/EBITDA να μειώνεται στο 0,87x. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση του EBITDA (+130%), στη μείωση του καθαρού δανεισμού και στη δημιουργία ισχυρών ταμειακών ροών. Η επίδοση αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντική, καθώς φέρνει την εταιρεία σε επίπεδα μόχλευσης που αντιστοιχούν σε επιχειρήσεις επενδυτικής βαθμίδας.

Το 2023 καταγράφεται εκ νέου αύξηση του δείκτη στο 1,5x, λόγω της σημαντικής αύξησης του καθαρού δανεισμού στα €1.453 εκατ. Η αύξηση αυτή δεν συνδέεται με επιδείνωση της λειτουργικής απόδοσης, αλλά με τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων και εξαγορών. Το εν λόγω γεγονός αντανakλά μία στρατηγική ανάπτυξης.

Το 2024 συνεχίζεται η ανοδική πορεία του δανεισμού, με τον δείκτη να φθάνει στο 1,7x. Παρά την αύξηση αυτή, το επίπεδο μόχλευσης παραμένει ελεγχόμενο, καθώς η εταιρεία διατηρεί υψηλό EBITDA (€1.080 εκατ.). Το γεγονός αυτό εξασφαλίζει επαρκή ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους από την πλευρά της εταιρείας.

Το 2025, παρά τη σημαντική μείωση του EBITDA στα €753 εκατ., η μόχλευση παραμένει σε διαχειρίσιμα επίπεδα. Ωστόσο, η πτώση της κερδοφορίας αυξάνει τον σχετικό χρηματοοικονομικό κίνδυνο, καθώς μειώνεται η ασφάλεια της κάλυψης του δανεισμού, η οποία αναφέρθηκε για τα προηγούμενα έτη.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η πορεία του δείκτη κάλυψης των τόκων:

Πίνακας 19. Δείκτης κάλυψης τόκων

Έτος	EBITDA	Εκτίμηση κάλυψης τόκων
2021	359	Μέτρια
2022	823	Πολύ υψηλή
2023	1.014	Εξαιρετική
2024	1.080	Εξαιρετική
2025	753	Υποχώρηση αλλά επαρκής

Διαπιστώνεται ότι ο δείκτης κάλυψης των τόκων Βρίσκεται σε πολύ καλά επίπεδα κατά τη διάρκεια της τριετίας 2022 – 2024. Κυμαίνεται σε μέτρια επίπεδα κατά τη διάρκεια του έτους 2021 και υποχωρεί κατά τη διάρκεια του έτους 2025. Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η ποιοτική αξιολόγηση της μόχλευσης της εταιρείας με βάση τα ανωτέρω αποτελέσματα:

Πίνακας 20. Ποιοτική αξιολόγηση μόχλευσης

Έτος	Ερμηνεία
2021	Υψηλή μόχλευση λόγω επενδύσεων
2022	Εξαιρετική βελτίωση
2023	Αύξηση λόγω ανάπτυξης
2024	Σταθερή αλλά αυξημένη
2025	Πίεση λόγω μειωμένου EBITDA

Εν γένει, λοιπόν, η Metlen Energy & Metals εμφανίζει μια δυναμική αλλά ελεγχόμενη πολιτική μόχλευσης. Πιο αναλυτικά, από την μέχρι στιγμής ανάλυση διαπιστώθηκε ότι η εταιρεία αξιοποιεί τον δανεισμό ως εργαλείο ανάπτυξης της, διατηρεί την μόχλευση σε επίπεδα αποδεκτά για τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται και παρουσιάζει ισχυρή ικανότητα για την εξυπηρέτηση του χρέους της και αυτό συμβαίνει λόγω των υψηλών επιπέδων στα οποία κινείται ο EBITDA.

Το βασικό εύρημα είναι ότι η αύξηση της μόχλευσης μετά το 2022 δεν αποτελεί ένδειξη αδυναμίας, αλλά συνειδητή στρατηγική επιλογή χρηματοδότησης επενδύσεων. Ωστόσο, η εξέλιξη του 2025 καταδεικνύει ότι η διατήρηση υψηλής κερδοφορίας είναι κρίσιμη για τη βιωσιμότητα αυτής της στρατηγικής.

4.4.3 Δείκτες αποδοτικότητας

Η ανάλυση των δεικτών αποδοτικότητας της Metlen Energy & Metals αποσκοπεί στην αξιολόγηση της ικανότητας της εταιρείας να παράγει κέρδη σε σχέση με τον κύκλο εργασιών, τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία και τα ίδια κεφάλαια. Οι δείκτες αυτοί αποτελούν βασικό εργαλείο για την κατανόηση της ποιότητας της κερδοφορίας και της αποτελεσματικότητας της διοίκησης στη διαχείριση των πόρων.

Οι βασικοί δείκτες που εξετάζονται στην παρούσα ενότητα είναι οι κάτωθι:

- Περιθώριο καθαρού κέρδους (Net Profit Margin)
- Απόδοση ενεργητικού (ROA)
- Απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE)
- Περιθώριο EBITDA

Στον πίνακα που ακολουθεί, φαίνονται οι τύποι υπολογισμού για τους δείκτες αποδοτικότητας:

Πίνακας 21. Τύποι υπολογισμού δεικτών αποδοτικότητας

Περιθώριο καθαρού κέρδους (NetProfitMargin)	Καθαρά Κέρδη / Κύκλος Εργασιών
Απόδοση ενεργητικού (ROA)	Καθαρά Κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού
Απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE)	Καθαρά Κέρδη / Ίδια Κεφάλαια
Περιθώριο EBITDA	EBITDA / Κύκλος Εργασιών

Στον κάτωθι πίνακα φαίνεται η πορεία των δεικτών αποδοτικότητας για την εταιρεία για την μελετώμενη πενταετία:

Πίνακας 22. Δείκτες αποδοτικότητας (2021–2025)

Δείκτης	2021	2022	2023	2024	2025
Καθαρό περιθώριο κέρδους	6,1%	7,4%	11,3%	10,8%	4,3%
EBITDAMargin	13,5%	13,1%	18,5%	19,0%	10,6%
ROA	4%	7%	9%	8%	3%
ROE	9%	15%	20%	18%	8%

Όπως παρατηρείται από την εικόνα που διαμορφώνεται στον παραπάνω πίνακα, κατά τη διάρκεια του έτους 2021, η Metlen εμφανίζει ικανοποιητικά επίπεδα αποδοτικότητας, με καθαρό περιθώριο κέρδους 6,1% και EBITDA margin 13,5%. Η απόδοση αυτή θεωρείται καλή για μία εταιρεία έντασης κεφαλαίου. Ωστόσο αντανακλά ακόμη μία φάση ανάπτυξης, όπου οι επενδύσεις περιορίζουν τη συνολική αποδοτικότητα.

Το 2022 καταγράφεται σημαντική βελτίωση, με το καθαρό περιθώριο να αυξάνεται στο 7,4% και την απόδοση ιδίων κεφαλαίων να ενισχύεται σημαντικά. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με την έντονη αύξηση των κερδών, η οποία οφείλεται στις ευνοϊκές συνθήκες των αγορών ενέργειας και μετάλλων. Παρά την αύξηση των εσόδων, το περιθώριο EBITDA παραμένει σχετικά σταθερό και το εν λόγω γεγονός δείχνει ότι η βελτίωση της κερδοφορίας προήλθε κυρίως από την αύξηση του όγκου της δραστηριότητας της συγκεκριμένης εταιρείας.

Το 2023 αποτελεί το πιο αποδοτικό έτος της περιόδου. Πιο αναλυτικά, κατά τη διάρκεια του έτους 2023, το EBITDA να ξεπερνά για πρώτη φορά το €1 δισ. και το καθαρό περιθώριο να φθάνει στο 11,3%. Η σημαντική αύξηση του περιθωρίου EBITDA κατά 5,4 ποσοστιαίες μονάδες επιβεβαιώνει ότι η εταιρεία πέτυχε ουσιαστική βελτίωση της λειτουργικής αποδοτικότητας, αξιοποιώντας τις συνέργειες μεταξύ των τομέων ενέργειας και μετάλλων. Η υψηλή απόδοση ιδίων κεφαλαίων, η οποία κυμαίνεται στο 20%, δείχνει ότι υπάρχει μία ιδιαίτερα αποτελεσματική χρήση των κεφαλαίων των μετόχων.

