



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ  
UNIVERSITY OF PIRAEUS

**ΤΜΗΜΑ ΔΙΕΘΝΩΝ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**  
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑ: ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ,  
ΔΙΚΑΙΟ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Διπλωματική εργασία:

***«Ξένες άμεσες επενδύσεις στον ενεργειακό τομέα: Η περίπτωση  
της Ελλάδας»***

Στυλιανή Γ. Κάτανα

Επιβλέπων Καθηγητής: Άγγελος Κότιος

Πειραιάς, Οκτώβριος 2017

Η Στυλιανή Γ. Κάτανα βεβαιώνω ότι το έργο που εκπονήθηκε και παρουσιάζεται στην υποβαλλόμενη διπλωματική εργασία είναι αποκλειστικά ατομικό δικό μου. Όποιες πληροφορίες και υλικό που περιέχονται έχουν αντληθεί από άλλες πηγές, έχουν καταλλήλως αναφερθεί στην παρούσα διπλωματική εργασία. Επιπλέον τελώ εν γνώσει ότι σε περίπτωση διαπίστωσης ότι δεν συντρέχουν όσα βεβαιώνονται από μέρους μου, μου αφαιρείται ανά πάσα στιγμή αμέσως ο τίτλος.

(υπογραφή)

## **ΚΥΡΙΟΤΕΡΕΣ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ**

### **Ελληνικές**

ΑΠΕ

ΑΞΕ: Άμεσες ξένες επενδύσεις (ή ΞΑΕ: Ξένες Άμεσες Επενδύσεις)

Ε.Ε.: Ευρωπαϊκή Ένωση

ΕΛΚΕ: Ελληνικό Κέντρο Επενδύσεων

Ν.: ΝΟΜΟΣ

Ν.Δ.: Νομοθετικό Διάταγμα

Π.Δ.: Προεδρικό Διάταγμα

ΣΛΕΕ: Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης

ΤΝΠ: Τράπεζα Νομικό Πληροφοριών

ΦΕΚ: Φύλλο εφημερίδας κυβερνήσεως

### **Αγγλικές**

ICSID: International Centre for the Settlement of Investment Disputes

IPA: Investment Promotion Agencies

MIGA: Multilateral Investment Guarantee Agency

NAFTA: North American Free Trade Agreement

v. versus

UNCTAD: United Nations Conference on trade and Development

WEF: World Economic Forum

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η οικονομική κρίση που αντιμετωπίζει η χώρα μας τα τελευταία χρόνια είναι ίσως η ευκαιρία της να εκμεταλλευτεί τα συγκριτικά της πλεονεκτήματα, ανάμεσα στα οποία είναι η κομβική γεωγραφική της θέση και ο φυσικός της πλούτος. Ο ενεργειακός τομέας προσφέρει σημαντικές ευκαιρίες, που μπορούν να δώσουν ώθηση στην επιχειρηματικότητα και να συμβάλλουν στην ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας. Το όχημα που μπορεί να οδηγήσει την χώρα στην ανάπτυξη εν μέσω κρίσης και έλλειψης ρευστότητας είναι οι άμεσες ξένες επενδύσεις<sup>1</sup>. Παρά τις δυσμενείς επικρατούσες συνθήκες το επενδυτικό ενδιαφέρον στον τομέα της ενέργειας παραμένει υψηλό, αλλά απέχει πολύ από τον επιδιωκόμενο σκοπό. Παρά το ότι η χώρα μας φαίνεται να είναι «μήλον της έριδος» για τους επενδυτές, οι ανασταλτικοί παράγοντες της οικονομίας μας για τον ξένο επενδυτή είναι πολλοί. Οι υψηλοί και διαρκώς μεταβαλλόμενοι φορολογικοί συντελεστές, η ατέρμονη γραφειοκρατία, η έλλειψη ρευστότητας, το δαιδαλώδες νομοθετικό πλαίσιο, μπαίνουν εμπόδια στο επενδυτικό ενδιαφέρον. Για να γίνει δελεαστική για τους επενδυτές η χώρα μας δεν αρκεί η πρώτη ύλη της. Πρέπει να γίνουν βαθιές μεταρρυθμίσεις σε τομείς που είναι στάσιμοι επί δεκαετίες. Όταν γίνει αντιληπτή η συμβολή των ξένων άμεσων επενδύσεων στην οικονομία μιας χώρας, τότε η Ελλάδα θα άρει τα εμπόδια και θα ανοίξει διαύλους για την είσοδο επενδυτικών κεφαλαίων σε έναν τομέα που φαίνεται να έχει προβάδισμα από τη φύση της, στον ενεργειακό.

Η παρούσα διπλωματική εργασία ασχολείται με τις ξένες άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα και ειδικά στον ενεργειακό τομέα. Στο πρώτο κεφάλαιο αυτής, παρατίθενται κάποιες γενικές έννοιες, όπως αυτή της ξένης άμεσης επένδυσης και ιδίως της προστατευόμενης επένδυσης, γίνεται μια ιστορική αναδρομή του νομοθετικού πλαισίου των ΞΑΕ στην Ελλάδα και μια ανασκόπηση των πλεονεκτημάτων της εισροής ξένων κεφαλαίων για την οικονομία μιας χώρας. Στο δεύτερο κεφάλαιο εξετάζονται τα αντικίνητρα για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων γενικότερα και ειδικότερα στην ελληνική οικονομία. Εν συνεχεία αναλύονται τεχνικές για την προώθηση και την προστασία, που μπορεί να υιοθετήσει μια οικονομία για να καταστεί ελκυστική για νέους επενδυτές. Στο ίδιο κεφάλαιο, εξετάζονται οι εγγυήσεις που πρέπει να αναλαμβάνει το κράτος υποδοχής, αλλά και ορισμένοι περιορισμοί, που λόγω της κυριαρχίας επί των εσωτερικών του υποθέσεων, μπορεί να θέσει και ο τρόπος επίλυσης των

---

<sup>1</sup> Li, X., and Liu, X, (2005), "Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship", World Development, Vol. 33, No. 3, σελ. 393-407.

διεθνών επενδυτικών διαφορών. Τέλος, στο τρίτο κεφάλαιο, εξειδικεύονται οι ξένες επενδύσεις στον ενεργειακό τομέα, αναλύονται ευκαιρίες και συγκριτικά πλεονεκτήματα της χώρας μας, που μπορούν να την καταστήσουν επενδυτικό παράδεισο και εξετάζονται οι σπουδαιότερες επενδύσεις, που βρίσκονται σήμερα στο στάδιο της υλοποίησης.

## ABSTRACT

The financial crisis, that Greece has been confronting the last few years, is probably the country's chance to exploit her competitive advantages, among which is her geographical area and her natural resources. The energy section offers important opportunities, that can boost the entrepreneurship and contribute to a new Recovery Plan for the Greek Economy. Foreign investments can contribute to the financial development and eliminate the lack of liquidity. Despite the financial crisis, investors' interest is vivid. However, there is a long way to walk. Some of the negative factors/hindrances/barriers for the investor are the following: the constantly changing tax rates, the endless bureaucracy, the lack of liquidity, law complexity. Therefore, if new investors are to be attracted and especially in the energy sector, a lot of reforms should be implemented.

The aim of this thesis is to analyze foreign investments with particular emphasis on foreign investments in the Greek energy sector. In the first chapter, the meaning of protected investment will be examined and the Greek investment law and the advantages of investments will be reviewed. In the second chapter some techniques for the attraction and the protection of foreign investments, the guarantees that the host country offers as well as the restrictions it that poses will be discussed. In the last chapter, the most important energy investments that are presently being carried out in Greece will be considered.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	σελ.
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ.....	8
1.1. ΟΡΙΣΜΟΣ.....	8
1.2. ΠΡΟΣΤΑΤΕΥΟΜΕΝΗ ΞΕΝΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗ.....	10
1.3. ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΞΑΕ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	15
1.4. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΙΣΡΟΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΜΙΑΣ ΧΩΡΑΣ.....	17
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΩΘΗΣΗ ΚΑΙ ΤΗΝ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.....	19
2.1. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ.....	19
2.2. ΑΝΤΙΚΙΝΗΤΡΑ.....	20
2.3. ΕΙΔΙΚΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ- Ο ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΟΠΟΙΗΣΗΣ.....	24
2.4. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΚΙΝΗΤΡΑ.....	34
2.5. ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΤΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ ΥΠΟΔΟΧΗΣ.....	39
2.6. ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΩΝ ΞΑΕ- ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ ΥΠΟΔΟΧΗΣ .....	40
2.7. ΕΠΙΛΥΣΗ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ.....	43
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ: ΠΟΛΟΣ ΕΛΞΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ.....	46
3.1. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ.....	46
3.2. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ ΣΤΟΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΟ ΤΟΜΕΑ ΣΤΗΝ ΧΩΡΑ ΜΑΣ.....	51
3.3. ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΤΟΜΕΑ ΤΗΣ ΕΞΟΡΥΞΗΣ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ.....	52
3.4. ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΔΙΑΔΡΙΑΤΙΚΟΥ ΑΓΩΓΟΥ (ΤΑΡ).....	55
3.5. ΕΞΑΓΟΡΑ ΠΑΚΕΤΟΥ ΜΕΤΟΧΩΝ ΔΕΣΦΑ.....	59
3.6. ΑΛΛΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ.....	61
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	62
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	63

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η εικόνα που παρουσιάζει η ελληνική οικονομία είναι συνοπτικά η ακόλουθη: Προκειμένου να μειωθεί το δημόσιο χρέος και να καταρτιστούν πλεονασματικοί προϋπολογισμοί, δαπάνες για την παιδεία, την υγεία, την κοινωνική ασφάλιση περικόπτονται διαρκώς. Προβληματικές δημόσιες επιχειρήσεις εκποιούνται σε ιδιώτες, είτε μετοχοποιούνται και πωλούνται μέσω χρηματιστηρίου, αφού καταργηθούν τα μονοπώλια και απελευθερωθούν οι εκάστοτε αγορές. Στο μέτρο που κυρίαρχη τάση είναι η παραίτηση του κράτους από την άσκηση της οικονομικής δραστηριότητας με τις ιδιωτικοποιήσεις, το σύγχρονο κράτος καλείται πλέον να προσαρμόσει τις δαπάνες του και την εν γένει πολιτική του στα έσοδα από την φορολογία, η οποία ωστόσο συνιστά αντιαναπτυξιακό μέτρο. Και ενώ λοιπόν η τάση είναι το κράτος να γίνεται ολοένα και λιγότερο παρεμβατικό, απορυθμίζοντας και απελευθερώνοντας τις αγορές, το ερώτημα για το πώς το ισοζύγιο μπορεί να γίνει θετικό με τις δημόσιες δαπάνες να μένουν σταθερά ψηλά και τα έσοδα να προέρχονται μόνο από την φορολογία παραμένει<sup>2</sup>. Αυτό έρχονται να λύσουν οι ξένες επενδύσεις, που στο παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον, στο οποίο και η χώρα μας ανήκει, φαντάζουν σωτήριο εργαλείο για την εξυγίανση της οικονομίας.

Οι ξένες επενδύσεις γενικώς συνιστούν πολύτιμο αναπτυξιακό εργαλείο. Η προσέλκυση ξένων επενδύσεων αποτελεί για τις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες τον βέλτιστο τρόπο για την ενίσχυση της αναπτυξιακής τους πορείας<sup>3</sup>. Ταυτόχρονα, για να διατηρήσει μια σύγχρονη οικονομία την ανταγωνιστικότητά της στο σύγχρονο παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον, θα πρέπει να αναζητήσει βιώσιμες νέες εναλλακτικές λύσεις<sup>4</sup>. Αν ένα κράτος αδυνατεί «εξ ιδίων» να δημιουργήσει τα απαραίτητα για την ανάπτυξή του έργα έχει δύο επιλογές. Είτε θα δανειστεί τα απαιτούμενα κονδύλια από άλλα κράτη, από διεθνείς αναπτυξιακές τράπεζες ή τη διεθνή αγορά κεφαλαίων. Τα δάνεια πρέπει να επιστραφούν και μάλιστα εντόκως. Για τον σκοπό αυτόν η πιστοληπτική ικανότητα της χώρας πρέπει να είναι τέτοια, ώστε να μπορεί να εξυπηρετήσει και να αποπληρώσει τα δάνεια που θα λάβει. Είτε θα αποδεχθεί οικονομική βοήθεια από τα ανεπτυγμένα κράτη ή τους διεθνείς οργανισμούς, η οποία όμως δεν είναι ούτε μόνιμη, ούτε απεριόριστη<sup>5</sup>. Όπως όμως απεδείχθη περίτρανα στην περίπτωση της χώρας μας,

<sup>2</sup> Βλ. Παναγιώτη Γκλαβίνη, Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο, εκδ. Σάκκουλα, 2009, σ. 533

<sup>3</sup> Balasubramanyan, V.N., M. Salisu AND d. Sapsford (1999), "Foreign Direct Investment as an Engine of Growth", Journal of International Trade and Economic Development, 8, pp.27-40

<sup>4</sup> Λιαργκοβας Γ. Π. (2007), "Ξένες Επενδύσεις και Ανταγωνιστικότητα", Παπαζήση: Αθήνα 2007

<sup>5</sup>Parantap Basu & Chandana Chakraborty & Derrick Reagle, (2003), "Liberalization, FDI, and Growth in Developing Countries: A Panel Cointegration Approach," Economic Inquiry, Oxford University Press, vol. 41(3), pages 510-516, July.

ο εκτεταμένος δανεισμός και η εξάρτηση μιας οικονομίας από μια την παροχή ξένης βοήθειας έχουν σοβαρό οικονομικό, πολιτικό και κατ' επέκταση κοινωνικό κόστος. Θα πρέπει επομένως, τα κράτη που δε θέλουν να στραφούν στις ως άνω λύσεις, να βρουν άλλη εναλλακτική λύση. Τέτοια δεν είναι φυσικά η αύξηση της φορολογίας, αφού η τελευταία μειώνει την προσέλκυση ξένων επενδύσεων και την κίνηση κεφαλαίων, καθώς αποτελεί μόνο ένα προσωρινό και γρήγορο εισπρακτικό μέσο για να γεμίσουν τα δημόσια ταμεία, το οποίο όμως έχει αναμφίβολα αντιαναπτυξιακές συνέπειες. Γίνεται ήδη αντιληπτό από την πρώτη φράση, ότι μια χώρα, που δε μπορεί εξ ιδίων κεφαλαίων να βγει από την κρίση και να μπει σε αναπτυξιακή τροχιά, θα πρέπει να στηριχθεί σε παραγωγικές δομές που ήδη έχει και να προσελκύσει ξένα κεφάλαια για την ανάδειξή τους. Τα ξένα κεφάλαια θα εισαχθούν στη χώρα, θα επενδυθούν στο έδαφός της και θα δημιουργήσουν αυτά οικονομική δραστηριότητα, την οποία αδυνατεί προφανώς να αναπτύξει, σοβούσης της κρίσης, η εσωτερική τους οικονομία.

Στη συνέχεια θα εξετάσουμε την έννοια της ξένης άμεσης επένδυσης, τα πλεονεκτήματα της εισροής ξένων κεφαλαίων στην οικονομία μιας χώρας, κίνητρα για την προσέλκυση τέτοιων κεφαλαίων και μέτρα για την προστασία τους.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΞΕΝΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

### 1.1 Ορισμός

Σε όλες τις ανεπτυγμένες χώρες οι διασυνοριακές κινήσεις των κεφαλαίων για τις ανάγκες της τοποθέτησής τους ή της επένδυσής τους σε οποιαδήποτε άλλη χώρα διενεργούνται ελεύθερα. Ειδικότερα, στην Ευρωπαϊκή Ένωση το άρθρο 63 ΣΛΕΕ απαγορεύει οποιοδήποτε περιορισμό των κινήσεων κεφαλαίων μεταξύ κρατών μελών και μεταξύ κρατών μελών και τρίτων χωρών, με την επιφύλαξη των όρων των άρθρων 64 και 65 ΣΛΕΕ. Σύμφωνα με το Παράρτημα της Οδηγίας 88/361/ΕΟΚ, που εισήχθη στο ελληνικό δίκαιο με το ΠΔ 96/1993<sup>6</sup>(ΦΕΚ Α'42), όπως τροποποιήθηκε με το ΠΔ 104/1994 (ΦΕΚ Α' 79)<sup>7</sup>, οι κινήσεις αυτές περιλαμβάνουν κατ' αρχήν τα κεφάλαια που περνούν τα σύνορα για λόγους τοποθέτησης ή άμεσης επένδυσης. Ως ξένες άμεσες επενδύσεις, η Οδηγία θεωρεί τα κεφάλαια που διακινούνται από την μια χώρα στην άλλη (α) για την δημιουργία ή την επέκταση υποκαταστημάτων ή νέων επιχειρήσεων ή την απόκτηση υφιστάμενων επιχειρήσεων από τον επενδυτή, (β) για την συμμετοχή του επενδυτή σε νέες ή υφιστάμενες επιχειρήσεις με σκοπό την δημιουργία ή την διατήρηση σταθερών οικονομικών δεσμών, (γ) για την χορήγηση

<sup>6</sup> Π.Δ. 96/1993: Περί προσαρμογής της ελληνικής νομοθεσίας στις διατάξεις της Οδηγίας αρ. 88/361/ΕΟΚ σχετικά με την κίνηση κεφαλαίων

<sup>7</sup> Π.Δ. 104/Α79/1994: Περί τροποποίησης του ΠΔ 96/93 «Περί προσαρμογής της ελληνικής νομοθεσίας στις διατάξεις της Οδηγίας αρ. 88/361/ΕΟΚ σχετικά με την κίνηση κεφαλαίων»



μακροπρόθεσμων δανείων με σκοπό τη δημιουργία ή διατήρηση σταθερών οικονομικών δεσμών και (δ) για την επανεπένδυση κερδών με σκοπό την διατήρηση σταθερών οικονομικών δεσμών. Ως διασυνοριακές κινήσεις κεφαλαίων που διενεργούνται με σκοπό την τοποθέτηση, η Οδηγία θεωρεί τα κεφάλαια που περνούν τα σύνορα για να τοποθετηθούν σε τίτλους που είναι συνήθως διαπραγματεύσιμοι στο χρηματιστήριο ή σε μερίδα οργανισμών συλλογικών επενδύσεων ή σε άλλα μέσα που είναι κανονικά διαπραγματεύσιμα στην χρηματαγορά (portfolio investments)<sup>8</sup>.

Μια ξένη άμεση επένδυση υλοποιείται με κεφάλαια που εξάγονται από μια χώρα, την χώρα προέλευσης του επενδυτή (home country) ή χώρα εξαγωγής κεφαλαίων (capital exporting country) και εισάγονται σε μια άλλη, την χώρα υποδοχής της επένδυσης (host country) ή χώρα εισαγωγής κεφαλαίων (capital importing country), προκειμένου να επενδυθούν στην οικονομία της χώρας αυτής. Την αλλοδαπότητα μιας ξένης επένδυσης προσδιορίζει η προέλευση του επενδυτή και όχι η προέλευση των κεφαλαίων που αυτός χρησιμοποιεί για να υλοποιήσει την επένδυσή του. Τα κεφάλαια αυτά μπορεί να προέρχονται από μια τρίτη χώρα ή και από την ίδια τη χώρα υποδοχής της επένδυσης.

Ο πιο πρόσφορος και ευρύτερα αποδεκτός ορισμός της έννοιας της ξένης άμεσης επένδυσης προκύπτει από την νομολογία των δικαστηρίων του ICSID (International Centre for the Settlement of Investment Disputes)<sup>9</sup>. Οι ορισμοί, που προκύπτουν από πάγιες νομολογιακές πρακτικές, διαπλάθονται και προσαρμόζονται κάθε φορά σύμφωνα με τις ισχύουσες συνθήκες. Στο άρθρο 25 παρ. 1 της ιδρυτικής του πράξης αναφέρονται μεταξύ άλλων τα εξής: «...η δικαιοδοσία του...εκτείνεται σε οποιαδήποτε νομική διαφορά απορρέει άμεσα από μια επένδυση μεταξύ ενός Συμβαλλόμενου Κράτους και ενός υπηκόου άλλου Συμβαλλόμενου Κράτους...».

Σύμφωνα με την απόφαση του διαιτητικού δικαστηρίου στην υπόθεση ICSID «Ioannis Kardassopoulos v. Georgia»<sup>10</sup>, η οποία επαναλαμβάνει ως προς τα κριτήρια της ξένης άμεσης επένδυσης όσα αναφέρονται στην απόφαση «Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A v. Kingdom of Morocco», τα χαρακτηριστικά (γνωστά και ως στοιχεία test Salini, από την προαναφερθείσα απόφαση) που πρέπει σωρευτικά να συγκεντρώνει μια οικονομική δραστηριότητα για να θεωρηθεί ως ξένη επένδυση είναι τα κάτωθι: (α) να υφίσταται συμβολή του επενδυτή σε χρήμα ή σε άλλα περιουσιακά στοιχεία (assets) που έχουν οικονομική αξία

---

<sup>8</sup> Κυρκιλής Δημήτριος (2007) “Άμεσες Ξένες Επενδύσεις”, εκδόσεις Κριτική: Αθήνα

<sup>9</sup> Το Διεθνές Κέντρο Επίλυσης των Επενδυτικών Διαφορών (ICSID) είναι οργανισμός του Ομίλου της Παγκόσμιας Τράπεζας και ιδρύθηκε με την Σύμβαση της Ουάσινγκτον του 1965

<sup>10</sup> ICSID case No. ARB/05/18 στο [www.investmentpolicyhub.unctad.org](http://www.investmentpolicyhub.unctad.org)

(«contribution»), (β) τα οποία να παραμένουν δεσμευμένα στη χώρα υποδοχής της επένδυσης για ένα χρονικό διάστημα («duration»), (γ) εκτεθειμένα στους κινδύνους που αντιμετωπίζει η επενδυτική δραστηριότητα στην χώρα αυτή («risks»), (δ) να συμβάλλουν στην οικονομική της ανάπτυξη και (ε) να έχει γίνει η επένδυση αποδεκτή (admitted) από τις αρμόδιες αρχές και από την έννομη τάξη της χώρας υλοποίησής της ή να έχει νομίμως υλοποιηθεί σύμφωνα με το δίκαιο της χώρας αυτής<sup>11</sup>. Ένα στοιχείο που διαφοροποιεί τις ξένες άμεσες επενδύσεις από τις απλές επενδύσεις χαρτοφυλακίου είναι ο έλεγχος. Ο έλεγχος της επένδυσης έχει το νόημα ότι ο ξένος επενδυτής επενδύει άμεσα τα κεφάλαιά του σε μια άλλη χώρα, προσδοκά να αποκομίσει κέρδη (την απόδοση δηλαδή των επενδεδυμένων κεφαλαίων του) από την οικονομική δραστηριότητα (παραγωγική ή εμπορική) που θα δημιουργήσει η επένδυσή του κατά την λειτουργία της, επένδυση που ελέγχει ο ίδιος καθ' όλη την διάρκεια της ζωής της, από την στιγμή που θα υλοποιηθεί, από το πώς θα αξιοποιηθεί στη χώρα υποδοχής, μέχρι το πότε και το πώς θα ρευστοποιηθεί για να επαναπατριστεί. Ο επενδυτής χαρτοφυλακίου δεν ελέγχει την επένδυσή του στην επιχείρηση της οποίας αποκτά τίτλους. Δεν έχει λόγο στο πώς θα αξιοποιηθεί η επένδυση του αυτή από την εν λόγω επιχείρηση.<sup>12</sup> Ο έλεγχος της επένδυσης από τον ίδιο τον επενδυτή λοιπόν, προστίθεται στα υπόλοιπα στοιχεία του test Salini.

Η έννοια της επένδυσης είναι έννοια διεθνούς δικαίου και ως εκ τούτου προστατεύεται με βάση τους κανόνες του διεθνούς εθιμικού δικαίου. Το διεθνές εθιμικό δίκαιο παραμερίζεται στον τομέα των επενδύσεων, μόνο εφ' όσον έχουν θεσπιστεί ειδικοί νόμοι από τα κράτη υποδοχής των εκάστοτε επενδύσεων ή έχουν υπογραφεί ή αν έχουν θεσπιστεί ειδικότερες συμφωνίες μεταξύ του επενδυτή και της χώρας υποδοχής της επένδυσης με σκοπό την προστασία της τελευταίας.

## 1.2. Ειδικότερα: Η προστατευόμενη επένδυση

Η υποχρέωση προστασίας μιας ξένης επένδυσης από το κράτος υποδοχής θεμελιώνεται κατ' αρχάς στην αρχή της κυριαρχίας στο διεθνές δίκαιο. Σύμφωνα με την αρχή αυτή, κυριαρχία σημαίνει αποκλειστική άσκηση εξουσίας σε μια συγκεκριμένη επικράτεια, εντός της οποίας κανένα άλλο κράτος (ούτε βέβαια και το κράτος προέλευσης του επενδυτή) δεν δικαιούται να αναμειχθεί ή να παρέμβει με οποιονδήποτε τρόπο. Συνιστά λοιπόν, διεθνή υποχρέωση για το κράτος της υποδοχής να προστατεύσει αυτό τους ξένους επενδυτές και τις επενδύσεις στο έδαφός του.

<sup>11</sup> Βλ. Απόφαση ICSID Mihaly VS. Sri Lanka στο [www.investmentpolicyhub.org](http://www.investmentpolicyhub.org), με την οποία κρίθηκε ότι προεπενδυτικές στο στάδιο της υλοποίησης δαπάνες δεν εμπίπτουν στην έννοια της επένδυσης

<sup>12</sup> Βλ. Παναγιώτη Γκλαβίνη, Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο, εκδ. Σάκκουλα, 2009, σ. 364

Για να κριθεί μια επένδυση ως προστατευόμενη θα πρέπει να απαντηθούν τα κάτωθι ερωτήματα: α) ποιος θεωρείται ως καλυπτόμενος επενδυτής από το εφαρμοστέο δίκαιο (*rationae personae*), β) ποια θεωρεί ως καλυπτόμενη επένδυση (*rationae materiae*), γ) ποιος είναι ο σύνδεσμος μεταξύ επένδυσης και επενδυτή δ) πότε πρέπει να έχει υλοποιηθεί μια επένδυση για να προστατευτεί (*rationae temporis*).

