

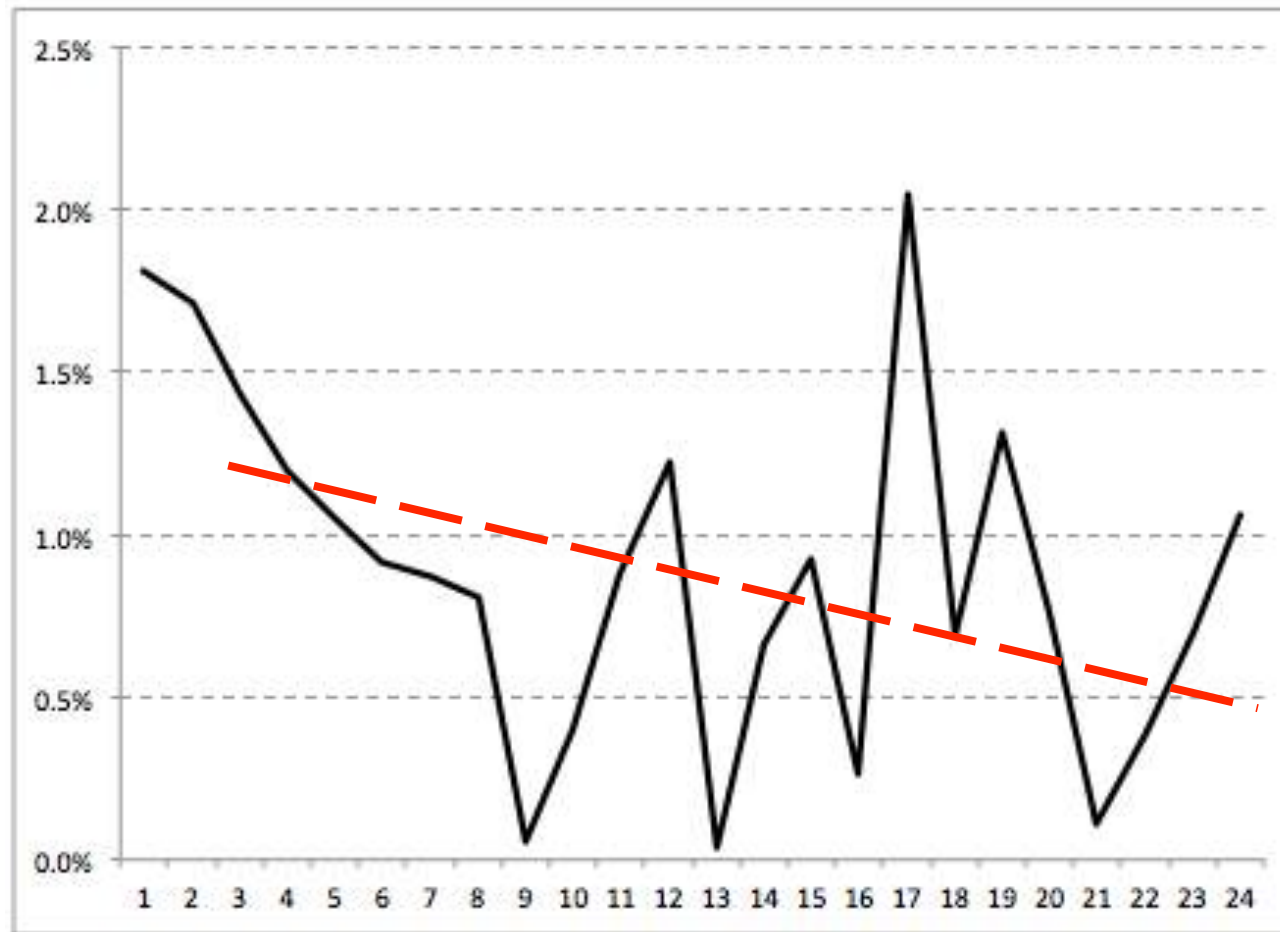
**Η Ελληνική ιδιαιτερότητα:**

**Που είναι οι «επενδυτές»;**

## Ετήσιες άμεσες ξένες επενδύσεις (% του ΑΕΠ)

1990		2000		2010		2013	
1 New Zealand	3.7%	1 Ireland	26.5%	1 Luxembourg <sup>2</sup>	68.5%	1 Luxembourg <sup>2</sup>	39.5%
2 Netherlands <sup>2</sup>	3.6%	2 Denmark	20.6%	2 Ireland	20.4%	2 Ireland	16.3%
3 United Kingdom	3.3%	3 Netherlands <sup>2</sup>	16.6%	3 Belgium	16.3%	3 Chile	7.4%
4 Portugal	2.9%	4 Germany	10.5%	4 Estonia	8.4%	4 Israel <sup>3</sup>	4.0%
5 Spain	2.7%	5 Sweden	9.5%	5 Chile	6.7%	5 Estonia	3.9%
6 Australia	2.4%	6 Slovak Republic	9.4%	6 Switzerland	6.4%	6 Canada	3.4%
7 Switzerland	2.2%	7 Canada	9.0%	7 Norway	4.0%	7 Australia	3.4%
<b>8 Greece</b>	<b>1.8%</b>	8 Czech Republic	8.5%	8 Finland	3.1%	8 Netherlands <sup>2</sup>	3.0%
9 Ireland	1.3%	9 United Kingdom	8.2%	9 Czech Republic	3.1%	9 Spain	2.9%
10 Canada	1.3%	10 Switzerland	7.5%	10 Poland	3.0%	10 Mexico	2.8%
11 France	1.3%	11 Finland	7.3%	11 Australia	2.9%	11 Austria <sup>2</sup>	2.7%
12 Norway	1.0%	12 Estonia	6.9%	12 Spain	2.9%	12 Czech Republic	2.5%