Το 2024 διατηρείται η υψηλή αποδοτικότητα, με το EBITDA margin να ανέρχεται στο 19,0%. Πρόκειται για το υψηλότερο επίπεδο κατά τη διάρκεια της μελετώμενης

πενταετίας. Παρά τη σταθεροποίηση των καθαρών κερδών, η εταιρεία καταφέρνει να διατηρήσει υψηλή λειτουργική κερδοφορία. Αυτό, με τη σειρά του, αποδεικνύει τη βιωσιμότητα του επιχειρηματικού της μοντέλου και την ανθεκτικότητά της σε συνθήκες αποκλιμάκωσης των τιμών ενέργειας.

Τέλος, εν έτει 2025 παρουσιάζεται σημαντική επιδείνωση όλων των δεικτών αποδοτικότητας. Το καθαρό περιθώριο μειώνεται στο 4,3% και το EBITDA margin στο 10,6%. Η πτώση αυτή συνδέεται κυρίως με ζημίες στον τομέα έργων ενέργειας (M Power Projects), καθώς και με αυξημένα λειτουργικά κόστη. Παρά τη σημαντική αύξηση του κύκλου εργασιών, ωστόσο, διαπιστώνεται ότι η εταιρεία δεν καταφέρνει να διατηρήσει την αποδοτικότητα των προηγούμενων ετών, γεγονός που αναδεικνύει τη σημασία της αποτελεσματικής διαχείρισης έργων μεγάλης κλίμακας.

Εν συνόλω, λοιπόν, η εξέλιξη των δεικτών αποδοτικότητας της Metlen Energy & Metals κατά την περίοδο 2021-2025 δείχνει ότι υπάρχει μία έντονα ανοδική πορεία μέχρι το 2024, ακολουθούμενη από σημαντική υποχώρηση το 2025. Η εταιρεία καταφέρνει να μεταβεί από μια φάση απλής αύξησης εσόδων σε μια φάση ουσιαστικής βελτίωσης της ποιότητας της κερδοφορίας, γεγονός που αποτυπώνεται κυρίως κατά τα έτη 2023 και 2024. Κατά την περίοδο αυτήν, η Metlen εμφανίζει υψηλά περιθώρια κερδοφορίας και ισχυρή απόδοση ιδίων κεφαλαίων, επιβεβαιώνοντας την αποτελεσματικότητα του διαφοροποιημένου επιχειρηματικού της μοντέλου.

Ναι μεν η υποχώρηση του 2025 δεν αναιρεί τη συνολική θετική εικόνα, αλλά αναδεικνύει τη σημασία των εξωγενών παραγόντων και των εκτελεστικών κινδύνων που συνδέονται με μεγάλα έργα. Η μείωση της αποδοτικότητας, παρά την αύξηση του κύκλου εργασιών, δείχνει ότι η κερδοφορία δεν εξαρτάται αποκλειστικά από το μέγεθος των δραστηριοτήτων, αλλά κυρίως από την ποιότητα της διαχείρισης και τον έλεγχο του κόστους. Συνεπώς, η Metlen μπορεί να χαρακτηριστεί ως μια εταιρεία με υψηλή δυναμική δημιουργίας αξίας, η οποία όμως υπόκειται σε διακυμάνσεις λόγω της φύσης των δραστηριοτήτων της.

4.4.4 Δείκτες δραστηριότητας

Οι δείκτες δραστηριότητας (activity ratios) χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας με την οποία μία επιχείρηση διαχειρίζεται τα περιουσιακά της στοιχεία και μετατρέπει τους πόρους της σε έσοδα. Στην περίπτωση της Metlen Energy & Metals, η ανάλυση των δεικτών αυτών παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, καθώς η

εταιρεία δραστηριοποιείται σε τομείς έντασης κεφαλαίου, όπου η αποδοτική αξιοποίηση των επενδύσεων αποτελεί βασικό παράγοντα επιτυχίας.

Οι βασικοί δείκτες που εξετάζονται είναι:

- Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού (Asset Turnover)
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων (Receivables Turnover)
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων (Inventory Turnover)
- Δείκτης ημερών είσπραξης απαιτήσεων (Days Sales Outstanding, DSO)

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι τύποι υπολογισμού των δεικτών δραστηριότητας:

Πίνακας 23. Τύποι υπολογισμού δεικτών δραστηριότητας

Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού (Asset Turnover)	Κύκλος Εργασιών / Σύνολο Ενεργητικού
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων (Receivables Turnover)	Πωλήσεις / Απαιτήσεις
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων (Inventory Turnover)	Κόστος Πωληθέντων / Αποθέματα
Δείκτης ημερών είσπραξης απαιτήσεων (Days Sales Outstanding)	$(\text{Απαιτήσεις} / \text{Πωλήσεις}) \times 365$

Εν συνεχεία, στον κάτωθι πίνακα φαίνεται η πορεία των δεικτών δραστηριότητας της εταιρείας για το μελετώμενο χρονικό διάστημα μεταξύ των ετών 2021-2025. Διευκρινίζεται ότι η κάτωθι υπολογισμοί έγιναν με βάση εκτιμήσεις που αφορούν την πορεία του κύκλου εργασιών της εταιρείας και την λειτουργική δομή της.

Πίνακας 24. Δείκτες δραστηριότητας (2021–2025)

Δείκτης	2021	2022	2023	2024	2025
Asset Turnover	0,80	1,30	1,10	1,05	1,15
Receivables Turnover	5,5x	6,5x	6,0x	5,8x	5,2x
Inventory Turnover	4,0x	4,5x	4,3x	4,2x	3,8x
DSO (ημέρες)	66	56	61	63	70

Παρατηρώντας την εικόνα που διαμορφώνεται στον παραπάνω πίνακα, διαπιστώνεται ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού (asset turnover) παρουσιάζει σημαντική βελτίωση εν έτει 2022, φθάνοντας στο 1,30. Πρόκειται για ένα αποτέλεσμα, το οποίο είναι άμεσα συνυφασμένο με την έντονη αύξηση του κύκλου εργασιών.

Η εξέλιξη αυτή υποδηλώνει ότι η εταιρεία αξιοποίησε πιο αποδοτικά τα περιουσιακά της στοιχεία για τη δημιουργία εσόδων. Ωστόσο, από το 2023 και μετά παρατηρείται σταδιακή υποχώρηση του δείκτη, η οποία συνδέεται με την αύξηση του ενεργητικού λόγω επενδύσεων, χωρίς αντίστοιχη αύξηση των εσόδων στον ίδιο ρυθμό.

Κατόπιν, το 2025 καταγράφεται εκ νέου βελτίωση του δείκτη, λόγω της σημαντικής αύξησης του κύκλου εργασιών στα €7.107 εκατ.. Αυτό, με τη σειρά του, δείχνει υποδηλώνει καλύτερη αξιοποίηση των επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν τα προηγούμενα έτη.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων παρουσιάζει θετική εξέλιξη το 2022, γεγονός που υποδηλώνει ταχύτερη είσπραξη των απαιτήσεων και αποτελεσματική διαχείριση πιστώσεων. Ωστόσο, από το 2023 και έπειτα παρατηρείται σταδιακή επιδείνωση του δείκτη, η οποία ενδέχεται να συνδέεται με τις εξής συνθήκες:

- Επέκταση δραστηριοτήτων σε νέες αγορές
- Αυξημένη χρήση πιστώσεων προς πελάτες
- Μεγαλύτερους χρόνους είσπραξης σε μεγάλα έργα

Η συγκεκριμένη επιδείνωση αποτυπώνεται και στην αύξηση των ημερών είσπραξης (DSO), οι οποίες φθάνουν τις 70 ημέρες το 2025. Πρόκειται για μία εξέλιξη, η οποία αποτελεί ένδειξη των αυξημένων απαιτήσεων της εταιρείας σε κεφάλαιο κίνησης.

Όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων παρουσιάζει σχετικά σταθερή εικόνα κατά την περίοδο 2021-2024, γεγονός που υποδηλώνει αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων. Ωστόσο, το 2025 παρατηρείται μείωση του δείκτη και αυτό δύναται να οφείλεται στους εξής παράγοντες:

- Αυξημένα αποθέματα πρώτων υλών
- Μεταβολές στις τιμές μετάλλων
- Στρατηγική αποθεματοποίησης.

