



Μέσο: Η Καθημερινή
Ημ. Δημοσίευσης: 4 Ιανουαρίου 2015

Ξένες επενδύσεις. Θέμα αξιών και πολιτικών

ΚΩΣΤΑΣ Σ. ΜΗΤΡΟΠΟΥΛΟΣ*

Η Ελλάδα βρίσκεται στο τέλος της ύφεσης, αλλά οι πολιτικές και οικονομικές συνθήκες παραμένουν δύσκολες. Για να περάσουμε σε περίοδο απρόσκοπτης ανάπτυξης, χρειάζονται σημαντικές και συστηματικές επενδύσεις. Σήμερα το σύνολο των επενδύσεων βρίσκεται περίπου στο 13,5% του ΑΕΠ, όταν ο μέσος όρος στην Ευρώπη, αλλά και ο ελληνικός ιστορικός μέσος όρος είναι περίπου 21%. Η διαφορά των 7-8 ποσοστιαίων μονάδων αντιστοιχεί σε €12-14 δις επενδύσεων ετησίως, οι οποίες πρέπει να διαμορφωθούν και στην συνέχεια να χρηματοδοτηθούν.

Το έλλειμμα εμπιστοσύνης στην Ελληνική οικονομία αποτελεί μέγιστο εμπόδιο για τις επενδύσεις. Οι ξένες άμεσες επενδύσεις (FDI) το 2013 ανήλθαν σε 3,3 δις (1,7% του ΑΕΠ) αντιπαραβαλλόμενες με €7 δις το 2006. Μεταξύ 2009 και 2013 στην χώρα εισέρευσαν μόνον €14,7 δις. Αν όμως αφαιρεθούν οι σχετικές εκροές (αποπληρωμές δανείων, αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου) οι καθαρές επενδύσεις μειώνονται σε €1,3 δις για το 2013 και €8,7 δις για την περίοδο.

Δύο χώρες, η Γερμανία και Γαλλία αντιπροσωπεύουν το 63% των ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα την περίοδο 2009-13. Τα ποσοστά συμμετοχής των συχνά πυκνά αναφερόμενων ως επενδυτικών σωτήρων της Κίνας και των Αραβικών χωρών, είναι εξαιρετικά μικρά. Οι ξένες επενδύσεις αφορούν κυρίως (63%) υπηρεσίες (τράπεζες/τηλεπικοινωνίες/εμπόριο) και πολύ λίγο την μεταποίηση. Οι μόνιμες αγάπες των μυθικών επενδυτών, ο τουρισμός και τα ακίνητα, αντιστοιχούν σε λιγότερο από 10% των ξένων επενδύσεων της περιόδου.

Μέχρι τώρα οι ξένες επενδύσεις στην χώρα δεν έχουν σημαντικό μέγεθος, προέρχονται από λίγες χώρες και δεν απλώνονται μέσα στην οικονομία, έτσι που η συνολική τους επίπτωση να είναι πολύ μικρή.

Οι ξένοι επενδυτές έχουν, δύο κατηγορίες κριτηρίων για να επιλέξουν την χώρα και την συγκεκριμένη επένδυση: **ελάχιστες απαιτήσεις** και **προσδοκίες απόδοσης**. Στις ελάχιστες απαιτήσεις αυτήν την περίοδο συγκαταλέγονται η πολιτική σταθερότητα, η συνέχεια της δημόσια διοίκησης και η μη μεταβολή του φορολογικού καθεστώτος. Στις προσδοκίες απόδοσης κατατάσσονται η ανάπτυξη της χώρας με γρήγορους ρυθμούς, το σημαντικό μέγεθος της επένδυσης και η απόδοση κεφαλαίου της συγκεκριμένης επένδυσης. Το ξεκάθαρο επενδυτικό σχέδιο και η γρήγορη και

συμπαγής μετάβαση στην κερδοφορία αποτελούν επίσης κριτήρια, μικρότερης όμως βαρύτητας, για την αρχική επιλογή.