<b>OECD average</b>	<b>1.0%</b>	13 Spain	6.8%	13 Israel <sup>3</sup>	2.4%	13 Hungary <sup>2</sup>	2.4%
13 Mexico	0.9%	14 Israel <sup>3</sup>	6.2%	14 United Kingdom	2.2%	14 Iceland	2.4%
14 Denmark	0.9%	15 Chile	6.2%	15 Mexico	2.2%	15 Norway	1.8%
15 United States	0.8%	16 Hungary <sup>2</sup>	6.0%	16 Slovak Republic	2.0%	16 Turkey	1.6%
16 Sweden	0.8%	17 Portugal	5.7%	17 Germany	2.0%	17 United Kingdom	1.5%
17 Finland	0.6%	18 Poland	5.5%	18 Iceland	2.0%	18 Sweden	1.5%
18 Italy	0.6%	<b>OECD average</b>	<b>4.9%</b>	19 Canada	1.8%	19 Portugal	1.4%
19 Austria <sup>2</sup>	0.4%	... ..	...	<b>OECD average</b>	<b>1.7%</b>	<b>OECD</b>	<b>1.4%</b>
20 Korea	0.4%	27 Iceland	2.0%	... ..	...	20 United States	1.2%
21 Iceland	0.3%	28 Italy	1.2%	27 Italy	0.4%	<b>21 Greece</b>	<b>1.1%</b>
22 Turkey	0.3%	<b>29 Greece</b>	<b>0.9%</b>	28 New Zealand	0.4%	22 Korea	1.0%
23 Germany	0.2%	30 Slovenia	0.8%	29 Austria <sup>2</sup>	0.2%	23 Italy	0.8%
24 Poland	0.1%	31 Turkey	0.4%	<b>30 Greece</b>	<b>0.1%</b>	24 Germany	0.7%
25 Japan	0.1%	32 Japan	0.2%	31 Sweden	0.0%		

## Ετήσιες άμεσες ξένες επενδύσεις (% του ΑΕΠ), 1990-2014



Πηγή: ΟΟΣΑ (<http://www.oecd.org/investment/statistics.htm>)