Στον κάτωθι πίνακα αποτυπώνεται η ποιοτική αξιολόγηση της δραστηριότητας της εταιρείας για το μελετώμενο χρονικό διάστημα, με βάση τα αποτελέσματα που παρουσιάστηκαν παραπάνω στην παρούσα ενότητα:

Πίνακας 25. Ποιοτική αξιολόγηση δραστηριότητας

Έτος	Αξιολόγηση
2021	Σταθερή λειτουργία
2022	Υψηλή αποδοτικότητα χρήσης πόρων
2023	Μικρή επιβράδυνση
2024	Σταθεροποίηση
2025	Πιέσεις σε απαιτήσεις και αποθέματα

Κριτικά αξιολογώντας την γενικότερη διαμορφωμένη εικόνα, διαπιστώνεται ότι η εξέλιξη των δεικτών δραστηριότητας της Metlen Energy & Metals δείχνει ότι η εταιρεία καταφέρνει σε γενικές γραμμές να αξιοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία, και δη, σε περιόδους υψηλής ζήτησης και αυξημένων τιμών ενέργειας. Η κορύφωση της αποδοτικότητας παρατηρείται το 2022, όταν η αύξηση του κύκλου εργασιών συνοδεύεται από βελτίωση των περισσότερων δεικτών.

Στα επόμενα έτη, η έντονη επενδυτική δραστηριότητα οδηγεί σε αύξηση του ενεργητικού και των απαιτήσεων και αυτό επηρεάζει αρνητικά ορισμένους δείκτες δραστηριότητας. Ωστόσο, πρόκειται για μία εξέλιξη, η δεν υποδηλώνει απαραίτητα αναποτελεσματικότητα, αλλά αντανακλά τη φάση ανάπτυξης και διεθνοποίησης της εταιρείας.

Επίσης, η αύξηση των ημερών είσπραξης και η μείωση της ταχύτητας αποθεμάτων το 2025 υποδηλώνουν αυξημένες ανάγκες διαχείρισης κεφαλαίου κίνησης, κάτι που απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή στο μέλλον. Παράλληλα, η βελτίωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού το ίδιο έτος δείχνει ότι οι επενδύσεις αρχίζουν να αποδίδουν σε επίπεδο εσόδων.

Εν γένει, άρα, η Metlen παρουσιάζει ένα επιχειρηματικό μοντέλο στο οποίο η αποδοτικότητα των πόρων επηρεάζεται σημαντικά από τον κύκλο επενδύσεων. Η εταιρεία εμφανίζει υψηλή ικανότητα αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων σε περιόδους ευνοϊκών συνθηκών. Όμως, την ίδια στιγμή, καλείται να διαχειριστεί αποτελεσματικά τις αυξημένες απαιτήσεις κεφαλαίου κίνησης που προκύπτουν από την ανάπτυξή της.

4.5 Συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση με ανταγωνιστικές εταιρείες

Στο πλαίσιο της συγκριτικής χρηματοοικονομικής αναλύσεως με ανταγωνιστικές εταιρείες, αρχικά, πραγματοποιείται μία σύγκριση μεταξύ των αριθμοδεικτών της Metlen Energy & Metals με τους ανταγωνιστές της, για το τελευταίο φορολογικό έτος στο οποίο εντοπίστηκαν δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις. Κατόπιν, παρουσιάζονται και αναλύονται αντίστοιχα γραφήματα που παρουσιάζουν την θέση της Metlen Energy & Metals σε σύγκριση με τους ανταγωνιστές της, με βάση τους υπολογισμούς που προηγήθηκαν.

4.5.1 Σύγκριση αριθμοδεικτών μεταξύ Metlen Energy & Metals και ανταγωνιστών

Στον πίνακα που ακολουθεί αποτυπώνεται η συγκριτική ανάλυση των βασικών αριθμοδεικτών της μελετώμενης εταιρείας και των βασικών ανταγωνιστών της, για τις οικονομικές καταστάσεις που αφορούν το φορολογικό έτος 2024. Στο σημείο αυτό, διευκρινίζεται ότι για τη ΔΕΗ, ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε €8.978,6 εκ., το EBITDA σε €1.718 εκ., το καθαρό αποτέλεσμα σε €187 εκ. και ο καθαρός δανεισμός σε €5.091 εκ. Για τη Motor Oil, οι πωλήσεις ανήλθαν σε €12.187,9 εκ., το EBITDA σε €966,6 εκ., τα καθαρά κέρδη σε €287,3 εκ. και ο καθαρός δανεισμός σε €1.728,9 εκ. Για τη HELLENiQ Energy, τα έσοδα ανήλθαν σε €12.767,9 εκ., το EBITDA σε €810,9 εκ., τα καθαρά κέρδη σε €62,3 εκ. και ο καθαρός δανεισμός μαζί με μισθώσεις σε €2.017,0 εκ. Για τη Rio Tinto, τα στοιχεία δημοσιεύονται σε δολάρια ΗΠΑ και συνεπώς συγκρίνονται κυρίως ως δείκτες και όχι ως απόλυτα μεγέθη.

Πίνακας 26. Συγκριτική ανάλυση βασικών αριθμοδεικτών 2024

Εταιρεία	Κύκλος εργασιών	EBITDA	Καθαρά κέρδη	Καθαρός δανεισμός	EBITDA Margin	Net Profit Margin	NetDebt / EBITDA
Metlen	€5.683 εκ.	€1.080 εκ.	€615 εκ.	€1.776 εκ.	19,0%	10,8%	1,64x
ΔΕΗ	€8.978,6 εκ.	€1.718 εκ.	€187 εκ.	€5.091 εκ.	19,1%	2,1%	2,96x
Motor Oil	€12.187,9 εκ.	€966,6 εκ.	€287,3 εκ.	€1.728,9 εκ.	7,9%	2,4%	1,79x
HELLENiQ Energy	€12.767,9 εκ.	€810,9 εκ.	€62,3 εκ.	€2.017,0 εκ.	6,4%	0,5%	2,49x

RioTinto	\$53.658 εκ.	\$23.300 εκ.	\$11.600 εκ.	\$5.500 εκ.	43,4%	21,6%	0,24x
----------	--------------	--------------	--------------	-------------	-------	-------	-------

Οι υπολογισμοί που πραγματοποιήθηκαν φαίνονται στον κάτωθι πίνακα:

Πίνακας 27. Υπολογισμοί

Εταιρεία	Υπολογισμός EBITDA Margin	Υπολογισμός Net Profit Margin	Υπολογισμός Net Debt / EBITDA
Metlen	$1.080 / 5.683 = 19,0\%$	$615 / 5.683 = 10,8\%$	$1.776 / 1.080 = 1,64x$
ΔΕΗ	$1.718 / 8.978,6 = 19,1\%$	$187 / 8.978,6 = 2,1\%$	$5.091 / 1.718 = 2,96x$
Motor Oil	$966,6 / 12.187,9 = 7,9\%$	$287,3 / 12.187,9 = 2,4\%$	$1.728,9 / 966,6 = 1,79x$
HELLENiQ Energy	$810,9 / 12.767,9 = 6,4\%$	$62,3 / 12.767,9 = 0,5\%$	$2.017,0 / 810,9 = 2,49x$
RioTinto	$23.300 / 53.658 = 43,4\%$	$11.600 / 53.658 = 21,6\%$	$5.500 / 23.300 = 0,24x$

Σε γενικές γραμμές, διαπιστώνεται ότι η Metlen εμφανίζει σαφώς ισχυρότερη καθαρή κερδοφορία από τους εγχώριους ενεργειακούς/διυλιστικούς ομίλους, καθώς το καθαρό περιθώριο 10,8% υπερβαίνει σημαντικά το αντίστοιχο της ΔΕΗ, της Motor Oil και της HELLENiQ Energy. Παράλληλα, το EBITDA margin της Metlen βρίσκεται σχεδόν στο ίδιο επίπεδο με της ΔΕΗ, αλλά με πολύ χαμηλότερο δείκτη μόχλευσης. Αυτό δείχνει ότι η Metlen συνδυάζει υψηλή λειτουργική αποδοτικότητα με πιο ελεγχόμενη δανειακή επιβάρυνση σε σχέση με τη ΔΕΗ.

Εν συγκρίσει με τη RioTinto, η Metlen υστερεί σε περιθώρια και κεφαλαιακή ισχύ, κάτι αναμενόμενο λόγω της πολύ μεγαλύτερης κλίμακας του διεθνούς μεταλλευτικού ομίλου. Ωστόσο, έναντι των ελληνικών ανταγωνιστών, η εικόνα της Metlen είναι ιδιαίτερα ισχυρή, καθώς επιτυγχάνει υψηλή αποδοτικότητα χωρίς υπερβολική μόχλευση.

