



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΑΤΡΩΝ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ
(πρώην Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής – Μεσολόγγι)

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**«ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ:
ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ Ή ΕΚ
ΤΟΥ ΜΗΔΕΝΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ; Η
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ»**

ΡΟΛΙΤΗ ΣΟΦΙΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: Dr. ΔΑΣΚΑΛΟΠΟΥΛΟΣ Χ. ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ

ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ 2020

Πνευματικά δικαιώματα

Copyright © Ροδίτη Σοφία 2019

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

Η έγκριση της πτυχιακής εργασίας από το Τμήμα Διοίκησης Τουρισμού του Πανεπιστημίου Πατρών δεν υποδηλώνει απαραίτητως και αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα εκ μέρους του Τμήματος.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	I
ABSTRACT	III
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	V
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ	3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο : Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ	4
1.1 Ο ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	4
1.2 ΟΙ ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.	6
1.3 ΥΠΟΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	9
1.4 ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ	11
1.4.1 ΟΙ ΘΕΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ	12
1.4.2. ΟΙ ΑΡΝΗΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ	12
1.5 ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ	13
1.5.1 ΟΙ ΘΕΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ	14
1.5.2. ΟΙ ΑΡΝΗΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ	15
1.6 ΒΑΣΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΗΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	17
2.1 ΚΙΝΗΤΡΑ / ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΗΣ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	17
2.1.1 ΒΑΣΙΚΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	21
2.2 ΕΜΠΟΔΙΑ, ΑΝΑΣΤΑΛΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΚΑΙ Η ΑΝΑΓΚΑΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.	29

2.3	ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΕΚΡΟΩΝ ΑΞΕ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	34
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο : ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ, ΕΚ ΤΟΥ ΜΗΔΕΝΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	36
3.1	Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΚ ΤΟΥ ΜΗΔΕΝΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (GREENFIELD ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ)	36
3.2	ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ – ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΕΚ ΤΟΥ ΜΗΔΕΝΟΣ	39
3.3	ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΜΟΡΦΗΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	40
3.4	ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΚ ΝΕΟΥ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΣΤΗΝ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	42
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο «ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ, ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ GREENFIELD ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΩΣ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΙ ΩΣ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ.»	45
4.1	ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	47
4.2	ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΚΡΟΕΣ ΑΞΕ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥΣ	59
4.3	ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΩΝ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ GREENFIELD ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ, ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ – ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΔΕΙΞΗ ΤΗΣ ΠΙΟ ΣΥΜΦΕΡΟΥΣΑΣ ΜΟΡΦΗΣ ΑΞΕ	61
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ – ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ GREENFIELD ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.	66
5.1	ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	66
5.2	ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ	71
5.3	ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΕΡΕΥΝΑΣ	72
	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	73
	ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ	74
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	76

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία θα ασχοληθούμε με το ζήτημα των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων, ειδικότερα των εξαγορών και των Greenfield επενδύσεων, ώστε να μπορέσουμε να απαντήσουμε στο ζήτημα της ελληνικής προοπτικής.

Ποια είναι όμως η έννοια των άμεσων ξένων επενδύσεων; Ως άμεσες ξένες επενδύσεις θα μπορούσαμε να ορίσουμε την ίδρυση θυγατρικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό οι οποίες είναι μερικώς ή ολικώς ιδιοκτησίας της μητρικής επιχείρησης. Βέβαια άμεση ξένη επένδυση μπορεί να υπάρξει και ως συγχώνευση επιχειρήσεων, εξαγορά ή εκ του μηδενός επένδυση.

Ως εξαγορά ορίζεται η απόκτηση ενός σημαντικού ποσοστού του μετοχικού κεφαλαίου μιας τοπικής επιχείρησης από μία ξένη επιχείρηση (μερική εξαγορά) ή η απόκτηση όλου του ποσοστού του μετοχικού κεφαλαίου της τοπικής επιχείρησης (ολική εξαγορά).

Ως συγχώνευση ορίζουμε την ένωση δύο επιχειρήσεων, συνήθως μίας μεγάλης και μίας μικρότερης με σκοπό την αναδιάρθρωση της μικρής εταιρείας.

Στην ουσία οι άμεσες ξένες επενδύσεις αφορούν στην μεταφορά πέρα από τα εθνικά σύνορα ενός πακέτου εισαγωγικών πόρων/εισροών. Οι εισροές αυτές θα μπορούσαν να είναι είτε υλικές είτε και άυλες.

Κάποιοι από τους βασικότερους λόγους που ωθούν στην ύπαρξη άμεσων ξένων επενδύσεων είναι:

- Η προσφορά αυξημένης κερδοφορίας στις ξένες αγορές.
- Η συρρίκνωση των τοπικών αγορών
- Οικονομικοί/φορολογικοί λόγοι

Βασικός σκοπός των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι ο ολικός ή μερικός έλεγχος της τοπικής επιχείρησης και η ενεργός συμμετοχή του ξένου επιχειρηματία στην διοίκηση της επιχείρησης αυτής.

Στην πορεία λοιπόν της εργασίας αυτής θα συναντήσουμε στοιχεία στατιστικά και μη και πληροφορίες σχετικά με την έννοια των άμεσων ξένων επενδύσεων, τις κατηγορίες των άμεσων ξένων επενδύσεων, τις συνέπειες και τους παράγοντες προσέλκυσης των επενδύσεων. Επίσης θα αναφερθούν στοιχεία σχετικά με τις άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα τόσο ως χώρα υποδοχής των επενδύσεων όσο και ως χώρα προέλευσης των άμεσων ξένων επενδύσεων.



Εικόνα 1

Πηγή: <https://www.fortunegreece.com%2Farticle%2Fipsilo-ennea-eton-gia-tis-ameses-xenes-ependisis-stin-ellada-to-2017>

ABSTRACT

In this thesis we will address the issue of Foreign Direct Investment, in particular, acquisitions and Greenfield investments, so that we can answer the question of the Greek perspective.

But what is the concept of foreign direct investment? Foreign direct investment could be defined as the establishment of overseas subsidiaries which are partially or wholly owned by the parent company. Of course, direct foreign investment can also come as a business merger, a takeover or a zero-investment.

A takeover is defined as the acquisition of a significant percentage of a local business's equity by a foreign company (partial takeover) or the acquisition of all of the local company's share capital (total takeover).

A merger is defined as the merger of two companies, usually one large and one smaller, with the aim of restructuring the small company.

In fact, foreign direct investment refers to the transfer across the national borders of an import / input package. These inputs could be either material or intangible.

Some of the main reasons that drive FDI are:

- Offering increased profitability to foreign markets.
- The shrinkage of local markets
- Financial / tax reasons

The main purpose of foreign direct investment is the total or partial control of the local business and the active involvement of the foreign entrepreneur in the management of that business.

In the course of this work we will come across statistical and non-statistical data and information on the concept of foreign direct investment, the types of foreign direct investment, the consequences and the factors attracting investment. Foreign direct

investment in Greece, both as a host country and as a country of origin of foreign direct investment, will also be reported.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερα τους γονείς μου για την στήριξη και την υπομονή που υπέδειξαν καθ' όλη την διάρκεια των σπουδών μου αλλά και την συγγραφή της πτυχιακής μου εργασίας καθώς και τον επιβλέποντα καθηγητή μου κύριο Δασκαλόπουλο Ευάγγελο για την καθοδήγηση του και την υποστήριξη του.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται αλματώδης αύξηση των εμπορικών συναλλαγών μεταξύ διαφόρων χωρών. Αυτό είχε ως άμεσο αποτέλεσμα την εμφάνιση των άμεσων ξένων επενδύσεων το οποίο βραχυπρόθεσμα οδήγησε στην παγκοσμιοποίηση το άνοιγμα των συνόρων και την εμφάνιση της πολυεθνικής εταιρείας.

Τώρα πια οι άμεσες ξένες επενδύσεις αποτελούν ένα από τα πιο βασικά εργαλεία ανάπτυξης των χωρών και οι πολυεθνικές εταιρείες είναι ένα σύνηθες φαινόμενο.

Τα βασικά κίνητρα που ωθούν τις οικονομίες προς την πραγματοποίηση ξένων άμεσων επενδύσεων είναι τα εξής:

- Αναζήτηση νέων αγορών
- Αναζήτηση πόρων
- Αναζήτηση αποτελεσματικότητας για την εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας και φάσματος και του χαμηλότερου κόστους του εργατικού δυναμικού
- Μακροπρόθεσμος στρατηγικός σχεδιασμός για την διατήρηση και την επέκταση των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις είναι οι εξής:

- Γεωγραφική θέση της χώρας προορισμού
- Μέγεθος της εγχώριας αγοράς
- Υπάρχουσα τάση για εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων
- Παγκόσμια ανάπτυξη
- Πληθωρισμός
- Εμπόριο και βαθμός απελευθέρωσης των αγορών
- Φορολογία των επιχειρήσεων
- Διεθνείς συνθήκες ρευστότητας
- Ύπαρξη ανεπτυγμένου συστήματος χρηματοοικονομικών αγορών.

Στα κεφάλαια που ακολουθούν θα αναφερθούν στοιχεία σχετικά με τις άμεσες ξένες επενδύσεις και θα μελετηθούν οι εξής μορφές των άμεσων ξένων επενδύσεων:

- Συγχωνεύσεις και εξαγορές
- Εκ νέου επενδύσεις

Θα γίνει λοιπόν μία επισκόπηση της εμπειρικής βιβλιογραφίας σε σχέση με του βασικούς παράγοντες που καθορίζουν την επιλογή μίας πολυεθνικής εταιρείας ανάμεσα σε δύο βασικές στρατηγικές εισόδου: την επένδυση Greenfield και τις εξαγορές.

Όπως θα δούμε και στην συνέχεια οι επενδύσεις εκ νέου αποτέλεσαν την κυρίαρχη μορφή εισόδου των επενδύσεων σε ξένη χώρα κατά τον 19^ο αιώνα. Από τα μέσα όμως του 19^{ου} αιώνα άρχισε να εξελίσσεται και το φαινόμενο των εξαγορών, όπου από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 οι εξαγορές κατέληξαν να αποτελούν την κινητήρια δύναμη των άμεσων ξένων επενδύσεων.

ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Ο σκοπός της συγκεκριμένης πτυχιακής εργασίας είναι να αναλύσει τα είδη των άμεσων ξένων επενδύσεων και τις επιδράσεις τους στην ελληνική οικονομία. Συγκεκριμένα τις συγχωνεύσεις και τις εκ του μηδενός επενδύσεις. Με στόχο να αποφανθεί το επικρατέστερο είδος επένδυσης μέσω της βιβλιογραφικής έρευνας. Σε ότι αφορά την ελληνική οικονομία δεν έχει μελετηθεί ακόμη ποιο είδος άμεσων ξένων επενδύσεων είναι αυτό που πρακτικά δίνει περισσότερα κέρδη στην χώρα μας.

Η αναγκαιότητα για την παραπάνω έρευνα είναι μεγάλης σημασίας εφόσον μέσω αυτής θα μπορούσαν να ληφθούν στρατηγικές αποφάσεις επιχειρήσεων που θα ήθελαν να επενδύσουν στη χώρα μας, αλλά και αποφάσεις του ίδιου του κράτους στην προσπάθεια του να αναλύσει τα θετικά των επενδύσεων ώστε να προχωρήσει σε στοχευμένες προσπάθειες προσέλκυσης τέτοιου είδους επενδύσεων εντός της χώρας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο : Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

1.1 Ο ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Ως Άμεσες ξένες επενδύσεις θα μπορούσαμε να ορίσουμε την ίδρυση των θυγατρικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό. Οι θυγατρικές αυτές δύναται να είναι μερικών ή και ολικώς ιδιοκτησία της μητρικής επιχείρησης¹.

Οι ξένες αυτές άμεσες επενδύσεις θα περιλαμβάνουν την εισροή, δηλαδή την μεταφορά εκτός εθνικών συνόρων συγκεκριμένων παραγωγικών πόρων. Στην ουσία αφορά διακριτούς και συμπληρωματικούς πόρους, οι οποίοι πόροι είναι υλικά ή και πιο σπάνια άυλα αγαθά. Ως υλικά αγαθά θεωρούνται ύλες και λοιποί παραγωγικοί συντελεστές και ως άυλα αγαθά θεωρούνται πιθανώς το μάρκετινγκ ή κάποια τεχνογνωσία².

Η μεταφορά των πόρων αυτών γίνεται μόνο με την μορφή συνεργασίας δύο επιχειρήσεων οι οποίες μεταξύ τους συνδέονται με μορφή ιδιοκτησίας και δεν γίνεται η μεταφορά των πόρων αυτών να έχει την μορφή κάποιας εμπορικής συναλλαγής διότι στην περίπτωση αυτή δεν θα πρόκειται για «επένδυση»³.

Μια διαφορετική προσέγγιση της έννοιας των άμεσων ξένων επενδύσεων θα μπορούσε να είναι ότι ξένες άμεσες επενδύσεις είναι επενδύσεις μεταφοράς

¹ Κυρκιλής Δ. Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική, 2002

² WOODCOCK C.P, BEAMISH P.W, MAKINO S., 1994 “ OWNERSHIP – BASED ENTRY MODE STRATEGIES AND INTERNATIONAL PERFORMANCE”, JOURNAL OF INTERNATIONAL BUSINESS STUDIES.

³ Κυρκιλής Δ. Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική, 2002

κεφαλαίου από μία χώρα σε μία άλλη με στόχο τη δημιουργία μίας νέας επιχείρησης ή την εξαγορά μέρους ή και ολόκληρου του μετοχικού κεφαλαίου μίας επιχείρησης.

Για την ορθή λειτουργία των άμεσων ξένων επενδύσεων θα πρέπει η μητρική πάντα να ελέγχει την θυγατρική επιχείρηση, με την μορφή επηρεασμού της διαδικασίας και της λήψης των αποφάσεων της θυγατρικής και επιπρόσθετα να καθορίζει και την συμπεριφορά της και σε γενικότερα θέματα. Τα γενικότερα αυτά θέματα αφορούν σε ζητήματα στρατηγικής σημασίας. Τέτοια ζητήματα είναι για παράδειγμα η τεχνολογία, η επενδυτική πολιτική που θα ακολουθηθεί, οι σχέσεις που θα υπάρξουν με τις εθνικές κυβερνήσεις, οι εργασιακές σχέσεις. Για να υπάρξει αποτελεσματικός έλεγχος θα πρέπει η μητρική να κατέχει τουλάχιστον ποσοστό της τάξεως του 25% του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής⁴.

Οι φορείς των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι οι εξής:

- Ιδιώτες επενδυτές
- Θεσμικοί επενδυτές
- Ιδιωτικές επιχειρήσεις⁵

Οι επιχειρήσεις οι οποίες έχουν άμεσες ξένες επενδύσεις μπορούν να θεωρηθούν πολυεθνικές. Απαραίτητα στοιχεία που θα πρέπει να έχει μία επιχείρηση για να θεωρηθεί πολυεθνική είναι τα εξής κάτωθι⁶:

- Η ύπαρξη περισσότερων από δύο παραγωγικές μονάδες.
- Οι παραγωγικές αυτές μονάδες θα πρέπει να είναι εγκατεστημένες σε διαφορετικές χώρες.
- Ο έλεγχος τουλάχιστον μίας θυγατρικής επιχείρησης που να είναι στο εξωτερικό

⁴ Μπιτζένης Α., Διεθνής Επιχειρηματικότητα και Επενδύσεις. Σύγχρονο Επιχειρηματικό Περιβάλλον. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη, 2014

⁵ Παπαναστασίου Μ., Κορρές Γ., Σακελλαρόπουλος Σ., Διοικητική Πολυεθνικών Επιχειρήσεων. Πάτρα: ΕΑΠ, 2008

⁶ Κυρκιλής Δ. Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική, 2002

- Η κατοχή όλου ή μέρους του μετοχικού κεφαλαίου μίας τουλάχιστον θυγατρικής επιχείρησης που είναι στο εξωτερικό.

1.2 ΟΙ ΒΑΣΙΚΕΣ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.

Οι βασικές κατηγορίες των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι οι εξής⁷:

1. Θυγατρική αποκλειστικής ιδιοκτησίας
2. Διεθνής κοινοπρακτική επιχείρηση
3. Μερική εξαγορά
4. Παράκτια εταιρία
5. Greenfield strategy
6. Brownfield strategy

Ας δούμε πιο αναλυτική την κάθε κατηγορία των άμεσων ξένων επενδύσεων⁸.

1. Θυγατρική αποκλειστικής ιδιοκτησίας:

Στην περίπτωση αυτή η επιχείρηση θα ιδρύσει σε μια ξένη χώρα μία νέα επιχείρηση και θα είναι ο μοναδικός μέτοχος της νέας αυτής επιχείρησης. Θα έχει και την αποκλειστική ευθύνη για την διοίκησή της. Δύναται βέβαια η θυγατρική είτε να είναι μία νέα επιχείρηση ιδρυόμενη από την αρχή είτε να είναι μία ήδη υπάρχουσα τοπική επιχείρηση στην οποία εξαγόρασε ένα μεγάλο ποσοστό του μετοχικού της κεφαλαίου και έτσι της επιτρέπεται να ελέγχει την διοίκηση της.

Τα θετικά στοιχεία μιας τέτοιας μορφής άμεσων ξένων επενδύσεων είναι αρκετά.

Μερικά από αυτά είναι και τα εξής:

- Η μητρική έχει τον απόλυτο έλεγχο της διοίκησης της νέας επιχείρησης
- Ανήκουν στην μητρική τα κέρδη της θυγατρικής.

⁷ Κυρκιλής Δ. Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική, 2002

⁸ ΚΥΡΚΙΛΗΣ Δ. ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΡΙΤΙΚΗ, 2002

- Η μητρική θα έχει και το σημαντικό στρατηγικό πλεονέκτημα να διευρύνει τις παραγωγικές αλλά και εμπορικές της δραστηριότητες σε νέες αγορές
- Υπάρχει σημαντική βελτίωση της θέσης της μητρικής στην παγκόσμια αγορά.

Βέβαια δεν θα μπορούσαν να μην υπάρχουν και αρνητικά στοιχεία για την μορφή αυτή των άμεσων ξένων επενδύσεων. Μερικά από αυτά είναι τα εξής⁹:

- Η μητρική θα έχει και το σύνολο του κόστους λειτουργίας της θυγατρικής
- Επίσης αναγκαστικά αναλαμβάνει και όλους τους επιχειρηματικούς κινδύνους

2. Κοινοπραξία ή διεθνής κοινοπρακτική επιχείρηση:

Η κοινοπραξία αφορά στην συνεργασία μίας ή και περισσότερων ξένων επιχειρήσεων με μία ή και περισσότερες τοπικές επιχειρήσεις με κοινό στόχο όλων την δημιουργία μίας νέας επιχείρησης ή την εξαγορά μίας τοπικής επιχείρησης.

Μερικά από τα πιο σημαντικά θετικά στοιχεία της μορφής αυτής είναι¹⁰:

- Οικονομικά κίνητρα που δίνονται τώρα πιο στις κοινοπραξίες μέσω της νομοθεσίας πολλών χωρών
- Μείωση του κινδύνου της εθνικοποίησης
- Βελτίωση της θέσης της μητρικής στην παγκόσμια αγορά
- Διεύρυνση των χρηματοδοτικών ικανοτήτων
- Μέσω της απόκτηση τοπικού εταίρου η μητρική εταιρεία θα γνωρίσει εύκολα την τοπική αγορά και θα μειωθεί ο επιχειρηματικός κίνδυνος.

Τα αρνητικά στοιχεία της μορφής αυτής των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι:

⁹ Κυρκιλής Δ. Άμεσες Ξένες Επενδύσεις. Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική, 2002

¹⁰ ΚΟΝΤΗΣ Α., ΔΙΕΘΝΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΠΑΖΗΣΗ, 2012, ΑΘΗΝΑ

- Δεν υπάρχει ο απόλυτος έλεγχος της διοίκησης
- Δεν μπορεί εύκολα να πραγματοποιηθεί ο στρατηγικός προγραμματισμός με άμεση συνέπεια τον κίνδυνο της αποτυχίας.

3. Μερική εξαγορά

Στον τύπο αυτό των άμεσων ξένων επενδύσεων η μητρική επιχείρηση μέσω αμοιβαίας ανταλλαγής μετοχών, τεχνολογίας, τεχνογνωσίας , συμφωνίας αγοράς προϊόντων θα αποκτήσει ένα μέρος του μετοχικού κεφαλαίου της τοπικής επιχείρησης.

Η μερική εξαγορά αποτελεί τον πιο διαδεδομένο τύπο άμεσων ξένων επενδύσεων διότι εύκολα συνδυάζει τόσο τα θετικά αλλά και λίγα αρνητικά στοιχεία από τις υπόλοιπες μορφές των άμεσων ξένων επενδύσεων¹¹.

4. Παράκτια εταιρία(offshore εταιρεία):

Η μητρική εταιρεία ιδρύει μία νέα εταιρεία σε μία ξένη χώρα και με βάση πάντα την νομοθεσία δραστηριοποιείται μόνο σε ξένες χώρες. Στις ξένες αυτές χώρες τυγχάνει μίας ιδιαίτερα ευνοϊκής φορολογικής μεταχείρισης. Η νεοιδρυόμενη αυτή εταιρεία θα είναι βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα και ο βασικό σκοπός θα είναι σαφώς η καλή φορολογική μεταχείριση των κερδών της.

5. Greenfield strategy:

Η κατηγορία αυτή αφορά στην δημιουργία μίας εξ' ολοκλήρου νέας εταιρείας μέσα από την εξαγορά γης, την κατασκευή των εγκαταστάσεων και την αγορά του μηχανολογικού εξοπλισμού.

¹¹ ΚΥΡΚΙΛΗΣ Δ. ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΡΙΤΙΚΗ, 2002

6. Brownfield strategy:

Η μορφή αυτή περιγράφεται ως η απόκτηση μίας ήδη υπάρχουσας εταιρείας με κτιριακές εγκαταστάσεις, αλλά εν συνεχεία αυτή μετατρέπεται και αναπτύσσεται ως εταιρεία σε μία νέα παραγωγική μονάδα.

1.3 ΥΠΟΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Διακρίνονται αρκετές υποκατηγορίες των άμεσων ξένων επενδύσεων και αυτό γίνεται με βάση τα κίνητρα, τους στόχους αλλά και τον τομέα κατεύθυνσής τους¹².