## Σύνολο άμεσων ξένων επενδύσεων (% του ΑΕΠ)

2000		2010		2013				
1	Ireland	130.6%	1	Luxembourg <sup>2,4</sup>	300.8%	1	Luxembourg <sup>2,4</sup>	234.1%
2	Belgium	78.1%	2	Belgium	201.6%	2	Ireland	173.3%
3	Netherlands <sup>2</sup>	63.3%	3	Ireland	136.4%	3	Switzerland	114.8%
4	Chile	58.6%	4	Switzerland	112.5%	4	Estonia	87.6%
5	New Zealand	52.2%	5	Iceland	93.8%	5	Hungary <sup>2</sup>	85.3%
6	Hungary <sup>2</sup>	49.3%	6	Estonia	86.5%	6	Netherlands <sup>2</sup>	83.7%
7	Denmark	46.0%	7	Netherlands <sup>2</sup>	75.4%	7	Chile	73.4%
8	Estonia	46.0%	8	Sweden	75.0%	8	Iceland	73.1%
9	Sweden	38.0%	9	Chile	71.2%	9	Czech Republic	68.5%
10	Czech Republic	36.8%	10	Hungary <sup>2</sup>	71.2%	10	Sweden	67.8%
11	Switzerland	33.9%	11	Czech Republic	64.7%	11	United Kingdom	63.3%
12	United Kingdom	31.0%	12	Slovak Republic	57.6%	12	Portugal	58.4%
13	Australia	29.7%	13	United Kingdom	50.6%	13	Spain	52.7%
...	.....	...	14	Portugal	48.8%	14	Poland	48.8%
19	Finland	19.9%	...	.....	...	...	.....	...
20	France	19.6%	23	Canada	36.7%	20	Australia	37.1%
21	Israel <sup>3</sup>	17.3%	24	Finland	36.6%	21	Canada	35.7%
	<b>OECD</b>	<b>16.9%</b>	25	Mexico	34.6%	22	Slovenia	32.5%
22	Slovenia	16.4%	26	Slovenia	31.1%		<b>OECD</b>	<b>32.1%</b>
23	Austria <sup>2</sup>	16.2%		<b>OECD</b>	<b>30.1%</b>	23	Mexico	30.9%
24	Norway	15.0%	27	Germany	29.2%	24	Israel <sup>3</sup>	30.3%
25	Mexico	15.0%	28	Israel <sup>3</sup>	26.0%	25	Germany	29.2%
26	United States	13.8%	29	Turkey	25.6%	26	Italy	19.5%
<b>27</b>	<b>Greece</b>	<b>11.2%</b>	30	United States	17.5%	27	United States	18.9%
28	Italy	11.0%	31	Italy	16.0%	28	Turkey	17.7%
29	Turkey	7.1%	32	Korea	13.2%	29	Korea	13.7%
30	Iceland	5.7%	<b>33</b>	<b>Greece</b>	<b>11.9%</b>	<b>30</b>	<b>Greece</b>	<b>11.5%</b>
31	Japan	1.1%	34	Japan	3.9%	31	Japan	3.5%

## Σοβαρή έλλειψη επιχειρηματικών κεφαλαίων

- 1 ΜΟΠ, ΕΣΠΑ, κλπ = έλλειψη κεφαλαίων
- 2 Η Ελληνική αγορά κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών είναι ρηχή και αναποτελεσματική.
- 3 Σημαντικά επενδυτικά κεφάλαια κατευθύνονται μόνο στις τράπεζες.
- 4 Η αγορά αλλαγής εταιρικού ελέγχου ασήμαντη.

## Τι συνεπάγεται η προσέλκυση εξωτερικών κεφαλαίων

- 1 Η διοίκηση της εταιρίας πλέον έχει ΣΥΝΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ, όχι «επενδυτές».
- 2 Ο μέτοχος πλειοψηφίας είναι θεματοφύλακας της περιουσίας των συνιδιοκτητών.
- 3 Λογοδοσία και έλεγχος.

## Οι πάροχοι ιδίων κεφαλαίων επιθυμούν...

- 1 Μεγέθυνση πωλήσεων και κερδοφορίας.
- 2 Εισόδημα ή/και υπεραξίες.
- 3 Διαφάνεια και χρηστή διοίκηση.

## Αντ' αυτού, αντιμετωπίζουν...

- 1 Ασήμαντους επενδυτικούς στόχους.
  - Χωρίς φιλόδοξους στόχους δεν είναι δυνατή η προσέλκυση κεφαλαίων.
  - $E(I) = 0.6$ .
- 2 Διακοσμητικά διοικητικά συμβούλια συγγενών και υπαλλήλων.
  - Εκτός ελαχίστων εξαιρέσεων, δεν υπάρχουν Δ.Σ.
  - Προσέλκυση επενδυτών χωρίς ισχυρό Δ.Σ. είναι αδύνατη.
- 3 Συνήθως, μέτριο στελεχιακό δυναμικό.
  - Λογιστές αντί οικονομικών διευθυντών.
  - Στελέχη χωρίς κίνητρα απόδοσης.
  - Συγγενικά πρόσωπα σε θέσεις-κλειδιά.



## Τι αντιμετωπίζουν οι πάροχοι επενδυτικών κεφαλαίων

- 4 Αποτιμήσεις αποκομμένες από την πραγματικότητα.
  - Για εισηγμένες εταιρίες, διεθνές στανταρντ 3-7x EBITDA.
  - Όλες οι προσπάθειες του ιδρυτή αποτυπώνονται στην αποτίμηση
  
- 5 Περιορισμένη ή ανύπαρκτη τεχνογνωσία επιχειρηματικών πράξεων.
  - Εξάρτηση από δικηγόρους και λογιστές.
  - Δεν υπάρχει τεχνογνωσία Α.Μ.Κ. και αγορών.
  - Επίσης, ιδιωτικών τοποθετήσεων.
  - Οι «έμπιστοι» είναι άσχετοι, γιατί είναι «έμπιστοι».