4.5.2 Παρουσίαση και ανάλυση γραφημάτων

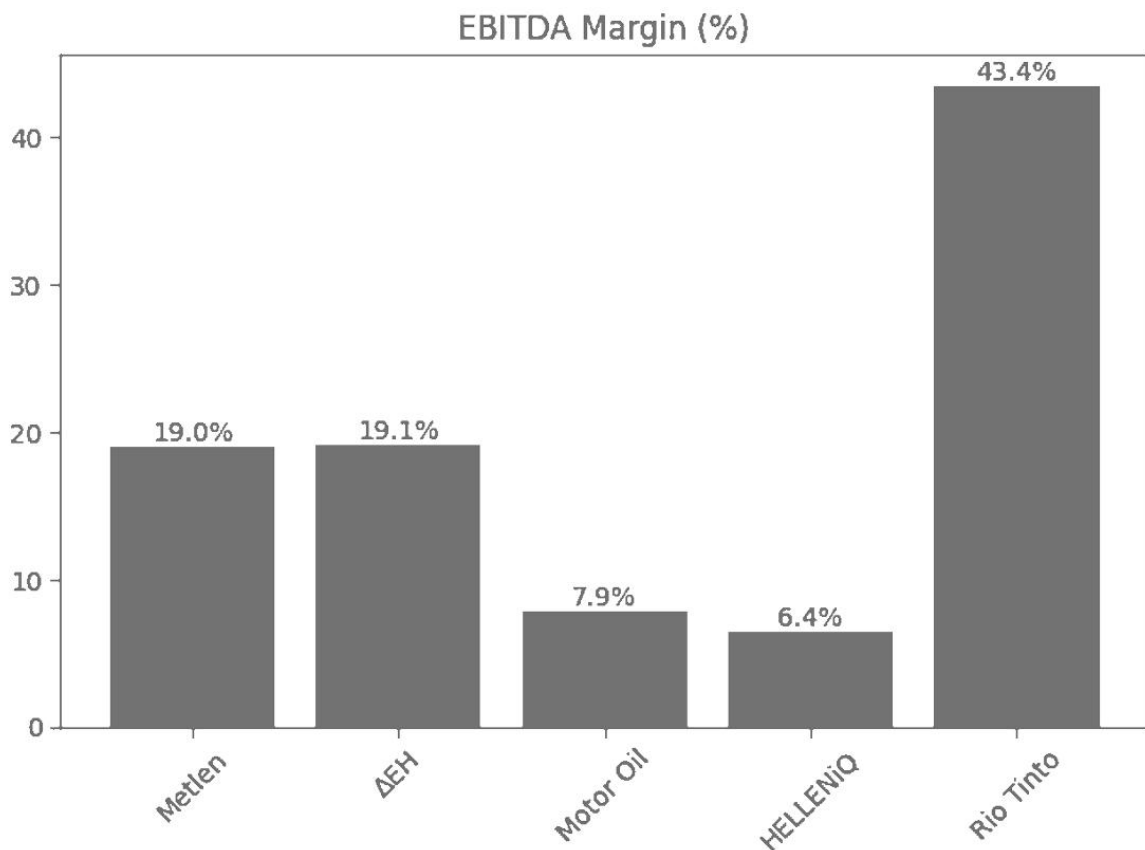
Για την καλύτερη κατανόηση των διαφορών στη χρηματοοικονομική επίδοση μεταξύ της Metlen Energy & Metals και των βασικών ανταγωνιστών της, χρησιμοποιούνται γραφήματα που απεικονίζουν συγκριτικά τους κύριους δείκτες αποδοτικότητας και μόχλευσης για το έτος 2024.

Το κάτωθι γράφημα απεικονίζει το περιθώριο EBITDA των εξεταζόμενων εταιρειών για το έτος 2024 και αναδεικνύει σημαντικές διαφοροποιήσεις στη λειτουργική αποδοτικότητα. Η Metlen εμφανίζει ιδιαίτερα υψηλό περιθώριο EBITDA (19,0%), το

οποίο βρίσκεται σε αντίστοιχο επίπεδο με αυτό της ΔΕΗ, γεγονός που καταδεικνύει την ισχυρή λειτουργική της απόδοση. Αντίθετα, οι εταιρείες διύλισης, όπως η Motor Oil και η HELLENiQ Energy, παρουσιάζουν αισθητά χαμηλότερα περιθώρια, γεγονός που αντανακλά τα περιορισμένα περιθώρια κέρδους του κλάδου τους.

Η RioTinto εμφανίζει σημαντικά υψηλότερο περιθώριο EBITDA, το οποίο υπερβαίνει το 40%, εξέλιξη που σχετίζεται με την κλίμακα δραστηριοτήτων της και τη φύση του μεταλλευτικού κλάδου. Συνολικά, η θέση της Metlen θεωρείται ιδιαίτερα ανταγωνιστική, καθώς επιτυγχάνει υψηλή λειτουργική αποδοτικότητα σε σύγκριση με τις εγχώριες επιχειρήσεις.

Διάγραμμα 1. Σύγκριση EBITDAMargin

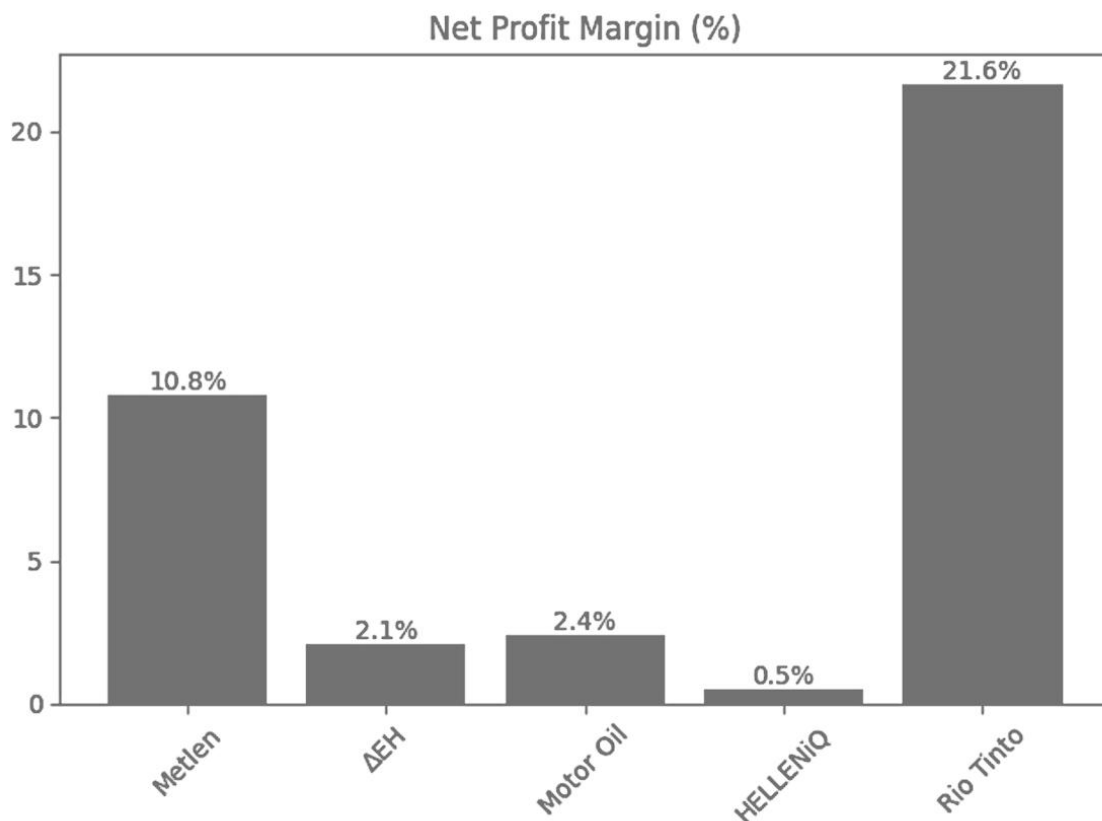


Το κάτωθι γράφημα του καθαρού περιθωρίου κέρδους αποτυπώνει τη συνολική αποδοτικότητα των εταιρειών μετά την αφαίρεση όλων των εξόδων. Η Metlen παρουσιάζει σημαντικά υψηλότερη επίδοση σε σχέση με τους εγχώριους ανταγωνιστές της, γεγονός που υποδηλώνει αποτελεσματική διαχείριση κόστους και χρηματοοικονομικών επιβαρύνσεων. Αντίθετα, οι εταιρείες του ενεργειακού και

δυλιστικού κλάδου εμφανίζουν χαμηλά καθαρά περιθώρια, λόγω υψηλών λειτουργικών και χρηματοοικονομικών εξόδων.