Έχοντας ως βάση διάκρισης τα **κίνητρα** υπάρχουν οι εξής υποκατηγορίες των άμεσων ξένων επενδύσεων:

1. Ξένες άμεσες επενδύσεις προς αναζήτηση πλουτοπαραγωγικών πόρων: αφορά επιχειρήσεις οι οποίες προβαίνουν σε άμεσες ξένες επενδύσεις για την αναζήτηση πλουτοπαραγωγικών πόρων σε χαμηλότερο κόστος από ότι στην χώρα προέλευσης. Οι πλουτοπαραγωγικοί πόροι αφορούν τους φυσικούς πόρους, τις τεχνολογικές ικανότητες και το φθηνό εργατικό δυναμικό.
2. Ξένες άμεσες επενδύσεις προς αναζήτηση αγορών: έχουν ως στόχο την παραγωγή προϊόντων και υπηρεσιών για την αγορά της χώρας υποδοχής και γειτονικών χωρών.
3. Ξένες άμεσες επενδύσεις προς αναζήτηση αποδοτικότητας: έχοντας ως κύριο σκοπό την κατοχύρωση των πλουτοπαραγωγικών πόρων και αγορών που επιζητούν, οργανώνουν τις δραστηριότητες τους με βάση τη καλύτερη χρήση των πλουτοπαραγωγικών πόρων.
4. Ξένες άμεσες επενδύσεις προς αναζήτηση στρατηγικών πόρων: έχουν ως βασικό στόχο την διεθνή ανταγωνιστικότητα μέσω της εξαγοράς των πλουτοπαραγωγικών πόρων άλλων επιχειρήσεων.

¹² ΚΥΡΚΙΛΗΣ Δ. ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΡΙΤΙΚΗ, 2002

Έχοντας ως βάση διάκρισης την κατεύθυνση υπάρχουν οι εξής υποκατηγορίες των άμεσων ξένων επενδύσεων¹³:

1. Εσωτερικές ξένες άμεσες επενδύσεις: η υποκατηγορία αυτή υλοποιείται όταν το ξένο κεφάλαιο επενδύεται σε εγχώριους πόρους. Οι εσωτερικές αυτές άμεσες ξένες επενδύσεις δύναται να ενισχυθούν από μειώσεις φόρων, επιδοτήσεις και χαμηλά επιτόκια δανεισμού.
2. Εξωτερικές άμεσες ξένες επενδύσεις: αυτές δημιουργούνται όταν το εγχώριο κεφάλαιο επενδυθεί σε εξωτερικούς πόρους. Η μητρική εταιρεία μπορεί να ιδρύσει μία παράκτια εταιρεία σε μία χώρα με ευνοϊκή φορολογική μεταχείριση. Οι εξωτερικές άμεσες επενδύσεις μπορούν να ενισχυθούν από την κυβερνητική πολιτική ασφάλισης από τον κίνδυνο αλλά και ταυτόχρονα να περιοριστεί από τα υποκατάστατα τοπικών επιχειρήσεων, από κυβερνητικές πολιτικές που δεν στηρίζουν την κρατικοποίηση των βιομηχανιών κ.α.

Έχοντας ως βάση διάκρισης τους στόχους υπάρχουν οι εξής υποκατηγορίες των άμεσων ξένων επενδύσεων¹⁴:

1. ξένες άμεσες επενδύσεις για την δημιουργία νέων θυγατρικών επιχειρήσεων: αφορά κατά βάση στην επέκταση των άμεσων ξένων επενδύσεων σε νέες ή ήδη υπάρχουσες εγκαταστάσεις. Συνέπεια της υποκατηγορίας αυτής είναι η απώλεια μεριδίου αγοράς από τις εγχώριες επιχειρήσεις διότι τα κέρδη επιστρέφουν στην χώρα προέλευσης της πολυεθνικής.
2. συγχωνεύσεις και εξαγορές: αφορά την βασική υποκατηγορία των άμεσων ξένων επενδύσεων και στην ουσία πρόκειται για την μεταφορά των

¹³ ΜΠΙΤΖΕΝΗΣ Α., ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗ, 2014

¹⁴ ΜΠΙΤΖΕΝΗΣ Α., ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗ, 2014

υπάρχοντων περιουσιακών στοιχείων από τις τοπικές εγχώριες εταιρείες σε ξένες.

3. Οριζόντιες άμεσες ξένες επενδύσεις: αφορά την επένδυση στην ίδια βιομηχανία στο εξωτερικό μίας επιχείρησης που δραστηριοποιείται εγχώρια.
4. Κάθετες άμεσες ξένες επενδύσεις: διακρίνονται στις «προς τα πίσω άμεσες ξένες επενδύσεις» όταν μία βιομηχανία του εξωτερικού προμηθεύει με εισροές μία εγχώρια εταιρεία και στις «προς τα μπροστά κάθετες άμεσες ξένες επενδύσεις» όταν μία βιομηχανία του εξωτερικού πουλάει τις εκροές μίας εγχώριας.

1.4 ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις ενέχουν θετικές αλλά και αρνητικές συνέπειες τόσο για την χώρα προέλευσης/καταγωγής όσο και για την χώρα υποδοχής των επενδύσεων.

Βασική αλλά και χαρακτηριστική θετική συνέπεια για την χώρα προέλευσης είναι η διεύρυνση των οικονομικών της συνόρων λόγω της ύπαρξης της σε άλλη χώρα μέσω της όποιας μορφής επενδύσεων. Η βασική αρνητική συνέπεια σχετίζεται με το ισοζύγιο πληρωμών της¹⁵. Ας τα δούμε αυτά πιο αναλυτικά παρακάτω.

1.4.1 ΟΙ ΘΕΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ

¹⁵ ΚΥΡΚΙΛΗΣ Δ. ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΡΙΤΙΚΗ, 2002

Οι βασικές θετικές συνέπειες των άμεσων ξένων επενδύσεων για την χώρα προέλευσης είναι οι εξής¹⁶:

- Η κατάκτηση νέων αγορών μέσω της διεύρυνσης των οικονομικών της συνόρων.
- Η τεχνολογική εξάρτηση της χώρας υποδοχής των κεφαλαίων από την χώρα προέλευσης.
- Η τυχόν άσκηση πολιτικής επιρροής κάτι το οποίο συνεπάγεται και άμεση διεύρυνση των δυνατοτήτων της εκτός των παραγωγικών και οικονομικών δυνατοτήτων.

1.4.2. ΟΙ ΑΡΝΗΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ

Οι βασικότερες αρνητικές συνέπειες αφορούν στα εξής¹⁷:

- Στον επηρεασμό του ισοζυγίου πληρωμών
- Στην μείωση της απασχόληση του εργατικού δυναμικού της χώρας προέλευσης λόγω του ότι η επιχείρηση αυτή πιθανόν να απασχολήσει εργατικό δυναμικό της χώρας υποδοχής.
- Μείωση εγχώριων επενδύσεων.

Ενώ οι θετικές επιδράσεις των ξένων επενδύσεων είναι βασικές για την οικονομία της χώρας προέλευσης, υπάρχουν και αρνητικές συνέπειες που θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψιν. Οι ξένες χώρες που θα επενδύσουν στην Ελλάδα, μπορούν να μεταφέρουν τα κέρδη τους στην ελληνική οικονομία και έτσι να επηρεάσουν το οικονομικό αποτέλεσμα της χώρας τους αρνητικά. Επίσης, όπως είναι φυσικό μια ξένη χώρα που θα επενδύσει στην Ελλάδα θα απασχολήσει εργατικό δυναμικό το οποίο διαμένει στην Ελλάδα, έτσι θα επιδράσει ενδεχομένως στην μείωση της απασχόλησης εργατικού δυναμικού της χώρας προέλευσης. Στο ίδιο πλαίσιο, όταν μια ξένη χώρα

¹⁶ ΚΥΡΚΙΛΗΣ Δ. ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΡΙΤΙΚΗ, 2002

¹⁷ ΚΥΡΚΙΛΗΣ Δ. ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΡΙΤΙΚΗ, 2002

επενδύει στο εξωτερικό και όχι στην εγχώρια οικονομία της, μειώνει με αυτό τον τρόπο την οικονομική ανάπτυξη και τις επενδύσεις της ίδιας με ότι αυτό συνεπάγεται.

1.5 ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ

Η μέτρηση συνεπειών των άμεσων ξένων επενδύσεων στις οικονομίες που τις φιλοξενούν παραμένει ένα από τα πιο σπουδαία και ίσως ακόμη αναπάντητα ερωτήματα για τα Διεθνή Οικονομικά. Και αυτό διότι οι γνώμες δίστανται όσον αφορά στο αν είναι πιο σημαντικές οι θετικές ή οι αρνητικές συνέπειες¹⁸.

Είναι κοινώς αποδεκτό ότι οι βασικότερες συνέπειες των άμεσων ξένων επενδύσεων στην χώρα υποδοχής αφορούν στις εξαγωγές, στην απασχόληση, στην διάχυση κεφαλαίου και τεχνογνωσίας.

Όμως το πιο πάνω δίλημμα αφορά κυρίως στα εξής δύο¹⁹ :

- Οι άμεσες ξένες επενδύσεις συνοδεύονται κατά βάση από βελτιωμένη τεχνολογία είτε αυτή αφορά στην παραγωγή είτε αφορά στην προώθηση και την διανομή. Αυτό βραχυπρόθεσμα θα μεταφραστεί σε υψηλότερη παραγωγικότητα και επίσης θα βελτιώσει και την αποτελεσματικότητα των εγχώριων επιχειρήσεων λόγω της έμμεσης διάχυσης της τεχνολογίας στις εγχώριες επιχειρήσεις.
- Οι εγχώριες επιχειρήσεις θα υποστούν μεγάλο ανταγωνισμό από τις ξένες, οι οποίες σαφέστατα θα κλέψουν μέρος μικρό ή μεγάλο της εγχώριας αγοράς

Συνεπώς θα μειωθεί το μερίδιό τους στην αγορά και έτσι θα αυξηθεί το κόστος τους και θα μειωθεί το κέρδος τους.

¹⁸ ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΙΟΥ Π., ΧΙΟΝΗΣ Δ., ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΘ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2003

¹⁹ ΠΑΠΑΔΑΚΗΣ Β., ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ, ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑ, ΤΟΜΟΣ Α, 7Η ΕΚΔΟΣΗ, ΑΘΗΝΑ, 2002

Στην συνέχεια θα παρουσιαστούν τόσο οι θετικές όσο και οι αρνητικές συνέπειες για την χώρα υποδοχής.

1.5.1 ΟΙ ΘΕΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις στην χώρα υποδοχής συμβάλλουν άμεσα στην περιφερειακή ανάπτυξη μέσω της αύξησης της παραγωγικότητας, της ανταγωνιστικότητας αλλά και της πρόσβασης στις νέες τεχνολογίες²⁰.

Πιο συγκεκριμένα οι θετικές συνέπειες των άμεσων ξένων επενδύσεων στην χώρα προέλευσης μπορούν να συγκεντρωθούν στις εξής κάτωθι:

- Ανάπτυξη νέων βιομηχανικών δραστηριοτήτων, το οποίο γεγονός αυτό συνεπάγεται και μείωση της ανεργίας στην χώρα προέλευσης, μέσω της παροχής νέων ευκαιριών απασχόλησης
- Αξιοποίηση και εκπαίδευση του εγχώριου ανθρώπινου δυναμικού και κατά συνέπεια βελτίωση της ποιότητας του ανθρώπινου δυναμικού.
- Αύξηση των επενδύσεων χωρίς όμως την επιβάρυνση του εξωτερικού χρέους. Αυτό συνεπάγεται την μακροχρόνια βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου αλλά και του ισοζυγίου πληρωμών της χώρας προέλευσης.
- Εισαγωγή νέων συστημάτων διαχείρισης και νέων εμπειριών στον εμπορικό τομέα.
- Αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας, λόγω καλύτερης τεχνολογίας.
- Προσαρμογή του καταναλωτικού επιπέδου στις πραγματικές παραγωγικές δυνατότητες της οικονομίας.
- Εισαγωγή νέων βιομηχανικών κλάδων και νέων προϊόντων
- Αύξηση των μισθών, καθώς οι ξένες επιχειρήσεις συχνά έχουν την δυνατότητα να καταβάλουν υψηλότερους μισθούς, από ότι οι εγχώριες επιχειρήσεις. Και αυτό οφείλεται στο ότι οι ξένες επιχειρήσεις επιλέγουν να

²⁰ ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΙΟΥ Π., ΧΙΟΝΗΣ Δ., ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΘ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2003

δραστηριοποιηθούν σε πιο υψηλόμισθους κλάδους της οικονομίας αλλά και να επιλέξουν πιο μορφωμένους και ικανούς εργαζομένους και συνεπώς πιο υψηλόμισθους αλλά και στην προσπάθεια τους να προσελκύσουν εργαζομένους ικανούς και με εξειδικευμένες γνώσεις προσφέρουν πιο υψηλούς μισθούς.

1.5.2. ΟΙ ΑΡΝΗΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ

Αρκετές είναι και οι αρνητικές συνέπειες που έχουν παρατηρηθεί για την χώρα υποδοχής των άμεσων ξένων επενδύσεων. Αυτές παρουσιάζονται ως εξής²¹:

- Μία από τις βασικές συνέπειες είναι επί της βιομηχανικής παραγωγής και αυτό διότι η άμεση ξένη επένδυση και η διάρθρωσή της για κάθε τομέα παραγωγικής και οικονομικής δραστηριότητας γίνεται με βάση το κριτήριο που επιθυμεί ο επενδυτής και όχι με βάση τις ανάγκες αλλά και την τεχνολογική και οικονομική υποδομή που διαθέτει η χώρα υποδοχής των άμεσων ξένων επενδύσεων.
- Μία ακόμη σοβαρή συνέπεια είναι και το πώς αρνητικά μπορεί να επηρεαστεί η απασχόληση και η παραγωγικότητα της εργασίας. Οι ξένες επιχειρήσεις δύναται να επιτύχουν μεγαλύτερη παραγωγή γιατί συγκεντρώνονται στους κλάδους έντασης τεχνολογίας. Επιπλέον έχει παρατηρηθεί το γεγονός ότι οι πολλές πολυεθνικές δεν είναι θετικές στο να απασχολήσουν κατοίκους της χώρας υποδοχής σε σημαντικές θέσεις εργασίας.
- Μία ακόμη συνέπεια αφορά στο ότι μπορεί να μην χρησιμοποιηθεί ορθά η νέα τεχνολογία όταν αυτή προέρχεται από το εξωτερικό.
- Επίσης το ισοζύγιο πληρωμών μπορεί δυσμενώς να επηρεαστεί και αυτό προέρχεται από την εξαγωγή των κερδών της θυγατρικής στην χώρα καταγωγής της μητρικής.

²¹ ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΙΟΥ Π., ΧΙΟΝΗΣ Δ., ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΘ. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2003

- Επηρεάζεται αρνητικά η δομή της οικονομίας διότι μπορεί να δημιουργηθούν μονοπωλιακές και ολιγοπωλιακές δομές μέσω της εξαγοράς ή της συγχώνευσης των ξένων επιχειρήσεων με ντόπιες επιχειρήσεις²².

1.6 ΒΑΣΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΗΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Υπάρχει πληθώρα παραγόντων που επηρεάζουν τους επενδυτές να προβούν στην επένδυση σε ξένη χώρα. Ο βασικότερος παράγοντας είναι η ανάγκη διεύρυνσης των αγορών ή και η αναζήτηση νέων αγορών για τα προϊόντα της επιχείρησης. Αυτό κυρίως οφείλεται στην ανάγκη της επιχείρησης για την περαιτέρω προώθηση των προϊόντων της αλλά και την εκμετάλλευση την δυναμικής μίας ξένης χώρας. Επίσης ο επενδυτής/ επιχείρηση επιθυμεί την διατήρηση του μεριδίου του στην διεθνή αγορά αλλά ακόμη και την εύκολη πρόσβαση των προϊόντων της στον πελάτη και επίσης την αξιοποίηση της χώρας υποδοχής ως βάση για την διεύρυνση των εξαγωγών της σε τρίτες χώρες²³.

Ένας ακόμη παράγοντας είναι και η μείωση του κόστους παραγωγής το οποίο και επιτευχθεί μέσω της εύκολης πρόσβαση σε φθηνές πρώτες ύλες στην χώρα υποδοχής αλλά και στην χρήση κατάλληλα εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού. Επίσης πολλοί επενδυτές επιλέγουν την χώρα υποδοχής της επένδυσης με βάση την ύπαρξη θετικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος στην χώρα αυτή. Αυτό στην ουσία έχει σχέση κυρίως με την πολιτική σταθερότητα, το μικρό κόστος χρηματοδότησης στην χώρα υποδοχής, την νομισματική σταθερότητα, το ισχύον φορολογικό καθεστώς. Οι κύριοι λοιπόν παράγοντες προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων είναι οι εξής: το ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς, μία επιχείρηση θα προτιμήσει να επενδύσει σε μια χώρα με χαμηλή φορολογία στην προσπάθεια της να μεγιστοποιήσει τα κέρδη της. Οι

²² Παπαγεωργίου Π., Χιόνης Δ., Διεθνής Επιχειρηματικότητα Δραστηριότητα και Οργανισμοί. Αθήνα: Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, 2003

²³ Παπαναστασίου Μ., Κορρές Γ., Σακελλαρόπουλος Σ., Διοικητική Πολυεθνικών Επιχειρήσεων. Πάτρα: ΕΑΠ, 2008

ιδανικές συνθήκες για την απόκτηση πρώτων υλών, όπως για παράδειγμα η διαθεσιμότητα, η ποικιλία και η τιμή. Το κόστος εργασίας ανά χώρα διαφέρει και έτσι οι επιχειρήσεις θα προτιμήσουν να επενδύσουν εκεί όπου το εργατικό δυναμικό θα αμείβεται λιγότερο, ώστε να μειωθούν τα σταθερά έξοδα της. Οι εργασιακές σχέσεις καθώς και η γενικότερη καλή οικονομία της χώρας είναι ένας βασικός παράγοντας, εφόσον είναι κριτήριο να «ευδοκιμούν» όλες οι επιχειρήσεις σε μια χώρα και να υπάρχει υγιής ανταγωνισμός, σε συνάρτηση πάντα με την σταθερότητα των τιμών και όσο το δυνατόν γίνεται η σταθερότητα του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα. Επιπρόσθετοι παράγοντες είναι το πολιτικό και το πολιτιστικό περιβάλλον, η ύπαρξη προμηθευτών, η αγοραστική δύναμη των καταναλωτών, οι τεχνολογικές και κτιριακές υποδομές και τέλος οι προοπτικές ανάπτυξης της αγοράς.

Συνοπτικά λοιπόν οι βασικές κατηγορίες παραγόντων που θα επηρεάσουν τους δυνητικά μελλοντικούς επενδυτές στην χώρα υποδοχής μπορούν να συνοψιστούν ως εξής

- κοινωνικοί παράγοντες
- πολιτικοί παράγοντες
- εργασιακοί παράγοντες
- υποδομή/ υπηρεσίες²⁴

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^Ο ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

2.1 ΚΙΝΗΤΡΑ / ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΗΣ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ως βασικά κίνητρα προσέλκυσης ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα αλλά και για κάθε χώρα γενικότερα θα μπορούσαμε να ορίσουμε τα κάτωθι²⁵:

²⁴ Μπιτζένης Α., Διεθνής Επιχειρηματικότητα και Επενδύσεις. Σύγχρονο Επιχειρηματικό Περιβάλλον. Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη, 2014

- Αναζήτηση νέων και καινοτόμων αγορών (αγορές μεγάλου μεγέθους , υψηλού ρυθμού ανάπτυξης, πληθυσμού) έτσι ώστε να επιτευχθεί η επέκταση των δραστηριοτήτων, η αποφυγή δασμών και περιορισμών.
- Αναζήτηση φυσικών αλλά και μη φυσικών πόρων (τεχνολογικών) και αν δύναται σε χαμηλότερο κόστος από αυτό της χώρας προέλευσης.
- Αναζήτηση σίγουρης αποτελεσματικότητας στην εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας και φάσματος σε συνδυασμό με χαμηλότερο κόστος του εργατικού δυναμικού.
- Μακροπρόθεσμος στρατηγικός σχεδιασμός με σκοπό να διατηρηθεί η επέκταση των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων.

Συγκεκριμένοι παράγοντες που δύναται να επηρεάσουν τις ξένες επενδύσεις είναι οι εξής:

- Πρωταρχικό παράγοντα αποτελεί η θέση της χώρας προορισμού. Αυτό ισχύει κυρίως για τις χώρες που συνδέονται με γειτονες κυρίως χώρες που τυγχάνουν ιδιαίτερων χαρακτηριστικών πχ με πετρέλαιο, ορυκτό πλούτο, φυσικό αέριο κλπ.
- Η γεωγραφική θέση αλλά και το μέγεθος της εγχώριας αγοράς και οι προοπτικές της, καθώς οι επενδυτές αποσκοπούν σε ένα μερίδιο της εγχώριας αγοράς. Το μέγεθος αυτό μπορεί να προσδιοριστεί κατά βάση από το κατά κεφαλήν εισόδημα, τον πληθυσμό κ.λπ.
- Η ήδη υπάρχουσα τάση για εισροές άμεσων ξένων (momentum), καθώς μια οικονομία που έχει συσσωρεύσει ΑΞΕ στο παρελθόν παρέχει ένα θετικό σήμα στους υποψήφιους επενδυτές και προσελκύει νέες επενδύσεις. Αντίστοιχα, το επίπεδο των επενδύσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ έχει μια θετική επίδραση στην προσέλκυση νέων επενδύσεων, καθώς ένα υψηλό ποσοστό αποτελεί ένδειξη μιας υγιούς οικονομίας.
- πληθωρισμός, καθώς σε πολύ υψηλά ή και αρνητικά επίπεδα λειτουργεί αποσταθεροποιητικά για την οικονομία και αποθαρρύνει τους υποψήφιους επενδυτές.