Προκειμένου να τεθεί ένα πεδίο εφαρμογής αναφορικά με τα πρόσωπα των επενδυτών, που θα τύχουν προστασίας, η νομοθετούσα χώρα υποδοχής της επενδύσεως καταρτίζει έναν εθνικό επενδυτικό κώδικα, στον οποίο κατ' αρχάς ορίζεται ποιοι επενδυτές είναι επιλέξιμοι. Όπως προαναφέρθηκε, ως ξένοι επενδυτές ορίζονται τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα, τα οποία είναι υπήκοοι μιας άλλης χώρας, διαφορετικής από αυτήν της χώρας υποδοχής. Αξίζει εδώ να τονιστεί ότι ιδιαίτερα για τα φυσικά πρόσωπα- επενδυτές, κριτήριο αποτελεί όχι η υπηκοότητά τους, αλλά η διαμονή τους. Αν δηλαδή κάποιος είναι υπήκοος της χώρας υποδοχής, αλλά διαμένει μόνιμα στο εξωτερικό, εμπίπτει στο πεδίο προστασίας των επενδυτικών κωδίκων. Είναι γνωστό εξάλλου ότι η κάθε χώρα πρωτίστως ενδιαφέρεται να προσελκύσει τον πληθυσμό της διασποράς της. Αναφορικά ιδιαίτερα με τα νομικά πρόσωπα, η αλλοδαπότητά τους συνίσταται στο ότι είτε έχουν συσταθεί σύμφωνα με το δίκαιο μιας άλλης χώρας, είτε έχουν την πραγματική τους έδρα (τόπος άσκησης επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων) σε μια άλλη χώρα. Πέραν του στοιχείου της αλλοδαπότητας, η χώρα υποδοχής μπορεί να απαιτήσει από τον ξένο επενδυτή να εγγραφεί σε ειδικά μητρώα επενδυτών της χώρας υποδοχής.<sup>13</sup> Αυτό ωστόσο, αποσκοπεί κυρίως στην κατάρτιση στατιστικών για την χώρα υποδοχής της επένδυσης και τις επενδύσεις που υλοποιούνται σε αυτήν. Συχνότερα (όπως ισχύει και στην χώρα μας, όπου εφαρμόζεται το Ν.Δ. 2687/1953), προβλέπεται μια ειδική διαδικασία αδειοδότησης από την διοίκηση. Ο επενδυτής αιτείται από την Διοίκηση μια άδεια υλοποίησης της επένδυσης. Στη συνέχεια, εκδίδεται ατομική διοικητική πράξη από το αρμόδιο όργανο, με την οποία χορηγείται η άδεια υλοποίησης της επένδυσης και τίθενται όροι και περιορισμοί και για τα δύο μέρη (χώρα υποδοχής και επενδυτής).

Όπως γίνεται αντιληπτό, η διαδικασία έκδοσης άδειας υλοποίησης ξένης επένδυσης από την χώρα υποδοχής παρουσιάζει πολλές τυπικές και ουσιαστικές προϋποθέσεις, με αποτέλεσμα ολόένα και λιγότεροι να υπάγονται στο καθεστώς προστασίας που περιγράφηκε παραπάνω. Για τον λόγο αυτό, υπάρχουν οι διεθνείς συμβάσεις προώθησης και προστασίας ξένων επενδύσεων, στις οποίες διευρύνεται το πλαίσιο προστασίας του ξένου επενδυτή, παραπέμποντας για την

---

<sup>13</sup> βλ. και την υπ' αριθ. 4/460/10.01.2008 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με Θέμα: Μητρώο Ειδικών Επενδυτών. Το άρθρο 1 ορίζει ότι: «Καταρτίζεται Μητρώο Ειδικών Επενδυτών, το οποίο τηρείται σε ηλεκτρονική μορφή από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς».

έννοιά του στο δίκαιο της χώρας προέλευσής του. Δεν συνιστά επομένως, προϋπόθεση για την προστασία της ξένης άμεσης επένδυσης από τις διεθνείς συμβάσεις η προηγούμενη αδειοδότηση από το κράτους υποδοχής.

Σχετικά με το ποια περιουσιακά στοιχεία συνιστούν καλυπτόμενες επενδύσεις πρέπει να σημειωθεί ότι δεν υπάρχει συγκεκριμένη λίστα με περιοριστική απαρίθμηση, παρά μόνο ενδεικτικές λίστες. Συχνότερη μορφή ξένης επένδυσης είναι η ίδρυση μιας νέας επιχείρησης από τον επενδυτή στην χώρα υποδοχής ή η εξαγορά μιας ήδη υφιστάμενης ή η συμμετοχή του στο μετοχικό κεφάλαιο μιας υφιστάμενης ή μιας νεοσυσταθείσας, κατέχοντας το την πλειοψηφία του μετοχικού της κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου, με τρόπο ώστε να την ελέγχει απόλυτα<sup>14</sup>. Σε αυτή την κατηγορία επενδύσεων υπάγεται και η εγκατάσταση ή μετεγκατάσταση επιχειρήσεων από την μια χώρα στην άλλη. Στις παραγωγικές επενδύσεις ειδικότερα, η ίδρυση μιας νέας επιχείρησης (ή η εξαγορά μιας υφιστάμενης που δραστηριοποιείται στον ίδιο τομέα με τον ξένο επενδυτή) αποτελεί την κατ' εξοχήν μέθοδο μετατόπισης της παραγωγής (delocalization of production) από τις χώρες υψηλού κόστους (κατά κανόνα ανεπτυγμένες χώρες εξαγωγής κεφαλαίων) στις χώρες με χαμηλότερο κόστος παραγωγής (κατά κανόνα λιγότερο ή ελάχιστα ανεπτυγμένες χώρες εισαγωγής κεφαλαίων). Στο σημείο αυτό θα πρέπει εξάλλου να επισημάνουμε ότι η ιδιωτικοποίηση των δημοσίων επιχειρήσεων (privatization) με την μορφή της πώλησής τους σε ξένους επενδυτές, είτε με απευθείας διαπραγματεύσεις, είτε μετά από διεθνή διαγωνισμό, ή δια της μετοχοποίησής τους και της εισαγωγής τους στο χρηματιστήριο, αποτελεί επίσης μια μορφή ξένης επένδυσης, η οποία προστατεύεται και ως τέτοια τόσο από το δίκαιο της χώρας εγκατάστασης της ιδιωτικοποιούμενης εταιρείας, όσο και από το διεθνές δίκαιο.<sup>15</sup>

Μια ακόμα μορφή ξένων επενδύσεων είναι η συμμετοχή του νέου επενδυτή στο κεφάλαιο μιας επιχείρησης (υφιστάμενης ή νεοσυσταθείσας). Σημαντικό είναι εδώ να τονίσουμε ότι για να θεωρηθεί σύμφωνα με τους εθνικούς επενδυτικούς κώδικες η συμμετοχή σε μια εταιρεία ως προστατευόμενη ξένη επένδυση, αυτή θα πρέπει να ανέρχεται σε ποσοστό τουλάχιστον 10% του μετοχικού κεφαλαίου. Εξάλλου, με αυτό τον τρόπο διακρίνεται η ξένη άμεση επένδυση, από μια απλή επένδυση χαρτοφυλακίου. Εκτός από τη συμμετοχή του ξένου επενδυτή στο κεφάλαιο μιας επιχείρησης, η χρηματοδότηση μιας επιχείρησης μπορεί να γίνει και με την χορήγηση δανείων ή πιστώσεων σε αυτήν ή την παροχή εγγυήσεων υπέρ αυτής (financing). Σε αυτή την κατηγορία ξένων άμεσων επενδύσεων εμπίπτουν και τα χρηματοπιστωτικά και

---

<sup>14</sup> Βλ. και Ευρετήριο οικονομικών όρων, λήμμα: Άμεσες Ξένες Επενδύσεις, [www.euretirio.com](http://www.euretirio.com)

<sup>15</sup> Βλ. Παναγιώτη Γκλαβίνη, Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο, εκδ. Σάκκουλα, 2009, σ. 377, 378

χρηματοδοτικά ιδρύματα (financial institutions) και οι διεθνείς αναπτυξιακές τράπεζες (multilateral development banks), όταν δανείζουν μια επιχείρηση στη χώρα υποδοχής ή εγγυόνται υπέρ αυτής.

Οι επενδύσεις, που αφορούν τον τομέα της ενέργειας δεν εμπίπτουν σε κάποια από τις παραπάνω μορφές ξένων επενδύσεων που εξετάσαμε, καθώς παρουσιάζουν ορισμένες ιδιομορφίες. Οι ενεργειακές συμβάσεις απαριθμούνται ενδεικτικά στις διεθνείς συνθήκες και είναι οι ακόλουθες:

A) συμβάσεις κατασκευής έργων υποδομής ή κτηριακών έργων που αναλαμβάνουν ξένες κατασκευαστικές εταιρείες στην χώρα υποδοχής ή συμβάσεις εκτέλεσης έργων πολιτικού μηχανικού, οικοδομικών έργων και ηλεκτρομηχανολογικού εξοπλισμού με τη μέθοδο «κλειδί στο χέρι», σύμφωνα με την οποία ο κύριος του έργου παραλαμβάνει ένα έργο έτοιμο να λειτουργήσει για να εξυπηρετήσει τον σκοπό για τον οποίο σχεδιάστηκε (π.χ. εργοστάσια παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, δίκτυα μεταφοράς πετρελαίου και φυσικού αερίου, διυλιστήρια).<sup>16</sup> Ένα από τα σημαντικότερα έργα υποδομής στο τομέα της ενέργειας σήμερα είναι η κατασκευή του αγωγού TAP, στην οποία θα αναφερθούμε αναλυτικά στη συνέχεια. Οι συμβάσεις αυτές απαιτούν, όπως προειπώθηκε, την δέσμευση για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα περιουσιακών στοιχείων του ξένου κατασκευαστή στη χώρα εκτέλεσης της σύμβασης, γεγονός που δικαιολογεί τον χαρακτηρισμό του ως ξένου επενδυτή, προκειμένου να προστατευθεί ως τέτοιος.

B) Συμβάσεις διοίκησης των παραπάνω έργων (project management agreements), στις οποίες ο αλλοδαπός τεχνικός σύμβουλος που διαχειρίζεται το έργο εξομοιώνεται με ξένο επενδυτή στο μέτρο που και αυτός προβαίνει σε επενδύσεις μακράς διάρκειας, προσβλέποντας στην εκπλήρωση των υποχρεώσεων του από τον αντισυμβαλλόμενο του κύριο του έργου, στον οποίο και παρέχει τις υπηρεσίες του<sup>17</sup>. Συμβάσεις διοίκησης επιχειρήσεων εγκατεστημένων στην χώρα υποδοχής, στις οποίες ο ξένος manager εισφέρει την επιχειρηματική του τεχνογνωσία για ένα χρονικό διάστημα και προσδοκά να αμειφθεί χάρη στα καλά αποτελέσματα χρήσης που θα επιτύχει. Αυτό που επενδύεται εν προκειμένω, είναι η

---

<sup>16</sup> Βλ. και Δίκαιο των διεθνών συναλλαγών, Επίμ. Χάρη Παμπούκη, Νομική Βιβλιοθήκη, 2010, σελ. 701, Διεθνείς συμβάσεις κατασκευών και παροχής σχετικών υπηρεσιών, Παναγιώτης Γκλαβίνης

<sup>17</sup> Δίκαιο των διεθνών συναλλαγών, Επίμ. Χάρη Παμπούκη, Νομική Βιβλιοθήκη, 2010, σελ. 701, Διεθνείς συμβάσεις κατασκευών και παροχής σχετικών υπηρεσιών, Παναγιώτης Γκλαβίνης, «Η εμπλοκή του project manager στο έργο»

τεχνογνωσία του ξένου αντισυμβαλλόμενου, η οποία μεταφέρεται στην χώρα υποδοχής και συμβάλλει καθοριστικά στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων της και της οικονομίας γενικότερα<sup>18</sup>.

Γ) Συμβάσεις έρευνας, εξόρυξης και εκμετάλλευσης των ενεργειακών πόρων μιας χώρας, γνωστές ως «production- sharing» ή «revenue sharing agreements», σύμφωνα με τις οποίες ο ξένος συμβαλλόμενος αναλαμβάνει να εκμεταλλευτεί τις πηγές πρωτογενούς ενέργειας, που θα εντοπίσει στο υπέδαφος του κράτους υποδοχής και μοιράζεται μαζί του είτε την παραγόμενη ποσότητα της ενέργειας αυτής (production), είτε το εισόδημα που θα αποκομίσει από την εκμετάλλευσή της (revenue)<sup>19</sup>. Τέτοιες είναι οι έρευνες για το πετρέλαιο και το φυσικό αέριο, που θα εξετάσουμε στη συνέχεια. Οι κίνδυνοι, τους οποίους αναδέχεται ο ξένος συμβαλλόμενος στην χώρα υποδοχής στο πλαίσιο των συμβάσεων αυτών είναι τεράστιοι, επενδύοντας μάλιστα σημαντικά δικά του κεφάλαια στο αρχικό στάδιο εκτέλεσής τους, στο μέτρο που δύσκολα χρηματοδοτείται με άλλο τρόπο η έρευνα για τον εντοπισμό εκμεταλλεύσιμων πηγών ενέργειας πριν διαπιστωθεί με βεβαιότητα ότι υφίστανται πράγματι τέτοιες πηγές σε επάρκεια.

Αν και οι περισσότερες από τις προαναφερθείσες συμβάσεις συνάπτονται κατά κανόνα με το δημόσιο ή με μια επιχείρηση του δημοσίου τομέα της χώρας υποδοχής, η εδώ εξεταζόμενη περίπτωση δεν καλύπτει μόνο τις συμβατικές αξιώσεις του ξένου επενδυτή κατά του αντισυμβαλλόμενου του ελληνικού δημοσίου. Καλύπτει και τις αξιώσεις που απορρέουν από μια ιδιωτική σύμβαση, που συνάπτει ο ξένος επενδυτής στη χώρα υποδοχής της επένδυσης, όταν με τον τρόπο αυτό συμβάλλει στην υλοποίηση ενός επενδυτικού σχεδίου στη χώρα αυτή. Για παράδειγμα η σύμβαση με την οποία μια επιχείρηση της χώρας υποδοχής αναθέτει σε μια αλλοδαπή εταιρεία τη διοίκηση ενός εργοστασίου της στη χώρα αυτή (plant management), αποτελεί καλυπτόμενη επένδυση σύμφωνα με την εδώ εξεταζόμενη περίπτωση<sup>20</sup>. Η προαναφερθείσα ενδεικτική αρίθμηση αποτελεί τη δεύτερη γενιά διεθνών συμβάσεων προστασίας των επενδύσεων. Στη πορεία, η έννοια της προστατευόμενης ξένης άμεσης επένδυσης διευρύνθηκε αρκετά με αποτέλεσμα να φτάσουμε στην τρίτη γενιά διεθνών συμβάσεων προστασίας, από τις οποίες αποκλείονται μόνο οι χρηματικές απαιτήσεις που γεννώνται από απλές διεθνείς εμπορικές συναλλαγές εμπορευμάτων ή υπηρεσιών.

---

<sup>18</sup> Borensztein, E., J. de Gregorio and J.-W. Lee (1998), "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?" *Journal of International Economics*, 45, pp.115-35. Chowdhury, Abdur and George Mavrotas, "FDI and Growth: What causes what?" WIDER Helsinki, September 2003

<sup>19</sup> Περισσότερα για τα production sharing agreements, βλ. economic analysis του Kirsten Bindemann για το Oxford Institute of Energy studies

<sup>20</sup> Βλ. απόφαση Mytilinaios Holdings SA κατά Σερβίας.

### 1.3. Θεσμικό πλαίσιο των ΞΑΕ στην Ελλάδα

Το Σύνταγμα του 1952 περιέλαβε και το άρθρο 112, το οποίο αναφέρει επί λέξει: «*Νόμος εφ' άπαξ εκδιδόμενος θέλη ρυθμίση την προστασίαν των εκ της αλλοδαπής εισαγομένων προς τοποθέτησιν εις την χώραν κεφαλαίων*». Οι δύο μαγικές λέξεις (εφ' άπαξ) κρύβουν την σοφία του συντάκτη του άρθρου αυτού. Αφού, κατά Συνταγματική επιταγή, ο νόμος θα εκδιδόταν μία και μόνη φορά (εφ' άπαξ), αυτοί που επρόκειτο να υπαγάγουν τις επενδύσεις τους στον νόμο αυτό, θα ήτανε σίγουροι ότι «οι κανόνες του παιχνιδιού» δεν θα αλλάζουν με τροποποίηση του νόμου. Αυτά ακριβώς έκαναν τον Πρόεδρο της Επιτροπής ψήφισης του Συντάγματος να γράφει στην Εκθεσή του (σελ. 16): «*Η σκοπιμότης της νέας ταύτης διατάξεως είναι μεγάλη. Διότι συντελεί εις την αναστήλωσιν και την εμπέδωσιν της πίστεως του Κράτους εις την αλλοδαπήν και εις την ανάρρωσιν της Εθνικής Οικονομίας*».

Τον Οκτώβριο του 1953 δημοσιεύεται το Ν.Δ. 2687/1953 «περί επενδύσεως και προστασίας κεφαλαίων του εξωτερικού», που αποτέλεσε και το πρώτο θεσμικό εργαλείο για την άυξηση της ελκυστικότητας της χώρας ως επενδυτικού προορισμού.<sup>21</sup> Ο νόμος αυτός έδωσε έναν ευρύτατο ορισμό στην έννοια της επένδυσης: «*κεφάλαια εξωτερικού νοούνται τα υφ' οιανδήποτε μορφή εκ του εξωτερικού εισαγόμενα, ήτοι συνάλλαγμα εξωτερικοί, μηχανήματα, και υλικά, εφευρέσεις, τεχνικοί μέθοδοι, ως και εμπορικά και βιομηχανικά σήματα*». Για την έγκριση εισαγωγής κεφαλαίου έπρεπε να γίνει αίτηση στο τότε υπουργείο συντονισμού ενώ στην επιτροπή γνωμοδότησης συμμετείχαν εκπρόσωποι του ανωτέρω υπουργείου και του Εμπορίου της Βιομηχανίας, των Οικονομικών και της Τράπεζας της Ελλάδος. Η εξαγωγή συναλλάγματος για την επιστροφή κεφαλαίου που είχε επενδυθεί δε μπορούσε να υπερβαίνει ετησίως το 10% του εισαχθέντος κεφαλαίου και για την καταβολή τόκων ή κερδών δε μπορούσε να υπερβαίνει το 12%. Το άρθρο 11 προέβλεπε ότι δεν επιτρέπεται η επίταξη περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων που ιδρύονταν βάσει του Ν. Δ. 2687/1953, παρά μόνο σε περίπτωση εμπόλεμης κατάστασης και μετά από συμφωνία μεταξύ της τότε κυβερνήσεως και του δικαιούχου. Το άρθρο 13 προέβλεπε ότι ως κεφάλαια του εξωτερικού εθεωρούντο και τα «*υπό ενάρξεως της ισχύος αυτού νηολογούμενα υπό ελληνική σημαία πλοία ολικής χωρητικότητας ανωτέρας των 1.500 κορών*». Τέλος, προβλεπόταν μείωση έως και

---

<sup>21</sup> Το ελληνικό κράτος είχε χάσει την αξιοπιστία του όσον αφορά την προστασία κεφαλαίων εξωτερικού από τον μεσοπόλεμο. Συγκεκριμένα, τη χρονική εκείνη περίοδο το κράτος για να προσελκύσει κεφάλαια που τοποθετούνταν στη χώρα σε παραγωγικές επενδύσεις και να παράσχει ασφάλεια δικαίου στους επενδυτές, κατάρτιζε συμβάσεις, τις οποίες κύρωσε με νόμο. Όμως με τους νόμους 987/1915 και 1414/1917 τροποποίησε τους όρους των συμβάσεων αυτών και επέβαλε στους επενδυτές πρόσθετες φορολογικές υποχρεώσεις. Το θέμα απασχόλησε τους επενδυτές και ο Άρειος Πάγος με την απόφαση 438/32 ακολούθησε τη διδασκαλία του Β. Οικονομίδη που συνοψίζεται στην κλασική διατύπωση «*η αποζημίωσις προϋποθέτει αδικία, αλλά η νομοθετική εξουσία δεν αδικεί νομοθετούσα*» (από την εισήγηση του 1995 του Κ. Κονίδα προς την Ένωση Ελλήνων Εφοπλιστών με τίτλο «*Η προστασία κεφαλαίων εξωτερικού*»)

απαλλαγή για 10 χρόνια από δασμούς, φόρους και τέλη για τα εισαγόμενα μηχανήματα εργαλεία και ανταλλακτικά και ίσχυσε το απόρρητο της αλληλογραφίας της επιχείρησης και η δυνατότητα έκφρασης των ισολογισμών της στο νόμισμα της χώρας απ' όπου προέρχονταν η επιχείρηση. Τα προνόμια που μπορούσε με τον καινούργιο τότε νόμο να χορηγήσει το Κράτος και πολλά ήταν και ουσιαστικά: (i) προσδιορισμός της φορολογίας, (ii) μείωση ή απαλλαγή εκ των δασμών, εισφορών ή τελών, (iii) μείωση ή απαλλαγή εκ των τελών δήμων ή κοινοτήτων ή άλλων οργανισμών, (iv) μείωση ή απαλλαγή εκ τελών και πάσης φύσεως δικαιωμάτων για την εγγραφή υποθήκης ή σύσταση ενεχύρου, (v) απαγόρευση απαλλοτριώσεως, (vi) χρησιμοποίηση αλλοδαπών κτλ.

Οι νόμοι που θεσπίστηκαν στη συνέχεια παρείχαν επιπλέον κίνητρα στις ΞΑΕ. Εν συνεχεία θεσπίζεται ο Νόμος 4171/1961 *«περί λήψεως γενικών μέτρων δια την υποβοήθησιν της αναπτύξεως της οικονομίας της χώρας»* και ο νόμος 4458/1965 *«περι βιομηχανικών περιοχών»*. Κατά την περίοδο της δικτατορίας θεσπίζονται οι αναγκαστικοί νόμοι 89/1967 και 378/1968 (*«περί εγκαταστάσεως εν Ελλάδι αλλοδαπών εμποροβιομηχανικών εταιρειών»*) ο πρώτος και ο δεύτερος προς συμπλήρωση του πρώτου). Ο πρώτος προέβλεπε ότι από την στιγμή που οι εμποροβιομηχανικές επιχειρήσεις ελάμβαναν άδειες εγκατάστασης *«απολαμβάνουν άνευ ετέρας διατυπώσεως τις δασμολογικές φορολογικές και λοιπές διευκολύνσεις»*. Οι εταιρείες που εγκαθίστανται στην Ελλάδα *«απαλλάσσονται από την υποχρέωση καταβολής φόρων, τέλους χαρτοσήμου, εισφοράς, φόρου κύκλου εργασιών, φόρου πολυτελείας και παντός δικαιώματος ή κράτησης υπέρ δημοσίου ή οιοδήποτε υφιστάμενου ή επιβληθεισομένων εν τω μελλόντι δια τα εκ του εξωτερικού εισαγόμενα πάσης φύσεως είδη αναγκαιούντα δια τον εξοπλισμό των εν Ελλάδι γραφείων των»*. Επίσης προβλεπόταν η ατελής εισαγωγή και κυκλοφορία αυτοκινήτων ΙΧ για το υπαλληλικό προσωπικό των εταιρειών αυτών, η αυτόματη χορήγηση άδειας εργασίας για δύο έτη, με δυνατότητα παράτασης, η άνευ ελέγχου ταχυδρόμηση επιστολών στο εξωτερικό κλπ. Παράλληλα, επιτρεπόταν η υπερωριακή απασχόληση του προσωπικού τους. Ο Ν. 378/68 προέβλεπε ουσιαστικά την επέκταση των προνομίων του Ν. 89/67 στις αλλοδαπές ναυτιλιακές εταιρείες παντός τύπου. *«Τα πλοία υπό ξένη σημαία (άρθρο 1) πάσης κατηγορίας πρακτορευόμενα ή διαχειριζόμενα ή αντιπροσωπευόμενα ασχέτως της μορφής που θα λειτουργούσαν απηλλάγησαν του φόρου εισοδήματος και κάθε τέλους, φόρου, δασμού, εισφοράς ή κράτησης υφιστάμενου ή επιβληθεισομένου στο μέλλον για το εισόδημα που θα αποκτούσε η αλλοδαπή εταιρεία»*. Στο ίδιο άρθρο προβλεπόταν ότι οι ίδιες απαλλαγές ίσχυαν και για τους πλοιοκτήτες και εφοπλιστές με τη διευκρίνιση ότι η *«ισχύς του παρόντος ανατρέχει εις τον χρόνο ισχύος του αναγκαστικού νόμου 89/67»*, δηλαδή είχε αναδρομική ισχύ. Όλοι οι ως άνω



νόμοι παρά την ελαστικότητα του δεν είχαν το αναμενόμενο αποτέλεσμα και πολεμήθηκαν ως νόμοι αποικιακού χαρακτήρα<sup>22</sup>.

Την επόμενη δεκαετία ακολούθησε ο νόμος 1312/1972 «προς ενίσχυση της περιφερειακής αναπτύξεως» και 1378/1973 «περί μέτρων ενισχύσεως της τουριστικής αναπτύξεως». Κατόπιν αυτού, θεσπίστηκε ο Ν. 1262/1982 «για την παροχή κινήτρων ενίσχυσης οικονομικής και περιφερειακής ανάπτυξης της χώρας και τροποποίηση συναφών διατάξεων», ο οποίος αντικαταστάθηκε από τον 1892/90 και έπειτα από 2601/1998 και τον 3299/2004.

Με το νόμο 3853/2010 επιδιώκεται η γραφειοκρατική μείωση των γραφειοκρατικών εμποδίων που παρακωλύουν την ανάπτυξη της επιχειρηματικής δραστηριότητας, κυρίως μέσα από την διευκόλυνση των συναλλασσόμενων.<sup>23</sup> Έτσι, η Πολιτεία στοχεύει βελτιώνοντας τους όρους ανταγωνιστικότητας να προσελκύσει, τόσο εγχώριους, όσο και ξένους επενδυτές. Πιο συγκεκριμένα, στόχος του νόμου αυτού είναι όλες οι επιχειρήσεις που ασκούνται με τη μορφή εμπορικών εταιρειών να ιδρύονται με ένα βήμα και σε μία μέρα με τη δημιουργία της υπηρεσίας μιας στάσης (one- stop- shop).<sup>24</sup> Έτσι επιτυγχάνεται η απλοποίηση και επιτάχυνση των διαδικασιών σύστασης και λειτουργίας των εμπορικών εταιρειών, ενώ ταυτόχρονα, μειώνεται το κόστος ίδρυσης και το λειτουργικό κόστος της Δημόσιας Διοίκησης και της γραφειοκρατίας<sup>25</sup>.

Οι διαρκείς τροποποιήσεις των νόμων που αφορούν τις ξένες επενδύσεις, πέρα του ότι αποτελούν αντικίνητρο για την προσέλκυσή τους, αποδεικνύει μια «υπερπροσπάθεια» του Έλληνα νομοθέτη να καταστήσει ελκυστικό το νομικό του πλαίσιο<sup>26</sup>.