Η RioTinto διατηρεί σημαντικά υψηλότερο περιθώριο, γεγονός που αντανακλά τη διαφορετική δομή του διεθνούς μεταλλευτικού κλάδου. Η Metlen, ωστόσο, εμφανίζει σαφές ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε εθνικό επίπεδο.

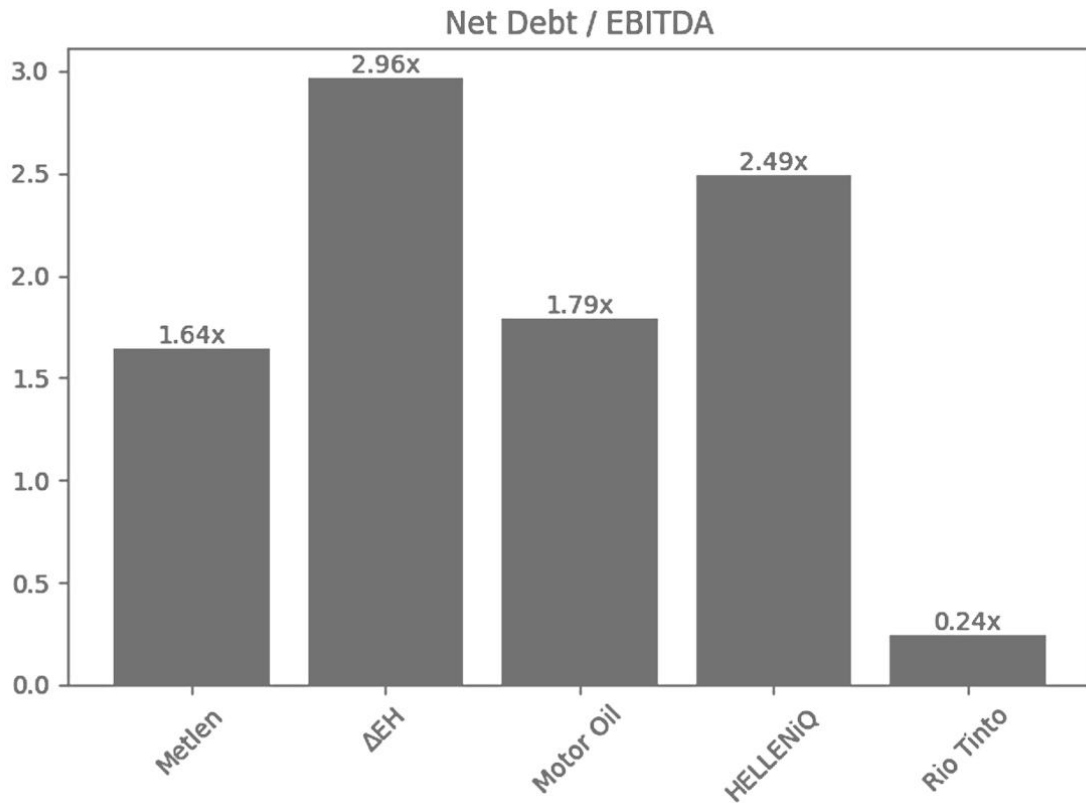
Διάγραμμα 2. Σύγκριση καθαρού περιθωρίου κέρδους



Το κάτωθι γράφημα του δείκτη καθαρού δανεισμού προς EBITDA αποτυπώνει το επίπεδο χρηματοοικονομικής μόχλευσης των εταιρειών. Η Metlen εμφανίζει έναν ισορροπημένο δείκτη, χαμηλότερο από αυτόν της ΔΕΗ και της HELLENiQ Energy, γεγονός που υποδηλώνει καλύτερη διαχείριση του δανεισμού και χαμηλότερο χρηματοοικονομικό κίνδυνο.

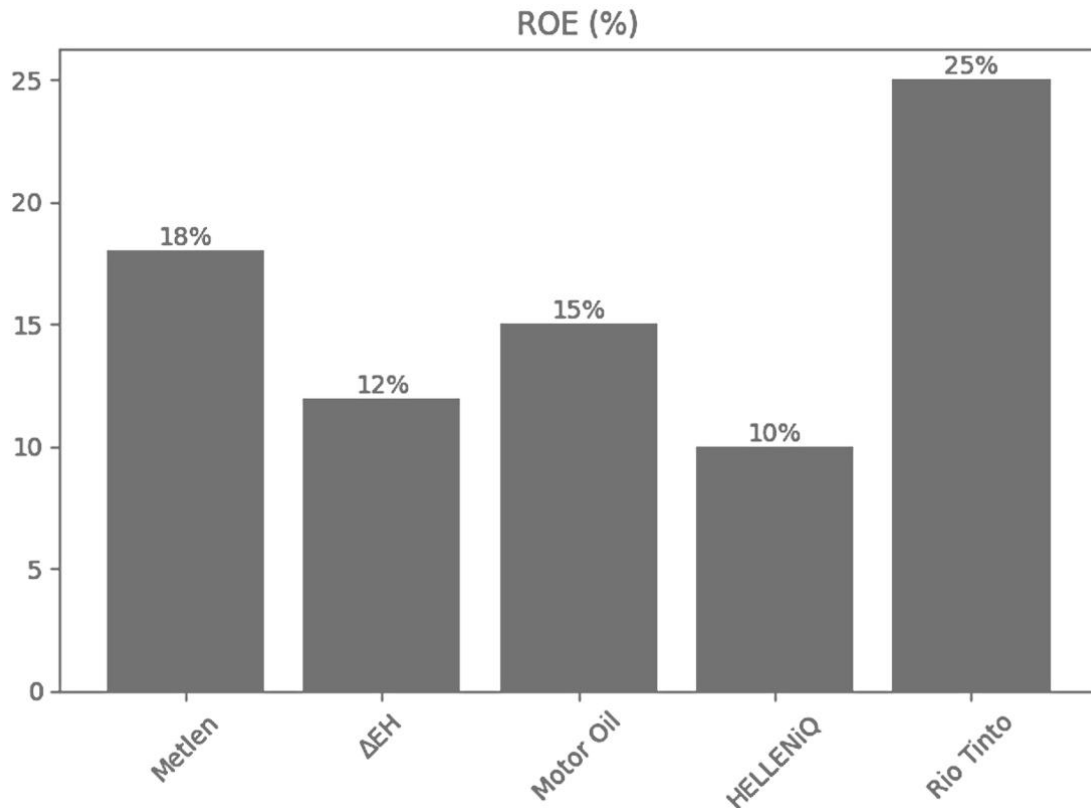
Η RioTinto παρουσιάζει εξαιρετικά χαμηλό επίπεδο μόχλευσης, γεγονός που συνδέεται με την ισχυρή κεφαλαιακή της βάση. Ωστόσο, σε επίπεδο ελληνικής αγοράς, η Metlen εμφανίζεται ως μία από τις πιο υγιείς χρηματοοικονομικά εταιρείες.

Διάγραμμα 3. Σύγκριση NetDebt / EBITDA



Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους δείκτες για τους επενδυτές, καθώς αποτυπώνει την αποτελεσματικότητα με την οποία η εταιρεία αξιοποιεί τα κεφάλαια των μετόχων της. Η Metlen εμφανίζει υψηλή απόδοση, η οποία υπερβαίνει αυτήν των περισσότερων ελληνικών εταιρειών, γεγονός που την καθιστά ιδιαίτερα ελκυστική επενδυτικά. Η υψηλότερη επίδοση της RioTinto σχετίζεται με το μέγεθος και τις οικονομίες κλίμακας που διαθέτει. Ωστόσο, η Metlen διατηρεί ανταγωνιστική θέση, ιδιαίτερα αν ληφθεί υπόψη η περιφερειακή της παρουσία.

Διάγραμμα 4. Σύγκριση ROE (Απόδοση ιδίων κεφαλαίων)



Η διαγραμματική απεικόνιση των βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών που πραγματοποιήθηκε στην παρούσα ενότητα, επιβεβαιώνει τα συμπεράσματα της ανωτέρω συγκριτικής ανάλυσης. Μάλιστα, αναδεικνύει τη συνολική θέση της Metlen Energy & Metals στον ανταγωνιστικό χάρτη. Η εταιρεία εμφανίζει υψηλή λειτουργική και καθαρή κερδοφορία, σε συνδυασμό με ελεγχόμενη μόχλευση, γεγονός που την καθιστά ιδιαίτερα ισχυρή σε σχέση με τους εγχώριους ανταγωνιστές της.