²⁵ www.euro2day.gr/news/economy/article/1520373/h-ellada-oyragos-sthn-proselkysh-xenon-ependyseon.html

- εμπόριο και βαθμός απελευθέρωσης των αγορών, καθώς χώρες με περιοριστικές πολιτικές για την ελεύθερη διακίνηση αγαθών και υπηρεσιών που επιβάλλουν υψηλούς δασμούς δεν αποτελούν ελκυστικούς προορισμούς για επενδύσεις.
- φορολογία των επιχειρήσεων, με τους υψηλούς φορολογικούς συντελεστές να μειώνουν τις εισροές ΑΞΕ.
- υψηλό εργασιακό κόστος, το οποίο ισοδυναμεί με υψηλότερα οριακά μεταβλητά κόστη για τις επιχειρήσεις και αποτελεί αποτρεπτικό παράγοντα για τις επενδύσεις.
- διεθνείς συνθήκες ρευστότητας, οι οποίες συμβάλλουν θετικά στην αύξηση των ΑΞΕ, ιδιαιτέρως σε μικρές οικονομίες με θετικές προοπτικές.
- ύπαρξη ενός ανεπτυγμένου συστήματος χρηματοοικονομικών αγορών που προσφέρει εύκολη πρόσβαση σε κεφάλαια.
- αβεβαιότητα και τον κίνδυνο, παράγοντες που συμβάλλουν αρνητικά στην προσέλκυση επενδύσεων. Ο πολιτικός κίνδυνος είναι σημαντικός παράγοντας, καθώς χώρες που παρουσιάζουν πολιτική αστάθεια, συνεχείς εναλλαγές κυβερνήσεων και έλλειψη εμπιστοσύνης των πολιτών στις κυβερνήσεις προσελκύουν λιγότερες επενδύσεις.
- πιστοληπτική ικανότητα της χώρας, καθώς χώρες που λαμβάνουν υψηλή αξιολόγηση από διεθνείς οίκους αξιολόγησης, δέχονται υψηλότερες επενδύσεις.
- συχνές απεργίες και τις κοινωνικές αναταραχές που λειτουργούν επίσης αποτρεπτικά στην προσέλκυση επενδύσεων.
- θεσμικοί παράγοντες, όπως η λειτουργία της δικαιοσύνης, η ανεξαρτησία της από την πολιτική εξουσία, οι καθυστερήσεις στη λήψη αποφάσεων κ.λπ. καθώς η αναποτελεσματική τους λειτουργία αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα για τη διενέργεια επενδύσεων.
- γραφειοκρατία που λειτουργεί ανασταλτικά για τη διενέργεια επενδύσεων όταν για παράδειγμα υπάρχουν πολλές και χρονοβόρες διαδικασίες για την έναρξη και λειτουργία μιας επιχείρησης ή όταν η πολυπλοκότητα των διαδικασιών δημιουργεί διαφθορά.
- ποιοτική εκπαίδευση και κατάρτιση του ανθρώπινου δυναμικού μιας οικονομίας, όπως επίσης τις τεχνολογικές γνώσεις που ευνοούν τις επενδύσεις.
- υψηλές δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη, οι οποίες ενθαρρύνουν τις ΑΞΕ καθώς αυξάνεται η τεχνογνωσία.

- θετική παρατηρούμενη σχέση με τους δείκτες οικονομικού συναισθήματος/εμπιστοσύνης υποδεικνύουν την ανάγκη αποκατάστασης της εμπιστοσύνης για την προσέλκυση ΑΞΕ.
- συμπεριφορικοί παράγοντες που μπορεί να επηρεάσουν την προσέλκυση ΑΞΕ, ιδιαιτέρως όταν υπάρχει σημαντική αβεβαιότητα.

Στην Ελλάδα βέβαια τα τελευταία έτη γίνεται προσπάθεια μέσω συγκεκριμένων νομοθετικών διατάξεων να δημιουργηθούν θετικές βάσεις για την προσέλκυση των ξένων επενδύσεων²⁶.

Οι κυριότερες νομοθετικές παρεμβάσεις χωρίζονται σε τρία σημεία:

– Το πρώτο σημείο αφορά **τη βελτίωση στον τρόπο παροχής των ενισχύσεων**, για να είναι ταχύτερη και πιο απλή για τους επενδυτές. Μέσα από αυτό το πλαίσιο, οι επενδυτές έχουν την δυνατότητα να εντάσσονται στον Αναπτυξιακό Νόμο και να κάνουν χρήση της φορολογικής ενίσχυσης μετά από πιστοποίηση του 50% του επενδυτικού σχεδίου. Την ίδια στιγμή δίνεται το προνόμιο καταβολής μεγαλύτερου ποσοστού της ενίσχυσης, έως 1/3, έτσι ώστε μειώνεται ο ελάχιστος χρόνος για την χρήση του κινήτρου αυτού στα 3 έτη, αντί της μέχρι σήμερα ισχύουσας πενταετίας. Ταυτόχρονα ορίζεται ότι, με την πραγματοποίηση έργου ύψους τουλάχιστον ίσου με το 25% του συνολικού κόστους της επένδυσης, η επιλογή να καταβάλλεται στον δικαιούχο ποσό που ανέρχεται μέχρι το 25% της εγκεκριμένης επιχορήγησης. Το νομοθετικό σχέδιο αυτό αποτελεί βελτίωση του Αναπτυξιακού Νόμου και απευθύνεται στη δυσμενή οικονομική κατάσταση στον χώρο των επιχειρήσεων, βοηθώντας στην ενίσχυση της οικονομικής ρευστότητας των επενδυτικών φορέων στο αρχικό στάδιο της υλοποίησής της επένδυσης. Κάτω από αυτές τις συνθήκες εξασφαλίζεται το κρατικό συμφέρον και στηρίζονται έμπρακτα οι επιχειρήσεις. Ενθαρρύνονται να πραγματοποιήσουν τα επενδυτικά τους σχέδια, ενώ επιπρόσθετα προκύπτουν αποτελέσματα με θετικό πρόσημο για την οικονομία της χώρας σε αυτή την δύσκολη περίοδο που προσπαθεί να βρει ξανά την αναπτυξιακή της πορεία.

²⁶ Μπιτζένης Α.(2014) Διεθνής επιχειρηματικότητα και επενδύσεις, Σύγχρονο Ελληνικό Επιχειρηματικό Περιβάλλον, Εκδόσεις Σταμούλη

– Το δεύτερο σημείο αφορά σε πρόσθετες δυνατότητες που παρέχονται για την ολοκλήρωση έτοιμων επενδυτικών σχεδίων που εντάσσονταν σε παλαιότερους επενδυτικούς νόμους. Πιο συγκεκριμένα για τα επενδυτικά σχέδια όπου είχαν προθεσμία ολοκλήρωσης από 31-3-2017 έως και 30-6-2018, δόθηκε παράταση για 31-12-2018, με την προϋπόθεση ότι το 50% του εγκεκριμένου κόστους επιδότησης είχε υλοποιηθεί έως εκείνο το διάστημα.

– Το τρίτο σημείο αφορά τη δημιουργία του «Ταμείου Συμμετοχών» (Fund of Funds) . Το ταμείο συμμετοχών αποτελεί μία ακόμη καινοτομία που συγχρηματοδοτείται από τον δημόσιο αλλά και τον ιδιωτικό τομέα και απευθύνεται σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις οι οποίες στις μέρες μας αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας και ανεύρεσης κεφαλαίων²⁷.

2.1.1 ΒΑΣΙΚΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Για την περίοδο 2003-2012 οι άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα κατανέμονται ως εξής:

Πίνακας 1

²⁷ www.euro2day.gr/news/economy/article/1520373/h-ellada-oyragos-sthn-proselkysh-xenon-ependyseon.html

	Ετήσιος μέσος όρος περιόδου 2003-2012 εκατ. ευρώ	%
ΓΕΩΡΓΙΑ, ΚΤΗΝΟΤΡΟΦΙΑ, ΘΗΡΑ, ΔΑΣΟΚΟΜΙΑ, ΑΛΙΕΙΑ	7.2	0.44%
ΟΡΥΧΕΙΑ ΚΑΙ ΛΑΤΟΜΕΙΑ	-17.6	-1.08%
ΜΕΤΑΠΟΙΗΤΙΚΕΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ	211.0	12.88%
ΠΑΡΟΧΗ ΗΛΕΚΤΡΙΚΟΥ ΡΕΥΜΑΤΟΣ, ΦΥΣΙΚΟΥ ΑΕΡΙΟΥ ΚΑΙ ΝΕΡΟΥ	52.1	3.18%
ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	68.5	4.18%
ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	1,311.6	80.05%
ΜΗ ΚΑΤΑΝΕΜΗΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	5.9	0.36%
ΣΥΝΟΛΟ	1,638.6	100%

Οι ξένες άμεσες επενδύσεις στη Ελλάδα στον τομέα των υπηρεσιών αφορούν στις εξής κατηγορίες:

Πίνακας 2

	Άθροισμα περιόδου 2003-2012 εκατ. ευρώ
--	---

ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	13,116.1
Ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί	6,342.6
Ταχυδρομεία και τηλεπικοινωνίες	3,111.7
Διαχείριση ακίνητης περιουσίας και ιδιωτικές αγοραπωλησίες ακινήτων	1,511.0
Υπόλοιποι τομείς	2,150.80

Οι Καθαρές Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα ανά χώρα προέλευσης για την περίοδο 2003-2012 σε εκατ. Ευρώ είναι οι εξής²⁸:

Πίνακας 3

ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΕΥΡΩΠΗ	1,386.4	1,445.0	298.2	4,223.8	1,498.0	2,982.3	1,624.3	300.7	455.8	1,717.6
ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΕΝΩΣΗ	1,660.3	1,355.3	231.9	4,058.7	1,440.8	2,908.2	1,561.1	196.9	375.6	1,715.5
ΖΩΝΗ ΕΥΡΩ	953.2	697.4	-21.9	3,310.1	1,679.4	3,044.8	1,601.8	529.5	224.0	1,528.6
ΜΕΛΗ Ε.Ε. ΕΚΤΟΣ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ	707.1	657.9	253.8	748.6	66	-136.6	-40.7	6	5	186.9
ΑΛΛΕΣ ΕΥΡΩΠΑΙΚΕΣ	-273.9	89.7	66.3	165.1	57.2	74.1	63.2	103.8	80.2	2.2

²⁸ www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/ksenes-ameses-ependyseis

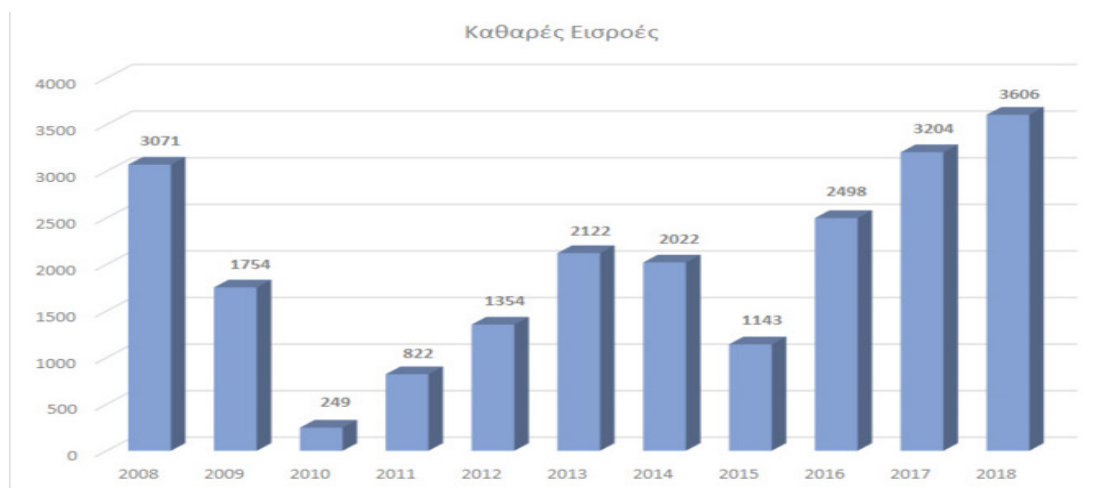
ΧΩΡΕΣ										
ΑΜΕΡΙΚΗ	-11.9	267.7	190.6	373.5	54.1	79.2	30.0	-45.7	2390.	-144.2
ΩΚΕΑΝΙΑ	-0.9	0.7	-1.3	5.0	0.3	-3.4	-1.9	-0.3	1.8	2.8
ΑΣΙΑ	2.5	6.8	1.4	400.9	-4.9	29.4	124.5	13.5	-4.2	-189.3
ΑΦΡΙΚΗ	5.7	2.3	6.4	8.0	-3.0	-19.0	-33.0	-18.1	-21.1	-33.0
ΜΗ ΚΑΤΑΝΕΜΗΜΕΝ ΕΣ	-251.9	-29.9	5.9	4.8	-1.9	2.9	9.9	-0.9	-0.1	0.5
ΣΥΝΟΛΟ	1,129.8	1,692.4	501.3	4,268.9	1,542.6	3,071.1	1,753.8	249.2	822.3	1,354.3

ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΗΝ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΔΕΚΑΕΤΙΑ

Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, οι (καθαρές) εισροές Ξένων Άμεσων Επενδύσεων στην Ελλάδα για το 2018 ανήλθαν σε 3.606 εκατ. ευρώ, (το υψηλότερο ποσό της τελευταίας δεκαετίας) σε σχέση με 3.204 εκατομμύρια το 2017, παρουσιάζοντας αύξηση της τάξης του 12,5%²⁹. Το 2018 αποτελεί τη τρίτη συνεχόμενη χρονιά αυξημένων ξένων επενδυτικών ροών στη χώρα μας, μετά την ετήσια αύξηση κατά 28,3% από το 2016 στο 2017 και κατά 118,5% από το 2015 στο 2016

Οι καθαρές εισροές ΞΑΕ στην Ελλάδα κατά την περίοδο 2008-2018 (σε εκατομμύρια ευρώ)

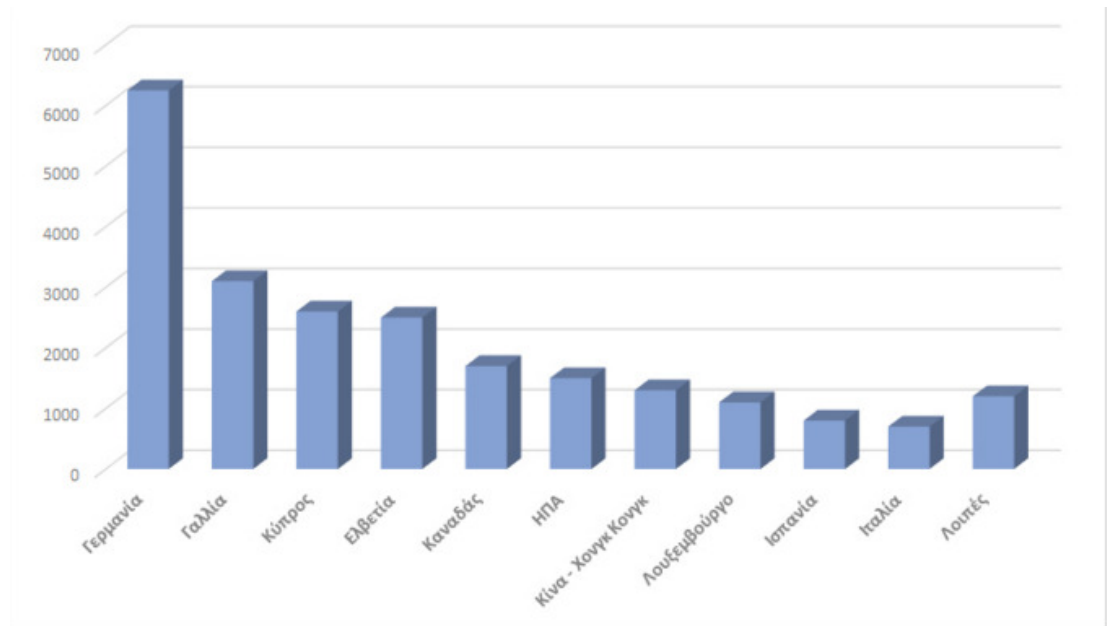
²⁹ www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/ksenes-ameses-ependyseis



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Οι επενδύσεις που έλαβαν χώρα στην Ελλάδα την τελευταία δεκαετία προέρχονται κυρίως από εταιρείες μεγάλων αγορών, όπως της Ευρωπαϊκής Ένωσης με την Γαλλία και την Γερμανία να αποτελούν, με διαφορά από τις υπόλοιπες, τις χώρες με το μεγαλύτερο ύψος επενδύσεων στην χώρα μας. Στην λίστα με τις επενδύσεις στον ελλαδικό χώρο βρίσκονται επίσης η Κύπρος αλλά και χώρες εκτός ΕΕ, όπως για παράδειγμα οι ΗΠΑ , ο Καναδάς και η Ελβετία. Σημαντικές επενδύσεις έχουν έρθει και από την Κίνα η οποία τα τελευταία χρόνια έχει ανοδική πορεία και μπαίνει στην δεκάδα χωρών που επένδυσαν στην Ελλάδα μαζί με άλλες χώρες όπως η Ισπανία, η Ιταλία και το Λουξεμβούργο.

Καθαρές εισροές ΞΑΕ ανά χώρα προέλευσης κεφαλαίων κατά την περίοδο 2008-2018 (σε εκατομμύρια ευρώ)

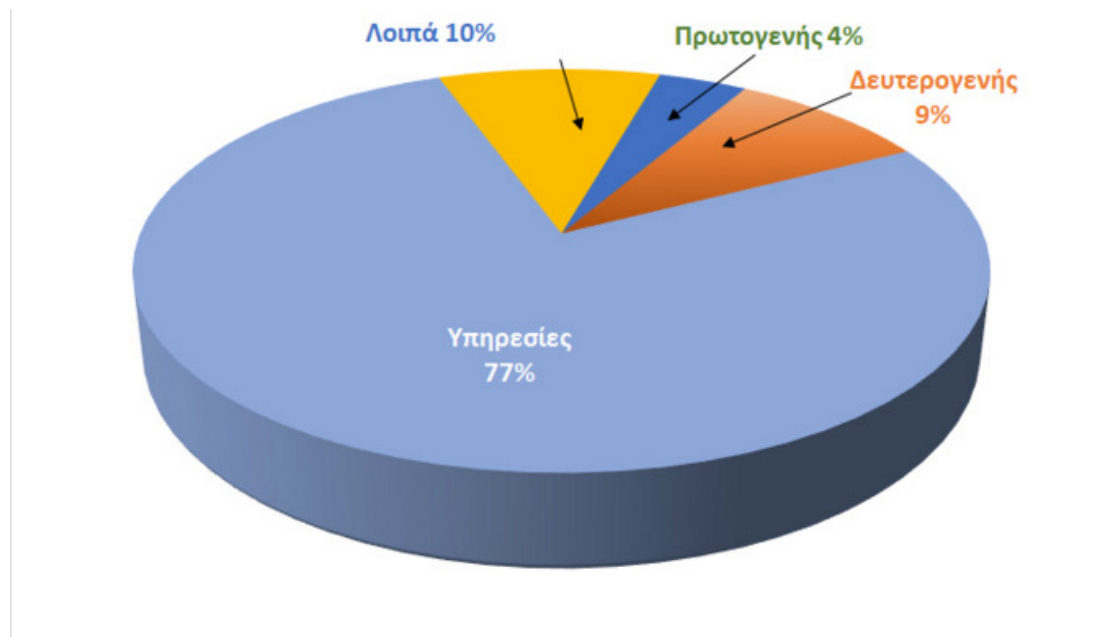


Συνολική αξία 21.847 εκατ

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Σε ότι αφορά την κατανομή των άμεσων ξένων επενδύσεων, ο τριτογενής τομέας είναι αυτός που έχει προεκκύσει τα τελευταία έτη στην Ελλάδα τις περισσότερες καθαρές εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων κατά κύριο λόγο , με τον δευτερογενή τομέα να βρίσκεται με μεγάλη διαφορά στην δεύτερη θέση. Σημαντική πληροφορία είναι πως αντίστοιχες οικονομίες με την ελληνική που εντάσσονται στις ανεπτυγμένες χώρες παρουσιάζουν την ίδια διάρθρωση άμεσων ξένων επενδύσεων στο εσωτερικό τους.

Καθαρές εισροές ΞΑΕ ανά τομέα οικονομικής δραστηριότητας κατά την περίοδο 2008-2018

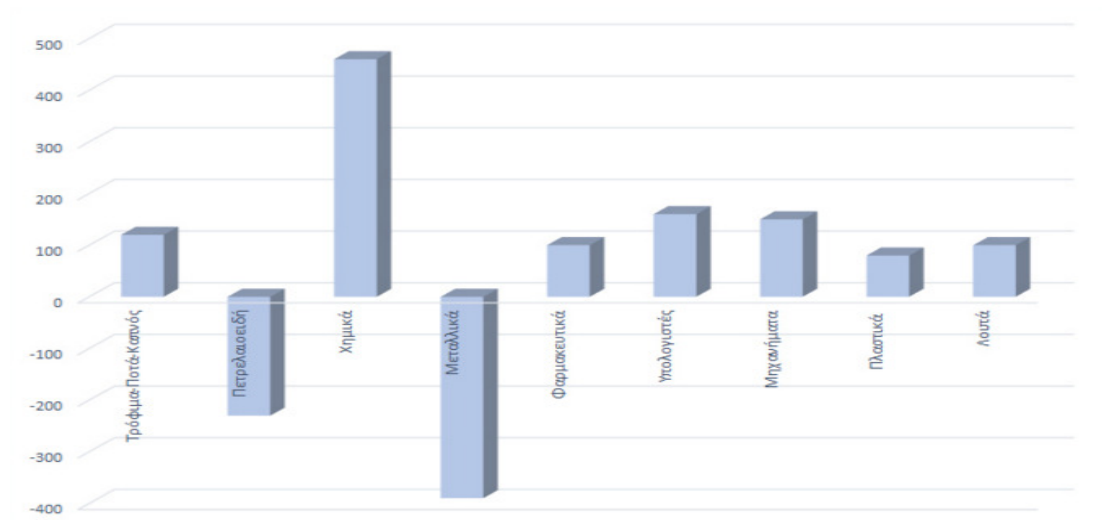


Συνολική αξία : 21.847 εκατ

Βασικά χαρακτηριστικά:

Η ανάπτυξη στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, στις τηλεπικοινωνίες και γενικότερα η τόνωση του εμπορίου, συγκεκριμένα στο διάστημα πριν την έναρξη της κρίσης, υποδεικνύει την «άνθιση» των ξένων επενδύσεων σε ότι αφορά τις υπηρεσίες. Σε αντίθεση, τα τελευταία χρόνια, οι ξένες επενδύσεις αφορούν σε μεγάλο βαθμό την διαχείριση ακίνητης περιουσίας αλλά και τον κλάδο των logistics. Ωστόσο όπως αναφέρθηκε και παραπάνω ο δευτερογενής τομέας είναι στη δεύτερη θέση σε προτίμηση για τους επενδυτές. Σε σχέση όμως με τις δυνατότητες της χώρας αυτό δείχνει περιθώρια βελτίωσης και χώρο για επιπλέον επενδυτικά σχέδια. Στην ίδια κατηγορία ανήκει και ο πρωτογενής τομέας, αφού οι επενδύσεις σε αυτόν βρίσκονται σε χαμηλά ποσοστά, όμως όπως είναι γνωστό, η Ελλάδα μόνο από την γεωγραφική της θέση αλλά και τις δυνατότητας γεωργικής παραγωγής έχει να προσφέρει μεγάλο κέρδος στην οικονομία της.