#### 1.4. Πλεονεκτήματα της εισροής κεφαλαίων στην οικονομία μιας χώρας

Αναφορικά με τα πλεονεκτήματα των ΞΑΕ για την χώρα υποδοχής κεφαλαίων, πρέπει να αναφερθούν τα κάτωθι: Πρωτ' απ' όλα, τα ξένα κεφάλαια δημιουργούν παραγωγική και εμπορική δραστηριότητα, κάτι το οποίο η εγχώρια οικονομία του κράτους χωρίς εξωγενή ώθηση, δε θα μπορούσε να καταφέρει. Επιπλέον, για τον πληθυσμό μιας χώρας, τα οφέλη είναι ότι μειώνεται η ανεργία, αφού δημιουργούνται θέσεις εργασίας, ενώ αναφορικά με τον καταναλωτή, οι πολλοί παίχτες (συμπεριλαμβανομένων και των εθνικών και των ξένων) στην αγορά, δημιουργούν συνθήκες τέλειου και υγιούς ανταγωνισμού, αφού τελικά οι τιμές

<sup>22</sup> ΤΟ ΒΗΜΑ, 10.08.2003

<sup>23</sup> Αιτιολογική έκθεση Ν. 3853/2010

<sup>24</sup> Βλ. Τ. Αθανασόπουλος μελέτη Ν. 3853/2010

<sup>25</sup> Σταμπόγλης Δ. (2008), «Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα», Αθηνά

<sup>26</sup> Για την αντικατάσταση και την έκδοση νέων νόμων για τις επενδύσεις βλ. Και Τράπεζα Νομικών Πληροφοριών ΝΟΜΟΣ

μειώνονται<sup>27</sup>. Επειδή ήδη αναφερθήκαμε στο ανταναπτυξιακό μέτρο της φορολογίας, είναι σαφές ότι και οι ξένοι επενδυτές θα πληρώνουν φόρο, με αποτέλεσμα να αυξάνονται τα έσοδα του δημοσίου ταμείου<sup>28</sup>. Το σπουδαιότερο ίσως πλεονέκτημα των ξένων επενδύσεων για την Ελλάδα, που είναι μια χώρα η οποία εξαρτάται από τις εισαγωγές<sup>29</sup> είναι ότι το εμπορικό της ισοζύγιο θα βελτιωθεί πολύ, αφού οι ξένες επενδύσεις και θα είναι εξαγωγικά προσανατολισμένες και θα καταστήσουν πλέον τοπικά, ορισμένα προϊόντα, που προέρχονταν απ' έξω.

Φυσικά οι ξένες επενδύσεις δεν είναι πανάκεια και μαγική λύση. Ο μεγαλύτερος κίνδυνος που κρύβουν και να υλοποιούνται με μοναδικό σκοπό να εξάγουν το σύνολο της παραγωγής τους στο εξωτερικό και σε πολλές περιπτώσεις να επανεισάγουν τα προϊόντα που παρήχθησαν στο έδαφός τους με τεράστια πλέον επιβάρυνση στην τελική τιμή. Αυτό σημαίνει ότι η χώρα εισαγωγής παραχωρεί την εκμετάλλευση των φυσικών της πόρων σε ξένα κεφάλαια, που σκοπό δεν έχουν την ενίσχυση της τοπικής οικονομίας, αλλά την όσο το δυνατόν μεγαλύτερη εκμετάλλευση με μικρότερο κόστος. Και ενώ λοιπόν βασικό πλεονέκτημα των ξένων επενδύσεων είναι η μείωση του αναπτυξιακού χάσματος μεταξύ πλουσίων και φτωχών χωρών και η μεταφορά παραγωγικού πλούτου από τις πρώτες στις δεύτερες, εν τέλει το σύστημα αυτό λειτουργεί στρεβλωτικά. Και αυτό γιατί, μεγάλος αριθμός παραγωγικών μονάδων σε ανεπτυγμένες χώρες έκλεισε και μετατόπισε το κέντρο οικονομικών τους δραστηριοτήτων στις χώρες του φθηνότερου κόστους παραγωγής, απ' όπου εξακολούθησαν να διοχετεύουν τα προϊόντα τους στις ανεπτυγμένες χώρες προέλευσής τους και σε τρίτες χώρες, σε ανταγωνιστικότερες ωστόσο τιμές.

Σημαντικό είναι μια χώρα εισαγωγής ξένων κεφαλαίων να βρει τρόπους, ώστε να γίνει πράγματι ελκυστική για τον ξένο επενδυτή, σε τέτοιο βαθμό, ώστε να θέλει να επανεπενδύσει τα κεφάλαιά του σε αυτήν ή και να επενδύσει και σε άλλους παραγωγικούς τομείς της. Μόνο λοιπόν, μέσα από σωστές τεχνικές για την προώθηση και την προστασία των ξένων

---

<sup>27</sup> Bartels, F. L. and S. A. de Crombrughe (2009), "FDI Policy Instruments: Advantages and Disadvantages", UNIDO, WORKING PAPER 01/2009

<sup>28</sup> Bellak, C., Damijan J. and Leibrecht, M. (2009), "Infrastructure endowment and corporate income taxes as determinants of Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries", The World Economy, Vol. 32, Issue 2, February, pp. 267 - 290.

<sup>29</sup> Το πρώτο πεντάμηνο του έτους οι εισαγωγές αυξήθηκαν 21,8% (σ.σ. άγγιξαν τα 21,327 δισ. ευρώ, 10,09 δισ. ευρώ υψηλότερες από τις ελληνικές εξαγωγές το εξεταζόμενο χρονικό διάστημα), κάτι που επιβεβαιώνει απ' ενός την εξάρτηση της ελληνικής οικονομίας και κατανάλωσης από τα διεθνή προϊόντα

επενδύσεων, μπορεί να χώρα να «βοηθήσει» την οικονομία της. Διαφορετικά, θα αποτελέσει μόνο το μέσο για να κερδίσει ο επενδυτής χρήματα και η κατάσταση της θα παραμείνει ίδια.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΩΘΗΣΗ ΚΑΙ ΤΗΝ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΩΝ ΞΑΕ

### 2.1. Εισαγωγικά

Όλα τα κράτη-παίκτες του διεθνούς οικονομικού συστήματος, είτε συμμετέχουν ως χώρες εισαγωγής, είτε ως χώρες εξαγωγής κεφαλαίων, χαρακτηρίζονται από ανομοιογένεια. Είναι λοιπόν σαφές, ότι οι τεχνικές που θα αναλυθούν χρησιμοποιούνται με διαφορετικό τρόπο και σε διαφορετικό βαθμό από το κάθε κράτος. Παραδείγματος χάριν, τα ανεπτυγμένα κράτη έχουν απελευθερώσει τόσο τις κινήσεις επενδυτικών κεφαλαίων, όσο και τις εσωτερικές αγορές τους, με αποτέλεσμα η διασυνοριακή κίνηση των κεφαλαίων να διενεργείται από τις δυνάμεις της αγοράς, χωρίς κρατική παρέμβαση. Δεν απαιτείται δηλαδή να θεσπίσουν τα ανεπτυγμένα κράτη ειδικό πλαίσιο για την προώθηση και την προστασία των ξένων επενδύσεων, αφού το ήδη υφιστάμενο καθεστώς τους παρέχει τις ίδιες αυξημένες εγγυήσεις στον τομέα των επενδύσεων για όλους τους επενδυτές, ανεξαρτήτως προέλευσης. Αυτός είναι εξάλλου και ένας από τους λόγους για τον οποίο οι ανεπτυγμένες χώρες προσελκύουν στο έδαφός τους περισσότερες επενδύσεις από τις λιγότερο ανεπτυγμένες. Συνοπτικά, οι κυριότεροι λόγοι που παρατηρείται αυτή η τάση των ξένων επενδυτών προς τις ανεπτυγμένες χώρες είναι η ελεύθερη άσκηση της επενδυτικής δραστηριότητας, η προστασία των δικαιωμάτων των επενδυτών, η απελευθέρωση των αγορών και η γενικότερη ελκυστικότητά τους. Οι τεχνικές που θα αναλυθούν στη συνέχεια, απευθύνονται κυρίως σε χώρες που κλείνουν την αγορά τους στον διεθνή ανταγωνισμό, διατηρούν συναλλαγματικούς περιορισμούς για την προστασία του εθνικού τους νομίσματος και διαθέτουν ανεπαρκείς δικαιοκρατικούς θεσμούς για την αποτελεσματική προστασία της αλλοδαπής παρουσίας.

Η διεθνής ροή επενδυτικών κεφαλαίων ενδιαφέρει δύο κατηγορίες κρατών: σε μικροοικονομικό επίπεδο, τα κράτη εξαγωγής και τα κράτη εισαγωγής κεφαλαίων και σε μικροοικονομικό επίπεδο το κράτος προέλευσης του επενδυτή και το κράτος υποδοχής της επένδυσης<sup>30</sup>. Οι τεχνικές της προώθησης αφορούν τα κράτη εξαγωγής ξένων επενδύσεων, ενώ όσον αφορά τα κράτη εισαγωγής κάνουμε λόγο για προσέλκυση. Οι τεχνικές αυτές γενικεύτηκαν με αποτέλεσμα κράτη που παραδοσιακά ανήκαν στις χώρες εισαγωγής κεφαλαίων, να έχουν μετατραπεί σε κράτη εξαγωγής κεφαλαίων. Θα εξετάσουμε πρώτα τον ρόλο των κρατών εξαγωγής κεφαλαίων. Τα κράτη αυτά ενημερώνουν, μέσω των

---

<sup>30</sup> Βλ. Παναγιώτη Γκλαβίνη, Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο, εκδ. Σάκκουλα, 2009, σ. 543

επαγγελματικών και βιοτεχνικών επιμελητηρίων που λειτουργούν σε αυτές, πρωτίστως τους υποψήφιους επενδυτές για τις χώρες υποδοχής ξένων επενδύσεων, ιδίως για την οικονομική τους κατάσταση, για τις επιχειρηματικές ευκαιρίες, για τους τομείς επενδυτικής δραστηριότητας. Καθοριστικός είναι ο ρόλος των κρατών εξαγωγής κεφαλαίων στο επίπεδο της χρηματοδότησης της επένδυσης και της ασφάλισής της από τους κινδύνους, που ελλοχεύουν στη χώρα υποδοχής.

Η χρηματοδότηση από το κράτος εξαγωγής επιτυγχάνεται είτε με τη χορήγηση στις εθνικές εταιρείες δημοσίων πιστώσεων για την εξαγωγική τους δραστηριότητα, είτε με τη χρηματοδότηση (διμερή ή πολυμερή) της διεθνούς ανάπτυξης<sup>31</sup>. Γενικώς, η χρηματοδότηση ενός οποιουδήποτε επενδυτικού σχεδίου υλοποιείται με χορήγηση δανείου στον επενδυτή (loan) ή πίστωσης (credit), έκδοση ενός ομολογιακού δανείου (bonds), χορήγηση μιας εγγύησης, επιδότηση είτε από το κράτος εξαγωγής ή και από το κράτος υποδοχής μέσω κάποιου αναπτυξιακού νόμου κλπ. Τα κεφάλαια προέρχονται κυρίως από δάνεια, σε κατάλληλη αναλογία φυσικά με τα ίδια κεφάλαια του επενδυτή, που είναι και αυτός που φέρει τον επιχειρηματικό κίνδυνο.

## 2.2. Αντικίνητρα

Κατά την υλοποίησή της μια ξένη επένδυση έρχεται αντιμέτωπη με μια σειρά κινδύνων στη χώρα υποδοχής. Οι κίνδυνοι αυτοί είναι οι συνήθεις εμπορικοί κίνδυνοι που αντιμετωπίζει μια επένδυση οπουδήποτε και αν επιχειρείται και που προέρχονται από τους ίδιους τους παράγοντες της επενδυτικής δραστηριότητας ή από την αγορά στην οποία υλοποιείται και προορίζεται να λειτουργήσει<sup>32</sup>. Οι εμπορικοί κίνδυνοι αφορούν κατ' αρχάς την μικροοικονομία της ίδιας της επενδυτικής δραστηριότητας (ενδογενείς) και της αγοράς στην οποία υλοποιείται (εξωγενείς). Στην πρώτη κατηγορία ανήκουν κίνδυνοι όπως το να κοστίσει περισσότερο απ' ό,τι είχε προβλεφθεί μια επένδυση εξαιτίας πλημμελούς εκπλήρωσης των υποχρεώσεών τους από τους προμηθευτές του επενδυτή, γεγονός που μπορεί να έχει επίπτωση στην ποιότητα του παραγόμενου προϊόντος, στην περίοδο απόσβεσης του επενδεδυμένου κεφαλαίου, στην ανάγκη εξασφάλισης συμπληρωματικής χρηματοδότησης και στην προσδοκώμενη κερδοφορία του επενδυσμένου κεφαλαίου.

Στην δεύτερη κατηγορία ανήκουν ο κίνδυνος αύξησης της τιμής των πρώτων υλών, που θα καταστήσει το παραγόμενο προϊόν ακριβότερο, και ενδεχομένως λιγότερο ανταγωνιστικό στην αγορά για την οποία προορίζεται, ο κίνδυνος να μεταβληθούν οι συνθήκες ανταγωνισμού στην

<sup>31</sup> Βλ. Παναγιώτη Γκλαβίνη, Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο, εκδ. Σάκκουλα, 2009, σ. 554

<sup>32</sup> Όμοια παραπομπή, σ. 569

αγορά στην οποία επιθυμεί να δραστηριοποιηθεί ο επενδυτής με την είσοδο σε αυτήν ανταγωνιστικότερων εταιρειών, που θα διαθέτουν το ίδιο προϊόν σε καλύτερη ποιότητα ή χαμηλότερη τιμή (κ.ο.κ.). (σελ. 570).

Οι κίνδυνοι αφορούν επίσης το μακροοικονομικό περιβάλλον της χώρας εντός της οποίας υλοποιείται και λειτουργεί μια επένδυση, όπως ο κίνδυνος πληθωρισμού, η μείωση καταναλωτικής δύναμης του αγοραστικού κοινού της χώρας κλπ. Αυτός είναι άλλωστε και ο λόγος, που χώρες με μεγαλύτερη οικονομική σταθερότητα και όχι συχνή μεταβολή των μακροοικονομικών δεικτών προσελκύουν νέες επενδύσεις. Μολονότι κάθε επενδυτής που φεύγει στο εξωτερικό αντιμετωπίζει τα ρίσκα που ακριβώς λόγω της μετατόπισης σε ξένη χώρα, είναι αυξημένα, υπάρχουν κάποιοι κίνδυνοι, που καλύπτονται από τους οργανισμούς ασφάλισης εξαγωγικών πιστώσεων. Τέτοιοι είναι ο κίνδυνος αφερεγγυότητας του αγοραστή, υπερημερίας του ως προς την καταβολή του τιμήματος, αθέτησης των όρων της σύμβασης, αυθαίρετης καταγγελίας της σύμβασης κλπ.<sup>3334</sup>

Ιδιαίτερα στις χώρες, που οι ενεργειακές επενδύσεις ανθίζουν, έντονο είναι το πρόβλημα των πολιτικών κινδύνων, αυτών δηλαδή που έχουν να κάνουν με το ίδιο το κράτος υποδοχής της επένδυσης. Πολλά από αυτά τα κράτη δεν πληρούν τα χαρακτηριστικά ενός σύγχρονου κράτους δικαίου<sup>35</sup>. Το κράτος υποδοχής προκειμένου να προσελκύσει τους υποψήφιους επενδυτές υπόσχεται ότι δε θα λάβει το ίδιο βλαπτικά μέτρα που θα μεταβάλλουν τις συνθήκες που ο επενδυτής αποφάσισε να υλοποιήσει την επένδυσή του. Αυτό θα γίνει είτε μέσα από μια διμερή επενδυτική συμφωνία, η οποία θα λειτουργήσει σαν ομπρέλα προστασίας της επένδυσης, είτε μέσω μιας διαδικασίας ασφάλισης απέναντι σε κάποιους κινδύνους. Τέτοιοι είναι συνηθέστερα αυτοί που αφορούν πολέμους, εσωτερικές αναταραχές, πραξικοπήματα και γενικότερα γεγονότα ανωτέρας βίας. Επίφοβες είναι οι χώρες που διαθέτουν ορυκτούς πόρους, στις οποίες είναι συχνές οι πολεμικές συρράξεις. Οι τελευταίες ως

---

<sup>33</sup> Σύμφωνα με τα συμπεράσματα της έκθεσης «Business Pulse: Exploring the dual perspectives of the top 10 risks and opportunities in 2013 and beyond» της Ernst & Young, αυτό αντικατοπτρίζεται στη στροφή των εταιρειών προς την καινοτομία και τις ταχέως αναπτυσσόμενες αγορές με σκοπό τη δημιουργία νέων ευκαιριών. Υψηλοί μισθοί και κόστη, καθώς και σημαντικές νέες ρυθμιστικές επιβαρύνσεις σε διάφορους τομείς, οδηγούν τις επιχειρήσεις να αξιολογούν τη μείωση του κόστους και τη συνεπακόλουθη πίεση στα κέρδη που αποτελεί τον δεύτερο μεγαλύτερο κίνδυνο που αντιμετωπίζουν. Οι εταιρείες πρέπει να πάρουν δύσκολες αποφάσεις για το πώς θα μειώσουν το κόστος χωρίς να υποβαθμίσουν το προϊόν και το επίπεδο των υπηρεσιών τους.

Οι κίνδυνοι των αγορών αποτελούν τον τρίτο σημαντικότερο κίνδυνο για τις επιχειρήσεις ενώ ακολουθούν οι μακροοικονομικοί κίνδυνοι (προοπτική χαμηλότερης ή σταθερής ανάπτυξης) στην τέταρτη θέση και οι ελλείψεις διευθυντικών στελεχών και δεξιοτήτων στην πέμπτη θέση.

<sup>34</sup> Alguacil, M., Cuadros, A. and Orts, V. (2010), "Inward FDI and growth: the role of macroeconomic and institutional environment", <http://www.etsg.org/ETS2010/papers/alguacil.pdf>

<sup>35</sup> Ανάμεσα στις χώρες με τη μεγαλύτερη πετρελαιοπαραγωγή βρίσκεται το Ιράν, το Ιράκ και η Σαουδική Αραβία.

γνωστόν είναι ιδιαίτερα ελκυστικές για τους επενδυτές, λόγω του πλούτου ορυκτών πόρων που διαθέτουν και του χαμηλού κόστους παραγωγής τους.<sup>36</sup>

Συνήθως, ήταν ιδίως παλαιότερα και δη στα κράτη- παραγωγούς πετρελαίου, ο κίνδυνος των εθνικοποιήσεων ή απαλλοτριώσεων των περιουσιακών στοιχείων της ξένης επένδυσης στο κράτος υποδοχής (το οποίο θα δούμε αναλυτικότερα στη συνέχεια), ο κίνδυνος «εγκλωβισμού» του κεφαλαίου της επένδυσης και της απόδοσής του, αφού ενδέχεται, εξαιτίας εσωτερικών προβλημάτων, να απαγορεύεται ή να καθυστερεί πολύ η εξαγωγή του λόγω υποτίμησης του εθνικού νομίσματος κλπ, καταστροφή της ίδιας της επένδυσης λόγω γεγονότων πολέμου, και φυσικά η ίδια η παραβίαση των συμβατικών υποχρεώσεων της χώρας υποδοχής της ξένης επένδυσης.

Οι κίνδυνοι που ελλοχεύουν και απειλούν μια ξένη επένδυση είναι πάρα πολλοί, γι' αυτό και έχει αναπτυχθεί ιδιαίτερα σαν κλάδος η ασφαλιστική κάλυψη επενδύσεων αποπολιτικού κινδύνου. Όπως σε κάθε ασφαλιστική σύμβαση που υπάρχει στο ασφαλιστικό δίκαιο, έτσι και εδώ ο επενδυτής μπορεί να συνάψει μια ασφαλιστική σύμβαση με έναν από τους ασφαλιστικούς οργανισμούς, που θα δούμε παρακάτω, έναντι της καταβολής ενός ασφαλίστρου, που υπολογίζεται ως ποσοστό επί του ασφαλισμένου κάθε φορά κεφαλαίου. Οι ασφαλιστικοί οργανισμοί εξετάζουν αν η επένδυση που πρόκειται να υλοποιηθεί έγινε αποδεκτή στο κράτος υποδοχής της, ποια είναι η επικινδυνότητα αυτής καθεαυτής της επένδυσης και της χώρας υποδοχής και αναλόγως δέχονται ή όχι να ασφαλίσουν τον κίνδυνο.

Οι φορείς εξασφάλισης εξαγωγικών πιστώσεων είναι μικτοί, δηλαδή από τη μια παρέχουν χρηματοδοτήσεις για την υλοποίηση ξένων επενδύσεων και από την άλλη ασφαλίζουν τις επενδύσεις αυτές από κινδύνους που διατρέχουν στη χώρα υποδοχής τους. Στην Ελλάδα ιδρύθηκε με τον Ν. 1796/1968 ο Οργανισμός Εξασφάλισης Εξαγωγικών Πιστώσεων<sup>37</sup>,

---

<sup>36</sup> Η οικονομία του πετρελαίου αποτελούσε παραδοσιακά τον πυρήνα των επενδυτικών ευκαιριών, κυρίως για τις χώρες του Περσικού Κόλπου, αλλά και για τις χώρες της Μέσης Ανατολής και της Βόρειας Αφρικής. Ωστόσο, η αποκλιμάκωση της τιμής του πετρελαίου μείωσε τόσο το επενδυτικό ενδιαφέρον, όσο και τους διαθέσιμους πόρους για επενδύσεις, με αποτέλεσμα μία μείωση της τάξης του 35% στις ΑΞΕ στην του Περσικού Κόλπου την περίοδο 2011-2015. Παρόλα αυτά, η περιοχή του Περσικού Κόλπου εξακολουθεί να αποτελεί το δεύτερο ελκυστικότερο επενδυτικό προορισμό, συγκεντρώνοντας το 19% των ΑΞΕ στην Μεσόγειο. Οι συνέπειες του πολέμου στη Συρία και του κύματος των 11,3 εκατομμυρίων προσφύγων που προκάλεσε, έχουν διαχυθεί στην υποπεριοχή της Μέσης Ανατολής, προκαλώντας μείωση των ΑΞΕ κατά 57%. Η συμμετοχή της περιοχής στις επενδύσεις που κατευθύνθηκαν στη Μεσόγειο δεν ξεπερνά το 5%, ενώ το ποσοστό της αισιοδοξίας για βελτίωση του κλίματος περιορίζεται στο 25%, με το 23% να προβλέπει επιδείνωση. Πέντε χρόνια μετά την Αραβική Άνοιξη, το ενδιαφέρον των επενδυτών για τη Βόρεια Αφρική ανακάμπτει. Παρά τη συνεχιζόμενη πολιτική αστάθεια, με 183 εκατομμύρια κατοίκους, η Βόρεια Αφρική δεν παύει να αποτελεί πληθυσμιακά τη δεύτερη μεγαλύτερη αγορά της Μεσογείου, μετά τις χώρες της Ε.Ε. Η περιοχή κατέγραψε σημαντική αύξηση των επενδύσεων κατά 52%, κυρίως χάρη σε επενδύσεις νέων υποδομών (greenfield projects) σε βιομηχανικές μονάδες, ιδιαίτερα στην αυτοκινητοβιομηχανία (στοιχεία από την έρευνα Ernst και young, Διστακτικότητα για νέες επενδύσεις στην περιοχή της Μεσογείου, [www.neaselida.news.gr](http://www.neaselida.news.gr), 29.08.2017)

<sup>37</sup> [www.oaep.gr](http://www.oaep.gr)

που δραστηριοποιείται και στην ασφάλιση επενδύσεων ελληνικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό. Όλες οι χώρες διαθέτουν φορείς ασφάλισης εξαγωγικών πιστώσεων. Ασφάλιση από πολιτικούς κινδύνους παρέχεται και από ιδιώτες ασφαλιστές, με γνωστότερο τον Lloyd's of London.

Η οικονομική και πολιτική κατάσταση μιας χώρας διαμορφώνει το επιχειρηματικό της κλίμα, το οποίο μπορεί να αποτελέσει, είτε κίνητρο, είτε αντικίνητρο για την προσέλκυση ξένης επένδυσης<sup>38</sup>. Στην Ελλάδα της κρίσης τα εμπόδια είναι ακόμα περισσότερα. Την κατάσταση δυσχεραίνει ακόμα περισσότερο η διαρκής ροή ειδήσεων από παγκόσμιες μεγάλες ειδησεογραφικές εταιρείες σχετικά με τη μείωση της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας μας, την συνεχή υποβάθμιση από οίκους κλπ. Όλες αυτές οι πληροφορίες, οι οποίες είναι πολύ εύκολα προσβάσιμες, αποτελούν δυσφήμιση για τη χώρα μας.

Πράγματι, τα αντικίνητρα, που απωθούν τους επενδυτές και καθιστούν τη χώρα μας απλησίαστη για έναν επενδυτή είναι τα προβλήματα, που και εμείς οι μόνιμοι κάτοικοι Ελλάδας αντιμετωπίζουμε. Στην καθημερινή μας ζωή ερχόμαστε συχνά σε επαφή με την γραφειοκρατία στη Δημόσια Διοίκηση. Όλοι έχουμε συναλλαγές με δημόσιες υπηρεσίες και βρισκόμαστε συχνά αντιμέτωποι με μια αδιανόητη έλλειψη υποδομών και μηχανογράφησης, κωλυσιεργίας των δημοσίων υπαλλήλων και έλλειψη νέων τεχνολογιών. Σε μια χώρα, που τα πρωτόκολλα για τις αιτήσεις των πολιτών δίνονται ακόμα με σφραγίδες και που η ενημέρωση για την πορεία των αιτήσεων απαιτεί να μεταβεί ο ενδιαφερόμενος παραπάνω από μια φορά στην υπηρεσία και να υποστεί μια πολύωρη αναμονή περιμένοντας στις ουρές, πώς μπορούμε να επιδιώκουμε επενδύσεις; Αλήθεια, είναι η χώρα μας έτοιμη να υποδεχθεί τον επενδυτή και να τον εξυπηρετήσει κατάλληλα; Πέραν αυτών των αντικινήτρων, που αφορούν τον εξαιρετικά διογκωμένο δημόσιο τομέα στην Ελλάδα, η πολυνομία είναι επίσης σοβαρό εμπόδιο. Πράγματι, η Ελλάδα έχει την τάση να αλλάζει διαρκώς τους νόμους που ψηφίζει και να εκδίδει διαφορετικούς νόμους για το ίδιο πολλές φορές ζήτημα. Είναι αδιανόητο για έναν επενδυτή να διαβάζει για την έκδοση του επενδυτικού νόμου Α, να τον μελετά, να αποφασίζει να επενδύσει με βάση αυτόν, να οργανώνει την επένδυσή του και τελικά να ψηφίζεται νέος νόμος και να μην ξέρει τελικά που υπάγεται. Αυτά είναι ζητήματα, που όλοι μας τα γνωρίζουμε και αν δεν τα αντιμετωπίσουμε δεν μπορούμε να επιδιώκουμε ξένες επενδύσεις. Στη συνέχεια, θα δούμε

---

<sup>38</sup> Hornberger, K., J. Battat and P. Kusek (2011) "Attracting FDI. How Much Does Investment Climate Matter?", The World Bank Group, Viewpoint, August 2011

κάποιες ριζικές τομές που η χώρα μας είναι υποχρεωμένη να κάνει για να γίνει μια χώρα σαν τις άλλες, που προτιμώνται κατά κόρον από ξένους επενδυτές.