Επενδυτικοί Χώροι	Τύποι Επενδυτών	Προϋποθέσεις Επένδυσης
Εξαγορές εταιρειών	Στρατηγικοί Επενδυτές / Distress Funds / Private Equity	<ul style="list-style-type: none"> • Πολιτική σταθερότητα • Καλή οικονομική προοπτική • Σημαντικό μέγεθος εταιρειών • Καλή θέση εταιρειών στην αγορά • Φορολογική σταθερότητα • Ικανοποιητικές μεσοπρόθεσμες αποδόσεις (>15% ετησίως)
Ακίνητη περιουσία	Developers / REICs / Hedge Funds	<ul style="list-style-type: none"> • Πολιτική σταθερότητα • Καλή οικονομική προοπτική • Ρευστότητα αγοράς • Φορολογική σταθερότητα • Ικανοποιητικές μεσοπρόθεσμες αποδόσεις (>15% ετησίως) • Σημαντικό μέγεθος ακινήτων
Greenfield / Υποδομές	Λειτουργοί / Στρατηγικοί / Pension Funds / Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	<ul style="list-style-type: none"> • Πολιτική σταθερότητα • Καλή οικονομική προοπτική • Φορολογική σταθερότητα • Μεγάλη εξάρτηση από μη Ελληνικό ΔΕΠ • Καθαρό concept έργου • Ικανοποιητική μακροπρόθεσμη απόδοση (>12% ετησίως)
Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια	Distress Funds	<ul style="list-style-type: none"> • Πολιτική σταθερότητα • Καλή οικονομική προοπτική • Φορολογική σταθερότητα • Ικανοποιητικές μεσοπρόθεσμες αποδόσεις (>15% ετησίως) • Ρυθμιστική ευκρίνεια • Ύπαρξη πλατφόρμας • Σημαντικό μέγεθος χαρτοφυλακίου

Το 2013 υλοποιήθηκαν μόνο 13 εξαγορές/συγχωνεύσεις επιχειρήσεων στην Ελλάδα συνολικού ύψους €2.9 δις. Για το 2014 ο αριθμός τέτοιων συναλλαγών δεν θα ξεπεράσει τις 20, με λίγο μεγαλύτερη αξία πολύ μακριά από τα επίπεδα της κρίσιμης μάζας για την συστηματική προσέλκυση επενδυτών.

Τα έργα υποδομών επανεκκίνησαν το 2013, με την αναδιάρθρωση των αυτοκινητοδρόμων και σιγά σιγά θα αποκτήσουν μεγαλύτερο όγκο με κάθε χρόνο που περνάει. Τα έργα ανάπτυξης γης προχωρούν με εξαιρετικά αργούς ρυθμούς από την φύση τους αλλά και από τις καθυστερήσεις της δημόσιας διοίκησης και της δικαιοσύνης, και χρειάζονται μεταξύ 3-6 έτη από την εμφάνιση ενός έργου στην αγορά μέχρι την έναρξη των εργασιών.

Η Ελλάδα μπορεί να παρουσιάσει 40-50 ευκαιρίες απόκτησης μεγάλων σε μέγεθος και δυναμικών εταιρειών, και 20-30 ευκαιρίες εμπλοκής φρέσκων κεφαλαίων στην αναδιάρθρωση μεγάλων σε μέγεθος εταιρειών. Έχει επίσης μορφοποιημένα περίπου 50 σχέδια επενδύσεων υποδομών συνολικού ύψους €20 δις μέχρι το 2020. Τέλος, υπάρχουν λιγότερο από 10 σημαντικά έργα ανάπτυξης γης (greenfield), συνήθως για τουριστική χρήση, τα περισσότερα εκ των οποίων είναι μέρος της διαδικασίας αποκρατικοποίησης. Αυτά έχουν πιθανό επενδυτικό ύψος πάνω από €10 δις, αλλά απροσδιόριστο ορίζοντα ολοκλήρωσης. Το συνολικό χαρτοφυλάκιο επενδυτικών

ευκαιριών, μεγέθους €30 δις μέχρι το 2020, δηλαδή περίπου €5 δις (2.5% του ΑΕΠ) ετησίως, είναι δύσκολο να τροφοδοτήσει γρήγορα μια ταχεία ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας.