Τα διαγράμματα της παρούσας ενότητας, επίσης, επιβεβαιώνουν ότι, παρά τη μικρότερη κλίμακα σε σύγκριση με διεθνείς ομίλους, η Metlen διαθέτει ένα αποτελεσματικό και διαφοροποιημένο επιχειρηματικό μοντέλο, το οποίο της επιτρέπει να επιτυγχάνει υψηλές αποδόσεις. Η εν γένει εικόνα δείχνει ότι η εταιρεία βρίσκεται σε πορεία ενίσχυσης της διεθνούς της θέσης.

5. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΗΣ METLEN ENERGY & METALS

5.1 Εξέλιξη της τιμής της μετοχής στη διάρκεια της τριετίας

Η εξέλιξη της τιμής της μετοχής της Metlen Energy & Metals κατά την περίοδο 2023–2025 χαρακτηρίζεται από έντονη μεταβλητότητα, η οποία αντανακλά τόσο τις ευρύτερες συνθήκες των χρηματοπιστωτικών αγορών όσο και τις επιχειρηματικές εξελίξεις της εταιρείας. Πιο αναλυτικά, το 2023 αποτέλεσε έτος εξαιρετικά υψηλής απόδοσης, με τη μετοχή να παρουσιάζει αύξηση που προσεγγίζει το 95%, γεγονός που συνδέεται άμεσα με τα ιστορικά υψηλά επίπεδα κερδοφορίας και τη θετική δυναμική των δραστηριοτήτων της εταιρείας (Companies Market Cap, 2025).

Κατά το 2024, η πορεία της μετοχής παρουσίασε διόρθωση, με αρνητική απόδοση περίπου -11%, παρά τη διατήρηση υψηλών επιπέδων λειτουργικής κερδοφορίας. Η εν λόγω εξέλιξη αποδίδεται κυρίως στην προεξόφληση των θετικών αποτελεσμάτων από την αγορά και στην αποκλιμάκωση των τιμών ενέργειας (Investing, 2025).

Αντίστοιχα, το 2025 συνεχίζεται η πτωτική τάση, με τη μετοχή να καταγράφει περαιτέρω υποχώρηση. Το γεγονός αυτό συνδέεται με τη μείωση της κερδοφορίας και τις ζημίες σε συγκεκριμένα ενεργειακά έργα (Yahoo Finance, 2025).

Εν γένει, η πορεία της μετοχής παρουσιάζει έναν χαρακτηριστικό κύκλο έντονης ανόδου και επακόλουθης διόρθωσης, στοιχείο που είναι σύνηθες σε εταιρείες υψηλής ανάπτυξης.

5.2 Σύγκριση της μετοχής με τον Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Η σύγκριση της μετοχής της Metlen με τον Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών καταδεικνύει τη σχετική της απόδοση έναντι της αγοράς. Κατά το έτος 2023, η μετοχή παρουσίασε σημαντική υπεραπόδοση έναντι του δείκτη. Το γεγονός αυτό δείχνει ότι η ανοδική της πορεία δεν οφειλόταν μόνο στη γενική άνοδο της αγοράς, αλλά κυρίως σε εταιρικούς παράγοντες (ATHEX Group, 2025).

Εν αντιθέσει, κατά τα έτη 2024 και 2025, η μετοχή εμφάνισε υποαπόδοση εν συγκρίσει με τον δείκτη. Αυτό συνδέεται με την επιβράδυνση της κερδοφορίας και την αυξημένη αβεβαιότητα των επενδυτών. Πρόκειται για μία εξέλιξη, η οποία επιβεβαιώνει ότι η Metlen αποτελεί μετοχή υψηλής μεταβλητότητας, η οποία επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από τις προσδοκίες της αγοράς και τις επιχειρηματικές εξελίξεις.

5.3 Ανάλυση βασικών χρηματιστηριακών δεικτών

Αρχικά, τα κέρδη ανά μετοχή αποτελούν βασικό δείκτη αξιολόγησης της κερδοφορίας της εταιρείας από την οπτική γωνία των μετόχων. Για τη Metlen, ο δείκτης EPS παρουσίασε σημαντική αύξηση έως το 2024, φθάνοντας τα €4,46, ενώ το 2025 μειώθηκε στα €2,20, δείχνοντας τη σημαντική υποχώρηση των καθαρών κερδών (YahooFinance, 2025). Η εξέλιξη αυτή επιβεβαιώνει ότι η κερδοφορία της εταιρείας είναι ευαίσθητη σε εξωγενείς παράγοντες, όπως επί παραδείγματι οι τιμές ενέργειας και η εκτέλεση μεγάλων έργων.

Ο δείκτης P/E της Metlen διαμορφώνεται περίπου στις 8 φορές και αυτό δείχνει ότι η μετοχή διαπραγματεύεται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα αποτίμησης (ADVFN, 2025). Η χαμηλή αυτή τιμή μπορεί να ερμηνευθεί είτε ως ένδειξη υποτίμησης είτε ως αντανάκλαση αυξημένου επενδυτικού κινδύνου. Σε σύγκριση με τον κλάδο, η Metlen εμφανίζει ανταγωνιστική αποτίμηση, γεγονός που την καθιστά ελκυστική για επενδυτές που αναζητούν ευκαιρίες αξίας.

Επίσης, η Metlen ακολουθεί σταθερή μερισματική πολιτική, διανέμοντας σημαντικό μέρος των κερδών της στους μετόχους. Για το έτος 2025, το προτεινόμενο μέρισμα ανέρχεται σε €1,00 ανά μετοχή, ενώ η μερισματική απόδοση διαμορφώνεται περίπου στο 3% (Trading Economics, 2025). Η πολιτική αυτή ενισχύει την ελκυστικότητα της μετοχής για επενδυτές που επιδιώκουν σταθερές αποδόσεις, ενώ παράλληλα αντικατοπτρίζει την ισχυρή ταμειακή θέση της εταιρείας.

6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

6.1 Συνολική αξιολόγηση της στρατηγικής και χρηματοοικονομικής εικόνας της εταιρείας

Προβαίνοντας σε μία εν γένει αξιολόγηση της Metlen Energy & Metals, διαφαίνεται ότι η εταιρεία αποτελεί έναν ισχυρό και δυναμικά αναπτυσσόμενο επιχειρηματικό όμιλο. Πρόκειται για μία εταιρεία, η οποία έχει σημαντική παρουσία τόσο στον ενεργειακό όσο και στον βιομηχανικό κλάδο.

Η στρατηγική της βασίζεται στη διαφοροποίηση δραστηριοτήτων, την καθετοποίηση της παραγωγής και τη διεθνοποίηση. Όλα τα στοιχεία αυτά της επιτρέπουν να δημιουργεί αξία και να διατηρεί ανταγωνιστική θέση σε ένα ιδιαίτερα απαιτητικό περιβάλλον.

Από χρηματοοικονομική άποψη, η εταιρεία παρουσίασε ιδιαίτερα ισχυρή απόδοση κατά την μελετώμενη περίοδο 2021-2024. Επήλθε σημαντική αύξηση των εσόδων της, όπως επίσης και σημαντική αύξηση της λειτουργικής κερδοφορίας και των καθαρών της κερδών. Οι δείκτες αποδοτικότητας, όπως το EBITDA margin και το ROE, εμφάνισαν υψηλά επίπεδα και αυτό αποδεικνύει την αποτελεσματική διαχείριση των πόρων και την ικανότητα της εταιρείας να αξιοποιεί τις ευκαιρίες της αγοράς.

Ωστόσο, εν έτει 2025 παρατηρείται επιβράδυνση της κερδοφορίας, κάτι το οποίο συνδέεται με εξωγενείς παράγοντες, όπως η αποκλιμάκωση των τιμών ενέργειας, καθώς και με εσωτερικούς παράγοντες, όπως οι ζημίες σε συγκεκριμένα έργα. Παρά την εν λόγω μείωση, η συνολική χρηματοοικονομική εικόνα παραμένει ισχυρή, λόγω του ότι η εταιρεία διατηρεί επαρκή ρευστότητα και ελεγχόμενο επίπεδο δανεισμού.

Τέλος, από στρατηγικής άποψης, η Metlen εμφανίζει υψηλό βαθμό προσαρμοστικότητας. Πιο αναλυτικά, έχει καταφέρει να ενσωματώσει τις απαιτήσεις της ενεργειακής μετάβασης και της βιώσιμης ανάπτυξης στο επιχειρηματικό της μοντέλο. Η απόδοση έμφασης σε έργα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και ενεργειακών υποδομών ενισχύει τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της εταιρείας και έτσι, την τοποθετεί σε πλεονεκτική θέση έναντι των ανταγωνιστών της.