Διάρθρωση των καθαρών εισροών ΞΑΕ στην μεταποίηση κατά την περίοδο 2008-2018



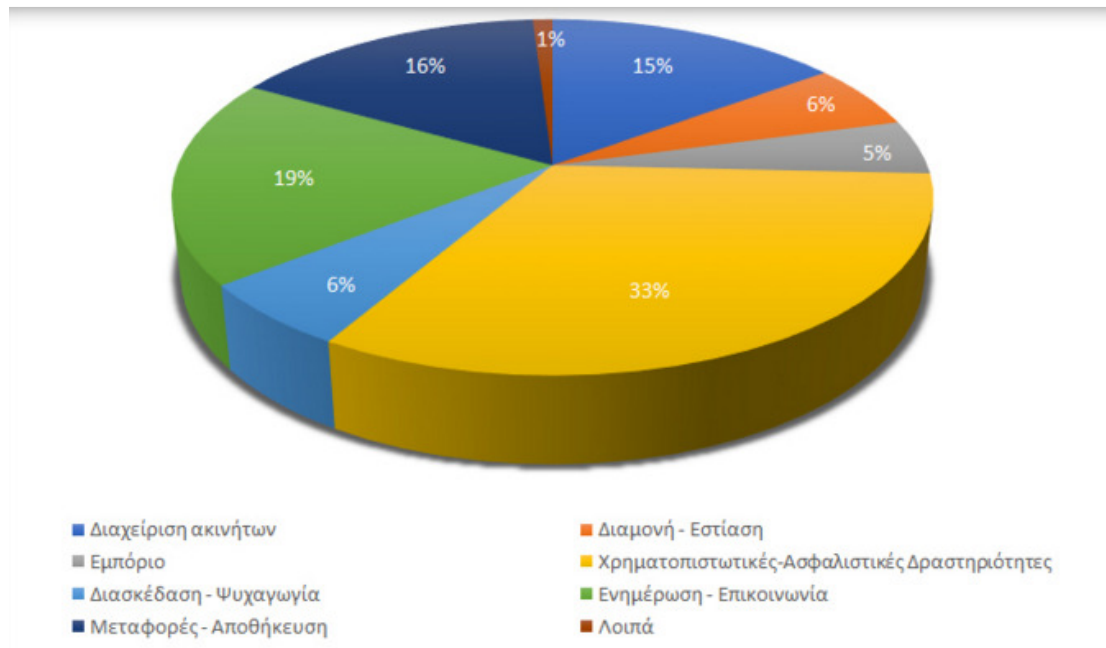
Συνολική αξία 561 εκατ

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Βασικά χαρακτηριστικά:

Για την περίοδο 2008-2018 το ενδιαφέρον των επενδυτών προσέλκυσε με διαφορά ο τομέας των χημικών. Εν συνεχεία τα φαρμακευτικά προϊόντα καθώς επίσης σημαντικές εισροές ξένων επενδύσεων καταγράφηκαν στους ηλεκτρονικούς υπολογιστές αλλά και σε λοιπά μηχανήματα και σχετικούς με τους υπολογιστές εξοπλισμούς. Μέσω των παραπάνω δραστηριοτήτων και στους συγκεκριμένους τομείς ευνοούνται οι εκ του μηδενός επενδύσεις (Greenfield), όσο και οι συγχωνεύσεις και οι συμπράξεις μεταξύ ελληνικών και ξένων επιχειρήσεων.

Διάρθρωση των καθαρών εισροών ΞΑΕ στον τομέα των υπηρεσιών κατά την περίοδο
2008-2018



Συνολική αξία 21.847 εκατ

2.2 ΕΜΠΟΔΙΑ, ΑΝΑΣΤΑΛΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΚΑΙ Η ΑΝΑΓΚΑΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Τα τελευταία έτη στην Ελλάδα παρατηρήθηκε μεγάλη πτώση των επενδύσεων³⁰.

Πιο συγκεκριμένα την τελευταία εξαετία η μέση ροπή προς αποταμίευση των νοικοκυριών στην Ελλάδα διατηρείται σε αρνητικό έδαφος και αυτό προέκυψε από την πτώση του διαθέσιμου εισοδήματος και των υψηλών φορολογικών επιβαρύνσεων. Έτσι η σημασία της προσέλκυσης Ξένων Άμεσων Επενδύσεων είναι ιδιαίτερα σημαντική.

³⁰ www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/ksenes-ameses-ependyseis

Αυτό συμβαίνει για τους εξής τρεις λόγους:

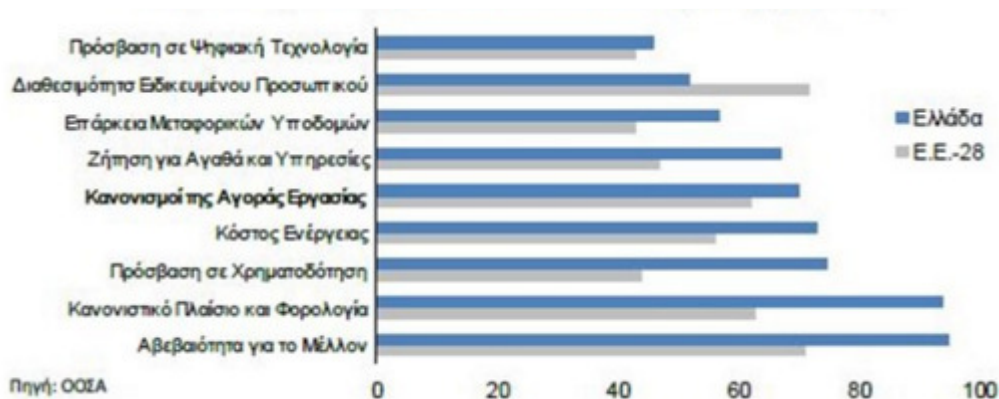
Αρχικά οι ξένες άμεσες επενδύσεις βοηθούν σε σημαντικό βαθμό στην εισαγωγή τεχνολογικών καινοτομιών που μπορούν να ενισχύσουν την παραγωγικότητα της εργασίας. Επιπλέον συμβάλλουν στην εξαγωγική δραστηριότητα της χώρας προορισμού διότι οι εισερχόμενοι επενδυτές είναι κατά βάση περισσότερο προσανατολισμένοι στις ξένες αγορές από ότι στις τοπικές επιχειρήσεις.

Τέλος αποτελούν δομικό στοιχείο της παγκόσμιας αλυσίδας αξίας. Για τον λόγο αυτό επιτρέπουν σε επιχειρήσεις που συμμετέχουν σε πολυεθνικούς οργανισμούς να ειδικευθούν σε μέρος της παραγωγικής διαδικασίας στο οποίο είναι πιο ανταγωνιστικές, χρησιμοποιώντας ενδιάμεσα αγαθά και υπηρεσίες από τρίτες χώρες.

Το αρκετά χαμηλό ποσοστό των ξένων επενδύσεων στο ελληνικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν δυσχεραίνει σημαντικά τη δυνατότητα της χώρας να επωφεληθεί τόσο από το διεθνές εμπόριο μέσω της συμμετοχής της σε αλυσιδωτές διαδικασίες πρόσβασης στην παγκόσμια αγορά, όσο και από τα αποτελέσματα διάχυσης των τεχνολογικών καινοτομιών και του εξαγωγικού προσανατολισμού.

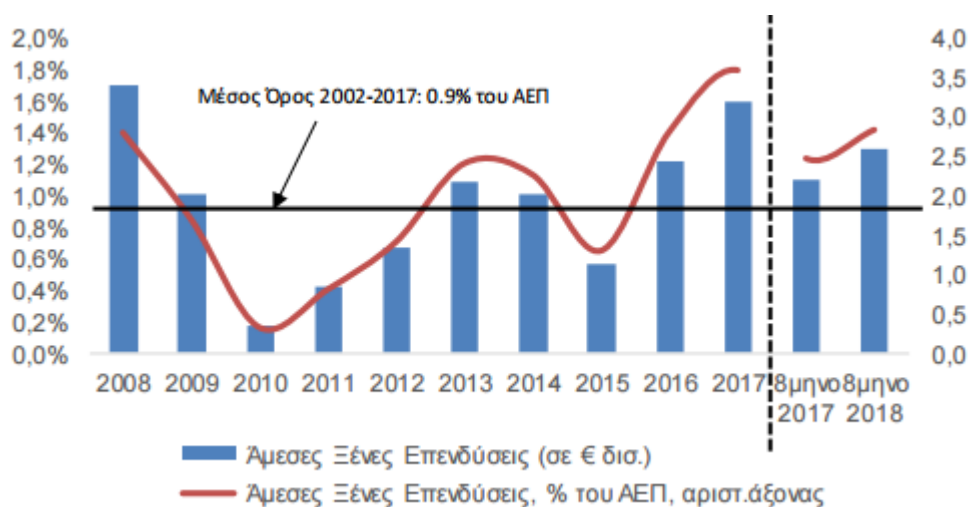
Οι σημαντικότεροι παράγοντες οι οποίοι δυσχεράνουν την προσέλκυση των επενδύσεων είναι η αβεβαιότητα για το μέλλον, το πολύπλοκο κανονιστικό και φορολογικό πλαίσιο, η πρόσβαση στη χρηματοδότηση και το κόστος ενέργειας.

Χαρακτηριστικά της οικονομίας που οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν ως εμπόδια να επενδύσουν (% επιχειρήσεων)



Βασική προϋπόθεση για το μέλλον της οικονομίας είναι η άρση της αβεβαιότητας. Η επίλυση του προβλήματος βιωσιμότητας του χρέους θα βελτιώσει περαιτέρω τις συνθήκες για την έλευση ξένων επενδύσεων την χώρα και παράλληλα θα διευκολύνει και την πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στις διεθνείς αγορές, τονώνοντας έτσι και τις συνθήκες ρευστότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα.³¹

Εξέλιξη Άμεσων Ξένων Επενδύσεων



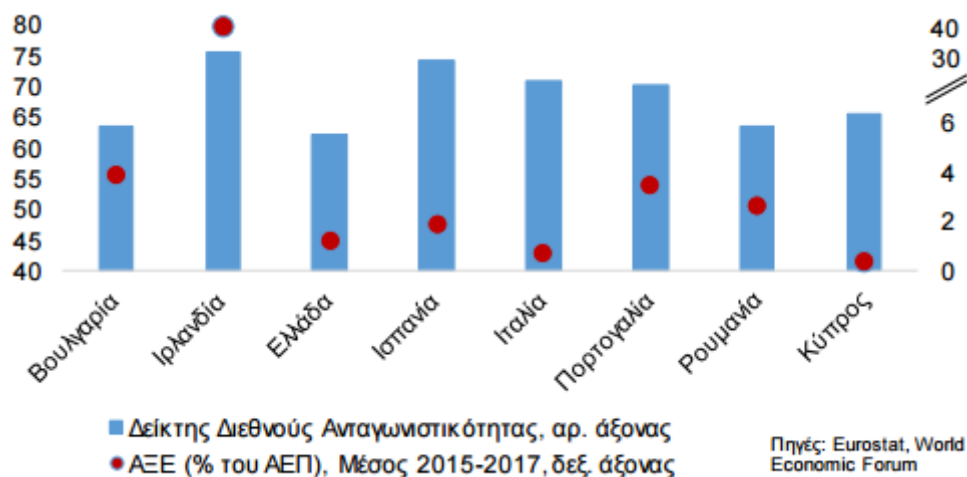
Η μείωση των επενδύσεων τα προηγούμενα έτη είναι το κοινό χαρακτηριστικό όλων των επιμέρους κατηγοριών οι οποίες και συνθέτουν τις επενδύσεις. Οι ιδιωτικές επενδύσεις σε ακίνητα αποτελούσαν έναν επενδυτικό πυλώνα του ιδιωτικού τομέα της ελληνικής οικονομίας και αυτές έγιναν ελάχιστες. Η μέση ροπή προς αποταμίευση των νοικοκυριών και συνεπώς και η μεταβολή στην διαθέσιμη ρευστότητα στην Ελλάδα παραμένει σε αρνητικό έδαφος, λόγω της πτώσης του διαθέσιμου εισοδήματος αλλά και του υψηλού φορολογικού βάρους.

Όσον αφορά στο ιδιαίτερο αποτύπωμα των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων αξίζει να σημειώσουμε τα ακόλουθα. Οι ΑΞΕ υποστηρίζουν σημαντικά την εισαγωγή τεχνολογικών καινοτομιών που ενισχύουν την παραγωγικότητα της εργασίας και συμβάλλουν στην εξαγωγική δραστηριότητα της χώρας προορισμού των επενδύσεων,

³¹ www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/ksenes-ameses-ependyseis

καθώς οι εισερχόμενοι επενδυτές είναι συνήθως περισσότερο προσανατολισμένοι στις ξένες αγορές σε σχέση με τις τοπικές επιχειρήσεις. Αποτελούν επίσης δομικό στοιχείο της «παγκόσμιας αλυσίδας αξίας» (global value chain) επιτρέποντας σε επιχειρήσεις που συμμετέχουν σε πολυεθνικούς οργανισμούς να ειδικευθούν σε τμήμα της παραγωγικής διαδικασίας στο οποίο είναι πιο ανταγωνιστικές³².

ΑΞΕ (% ΑΕΠ) και Δείκτης Διεθνούς Ανταγωνιστικότητας



Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας και συνεπώς, η προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων δύναται να επιτευχθεί μέσω και της μείωσης των υψηλών φορολογικών συντελεστών που ισχύουν στη χώρα μας. Ειδικότερα, υπάρχει μια αρνητική σχέση μεταξύ της προσελκύσεως των ξένων άμεσων επενδύσεων και του ύψους του φορολογικού συντελεστή επί των επιχειρηματικών κερδών³³.

Στην Ελλάδα ο φορολογικός συντελεστής είναι ιδιαίτερα υψηλός, στο 29%, ενώ παράλληλα, το ύψος των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων είναι ιδιαίτερα χαμηλό. Είναι ενδεικτικό ότι χώρες οι οποίες επίσης ακολούθησαν προγράμματα προσαρμογής, όπως η Κύπρος και η Ιρλανδία, στήριξαν το αναπτυξιακό τους μοντέλο μετά την ολοκλήρωση των προγραμμάτων στις επενδύσεις. Στις χώρες αυτές ισχύουν ιδιαίτερα χαμηλοί φορολογικοί συντελεστές, . Αντίθετα, στην Πορτογαλία, ο φορολογικός

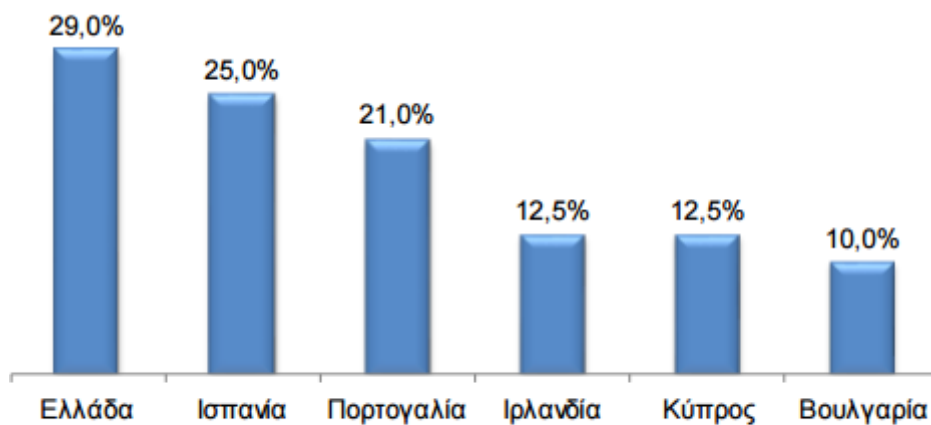
³² www.capital.gr/oikonomia/3294705/alpha-bank-oi-proupotheseis-gia-tin-enisxusi-tis-ependutikis-empistosunis

³³ www.capital.gr/oikonomia/3294705/alpha-bank-oi-proupotheseis-gia-tin-enisxusi-tis-ependutikis-empistosunis

συντελεστής είναι επίσης υψηλός και ανέρχεται στο 21%, οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις αποτελούν μόλις το 3,1% του ΑΕΠ³⁴.

Φορολογικός Συντελεστής Επιχειρήσεων,

Σύγκριση επιλεγμένων Οικονομιών

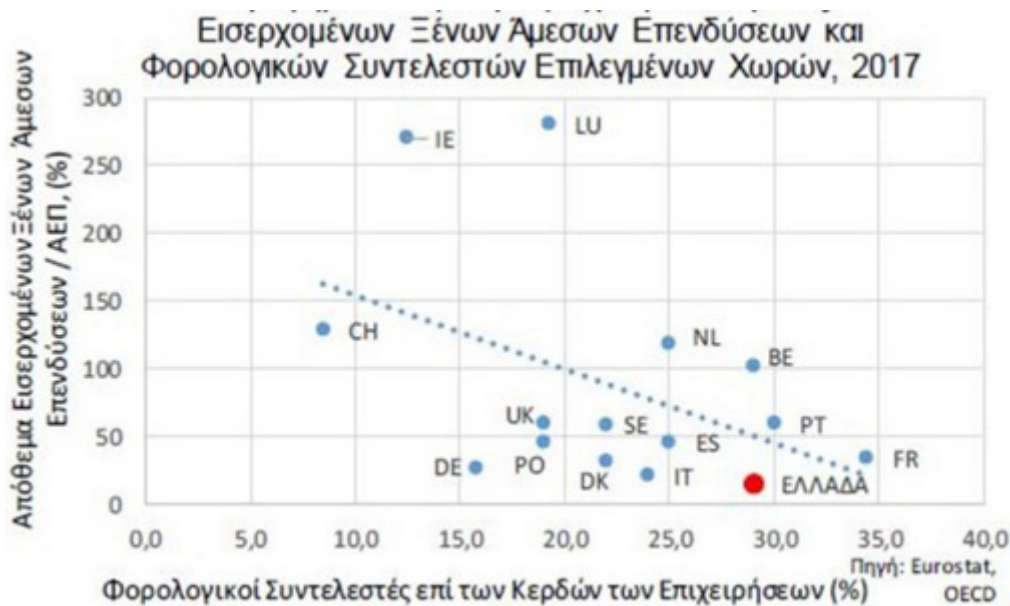


Πηγή: Eurostat

Η σχέση ανάμεσα στον όγκο των Ξένων Άμεσων Επενδύσεων και το ύψος του φορολογικού συντελεστή επί των επιχειρηματικών κερδών μπορεί να απεικονιστεί με απλό τρόπο με ένα γράφημα διασποράς.

³⁴ www.capital.gr/Content/RelatedFiles/f0/f000f3ffcf5341d3aed6dce825a3c74c.pdf

Εμπειρική σχέση αποθέματος



2.3 ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΕΚΦΡΩΝ ΑΞΕ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Με βάση δημοσιευμένες έρευνες, εντοπίζεται ότι, οι επιδράσεις των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι κυρίως αρνητικές για την χώρα προέλευσης. Η αρνητική επίδραση, αφορά την απασχόληση, τις εξαγωγές, το ίδιο το προϊόν και την συνολική οικονομική κατάσταση της χώρας προέλευσης. Επί της ουσίας, μια χώρα η οποία αποφασίζει να επενδύσει σε μια χώρα του εξωτερικού, υλοποιεί την επένδυση της σε βάρος της δικής της οικονομίας και των εξαγωγών της. Η επικρατούσα τάση σε ότι αφορά την εξαγωγή των επενδύσεων, είναι ότι στην περίπτωση μιας μικρής κλίμακας οικονομία με ταυτόχρονο υψηλό κόστος εμπορίου, θα ήταν περισσότερο κερδοφόρο οι επενδύσεις να πραγματοποιούνται εγχώρια. Στον αντίποδα, υπάρχει η θεωρία πως οι εξαγωγές και οι άμεσες ξένες επενδύσεις έχουν αλληλοεξαρτώμενη σχέση.

Επιπρόσθετα, για την χώρα προέλευσης θεωρείται θετική συνέπεια να εξάγει επενδύσεις γιατί μαζί με αυτές υπάρχει παράλληλα και εξαγωγή της έρευνας και της τεχνολογίας. Η καινοτομία και η έρευνα που απαιτείται ενδεχομένως για μια θυγατρική εταιρεία να σταθεί σε συγκεκριμένα γεωγραφικά μέρη, επιστρέφει πίσω στην χώρα προέλευσης με αποτέλεσμα η ανάπτυξη να μην παραμένει μόνο στην θυγατρική εταιρεία. Στο ίδιο μήκος κύματος οι χώρες υποδοχής θα αξιοποιήσουν τις τεχνολογικές εξελίξεις σχετικά με τις εγχώριες επιχειρήσεις που δεν έχουν προχωρήσει σε άμεσες ξένες επενδύσεις.

Συγκεκριμένα η Ελλάδα δραστηριοποιείται με άμεσες ξένες επενδύσεις κυρίως στον γεωγραφικό χώρο των Βαλκανίων. Κύριες χώρες είναι η Βουλγαρία, η Αλβανία, η Ρουμανία, η Βόρεια Μακεδονία και η Μολδαβία. Ο λόγος της Ελλάδας να

αναπτυχθεί στις συγκεκριμένες αγορές ήταν το χαμηλό εργατικό κόστος, ο μεγάλος πληθυσμός που έμενε ανεκμετάλλευτος, η πολιτική σταθερότητα που επικρατούσε αλλά και η προοπτική σύνδεσης των παραπάνω χωρών με την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Συγκεντρώνοντας τις παραπάνω πληροφορίες, παρατηρούμε ότι υπάρχει μια διαμάχη ανάμεσα στις θετικές και τις αρνητικές συνέπειες των άμεσων ξένων επενδύσεων σε ότι αφορά τις χώρες προέλευσης. Ωστόσο, οι περισσότερες έρευνες συγκλίνουν στο ότι η επίδραση των επενδύσεων είναι κατά τ' άλλα θετική εφόσον πραγματοποιείται μεγιστοποίηση της παραγωγής, καλύτερευση της οικονομίας, άνοιγμα θέσεων εργασίας και τέλος διάχυση της γνώσης και της τεχνολογίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο : ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ, ΕΚ ΤΟΥ ΜΗΔΕΝΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

3.1 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΚ ΤΟΥ ΜΗΔΕΝΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (GREENFIELD ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ)

GREENFIELD ΕΠΕΝΔΥΣΗ

Μία από τις βασικές μορφές των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι η Greenfield επένδυση, δηλαδή η επένδυση όπου η μητρική ξεκινάει ένα νέο επιχειρηματικό εγχείρημα πραγματοποιώντας επένδυση από το μηδέν. Πιο αναλυτικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι η επένδυση σε μία συνδεδεμένη με την εταιρεία δομή που έχει φυσική παρουσία σε μία περιοχή όπου προηγουμένως δεν υπήρχαν αντίστοιχες μονάδες. Το όνομα της μορφής αυτής της επένδυσης προήλθε από την αρχική ιδέα της κατασκευής μίας μονάδας σε ένα «πράσινο» μέρος» όπου με την πάροδο του χρόνου αυτό απέκτησε μεταφορική έννοια³⁵.

Σε μία τέτοια επένδυση μία εταιρεία αγοράζει ή εκμισθώνει γη και κατασκευάζει μία νέα μονάδα, για την οποία προσλαμβάνει εργαζόμενους και έτσι ξεκινάει ανεξάρτητα μία νέα επιχείρηση χωρίς την ανάμιξη κάποιου συνεταιίρου.

Μέσω των επενδύσεων αυτών είναι σίγουρα ευκολότερο για τους επενδυτές να ελέγξουν πόρους οι οποίοι θα μπορούν να μεταφερθούν εσωτερικά και έτσι να αποτελέσουν ένα από τα βασικότερα πλεονεκτήματα της νέας επιχειρησιακής μονάδας.