Σε ένα τέτοιο πλαίσιο αναφοράς η στοχοθέτηση για το 2015 είναι περισσότερο συμβολική παρά ουσιαστική. Η διεύρυνση του αριθμού των εξαγορών / συγχωνεύσεων, η επιτάχυνση όλων των έργων υποδομών και η ωρίμανση του Ελληνικού είναι ξεχωριστής σημασίας για την απόκτηση επενδυτικής ορμής. Αλλά για την επίτευξη τέτοιων στόχων για το 2015 και την μεσοπρόθεσμη αύξηση τους χρειάζονται ουσιώδεις αλλαγές και μεταρρυθμίσεις. Απαιτούνται αλλαγές σε δομές και συμπεριφορές κατά τρόπο που να ενισχύουν την οικονομική δυναμική, η οποία έχει πλήρως διαβρωθεί. Χρειάζονται επίσης και πολιτικές προσέγγισης επενδυτών και επενδύσεων. Συστηματική και ουσιαστική επικοινωνία, συνεχής παρουσίαση ευκαιριών και διευκόλυνση συναλλαγών είναι οι ελάχιστες πολιτικές που πρέπει να υπάρχουν για να αυξηθεί η ροή ξένων επενδύσεων.

Το κράτος πρέπει μέσα σε 12 μήνες να αναδιαταχθεί ουσιαστικά ώστε να διευκολύνει και όχι να παρεμποδίζει την επενδυτική λειτουργία της οικονομίας. Το 2015 η Κυβέρνηση και Αντιπολίτευση θα πρέπει να αναδεχθούν από κοινού την ουσιώδη διατήρηση των φορολογικών διατάξεων για τα εταιρικά κέρδη, την φορολόγηση κεφαλαίου, την φορολόγηση μερισμάτων, την φορολόγηση της ακίνητης περιουσίας. Πάλι μέσα στο 2015 θα πρέπει να επιταχυνθεί η ροή έργων ανάπτυξης γης από το ΤΑΙΠΕΔ και την ΕΤΑΔ. Τέλος, το 2015 θα πρέπει να έχουν ωριμάσει πλήρως το πλαίσιο της Ευρωπαϊκής και εθνικής χρηματοδότησης επενδύσεων. Αυτοί είναι οι πραγματικοί στόχοι του 2015, ο οποίοι θα πρέπει να συνδυαστούν με την εξάλειψη της πολιτικής αβεβαιότητας, η οποία μάλιστα αυτήν την περίοδο συνδέεται με οικονομικά μη σημαντικά γεγονότα.

Στην ιστορική καμπή που βρίσκεται η Ελλάδα η οικονομική ανάπτυξη, προϋποθέτει αξιακές αλλαγές τόσο στην πολιτική ηγεσία όσο και στην επιχειρηματική ελίτ. Η προσέλευση κεφαλαίων είναι ισχυρή συνάρτηση της δικής μας αντίληψης για την ανταγωνιστικότητα και τον ρόλο της χώρας μας. Για να την αλλάξουμε χρειάζεται πολιτικό θάρρος και καθαρότητα συλλογικού πνεύματος, και τα δύο μεγάλες απαιτήσεις του καιρού μας. Χρειάζεται πολιτικές με όραμα και κατεύθυνση και σε συνεργασία με τους μεγαλύτερους επενδυτές στην χώρα, που ταυτόχρονα είναι οι κύριοι πιστωτές της. Διαφορετικά θα χτυπήσουμε χωρίς αμφιβολία τον τοίχο της οικονομικής στασιμότητας και της ιστορικής περιθωριοποίησης μέσα στο 2015.

** Ο κ. Κώστας Σ. Μητρόπουλος είναι εντεταλμένος σύμβουλος της PwC Ελλάδας.*