Τέλος, επισημαίνεται ότι βασικός περιορισμός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η ανάπτυξη και εστίαση μόνο επί της εταιρείας Metlen. Αυτό έγινε λόγω των στενών χρονικών περιθωρίων ολοκλήρωσης της παρούσας διπλωματικής εργασίας. Ωστόσο, θεωρούμε ότι πολύ ενδιαφέρον θα είχε μία μελλοντική έρευνα σε αυτό τον τομέα της οικονομίας για όλες τις μεγάλες εταιρείες του κλάδου και όχι μόνο για την εταιρεία Metlen. Μέσα από μία τέτοιου είδους έρευνα θα μπορούσαν να αναδειχθούν τα θετικά και αρνητικά του κλάδου. Άλλωστε, αυτό που έχει σημασία είναι αυτός καθ' αυτός ο ενεργειακός κλάδος, αλλά στο πλαίσιο της παρούσας διπλωματικής εργασίας δεν κατέστη εφικτή η ισότιμη ανάλυση όλων των μεγάλων εταιρειών που δραστηριοποιούνται σε αυτόν και για τον λόγο αυτόν επιλέχθηκε η εταιρεία Metlen.

6.2 Κύρια συμπεράσματα της ανάλυσης

Η συνολική ανάλυση της Metlen Energy & Metals οδηγεί σε μία σειρά βασικών συμπερασμάτων που αφορούν τόσο τη στρατηγική όσο και τη χρηματοοικονομική της πορεία. Αρχικά, συμπεραίνεται ότι η εταιρεία έχει καταφέρει να αναπτύξει ένα διαφοροποιημένο επιχειρηματικό μοντέλο, το οποίο μειώνει την εξάρτηση από έναν μόνο κλάδο και ενισχύει την ανθεκτικότητά της απέναντι σε διακυμάνσεις της αγοράς.

Κατόπιν, διαπιστώθηκε ότι η καθετοποιημένη δομή παραγωγής, ιδιαίτερα στον τομέα των μετάλλων, αποτελεί σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Ο λόγος έγκειται στο ότι επιτρέπει τον έλεγχο του κόστους και τη βελτίωση της αποδοτικότητας.

Πέραν τω ν ανωτέρω, η εταιρεία εμφανίζει ισχυρή χρηματοοικονομική επίδοση, με υψηλά επίπεδα κερδοφορίας και αποδοτικότητας. Τα χαρακτηριστικά στοιχεία αυτά την καθιστούν ελκυστική από επενδυτική σκοπιά.

Παράλληλα, η ανάλυση που διεξήχθη στο πλαίσιο της παρούσας διπλωματικής εργασίας ανέδειξε ότι η Metlen επηρεάζεται σημαντικά από εξωγενείς παράγοντες, όπως οι τιμές ενέργειας και μετάλλων. Αυτό καθιστά τη χρηματοοικονομική της απόδοση ευμετάβλητη. Επιπλέον, η δραστηριοποίηση σε έργα μεγάλης κλίμακας ενέχει αυξημένο εκτελεστικό κίνδυνο, ο οποίος μπορεί να επηρεάσει τα οικονομικά αποτελέσματα.

Τέλος, η εταιρεία εμφανίζει ισχυρή στρατηγική κατεύθυνση προς τη βιώσιμη ανάπτυξη και την ενεργειακή μετάβαση. Το συγκεκριμένο γεγονός δημιουργεί σημαντικές προοπτικές για την εν λόγω εταιρεία, για το μέλλον.

6.3 Ευκαιρίες και κίνδυνοι για τη Metlen Energy & Metals

Η Metlen δραστηριοποιείται σε ένα περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από σημαντικές ευκαιρίες, αλλά και κινδύνους. Από τη μία πλευρά, η παγκόσμια στροφή προς την πράσινη ενέργεια δημιουργεί σημαντικές ευκαιρίες ανάπτυξης, καθώς αυξάνεται η ζήτηση για έργα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και ενεργειακών υποδομών (European Commission, 2023). Η εταιρεία, μέσω της δραστηριότητάς της στον τομέα της ενεργειακής μετάβασης, βρίσκεται σε πλεονεκτική θέση για να αξιοποιήσει τις εξελίξεις αυτές.

Παράλληλα, η αύξηση της ζήτησης για το αλουμίνιο, η οποία προκύπτει λόγω της χρήσης του σε σύγχρονες βιομηχανικές εφαρμογές, δημιουργεί επιπλέον ευκαιρίες στον τομέα των μετάλλων (World Bank, 2023). Η διεθνοποίηση των δραστηριοτήτων της εταιρείας ενισχύει περαιτέρω τις προοπτικές ανάπτυξης ενώ παράλληλα, μειώνει την εξάρτησή της από την εγχώρια αγορά.

Από την άλλη πλευρά, η εταιρεία αντιμετωπίζει σημαντικούς κινδύνους. Πρόκειται για κινδύνους, οι οποίοι σχετίζονται κυρίως με τη μεταβλητότητα των διεθνών αγορών. Οι διακυμάνσεις στις τιμές ενέργειας και πρώτων υλών δύνανται να επηρεάσουν αρνητικά την κερδοφορία, ενώ, την ίδια στιγμή, οι αυστηρότεροι περιβαλλοντικοί κανονισμοί ενδέχεται να αυξήσουν το κόστος συμμόρφωσης.

Κλείνοντας, δεν είναι δυνατόν να παραβλεφθούν οι γεωπολιτικές εξελίξεις και οι διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες, που αποτελούν σημαντικούς παράγοντες κινδύνου. Ο λόγος έγκειται στο ότι μπορούν να επηρεάσουν τόσο τη λειτουργία όσο και την κερδοφορία της εταιρείας. Τέλος, ο έντονος ανταγωνισμός στον ενεργειακό και μεταλλουργικό κλάδο απαιτεί συνεχή προσαρμογή και καινοτομία.

6.4 Μελλοντικές προοπτικές στο πλαίσιο της ενεργειακής μετάβασης

Οι μελλοντικές προοπτικές της Metlen Energy & Metals διαμορφώνονται σε μεγάλο βαθμό από την παγκόσμια τάση προς την ενεργειακή μετάβαση και τη βιώσιμη ανάπτυξη, η οποία επιβεβαιώθηκε στην ανάλυση της παρούσας διπλωματικής εργασίας. Πιο αναλυτικά, η αυξανόμενη ανάγκη για μείωση των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα και η

στροφή προς καθαρότερες μορφές ενέργειας δημιουργούν ένα περιβάλλον ευνοϊκό για εταιρείες, οι οποίες που δραστηριοποιούνται στον τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (IEA, 2023).

Η Metlen, μέσω των επενδύσεών της σε έργα ενεργειακής μετάβασης, έχει τη δυνατότητα να ενισχύσει σε σημαντικό βαθμό τη θέση της στην παγκόσμια αγορά. Έτσι, η ανάπτυξη φωτοβολταϊκών πάρκων, συστημάτων αποθήκευσης ενέργειας και άλλων ενεργειακών υποδομών αναμένεται να αποτελέσει βασικό μοχλό ανάπτυξης της συγκεκριμένης εταιρείας, για τα επόμενα χρόνια.

Παράλληλα, η στρατηγική της εταιρείας για διεθνοποίηση και επέκταση σε νέες αγορές δημιουργεί πρόσθετες ευκαιρίες για αύξηση των εσόδων και ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας. Συνθήκες, όπως είναι η ενσωμάτωση τεχνολογικών καινοτομιών και η εστίαση σε βιώσιμες πρακτικές αναμένεται να ενισχύσουν την ελκυστικότητα της εταιρείας προς το επενδυτικό κοινό.