³⁵ ΚΥΡΚΙΛΗΣ Δ. ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΡΙΤΙΚΗ, 2002

ΕΞΑΓΟΡΑ

Ως εξαγορά θα μπορούσαμε να ορίσουμε την συναλλαγή βάσει της οποίας μία επιχείρηση αποκτά ένα μέρος ή σύνολο της συμμετοχής σε μία άλλη επιχείρηση έναντι πάντα κάποιου χρηματικού ανταλλάγματος³⁶.

Δηλαδή οι εξαγορές αφορούν στην μεταβίβαση του συνόλου ή της πλειοψηφίας της ιδιοκτησίας μίας επιχείρησης σε μία άλλη η οποία και θα καταβάλλει το αντίστοιχο αντίτιμο.

Οι εξαγορές μπορούν να διακριθούν σε απλές και σε συγχωνευτικές. Στην απλή εξαγορά η εξαγοραζόμενη επιχείρηση θα συνεχίσει να υπάρχει ως υποκείμενο δικαίου, ενώ στην συγχωνευτική εξαγορά η επιχείρηση που μεταβιβάζει την περιουσία της σε μία άλλη επιχείρηση θα σταματήσει να υπάρχει ως υποκείμενο δικαίου.

Η συγχώνευση ορίζεται ως η πράξη με την οποία μία ή και περισσότερες επιχειρήσεις λύνονται χωρίς όμως να γίνει η εκκαθάρισή τους και έτσι μεταβιβάζουν το σύνολο της περιουσίας τους σε μία άλλη η οποία είτε θα προϋπάρχει είτε θα δημιουργηθεί για τον συγκεκριμένο σκοπό. Το αντάλλαγμα θα αποτελείται από μερίδια συμμετοχής της επιχείρησης στην οποία μεταβιβάστηκε η περιουσία των επιχειρήσεων που λύθηκαν και αποδίδεται σε όσους προηγουμένως συμμετείχαν στις επιχειρήσεις οι οποίες νομικά σταμάτησαν να υπάρχουν.

Όπως βλέπουμε λοιπόν δεν υπάρχουν ουσιώδεις διαφορές μεταξύ των εξαγορών και των συγχωνεύσεων. Η μόνη ουσιώδης διαφορά έγκειται στο είδος ανταλλάγματος που θα προσφερθεί για την πραγματοποίησή τους αλλά και στο δικαίωμα συμμετοχής της προηγούμενης ιδιοκτησίας στην νέα ιδιοκτησία.

Αυτό αποδεικνύεται από το ότι στην περίπτωση της εξαγοράς το δικαίωμα αυτό δεν υπάρχει ενώ στην συγχώνευση υπάρχει σε ποσοστό που να εξαρτάται από το ποσοστό συμμετοχής τους στην επιχείρηση που προήλθε από την συγχώνευση³⁷.

³⁶ ΚΥΡΚΙΛΗΣ Δ. ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΡΙΤΙΚΗ, 2002

Φυσικό βέβαια είναι το γεγονός ότι οι διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές όπως βέβαια και οι εγχώριες θα περικλείουν και μία αλλαγή στον έλεγχο της επιχείρησης – στόχου.

Όταν πρόκειται για διασυνοριακή εξαγορά ο έλεγχος των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων μεταφέρεται από την εθνική σε μία διεθνική επιχείρηση με αποτέλεσμα η εθνική να μετατρέπεται σε θυγατρική μονάδα της διεθνικής επιχείρησης.

Ανάλογα με το ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου που εξαγοράζεται μία εξαγορά μπορεί να είναι ³⁸:

- Πλήρης ή ολική εξαγορά με ποσοστό 100%
- Πλειοψηφική εξαγορά με ποσοστό 50-99%
- Μειοψηφική εξαγορά με ποσοστό 10-40%

Ανάλογα με το είδος της ολοκλήρωσης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων οι συγχωνεύσεις και εξαγορές (Σ&Ε) μπορούν να διακριθούν σε³⁹ :

- Οριζόντιες
- Κάθετες
- Ανομοιογενείς ολοκληρώσεις.

Ας δούμε αναλυτικά τις παραπάνω κατηγορίες.

ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ.

Στην οριζόντια ολοκλήρωση η εταιρία που εξαγοράζεται θα πρέπει να δραστηριοποιείται στον ίδιο τομέα αλλά και στο ίδιο επίπεδο παραγωγής με την εταιρεία που προβαίνει στην επένδυση εξαγοράς. Αυτό συνεπάγεται ότι οι δύο αυτές εταιρείες θα είναι ανταγωνίστριες και θα παράγουν ομοειδή προϊόντα. Κύριος στόχος της οριζόντιας συγχώνευσης είναι η επίτευξη συνεργασίας και η αύξηση της δύναμης

³⁷ ΠΑΠΑΔΑΚΗΣ Β., ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ, ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑ, ΤΟΜΟΣ Α, 7Η ΕΚΔΟΣΗ, ΑΘΗΝΑ, 2002

³⁸ ΠΑΠΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ Μ., ΚΟΡΡΕΣ Γ., ΣΑΚΕΛΛΑΡΟΠΟΥΛΟΣ Σ., ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ ΠΟΛΥΕΘΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ. ΠΑΤΡΑ: ΕΑΠ, 2008

³⁹ ΓΕΩΡΓΟΠΟΥΛΟΣ Β.Ν., ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟ ΜΑΝΑΤΖΜΕΝΤ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΕΙΑΝΕΤ, ΑΘΗΝΑ, 2004

στην αγορά με σκοπό της κατοχή όσο τον δυνατόν μεγαλύτερου μεριδίου στην αγορά.

ΚΑΘΕΤΗ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ

Στην κάθετη ολοκλήρωση ,η εταιρεία που εξαγοράζει αλλά και αυτή που εξαγοράζεται λειτουργούν ναι μεν σε μια ενιαία παραγωγική διαδικασία αλλά όμως σε διαφορετικά επίπεδα, δηλαδή πιθανόν να υπάρχουν σχέσεις πελάτη – προμηθευτή ή ακόμη και αγοραστή – πελάτη.

Ο στρατηγικός σχεδιασμός της κάθετης ολοκλήρωσης αφορά κυρίως στην μείωση της αβεβαιότητας και του κόστους συναλλαγής. Η εξαγορά της μορφής αυτής μπορεί να διασφαλίσει την πρόσβαση σε πρώτες ύλες και ενδιάμεσα αγαθά αλλά και την αγροά των τελικών αγαθών⁴⁰.

ΑΝΟΜΟΙΟΓΕΝΗΣ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ

Στην περίπτωση αυτή οι δύο εταιρείες θα ανήκουν σε διαφορετικούς παραγωγικούς κλάδους. Βασικός σκοπός είναι η διασπορά του επενδυτικού και επιχειρηματικού κινδύνου.

3.2 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ – ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΕΚ ΤΟΥ ΜΗΔΕΝΟΣ

	ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΕΚ ΤΟΥ ΜΗΔΕΝΟΣ	Πλήρης έλεγχος Παγκόσμια στρατηγική Οικονομίες κλίμακας και μάθησης	Υψηλό κόστος επένδυσης Διοικητικό κόστος Αργή προσαρμογή
ΕΞΑΓΟΡΕΣ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ	Ταχύτητα πρόσβασης σε νέα αγορά Αποφυγή εμποδίων εισόδου που	Χρηματοδότηση χρεών Αδυναμία ενσωμάτωσης θυγατρικής

⁴⁰ ΠΑΠΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ Μ., ΚΟΡΡΕΣ Γ., ΣΑΚΕΛΛΑΡΟΠΟΥΛΟΣ Σ., ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ ΠΟΛΥΕΘΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ. ΠΑΤΡΑ: ΕΑΠ, 2008

	σχετίζονται με περιορισμένη τεχνολογία, υλικά και πατέντες	Απώλεια τεχνολογικού πλεονεκτήματος
--	--	-------------------------------------

3.3 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΜΟΡΦΗΣ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Οι δύο μορφές αυτές των άμεσων ξένων επενδύσεων αποτελούν τις βασικές επιλογές εισόδου στις ανεπτυγμένες χώρες. Αυτό όμως δεν ισχύει και στις αναπτυσσόμενες οικονομίες ή στις χώρες των οποίων οι οικονομίες βρίσκονται σε μεταβατικό στάδιο⁴¹.

Πιο συγκεκριμένα οι εξαγορές και συγχωνεύσεις δεν είναι καλή εναλλακτική των επενδύσεων εκ του μηδενός στις μη ανεπτυγμένες χώρες και αυτό γιατί ενώ υπάρχουν επενδυτικές ευκαιρίες δεν υπάρχουν πολλές εταιρείες που να είναι για εξαγορά ή συγχώνευση.

Ενώ από την άλλη μεριά στις ανεπτυγμένες χώρες οι οποίες έχουν καλύτερο βιομηχανικό τομέα αλλά και εξελιγμένες αγορές κεφαλαίου, μια τοπική εταιρεία μπορεί εύκολα να εξαγοραστεί.

Βέβαια η ύπαρξη της ισορροπίας μεταξύ των εξαγορών και των Greenfield επενδύσεων συνδέεται πάντα και με το θεσμικό περιβάλλον της κάθε χώρας. Αυτό συνάγεται από το γεγονός ότι στις ανεπτυγμένες οικονομίες η επιλογή των εξαγορών επηρεάζεται από διαφορές στην εταιρική διακυβέρνηση και στη δομή ιδιοκτησίας, ενώ στις αναπτυσσόμενες χώρες οι υποανάπτυκτες αγορές περιουσιακών στοιχείων και τα ανεπαρκή λογιστικά πρότυπα επηρεάζουν αρνητικά τον ακριβή υπολογισμό των εταιρικών στοιχείων

Η εξαγορά μιας ήδη υπάρχουσας επιχείρησης είναι πιο αποδοτική στρατηγική συγκριτικά με εκείνη που απαιτεί την ίδρυση μίας νέας μονάδας. Και αυτό ισχύει διότι σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον η ταχύτητα εισόδου και επέκτασης σε μία νέα

⁴¹ ΜΠΙΤΖΕΝΗΣ Α., ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗ, 2014

αγορά είναι καθοριστική παράμετρος για την απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.

Με βάση τα όσα προαναφέρθηκαν δεν δύναται να μπορέσει κάποιος να καταλάβει ποια είναι η μορφή της επένδυσης που είναι πιο αποδοτική. Οι Woodcock, Beamish και Makino στην προσπάθειά του να αναλύσει την χρηματοοικονομική απόδοση των ιαπωνικών θυγατρικών στην Β. Αμερική κατέληξε στο γεγονός ότι οι εξαγορές είχαν μεγαλύτερη αποτυχία σε σχέση πάντα με τις greenfield επενδύσεις⁴².

Υπάρχουν και άλλες μελέτες που υποδεικνύουν ότι οι επενδύσεις εκ του μηδενός δύναται να λειτουργούν καλύτερα από τις εξαγορές. Και αυτό διότι οι εξαγορές απαιτούν μεγαλύτερα κόστη διοικητικού ελέγχου και προμήθειας των πόρων.⁴³ Τα κόστη του εφοδιασμού είναι μεγαλύτερα στις εξαγορές και αυτό συμβαίνει γιατί οι εταιρείες που διαλέγουν αυτή την στρατηγική είναι πολύ πιθανόν να υστερούν σε τέτοιους πόρους.

Αποτέλεσμα αυτού είναι η επιβάρυνση με επιπλέον κόστος που θα προέλθει από την αναζήτηση εταιρείας προς εξαγορά και από την μη πληροφόρηση σχετικά με την πραγματική αξία της προς αγορά θυγατρικής εταιρείας. Επιπλέον τα διοικητικά κόστη είναι πολύ υψηλότερα διότι οι εταιρείες πιθανόν να έχουν περιορισμένη ικανότητα να κατανοήσουν αλλά και να ελέγξουν τις ξένες μονάδες τους.

Βέβαια οι εταιρείες που κάνουν εκ του μηδενός άμεσες ξένες επενδύσεις θα πρέπει να έχουν και επιπρόσθετους τοπικούς πόρους όπως για παράδειγμα μηχανολογικό εξοπλισμό, εδαφικές εκτάσεις, κτίρια και προσωπικό όπου τα κόστη τους δεν θα είναι χαμηλότερα από τα αυτά που αποκτώνται μέσω των εξαγορών⁴⁴.

Οι εκ του μηδενός επενδύσεις, σε αντίθεση με τις συγχωνεύσεις & εξαγορές μπορούν να αυξήσουν την βιομηχανική παραγωγή και οι ανταγωνιστές μπορεί να αντιδράσουν εναντίον τους εάν η συγκέντρωση στην αγορά είναι υψηλή αλλά ο ρυθμός ανάπτυξης είναι χαμηλός.

⁴² Woodcock C.P, Beamish P.W, Makino S., 1994 “ ownership – based entry mode strategies and international Performance”, Journal of International Business Studies.

⁴³ Li J., 1995, «Foreign Entry and Survival, effects of strategic choices on performance in international markets”, management journal.

⁴⁴ Hennart J. F., Park. Y. R., 1993, “Greenfield vs. Acquisition: The Strategy of Japanese Investors in the United States”, Management Science

Επίσης θεωρείται ότι οι εξαγορές ενέχουν πιο μικρό ρίσκο/κίνδυνο σε σχέση με τις εκ του μηδενός επενδύσεις. Αυτό ισχύει διότι η διεξαγωγή τους σημαίνει την ιδιοποίηση μιας ήδη δοκιμασμένης εταιρίας με σίγουρους προμηθευτές και πελάτες αλλά και διοικητικά στελέχη εξοικειωμένα με τις συνθήκες του κλάδου και της τοπικής αγοράς.⁴⁵

Στην αντίπερα όχθη, η εκ του μηδενός επένδυση εμπεριέχει και πληθώρα από πόρους, των οποίων όμως ο συνδυασμός δεν είναι σίγουρο αν θα είναι αποδοτικός σε μία νέα αγορά.

Οι εταιρείες που εισάγονται σε μία ξένη και αγορά σίγουρα θα χρειαστούν ένα εύλογο χρονικό διάστημα για να προσαρμοστούν σε μία νέα αγορά και να κερδίσουν ένα δικό τους μερίδιο στην αγορά αυτή.

Ενώ οι εξαγορές και συγχωνεύσεις αφορούν σε εταιρείες που ήδη υπάρχουν καθώς είναι παλίες και έχουν ήδη αποκτήσει ένα δικό τους μερίδιο στην αγορά. Με βάση αυτό φαίνεται ότι οι εξαγορές λειτουργούν πιο αποδοτικά σε σχέση με τις εκ νέου επενδύσεις.

3.4 ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΚ ΝΕΟΥ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΣΤΗΝ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Η κύρια διαφορά ανάμεσα στις συγχωνεύσεις & εξαγορές και στις εκ νέου επενδύσεις είναι ότι οι εκ νέου επενδύσεις έχουν την δυνατότητα να μεταβάλλουν την παραγωγική δυναμικότητα της χώρας εισαγωγής. Επίσης παρόλο που οι ξένες άμεσες επενδύσεις και οι συγχωνεύσεις & εξαγορές εισάγουν ξένους οικονομικούς πόρους σε μία ξένη χώρα σε αντίθεση με των εκ νέου επενδύσεων, δεν πάνε προσθετικά στο απόθεμα του κεφαλαίου παραγωγής. Συνεπώς ένα δεδομένο ποσοστό επενδύσεων μπορεί να αντιστοιχεί σε μία μικρότερη παραγωγική επένδυση σε σχέση με μία εκ νέου επένδυση..

⁴⁵ Caves, R.E. & S.K. Mehra. 1986, "Entry of Foreign Multinationals into U.S. Manufacturing Industries", In M.E. Porter, editor, Competition in Global Industries,

Παρόλα αυτά εάν η μόνη εφικτή και πραγματοποιήσιμη εναλλακτική μιας τοπικής εταιρείας είναι να κλείσει οι διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές αποτελούν μοναδική λύση για την επιβίωσή της.

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές έχουν την ικανότητα να μεταφέρουν νέες τεχνολογίες ή και καλύτερες ικανότητες από τις εκ νέου επενδύσεις τουλάχιστον κατά τον χρόνο εισόδου. Επίσης μπορούν να οδηγήσουν ακόμη και σε άμεση υποβάθμιση ή και διακοπή της τοπικής παραγωγής ή των διαφόρων λειτουργικών διαδικασιών. Οι εκ νέου επενδύσεις δεν μειώνουν άμεσα τα τεχνολογικά στοιχεία και τις δυνατότητες της ξένης οικονομίας.

Επιπροσθέτως οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές δεν μπορούν να αυξήσουν την απασχόληση διότι δεν δημιουργούν νέα παραγωγική δυναμικότητα. Πιθανόν να οδηγήσουν ακόμη και σε απολύσεις αν και ως συνήθως διατηρούν την απασχόληση σε περίπτωση που η αγορασθείσα εταιρία ήταν στο κατώφλι της χρεοκοπίας.

Ενώ οι εκ νέου επενδύσεις αναγκαστικά θα δημιουργήσουν νέα απασχόληση κατά την είσοδό τους⁴⁶.

Οι ξένες άμεσες επενδύσεις και οι συγχωνεύσεις και εξαγορές μπορούν σκόπιμα να χρησιμοποιηθούν για την μείωση και την εξάλειψη του ανταγωνισμού. Δύναται όμως να αποτρέψουν την αύξηση της συγκέντρωσης διότι οι εξαγορές βοηθούν στην διατήρηση των τοπικών εταιριών οι οποίες θα χρεοκοπούσαν. Οι εκ νέου επενδύσεις αυξάνουν να μεν το πλήθος των επιχειρήσεων, όμως δεν αυξάνουν άμεσα ακια την συγκέντρωση της αγοράς.

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές συντελούν στην μεταφορά μίας καλύτερης τεχνολογίας ειδικά εάν οι εξαγορασθείσες εταιρείες είναι σε φάση αναδιάρθρωσης για την αύξηση της αποτελεσματικότητας των λειτουργιών τους.

Όπως συμπεραίνουμε λοιπόν από τα ανωτέρω οι διαφορές ανάμεσα στις δύο μορφές των άμεσων ξένων επενδύσεων τείνουν να μειωθούν. Περισσότερο οι διαφορές τους έγκειται στο κίνητρο που υπάρχει για εγκατάσταση σε μία ξένη χώρα⁴⁷.

⁴⁶ HENNART J. F., PARK. Y. R., 1993, "GREENFIELD VS. ACQUISITION: THE STRATEGY OF JAPANESE INVESTORS IN THE UNITED STATES", MANAGEMENT SCIENCE

Οι εκ νέου επενδύσεις και μεν βοηθούν στην οικονομική αναδιάρθρωση αλλά δεν μπορούν να συντελέσουν στην διατήρηση των εγχώριων εταιρειών. Αντιθέτως όμως μπορούν να επισπεύσουν την διάλυση των εγχώριων εταιρειών που είναι πιο αδύναμες στο σημείο ανταγωνισμού τους. Η μορφή αυτή των άμεσων ξένων επενδύσεων εισάγει ένα πακέτο μέτρων και στοιχείων αλλά επίσης δημιουργεί και επιπρόσθετη παραγωγική δυναμικότητα και απασχόληση.

Υπάρχουν και συγκεκριμένοι τύποι συγχωνεύσεων και εξαγορών που περιλαμβάνουν κινδύνους κατά τον χρόνο εισόδου, αυτοί μπορεί να είναι από μειωμένη απασχόληση μέχρι και βραδύτερη αναβάθμιση των τεχνολογικών δυνατοτήτων⁴⁸.

Εφόσον οι συγχωνεύσεις και εξαγορές αφορούν σε ανταγωνιστικές εταιρείες παρατηρούνται αρνητικές συνέπειες στην συγκέντρωση της αγοράς και στον ανταγωνισμό. Το κύριο πλεονέκτημα είναι ότι μπορούν να αναδιαρθρώνουν την υπάρχουσα δυναμικότητα.

Το πλεονέκτημα των Σ & Ε είναι ότι αναδιαρθρώνουν την υπάρχουσα δυναμικότητα.

⁴⁷ CAVES, R.E. & S.K. MEHRA. 1986, "ENTRY OF FOREIGN MULTINATIONALS INTO U.S.MANUFACTURING INDUSTRIES", IN M.E. PORTER, EDITOR, COMPETITION IN GLOBAL INDUSTRIES

⁴⁸ CAVES, R.E. & S.K. MEHRA. 1986, "ENTRY OF FOREIGN MULTINATIONALS INTO U.S.MANUFACTURING INDUSTRIES", IN M.E. PORTER, EDITOR, COMPETITION IN GLOBAL INDUSTRIES

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο «ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ, ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ GREENFIELD ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΩΣ ΧΩΡΑ ΥΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΙ ΩΣ ΧΩΡΑ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗΣ.»

Στο παρόν κεφάλαιο θα μελετηθεί μέσω βιβλιογραφικής έρευνας κατά πόσο συμφέρουσες είναι για την Ελλάδα οι συγχωνεύσεις, οι εξαγορές και Greenfield επενδύσεις. Η μεθοδολογία έρευνας που θα ακολουθηθεί αφορά την κριτική ανάλυση εμπειρικών μελετών, θεωρητικών και δημοσιευμένων μελετών. Παρακάτω και με βάση το θεωρητικό υπόβαθρο που έχει αναλυθεί εκτενώς στα παραπάνω κεφάλαια, θα συνοψίσουμε και θα ταξινομήσουμε το υλικό της έρευνας προσπαθώντας να καταλήξουμε στο συμπέρασμα, ποιο είδος άμεσων ξένων επενδύσεων είναι τελικά περισσότερο συμφέρον για την Ελλάδα ως χώρα υποδοχής είτε ως χώρα προέλευσης.

4.1 ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΑΞΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

COSCO

Μέσα στα εκατό κορυφαία εμπορικά λιμάνια, συγκαταλέγεται αυτό του πειραιά, το οποίο είναι το ταχύτερα αναπτυσσόμενο λιμάνι της χώρα μας την τελευταία πενταετία. Οι σύγχρονες εγκαταστάσεις, κορυφαία τεχνολογία και φυσικά η γεωγραφική του θέση, καθιστούν το λιμάνι του πειραιά σε σημαντικό κόμβο για πολλές διεθνείς μεταφορικές εταιρείες στην περιοχή της νοτιοανατολικής μεσογείου. Όλα τα παραπάνω οφείλονται στη συμφωνία του ΤΑΙΠΕΔ και της κινεζικής εταιρείας COSCO η οποία το 2016 ανερχόταν σε 1,5 δις ευρώ και αφορούσε την εξαγορά του 67% του ΟΛΠ με αντίτιμο 368,5 εκατομμύρια ευρώ και τις υποχρεωτικές επενδύσεις σε βάθος δεκαετίας ύψους 350 εκατομμυρίων ευρώ. Σε ότι αφορά την ελληνική πλευρά, το ελληνικό κράτος μέσω της σύμβασης παραχώρησης κέρδισε τουλάχιστον 410 εκατομμύρια ευρώ. Τέλος, το 7% του ΟΛΠ το οποίο

παρέμεινε στην κατοχή του ΤΑΠΠΕΔ είχε κέρδη 400 εκατομμύρια ευρώ από τα αναμενόμενα μερίσματα.