Περισσότερο ενδιαφέρον, επειδή ακριβώς εκεί στοχεύει και η χώρα μας, παρουσιάζει ο τρόπος με τον οποίο τα κράτη που θέλουν να ενισχύσουν την οικονομία τους με ξένες επενδύσεις, προσελκύουν τις τελευταίες (ρόλος των χωρών εισαγωγής επενδυτικών κεφαλαίων). Στη συνέχεια, αφού εξετάσουμε κάποιους ειδικότερους επενδυτικούς κινδύνους, θα εξετάσουμε κάποια κίνητρα που μπορεί η Ελλάδα να δώσει στους επενδυτές της προκειμένου να την επιλέξουν ως χώρα εισαγωγής κεφαλαίων και να ασκήσουν σε αυτήν την επενδυτική τους δραστηριότητα. Ταυτόχρονα με τα κίνητρα, θα πρέπει να εξεταστούν και τυχόν περιορισμοί που πρέπει να θέσει η χώρα μας στις ξένες επενδύσεις.

### 2.3. Ειδικοί επενδυτικοί κίνδυνοι- Ο κίνδυνος εθνικοποίησης μιας επένδυσης

Εν αντίθεση με τους εμπορικούς κινδύνους που συνδέονται με την επιχειρηματικότητα και την εξέλιξη της αγοράς, οι κίνδυνοι μιας ξένης άμεσης επένδυσης είναι απρόβλεπτοι και μη υπολογίσιμοι διότι έχουν να κάνουν με την απρόβλεπτη και αυθαίρετη συμπεριφορά του ίδιου του κράτους υποδοχής. Τέτοιος είναι ο κίνδυνος εθνικοποίησης μιας επένδυσης, ο κίνδυνος δηλαδή να χάσει ο επενδυτής εντελώς το κεφάλαιο και τα περιουσιακά στοιχεία που δημιούργησε με αυτό στη χώρα υποδοχής της επένδυσης εξαιτίας μέτρων της χώρας αυτής που έχουν ως αποτέλεσμα τη μεταφορά της ιδιοκτησίας της επένδυσής του στο κράτος. Ένας άλλος κίνδυνος που διατρέχει ο επενδυτής είναι, χωρίς να χάσει το κεφάλαιό του, να μην μπορέσει να το επαναπατρίσει ή να εξάγει τα κέρδη του εξαιτίας μέτρων του κράτους υποδοχής με τα οποία εγκλωβίζεται η επένδυση. Ένας ακόμα κίνδυνος (που στις ενεργειακές επενδύσεις, οι οποίες συχνά γίνονται στη Μέση Ανατολή λόγω ορυκτού πλούτου και πετρελαιοπηγών) είναι οι πολεμικές συρράξεις και οι εσωτερικές αναταραχές<sup>39</sup>. Ωστόσο και παρά τις όποιες διαβεβαιώσεις του κράτους υποδοχής περί προστασίας της επένδυσης, οι επενδυτές καταφεύγουν πάντα στην ασφάλιση των επενδύσεών τους για πολιτικούς κινδύνους.

Το κάθε κράτος έχει την εξουσία να απαλλοτριώνει την ιδιωτική περιουσία, υπό τους περιορισμούς και τις εγγυήσεις του κράτους δικαίου που προστατεύουν την τελευταία. Μολονότι η εθνικοποίηση είναι ο ύψιστος κίνδυνος για μια επένδυση, αφού το σύνολο της τελευταία περνά στην ιδιοκτησία του κράτους υποδοχής, δεν είναι και ο συνηθέστερος

---

<sup>39</sup> Βλ. Παράδειγμα Συρίας: «Μετά την αμερικανική επίθεση κατά του καθεστώτος Ασαντ, το Brent ξεπέρασε προσώρας τα 56 δολάρια το βαρέλι, ενώ το αργό Νέας Υόρκης ανήλθε στα 52,50 δολάρια το βαρέλι. Τεχεράνη και Μόσχα καταδίκασαν την επίθεση. Οι δύο χώρες έχουν υψηλή παραγωγή πετρελαίου, με σχεδόν 4 και 11 εκατομμύρια βαρέλια ημερησίως αντίστοιχα. Αμφότερες, εν τω μεταξύ, είχαν συγκατανεύσει με τις υπόλοιπες πετρελαιοπαραγωγές χώρες εντός και εκτός ΟΠΕΚ για τη μείωση της παραγωγής τους» πηγή: kathimerini.gr



κίνδυνος στον σύγχρονο κόσμο. Εγγυήσεις για την προστασία μιας ξένης επένδυσης από την εθνικοποίηση θέτει σαφώς και το διεθνές δίκαιο.

Η έννοια της απαλλοτρίωσης είναι συνυφασμένη με το δημόσιο συμφέρον. Κανένα έργο υποδομής δεν θα μπορούσε να γίνει χωρίς τις αναγκαίες απαλλοτριώσεις ιδιωτικών περιουσιών, ούτε βέβαια και η ίδια η επένδυση του επενδυτή. Για την περιγραφή του φαινομένου της ιδιοποίησης της περιουσίας του ξένου επενδυτή και της επιβολής περιορισμών στην αξιοποίησή της έχουν κατά καιρούς χρησιμοποιηθεί οι όροι απαλλοτρίωση, εθνικοποίηση, κρατικοποίηση, οι οποίοι υποδηλώνουν σήμερα την ίδια ακριβώς κατάσταση. Παλαιότερα, ο όρος κρατικοποίηση χρησιμοποιήθηκε για να δηλωθεί η θέση υπό τον έλεγχο του κράτους των ιδιωτικών επιχειρήσεων. Η απαλλοτρίωση αφορούσε την ιδιοποίηση συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων ενώ η έννοια της εθνικοποίησης χρησιμοποιήθηκε όταν απαλλοτριώνονταν περισσότερες ξένες επιχειρήσεις ενός συγκεκριμένου κλάδου, όπως έγινε λ.χ. μετά την αποαποικιοποίηση στα λιγότερο ανεπτυγμένα κράτη, οπότε και για να αποκτήσουν τα κράτη τον έλεγχο νευραλγικών τομέων της οικονομίας τους προχώρησαν σε μαζικές εθνικοποιήσεις. Ένα ακίνητο ή οι μετοχές μιας εταιρείας είναι περιουσιακά στοιχεία που μπορεί να ανήκουν στην επένδυση ενός ξένου επενδυτή και να είναι εκτεθειμένα στον κίνδυνο της απαλλοτρίωσης. Όταν η ιδιοκτησία τέτοιων περιουσιακών στοιχείων μεταφέρεται από τον επενδυτή στο Δημόσιο της χώρας υποδοχής με νόμο ή με άλλη πράξη του εσωτερικού δικαίου, τότε γίνεται λόγος για απαλλοτρίωση. Διαφορετική είναι η περίπτωση, κατά την οποία δεν υπάρχει νόμος ή αντίστοιχη πράξη που να περιγράφει τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων, αλλά αυτή γίνεται *de facto*, δηλαδή με μια σειρά υλικών ενεργειών του κράτους υποδοχής με τις οποίες θέτει ξένες επενδύσεις υπό τον έλεγχο του π.χ. κατάληψη εργοστασίου ξένου επενδυτή από το νέο καθεστώς της Συρίας. Η δεύτερη περίπτωση είναι παντελώς αυθαίρετη και απαγορεύεται από το διεθνές επενδυτικό δίκαιο.

Το κράτος υποδοχής μπορεί ωστόσο αντί να στερήσει παντελώς από τους επενδυτές τις επενδύσεις τους να θεσπίσει μέτρα με τα οποία να στερεί την εκμετάλλευση αυτών, την κάρπωση των ωφελειών ή τον πλήρη έλεγχό τους. Τέτοια μέτρα συνιστούν περίπτωση λανθάνουσας απαλλοτρίωσης. Αυτής η μορφής απαλλοτρίωση είναι συνηθέστατη. Τέτοιες μορφές είναι η ανάκληση άδειας λειτουργίας μιας ξένης επένδυσης, αφού έτσι ουσιαστικά αποστερείται ο επενδυτής την επένδυσή του και δεν μπορεί να την εκμεταλλευτεί, η αύξηση της φορολογίας σε σημείο που η εκμετάλλευσή της να καθίσταται πλέον ασύμφορη. Οι περιπτώσεις αυτές προέρχονται από την άσκηση της ρυθμιστικής εξουσίας του κράτους υποδοχής. Η επέμβαση στα δικαιώματα του επενδυτή για να θεωρηθεί απαλλοτρίωση θα πρέπει

να είναι ουσιώδης και να αποστερεί από αυτόν ολικά ή μερικά την επένδυσή του, θα πρέπει δηλαδή να είναι η επέμβαση τόσο περιοριστική, ώστε ουσιαστικά να αφαιρεί την επένδυση.<sup>40</sup>

Το γενικό διεθνές δίκαιο αναγνωρίζει το δικαίωμα κάθε κράτους να προβαίνει σε απαλλοτρίωση μιας ξένης ιδιοκτησίας στο έδαφός του υπό ορισμένους όμως περιορισμούς και προϋποθέσεις, τις οποίες κατέγραψε η Παγκόσμια Τράπεζα στις «Οδηγίες για την μεταχείριση των ξένων άμεσων επενδύσεων». Η προϋποθέσεις για να είναι νόμιμη μια απαλλοτρίωση είναι οι εξής:

1. Η απαλλοτρίωση θα πρέπει να επιβληθεί για λόγους δημοσίου συμφέροντος, να επιδιώκεται δηλαδή δημόσια ωφέλεια με το μέτρο αυτό και όχι κάποια πολιτική αντίδραση ή εκδίκηση του κράτους υποδοχής απέναντι στον ξένο επενδυτή.

2. Το μέτρο δεν θα πρέπει να επιβάλλεται διακριτικά και μόνο στον θιγόμενο επενδυτή, δηλαδή η επιβαλλόμενη απαλλοτρίωση δεν θα πρέπει να εισάγει διακριτική μεταχείριση σε βάρος της αλλοδαπής περιουσίας, με τρόπο που να μεταχειρίζεται συγκεκριμένη ξένη περιουσία δυσμενέστερα σε σχέση με την εγχώρια ή την αντίστοιχη περιουσία τρίτων επενδυτών.

3. Η απαλλοτρίωση δεν θα πρέπει να επιβάλλεται αυθαίρετα από το κράτος υποδοχής αλλά να ακολουθείται η νόμιμη διαδικασία (due process)

4. Η απαλλοτρίωση για να είναι νόμιμη θα πρέπει να συνοδεύεται από την καταβολή της κατάλληλης αποζημίωσης (appropriate compensation) στον ξένο επενδυτή από το κράτος υποδοχής.

Είναι χαρακτηριστικό ότι σε καμία διμερή σύμβαση δεν απαγορεύεται πλήρως η απαλλοτρίωση. Σε ορισμένους μόνο εθνικούς επενδυτικούς κώδικες συναντώνται μονομερείς δεσμεύσεις κρατών ότι δε θα απαλλοτριώσουν ποτέ οποιαδήποτε επένδυση στο έδαφός τους. Δικαιολογητικός λόγος αυτής της δέσμευσης είναι φυσικά η ανάγκη των χωρών αυτών να προσελκύσουν κάθε επενδυτή, ακόμα και τον πιο φοβισμένο, παρέχοντας ιδιαίτερα αυξημένες εγγυήσεις προστασίας της επένδυσής του. Χαρακτηριστικό είναι ότι και η χώρα μας μετά τους καταστροφικούς πολέμους τη δεκαετία '40, οπότε είχε αυξημένη ανάγκη ξένων επενδύσεων για την ανασυγκρότησή της, περιέλαβε στον εθνικό της κώδικα τέτοια διάταξη.<sup>41</sup>

Η νομολογία των διαιτητικών δικαστηρίων του ICSID ασκεί καθοριστικό ρόλο στην ανάπτυξη του σύγχρονου διεθνούς επενδυτικού δικαίου στον τομέα των εθνικοποιήσεων.

---

<sup>40</sup> Βλ. Παναγιώτη Γκλαβίνη, Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο, εκδ. Σάκκουλα, 2009, σ. 632-640

<sup>41</sup> βλ. Ν.Δ. 2687/1950, που θεσπίστηκε μετά το πέρας του Β' Παγκοσμίου Πολέμου

Μπορούμε να διακρίνουμε τρεις γενιές αποφάσεων: α) οι αποφάσεις που εξεδόθησαν τη δεκαετία του '70 επι εθνικοποιήσεων των φυσικών πόρων των πετρελαιοπαραγωγών λιγότερο ανεπτυγμένων κρατών, με περισσότερο προβεβλημένες τις αποφάσεις που αφορούν τη Λιβύη<sup>42β)</sup> τις αποφάσεις του ειδικού διαιτητικού δικαστηρίου που συγκροτήθηκε μετά τις συμφωνίες του Αλγερίου του 1982 για την επίλυση των διαφορών από αξιώσεις των ΗΠΑ κατά του Ιράν μετά την Ιρανική επανάσταση του 1979, οπότε και οι εκτεταμένες αμερικανικές επενδύσεις στο Ιράν εθνικοποιήθηκαν. Γ) τις αποφάσεις των διαιτητικών δικαστηρίων του ICSID, που άρχισαν να εκδίδονται μαζικά πλέον από τη δεκαετία του '90 και μετά επί διαφορών από εθνικοποιήσεις ξένων επενδύσεων καλυπτόμενων από διμερείς επενδυτικές συνθήκες και τη NAFTA. Στην πλειονότητα των αποφάσεων του ICSID αναφέρεται το άρθρο 1 του Πρώτου Πρόσθετου Πρωτοκόλλου της ΕΣΔΑ<sup>43</sup>.

Τα δικαστήρια που εξετάζουν τη νομιμότητα μιας απαλλοτρίωσης έχουν επίγνωση του γεγονότος ότι έχουν να κάνουν με το σκληρό πυρήνα της εθνικής κυριαρχίας ενός κράτους, το οποίο προτάσσει το δημόσιο συμφέρον του σε μια συγκεκριμένη περίπτωση. Επομένως, επιλέγουν να μην αμφισβητήσουν τον σκοπό για τον οποίο επιβλήθηκε ή τη διαδικασία με την οποία εφαρμόστηκε η απαλλοτρίωση. Η τάση που επικρατεί στη νομολογία είναι τα δικαστήρια να διαπιστώνουν τη νομιμότητα της απαλλοτρίωσης και να επιδικάζεται η αποζημίωση που πρέπει να καταβληθεί.<sup>44</sup>

Τη δεκαετία του '70 στο πλαίσιο της έντονης ιδεολογικοπολιτικής αντιπαράθεσης μεταξύ Βορρά- Νότου την εποχή που οι εθνικοποιήσεις ξένων επενδύσεων αποτελούσαν εργαλείο στα χέρια των λιγότερο ανεπτυγμένων κρατών για την ανάκτηση, μαζί με την πολιτική, και της οικονομικής τους κυριαρχίας, ιδίως στο νευραλγικό τομέα της εκμετάλλευσης των φυσικών τους πόρων, αμφισβητήθηκε η καταλληλότητα της διεθνούς δικαιοσύνης να ρυθμίσει τις

---

<sup>42</sup> Ο Καντάφι, ηγέτης της Λιβύης, για να δημιουργήσει ένα ισχυρό κομμουνιστικό κράτος εθνικοποίησε τις τράπεζες το 1969 και όλη την πετρελαιοβιομηχανία το 1970

<sup>43</sup> Άρθρο 1. Προστασία της ιδιοκτησίας: Παν φυσικόν ή νομικόν πρόσωπον δικαιούται σεβασμού της περιουσίας του. Ουδείς δύναται να στερηθή της ιδιοκτησίας αυτού ειμή δια λόγους δημοσίας ωφελείας και υπό τους προβλεπομένους, υπό του νόμου και των γενικών αρχών του διεθνούς δικαίου όρους. Αι προαναφερόμεναι διατάξεις δεν θίγουσι το δικαίωμα παντός Κράτους όπως θέση εν ισχύϊ Νόμους ούς ήθελε κρίνει αναγκαίον προς ρύθμισιν της χρήσεως αγαθών συμφώνως προς το δημόσιον συμφέρον ή προς εξασφάλισιν της καταβολής φόρων ή άλλων εισφορών ή προστίμων.

<sup>44</sup> Βλ. Υπόθεση ICSID: «Metalclad Corporation v. Mexican United States», απόφαση της 30.08.2000: Details of investment

Ownership of landfill property as well as permits and licenses for the development and operation of a hazardous waste disposal enterprise. Summary of the dispute

Claims arising out of the alleged interference of the Mexican local governments of San Luis Potosí and Guadalcázar with the investor's development and operation of a hazardous waste landfill.

ιδιαίτερες ανάγκες των νέων κρατών της διεθνούς κοινότητας που δεν είχαν συμμετάσχει στη διαμόρφωσή της και μαζί μ' αυτήν και η υποχρέωση του κράτους υποδοχής να καταβάλει αποζημίωση στις απαλλοτριωθείσες επενδύσεις. Ενδεικτικά, στο Ψήφισμα 3201 του 1974 της Γενικής Συνέλευσης των Η.Ε. με θέμα «Διακήρυξη για την εγκαθίδρυση μιας νέας οικονομικής τάξης» προτεινόταν η αναγνώριση του δικαιώματος όλων των κρατών, περιοχών και λαών υπό ξένη κατοχή αποικιοκρατία σε πλήρη αποζημίωση για την εκμετάλλευση, την εξάντληση και την καταστροφή των φυσικών τους πόρων. Όχι μόνο δεν θα έπρεπε δηλαδή οι χώρες που απαλλοτρίωναν ξένες επιχειρήσεις για να ανακτήσουν τον έλεγχο των φυσικών τους πόρων να καταβάλλουν αποζημίωση, αλλά επιπλέον όφειλαν οι χώρες προέλευσης των επιχειρήσεων αυτών να καταβάλλουν αυτές αποζημίωση στις χώρες υποδοχής για την εκμετάλλευση των φυσικών τους πόρων που ανενόχλητες απόλαυσαν την εποχή της αποικιοκρατίας. Το διακηρυκτικό αυτό δίκαιο (soft law) δεν έγινε ποτέ ισχύον δίκαιο σε αντικατάσταση του κρατούντος διεθνούς εθιμικού δικαίου, το οποίο προστατεύει τα δικαιώματα των ξένων επενδυτών ως ατομικά περιουσιακά δικαιώματα και με το οποίο όλες οι νέες χώρες που γίνονταν μέλη της διεθνούς κοινότητας όφειλαν να συμμορφώνονται. Έτσι η υποχρέωση καταβολής αποζημίωσης παρέμεινε ανέπαφη.

Ο κίνδυνος των εθνικοποιήσεων δεν αποτελεί ωστόσο παρελθόν. Την 01.05.2006 ο Πρόεδρος της Βολιβίας Ίβο Μοράλες ανακοίνωσε την πλήρη εθνικοποίηση όλης της βιομηχανίας φυσικού αερίου, δίνοντας στους επενδυτές χρονικό περιθώριο έξι μηνών να επαναδιαπραγματευθούν τα συμβόλαιά τους. Το Μάιο του 2010 ο ίδιος εθνικοποίησε το βασικό υδροηλεκτρικό εργοστάσιο της χώρας και το 2012 εθνικοποίησε τον διαχειριστή μεταφοράς ενέργειας TDE. Ωστόσο, ο κίνδυνος των εθνικοποιήσεων δεν αφορά μόνο τις αναπτυσσόμενες χώρες. Ακόμα και η Ιαπωνία, που θεωρείται από τις πλέον ανεπτυγμένες χώρες, το 2012 κρατικοποίησε την εταιρεία Tokyo Electric Power Company Holdings Inc.<sup>45</sup>

Σύμφωνα με το διεθνές εθιμικό δίκαιο, όπως καταγράφεται στις Οδηγίες της Παγκόσμιας Τράπεζας για την μεταχείριση των ξένων άμεσων επενδύσεων, η αποζημίωση που οφείλει να καταβάλει το κράτος υποδοχής σε περίπτωση απαλλοτρίωσης μιας ξένης επένδυσης πρέπει να είναι κατάλληλη (appropriate). Στην περίπτωση που το κράτος αυτό έχει καταβάλει κατάλληλη αποζημίωση στον ξένο επενδυτή, τότε απαλλάσσεται σύμφωνα με το διεθνές δίκαιο περαιτέρω

---

<sup>45</sup> In July 2012, TEPCO received ¥1 trillion from the Japanese government in order to prevent collapse of the company to ensure electricity is still being supplied to Tokyo and its surrounding municipalities, and for the decommissioning of the [Fukushima Daiichi Nuclear Power Plant](#).<sup>[10]</sup> TEPCO's management subsequently made a proposal to its shareholders for the company to be part-nationalized.<sup>[11]</sup> The Nuclear Damage Compensation and Decommissioning Facilitation Corporation later became the majority stockholder to oversee damages and decommissioning of the power plant. The total cost of the disaster was estimated at \$100bn in May 2012.<sup>[10]</sup>

υποχρεώσεών του ως εκ της απαλλοτριώσης της ξένης επένδυσης. Σε περίπτωση που δεν καταβάλλει καθόλου ή δεν καταβάλλει κατάλληλη αποζημίωση, τότε την οφείλει εντόκως από την στιγμή που ο ξένος επενδυτής έχασε τον έλεγχο της ιδιοκτησίας του. Σύμφωνα με το διεθνές εθιμικό δίκαιο για να είναι κατάλληλη μια αποζημίωση πρέπει α πληροί τα ακόλουθα κριτήρια: να είναι επαρκής (adequate), να είναι πραγματική (effective) και άμεση (prompt).<sup>46</sup>

Επαρκής είναι η αποζημίωση όταν υπολογίζεται με βάση την εύλογη αγοραία αξία (fair market value) που είχε το απαλλοτριωθέν περιουσιακό στοιχείο αμέσως πριν επιβληθεί η απαλλοτρίωση. Η εύλογη αγοραία αξία ισούται προς το ποσό που θα ήταν διατεθειμένος να καταβάλει ένας πιθανός αγοραστής στον δικαιούχο της αποζημίωσης εάν αυτός αποφάσιζε να εκποιήσει το απαλλοτριωθέν στοιχείο της περιουσίας του. Η εύλογη αγοραία αξία της υπολογίζεται με βάση την λεγόμενη «discounted cash flow value», αν πρόκειται για κερδοφόρα επιχείρηση που βρίσκεται σε λειτουργία τη στιγμή της απαλλοτρίωσης. Για την απαλλοτρίωση επιχείρησης που δεν είχε προοπτικές κερδοφορίας στο μέλλον και εμφάνιζε αρνητικά αποτελέσματα χρήσης μέχρι την απαλλοτρίωση η εύλογη αγοραία αξία της υπολογίζεται με βάση την αξία ρευστοποίησής της (liquidation value). Για την απαλλοτρίωση κατ' ιδίαν περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης (π.χ. ενός ακινήτου) η εύλογη αγοραία αξία τους υπολογίζεται με βάση την αξία αντικατάστασής τους (replacement value).

Κατάλληλη είναι η αποζημίωση όταν είναι πραγματική, όταν δηλαδή καταβάλλεται στο νόμισμα στο οποίο εισήχθησαν στη χώρα τα επενδύμενα κεφάλαια, εφόσον το νόμισμα αυτό εξακολουθεί να είναι ελεύθερα μετατρέψιμο άλλως σε διαφορετικό νόμισμα το οποίο χρησιμοποιείται ελεύθερα από το ΔΝΤ.

Κατάλληλη είναι η αποζημίωση όταν είναι άμεση όταν δηλαδή καταβάλλεται στον δικαιούχο χωρίς καθυστέρηση. Το διεθνές εθιμικό δίκαιο σε αντίθεση με πολλά εθνικά δίκαια δεν θέτει ως προϋπόθεση για την ολοκλήρωση της απαλλοτρίωσής την καταβολή αποζημίωσης. Από τη νομολογιακή πρακτική διαφαίνεται πως η τάση κατά την επιμέτρηση της οφειλόμενης αποζημίωσης, η οποία είναι να αποδίδεται στον ξένο επενδυτή, πλέον τόκων, ό,τι λιγότερο θα έχει εισφέρει αυτός και με την προϋπόθεση ότι θα καταφέρει να αποδείξει ό,τι έχει πραγματικά επενδύσει. Σε κάθε περίπτωση η επιδικαζόμενη αποζημίωση δεν είναι πλήρης,

---

<sup>46</sup> Although not specifically stated, the US view of "prompt, adequate and effective" has finally made its way into international law by way of the North American Free Trade Agreement. Art. 1110(2) of NAFTA on expropriation and compensation provides:

Compensation shall be equivalent to the fair market value of the expropriated investment immediately before the expropriation took place ("date of expropriation"), and shall not reflect any change in value occurring because the intended expropriation had become known earlier. Valuation criteria shall include going concern value, asset value including declared tax value of tangible property, and other criteria, as appropriate, to determine fair market value.

αλλά επαρκής. Εξ' ορισμού λοιπόν, δεν αποκαθιστά την πραγματική ζημιά που υφίσταται ο ξένος επενδυτής από την απαλλοτρίωση της επένδυσής του, ιδίως όταν πρόκειται για μια ολόκληρη επιχείρηση.

Για την Ελλάδα συγκεκριμένα τα σχετικά με την απαλλοτρίωση ζητήματα ορίζονται στο Ν. 3894/2010.<sup>47</sup> Μέσω του νόμου αυτού, δίνεται η δυνατότητα παράκαμψης του τυπικού των απαλλοτριώσεων. Οι προθεσμίες τέμνονται και απλουστεύονται, ενώ η απαλλοτρίωση μπορεί να μπορεί να συντελείται και πριν την προκήρυξη του έργου, που εντάσσεται στη στρατηγική επένδυση υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου, ΝΠΔΔ, ΝΠΙΔ, αλλά και φυσικών προσώπων. Έτσι, οι δύο διαδικασίες, προκήρυξης και απαλλοτριώσεως μπορεί να βαίνουν παράλληλα. Εξασφαλίζεται η άμεση πληροφόρηση των ενδιαφερόμενων μέσω της δημοσίευσης της προκήρυξης στο ΦΕΚ και της τοιχοκόλλησης σε δημοτικό κατάστημα της σχετικής απόφασης. Τέλος, σε εξαιρετικές περιπτώσεις κατεπείγουσας ανάγκης για την υλοποίηση Στρατηγικών Επενδύσεων εφαρμόζεται το άρθρο 7 του Κώδικα Αναγκαστικών Απαλλοτριώσεων (Ν. 2882/2001)<sup>48</sup> με τη σημαντική διαφοροποίηση ότι στη διαδικασία προσδιορισμού της αποζημίωσης ενώπιον του Εφετείου εφαρμόζεται το άρθρο 19 του Κώδικα Αναγκαστικών Απαλλοτριώσεων<sup>49</sup> και αποφεύγεται η χρονοβόρα διαδικασία της πραγματογνωμοσύνης. Για

---

<sup>47</sup> Επιτάχυνση και διαφάνεια υλοποίησης στρατηγικών επενδύσεων Ν. 3896/2010 (ΦΕΚ Α/02.12.2010)

<sup>48</sup> Άρθρο 7. Τρόποι συντέλεσης αναγκαστικής απαλλοτριώσεως

1. Η αναγκαστική απαλλοτρίωση συντελείται με την καταβολή στον δικαστικώς αναγνωρισθέντα ή στον αληθινό δικαιούχο της αποζημίωσης που προσδιορίστηκε προσωρινά ή οριστικά κατά τον παρόντα νόμο ή με τη δημοσίευση στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως γνωστοποίησης ότι η αποζημίωση κατατέθηκε στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων κατά το επόμενο άρθρο 8.