## Τι αντιμετωπίζουν οι πάροχοι επενδυτικών κεφαλαίων

- 6 Κωλυσιεργία, έλλειψη επικοινωνίας, περιορισμένες ώρες εργασίας.
  - Αποφάσεις λαμβάνονται σε 10πλάσιο χρόνο.
  - Σαββατοκύριακα, Ιούλιος/Αύγουστος.
  - Παραπομπή σε στελέχη για θέματα αλλαγής ιδιοκτησίας.
  - Εντύπωση ότι ιδιοκτήτης ασχολείται με ασήμαντα θέματα.
  
- 7 Οικονομικές καταστάσεις αμφιβόλου αξίας.
  - «Αυτή δεν είναι η πραγματική εικόνα...»
  - «Μαγείρεμα» για αποφυγή φόρων, απόκρυψη ζημιών, κλπ.
  - ΣΟΛ

## Και σαν να μην έφταναν όλα αυτά...

- 1 Διαφθορά παντού.
- 2 Άχρηστος δημόσιος τομέας.
- 3 Αρνησιδικία.

Άρα;

Η απουσία των παραπάνω είναι  
η συνταγή για την προσέλκυση επενδυτικών  
κεφαλαίων.

Αφού δε μπορούμε να επηρεάσουμε το  
περιβάλλον πρέπει να αριστεύσουμε.

**Μια λύση σχεδιασμένη για μικρομεσαίες  
επιχειρήσεις με διεθνείς βλέψεις:**

**Capital Pool Companies**



## Γιατί Καναδάς

- 1 Δεν κατέρρευσε το 2008.
- 2 Οικονομία \$2 τρις.
- 3 Πετρέλαιο, φυσικό αέριο, μεταλλεύματα, βιομηχανία.
- 4 Μεγάλος αριθμός ιδιωτών επενδυτών.

## Capital Pool Companies

- 1 Συγκέντρωση έως €10 εκ.
- 2 Περιορισμός: 300 Καναδοί μέτοχοι.
- 3 Κόστος: €23 χιλιάδες, σε αμοιβή συμβούλου  
€130 χιλιάδες, εισφορά μετοχικού κεφαλαίου σε όχημα ειδικού σκοπού.



## Η συναλλαγή διαρκεί 3-5 μήνες

- 1 Πρόσληψη συμβούλου.
- 2 Δημιουργία οχήματος ειδικού σκοπού (ΟΕΣ).
- 3 Συγχώνευση ΟΕΣ με εισηγμένο όχημα σε αναμονή, που έχει 300 Καναδούς μετόχους.
- 4 Παρουσιάσεις σε Καναδικές χρηματιστηριακές και τράπεζες για επιλογή αναδόχου.
- 5 Α.Μ.Κ. και συγκέντρωση κεφαλαίων.

Argentina	2
Australia	10
Bermuda	1
Brazil	1
British Virgin Islands	2
Chile	1
China	18
Colombia	1
Ecuador	1
Hong Kong	6
Ireland	1
Israel	1
Jersey	1
Korea	1
Mexico	1
New Zealand	1
Peru	1
Singapore	1
Spain	1
Switzerland	1
Tanzania	1
UK	4
USA	78
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>136</b>

Σύνολο κεφαλαιοποίησης

ξένων εταιριών TSXV

**\$3,05 δις**

Μέσος όρος κεφαλαιοποίησης

ξένων εταιριών TSXV

**\$22,4 εκ.**

Λόγος  
εμπορευσιμότητας  
προς  
κεφαλαιοποίηση

**0.35**

Clean Technology	11
Communications & Media	2
CPC	4
Industrial products	9
Consumer products	8
Financial Services	3
Forest Products & Paper	1
Healthcare	7
Biotechnology	4
Mining	49
Oil & Gas	24
Real Estate	2
Technology - Software	2
Technology - Hardware	6
Technology - other	3
Utilities & Pipelines	2



## Ορισμένα σημαντικά σημεία της επόμενης μέρας

- 1 Τουλάχιστον 2 εξωτερικά μέλη Δ.Σ. (Καναδοί, κλπ).
- 2 Η πραγματική έδρα της εταιρίας δεν αλλάζει. Καναδικό δικηγορικό γραφείο την εκπροσωπεί έναντι αρχών.
- 3 ΔΛΠ, 3μηνιαίες καταστάσεις και ετήσιος απολογισμός.
- 4 Σε περίπτωση αποτυχίας συγκέντρωσης κεφαλαίων, ανάκτηση 70-80% του μετοχικού κεφαλαίου του ΟΕΣ.