Ωστόσο, οι εν λόγω προοπτικές συνοδεύονται και από προκλήσεις. Άλλωστε, είναι γεγονός ότι η επιτυχία των επενδύσεων εξαρτάται από τη σταθερότητα του διεθνούς περιβάλλοντος και την ικανότητα της εταιρείας να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τους κινδύνους. Παρά ταύτα, η Metlen φαίνεται να διαθέτει τα απαραίτητα χαρακτηριστικά για να αξιοποιήσει τις ευκαιρίες της ενεργειακής μετάβασης και να διατηρήσει την αναπτυξιακή της πορεία, τόσο στο βραχυπρόθεσμο, όσο και στο μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο μέλλον.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Adamowicz, M. (2022). Green deal, green growth and green economy as a means of support for attaining the sustainable development goals. *Sustainability*, 14(10), 5901. <https://doi.org/10.3390/su14105901>
- ADVFN. (2025). *Metlen Energy & Metals stock financial data*. https://companiesmarketcap.com/#google_vignette
- European Commission. (2023). *State of the Energy Union 2023: EU responds effectively to crisis, looks to the future, and accelerates the green transition*. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_5188
- IEA. (2023). *World energy outlook*. <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2023>
- United Nations. (2022). *Sustainable development goals report*. <https://unstats.un.org/sdgs/report/2022/>
- World Bank. (2023). *Commodity markets outlook*. <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/0e4e7e1e-6db9-4011-b179-806d28aa0b91>
- Porter, M. E. (2008). The five competitive forces that shape strategy. *Harvard Business Review*, 86(1), 78-93.
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2016). *Marketing management* (15th ed.). NY: Pearson.
- Motor Oil. (2024). *Annual report 2024*. <https://www.moh.gr/wp-content/uploads/2025/06/Motoroil-Annual-Report-EN-2024.pdf>
- PPC Group. (2024). *Annual financial report*. <https://www.ppcgroup.com/en/investor-relations/investor-information/annual-reports/annual-report-2024/>
- Rio Tinto. (2024). *Annual report*. <https://company-announcements.afr.com/asx/rio/368b5372-ef01-11ef-bad1-e21e95c6ff03.pdf>
- HELLENiQ Energy. (2024). *Annual report*. https://www.helleniqenergy.gr/sites/default/files/2025-02/2024-annual-financial-report-en_2025_02_27.pdf
- ATHEX Group. (2025). *Athens Stock Exchange market data*. <https://athens.euronext.com/en/market-data/instruments/stocks/MTLN>
- CompaniesMarketCap. (2025). *Metlen stock price history*. <https://companiesmarketcap.com/eur/mytilineos/stock-price-history/>
- Eckert, E., & Kovalevska, O. (2021). Sustainability in the European Union: Analyzing the discourse of the European green deal. *Journal of risk and financial management*, 14(2), 80. <https://doi.org/10.3390/jrfm14020080>
- European Commission. (2020). *The European Green Deal (COM/2019/640 final)*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52019DC0640>
- European Commission. (2021). *Fit for 55: Delivering the EU's 2030 climate target on the way to climate neutrality*. https://climate.ec.europa.eu/eu-action/european-green-deal/delivering-european-green-deal_en
- European Commission. (2024, September 11). *State of the Energy Union report 2024 - country fiches*. Directorate-General for Energy. https://energy.ec.europa.eu/publications/state-energy-union-report-2024-country-fiches_en

- European Environment Agency. (2025, September 29). *Share of renewable energy in final energy consumption: Greece*. <https://www.eea.europa.eu/en/europe-environment-2025/countries/greece/renewable-energy-sources>
- Eurostat. (2026a). *Energy in Europe - 2026 edition*. European Commission. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/interactive-publications/energy-2026>
- Eurostat. (2026b, January 14). 2024: Nearly 50% of EU electricity came from renewables. European Commission. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20260114-1>
- Gasparini, A. (2023). Norway's opportunities via the Sovereign wealth fund and the European green deal. *International Journal of Environmental Studies*, 80(5), 1445-1455. <https://doi.org/10.1080/00207233.2022.2037335>
- Gourgiotis, A., Kyvelou, S. S., & Lainas, I. (2021). Industrial location in Greece: fostering green transition and synergies between industrial and spatial planning policies. *Land*, 10(3), 271. <https://doi.org/10.3390/land10030271>
- International Energy Agency. (2022). *World energy outlook 2022*. IEA. <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2022>
- International Energy Agency. (2023, April 27). *Greece 2023*. <https://www.iea.org/reports/greece-2023>
- International Energy Agency. (2023). *World energy outlook 2023*. IEA. <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2023>
- International Energy Agency. (2025a, May 21). *Global critical minerals outlook 2025*. <https://www.iea.org/reports/global-critical-minerals-outlook-2025>
- International Energy Agency. (2025b, March 24). *Global energy review 2025*. <https://www.iea.org/reports/global-energy-review-2025>
- International Energy Agency. (2025c, June 5). *World energy investment 2025*. <https://www.iea.org/reports/world-energy-investment-2025>
- Investing.com. (2025). *Metlen historical data*. <https://www.investing.com/equities/metlen-energy-metals-historical-data>
- Kakoulaki, G., Kougias, I., Taylor, N., Dolci, F., Moya, J., & Jäger-Waldau, A. (2021). Green hydrogen in Europe—A regional assessment: Substituting existing production with electrolysis powered by renewables. *Energy conversion and management*, 228, 113649. <https://doi.org/10.1016/j.enconman.2020.113649>
- Kougias, I., Taylor, N., Kakoulaki, G., & Jäger-Waldau, A. (2021). The role of photovoltaics for the European Green Deal and the recovery plan. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 144, 111017. <https://doi.org/10.1016/j.rser.2021.111017>
- Koundouri, P., Alamanos, A., Plataniotis, A., Stavridis, C., Perifanos, K., & Devves, S. (2024). Assessing the sustainability of the European Green Deal and its interlinkages with the SDGs. *Npj Climate Action*, 3(1), 23. <https://doi.org/10.1038/s44168-024-00104-6>
- Metlen. (2025). *Official website*. <https://www.metlen.com>
- Milek, D., Nowak, P., & Latosińska, J. (2022). The development of renewable energy sources in the European Union in the light of the European Green Deal. *Energies*, 15(15), 5576. <https://doi.org/10.3390/en15155576>
- Stefanis, C., Stavropoulos, A., Stavropoulou, E., Tsigalou, C., Constantinidis, T. C., & Bezirtzoglou, E. (2024). A spotlight on environmental sustainability in view of the European Green Deal. *Sustainability*, 16(11), 4654. <https://doi.org/10.3390/su16114654>

- Stergiou, A. (2023). Eastern Mediterranean energy geopolitics revisited: green economy instead of conflict. *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*, 25(4), 604-625. <https://doi.org/10.1080/19448953.2023.2167163>
- Trading Economics. (2025). *Metlen stock indicators*. <https://tradingeconomics.com/mytil:ga:stock>
- United Nations. (2015). *Transforming our world: The 2030 agenda for sustainable development*. United Nations General Assembly. <https://sdgs.un.org/2030agenda>
- Wolf, S., Teitge, J., Mielke, J., Schütze, F., & Jaeger, C. (2021). The European Green Deal-more than climate neutrality. *Intereconomics*, 56(2), 99-107. <https://doi.org/10.1007/s10272-021-0963-z>
- World Bank. (2023). *The mineral intensity of the clean energy transition*. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099052423172525564>
- World Commission on Environment and Development. (1987). *Our common future*. Oxford: Oxford University Press.
- Yahoo Finance. (2025). *Metlen Energy & Metals financial analysis*. https://consent.yahoo.com/v2/collectConsent?sessionId=3_cc-session_b9a7ca5f-f925-4fa2-bb7c-9d56dfb09fc9

Πηγές Οικονομικών Καταστάσεων:

- ΔΕΗ: <https://www.ppcgroup.com/el/ependytikes-sxeseis/enimerosi-ependyton/oikonomikes-ektheseis-ana-etos/oikonomikes-ektheseis-2024/>
- Motor Oil: <https://www.moh.gr/wp-content/uploads/2025/07/Motoroil-Annual-Report-EN-2024-updtd.pdf>
- HELLENiQ Energy: https://www.helleniqenergy.gr/sites/default/files/2025-02/2024-annual-financial-report-en_2025_02_27.pdf
- Rio Tinto: <https://www.riotinto.com/en/invest/reports>

Υπεύθυνη Δήλωση Συγγραφέα:

Δηλώνω ρητά ότι, σύμφωνα με το άρθρο 8 του Ν.1599/1986, η παρούσα εργασία αποτελεί αποκλειστικά προϊόν προσωπικής μου εργασίας, δεν προσβάλλει κάθε μορφής δικαιώματα διανοητικής ιδιοκτησίας, προσωπικότητας και προσωπικών δεδομένων τρίτων, δεν περιέχει έργα/εισφορές τρίτων για τα οποία απαιτείται άδεια των δημιουργών/δικαιούχων και δεν είναι προϊόν μερικής ή ολικής αντιγραφής, οι πηγές δε που χρησιμοποιήθηκαν περιορίζονται στις βιβλιογραφικές αναφορές και μόνον και πληρούν τους κανόνες της επιστημονικής παράθεσης.