FRAPORT

Στα πλαίσια της αποκρατικοποίησης, η γερμανική εταιρεία fraport, για το διάστημα των επόμενων 40 ετών, θα διαχειρίζεται 14 αερολιμένες εντός της χώρας, γεγονός που έκανε το ελληνικό δημόσιο πλουσιότερο κατά 1,23 δις ευρώ. Εν συνεχεία η fraport θα ενισχύσει τα υφιστάμενα καταστήματα δίνοντας έμφαση στην ανακαίνιση, ανάπτυξη και ανάδειξη των αεροδρομίων, ενώ θα προχωρήσει και σε προσθήκη νέων. Με στόχο τις επιχειρηματικές ευκαιρίες και την αύξηση της επιβατικής κίνησης, έχει ήδη εκδηλωθεί ενδιαφέρον για δημιουργία νέων καταστημάτων από επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου μέσα στον χώρο των νέων αεροδρομίων.

BRITISH TOBACCO

Μένοντας ακόμη στον κλάδο των μεταφορών και των logistics, η british tobacco με το διακομιστικό κέντρο στην Ελλάδα, το οποίο βρίσκεται εντός των εγκαταστάσεων της COSCO στον Πειραιά, θα ξεπεράσει τα 250 εκατομμύρια επένδυσης σε βάθος πενταετίας, γεγονός που αποτελεί ένδειξη εμπιστοσύνης για την Ελλάδα. Μάλιστα σύμφωνα με δημοσιεύματα, τον Μάιο του 2019 η british tobacco , έξι μήνες μετά την απόφαση του ομίλου να επιλέξει την Ελλάδα ως χώρα υποδοχής της επένδυσης της, αναδείχθηκε ως το καλύτερο εργασιακό περιβάλλον στην Ελλάδα. Αξίζει να αναφερθεί ότι έχει ήδη δημιουργήσει εκατό νέες θέσεις εργασίας και πως η εταιρεία σαν μητρική british American tobacco, επενδύει περίπου 4 εκατομμύρια ευρώ για τα δύο τελευταία χρόνια, σε μόνους και άλλες παροχές όπως περίθαλψης και ιδιωτικά συνταξιοδοτικά προγράμματα.

LIDL

Στον κλάδο των supermarket, η LIDL με επένδυση 20 εκατομμυρίων ευρώ, προχώρησε στην επέκταση των αποθηκών της σε Πάτρα, Τρίκαλα και Αττική. Επένδυσε επιπλέον 50 εκατομμύρια ευρώ για την ολοκλήρωση των bake of σημείων εντός των καταστημάτων καθώς και άλλων αναβαθμίσεων των εγκαταστάσεων. Σε βάθος τριετίας η LIDL πρόκειται να αναπτύξει το δίκτυο της με 30 ακόμη καταστήματα που έρχονται να προστεθούν στα υπάρχοντα 220 σημεία. Σημαντική

αναφορά είναι το κέντρο logistics στην Σίνδο, επένδυση που ξεπέρασε τα 130 εκατομμύρια ευρώ σε βάθος τριετίας⁴⁹.

4.1.1 ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2000-2018

Παρακάτω θα παρακολουθήσουμε την πορεία των επενδύσεων εντός της Ελλάδας για την περίοδο 2000 έως 2018.

Οι εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) στην Ελλάδα είναι διαχρονικά πολύ χαμηλές. Την περίοδο 1990-2016 κυμαίνονται περίπου στο 1,0% του ΑΕΠ, ετησίως, ποσοστό πολύ χαμηλό που τοποθετεί την Ελλάδα στις τελευταίες θέσεις των χωρών του ΟΟΣΑ και όχι μόνο, σύμφωνα με τα στοιχεία του οργανισμού των ΗΕ, αρμόδιου για τις ΑΞΕ, UNCTAD.

Ανά χρονικές περιόδους, το μέγεθος των εισροών ΑΞΕ έχει ως ακολούθως.

Την περίοδο από την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, το 2002, έως την έναρξη της ελληνικής κρίσης, το 2009, οι εισροές ΑΞΕ ανήλθαν σε περίπου 15 δις. ευρώ σωρευτικά, ή 0,9% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο ετησίως⁵⁰.

Την περίοδο των μνημονίων, 2010-2016, το ύψος των ΑΞΕ, σωρευτικά, ήταν 8,4 δις ευρώ ή περίπου 1,2 δις ευρώ ετησίως ή 0,6% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο ετησίως.

⁴⁹ www.euro2day.gr/specials/opinions/article/1568627/krymmena-mystika-gia-tis-xenes-ependyseis-sthn-ell.html

⁵⁰ www.euro2day.gr/specials/opinions/article/1568627/krymmena-mystika-gia-tis-xenes-ependyseis-sthn-ell.html

Πίνακας 1

Εισροή Άμεσων Ξένων Επενδύσεων

Έτος	Ποσό (εκ.ευρω)
2010	249,2
2011	822,3
2012	1354,3
2013	2122,1
2014	2022,5
2015	1028,2
2016	2826,2
Σύνολο	8402,7

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Συγκριτικά με άλλες ανταγωνίστριες χώρες, την ΕΕ-28 και τη ζώνη του ευρώ, οι εισροές ΑΞΕ στην Ελλάδα υπολείπονται σημαντικά ως ποσοστό του ΑΕΠ⁵¹.

Πίνακας 2.

Εισροή ΑΞΕ στην Ελλάδα σε σχέση με Ανταγωνίστριες χώρες.

	2009- 2012	2013-2015
ΙΡΛΑΝΔΙΑ	19,5	48,6
ΜΑΛΤΑ	60,8	10,4
ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ - 19	3,6	4,4
ΚΥΠΡΟΣ	6,4	3,3
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	4,5	3,6

⁵¹ www.euro2day.gr/specials/opinions/article/1568627/krymmena-mystika-gia-tis-xenes-ependyseis-sthn-ell.html

ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	4,9	3,6
ΙΣΠΑΝΙΑ	1,9	2,8
ΕΕ- 28	2,3	2,6
ΡΟΥΜΑΝΙΑ	1,9	2,1
ΤΟΥΡΚΙΑ	1,8	1,8
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	-0,4	1,4
ΕΛΛΑΔΑ	0,5	1
ΙΤΑΛΙΑ	0,7	0,8

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

• ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΤΑ ΕΤΗ 2001-2018

Οι εισροές ΑΞΕ την περίοδο πριν από την κρίση (2001-2008) αφορούσαν στην πλειονότητά τους **εξαγορές** ελληνικών επιχειρήσεων, εκ των οποίων αρκετές ήταν πρώην δημόσιες επιχειρήσεις. Ένα μικρό ποσοστό αφορούσε πιο παραγωγικές επενδύσεις, όπως τη δημιουργία νέων ή την επέκταση υφιστάμενων επιχειρήσεων.

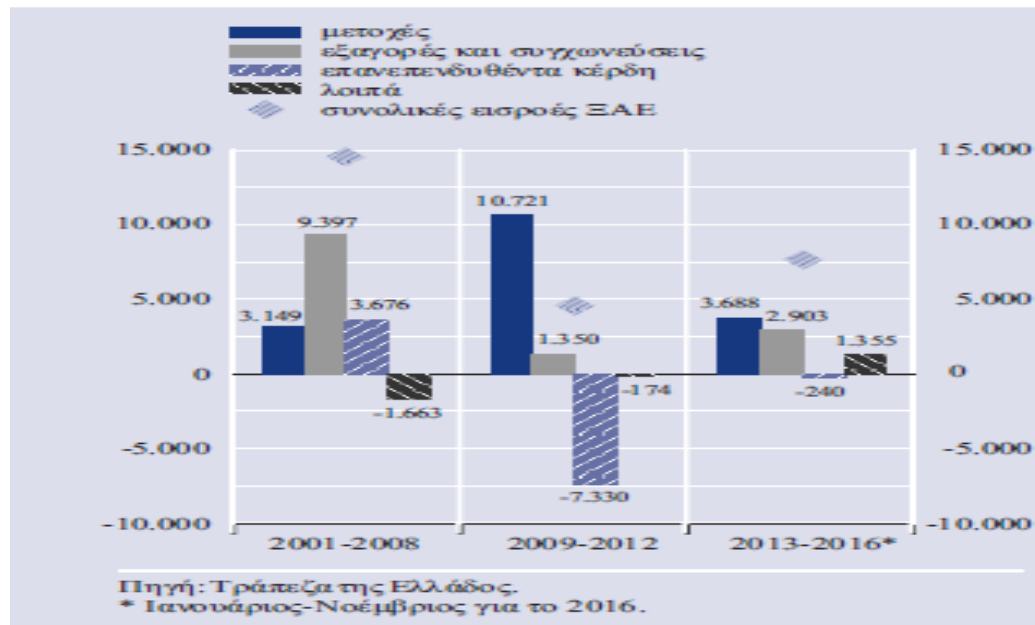
Αντίθετα, κατά την περίοδο 2009-2012, στη διάρκεια της κρίσης, καταγράφηκε έντονη αύξηση των εισροών ΑΞΕ για ίδρυση εταιρίας ή αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και επιβράδυνση των επενδύσεων για **εξαγορές και συγχωνεύσεις**.

Την τελευταία τετραετία (2013-2016) τόσο οι ΑΞΕ για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου όσο και αυτές με τη μορφή εξαγορών και συγχωνεύσεων παρέμειναν υποτονικές, εξέλιξη που μερικώς συνδέεται με την αυξημένη πολιτικοοικονομική αβεβαιότητα και τις καθυστερήσεις στο πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων⁵².

⁵² www.euro2day.gr/specials/opinions/article/1568627/krymmena-mystika-gia-tis-xenes-ependyseis-sthn-ell.html

Όλα τα παραπάνω συνάγονται από τα στοιχεία του Διαγράμματος 1.

Διάγραμμα 1.



Η Ελλάδα υστερεί σε πρωτογενείς (greenfield) ΑΞΕ έναντι άλλων ευρωπαϊκών χωρών.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών, οι ΞΑΕ για ίδρυση νέας παραγωγικής μονάδας ήταν μόλις 194 εκατ. ευρώ την περίοδο 2001-2008 (1% των συνολικών εισροών ΑΞΕ) και 178 εκατ.ευρώ την περίοδο 2009-2012 (4%), ενώ παρατηρήθηκε αποεπένδυση ύψους 585 εκατ. Ευρώ (-8%) την περίοδο 2013-2015⁵³.

Ο αριθμός των Greenfield άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) στην Ελλάδα αυξήθηκε το 2017 από 13 σε 24, δημιουργώντας 1.194 νέες θέσεις εργασίας, σύμφωνα με τα ευρήματα της ετήσιας έκθεσης της Ernst & Young, European attractiveness survey.

⁵³ www.euro2day.gr/specials/opinions/article/1568627/krymmena-mystika-gia-tis-xenes-ependyseis-sthn-ell.html

Ο μεγαλύτερος αριθμός των ΑΞΕ (8) προήλθε από τις ΗΠΑ, ενώ τρεις έγιναν από το Ηνωμένο Βασίλειο και από δύο από Ολλανδία, Γερμανία, Σουηδία και Δανία. Οι κλάδοι που προσέλκυσαν τις περισσότερες ΑΞΕ είναι η αγροτική παραγωγή και τα τρόφιμα (7), οι επαγγελματικές υπηρεσίες (4), οι μεταφορές και τα logistics (3), και η ψηφιακή τεχνολογία (3)⁵⁴.

Εξίσου αποθαρρυντική είναι η εικόνα που προκύπτει από πίνακες των Ηνωμένων Εθνών, όπου η αξία των ανακοινωθείσών επενδύσεων σε νέες παραγωγικές μονάδες στην Ελλάδα είναι σημαντικά χαμηλότερη σε σύγκριση με τα άλλα κράτη-μέλη της ευρωζώνης με προγράμματα προσαρμογής ή γειτονικές ανταγωνίστριες χώρες.

Το μεγαλύτερο μέρος των ΞΑΕ στην Ελλάδα πραγματοποιείται από χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ.

Για το σύνολο της περιόδου 2001-2015, το μεγαλύτερο μέρος των εισροών ΑΞΕ στην Ελλάδα προήλθε από χώρες της ΕΕ-28 και συγκεκριμένα από τη ζώνη του ευρώ (περίπου 80%), με τη Γαλλία και τη Γερμανία να αντιπροσωπεύουν από κοινού το ήμισυ των συνολικών ΑΞΕ στην Ελλάδα. Παρ' όλα αυτά, τα τελευταία χρόνια (2013-2015) το μερίδιο της ευρωζώνης μειώθηκε αισθητά προς όφελος άλλων χωρών-μελών του ΟΟΣΑ, όπως οι ΗΠΑ, η Ελβετία και ο Καναδάς. Σημειώνεται ότι, λόγω του μικρού μεγέθους των ΑΞΕ στην Ελλάδα, η επίδραση μεμονωμένων συναλλαγών επί του συνόλου των ΑΞΕ είναι ιδιαίτερα μεγάλη.

● Η ΠΕΡΙΟΔΟΣ 2015-2016.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Πίνακα 3, το 2015, οι εισροές ΑΞΕ, μειώθηκαν σχεδόν κατά 50,0% σε σχέση με το προηγούμενο έτος 2014, και ακόμη περισσότερο σε σχέση με το έτος 2013.

Το 2016 παρουσιάζεται σημαντική αύξηση της εισροής ΑΞΕ το ύψος των οποίων έφθασε στα 2,8 δις ευρώ ξεπερνώντας όχι μόνο το ύψος του 2015, αλλά και του 2014 και του 2013 (Πίνακας 3). Η εξέλιξη οφείλεται σε μεγάλο βαθμό σε λιγότερο αρνητικά “επανεπενδυθέντα κέρδη”.

⁵⁴ www.euro2day.gr/specials/opinions/article/1568627/krymmena-mystika-gia-tis-xenes-ependyseis-sthn-ell.html

Πίνακας 3.

Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών Ελλάδος 2013- 2016.

	2013	2014	2015	2016
ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (III.A.+III.B.+III.Γ.+III.Δ)	2.562,50	1.461,70	3.430,30	76,50
III.A ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	-2713,6	250,1	889,8	-3403,1
Απαιτήσεις	-534,2	2.275,90	1.921,70	-622,2
Υποχρεώσεις	2.179,40	2.025,80	1.032	2.781
III.B ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	6.583,10	6.978,00	8.348,30	9.837,60
Απαιτήσεις	-1.023,60	8.910,10	6.996,00	7.299,00
Υποχρεώσεις	-7.606,70	1.932,10	-1.352,40	-2.538,60
III.Γ ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	-1.404,00	-6.222,50	-6.162,20	-6.939,50
Απαιτήσεις	- 21.187,9 0	-6.888,70	16.669,8 0	- 15.458,9 0
Υποχρεώσεις	- 19.773,9 0	-666,20	22.861,9 0	- -8.519,30
Δάνεια Γενικής Κυβέρνησης	30.061,2 0	-4.000,20	11.921,6 0	6.492,90
III.Δ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝ/ΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	107,00	456,80	354,40	581,50

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι σημαντικότερες συναλλαγές το 2016, αφορούν: α) την εξαγορά του ΟΛΠ από την COSCO Group (Χονγκ Κονγκ), 368,5 εκ. ευρώ β) την πώληση από την Τράπεζα Eurobank του 80% της συμμετοχής της στη Eurolife ERB InsuranceGroup A.E.

Συμμετοχών στην Costa Luxembourg Sarl (Λουξεμβούργο) €324,7εκ και γ) την πώληση του 88,5% των μετοχών της Astir Palace Βουλιαγμένης Α.Ξ.Ε. στην Apollo Investment Holdco Sarl (Λουξεμβούργο).444,0 εκ⁵⁵.

Όμως τόσο το 2015 , όσο και το 2016 το 88,9% και το 89,3% των εισροών κατευθύνθηκαν στις υπηρεσίες . Στο μεταποιητικό τομέα κατευθύνθηκαν μόνο το 0,3% και το 2,3% αντίστοιχα.

Το α' εξάμηνο του 2017, στην κατηγορία των άμεσων επενδύσεων, η εισροή ΑΞΕ έφθασε τα 2,1 δισ. Ευρώ, παρουσιάζοντας σημαντική αύξηση σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2016 και 2015

Πίνακας 4

	2015	2016	2017
ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (III.A.+III.B.+III.Γ.+III.Δ)	-2.472,00	1.529,70	3.170,00
III.A ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	408,8	-1938	1.611,90
Απαιτήσεις	949,20	1.189,70	517,8
Υποχρεώσεις	540	748	2.129,70
III.B ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	-569,70	601,00	-278,90
Απαιτήσεις	-4.120,20	317,00	-839,40
Υποχρεώσεις	-3.550,60	-284,00	-560,40
III.Γ ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	-1.995,10	-770,20	1.105,20
Απαιτήσεις	23.225,10	5.256,80	5.676,50

⁵⁵ www.euro2day.gr/specials/opinions/article/1568627/krymmena-mystika-gia-tis-xenes-ependyseis-sthn-ell.html

Υποχρεώσεις	25.220,20	- 4.486,60	- 4.571,30
Δάνεια Γενικής Κυβέρνησης	-4.595,70	4.841,00	2.573,50
III.Δ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΥΝ/ΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	-316,00	577,50	-174,00

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η γενική αύξηση των εισροών ΑΞΕ σε παγκόσμιο επίπεδο, επηρέασε με θετικό δείκτη και το απόθεμα ΑΞΕ της ελληνικής οικονομίας. Σύμφωνα με το enterprizegreece.gr το απόθεμα ΑΞΕ για το διάστημα 2001 έως 2008 σωρευτικά αυξήθηκε κατά 160%. Παράλληλα πολλοί οικονομικοί και κοινωνικοί λόγοι συντέλεσαν στις μεταβολές ροών ΑΞΕ. Τέτοιοι λόγοι ήταν η είσοδος της ελληνικής οικονομίας στη ζώνη του ευρώ, καθώς και η ανάληψη των ολυμπιακών αγώνων το 2004⁵⁶.

Η περαιτέρω απελευθέρωση των κεφαλαιακών ροών επέφερε την απάλειψη της ανασφάλειας όσον αφορά στη διακύμανση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Από το 2009 και έπειτα έως και σήμερα η περίοδος χαρακτηρίζεται από σφοδρή οικονομική κρίση για την ελληνική οικονομία. Το θετικό πρόσημο για τις ΑΞΕ αντιστρέφεται, αφού υπάρχει μείωση 48,5% στο απόθεμα της Ελλάδας. Στον αντίποδα το απόθεμα της ΕΕ μειώθηκε μόλις 3%. Την περίοδο 2010 έως 2011 οι κύριοι τομείς επένδυσης είναι χρηματοπιστωτικοί ενώ η απουσία ξένων επενδυτών στην Ελλάδα είναι πλέον αισθητή σε σημείο μείωσης του αποθέματος κατά 25%. Οι τομείς που παρουσίασαν μείωση των επενδύσεων ήταν των τροφίμων, των μεταλλικών προϊόντων και των πλαστικών. Την ίδια περίοδο παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση επενδύσεων στον τομέα του εμπορίου, της ενέργειας, του αερίου και της ψυχαγωγίας.

Παρότι σημείωσαν σημαντική αύξηση δεν ήταν αρκετή ώστε να εξισορροπήσει τις προηγούμενες μειώσεις. Για την περίοδο 2011 – 2015, το ασταθές πολιτικό και οικονομικό κλίμα, σε συνδυασμό με τον περιορισμό κίνησης κεφαλαίου (capital

⁵⁶ www.euro2day.gr/specials/opinions/article/1568627/krymmena-mystika-gia-tis-xenes-ependyseis-sthn-ell.html

controls) όχι μόνο δεν αυξάνει τις εισροές ΑΞΕ αλλά στο άλλο άκρο παρατηρείται κλίμα αποεπενδύσεων. Ωστόσο , μέσα σ αυτό το κλίμα αστάθειας υπήρξαν εταιρείες και όμιλοι που εμπιστευτήκαν την Ελλάδα ως χώρα υποδοχής.

Πιο συγκεκριμένα, θα αναφερθούν χαρακτηριστικά παραδείγματα παρακάτω⁵⁷.

ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ

Εξαγορασμένη από την ολλανδική Ahold Delhaize group , η ΑΒ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ ταξινομείται στην κορυφή των αλυσίδων σουπερμαρκετ που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα. Με συνολικό κύκλο εργασιών λίγο περισσότερο των δυο εκατομμυρίων ευρώ για το 2016 και δείκτη EBITDA 24,7% .

ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ

Η ελληνική τσιμεντοβιομηχανία ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ, ανήκει σε ποσοστό 100% σε έναν από τους κορυφαίους στο είδος του ομίλους , LafargeHolcim, μέσω της γερμανικής θυγατρικής αυτής Holcim Auslandsbeteiligungs. Σύμφωνα με οικονομικά στοιχεία που δημοσίευσε η ίδια για το έτος 2017 , το μικτό κέρδος διαμορφωνόταν στα 17.677 χιλ. ευρώ , ωστόσο η εταιρεία εμφάνισε ζημιά με το καθαρό της κέρδος να ανέρχεται στα -11.935. η εταιρεία προχώρησε το 2017 σε προσπάθειες μείωσης του σταθερού κόστους, επιβαρύνθηκε όμως παράλληλα από τις απολύσεις του 5% των εργαζομένων, που αντιστοιχούσαν σε εργοδοτικές εισφορές και αποζημιώσεις.

Coca-Cola HBC AG

Μέσα στις μεγαλύτερες 100 επιχειρήσεις σύμφωνα με το περιοδικό fortune και έρευνα της hellastat Greece βρίσκεται η πολύ γνωστή σε όλους COCA-COLA 3E A.B.E.E . Η πιο γνωστή και μεγαλύτερη εταιρεία εμφιάλωσης coca-cola με δραστηριότητα σε 28 χώρες, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας, για το έτος 2017 , έφτασε κύκλο εργασιών 411,80 εκατομμύρια ευρώ. Ενώ συνολικά σαν μητρική Coca-Cola HBC AG , για το 2018, σε συνολικά έσοδα άγγιξε το ποσό των 6,657 δισεκατομμυρίων ευρώ.