Εάν υπόχρεο για την καταβολή της αποζημίωσης είναι το Δημόσιο, η αναγκαστική απαλλοτρίωση συντελείται και με την έκδοση χρηματικού εντάλματος πληρωμής υπέρ του δικαστικώς αναγνωρισθέντος ή του αληθινού δικαιούχου.

Στην περίπτωση της παραγράφου 3 του άρθρου 23 η αναγκαστική απαλλοτρίωση συντελείται κατά τον οριζόμενο σε αυτήν τρόπο.

Εάν υπόχρεος για την καταβολή της αποζημίωσης είναι οργανισμός τοπικής αυτοδιοίκησης Α' ή Β' βαθμού, η αναγκαστική απαλλοτρίωση συντελείται και με τη δημοσίευση στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως γνωστοποίησης του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων ότι, κατ' εντολή και για λογαριασμό του υπόχρεου, παρακατέθεσε το ίδιο την αποζημίωση, κατά τους όρους και τα αποτελέσματα που ορίζονται στο επόμενο άρθρο 8.

<sup>49</sup> Προσωρινός προσδιορισμός αποζημίωσης

1. Αρμόδιο να προσδιορίσει προσωρινώς την αποζημίωση είναι το μονομελές πρωτοδικείο, στην περιφέρεια του οποίου βρίσκεται η απαλλοτριούμενη έκταση ή το μεγαλύτερο μέρος αυτής.

2. Το μονομελές πρωτοδικείο αποφαίνεται ύστερα από αίτηση κάθε ενδιαφερομένου, που κατατίθεται στο γραμματέα του.

3. Ο αρμόδιος δικαστής προσδιορίζει δικάσιμο προς συζήτηση της αίτησης σε χρόνο όχι βραχύτερο από είκοσι ημέρες ούτε μακρότερο από σαράντα ημέρες από την κατάθεσή της και συγχρόνως διατάσσει να γίνει, με επιμέλεια του αιτούντος και δέκα ημέρες πριν από τη δικάσιμο, επίδοση, σε όσους φέρονται ως ιδιοκτήτες στον κτηματολογικό πίνακα και γενικά σε κάθε ενδιαφερόμενο, αντιγράφου της αίτησης αυτής μαζί με την πράξη προσδιορισμού της δικασίμου και την κλήση εμφάνισης σε αυτήν. Εάν εκείνος προς τον οποίο γίνεται η επίδοση είναι κάτοικος αλλοδαπής ή άγνωστης διαμονής η προθεσμία για την επίδοση είναι πενήντα ημέρες πριν από τη δικάσιμο, παρατεινομένου αναλόγως του χρόνου προσδιορισμού της δικασίμου.

Προκειμένου περί απαλλοτριώσεων προς εφαρμογή σχεδίων πόλεων και ανάπτυξη οικιστικών περιοχών ο δικαστής προσδιορίζει δικάσιμο σε χρόνο όχι βραχύτερο από εξήντα ημέρες ούτε μακρότερο από ογδόντα ημέρες από την κατάθεση της αίτησης.

την εκτίμηση της αξίας των απαλλοτριούμενων συντάσσεται έκθεση από το Σώμα Ορκωτών Εκτιμητών κατόπιν αίτησης που υποβάλλεται στην «Επενδύστε στην Ελλάδα Α.Ε.» για λογαριασμό του κυρίου του έργου, αποφεύγοντας έτσι περιπτώσεις υπερεκτίμησης.

Εκτός από την περίπτωση της απαλλοτρίωσης που εξετάσαμε πιο πάνω, ένας ακόμα κίνδυνος για έναν επενδυτή είναι να χάσει την απόδοση του κεφαλαίου του. Όταν δε για οποιοδήποτε λόγο ρευστοποιήσει την επένδυση που υλοποίησε χάρη στα κεφάλαια που επένδυσε στη χώρα υποδοχής, ο περιορισμός στην εξαγωγή του προϊόντος ρευστοποίησης της επένδυσής του μπορεί να εγκλωβίσει το κεφάλαιό του στη χώρα αυτή ή ακόμα και να μειώσει σε μεγάλο βαθμό την αξία του. Στις περιπτώσεις αυτές, ο ξένος επενδυτής δεν χάνει την ιδιοκτησία επί του κεφαλαίου ή επί της απόδοσής του. Χάνει όμως την δυνατότητα να τα διαθέσει όπως θέλει στο εξωτερικό στην περίπτωση κατά την οποία δεν επιθυμεί να τα επανεπενδύσει στη χώρα υποδοχής.

Κατά κανόνα η υλοποίηση μιας ξένης επένδυσης χρηματοδοτείται με κεφάλαια, που εισάγονται σε μια χώρα σε σκληρό νόμισμα από το εξωτερικό και μετατρέπονται στο εθνικό νόμισμα της χώρας υποδοχής. Πολλές φορές μάλιστα ο ξένος επενδυτής υποχρεούται από τον τοπικό επενδυτικό νόμο να μετατρέψει το εισαγόμενο συνάλλαγμα σε τοπικό νόμισμα στην κεντρική τράπεζα της χώρας με την ισχύουσα κατά την μετατροπή επίσημη ισοτιμία του ξένου νομίσματος προς το τοπικό, η οποία μπορεί να είναι κατά πολύ υψηλότερη από την ισοτιμία του τοπικού νομίσματος στη διεθνή νομισματαγορά. Στην πιο κλασσική περίπτωση, ο ξένος επενδυτής γίνεται μέτοχος της τοπικής εταιρείας, που λειτουργεί ως επενδυτικό του όχημα στη χώρα υποδοχής. Όταν στο τέλος της κάθε χρήσης η εταιρεία αυτή διανέμει τα κέρδη της στους μετόχους της με τη μορφή μερισμάτων, ο ξένος μέτοχος εν προκειμένω ο επενδυτής που βρίσκεται εγκατεστημένος σε μια άλλη χώρα, επιθυμεί να εισπράξει το μέρισμα που δικαιούται στο νόμισμα στο οποίο επένδυσε. Θα πρέπει συνεπώς να μπορεί να μετατρέψει το μέρισμά του σε συνάλλαγμα και να το εξάγει στο εξωτερικό. Για να γίνει αυτό, θα πρέπει σε πολλές χώρες με συναλλαγματικούς περιορισμούς η κεντρική τράπεζα να εγκρίνει την αγορά του αναλογούντος συναλλάγματος, δηλαδή την μετατροπή του μερίσματος σε ξένο νόμισμα και την εξαγωγή του. Πολύ συχνά όμως η κεντρική τράπεζα πολλών λιγότερο ανεπτυγμένων κρατών διαθέτει περιορισμένα συναλλαγματικά αποθέματα, με αποτέλεσμα να καθυστερεί για μεγάλο χρονικό διάστημα (πολλές φορές μάλιστα όχι γιατί δεν θέλει, αλλά γιατί δεν μπορεί) να χορηγήσει άδεια μετατροπής του μερίσματος σε συνάλλαγμα και εξαγωγής αυτού στο εξωτερικό. Η μεγάλη καθυστέρηση στη μετατροπή του μερίσματος σε συνάλλαγμα μπορεί να έχει σαν αποτέλεσμα να μειωθεί δραστικά η αξία του λόγω της υποτίμησης του νομίσματος της χώρας υποδοχής. Κατά κανόνα, η ισοτιμία του νομίσματος πολλών λιγότερο ανεπτυγμένων

κρατών με υψηλό πληθωρισμό, διευρυνόμενο έλλειμμα στο εμπορικό του ισοζύγιο και μεγάλο εξωτερικό χρέος διολισθαίνει με αποτέλεσμα- αν η υποτίμηση που επήλθε στο εθνικό νόμισμα της χώρας υποδοχής από τη διανομή του μερίσματος μέχρι τη μετατροπή του σε συνάλλαγμα είναι σημαντική- η πραγματική απόδοση του κεφαλαίου του που θα πάρει τελικά στα χέρια του ο ξένος επενδυτής στη χώρα προέλευσής του να είναι πολύ μικρότερη από αυτή που δικαιούται κανονικά. Το χαμηλό κόστος παραγωγής (μισθοί) συνδυάζεται με το υψηλό κέρδος του κεφαλαίου (παραγωγικότητα). Η υποτίμηση του νομίσματος μιας χώρας καθιστά τα εξαγόμενα αγαθά της φθηνότερα, ενώ τα εισαγόμενα από το εξωτερικό είναι ακριβότερα για τους κατοίκους της<sup>50</sup>. Η αύξηση τιμής των εισαγόμενων προϊόντων έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση της ζήτησής τους. Αυτοί που εισάγουν τα προϊόντα, προκειμένου να μην μειωθεί το κέρδος τους, θα προτιμήσουν να μεταφέρουν το κεφάλαιό τους στη συγκεκριμένη χώρα και να επενδύσουν άμεσα σε αυτήν. Οι υποτιμήσεις του νομίσματος μιας χώρας αποτελούν ισχυρό κίνητρο για την πραγματοποίηση των ΞΑΕ στο εσωτερικό της. Ισχυρό επίσης κίνητρο αποτελούν και οι εισαγωγικοί δασμοί. Αυτοί δηλαδή που επιβάλλονται στα εισαγόμενα προϊόντα. Η εισαγωγή των προϊόντων έτσι θα αντικατασταθεί από την εισαγωγή κεφαλαίου στη χώρα και την παραγωγή των προϊόντων εκεί.<sup>51</sup>

Επειδή ο κίνδυνος εγκλωβισμού του κεφαλαίου ή της απόδοσης του στη χώρα υποδοχής είναι μερικές φορές σημαντικός, ο ξένος επενδυτής φροντίζει ώστε να μη χρειαστεί να διατρέξει καν αυτό τον κίνδυνο. Στο πλαίσιο αυτό χρησιμοποιεί off- shore accounts, δηλαδή τραπεζικούς λογαριασμούς έξω από την χώρα υποδοχής, στους οποίους καταβάλλονται οι οφειλόμενες πληρωμές στο επενδυτικό του όχημα απ' ευθείας, και μάλιστα σε συνάλλαγμα. Τούτο συμφωνείται συνήθως στις επενδυτικές συμφωνίες που συνάπτει ο επενδυτής με τη χώρα υποδοχής. Σε καθεστώς ελεύθερων και ανοιχτών αγορών, δύσκολα μπορούν να αντιμετωπισθούν τέτοιες πρακτικές. Η χρήση τους, ωστόσο, οφείλεται στο γεγονός ότι η χώρα υποδοχής δεν προσφέρεται για την ανάπτυξη ευρύτερης οικονομικής δραστηριότητας με την επανεπένδυση των κερδών μιας ξένης επένδυσης σε αυτήν. Σκοπός της ενθάρρυνσης της διεθνούς ροής επενδυτικών κεφαλαίων είναι τα προερχόμενα από μια ανεπτυγμένη χώρα κεφάλαια να επενδύονται σε μια λιγότερο ανεπτυγμένη, εις τρόπον ώστε να προκαλέσουν ευρύτερη οικονομική ανάπτυξη στη χώρα αυτή. Για το σκοπό αυτό, οι επενδυτικοί νόμοι πολλών λιγότερο ανεπτυγμένων χωρών παρέχουν κίνητρα με τη μορφή φορολογικών ελαφρύνσεων σ' εκείνους τους ξένους επενδυτές που θα αποφασίσουν, αντί να εξάγουν τα

---

<sup>50</sup> Krugman- Obstfeld τόμος β':61

<sup>51</sup>Βλ. Παναγιώτη Γκλαβίνη, Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο, εκδ. Σάκκουλα, 2009, σ. 656, 657



κέρδη τους, να τα επανεπενδύσουν στη χώρα. Κάτι τέτοιο μπορεί να μην είναι αρκετό όταν σε μια χώρα κάποιος τομέας οικονομικής δραστηριότητας μπορεί να είναι ελκυστικός για την υλοποίηση ξένων επενδύσεων (π.χ., ο τομέας της εκμετάλλευσης των φυσικών της πόρων ή ο τομέας της κατασκευής έργων υποδομής), ωστόσο κανένας άλλος τομέας να μην προσφέρεται στη χώρα αυτή για επενδύσεις, οπότε είναι φυσικό ο ξένος επενδυτής να διασφαλίζει τα κέρδη του με τις ανωτέρω πρακτικές. Κάτι τέτοιο όμως αποκαλύπτει τους περιορισμένους δεσμούς που συχνά αναπτύσσει η ξένη επένδυση με την οικονομία της χώρας υποδοχής και τη μικρή υπεραξία που αφήνει στις περιπτώσεις αυτές στην τελευταία για τις ανάγκες της παραπέρα ανάπτυξής της. Αυτό που χρειάζεται συνεπώς είναι όχι μόνο προβλεψιμότητα στη συμπεριφορά των αρχών του κράτους υποδοχής απέναντι στις ξένες επενδύσεις, αλλά και διαμόρφωση ενός γενικότερα φιλικού επενδυτικού κλίματος στο κράτος αυτό, ώστε οι επενδύσεις αυτές να ενσωματωθούν στην οικονομία του και να επανεπενδύσουν τα κέρδη τους σε άλλες επενδυτικές ευκαιρίες στο ίδιο κράτος, γινόμενες πράγματι εργαλείο για την ανάπτυξή του.<sup>52</sup>

Μια επένδυση κινδυνεύει από καταστάσεις που δύνανται να απειλήσουν την ασφάλειά της, όπως οι κοινωνικές αναταραχές, οι τρομοκρατικές ή εγκληματικές ενέργειες, οι εμφύλιες συγκρούσεις ή οι ένοπλες συρράξεις με τρίτες χώρες. Από τον γενικό κανόνα του διεθνούς δικαίου, κάθε κράτος έχει την υποχρέωση να προστατεύσει τους αλλοδαπούς και τα περιουσιακά τους στοιχεία εντός της αποκλειστικής σφαίρας επιρροής του, όταν δηλαδή αυτοί βρίσκονται στο έδαφός του, για το λόγο ότι το κράτος προέλευσής τους αδυνατεί να τους προστατεύσει αυτό εντός της επικράτειας ενός άλλου κυρίαρχου κράτους, αφού δεν επιτρέπεται να επεμβαίνει στα εσωτερικά του κράτους αυτού. Η εγγύηση του κράτους υποδοχής για την προστασία και την ασφάλεια των ξένων επενδυτών ενεργοποιείται αφενός στην περίπτωση κατά την οποία η επένδυση απειλείται από ενέργειες αυτού του ίδιου του κράτους υποδοχής και των οργάνων του (αρνητική υποχρέωση- μη προσβολή περιουσίας και σωματικής ακεραιότητας επενδυτών) και αφετέρου στην περίπτωση κατά την οποία ο ξένος

---

<sup>52</sup> Η υπόθεση αναποτελεσματικότητας της μείωσης των φορολογικών συντελεστών των επιχειρήσεων για την προσέλκυση επενδύσεων δεν ευσταθεί, λαμβάνοντας υπόψη τα στοιχεία βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας με τη μείωση της φορολογίας των επιχειρήσεων της τελευταίας εικοσαετίας. Εξάλλου, σε όλες τις ευρωπαϊκές χώρες υπάρχουν χαμηλότεροι φορολογικοί συντελεστές και ΦΠΑ από την Ελλάδα με εξαίρεση τρεις μεγάλες ευρωπαϊκές χώρες με πολύ ισχυρή παραγωγική βάση. Αυτό το μειονέκτημα για την προσέλκυση επενδυτών που έχει η Ελλάδα δεν αντισταθμίζεται από άλλους ευνοϊκούς για τις επενδύσεις παράγοντες που αυτές οι χώρες διαθέτουν, όπως: μεγάλη εσωτερική αγορά, οικονομίες κλίμακας, σταθερό πολιτικό και μακροοικονομικό περιβάλλον, σταθερό θεσμικό και φορολογικό πλαίσιο, κράτος δικαίου και ταχεία απονομή της δικαιοσύνης, τεχνολογία παραγωγής προϊόντων υψηλής τεχνολογίας, χαμηλό κόστος ενέργειας, έλλειψη γραφειοκρατίας ίδρυσης και λειτουργίας επιχειρήσεων και δυνατότητες εύκολης και φθηνής χρηματοδότησης. (Πηγή kathimerini.gr, 11.03.2017, Δρ Κωνσταντίνος Λυμπερόπουλος, Καθηγητής Παν/μιου Αιγαίου)

επενδυτής ή η επένδυσή του δέχονται προσβολές στην περιουσία ή την ασφάλεια του προσωπικού τους από τρίτους (θετική υποχρέωση κράτους υποδοχής- να δράσει ώστε να προστατεύσει τον επενδυτή). Το πεδίο εφαρμογής της υποχρέωσης για την παροχή προστασίας στις ξένες επενδύσεις δεν περιορίζεται μόνο σε καταστάσεις ανωτέρας βίας που βιώνει το κράτος υποδοχής ή στην αντιμετώπιση εγκληματικών ενεργειών τρίτων που πλήττουν την ξένη επένδυση, αλλά εκτείνεται και σε παραλείψεις του κράτους αυτού να παράσχει αποτελεσματική προστασία στην ξένη επένδυση όταν προσβάλλονται τα δικαιώματά της από τρίτους με υλικές ενέργειες που διενεργούνται με το πρόσχημα της άσκησης νομίμων δικαιωμάτων. Το κράτος υποδοχής οφείλει να αποκαταστήσει τη βλάβη που υπέστη ο ξένος επενδυτής ή η επένδυσή του σαν αποτέλεσμα της παράλειψης του κράτους αυτού να επιδείξει την απαιτούμενη επιμέλεια για να προστατεύσει τον επενδυτή ή την επένδυσή του από προσβολές των οργάνων του ή τρίτων προσώπων.<sup>53</sup>

#### 2.4. Επενδυτικά κίνητρα

Ως κίνητρο ορίζεται οποιοδήποτε κανονιστικό ή διοικητικό μέτρο, γενικού ή ειδικού χαρακτήρα, λαμβάνει η χώρα υποδοχής, που έχει ως αποτέλεσμα την ευνοϊκότερη μεταχείριση του εν λόγω επενδυτή ή της επένδυσής του σε σχέση με αυτήν που επιφυλάσσεται στον αντίστοιχο εθνικό επενδυτή ή επένδυση από το κοινό δίκαιο της χώρας αυτής<sup>54</sup>. Οι συνηθέστερες μορφές κινήτρων είναι χρηματοοικονομικής φύσεως με συνηθέστερες τις φοροαπαλλαγές/ φοροελαφρύνσεις, όπως είναι η σταθεροποίηση για ένα χρονικό διάστημα του φορολογικού συντελεστή, ώστε να μπορεί ο ξένος επενδυτής να προγραμματίσει την απόσβεση της επένδυσής του (tax plan)<sup>55</sup>. Τελωνειακού χαρακτήρα απαλλαγές είναι η μη επιβολή δασμών στα εισαγόμενα υλικά ή πρώτες ύλες για την υλοποίηση της επένδυσης (duty free). Άλλης μορφής απαλλαγή είναι η παροχή αγαθών ή υπηρεσιών κοινής ωφέλειας που παρέχονται από

---

<sup>53</sup> Different investor classes are endowed with different rights, and conflicting interests among them can make protection afforded to one party detrimental to another. We find that investor protection laws have sizeable “cross” effects on foreign portfolio investment and the direction of these effects supports the conjecture that foreign investors are particularly sensitive to the perceived riskiness of assets. Specifically, we find that strong protection of creditor rights – limiting excessive risk taking – positively affects foreign shareholders, whereas strong protection of shareholder rights – potentially shifting firms toward riskier projects – negatively impacts foreign bondholders. These findings, on the one hand, emphasize that strengthening investor protection is not a universally desirable policy; on the other hand, they provide a rationale for the failure of convergence toward any successful standard of effective investor protection. The degree of protection enjoyed by investors in each country is indeed endogenously determined by the balancing of many forces. Among them, the political choice to promote inward investment and to favor particular categories of investor may play an important role. Abstract από το journal of comparative economies, Volume 41, Issue 2, May 2013, Pages 506-526

<sup>54</sup> Βλ. Παναγιώτη Γκλαβίνη, *Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο*, εκδ. Σάκκουλα, 2009, σ. 592

<sup>55</sup> Chiara F., F. Rentocchini and G. Vittucci Marzetti (2008) “Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying Foreign Direct Investments”, <https://boa.unimib.it/retrieve/handle/10281/33989/46978/SSRN-id1283573.pdf>

κρατικές υπηρεσίες ή κρατικές επιχειρήσεις σε ευνοϊκότερες τιμές από αυτές που παρέχονται στο καταναλωτικό κοινό<sup>56</sup>. Εκτός από τα χρηματοοικονομικής φύσεως κίνητρα, υπάρχουν και τα διοικητικής, κανονιστικής ή συναλλακτικής φύσης, όπως η παροχή άδειας διαμονής στον επενδυτή για την υλοποίηση της επένδυσής του, η απαγόρευση υλοποίησης άλλης συναφούς επένδυσης στην περιοχή χωροθέτησης της ξένης επένδυσης για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, η δέσμευση για την προμήθεια από το δημόσιο ή από κρατικές επιχειρήσεις της χώρας υποδοχής του παραγόμενου από την επένδυση προϊόντος ή των παρεχόμενων από την επένδυση υπηρεσιών σε συγκεκριμένες τιμές και ποσότητες.<sup>57</sup>

Σπανίως τα επενδυτικά κίνητρα παρέχονται με διεθνείς συμβάσεις. Στις διεθνείς συμβάσεις τίθεται απλά μια γενική υποχρέωση των κρατών να θεσπίζουν κίνητρα για την προσέλκυση των ξένων επενδύσεων. Τα επενδυτικά κίνητρα παρέχονται συνήθως από τον εθνικό επενδυτικό κώδικα της χώρας εισαγωγής κεφαλαίων ή με οποιαδήποτε άλλη πράξη νομοθετικού, κανονιστικού ή διοικητικού χαρακτήρα, όπως π.χ. με τη διοικητική πράξη που εγκρίνει τους όρους υλοποίησης μιας ξένης επένδυσης στην επικράτεια του κράτους υποδοχής ή ακόμα και με την επενδυτική συμφωνία που τυχόν συνάψει το κράτος υποδοχής με τον ξένο επενδυτή για την υλοποίηση μιας συγκεκριμένης επένδυσης. Η εκ των υστέρων μεταβολή των ευνοϊκών όρων κάτω από τους οποίους αποφάσισε ο επενδυτής να υλοποιήσει την επένδυσή του στο κράτος αυτό με μέτρα που λαμβάνονται από την χώρα υποδοχής μπορεί να επηρεάσει δυσμενώς την απόσβεση ή την κερδοφορία της προγραμματισμένης επένδυσης γεννώντας και δικαίωμα απόσβεσης στον ξένο επενδυτή. Προκειμένου λοιπόν να θωρακισθεί το θεσμικό πλαίσιο που διέπει την ξένη επένδυση συνάπτονται μεταξύ των δύο κρατών επενδυτικές συμφωνίες στις οποίες περιλαμβάνεται η υποχρέωση έναντι του ξένου επενδυτή να μην μεταβληθούν μονομερώς και εκ των υστέρων οι όροι υλοποίησης της επένδυσης (stabilization clauses), τα συμβαλλόμενα κράτη παγιοποιούν το ιδιαίτερο καθεστώς υπό το οποίο υλοποιείται η διεπόμενη από αυτό ξένη επένδυση, περιορίζοντας συμβατικά τη ρυθμιστική τους αρμοδιότητα, εις τρόπον ώστε οποιαδήποτε μεταγενέστερη μονομερής μεταβολή του καθεστώτος αυτού να συνιστά αθέτηση των συμβατικών τους υποχρεώσεων (breach of contract) και παραβίαση του δικαιώματος εύλογης προσδοκίας (legitimate expectations) που

---

<sup>56</sup> OECD (2003), "Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies", <http://www.oecd.org/investment/investment-policy/2506900.pdf>

<sup>57</sup> Βλ. Παναγιώτη Γκλαβίνη, Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο, εκδ. Σάκκουλα, 2009, σ. 592, 593

δημιούργησαν στον ξένο επενδυτή<sup>58</sup>. Το κράτος υποδοχής μπορεί και μονομερώς να αναλάβει π.χ. στον εθνικό επενδυτικό κώδικά του τη γενική δέσμευση να μην μεταβάλλει τους όρους κάτω από τους οποίους θα εγκρίνει με μονομερή διοικητική πράξη την υλοποίηση μιας ξένης επένδυσης.<sup>59</sup>

Γενικότερα μια χώρα καθίσταται ελκυστική για την υλοποίηση ξένων επενδύσεων όταν σταθεροποιήσει την οικονομία της, ώστε να προσδώσει προβλεψιμότητα στα επενδυτικά σχέδια των ξένων επενδυτών, όταν διαθέτει μια ανοικτή, υγιή και αξιόπιστη αγορά με ανεπτυγμένα δίκτυα διανομής, όταν αποκτήσει ένα αξιόπιστο χρηματοπιστωτικό σύστημα και αναπτύξει δικαιοκρατικούς θεσμούς τέτοιους που να εγγυώνται τη διαφανή λειτουργία της δημόσιας διοίκησης, τη γρήγορη διεκπεραίωση των απαιτούμενων αδειοδοτήσεων και την ομαλή λειτουργία της επένδυσης και όταν διαθέτει ένα ελκυστικό και προβλέψιμο φορολογικό σύστημα και ένα ευέλικτο σύστημα εργασιακών σχέσεων. Διεθνείς Οργανισμοί, όπως η UNCTAD μετρούν την κερδοφορία των ξένων επενδύσεων ανά χώρα υποδοχής.

Για να καταστήσουν γενικότερα ελκυστική την αγορά τους στα ξένα επενδυτικά κεφάλαια, οι λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες και οι οικονομίες υπό μετάβαση υιοθετούν και υλοποιούν πολιτικές, κατά κανόνα με τεχνική βοήθεια που παρέχεται από ξένες κυβερνήσεις, διεθνείς οργανισμούς και αναπτυξιακές τράπεζες, με σκοπό να σταθεροποιήσουν την οικονομία τους, με έμφαση στη μείωση του πληθωρισμού και στην ενίσχυση του εθνικού τους νομίσματος, να βελτιώσουν τη λειτουργία της δημόσιας διοίκησης με έμφαση στην πάταξη της διαφθοράς, να υιοθετήσουν θεσμούς υγιούς λειτουργίας της αγοράς τους, με έμφαση στην καταπολέμηση του αθέμιτου ανταγωνισμού και στην ενίσχυση του ελεύθερου ανταγωνισμού και να δημιουργήσουν αξιόπιστο χρηματοπιστωτικό σύστημα και αγορά κεφαλαίων, κινητοποιώντας τα διαθέσιμα εθνικά κεφάλαια.<sup>60</sup>

Κατά την μεταπολεμική περίοδο έγιναν διάφορες αλλαγές στην πολιτική κρατών που ήθελαν να προσεγγίσουν νέους επενδυτές. Σημαντικότερη αλλαγή ήταν η δημιουργία οργανισμού προσέλκυσης ξένων επενδύσεων (one stop shops ή investment promotion agencies- IPA) με στόχο την προώθηση και ανάπτυξη των σχέσεων μεταξύ κρατών υποδοχής

---

<sup>58</sup> Galan, Jose, and Javier Gonzalez-Benito (2001), "Determinant Factors of Foreign Direct Investment: Some Empirical Evidence", *European Business Review* 13 (5):269-278

<sup>59</sup> Έτσι, στην ελληνική νομοθεσία (ΝΔ 2687/1953 άρθρο 3, παρ. 3) προβλέπεται ότι: «Η διά των ως άνω διοικητικών πράξεων χορηγούμενη έγκριση, ούσα ανέκκλητος ως προς τους όρους υφ' ούς εκάστοτε παρέχεται, αποτελεί και την εγγύηση του Ελληνικού Κράτους έναντι του εισάγοντος τα κεφάλαια εξωτερικού, ότι ταύτα υπόκεινται εφεξής αμεταβλήτως εις το υπό του παρόντος Ν.Δ. θεσπιζόμενο καθεστώς. Μεταβολή των όρων τούτων επιτρέπεται μόνον κατόπιν συγκαταθέσεως του εισάγοντος τα κεφάλαια εξωτερικού, διενεργείται δε αυτή δια τροποποιήσεως ή συμπληρώσεως των ως άνω διοικητικών πράξεων».

<sup>60</sup> Βλ. Παναγιώτη Γκλαβίνη, *Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο*, εκδ. Σάκκουλα, 2009, σ. 587

και τρίτων χωρών. Με την είσοδο νέων παικτών στο διεθνές σύστημα, που προσελκύουν κατά κόρον νέες επενδύσεις (βλ. Το παράδειγμα των χωρών BRICs) ο ανταγωνισμός έχει αυξηθεί. Σύμφωνα με στοιχεία από την Παγκόσμια Ένωση Οργανισμών Προώθησης Επενδύσεων, οι στρατηγικές προσέλκυσης ξένων επενδύσεων που χρησιμοποιούνται από τις χώρες υποδοχής συνοψίζονται ως εξής<sup>61</sup>:

- Παροχή οικονομικών κινήτρων, όπως φορολογικά προνόμια και επιχορηγήσεις
- Βελτίωση των υποδομών
- Ανάπτυξη περιφερειακών ικανοτήτων
- Αναπροσαρμογή του θεσμικού περιβάλλοντος και εξάλειψη της γραφειοκρατίας
- Συμμετοχή στις διεθνείς επενδυτικές διαπραγματεύσεις και επίτευξη συμφωνιών
- Δημιουργία των λεγόμενων Investment Promotion Agencies

Αναλυτικότερα: πρωτεύων και καθοριστικό ρόλο για την προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων διαδραματίζει και η κατάσταση και επάρκεια των απαραίτητων δικτύων υποδομών που πρέπει να διαθέτει μια χώρα στους νευραλγικούς τομείς των μεταφορών, του ύδατος, των τηλεπικοινωνιών και της ενέργειας. Γι' αυτό και η αναπτυξιακή πορεία των λιγότερο ανεπτυγμένων χωρών ξεκινά σε κάθε περίπτωση από την υλοποίηση τεχνικών έργων υποδομής, κατά κανόνα με χρηματοοικονομική βοήθεια από τα ανεπτυγμένα κράτη και τις διεθνείς αναπτυξιακές τράπεζες.

Σημαντικό ρόλο παίζουν επίσης και οι θεσμοί στη χώρα εισαγωγής. Ένας θεσμός για την προώθηση των επενδύσεων είναι τα κέντρα προώθησης επενδύσεων (Investment Promotion Agencies). Αν και η λέξη φαντάζει άγνωστη, ιδίως για την χώρα μας, πρόκειται είτε για κέντρα προώθησης των επενδύσεων, είτε για ανεξάρτητους φορείς οι οποίοι δρουν σε συνεργασία με την τοπική επιχειρηματική κοινότητα (εμπορικά και βιομηχανικά επιμελητήρια). Ορισμένες από τις αρμοδιότητές τους είναι η καταγραφή των ξένων άμεσων επενδύσεων, η παροχή πληροφοριών για την υλοποίηση των ξένων επενδύσεων, η διενέργεια έρευνας αγοράς, η διοργάνωση επιχειρησιακών επενδύσεων κ.ο.κ.

Συνήθης πρακτική για την προσέλκυση των ξένων επενδύσεων από χώρες εισαγωγής είναι οι τελευταίες να προσπαθούν να προσελκύσουν επενδυτές κάνοντας «εκπτώσεις» στην φορολογική, περιβαλλοντική, τελωνειακή κλπ. νομοθεσία τους. Το φαινόμενο των επενδυτικών «παράδεισων» προσπαθεί να καταπολεμηθεί μέσω ρητρών στις περιβαλλοντικές,

---

<sup>61</sup> Με στοιχεία από [www.waipra.org](http://www.waipra.org). Η waipra είναι ΜΚΟ, που ιδρύθηκε το 1995 στη Γενεύη. Το 2005 είχε 191 μέλη από 148 χώρες. Η waipra ενεργεί ως φόρουμ για του οργανισμούς προώθησης ξένων επενδύσεων και διευκολύνει την ανταλλαγή πρακτικών στην προώθηση των ξένων επενδύσεων. Μέλη της waipra είναι οι κυβερνητικοί και μη οργανισμοί MIGA, FIA, OECD, UNCTAD, UNIDO

φορολογικές και άλλες νομοθεσίες σχετικά με τις επενδύσεις, ώστε να αποφευχθούν φαινόμενα χώρες να υπόσχονται δωρεάν εισαγωγή πρώτων υλών (χωρίς δασμούς) ή ελεύθερη εκπομπή αερίων ρύπων.<sup>62</sup>

Στην Ελλάδα κυρίαρχο εργαλείο για την προώθηση των ΞΑΕ ήταν το Ν.Δ. 2687/1953. Υπήρχαν διατάξεις που προέβλεπαν φοροαπαλλαγές, ελεύθερη διακίνηση κεφαλαίων, τον επαναπατρισμό τους κλπ. Ωστόσο τότε δεν έγιναν πολλές επενδύσεις. Οι επενδύσεις αυξήθηκαν σε σημαντικό βαθμό την δεκαετία του '60. Στη συνέχεια με την 825/25.07.1986 πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος απελευθερώθηκε μερικώς η κίνηση κεφαλαίων για τους κατοίκους χωρών εκτός κοινότητας. Οι άμεσες επενδύσεις ΗΠΑ, Καναδά, Ιαπωνίας εξομοιώθηκαν από πλευράς εξαγωγής κεφαλαίων, κερδών, μερισμάτων, τόκων, και χρεολυσίων κεφαλαίων με επενδύσεις κατοίκων κοινότητας. Η πρώτη εναρμόνιση της ελληνικής νομοθεσίας με την αντίστοιχη πολιτική έγινε με το ΠΔ 170/1986, το οποίο προέβλεπε τη δημιουργία καθεστώτος πλήρους απελευθέρωσης για ορισμένες κινήσεις κεφαλαίων, εξουσιοδότησε την τράπεζα της Ελλάδος να χορηγεί τις εγκρίσεις συναλλάγματος και προέβλεψε τη δυνατότητα διατήρησης ή επαναφοράς υφιστάμενων περιορισμών για ορισμένες κινήσεις κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες εμπορικές πιστώσεις, έκδοση και τοποθέτηση τίτλων κλπ.). Με το ΠΔ 207/1987 (που αντικατέστησε το ΠΔ 170/1986) ενισχύθηκε περισσότερο η ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων μεταξύ Ελλάδας και υπολοίπων χωρών- μελών της ΕΟΚ. Ωστόσο, πλήρης ελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων από και προς την Ελλάδα επιτεύχθηκε την 01.07.1994, οπότε η Ελλάδα ενσωμάτωσε την τέταρτη κοινοτική Οδηγία 88/131/ΕΟΚ.

Η αντιμετώπιση των εμποδίων στην Ελλάδα επήλθε και με την ίδρυση του ΕΛΚΕ (Ελληνικό Κέντρο Επενδύσεων). Ο ΕΛΚΕ ιδρύθηκε με τον Ν. 2372/96 και λειτουργούσε ως ανώνυμη εταιρεία υπό την εποπτεία του Υπουργού Οικονομικών<sup>63</sup>. Ο ΕΛΚΕ παρείχε έγκυρη και έγκαιρη πληροφόρηση στους επενδυτές στο στάδιο της απόφασης υλοποίησης μιας επένδυσης. Παράλληλα, στόχευε στην προβολή της Ελλάδας ως τόπο προσέλκυσης ξένων επενδύσεων μέσω της παρουσίασης των ανταγωνιστικών της πλεονεκτημάτων σε άλλες χώρες. Για την εκπλήρωση της αποστολής του το ΕΛΚΕ χρησιμοποιούσε το δίκτυο θεσμικών εταίρων. Το τελευταίο, παρότι προβλεπόταν στον εσωτερικό κανονισμό του ΕΛΚΕ παρέμεινε για χρόνια

---

<sup>62</sup> Σχετική ρήτρα είναι αυτή του άρθρου 12 παράγραφος 1 της διμερούς σύμβασης ΗΠΑ- Ουρουγουάης του 2005 που αναφέρει ότι: «...The parties recognize that it is inappropriate to encourage investment by weakening or reducing the protections afforded in domestic environmental laws...».

<sup>63</sup> Ν 2372/1996 (ΦΕΚ 29/Α/28.02.1996) Σύσταση φορέων για την επιτάχυνση της αναπτυξιακής διαδικασίας και άλλες διατάξεις

ανενεργό και άρχισε τη λειτουργία του το 2005. Αρμοδιότητά του ήταν η ανάπτυξη σχέσεων επικοινωνίας μεταξύ κράτους επενδυτή και εισαγωγής της επένδυσης. Ωστόσο, το ΕΛΚΕ δεν κατόρθωσε να προσελκύσει τις αναμενόμενες επενδύσεις.

Εκτός από το ΕΛΚΕ, για την προώθηση των επενδύσεων υπάρχει και η εταιρεία "Επενδύστε στην Ελλάδα Α.Ε." (Invest in Greece) είναι ο αρμόδιος εθνικός φορέας για την προώθηση, προσέλκυση και υποστήριξη των άμεσων επενδύσεων στην Ελλάδα καθώς και για την υλοποίηση της διαδικασίας «Επιτάχυνση και διαφάνεια υλοποίησης Στρατηγικών Επενδύσεων».

Βασική αποστολή της εταιρείας είναι να προβάλλει και να προωθεί σε επιχειρηματίες σε ολόκληρο τον κόσμο τις πολυάριθμες επενδυτικές δυνατότητες στην Ελλάδα, της χώρας που αποτελεί την πύλη για τη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Ανατολική Μεσόγειο και να λειτουργεί ως ένα one-stop-shop για τις Στρατηγικές Επενδύσεις στη χώρα.

Η " Επενδύστε στην Ελλάδα Α.Ε." εποπτεύεται από κοινού από τον Υπουργό Επικρατείας με αρμοδιότητα τις στρατηγικές επενδύσεις, κατά το μέρος που αφορά την προσέλκυση, υποδοχή, προώθηση και υποστήριξη στρατηγικών επενδύσεων κατά την έννοια του νόμου για τις στρατηγικές επενδύσεις, και τον Υπουργό Οικονομίας, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας, κατά το μέρος που αφορά στην προσέλκυση, υποδοχή, προώθηση και υποστήριξη των λοιπών επενδύσεων<sup>64</sup>.

## 2.5. Περιορισμοί του κράτους υποδοχής

Κάθε κράτος υποδοχής ασκώντας το αναφαίρετο δικαίωμα οικονομικής κυριαρχίας του, ήτοι την εξουσία που του παρέχεται από το διεθνές δίκαιο να χαράσσει ελεύθερα την οικονομική και αναπτυξιακή του στρατηγική, μπορεί να αποδεχτεί ή να μην αποδεχτεί την υλοποίηση μιας ξένης επένδυσης. Αυτό δικαιολογείται από το γεγονός ότι ένα κράτος πρέπει να είναι ελεύθερο να προσδιορίζει κυρίαρχα σε ποιους τομείς της οικονομίας του χρειάζεται ξένες επενδύσεις. Γι' αυτό άλλωστε και γνωστοί φορείς ασφάλισης ξένων επενδύσεων, όπως π.χ. η MIGA δεν ασφαλίζουν μια ξένη επένδυση αν πρώτα δεν έχει γίνει αποδεκτή από την χώρα υποδοχής της. Η αποδοχή μιας ξένης επένδυσης εκφράζεται με 3 τρόπους: με την άδεια εισαγωγής του συναλλάγματος που θα επενδυθεί, με τη σύσταση νομικού προσώπου σύμφωνα με το ισχύον στη χώρα υποδοχής δίκαιο εταιρειών και τη συνακόλουθη εισφορά των επενδυτικών κεφαλαίων στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας αυτής και με την έκδοση άδειας

---

<sup>64</sup> The Boston Consulting Group (2011), "Hellas '20:20 - Supporting investment in the Greek economy—a foreign investor perspective", <http://invgr.com/site/wp-content/uploads/2011/12/FDI-Study-13.11.2011-ATH.pdf>

άσκησης της συγκεκριμένης επιχειρηματικής δραστηριότητας στη χώρα υποδοχής σε έναν συγκεκριμένο τομέα δραστηριότητας. Ακόμα κι αν ένα κράτος επιτρέψει την υλοποίηση της επένδυσης στον ξένο επενδυτή μπορεί να την περιορίσει ανάλογα με τις επιταγές του εθνικού του δικαίου, τον επενδυτικό του κώδικα και τις εγκριτικές της υλοποίησης της επένδυσης διοικητικές πράξεις. Τέτοιοι περιορισμοί άλλοτε επιτρέπονται και άλλοτε απαγορεύονται από το διεθνές δίκαιο.

Επιτρεπτοί είναι κατ' αρχήν οι περιορισμοί εκείνοι που επιβάλλονται χωρίς διάκριση σε σχέση με αντίστοιχους περιορισμούς που επιβάλλει ένα κράτος στους δικούς του επενδυτές (αρχή της εθνικής μεταχείρισης). Επιτρέπονται οι περιορισμοί εκείνοι που δεν επιβάλλονται στους ξένους επενδυτές αυθαίρετα από το κράτος υποδοχής, αλλά σύμφωνα με το δίκαιό του, ενώ δικαιολογούνται από αντικειμενικούς λόγους προστασίας του δημοσίου συμφέροντος, χωρίς να καταργούν στην ουσία τη δυνατότητα υλοποίησης της ξένης επένδυσης ή να περιορίζουν δραστικά τη λειτουργία της, τελούν δε σε σχέση αναλογικότητας με τον επιδιωκόμενο σκοπό για τον οποίο εισάγονται. Επιτρεπτοί θεωρούνται και οι περιορισμοί που επιβάλλονται για λόγους ασφαλείας μιας επένδυσης από μια χώρα υποδοχής ειδικά στους ξένους επενδυτές.

Ανεπίτρεπτοι αντιθέτως θεωρούνται οι περιορισμοί εκείνοι οι οποίοι σύμφωνα με το διεθνές επενδυτικό δίκαιο θεωρούνται παράνομοι. Παράνομοι είναι οι περιορισμοί που είναι αντίθετοι στην αρχή της ίσης μεταχείρισης, λαμβάνονται κατά παράβαση της αρχής του μάλλον ευνομούμενου κράτους ή αντίκεινται στους κανόνες του γενικού διεθνούς δικαίου για τη μεταχείριση μιας ξένης επένδυσης.

## 2.6. Προστασία των ΞΑΕ- Εγγυήσεις του κράτους υποδοχής

Η προστασία των ξένων επενδύσεων βρίσκεται στην καρδιά του διεθνούς επενδυτικού δικαίου. Γιατί όμως πρέπει να υπάρχει ιδιαίτερος κλάδος δικαίου, ο οποίος θα ονομάζεται διεθνές επενδυτικό δίκαιο; Εφόσον μια επένδυση εισάγεται στην χώρα υποδοχής, εγκαθίσταται και λειτουργεί εκεί, όπως όλες οι επενδύσεις στο κράτος υποδοχής, δε θα έπρεπε η προστασία της να διασφαλίζεται μόνο με την εσωτερική νομοθεσία του κράτους υποδοχής; Όπως έχει αναφερθεί στην παρούσα εργασία, τα κράτη εξαγωγής κεφαλαίων είναι κατά κανόνα ανεπτυγμένα κράτη, σε αντίθεση με τα κράτη υποδοχής ξένων επενδύσεων, τα οποία συνήθως είναι αναπτυσσόμενα. Επομένως, οι εσωτερικές έννομες τάξεις των τελευταίων, όπως είναι φυσικό, δεν διαθέτουν τους κατάλληλους δικαιοδοτικούς μηχανισμούς και τα πρόσφορα μέσα για την προστασία των ξένων επενδύσεων. Ακριβώς λοιπόν σε αυτό το νομοθετικό κενό και στο συνακόλουθο έλλειμμα προστασίας, αναπτύχθηκε ο δικαιοϊκός κλάδος του διεθνούς επενδυτικού δικαίου και σ' αυτή την έλλειψη ερείδεται η σημασία του. Έτσι, το διεθνές πλαίσιο



προστασίας των ξένων επενδύσεων καθορίζεται τόσο με εγγυήσεις που παρέχει το κράτος εισαγωγής στο κράτος εξαγωγής κεφαλαίων αναφορικά με το επίπεδο μεταχείρισης που δεσμεύεται να διασφαλίσει στους επενδυτές του (Α), όσο και με τη θεσμοθέτηση αποτελεσματικών μηχανισμών επίλυσης των διεθνών επενδυτικών διαφορών, ιδίως μεταξύ επενδυτών και κράτους υποδοχής (Β). Τη διασφάλιση της εφαρμογής των κανόνων του διεθνούς επενδυτικού δικαίου εγγυόνται και το Ευρωπαϊκό Δικαστήριο των Δικαιωμάτων του Ανθρώπου και το διαιτητικό όργανο ICSID, όπως θα δούμε στη συνέχεια.

Η προστασία της ξένης επένδυσης εναπόκειται λόγω του διεθνούς κανόνα της απαγόρευσης ανάμειξης μιας χώρας στο εσωτερικό της έννομης τάξης μιας άλλης, κυρίως στο κράτος υποδοχής της ξένης επένδυσης και όχι στο κράτος προέλευσής της. Προς τούτο, το κράτος υποδοχής και για να προστατεύσει την επένδυση (όπως και κάθε άλλο ατομικό δικαίωμα αλλοδαπού) συνάπτει τις λεγόμενες συμβάσεις προώθησης και αμοιβαίας προστασίας με το κράτος προέλευσης της επένδυσης. Εκτός από αυτές τις συμβάσεις, το κράτος υποδοχής παρέχει εγγυήσεις και μέσω του εθνικού επενδυτικού του κώδικα, αλλά και με τις εγκριτικές της ξένης επένδυσης διοικητικές πράξεις. Τέλος, εγγυήσεις παρέχονται και με επενδυτικές συμφωνίες που το κράτος υποδοχής επισυνάπτει απευθείας με τον ξένο επενδυτή. Οι εγγυήσεις αυτές είτε είναι γενικές, αφορώσες κυρίως το γενικότερο πλαίσιο μεταχείρισης που επιφυλάσσει το κράτος στον ξένο επενδυτή είτε ειδικές, οπότε περιγράφονται συγκεκριμένοι κίνδυνοι για τους οποίους παρέχεται προστασία. Σε κάθε περίπτωση, μέσω των εγγυήσεων το κράτος υποδοχής αναλαμβάνει διεθνείς υποχρεώσεις, οπότε και σε περίπτωση αθέτησής τους τίθεται ζήτημα της ευθύνης του κράτους αυτού (state responsibility).

Η εφαρμογή ενός νόμου, η χορήγηση μιας άδειας, η ανάκληση μιας εγκριτικής πράξης, η έκδοση μιας δικαστικής απόφασης, η διενέργεια φορολογικού ελέγχου, η καταβολή ενός προστίμου, η καθυστέρηση στη χορήγηση μιας άδειας, η αδειοδότηση, η παράλειψη οφειλόμενης νόμιμης ενέργειας για την παροχή προστασίας στην ξένη επένδυση, όταν αυτή βλάπτεται από τρίτους, κ.ο.κ. όταν επιδρούν στην πραγματική ή νομική κατάσταση του ξένου επενδυτή ή της επένδυσής του και επηρεάζουν την συμπεριφορά του, συνιστούν περιπτώσεις μεταχείρισης (treatment) της ξένης επένδυσης. Η οφειλόμενη κάθε φορά μεταχείριση από το κράτος υποδοχής προσδιορίζεται με αναφορά σε τρία standards, που χρησιμοποιούνται από τις διεθνείς επενδυτικές συνθήκες<sup>65</sup> ή τους επενδυτικούς κώδικες: (α) η εθνική μεταχείριση, (β) η

---

<sup>65</sup> Την 25/01/2016 ψηφίστηκε από την Βουλή των Ελλήνων η "Κύρωση της Συμφωνίας μεταξύ της Κυβέρνησης της Ελληνικής Δημοκρατίας και της Κυβέρνησης των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων για την προώθηση και αμοιβαία προστασία των επενδύσεων". Ήδη στον τομέα της η

μεταχείριση του μάλλον ευνομούμενου κράτους και (γ) η δίκαιη μεταχείριση σύμφωνα με τους κανόνες του γενικού διεθνούς δικαίου. Η μεταχείριση δηλαδή που οφείλεται από ένα κράτος υποδοχής δεν πρέπει να είναι λιγότερο ευνοϊκή (less favorable) από τη μεταχείριση του standard αναφοράς. Τυχόν ευνοϊκότερη του standard μεταχείριση, συνιστά συχνά και κίνητρο για την προσέλκυση νέων επενδύσεων.

Η μεταχείριση που επιφυλάσσει το κράτος στον ξένο επενδυτή δεν μπορεί να είναι λιγότερο ευνοϊκή από αυτήν που επιφυλάσσει στους δικούς του επενδυτές ή σε επενδυτές τρίτων χωρών (μεταξύ δε των δύο ο επενδυτής μπορεί να επιλέξει την ευνοϊκότερη) και πάντως δεν μπορεί σε καμία περίπτωση να είναι λιγότερο ευνοϊκή από την μεταχείριση που επιβάλλει το γενικό διεθνές δίκαιο.<sup>66</sup>

Αν αναλογιστεί κανείς πως σε πολλές φτωχές και όχι μόνο χώρες, με ανεπαρκή δημόσια διοίκηση και ελλειπείς δικαιοκρατικούς θεσμούς, τα κεφάλαια που προσκομίζει ο ξένος επενδυτής γίνονται συχνά στόχος κακομεταχείρισης από την τοπική εξουσία, που έχει την τάση να συμπεριφέρεται όχι σαν κράτος δικαίου (rule of law), αλλά σαν κράτος ανθρώπων (rule of men), οι οποίοι διαμορφώνουν τη συμπεριφορά τους κατά το δοκούν και όχι σύμφωνα με το γενικώς ισχύον στη χώρα τους, εύκολα θα αντιληφθεί τη σημασία της εθνικής μεταχείρισης για την προστασία των ξένων επενδύσεων. Συχνά εξάλλου η δυσμενής μεταχείριση μιας ξένης επένδυσης εκδηλώνεται αμέσως μόλις γεννιέται μια διαφορά μεταξύ της επένδυσης ή του επενδυτή με το κράτος υποδοχής: αλληπάλληλοι φορολογικοί έλεγχοι, διοικητικές κυρώσεις, ασυνήθιστες καθυστερήσεις στη διεκπεραίωση των διοικητικών της υποθέσεων, ακόμα και προσηματικές ποινικές διώξεις κατά των στελεχών της μπορεί να επινοηθούν για να κάμψουν τις απαιτήσεις της ξένης επενδύσεις. Στο παρελθόν σε πολλές υπό μετάβαση χώρες, παρατηρούνταν το φαινόμενο τοπικές μαφίες που ήλεγχαν την εσωτερική αγορά μιας χώρας, σε συνεργασία με την κυβέρνηση, προσπαθούσαν να συνθλίψουν τον ξένο επενδυτή. Έτσι λοιπόν, γίνεται κατανοητή η θέσπιση θεσμικού πλαισίου φιλικού προς τους ξένους επενδυτές και η προσαρμογή των νομοθεσιών των κρατών υποδοχής στα πρότυπα των κρατών εξαγωγής κεφαλαίων.

Σκοπός του standard της μεταχείρισης του μάλλον ευνομούμενου κράτους είναι η ίση μεταχείριση και προστασία όλων των ξένων επενδυτών που επενδύουν στην ίδια αγορά απ' όποια χώρα και αν προέρχονται. Αν για παράδειγμα ένα κράτος υποδοχής παράσχει

---

Κρατική Εταιρεία Ενέργειας του Αμπου Ντάμπι ΤΑQA, έχει υπογράψει μνημόνιο συνεργασίας με την ΤΕΡΝΑ Ενεργειακή ΑΕ  
Πηγή: [www.dimokratiki.gr](http://www.dimokratiki.gr)

<sup>66</sup> Βλ. Παναγιώτη Γκλαβίνη, Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο, εκδ. Σάκκουλα, 2009, σ. 615

φορολογικές ελαφρύνσεις στους επενδυτές μιας τρίτης χώρας, τότε υποχρεούται να επεκτείνει το πλεονέκτημα αυτό και στους επενδυτές του μάλλον ευνομούμενου κράτους<sup>67</sup>, στους επενδυτές δηλαδή που προέρχονται από το κράτος εκείνο στο οποίο το κράτος υποδοχής θα έχει εγγυηθεί- στο πλαίσιο μιας διμερούς σύμβασης προστασίας των επενδύσεων ή σε άλλο σχετικό νομικό εργαλείο- ότι θα μεταχειρισθεί τους επενδυτές του όπως και οποιονδήποτε άλλον επενδυτή τρίτης χώρας. Η σημασία αυτού του standard έγκειται κυρίως στο ότι παρατηρούνταν το φαινόμενο κάποιες χώρες υποδοχής να μεταχειρίζονται ευνοϊκότερα παραδοσιακούς τους εταίρους όπως για παράδειγμα οι πρώην αποικίες των ευρωπαϊκών δυνάμεων, σε σχέση με επενδυτές που προέρχονταν από τρίτες χώρες.