⁵⁷ www.euro2day.gr/specials/opinions/article/1568627/krymmena-mystika-gia-tis-xenes-ependyseis-sthn-ell.html

ΟΠΑΠ

Ο ΟΠΑΠ είναι από τις πιο κερδοφόρες εταιρείες διεξαγωγής στοιχημάτων και τυχερών παιχνιδιών. Για χρόνια διατελούσε μονοπώλιο στο είδος του και συνεχίζει εφόσον είναι ο μόνος που διαθέτει το δικαίωμα στην διοργάνωση και διαχείριση τυχερών παιχνιδιών. Το 2013 , μετά από συμφωνία , το 33% του ΟΠΑΠ εξαγοράστηκε από το επενδυτικό σχήμα Emma Delta τσεχοελληνικών συμφερόντων , το οποίο αποτελείται από τους παρακάτω μετόχους :

- 1.GEONAMA - 157 εκατ. ευρώ
- 2.MEF Holdings - 145 εκατ. ευρώ
- 3.VITAL PEAK - 145 εκατ. ευρώ
- 4.ROUBINDIAM - 145 εκατ. ευρώ
- 5 HELIXSOR - 31 εκατ. ευρώ
- 6.HELVASOR - 26 εκατ. ευρώ

ΟΤΕ

Ο μεγαλύτερος τηλεπικοινωνιακός πάροχος στην Ελλάδα, που μαζί με τις θυγατρικές του αποτελεί έναν από τους κορυφαίους παρόχους στην νοτιοανατολική Ευρώπη , ο ΟΤΕ, έχει εξαγοραστεί σε ποσοστό 50% από την γερμανική **Deutsche Telekom** , ενώ το υπόλοιπο ποσοστό ιδιοκτησίας ανήκει κατά 29,5% σε διεθνείς θεσμικούς επενδυτές, 10,7% σε ελληνικούς θεσμικούς επενδυτές και 9,8% σε άλλους μετόχους.

Παρακάτω εμφανίζονται τα οικονομικά στοιχεία του ομίλου από το έτος 2007 έως και το 2016 σύμφωνα με τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία του ομίλου από την επίσημη σελίδα του στο διαδύκτιο.

ΟΜΙΛΟΣ ΟΤΕ	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Κύκλος εργασιών	6.319,8	6.407,3	5.958,9	5.482,8	5.038,3	4.680,3	4.054,1	3.918,4	3.902,9	3.908,1

Προσαρμοσμένο EBITDA	2.240,8	2.320,9	2.168,0	1.919,4	1.731,8	1.656,9	1.456,3	1.421,6	1.343	1.320,9
Ποσοστό % επί του κύκλου εργασιών	35.5%	36.2%	36.4%	35.0%	34.4%	35.4%	35.9%	36.3%	34,4%	33,8%

Άλλες εξίσου άξιες αναφορές σε επενδύσεις που έχουν λάβει χώρα σε ελληνικό έδαφος και αφορούν κυρίως εξαγορές ελληνικών εταιρειών εξ ολοκλήρου ή κατά μέρος είναι⁵⁸:

AB Βασιλόπουλος: Ανήκει στην Βελγική - Ολλανδική Ahold Delhaize

Misko: Ανήκει στην Ιταλική Barilla

Ελαΐς: Ανήκει στον Αγγλο – Ολλανδικό Όμιλο της Unilever

Μινέρβα: Ανήκει στην Αγγλική Paterson Zochonis Pic

Παγωτό ΔΕΛΤΑ: Ανήκει στην Nestle

Παγωτό ΕΒΓΑ: Ανήκει στον Αγγλο – Ολλανδικό Όμιλο της Unilever

Κωτσόβολος: Ανήκει στον Βρετανικό Όμιλο Dixons Carphone plc

Rilken: Ανήκει στην πολυεθνική Henkel

Καταστήματα Αφορολογητών Ειδών: Ανήκουν στον Ελβετικό Όμιλο Dufry AG

Πίτσος: Ανήκει στην Γερμανική Bosch – Siemens GmbH

Παπαστράτος: Ανήκει στην Philip Morris International

Ρόκας: Ανήκει στην Ισπανική Iberdrola

Nexans Hellas: Ανήκει στον Γαλλικό Όμιλο ALCATEL

Τσιμέντα Χάλυψ: Ανήκει στην Ιταλική Italcementi Group

Interamerican: Ανήκει στον Ολλανδικό Όμιλο Euriko BV

Φοίνιξ Ασφαλιστική: Ανήκει στον Γαλλικό Όμιλο Groupama

Alpha Ασφαλιστική: Ανήκει στον Γαλλικό Όμιλο AXA

⁵⁸ www.cretalive.gr/business/ellhnikes-etaireies-kolossoi-poy-perasan-se-ksena-cheria

ΑΓΕΤ Ηρακλής: Ανήκει στον Ιταλικό Όμιλο Calcestruzzi

Ποτοποιία Μεταξά: Ανήκει στην Γαλλική πολυεθνική Remy – Cointreau

Ούζο 12: Ανήκει στον Ιταλικό Όμιλο Campari.

ΕΠΟΜ, ούζο Μίνι: Ανήκει στον Γαλλικό Όμιλο Pernod Ricard

Αθηναϊκή Ζυθοποιία: Ανήκει στον Ολλανδικό Όμιλο Heineken N.V.

Ολυμπιακή Ζυθοποιία: Ανήκει στον Δανέζικο Όμιλο Carlsberg

ΗΒΗ: Ανήκει στην PepsiCo-ΗΒΗ

Τρία Έπιλον: Ανήκει στην The Coca Cola Company

Σοκολατοποιία Παυλίδης: Ανήκει στην Mondelez International.

Λουμίδης: Ανήκει στην Nestle

Καφές Bravo: Ανήκει στην D.E Master Blenders 1753

Bic: Ανήκει στην Γαλλική BIC VIOLEX

Pharmathen: Ανήκει στην Βρετανική BC Partners

ΟΤΕ: Ανήκει στην Γερμανική Deutsche Telekom (40%), ενώ ο γερμανικός όμιλος πήρε με αυτή την κίνηση τόσο την θυγατρική του ΟΤΕ την Cosmote, όσο και τη αλυσίδα τεχνολογίας και τηλεπικοινωνιών Γερμανός

ΟΠΑΠ: Ανήκει στην κοινοπραξία Emma Delta συμφερόντων του Τσέχου επιχειρηματία Γιούρι Σμετς και της οικογένειας Μελισσανίδη (33%)

4.2 ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΚΡΟΕΣ ΑΞΕ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥΣ

Καθώς η κρίση στη χώρα μας έχει σταματήσει την ανάπτυξη και τις επενδύσεις, πλέον μονόδρομο αποτελεί η επέκταση των ελληνικών εταιρειών στο εξωτερικό κυρίως με Greenfield επενδύσεις⁵⁹.

Πιο συγκεκριμένα τα τελευταία έτη πολλές είναι οι ελληνικές επιχειρήσεις από τον κλάδο των παιχνιδιών, της εστίασης και των καλλυντικών έως και τα τεχνικά έργα που επιλέγουν να επεκταθούν σε σημαντικό βαθμό στην Βουλγαρία, την Ρουμανία, την Κύπρο, την Τουρκία αλλά και από το Ταιβάν έως την Ρωσία, το Κατάρ και ακόμη και στα νησιά στον Ινδικό ωκεανό με σκοπό να επιβιώσουν, να αυξήσουν τον τζίρο τους αλλά και να αναπτυχθούν σε ένα πιο υγιές αλλά και ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Δεν είναι λίγες οι ελληνικές επιχειρήσεις που έχουν προχωρήσει σε επενδύσεις στο εξωτερικό. Μερικά από αυτά τα παραδείγματα δίνονται πιο κάτω.

Η αλυσίδα παιχνιδιών Jumbo δεν σταμάτησε τις επενδύσεις της τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό κατά την διάρκεια της κρίσης. Στο τέλος του έτους 2015 απέκτησε ένα ακόμη κατάστημα στη Ρουμανία ενώ σε βάθος πενταετίας υπολογίστηκε ο αριθμός των καταστημάτων της στο εξωτερικό να αγγίξει τα 16. Η επίδοση των καταστημάτων Jumbo στο εξωτερικό είναι άκρως ικανοποιητική, καθότι συνεχίζουν να καταγράφουν διψήφιο αριθμό αύξησης πωλήσεων σε Βουλγαρία και Κύπρο, ενώ θετικά κινούνται και τα καταστήματα στη Ρουμανία⁶⁰.

Ο Γρηγόρης, μια αμιγώς ελληνική εταιρεία, με παρουσία από το 1972, αναπτύσσεται σταθερά σε Ελλάδα και εξωτερικό, με το 2017 να κλείνει με 25 νέα καταστήματα. Τα 3 νέα καταστήματα στο Βερολίνο, ενδυναμώνουν περαιτέρω την επιτυχημένη επιχειρηματική του δράση, και ανεβάζουν τον αριθμό των καταστημάτων στη Γερμανία στα 5⁶¹.

Η εταιρεία MIGATO που με το ομώνυμο brandname εδώ και 30 χρόνια έχει κατακτήσει την ελληνική αγορά υπόδησης, τα τελευταία χρόνια έχει βάλει πλώρη για

⁵⁹ www.capital.gr/oikonomia/3294705/alpha-bank-oi-proupotheseis-gia-tin-enisxusi-tis-ependutikis-empistosunis

⁶⁰ www.tovima.gr/2015/02/14/finance/ellinikes-epixeiriseis-ependyoyn-sto-ekswteriko-kai-kerdizoyn/

⁶¹ <http://franchiseportal.gr/el/sections/101/articles/2514-3-nea-katastemata-gia-ton-gregore-sto-berolino>

τις διεθνείς αγορές συνεχίζοντας σταθερά την ανάπτυξή της στον ελλαδικό χώρο. 2 νέα κατάστηματα MIGATO εγκαινιάστηκαν στο **Κόσοβο, το ένα το καλοκαίρι του 2011 και το άλλο τον Οκτώβριο του 2011**. Παράλληλα, 2 νέα καταστήματα MIGATO υποδέχθηκε μέσα στο 2011 και η **Αίγυπτος**. Και τα 2 καταστήματα της Αιγύπτου άνοιξαν στα μεγαλύτερα εμπορικά κέντρα της πόλης του Καΐρου, το ένα στο **CityStarsMall** και το άλλο στο **MallofArabia**. την λίστα της διεθνούς επεκτατικής στρατηγικής της εταιρίας για το 2011, ακολουθούν η πόλη της **Αλεξάνδρειας** στην Αίγυπτο & η πόλη Doha στο **Qatar**⁶².

Η PIZZA FAN είναι ελληνική εταιρεία που δραστηριοποιείται στο χώρο του pizza delivery από το 1996, αποτελώντας σήμερα τη μεγαλύτερη ελληνική αλυσίδα, που εξυπηρετεί από 64 καταστήματα 538 περιοχές. η PIZZA FAN το 2011 εγκαινίασε ένα επιπλέον στην Τουρκία, όπου πλέον τα καταστήματα στην Κωνσταντινούπολη έγιναν δύο, με προοπτική να φτάσουν τα τρία μέσα στα επόμενα έτη⁶³.

Αν θέλαμε να αναφερθούμε σε χώρες στις οποίες παρατηρείται εκροή άμεσων ξένων επενδύσεων από ελληνικές επιχειρήσεις κυρίως με την μορφή των Greenfield επενδύσεων θα αναφέραμε αρχικά την Βουλγαρία.

Η Βουλγαρία δείχνει να επιβεβαιώνει την δυναμική της αφού με βάση επίσημα στοιχεία από το έτος 2008 έως και σήμερα έχουν ιδρυθεί 17.050 εταιρείες ελληνικών συμφερόντων, εκ των οποίων οι 378 μόνο ανέστειλαν την λειτουργία τους. Πιο συγκεκριμένα το έτος 2018 κατά τον μήνα Ιανουάριο ιδρύθηκαν 77 νέες ελληνικές επιχειρήσεις, ενώ ανέστειλαν την λειτουργία τους 6. Μετά τα capital controls διπλασιάστηκαν σχεδόν οι ενάρξεις εταιρειών ελληνικών συμφερόντων, ενώ από πέρυσι η τάση αυτή μειώνεται.

Επίσης στη Ρουμανία λειτουργούν σχεδόν 7000 επιχειρήσεις ελληνικών συμφερόντων. Με βάση επίσημα στοιχεία στο τέλος του 2016 οι επιχειρήσεις αυτές ήταν 6.578. Σύμφωνα με το Εμπορικό Μητρώο του υπουργείου Δικαιοσύνης της

⁶² <http://franchiseportal.gr/el/sections/97/articles/970-anaptuxe-diktuou-migato-entos-kai-ektos-eladas>

⁶³ <http://franchiseportal.gr/el/sections/97/articles/749-piza-fan-nea-katastemata-se-elada-kai-tourkia>

Ρουμανίας οι Greenfield επενδύσεις ελληνικών συμφερόντων που ξεκίνησαν την λειτουργία τους στη Ρουμανία εντός του έτους 2017 ήταν 382⁶⁴.

4.3 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΩΝ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ GREENFIELD ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ, ΣΥΓΧΩΝΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ – ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΔΕΙΞΗ ΤΗΣ ΠΙΘ ΣΥΜΦΕΡΟΥΣΑΣ ΜΟΡΦΗΣ ΑΞΕ

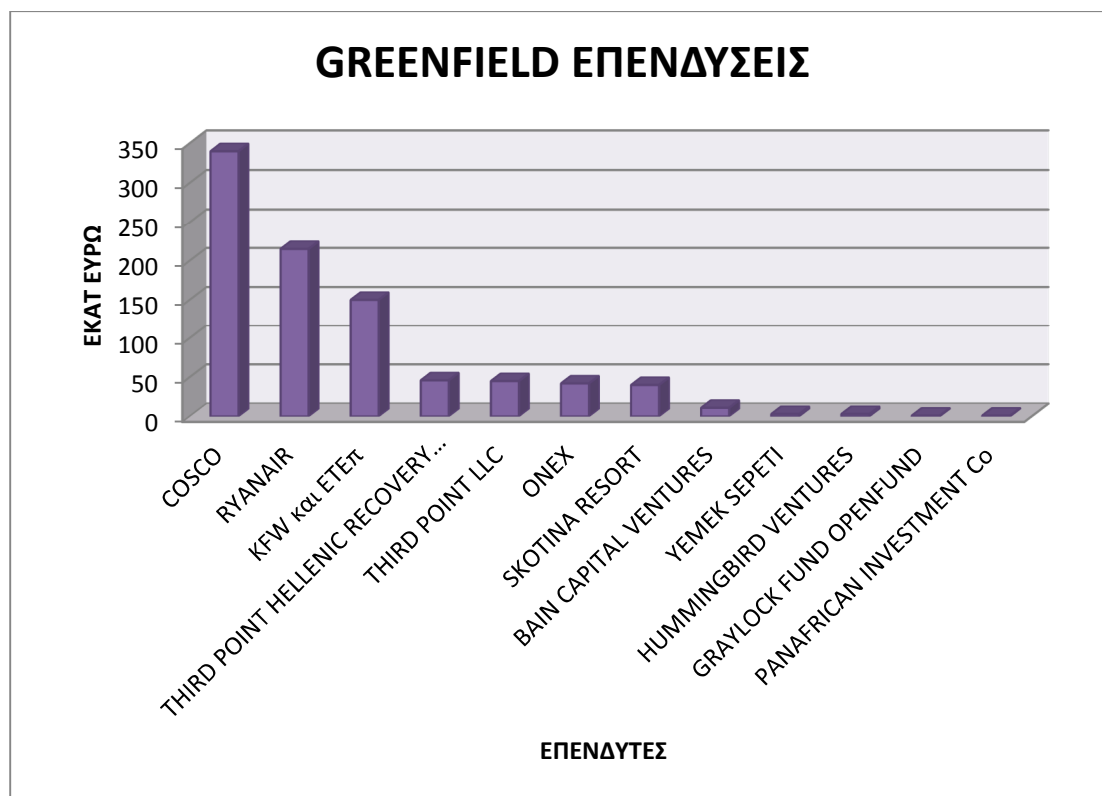
Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι ξένες Greenfield επενδύσεις στην Ελλάδα .

ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ – GREENFIELD ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ- ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΤΑ ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

ΞΕΝΕΣ GREENFIELD ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ		
ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ	ΕΤΟΣ	ΕΚΑΤ. ΕΥΡΩ
COSCO	2013	340
RYANAIR	2014	215
KFW και ΕΤΕπ	2014	150
THIRD POINT HELLENIC RECOVERY FUND	2013	46
THIRD POINT LLC	2012	45
ONEX	2014	42
SKOTINA RESORT	2013	40
BAIN CAPITAL VENTURES	2013	11
YEMEK SEPETI	2013	3
HUMMINGBIRD VENTURES	2013	3
GRAYLOCK FUND OPENFUND	2014	1
PANAFRICAN INVESTMENT Co	2014	1

⁶⁴ www.naftemporiki.gr/finance/story/1324963/feugoun-gia-na-meinoun-oi-ellinikes-etairies-pou-epilegoun-to-eksoteriko

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ



Τα πιο πάνω δεδομένα αποτυπώνουν την μεταστροφή του κλίματος των επενδύσεων στην Ελλάδα⁶⁵. Το ύψος των Greenfield επενδύσεων τα έτη 2012- 2014 αγγίζουν τα 897 εκατ.ευρω με πιο σημαντική επένδυση αυτή της Cosco που αφορά στα Εγκαίνια Προβλήτας 3 του ΟΛΠ και ακολουθεί η επένδυση της Ryanair η οποία άνοιξε την 3^η Ελληνική Βάση στην Αθήνα τον Απρίλιο του 2014. Με ύψος επένδυσης 150 εκατ. Ευρώ η KFW αποφάσισε την συμμετοχής της στο ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ, με αρχική δραστηριοποίηση την αναχρηματοδότηση υφιστάμενων αλλά και χορήγηση νέων δανείων προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις⁶⁶.

Στον πιο κάτω πίνακα παρουσιάζονται οι επενδύσεις που αφορούν στην χρηματοδότηση της επέκταση υπάρχουσών δραστηριοτήτων⁶⁷.

⁶⁵ ΥΠΑΝΥΠ, enterprise Greece, επεξεργασία στοιχείων από ΚΕΠΕ

⁶⁶ www.slideshare.net/notismitarachi/ss-34955816

⁶⁷ ΥΠΑΝΥΠ, enterprise Greece, επεξεργασία στοιχείων από ΚΕΠΕ

ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ – ΕΠΕΚΤΑΣΗ ΥΠΑΡΧΟΥΣΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ

ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ – ΕΠΕΚΤΑΣΗ ΥΠΑΡΧΟΥΣΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ		
ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ	ΕΤΟΣ	ΕΚΑΤ. ΕΥΡΩ
LIDL	2013	130
ΝΤΙΜΙΤΡΙ ΡΙΜΠΟΛΟΒΛΕΦ	2013	117
COLONY CAPITAL	2014	100
DELHAIZE	2014	74
ΑΘΗΝΑΙΚΗ ΖΥΘΟΠΟΙΑ - HEINEKEN	2013-2016	50
LINDE HELLAS	2012-2013	20
ΥΤΟΝΓ ΘΡΑΚΟΝ	2012-2014	15
UNILEVER	2012-2013	11
BOEHRINGER INGELHEIM	2013	3
DEN MONDE	2014	3
GLAXO SMITH KLINE	2013	2
LILLY	2013	2

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ



Η σημαντικότερη σε μέγεθος επένδυση - επέκταση υπάρχουσών δραστηριοτήτων είναι αυτή της εταιρείας LIDL ύψους 130 εκατ. Ευρώ και πιο συγκεκριμένα αφορά σε νέα κέντρα αποθήκευσης και διανομής στα Καλύβια Αττικής και στην Θεσσαλονίκη. Ακολουθεί με ύψος επένδυσης 117 εκατ. Ευρώ ο ρώσος Επενδυτής Ντιμίτρι Ριμπολόβλεφ που προβαίνει στην αγορά του νήσου Σκορπιού. Με 100 εκατ. Ευρώ η COLONY CAPITAL υπογράφει προκαταρκτική συμφωνία με την DOLPHIN για την συμμετοχή της στην νεοσύστατη εταιρεία DOLPHIN CAPITAL GREEK⁶⁸.

Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζεται το ύψος των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ελλάδα που αφορούν σε συγχωνεύσεις και εξαγορές υπάρχουσών επιχειρήσεων. Στον πίνακα αυτό έχουν περιληφθεί οι πιο σημαντικές επενδύσεις για τα έτη 2012-2014⁶⁹.

ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ – ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ

ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ - ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ		
ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ	ΕΤΟΣ	ΕΚΑΤ. ΕΥΡΩ
INVEL REAL ESTATE	2013	653
CREDIT AGRICOLE	2013	585
DUFREY AG	2013	530
SOCIETE GENERALE	2012	286
RBS NV	2013	208
CRYSTAL ALMYND	2013	200
PFIZER SA	2012	164
ALLIANZ SE	2012	134
METLIFE ALICO	2012	105
GRIMALDI COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE	2013	81
CREDIT AGRICOLE	2012	70
DUBAI INVESTORS	2014	47
QATAR PETROLEUM	2014	47
JC GENERAL SERVICES CVBA	2012	41
FAIRFAX FINANCIAL	2013	26

⁶⁸ www.slideshare.net/notismitarachi/ss-34955816

⁶⁹ www.slideshare.net/notismitarachi/ss-34955816

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ



Όπως παρατηρούμε στον πιο πάνω πίνακα η πιο σημαντική επένδυση ύψους 653 εκα ευρώ αφορά στην εξαγορά του 66% της ΕΘΝΙΚΗΣ ΠΑΝΓΑΙΑ ΑΒΕΕΑΠ από την INVEL REAL ESTATE. Ακολουθεί με ύψος 585 εκατ. Ευρω από την CREDIT AGRICOLE η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής Τράπεζας. Με 530 εκατ ευρώ τον Απρίλιο του 2013 η ελβετική DUFYR AG εξαγόρασε το 51% της «ΚΑΕ Duty Free Shops». Το έτος 2102 με 286 εκατ. Ευρώ η SOCIETE GENERALE αύξησε το μετοχικό κεφάλαιο της Γενικής Τράπεζας⁷⁰.

⁷⁰ www.slideshare.net/notismitarachi/ss-34955816

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ – ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ GREENFIELD ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.

5.1 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Σκοπός της εμπειρικής ανάλυσης που ακολουθεί στην συνέχεια του κεφαλαίου αυτού είναι η εκτίμηση των επιπτώσεων των Greenfield επενδύσεων και των εξαγορών – συγχωνεύσεων και πιο συγκεκριμένα πως αυτές δύναται να επηρεάσουν την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας δηλαδή ποια από τις δύο αυτές μορφές άμεσων ξένων επενδύσεων προσφέρει τα ισχυρότερα πλεονεκτήματα και οδηγεί στη μεγιστοποίηση του πλούτου της Ελλάδας.

Βέβαια η εμπειρική βιβλιογραφία σχετικά με τις επιπτώσεις των άμεσων ξένων επενδύσεων στην οικονομική ανάπτυξη έχει ασύμβατες αποδείξεις για την επίδρασή τους στις χώρες υποδοχής αλλά και στις χώρες προέλευσης.

Ορισμένες μελέτες καταδεικνύουν μία θετική επίδραση και άλλες καταγράφουν ασήμαντες έως και αρνητικές επιδράσεις.