Επιπλέον, το standard της δίκαιης μεταχείρισης σύμφωνα με το διεθνές δίκαιο αποτελεί το κατώφλι της επιτρεπτής μεταχείρισης που δε θα πρέπει σε καμία περίπτωση να ξεπεραστεί προς τα κάτω, οποιοδήποτε κι αν είναι το επίπεδο μεταχείρισης που προβλέπεται από τα άλλα δύο standards ή επιφυλάσσεται σύμφωνα με αυτά. Με άλλα λόγια αν το επίπεδο εθνικής μεταχείρισης είναι κατώτερο του ελάχιστου που απαιτεί το διεθνές δίκαιο το κράτος υποδοχής δεν απαλλάσσεται από την υποχρέωσή του να επιφυλάξει δίκαιη μεταχείριση στην ξένη επένδυση σύμφωνα με τα διεθνή standards υπό το πρόσχημα ότι θα έχει πάντως μεταχειρισθεί την εν λόγω επένδυση, όπως και τις αντίστοιχες επενδύσεις των δικών του επενδυτών. Υποκατηγορία της αρχής της δίκαιης μεταχείρισης συνιστά η αρχή της προστασίας των εύλογων προσδοκιών. Σύμφωνα με αυτήν το κράτος υποδοχής δε θα πρέπει να συμπεριφέρεται στον ξένο επενδυτή με τρόπο που να διαψεύδει τις προσδοκίες που με προγενέστερη συμπεριφορά του εύλογα είχε δημιουργήσει στον ξένο επενδυτή.

### 2.7. Επίλυση των διεθνών επενδυτικών διαφορών

Οι εγγυήσεις του κράτους υποδοχής θα ήταν άνευ αντικειμένου αν δεν προβλεπόταν και η ανάλογη ένδικη προστασία σε περίπτωση που προκύψουν επενδυτικές διαφορές. Τέτοιες είναι οι διαφορές που προκύπτουν όταν ένα κράτος αθετεί τις υποχρεώσεις που έχει αναλάβει σε σχέση με μια ξένη επένδυση απέναντι στο κράτος προέλευσης του επενδυτή ή απέναντι στον ίδιο τον ξένο επενδυτή ή την επένδυσή του. Οι διαφορές αυτές μπορεί να ανακύψουν αφενός μεταξύ του κράτους προέλευσης του επενδυτή και του κράτους υποδοχής της επένδυσης και

---

<sup>67</sup> Τα τελευταία χρόνια, η ενσωμάτωση των ρητρών του μάλλον ευνοούμενου πελάτη, οι οποίες συναντώνται διεθνώς ως «most- favoured customer clauses» (άλλως, Most- Favoured Nation clauses -στο εξής: ρήτρες MFN) σε πλήθος εμπορικών συμβάσεων, είναι ευρέως διαδεδομένη σε παγκόσμιο επίπεδο, έχοντας προκαλέσει έντονη αμφισβήτηση στο πεδίο του δικαίου του ελεύθερου ανταγωνισμού. Μάλιστα, οι εθνικές Αρχές Ανταγωνισμού αλλά και τα εθνικά δικαστήρια που κατά περίπτωση κλήθηκαν να διαγνώσουν τη νομιμότητά τέτοιων ρητρών, έχουν προσεγγίσει με διαφορετικό τρόπο το ζήτημα της συμβατότητάς τους με το δίκαιο του ελεύθερου ανταγωνισμού, καταλήγοντας σε αποκλίνουσες αποφάσεις.

αφετέρου μεταξύ του κράτους προέλευσης του επενδυτή και του ίδιου του ξένου επενδυτή ή της επένδυσής του.

Οι διαφορές μεταξύ του κράτους προέλευσης του επενδυτή και του κράτους υποδοχής της επένδυσης είναι διακρατικές και αφορούν στη μη εκπλήρωση ή την πλημμελή εκπλήρωση των διεθνών υποχρεώσεων του κράτους υποδοχής έναντι του κράτους προέλευσης του επενδυτή αναφορικά με μια επένδυση του τελευταίου στην επικράτεια του πρώτου. Οι υποχρεώσεις αυτές απορρέουν είτε από το γενικό διεθνές δίκαιο είτε από διεθνείς συνθήκες. Κατά κανόνα οι διακρατικές επενδυτικές διαφορές ανακύπτουν από την ερμηνεία, την εφαρμογή ή τη μη εφαρμογή των διατάξεων μιας διεθνούς επενδυτικής συνθήκης, που ενσωματώνει και το γενικό διεθνές δίκαιο ή παραπέμπει σε αυτό για την επίλυσή τους. Με τις διατάξεις αυτές το κράτος υποδοχής της επένδυσης αναλαμβάνει έναντι του κράτους προέλευσης του επενδυτή συγκεκριμένες υποχρεώσεις για τον τρόπο με τον οποίο δεσμεύεται να μεταχειρισθεί έναν καλυπτόμενο επενδυτή ή μια καλυπτόμενη επένδυση στο έδαφός του. Οι υποχρεώσεις αυτές αναλαμβάνονται σε διακρατικό επίπεδο από ένα κράτος απέναντι σε ένα άλλο, και σ' αυτό το επίπεδο θα πρέπει συνεπώς να κριθούν, σύμφωνα με το δίκαιο που διέπει τις σχέσεις δυο υποκειμένων της διεθνούς έννομης τάξης, ήτοι το διεθνές δίκαιο, ανεξαρτήτως εάν αντικείμενο των υποχρεώσεων αυτών είναι ο ίδιος ο ξένος επενδυτής ή η επένδυσή του, που αποτελούν νομικά πρόσωπα μιας εθνικής έννομης τάξης και παρά το γεγονός ότι, για τον λόγο αυτόν, ο επενδυτής ή η επένδυσή του μπορούν και αυτοί να τις επικαλεστούν άμεσα έναντι του κράτους υποδοχής. Επειδή λοιπόν πρόκειται για διακρατικές υποχρεώσεις, η αθέτησή τους μπορεί να προκαλέσει αντικείμενο κατ' αρχήν διακρατικών διαφορών, εις τρόπον ώστε το θιγόμενο κράτος προέλευσης του επενδυτή να μπορεί να εγείρει ζήτημα διεθνούς ευθύνης του κράτους υποδοχής της επένδυσης λόγω της παραβίασης από αυτό των διεθνών του υποχρεώσεων που απορρέουν είτε από τη σύμβαση είτε από το γενικό διεθνές δίκαιο.

Ως προς το εφαρμοστέο δίκαιο αυτό, εφόσον πρόκειται για διακρατικές διαφορές είναι το διεθνές δίκαιο. Οι συνέπειες από την παραβίαση των συμβατικών ή εθιμικών κανόνων του διεθνούς δικαίου από το κράτος υποδοχής της επένδυσης κατά πάγια διεθνή νομολογία ιδρύουν υποχρέωση αποκατάστασης της ζημιάς. Εφόσον διαπιστώνεται αιτιώδης συνάφεια μεταξύ της παραβίασης του διεθνούς κανόνα δικαίου από το κράτος υποδοχής και της προκληθείσας στον ξένο επενδυτή ζημιάς, τότε οφείλεται αποζημίωση.<sup>68</sup>

---

<sup>68</sup> Βλ. Υπόθεση ICSID "Duke Energy Electroquil Partners and Electroquil S.A. (Duke) v. Republic of Ecuador", απόφαση της 18.08.2008 παρ.468: «the Tribunal wishes to emphasize that compensation will only be awarded if there is a sufficient causal link between the breach of the BIT and the loss sustained by the Claimants»

Η διεθνής διαιτησία είναι κυρίαρχος μηχανισμός επίλυσης επενδυτικών διαφορών μεταξύ κρατών. Όλες οι διεθνείς επενδυτικές συνθήκες προβλέπουν την ότι οι διαφορές που τυχόν ανακύψουν μεταξύ των συμβαλλόμενων κρατών από την ερμηνεία ή την εκτέλεσή τους, θα επιλύονται με διεθνή διαιτησία την οποία και οργανώνουν ειδικά με τις διατάξεις τους. Συγκεκριμένα, προβλέπουν τον τρόπο συγκρότησης του διεθνούς διαιτητικού δικαστηρίου από τα διάδικα μέρη, το εφαρμοστέο δίκαιο στην επίλυση των διαφορών, που όπως προαναφέραμε είναι το διεθνές δίκαιο, καθώς και τους διαδικαστικούς κανόνες με βάση τους οποίους θα διεξαχθεί η διεθνής διαιτησία. Για το σκοπό αυτό συνηθίζεται η χρήση του Κανονισμού Διεθνούς Διαιτησίας της Επιτροπής των Η.Ε. για το Δίκαιο του Διεθνούς Εμπορίου (UNCITRAL), ένας κανονισμός που μπορεί να έχει καταρτισθεί και υιοθετηθεί με απόφαση της Γ.Σ. των Η.Ε. για να παράσχει ένα αποτελεσματικό διεθνές εργαλείο γενικής υποδοχής για την επίλυση των διεθνών εμπορικών διαφορών μεταξύ ιδιωτών εμπλεκόμενων σε διεθνείς εμπορικές συναλλαγές, όμως χρησιμοποιείται ευρύτατα τόσο για την επίλυση διακρατικών διαφορών με διαιτησία, όσο και κυρίως για την επίλυση των διαφορών μεταξύ κρατών και ξένων επενδυτών επίσης με διαιτησία.

Οι μηχανισμοί επίλυσης των διεθνών εμπορικών διαφορών χρησιμοποιούνται και για την επίλυση των διεθνών επενδυτικών διαφορών, διότι είναι σε θέση να δημιουργήσουν κλίμα ασφάλειας και στις σχέσεις μεταξύ κρατών και ξένων επενδυτών. Οι ως άνω μηχανισμοί έχουν μια κεντρική λογική: την επίλυση των διαφορών μακριά από τα εθνικά δικαστήρια το ενός ή του άλλου εμπλεκόμενου κράτους. Η λογική αυτή έχει φέρει στο προσκήνιο, για μεν την εξωδικαστική επίλυση των διαφορών, τη διαμεσολάβηση (mediation) και τη συμφιλίωση (conciliation), μηχανισμούς με τους οποίους διευκολύνονται τα μέρη να επιλύσουν φιλικά τις διαφορές τους, για δε τη δεσμευτική επίλυση των διαφορών που οδηγεί στην έκδοση εκτελεστού τίτλου, τη διεθνή διαιτησία (arbitration). Η τελευταία συνιστά κλασικό μηχανισμό επίλυσης των διαφορών μεταξύ δυο συναλλασσόμενων από διαφορετικές χώρες, όταν κανένας από αυτούς δεν επιθυμεί να προσφύγει στα εθνικά δικαστήρια του άλλου για να επιλύσει τις διαφορές του, με αποτέλεσμα να προτιμούν την προσφυγή σ' έναν ουδέτερο μηχανισμό, όπως είναι ένα διαιτητικό δικαστήριο.

Η προσφυγή στα εθνικά δικαστήρια για την επίλυση των διεθνών επενδυτικών διαφορών δεν αποκλείεται, εκτός αν άλλως ορίσουν τα μέρη σε μια επενδυτική συμφωνία ή την προσφυγή αυτή αποκλείσει μια διεθνής επενδυτική συνθήκη που εφαρμόζεται στην επενδυτική σχέση από

την οποία ανακύπτει η διαφορά.<sup>69</sup> Κατά κανόνα ωστόσο, οι διμερείς συμφωνίες προώθησης και αμοιβαίας προστασίας των επενδύσεων, όχι μόνο δεν την αποκλείουν, αλλά την προβλέπουν ρητά ως έναν από τους εναλλακτικούς τρόπους επίλυσης των επενδυτικών διαφορών που μπορεί να ανακύψουν από την ερμηνεία ή την εφαρμογή τους.

Το Ν.Δ. 2687/1953 στο άρθρο 12 καθιερώνει τη διαιτησία ως τρόπο επίλυσης των διαφορών μεταξύ του επενδυτή και του Δημοσίου. Η διαιτητική επίλυση των ανακύπτουσων διαφορών καθιερώθηκε ως ένα επιπλέον κίνητρο, λόγω των πολλαπλών πλεονεκτημάτων του θεσμού (διάγνωση των ζητημάτων από έμπειρους κριτές, εφαρμογή ευέλικτων και προπαντός μη χρονοβόρων διαδικασιών). Άλλωστε, επιλέχθηκε εξαρχής ως μοναδικός τρόπος επίλυσης της διαφοράς ακριβώς για να αποφευχθούν τα ελληνικά δικαστήρια. Η διαιτησία μνημονεύεται στα άρθρα 12 και 13 του ως άνω νομοθετήματος. Το άρθρο 13 αφορά τη διαιτησία για ζητήματα ανακύπτοντα μεταξύ του πλοιοκτήτη και του ελληνικού δημοσίου. Το άρθρο 12 συνδέεται με όλες τις άλλες, πλην των πλοίων διαιτησίες. Η απόφαση του διαιτητικού δικαστηρίου (αρχικά των διαιτητών και σε περίπτωση διαφωνίας τους του επιδιαιτητή) είναι κατά ρητή και σταθερή πρόβλεψη των εγκριτικών πράξεων αμετάκλητη, μη υποκείμενη σε κανένα τακτικό ή έκτακτο ένδικο μέσο ενώπιον των τακτικών δικαστηρίων. Είναι επίσης αμέσως εκτελεστέα, χωρίς να περιβληθεί κανέναν εκτελεστήριο τύπο. Στόχος του νομοθέτη ήταν να αποφύγει τελείως τα δικαστήρια, ώστε να ενισχύσει την εμπιστοσύνη των ξένων επενδυτών.<sup>70</sup>

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ: ΠΟΛΟΣ ΕΛΞΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

### 3.1. Εισαγωγικά

Η χώρα μας είναι η χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που αυτήν τη στιγμή χρειάζεται ίσως τις περισσότερες επενδύσεις από οποιαδήποτε άλλη, και είναι αυτή στην οποία υλοποιούνται αναλογικά οι λιγότερες. Η δυσάρεστη αυτή πραγματικότητα, τις συνέπειες της οποίας βιώνει καθημερινά η ελληνική κοινωνία, αποτυπώνεται στα τελευταία στοιχεία της Eurostat. Οι επενδύσεις στην Ελλάδα διαμορφώθηκαν το 2016 σε επίπεδα που αντιστοιχούν στο 11,4% του

---

<sup>69</sup> Επιπρόσθετα στις περισσότερες χώρες του τρίτου κόσμου δεν είναι εξασφαλισμένη η ανεξαρτησία των εθνικών δικαστηρίων από κρατικές επιρροές[5]. Δίκαια λοιπόν αναμένει συχνά ο αλλοδαπός επενδυτής αρνητικές αποφάσεις συνεπεία κρατικών επεμβάσεων. Δεν πρέπει επίσης να παραγνωρίζεται το γεγονός, ότι οι κρατικοί δικαστές δεσμεύονται από τους εσωτερικούς νόμους και την εις αυτούς εκπεφρασμένη δημόσια τάξη. Αν επομένως έχει συμφωνηθεί η δικαιοδοσία των πολιτειακών δικαστηρίων, θα ήταν κάθε προσπάθεια «προστασίας» της επενδυτικής σύμβασης από το εθνικό δίκαιο, και κυρίως από τις αλλαγές του, καταδικασμένη σε αποτυχία. Για το λόγο αυτό και ο αλλοδαπός επενδυτής θεωρεί ότι η αρμοδιότητα των εθνικών δικαστηρίων του κράτους υποδοχής της επένδυσης αντίκειται στην αρχή, ότι κανείς δεν μπορεί να είναι δικαστής στις δικές του υποθέσεις και γίνεται δεκτή μόνο κατ' ανάγκη («Η σημασία της διαιτησίας στις διεθνείς επενδυτικές συμβάσεις», Ελίνα Θεοδώρου, διδάκτωρ παν/μιου Regensburg, δικηγόρος)

<sup>70</sup> Βλ. Και ΟΛΑΠ 69/1990, ΤΝΠ ΝΟΜΟΣ και Ε. Καλύβα «Ξένες επενδύσεις και διαιτησία»

ΑΕΠ, ποσοστό που είναι το χαμηλότερο μεταξύ των χωρών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και φυσικά αρκετά χαμηλότερο από τον μέσο κοινοτικό όρο που διαμορφώθηκε στο 19,7%.

Σύμφωνα, εξάλλου, με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδας, οι ξένες άμεσες επενδύσεις ανήλθαν το 2016 σε μόλις 2,8 δισ. ευρώ, αυξημένες βεβαίως σε σύγκριση με το 2015, τη χρονιά των δύο εκλογικών αναμετρήσεων, του δημοψηφίσματος, της τραπεζικής αργίας και των αυστηρών capital controls, όταν οι ΞΑΕ περιορίστηκαν σε κάτι παραπάνω από 1 δισ. ευρώ, [1] αλλά σε μεγάλη απόσταση από την προ κρίσης εποχή (π.χ. το 2006 στα 4,23€).

Συνολικά οι επενδύσεις στην Ελλάδα –όχι μόνον οι ΞΑΕ– ως ποσοστό του ΑΕΠ υποχώρησαν κάτω από 20% από το 2010 και μετά, χωρίς ποτέ να ανακάμψουν, παρά το γεγονός μάλιστα ότι ο παρονομαστής, εν προκειμένω το ύψος του ΑΕΠ, υποχωρούσε. Τί δείχνουν τα στοιχεία αυτά; Αυτό που έχει επισημανθεί από πολλές πλευρές και μάλιστα συχνά με εκ διαμέτρου αντίθετη ιδεολογική ταυτότητα μεταξύ τους: ότι η μείωση του μισθολογικού κόστους δεν ήταν σε καμία περίπτωση ικανός παράγοντας για να αυξήσει την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας. Η εσωτερική υποτίμηση, άλλωστε, προκάλεσε συρρίκνωση της κατανάλωσης και εντέλει απέτρεψε επενδύσεις που στόχευαν στην εγχώρια αγορά. Οι επιχειρήσεις εκείνες που διέθεταν και διαθέτουν κεφάλαια και είναι ελληνικών συμφερόντων προτίμησαν σε αρκετές περιπτώσεις να τα επενδύσουν εκτός Ελλάδας. Οι κύριες αιτίες για τη μη υλοποίηση επενδύσεων είτε από ελληνικές είτε πολύ περισσότερο από ξένες επιχειρήσεις θα πρέπει να αναζητηθούν αλλού και είναι αυτές που έχουν επισημανθεί ουκ ολίγες φορές στις διάφορες εκθέσεις διεθνών οργανισμών. Στον Δείκτη Παγκόσμιας Ανταγωνιστικότητας του Παγκόσμιου Οικονομικού Φόρουμ (World Economic Forum - WEF) η Ελλάδα κατατάσσεται στην 86η θέση μεταξύ 138 χωρών που εξετάζονται στην Έκθεση Παγκόσμιας Ανταγωνιστικότητας 2016/2017, υποχωρώντας κατά πέντε θέσεις σε σύγκριση με την κατάταξη του 2015/2016. Σύμφωνα με την εν λόγω έκθεση, η Ελλάδα κατατάσσεται στην 136η θέση σε ό,τι αφορά την επίδραση της φορολογίας ως κίνητρο για επενδύσεις, αλλά και ως κίνητρο στην αγορά εργασίας<sup>71</sup>. Από την έρευνα γνώμης που διεξάγει το WEF <sup>72</sup>προέκυψε ότι κυριότερος ανασταλτικός παράγοντας για το επιχειρείν στην Ελλάδα είναι η πολιτική αστάθεια και ακολουθούν οι υψηλοί φορολογικοί συντελεστές, η φορολογική νομοθεσία, η γραφειοκρατία και βεβαίως η δυσκολία πρόσβασης στη χρηματοδότηση<sup>73</sup>. Η μεταφορά της

---

<sup>71</sup> Guimón J. (2008) “Government Strategies to attract R&D-Intensive FDI”, OECD Global Forum on International Investment OECD Investment Division [www.oecd.org/investment/gfi-7](http://www.oecd.org/investment/gfi-7)

<sup>72</sup> [www.weforum.org](http://www.weforum.org), με στοιχεία από το global competitiveness report 2016-2017

<sup>73</sup> Hakssoon, K. (2010), “Political Stability and Foreign Direct Investment”, International Journal of Economics and Finance Vol. 2, No. 3; August 2010, pp. 59-71

φορολογικής έδρας εκτός Ελλάδα, στην οποία προχώρησαν μεγάλοι επιχειρηματικοί όμιλοι τα τελευταία χρόνια, είχαν ως βασική αιτία την ευκολότερη πρόσβαση σε δανεισμό για κεφάλαια κίνησης<sup>74</sup>.

Στην τελευταία έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας για το επιχειρείν (Doing Business 2017) γίνεται ιδιαίτερη αναφορά στη φορολογία των επιχειρήσεων. Σύμφωνα με την έκθεση, συνολικά οι φόροι και οι ασφαλιστικές εισφορές που καλούνται να πληρώσουν οι επιχειρήσεις αντιστοιχούν στο 50,7% επί των κερδών τους, όταν ο αντίστοιχος μέσος όρος στις χώρες υψηλών εισοδημάτων του ΟΟΣΑ (Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης) είναι 40,9%. Στην κορυφή της κατάταξης της Eurostat σε ό,τι αφορά την αναλογία επενδύσεων προς το ΑΕΠ βρίσκεται η Ιρλανδία με 29,3%, ακολουθούν η Τσεχία με 24,2% και η Σουηδία με 24,2%.<sup>75</sup> Άλλοι λόγοι για τους οποίους δεν προσελκύει επενδύσεις η Ελλάδα είναι σαφώς η πολυνομία, που υπονομεύει την σαφήνεια του νόμου και η καθυστέρηση στην απονομή της δικαιοσύνης<sup>76</sup>. Η αντίδραση των τοπικών κοινωνιών, που οφείλεται σε έλλειψη επιχειρηματικής κουλτούρας, είναι ακόμη ένα μεγάλο πρόβλημα στην Ελλάδα.<sup>77</sup>

Προηγουμένως, εξετάσαμε τους λόγους, για τους οποίους δεν προσελκύει νέες επενδύσεις η Ελλάδα. Στην χώρα μας τα βασικά μεγέθη και χαρακτηριστικά της εγχώριας οικονομίας δεν πληρούν βασικά κριτήρια των εν δυνάμει επενδυτών. Η διεθνής εμπειρία επιβεβαιώνει ότι οι πιο επιτυχείς χώρες στην προσέλκυση επενδύσεων είναι αυτές που πληρούν τα κριτήρια καλής διακυβέρνησης, ήτοι η ορθή μακροοικονομική και διαρθρωτική επιλογή, οι επαρκείς και αποτελεσματικά κατανομημένες εγχώριες αποταμιεύσεις, η συσσώρευση φυσικού και ανθρώπινου κεφαλαίου και η ύπαρξη ενός άρτιου θεσμικού πλαισίου της χώρας υποδοχής.

Η διαφάνεια του Δημοσίου Τομέα είναι χαρακτηριστικό πρόβλημα της Ελλάδας. Η διαφάνεια είναι πολύ σημαντική για τους ξένους επενδυτές, οι οποίοι βρίσκονται αντιμέτωποι με μη οικεία σε αυτούς ρυθμιστικά πλαίσια και διοικητικά συστήματα. Η ύπαρξη χρονοβόρων και αβέβαιου αποτελέσματος γραφειοκρατικών διαδικασιών στην Ελλάδα αποθαρρύνουν επίσης τους ξένους επενδυτές. Για να δοθούν κίνητρα, θα πρέπει να δημιουργηθούν κέντρα

---

<sup>74</sup> Greek Government (2013), "Greece 2021-The new Growth Model", [http://www.capital.gr/related\\_files/greece.pdf](http://www.capital.gr/related_files/greece.pdf)

<sup>75</sup> [www.kathimerini.gr](http://www.kathimerini.gr)

<sup>76</sup> Σύμφωνα με τον δείκτη Enforcing Contracts Indicator της τελευταίας έρευνας Doing Business 2017, απαιτούνται κατά μέσον όρο 1.580 ημέρες ή πάνω από τέσσερα χρόνια για την επίλυση μιας εμπορικής διαφοράς από το αρμόδιο μονομελές πρωτοδικείο και την εφαρμογή της απόφασης, με βάση τα στοιχεία Ιουνίου 2016. Μόνον τον Αφγανιστάν, η Γουινέα Μπισάου και το Σουρινάμ χρειάζονται περισσότερο χρόνο. Στην Ευρώπη ο μέσος αντίστοιχος χρόνος είναι 485,9 ημέρες και στις χώρες του ΟΟΣΑ 553 ημέρες.

<sup>77</sup> Βλ. Και το πολύ πρόσφατο παράδειγμα με την Eldorado Gold στην Χαλκιδική, όπου ο επενδυτής λόγω των εμποδίων που δημιουργούσε η τοπική κοινωνία, αναρωτήθηκε πολλές φορές αν πρέπει να αποσύρει την επένδυσή του ή όχι.



πληροφόρησης των ξένων επενδυτών<sup>78</sup> σχετικά με την εθνική νομοθεσία της χώρας μας, η οποία είναι δαιδαλώδης και διασπασμένη, να απλοποιηθούν και να επιταχυνθούν οι διοικητικές διαδικασίες και να εκσυγχρονιστούν με τη βοήθεια της τεχνολογίας οι υποδομές.

Η γεωγραφική θέση της Ελλάδας στο σταυροδρόμι μεταξύ Δύσης και Ανατολής της επιτρέπει να διαδραματίσει έναν ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο στον ενεργειακό χάρτη των Βαλκανίων. Η μεγάλη διαθεσιμότητα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (αιολικής, υδροηλεκτρικής, γεωθερμικής, ηλιακής, ηλιοθερμικής, καθώς και ενέργειας από βιομάζα) σε συνδυασμό με τα εν εξελίξει έργα υποδομών μεγάλης κλίμακας στην Ελλάδα (Διαδριατικού Αγωγού Αερίου-TAP, εξερεύνησης πετρελαίου), αποτελεί ένδειξη του ρόλου της χώρας, ως βασικό πλέον παίκτη στη διαμόρφωση του ενεργειακού μίγματος της Δυτικής Ευρώπης, προσφέροντας σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες στους βιομηχανικούς τομείς της ενέργειας και εξοικονόμησης ενέργειας.