Στην συγκεκριμένη διερεύνηση χρησιμοποιείται ένα μοντέλο δεδομένων πίνακα που θα μας βοηθήσει να προσδιορίσουμε την επίδοση των επενδύσεων αυτών με βάση τον ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας για τα έτη 2012-2018.

Ως εκ τούτου, η έρευνα αυτή θα διεξαγάγει ένα μοντέλο δεδομένων πίνακα για να εξετάσει πώς greenfield

και οι συγχωνεύσεις και συγχωνεύσεις επηρεάζουν την οικονομική ανάπτυξη.

Το μοντέλο εμπειρικής ανάλυσης που θα χρησιμοποιηθεί για την αξιολόγηση της επίδρασης των τύπων ΑΞΕ στην ανάπτυξη της Ελλάδας ανήκει στους Borensztein et al (1998).

Πιο συγκεκριμένα η εμπειρική αξιολόγηση που συσχετίζει την οικονομική ανάπτυξη με τις ΑΞΕ, εκφράζεται στην εξίσωση (1), όπου καταγράφονται οι ΑΞΕ, η μεταβλητή $C_{t,t}$ που αφορά το ανθρώπινο κεφάλαιο και η μεταβλητή (Y) που αφορά το ετήσιο ΑΕΠ.

FDI							
ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΠΟΣΑ (εκ.ευρω)	1354,30	2122,10	2022,50	1028,20	2826,20	3204,20	3.640,20

Η (ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ)							
ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ (σε χιλιαδες)	3597,0	3479,9	3536,2	3611,0	3673,6	3752,7	3828,0

Υ (ΑΕΠ)							
ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΠΟΣΑ (δισ.ευρω)	191,2	180,39	185,50	184,77	184,42	187,20	190,82

GROWTH							
ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΠΟΣΟΣΤΑ	7,30%	-3%	0,74%	0,29%	2,44%	1,50%	1,90%

GREENFIELD							
ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΠΟΣΑ (δισ.ευρω)	87	443	267	-	-	-	-

M&A							
ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΠΟΣΑ (δισ.ευρω)	1267,3	1679,1	1755,5	-	-	-	-

ΕΤΗ	FDI	GREENFIELD	M & A	H	Y	GROWTH
2012	1354,30	87,00	1267,30	3597,0	191,2	-7,30%
2013	2122,10	443,00	1679,10	3479,9	180,39	-3%
2014	2022,50	267,00	1755,50	3536,2	185,50	0,74%
2015	1028,20	0,00	1028,20	3611,0	184,77	-0,29%
2016	2826,20	0,00	2826,20	3673,6	184,42	-2,44%
2017	2712,98	0,00	2712,98	3752,7	187,20	1,50%
2018	3640,20	0,00	3640,20	3828,0	190,82	1,90%

ΈΞΟΔΟΣ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΟΣ:

$$Growth_{it} = \beta_1 + \beta_2 FDI_{it} + \beta_3 H_{it} + \beta_4 Y_{it} + \beta_5 A + \varepsilon_{it}$$

Στατιστικά παλινδρόμησης	
Πολλαπλό R	0,985261587
R Τετράγωνο	0,970740394
Προσαρμοσμένο R Τετράγωνο	0,926850986
Τυπικό σφάλμα	0,005545956
Μέγεθος δείγματος	6

ΑΝΑΛΥΣΗ
ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗΣ

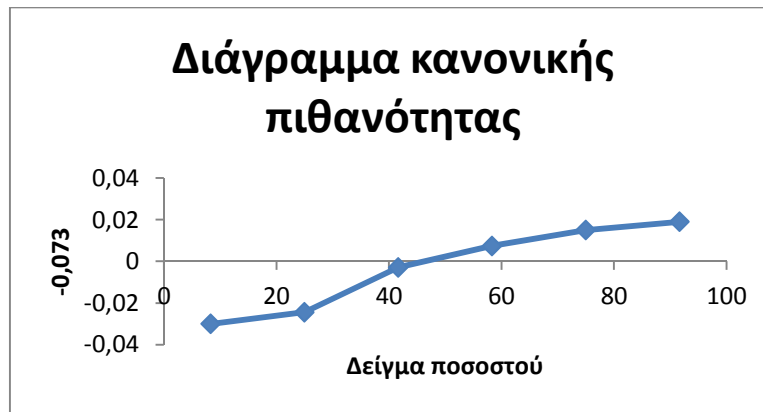
	βαθμοί ελευθερίας	SS	MS	F	Σημαντικό τητα F
Παλινδρόμηση	3	0,00204	0,00068	22,1178	0,0435667

		088	0293	7382	79
		6,15152	3,07576		
Υπόλοιπο	2	E-05	E-05		
		0,00210			
Σύνολο	5	2395			

	Συντε λεστέ ς	Τυπικό σφάλμ α	t	τιμή- Ρ	Κατώτ ερο 95%	Υψηλό τερο 95%	Κατώτε ρο 95,0%	Υψηλότ ερο 95,0%
	-		-					
Τεταγμένη επί την αρχή	1,244 21958 3		7,264 40167 2	0,018 4274 45	- 1,981 16187	- 0,5072 77295	- 1,9811 6187	- 0,50727 7295
			2,920	0,099	3,911			
	8,262 1354,3 1E-07	2,8292 5E-07	24352 6	9848 96	18E- 07	2,0435 4E-06	3,9111 8E-07	2,04354 E-06
			-					
	0,000 15076		3,352 82340	0,078 6103	0,000 34424		- 0,0003	
	3597 9	4,4967 6E-05	2 69	69	9	6E-05	44249	E-05
	0,009 62756		6,002 03532	0,026 6541	0,002 72589		0,0027	0,01652
	191,2 4	0,0016 0405	1	04	5	29234	25895	9234

ΈΞΟΔΟΣ ΥΠΟΛΟΙΠΩΝ

Μέγεθος δείγματος	Προβλεπόμενος -0,073	Υπόλοιπα
1	-0,030409302	0,000409302
2	0,010216994	-0,002816994
3	-0,008881231	0,005981231
4	-0,020222717	-0,004177283
5	0,014647194	0,000352806
6	0,018749061	0,000250939



ΈΞΟΔΟΣ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΟΣ

$$Growth_{it} = \beta_1 + \beta_2 GF_{it} + \beta_3 MA_{it} + \beta_4 H_{it} + \beta_5 Y_{it} + \beta_6 A + \varepsilon_{it}$$

Στατιστικά παλινδρόμησης	
Πολλαπλό R	0,962260204
R Τετράγωνο	0,925944701
Προσαρμοσμένο R Τετράγωνο	0,629723503
Τυπικό σφάλμα	0,01247772
Μέγεθος δείγματος	6

ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗΣ

	βαθμοί ελευθερίας	SS	MS	F	Σημαντικότη τα F
Παλινδρόμηση	4	0,001946 702	0,000486 675	3,125855 634	0,398120178
Υπόλοιπο	1	0,000155 693	0,000155 693		
Σύνολο	5	0,002102 395			

	Συντελ εστές	Τυπικό σφάλμ α	t	τιμή-P	Κατώτ ερο 95%	Υψηλότ ερο 95%	Κατώτε ρο 95,0%	Υψηλότε ρο 95,0%
Τεταγμένη επί την αρχή	-	0,6077	-	0,222	-	-	-	-
	1,6676	0,6077	2,7440	47664	9,3897	6,0543	9,38975	6,05439
	79871	4072	64723	6	57888	98145	7888	8145
	5,7233	7,5894	0,7541	0,588	-	0,0010	-	0,00102
87	8E-05	1E-05	27003	65630	0,0009	2156	0,00090	156

				7	07092		7092	
	-	-	0,487	-	-	-	-	-
	1,5483	1,4900	1,0391	79153	0,0002	0,0001	0,00020	0,00017
1267,3	3E-05	5E-05	08806	5	04812	73846	4812	3846
			0,742	-	-	-	-	-
	9,1614	0,0002	0,4286	21811	0,0026	0,0028	0,00262	0,00280
3597	5E-05	13749	08188	3	24322	07551	4322	7551
			0,295	-	-	-	-	-
	0,0073	0,0036	1,9989	30450	0,0392	0,0539	0,03924	0,05390
191,2	27407	65679	22362	4	49459	04274	9459	4274

ΈΞΟΔΟΣ ΥΠΟΛΟΙΠΩΝ

<i>Μέγεθος δείγματος</i>	<i>Προβλεπόμενος -0,073</i>	<i>Υπόλοιπα</i>	<i>Τυπικά υπόλοιπα</i>
1	-0,027722934	-0,002277066	-0,408061319
2	0,003621946	0,003778054	0,67704556
3	0,001127239	-0,004027239	-0,721700743
4	-0,023555843	-0,000844157	-0,151277022
5	0,005777433	0,009222567	1,652728875
6	0,024852159	-0,005852159	-1,048735351

ΈΞΟΔΟΣ ΠΙΘΑΝΟΤΗΤΑΣ

<i>Εκατοστημόριο</i>	<i>-0,073</i>
8,333333333	-0,03
25	-0,0244
41,66666667	-0,0029
58,33333333	0,0074
75	0,015
91,66666667	0,019

5.2 ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Στην γενική μορφή της εξίσωσης παλινδρόμησης παρατηρούμε ότι το p- value βρίσκεται για κάθε μεταβλητή πολύ κοντά στο 0. Σε αυτή την περίπτωση τα αποτελέσματα μας μπορούν να θεωρηθούν στατιστικά αξιόπιστα. Στην εξίσωση αυτή παρατηρούμε την επίδραση του συνόλου των ΑΞΕ σε συνάρτηση με το ανθρώπινο

δυναμικό, το ΑΕΠ και πάντα με δεδομένο τον ρυθμό ανάπτυξης. Ανά μεταβλητή παρατηρούμε τα εξής :

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις έχουν συντελεστή $8,2621 \cdot 10^{-7}$ γεγονός που επηρεάζει πολύ θετικά τον ρυθμό ανάπτυξης αφού βρίσκεται πολύ κοντά στο 0. Το ύψος των εργαζομένων ωστόσο έχει ως αποτέλεσμα $-0,000150769$ και το ΑΕΠ $0,009627564$ αντίστοιχα έχουν πολύ χαμηλό συντελεστή, με αποτέλεσμα να μην επηρεάζουν σημαντικά τον ρυθμό ανάπτυξης.

Στην δεύτερη εξίσωση και περισσότερο καθοριστική για το συμπέρασμα μας προχωράμε στον διαχωρισμό του συνόλου των ΑΞΕ , σε Greenfield και εξαγορές, ώστε να παρατηρήσουμε συγκεκριμένα ποια από τις δύο κατηγορίες επενδύσεων επηρεάζει και πως το συνολικό ρυθμό ανάπτυξης. Δυστυχώς ένας από τους περιορισμούς στην έρευνα ήταν η έλλειψη δημοσιευμένων επίσημων στοιχείων σε ότι αφορά τον διαχωρισμό των δύο κατηγοριών επενδύσεων γι αυτό και το παράδειγμα συνεχίζεται με βάση την υπόθεση ότι μετά το 2014 (όπου έχουμε και τα τελευταία γνωστά δεδομένα για τις επενδύσεις) δεν έγιναν καθόλου Greenfield επενδύσεις.

Αυτή η υπόθεση βασίζεται στην παραπάνω βιβλιογραφική έρευνα, η οποία υποδεικνύει κυρίως τις εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν στην Ελλάδα. Σύμφωνα με τα παραπάνω το p- value για την δεύτερη εξίσωση παίρνει τιμές από $0,295304$ έως $0,742218$ γεγονός που καθιστά το αποτέλεσμα στατιστικά μη αξιόπιστο και αυτό οφείλεται στο μικρό δείγμα. Ακόμα και έτσι μέσω αυτής της υπόθεσης οι συντελεστές για τις επενδύσεις Greenfield και MA είναι $5,72338$ και $-1,54833 \cdot 10^{-5}$ αντίστοιχα, ενώ για το ανθρώπινο δυναμικό και το ΑΕΠ, οι συντελεστές έχουν τιμές $9,16145 \cdot 10^{-5}$ και $0,0073274$ αντίστοιχα. Τα παραπάνω δεδομένα σε ότι αφορά τα είδη επενδύσεων επηρεάζουν θετικά τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ, το ίδιο και σε ότι αφορά το ανθρώπινο δυναμικό, ενώ μικρή επίδραση έχει το ΑΕΠ.

5.3 ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΕΡΕΥΝΑΣ

Σκοπός της εμπειρικής έρευνας είναι η εκτίμησης σχετικά με το ποιο είδος επένδυσης Greenfield η MA είναι περισσότερο συμφέρον για την ελληνική οικονομία. Όπως

αναφέρθηκε και παραπάνω περιορισμός στην έρευνα ήταν το γεγονός πως τα δεδομένα για τον διαχωρισμό των ειδών επένδυσης ήταν λιγοστά και γι αυτό δεν υπήρχαν επαρκή και αξιόπιστα αποτελέσματα. Με βάση όμως την πρώτη εξίσωση παλινδρόμησης καταλαβαίνουμε σε έναν σημαντικό βαθμό την σημαντικότητα γενικά και την θετική επίδραση των ΑΞΕ για την ελληνική οικονομία. Αναφορικά με την πρώτη εξίσωση και εφόσον η τιμή του $p\text{-value} < 0,1$ τα αποτελέσματα είναι στατιστικά σημαντικά.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία ασχοληθήκαμε με το θέμα των άμεσων ξένων επενδύσεων, με την μορφή των συγχωνεύσεων/εξαγορών αλλά και εκ νέου επενδύσεων.

Πιο συγκεκριμένα και έπειτα από την μελέτη ποικίλης, αναζήτηση επιστημονικών άρθρων και περιοδικών και έπειτα από διεξοδική έρευνα προσπαθήσαμε να δείξουμε ποια από τις δύο μορφές άμεσων ξένων επενδύσεων είναι πιο επωφελής για την Ελλάδα.

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις συμβαίνουν όταν μια εγχώρια αποφασίζει να γίνει επενδυτής σε μία άλλη εταιρεία σε ξένη χώρα.

Στα προηγούμενα κεφάλαια αναφέραμε ποιοι είναι οι δύο βασικοί τρόποι εισόδου επένδυσης των εταιρειών σε μία άλλη χώρα. Μία συγχώνευση συμβαίνει εφόσον δύο ή περισσότερες είναι σύμφωνες στον να ενταχθούν σε μία ενιαία εταιρεία και έτσι να δημιουργήσουν επιχειρηματική μονάδα η οποία θα είναι αυτόνομη λειτουργικά.

Μια εκ νέου επένδυση πραγματοποιείται όταν μία εταιρεία αποφασίζει να ξεκινήσει να λειτουργεί σε μία ξένη χώρα, εκ του μηδενός. Αυτό συνεπάγεται μία αρκετά μεγάλη διαδικασία, και αυτό γιατί η εταιρεία θα πρέπει να προβεί σε μία σειρά από επενδύσεις που αφορά στην πάγια εγκατάστασή της λόγω κατασκευής νέων εγκαταστάσεων. Όπως προαναφέραμε σε προηγούμενη ανάλυσή μας, οι άμεσες ξένες επενδύσεις είναι εξίσου σημαντικές για την ελληνική οικονομία τόσο ως χώρα υποδοχής όσο και ως χώρα προέλευσης. Οι άμεσες ξένες επενδύσεις βέβαια επηρεάζουν θετικά την ανάπτυξη της οικονομία της χώρας σε όποια μορφή και να τελεστούν. Άκρως σημαντικός είναι σημαντικός είναι ο ρόλος των επενδύσεων στην ανάπτυξη της οικονομίας διότι δημιουργούν θέσεις εργασίας, βοηθούν στη εξέλιξη

της τεχνογνωσίας αλλά και συμβάλλουν σημαντικά και στην ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας. Για να εστιάσουμε στην περίπτωση της Ελλάδας, δυστυχώς δεν έχουμε επαρκή δεδομένα που θα μας οδηγούσαν σε ένα σαφές συμπέρασμα σχετικά με ποιο είδος επένδυσης είναι πιο συμφέρον, αν και με βάση την βιβλιογραφία η υποκατηγορία των εξαγορών προτιμάται περισσότερο από τους ξένους επενδυτές.

Διαδικασία η οποία θα βοηθούσε περαιτέρω στην έρευνα θα ήταν η εισαγωγή περισσότερων μεταβλητών ώστε να παρατηρήσουμε πως επηρεάζονται από το σύνολο των επενδύσεων. Τέτοιες μεταβλητές θα ήταν η τεχνογνωσία και τα επίπεδα της ανεργίας. Βέβαια επειδή η χώρα είναι διανύει μία δυσμενή οικονομική κατάσταση θα είναι δύσκολο να παρατηρηθεί σε βάθος χρόνου η πορεία των άμεσων επενδύσεων για τα τελευταία έτη. Για να αποδειχθεί ποια είναι η πιο συμφέρουσα επιλογή επένδυσης θα πρέπει να μετρηθούν σημαντικές παράμετροι όπως είναι η φορολογία του εισοδήματος στο σύνολο των ξένων επενδύσεων που αφορούν την ελληνική οικονομία. Αν στηριχτούμε στην δυσμενή οικονομική κατάσταση της Ελλάδας θα ισχυριζόμασταν με βεβαιότητα ότι η χώρας μας για να ανακάμψει χρειάζεται εκ του μηδενός επενδύσεις, ώστε να δημιουργηθούν νέες θέσεις εργασίας. Για να έρθουν ξένοι επενδυτές να επενδύσουν στην Ελλάδα θα πρέπει να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα, να αναδειχτούν νέες επενδυτικές ευκαιρίες και να προωθηθεί ένα σταθερό αλλά και φιλικό περιβάλλον, το οποίο θα μπορεί να παρέχει τα κατάλληλα επενδυτικά κίνητρα αλλά ταυτόχρονα να μειώνει και τον επενδυτικό κίνδυνο.

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις είναι εξίσου σημαντικές για την ελληνική οικονομία είτε ως χώρα προέλευσης είτε ως χώρα υποδοχής. Παίζουν σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη της κοινωνίας καθώς και της οικονομίας, αφού δημιουργούν θέσεις εργασίας, εξέλιξη τεχνογνωσίας καθώς επίσης συμβάλλουν σημαντικά στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Στην περίπτωση της Ελλάδας δεν έχουμε επαρκή δεδομένα ώστε να μπορούμε ξεκάθαρα να πούμε ποιο είδος επένδυσης είναι περισσότερο συμφέρον, αν και εμπειρικά και βιβλιογραφικά η υποκατηγορία των M&A (εξαγορών) φαίνεται να προτιμάται περισσότερο από τους ξένους επενδυτές. Ένα βήμα που θα προχωρούσε περισσότερο την έρευνα θα ήταν αρχικά η εισαγωγή

περισσότερων μεταβλητών ώστε να παρατηρήσουμε πως επηρεάζονται από το σύνολο των επενδύσεων. Για παράδειγμα η άνθιση της τεχνογνωσίας και τα επίπεδα της ανεργίας. Η χώρα βρίσκεται κάτω από δυσμενείς οικονομικές συνθήκες και είναι πολύ δύσκολο να παρατηρηθεί σε εύρος χρόνου η πορεία των άμεσων επενδύσεων τουλάχιστον τα τελευταία χρόνια. Για να αποδειχθεί τελικά ποια είναι η περισσότερο συμφέρουσα επιλογή επένδυσης θα πρέπει να μετρηθούν σημαντικοί παράμετροι όπως η φορολογία εισοδήματος στο σύνολο των ξένων επενδύσεων που αφορούν την ελληνική οικονομία.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

WOODCOCK C.P, BEAMISH P.W, MAKINO S., 1994 “ OWNERSHIP – BASED ENTRY MODE STRATEGIES AND INTERNATIONAL PERFORMANCE”, JOURNAL OF INTERNATIONAL BUSINESS STUDIES.

LI J., 1995, «FOREIGNH ENTRY AND SURVIVAL, EFFECTS OF STRATEGIC CHOISES ON PERFORMANCE IN INTERNATIONAL MARKETS” , MANAGEMENT JOURNAL.

HENNART J. F., PARK. Y. R., 1993, “GREENFIELD VS. ACQUISITION: THE STRATEGY OFJAPANESE INVESTORS IN THE UNITED STATES”, MANAGEMENT SCIENCE

CAVES, R.E. & S.K. MEHRA. 1986, “ENTRY OF FOREIGN MULTINATIONALS INTO U.S.MANUFACTURING INDUSTRIES”, IN M.E. PORTER, EDITOR, COMPETITION IN GLOBAL INDUSTRIES

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΓΕΩΡΓΟΠΟΥΛΟΣ Β.Ν., ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟ ΜΑΝΑΤΖΜΕΝΤ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΕΙΑΝΕΤ, ΑΘΗΝΑ, 2004

ΚΟΝΤΗΣ Α., ΔΙΕΘΝΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ, ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΠΑΖΗΣΗ, 2012, ΑΘΗΝΑ

ΚΥΡΚΙΛΗΣ Δ. ΆΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΚΡΙΤΙΚΗ, 2002

ΜΠΙΤΖΕΝΗΣ Α., ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ. ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗ, 2014

ΠΑΠΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ Μ., ΚΟΡΡΕΣ Γ., ΣΑΚΕΛΛΑΡΟΠΟΥΛΟΣ Σ., ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ ΠΟΛΥΕΘΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ. ΠΑΤΡΑ: ΕΑΠ, 2008

ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΙΟΥ Π., ΧΙΟΝΗΣ Δ., ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ. ΑΘΗΝΑ: ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΘ.
ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, 2003

ΠΑΠΑΔΑΚΗΣ Β., ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ, ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΑΙ
ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑ, ΤΟΜΟΣ Α, 7Η ΕΚΔΟΣΗ, ΑΘΗΝΑ, 2002

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ:

www.euro2day.gr/news/economy/article/1520373/h-ellada-oyragos-sthn-proselkysht-xenon-ependyseon.html

www.mononews.gr/oikonomia/pos-ke-pote-tha-apodidonte-i-foroapallages-i-tesseractaxones-tou-anaptixiakou-nomou

www.capital.gr/oikonomia/3294705/alpha-bank-oi-proupotheseis-gia-tin-enisxusitise-ependutikis-empistosunis

ΥΠΑΝΥΠ, enterprise Greece, επεξεργασία στοιχείων από ΚΕΠΕ

www.slideshare.net/notismitarachi/ss-34955816

www.enterprisegreece.gov.gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/ksenes-ameses-ependyseis

www.tovima.gr/2015/02/14/finance/ellinikes-epixeiriseis-ependyoyn-sto-ekswteriko-kai-kerdizoyn/

www.franchiseportal.gr/el/sections/101/articles/2514-3-nea-katastemata-gia-ton-gregore-sto-berolino

www.fortunegreece.com%2Farticle%2Fipsilo-ennea-eton-gia-tis-ameses-xenes-ependisis-stin-ellada-to-2017

www.cretalive.gr/business/ellhnikes-etaireies-kolossoi-poy-perasan-se-ksena-cheria