Τα τελευταία χρόνια, το Ελληνικό ενεργειακό σύστημα χαρακτηρίζεται από:

1. τη σταθερή αύξηση της κατανάλωσης ενέργειας, λόγω της οικονομικής ανάπτυξης και των αλλαγών της καταναλωτικής συμπεριφοράς,
2. την υψηλή κατανάλωση συμβατικών καυσίμων και κυρίως του λιγνίτη, καθώς το καύσιμο αυτό αποτέλεσε μια στρατηγική επιλογή για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας μετά την πετρελαϊκή κρίση της δεκαετίας του '70,
3. την εξάρτηση από μεγάλο όγκο εισαγωγών, που περιλαμβάνουν κυρίως αδιύλιστο πετρέλαιο, προϊόντα πετρελαίου και φυσικό αέριο, το οποίο εισήχθη πρόσφατα και
4. τη σταδιακή ανάπτυξη των ΑΠΕ και τη βελτίωση της ενεργειακής απόδοσης, ως αποτέλεσμα της υιοθέτησης των Ευρωπαϊκών πολιτικών και των κοινοτικών επιταγών (EE2020) από την Ελλάδα.

Ο Ελληνικός ενεργειακός κλάδος συνεισφέρει σε πολύ μεγάλο ποσοστό στην Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία της χώρας, σε σχέση με τις περισσότερες Ευρωπαϊκές χώρες, ενώ αναμένεται να παρουσιάσει σημαντική ανάπτυξη μέσα στα προσεχή έτη, καθοδηγούμενος από:

- Την απαιτούμενη βελτιστοποίηση του ενεργειακού μίγματος, το οποίο συνιστά τη μείωση της παραγόμενης από ορυκτά καύσιμα ενέργειας και την αύξηση αυτής από ΑΠΕ. Αυτή η αλλαγή υποκινείται, τόσο από την αναθεωρημένη πολιτική της ΕΕ αναφορικά με τη σύνθεση του ενεργειακού μίγματος έως το 2030 (απαιτήση 27% ΑΠΕ), όσο και από την προτίμηση χρήσης φθηνότερων πηγών ενέργειας, όπως το φυσικό αέριο

---

<sup>78</sup> Όπως είναι το κέντρο εξυπηρέτησης ξένων επενδυτών του Υπουργείου Ενέργειας, Εμπορίου, Βιομηχανίας και Τουρισμού

- Το εθνικό πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων, το οποίο περιλαμβάνει την ιδιωτικοποίηση μεγάλων επιχειρήσεων παροχής ενέργειας, όπως είναι η Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού (ΔΕΗ), η Δημόσια Επιχείρηση Αερίου (ΔΕΠΑ) και τα Ελληνικά Πετρέλαια
- Την απελευθέρωση των αγορών ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου και τον περαιτέρω διαχωρισμό της παραγωγής και του εφοδιασμού από τα δίκτυα μεταφοράς
- Τη δυνατότητα της Ελλάδας να εξελιχθεί σε Ευρωπαϊκή πύλη διέλευσης φυσικού αερίου και πετρελαίου, μέσα από τα μελλοντικά μεγάλα έργα, όπως αυτό του Διαδριατικού Αγωγού Αερίου-TAP, ή την εξόρυξη αερίου και πετρελαίου στο Αιγαίο και στο Ιόνιο Πέλαγος
- Τις προσπάθειες που γίνονται για τη βελτίωση της ενεργειακής απόδοσης και την εξοικονόμηση κόστους από αντίστοιχες τεχνολογίες, όπως τα συστήματα έξυπνων μετρητών, ο φωτισμός LED, οι τεχνολογίες Smartgrid, τα ενεργειακά αποδοτικά κτίρια κλπ.
- Τις σημαντικές πρωτοβουλίες υποδομών, όπως η διασύνδεση των ελληνικών νησιών. [2]

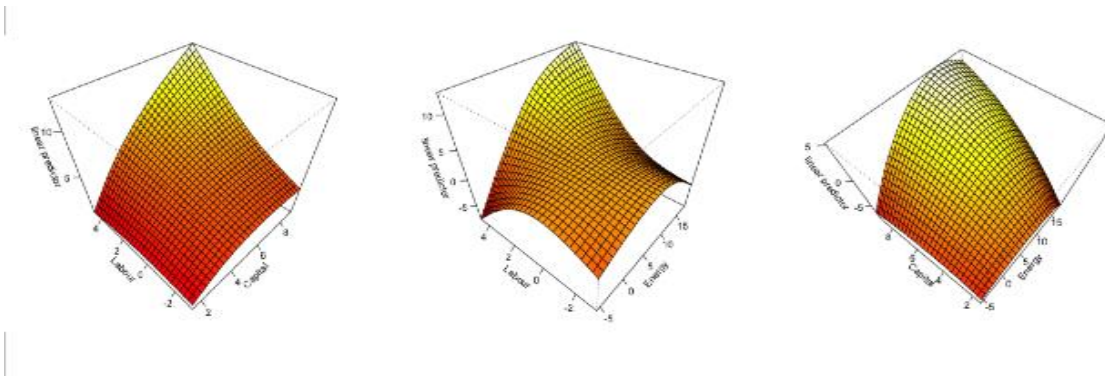
Η Ελλάδα μπορεί να αποτελέσει σημαντικό ενεργειακό κόμβο στη μεταφορά ενέργειας από την Ανατολή στη Δύση μέσα από την υλοποίηση έργων κατασκευής αγωγών, τη διασυνδεσιμότητα του δικτύου ηλεκτρικής ενέργειας και από τα εναλλακτικά μέσα κατοχύρωσης της ασφάλειας εφοδιασμού μέσω των υπεράκτιων αποθεμάτων της Μεσόγειου (π.χ. τερματικοί σταθμοί υδροποιημένου φυσικού αερίου). Λόγω του ήπιου κλίματος και των ευνοϊκών καιρικών συνθηκών που επικρατούν στην Ελλάδα (περισσότερες από 250 ημέρες ή 3,000 ώρες ηλιοφάνειας ετησίως, πολλές περιοχές με ισχυρούς ανέμους), η χώρα διαθέτει σημαντικά ανεκμετάλλευτο παραγωγικό δυναμικό – κυρίως στον τομέα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας <sup>79</sup>– το οποίο μπορεί να ενισχύσει το ισχυρό ενεργειακό μίγμα όλης της Ευρώπης. Κυβερνητική υποστήριξη και νομοθετικό πλαίσιο: Τα τελευταία χρόνια, τα Υπουργεία Ενέργειας και Ανάπτυξης υποστήριξαν και προώθησαν σε μεγάλο βαθμό σημαντικά επενδυτικά έργα, όπως ο αγωγός φυσικού αερίου TAP, ο νέος τερματικός σταθμός υδροποιημένου αερίου στη Ρεβυθούσα<sup>80</sup>, καθώς επίσης και οι σημαντικές επενδύσεις στον τομέα των ΑΠΕ. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με το ευρύ ρυθμιστικό πλαίσιο για επενδύσεις στην Ελλάδα, δημιουργεί εξαιρετικές επενδυτικές ευκαιρίες σε διάφορους τομείς.

<sup>79</sup> Σύμφωνα με την εξαμηνιαία έκδοση του Δείκτη Ελκυστικότητας ΑΠΕ η Ελλάδα βρίσκεται στην 4-η θέση. Στη Νορβηγία, οι εργασίες για την κατασκευή της υποθαλάσσιας ηλεκτρικής διασύνδεσης προϋπολογισμού 2,3 δις δολαρίων, που συνδέει τη Νορβηγία με τη Γερμανία, θα επιτρέψει στη Γερμανία να εξάγει περίσσειμα αιολικής ενέργειας για αντλησιοταμίευση των υδροηλεκτρικών της Νορβηγίας, η οποία με τη σειρά της θα μπορεί να πραγματοποιεί εξαγωγές της υδροηλεκτρικής της παραγωγής στη Γερμανία. Η Γερμανία, καθώς και οι Ηνωμένες Πολιτείες, η Κίνα, η Ινδία και η Χιλή παρέμειναν σταθερές στις πέντε πρώτες θέσεις του Δείκτη.

<sup>80</sup> Με αυτό το σκεπτικό, ο ΔΕΣΦΑ προγραμματίζει την κατασκευή στη Ρεβυθούσα μιας νέας προβλήτας φόρτωσης LNG μικρής κλίμακας, καθώς και την αναβάθμιση της υπάρχουσας προβλήτας ώστε να μπορεί να δέχεται προς φόρτωση μικρά πλοία χωρητικότητας 1.000-20.000 κ.ε. (βλ. Άρθρο Δημήτρη Κοιλιάκου στο [www.energypress.gr](http://www.energypress.gr), 04.08.2017)

Από τα παραπάνω, προκύπτει ότι ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της χώρας, το οποίο μπορεί να προσφέρει αξία ως επενδυτική επιλογή προορισμού επενδύσεων είναι ο τομέας της ενέργειας. Και τούτο διότι, η τοποθεσία της είναι στρατηγική (κόμβος ανάμεσα σε τρεις ηπείρους), η γεωπολιτική της θέση είναι μοναδική γεωπολιτική θέση, διαθέτει εξαιρετική μορφολογία εδάφους, πλούσιο αναξιοποίητο απόθεμα σε ΑΠΕ, σημαντικές υποδομές που έχει αναπτύξει τα τελευταία χρόνια, καθώς και δημιουργικό ανθρώπινο κεφάλαιο.

Αναμφισβήτητα ο ενεργειακός τομέας αποτελεί έναν εκ των βασικών παραγόντων για την επίτευξη οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα. Στο Διάγραμμα 1 απεικονίζονται η επίδραση του ποσοστιαίου ρυθμού αύξησης του καθαρού κεφαλαιακού αποθέματος, του ποσοστιαίου ρυθμού αύξησης του εργατικού δυναμικού (συνολικές ώρες εργασίας) και του ποσοστιαίου ρυθμού αύξησης της παροχής «χρήσιμης» ενέργειας (useful energy), στο ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας. Είναι σαφές ότι οι υψηλοί ρυθμοί αύξησης του κεφαλαίου και της ενέργειας έχουν σημαντικό θετικό αντίκτυπο στην οικονομική ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας. Αυτό υποδηλώνει ότι οι επενδύσεις στον τομέα της ενέργειας στην Ελλάδα, μπορούν να ενδυναμώσουν την οικονομική ανάκαμψη της χώρας, με την ενίσχυση της διαθεσιμότητας ενέργειας σε οικονομικά προσιτές τιμές, ενώ η οικοδόμηση των ενεργειακών έργων υποδομής θα επιφέρει επίσης ένα επιπλέον (θετικό) αποτέλεσμα με την ενίσχυση του ρυθμού αύξησης του κεφαλαίου, το οποίο με τη σειρά του θα έχει θετική επίδραση στην οικονομία.



Διάγραμμα 1: Η επίδραση του καθαρού κεφαλαιακού αποθέματος (Capital), της ωφέλιμης ενέργειας (Energy) και των ωρών εργασίας (Labour), στο ρυθμό ανάπτυξης της Ελλάδας (Linearpredictor).

### 3.2. Επενδυτικές ευκαιρίες στον ενεργειακό τομέα στη χώρα μας

Παρά το σημερινό κλίμα αναφορικά με τις επενδύσεις στην Ελλάδα, ο εμβρυϊκός τομέας ενέργειας στην χώρα μας προσφέρει τη δυνατότητα για θεαματικές αποδόσεις σε ότι αφορά (upstream) έργα πετρελαίου και φυσικού αερίου, καθώς και στην παραγωγή ηλεκτρικής

ενέργειας. Τα επόμενα έτη, η Ελλάδα θα μπορούσε να αποδειχτεί μία από τις καλύτερες επενδυτικές επιλογές αναφορικά με την εξερεύνηση και αξιοποίηση του ενεργειακού της πλούτου. Έχοντας ως δεδομένο ότι οι εταιρείες που διενεργούν έρευνες για πετρέλαιο και φυσικό αέριο έχουν εξειδικευμένα πεδία επιχειρηματικής δραστηριότητας και λαμβάνοντας υπόψη τον περιορισμό των διαθέσιμων επενδυτικών κεφαλαίων στη συγκεκριμένη αγορά, η Ελλάδα ενδείκνυται να προσφέρει δυνατότητες για επενδύσεις στην ενέργεια, διαχωρίζοντας την κάθε επενδυτική πρόταση σε επιμέρους κομμάτια (διαδικασία bottom-up), σε αντίθεση με την επικρατούσα στον τομέα διαδικασία (top-down). Δεδομένου του συγκριτικού πλεονεκτήματος της γεωγραφικής μας θέσης, αλλά και ως μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), η Ελλάδα θα μπορούσε να παίξει σημαντικό ρόλο στην αντιμετώπιση της ενεργειακής ασφάλειας της ΕΕ μέσω της σημαντικής ενίσχυσης της εγχώριας παραγωγής πετρελαίου και φυσικού αερίου.

Στη συνέχεια, θα εξετάσουμε τις σπουδαιότερες τρέχουσες επενδύσεις στον ενεργειακό τομέα.

### 3.3. Επενδύσεις στον τομέα της εξόρυξης πετρελαίου

Τον Φεβρουάριο του 2016 ολοκληρώθηκε η διαδικασία παραχώρησης των δικαιωμάτων έρευνας και εκμετάλλευσης υδρογονανθράκων τριών χερσαίων οικοπέδων της χώρας. Για τη Βορειοδυτική Πελοπόννησο και την περιοχή «Άρτα- Πρέβεζα» επιλέχθηκαν τα Ελληνικά Πετρέλαια, ενώ για την Αιτωλοακαρνανία, η εταιρία Energean Oil and Gas (η εταιρεία η οποία εκμεταλλεύεται σήμερα το κοίτασμα του Πρίνου).

Τον Οκτώβριο του 2016, υπεγράφη από τον υπουργό Περιβάλλοντος και Ενέργειας, Πάνο Σκουρλέτη, η απόφαση για την παραχώρηση των δικαιωμάτων έρευνας και εκμετάλλευσης υδρογονανθράκων για την θαλάσσια περιοχή του Ιονίου πελάγους δυτικά της Κέρκυρας, γνωστή και ως «Οικόπεδο 2 (Block 2)».<sup>81</sup> Με την απόφαση και την οριστικοποίηση της σύμβασης που θα ακολουθήσει ύστερα από διαπραγματεύσεις με την Κοινοπραξία στην οποία συμμετέχουν τα Ελληνικά Πετρέλαια, η γαλλική TOTAL και η ιταλική EDISON, ανοίγει ο δρόμος για την υλοποίηση ερευνητικών εργασιών για πρώτη φορά στη θαλάσσια περιοχή του Ιονίου. Υπενθυμίζεται ότι οι παραχωρήσεις γίνονται στο πλαίσιο του διαγωνισμού που προκηρύχθηκε το 2014 για την παραχώρηση 20 συνολικά θαλάσσιων περιοχών στο Ιόνιο και

---

<sup>81</sup> Όπως ανακοίνωσε το υπουργείο:

Για την Περιοχή Παραχώρησης «Άρτα – Πρέβεζα», ορίζεται ως Επιλεγείς Αιτών η εταιρεία Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ.

Για την Περιοχή Παραχώρησης «Αιτωλοακαρνανία», ορίζεται ως Επιλεγείς Αιτών η εταιρεία Energean Oil & Gas SA.

Για την Περιοχή Παραχώρησης «Βορειοδυτική Πελοπόννησος», ορίζεται ως Επιλεγείς Αιτών η εταιρεία Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ.

Η Επιτροπή Αξιολόγησης θα καλέσει τις εταιρείες προκειμένου να οριστικοποιηθούν οι συμβάσεις.

Πηγή: <http://www.voria.gr/article/i-eteries-pou-piran-dikeomata-gia-idrogonanthrakes-tis-d-elladas>

το νότιο Κρητικό πέλαγος. Μετά το «οικόπεδο 2», δυτικά της Κέρκυρας, εκκρεμεί στο πλαίσιο του ίδιου διαγωνισμού η υπογραφή σύμβασης για τα οικόπεδα 1 (Βορειοανατολικά της Κέρκυρας) και 10 (στον Κυπαρισσιακό κόλπο) για τα οποία προτιμητέος επενδυτής έχει ανακηρυχθεί η ΕΛΠΕ.

Έτσι οι τρεις αυτές χερσαίες περιοχές της Δυτικής Ελλάδας και η μία θαλάσσια στο Ιόνιο, προστέθηκαν φέτος στις άλλες τρεις περιοχές, που από τον Μάιο του 2014 έχουν παραχωρηθεί σε εταιρείες προς έρευνα υδρογονανθράκων εντός τους. Αναλυτικότερα, η κοινοπραξία της Energean Oil and Gas με την Petra Petroleum ανέλαβε τη χερσαία περιοχή των Ιωαννίνων (εκτιμώμενα απολήψιμα αποθέματα 50- 100 εκατομμύρια βαρέλια). Τα Ελληνικά Πετρέλαια, η Edison και η Petroceltic ανέλαβαν τη θαλάσσια περιοχή του Πατραϊκού (εκτιμώμενα απολήψιμα αποθέματα 200 εκατομμύρια βαρέλια), ενώ το βεβαιωμένο κοίτασμα του Κατάκολου παραχωρήθηκε στο επενδυτικό σχήμα των εταιριών Energean Oil and Gas και Trajan Oil and Gas Ltd.

Αναφορικά με το Αιγαίο πέλαγος, σήμερα ισχύει η παραχώρηση ολόκληρης της παραγωγικής περιοχής του Πρίνου και της Νότιας Καβάλας (N2779/99) στην Energean Oil & Gas και η παραχώρηση του Θρακικού Πελάγους (N98/75) στη σύμπραξη της Calfrac (75%) με τα ΕΛΠΕ (25%). Ωστόσο, ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η πλήρως ανεξερεύνητη (εξαιτίας απουσίας Ελληνικής Αποκλειστικής Οικονομικής Ζώνης στο Αιγαίο πέλαγος) λεκάνη του Ηροδότου, νοτιοανατολικά της Κρήτης στα θαλάσσια σύνορα με την Αίγυπτο. Η περιοχή χαρακτηρίζεται από πολύ βαθιά νερά (σε ορισμένα σημεία βάθος μεγαλύτερο και από 2.500 μέτρα) και πολλά υποσχόμενους πετρελαιοφόρους γεωλογικούς σχηματισμούς σύμφωνα με έρευνες της Αιγύπτου στο Αιγυπτιακό τμήμα της λεκάνης. Εκτιμήσεις που έρχονται στο φως της δημοσιότητας για τα πιθανά κοιτάσματα της περιοχής είναι παρακινδυνευμένες, καθώς τα μέχρι σήμερα ερευνητικά δεδομένα είναι ανεπαρκή.

Η σημαντικότερη, ίσως, είδηση ήρθε στα τέλη Νοεμβρίου του 2016, όταν και δόθηκε στην Energean Oil & Gas άδεια εκμετάλλευσης του διαπιστωμένου υπεράκτιου κοιτάσματος του Κατάκολου (γνωστό ως Δυτικό Κατάκολο). Το κοίτασμα του Δυτικού Κατακόλου ανακαλύφθηκε από την κρατική ΔΕΠ ΑΕ το 1981-1982. Η ανακάλυψη και η επιβεβαίωση έγινε με τρεις θαλάσσιες γεωτρήσεις. Το κοίτασμα βρίσκεται 3,5 χλμ νοτιοδυτικά του ακρωτηρίου Κατάκολου, σε βάθος θάλασσας 200-300 μ. Το κοίτασμα εντοπίστηκε σε βάθη 2500-2600 μ., μέσα σε καλυμμένο παλαιοανάγλυφο από ανθρακικά πετρώματα, με μικρό πρωτογενές πορώδες, αλλά με καλό δευτερογενές πορώδες από διακλάσεις και καρστ. Οι δοκιμές παραγωγής (φωτογραφία 1) έδωσαν αρχική δυναμικότητα ημερήσιας παραγωγής 20 – 22 εκατ. κυβικών ποδών Φυσικού Αερίου, από δύο ζώνες και 1500 βαρ/ημέρα πετρελαίου. Η

ανακοίνωση του ΥΠΕΚΑ για απολήξιμα αποθέματα 3 εκατ. βαρ. πετρελαίου, θεωρείται εξαιρετικά συντηρητική, ενώ το ενδιαφέρον προσαυξάνεται από την ζώνη του υπερκείμενου αερίου.<sup>82</sup>



Συγκεκριμένα, και έπειτα από την Δήλωση Εκμεταλλευσιμότητας του κοιτάσματος που υπέβαλε τον Αύγουστο του 2016, η Energean στο Υπουργείο Περιβάλλοντος και Ενέργειας, συμφωνήθηκε από κοινού και οριοθετήθηκε η περιοχή εκμετάλλευσης του υπεράκτιου κοιτάσματος, στο πλαίσιο της σύμβασης που κυρώθηκε από την ελληνική Βουλή τον Οκτώβριο του 2014 και σύμφωνα με τις προβλέψεις του ν. 2289/95 περί υδρογονανθράκων.

Το εντυπωσιακό ήταν ότι οι νέες εκτιμήσεις, που δημοσίευσε η Energean Oil & Gas ύστερα από 2 χρόνια έρευνας, αναφέρονται σε ποσότητες πετρελαίου δεκαπλάσιες της αρχικής συντηρητικής -όπως είχε χαρακτηριστεί- κοινά αποδεκτής ωστόσο μέχρι πρότινος εκτίμησης του ΥΠΕΚΑ. Έτσι, το κοιτάσμα του Δυτικού Κατακόλου εκτιμάται ότι είναι της τάξης των 35-40 εκατομμυρίων βαρελιών πετρελαίου, ενώ στα επίπεδα του 30% εκτιμάται η αποληψιμότητα (15ετής η περίοδος εκμετάλλευσης).

Η χώρα μας ύστερα από μια μακρά περίοδο αδράνειας, τα τελευταία πέντε χρόνια επιχειρεί συστηματικά την εκμετάλλευση των υδρογονανθράκων που πιθανώς κρύβονται στο υπέδαφος της. Το κλίμα στην παγκόσμια πετρελαϊκή βιομηχανία μπορεί να είναι ιδιαίτερα αρνητικό, εξαιτίας των χαμηλών τιμών του πετρελαίου, ωστόσο αυτό δεν φαίνεται να αποτρέπει την συνέχιση των ερευνών. Άλλωστε ύστερα από την απόφαση του OPEC (Organization of the Petroleum Exporting Countries) για μείωση της παραγωγής υδρογονανθράκων από το σύνολο των πετρελαιοπαραγωγών χωρών (απόφαση στην οποία συμφώνησε και η Ρωσία, αν και δεν

<sup>82</sup> Απόψεις και θέσεις μελών ΙΕΝΕ: Θαλάσσιο κοιτάσμα Πετρελαίου Δυτικού Κατάκολου: Προοπτικές εκμετάλλευσης 30 χρόνια μετά την ανακάλυψή του, του Δρ. Κωνσταντίνου Νικολάου, μέλους Δ.Σ. ΙΕΝΕ (ημ. Δημοσίευσης 30.07.2012)

ανήκει στις χώρες του OPEC) αναμένεται εντός του 2017 εκτόξευση της τιμής του αργού πετρελαίου διεθνώς. Η αύξηση αυτή πρόκειται να ακριβύνει κατά πολύ τη βενζίνη στη χώρα μας, καθώς θα συνδυαστεί με την κρατική αύξηση της τιμής του Φ.Π.Α. στα καύσιμα.

Είναι βέβαιο ότι μέσα στο 2017 θα παραχωρηθούν σε εταιρείες άλλες δυο θαλάσσιες περιοχές του Ιονίου πελάγους (Οικόπεδο 1 -Βορειοανατολικά της Κέρκυρας- και Οικόπεδο 10 - στον Κυπαρισσιακό κόλπο) και θα συνεχιστούν οι έρευνες στις ήδη παραχωρημένες σε εταιρείες περιοχές (Πατραϊκός κόλπος, Αιτωλοακαρνανία κ.α.). Αναφορικά με την περίπτωση του Κατάκολου, όπως αναφέρεται σε ανακοίνωση της εταιρείας, η Energean πρόκειται να υποβάλει στο υπουργείο Περιβάλλοντος και Ενέργειας το Ολοκληρωμένο Σχέδιο Ανάπτυξης και τη Μελέτη Περιβαλλοντικών και Κοινωνικών Επιπτώσεων για το κοίτασμα του Δυτικού Κατακόλου έως το τέλος Φεβρουαρίου του 2017, το οποίο θα παρουσιαστεί και στην τοπική κοινωνία. Ο νέος προγραμματισμός της Energean Oil & Gas παραπέμπει στο 2018 για την εκτέλεση της πρώτης γεώτρησης, η οποία θα πραγματοποιηθεί από την στεριά προς την θάλασσα (οριζόντια γεώτρηση) και θα προχωρήσει σε μήκος περίπου 4,5 χιλιομέτρων, κάτω από τον πυθμένα της θάλασσας, φθάνοντας στο κοίτασμα βάθους περίπου 2,5 χιλιομέτρων. Αξίζει να σημειωθεί πως οι πιθανότητες μιας οικολογικής καταστροφής ελαχιστοποιούνται σημαντικά λόγω της απόφασης για από ξηράς (από την θέση στην οποία βρίσκεται ο βιολογικός καθαρισμός του Κατάκολου) εξόρυξη του κοιτάσματος μέσω οριζόντιας γεώτρησης.

Τέλος, όσον αφορά την εκμετάλλευση των πιθανών πετρελαϊκών κοιτασμάτων του Αιγαίου (έχουν να γίνουν έρευνες από το Ελληνικό κράτος αρκετές δεκαετίες και δεν υπάρχει ΑΟΖ) ότι δεν περιμένουμε καμία εξέλιξη εντός του 2017, πλην της κλιμάκωσης της Τουρκικής προκλητικότητας, που πιθανότατα ίσως υπερβεί τα συνηθισμένα. Η γεωστρατηγική θέση και το πλούσιο υπέδαφος της χώρας σε συνδυασμό με την οικονομική, και όχι μόνο, αποδυνάμωσή της, την καθιστούν έναν μάλλον εύκολο στόχο. [3]

#### 3.4. Κατασκευή διαδριατικού αγωγού (TAP)

Ο Διαδριατικός Αγωγός (Trans Adriatic Pipeline - TAP) είναι ένα έργο κατασκευής αγωγού φυσικού αερίου ο οποίος θα μεταφέρει φυσικό αέριο από την περιοχή τη Κασπίας στην Ευρώπη. Ο TAP θα διασυνδεθεί με τον αγωγό φυσικού αερίου Ανατολίας (TANAP) στα ελληνοτουρκικά σύνορα και θα διέρχεται από τη Βόρεια Ελλάδα, την Αλβανία και την Αδριατική Θάλασσα προτού καταλήξει στις ακτές της Νότιας Ιταλίας όπου θα συνδεθεί στο ιταλικό δίκτυο φυσικού αερίου. Το έργο βρίσκεται επί του παρόντος στη φάση της κατασκευής του αγωγού, η οποία ξεκίνησε εντός του 2016. Όταν ολοκληρωθεί η κατασκευή του, ο TAP θα παρέχει την πιο άμεση, λογική και οικονομικά αποδοτική οδό μεταφοράς φυσικού αερίου που θα ανοίξει τον ζωτικής σημασίας Νότιο Διάδρομο Φυσικού

Αερίου, θα έχει μήκος 4.000 χλμ. και θα εκτείνεται από την Κασπία Θάλασσα μέχρι την Ευρώπη. Η διαδρομή του TAP θα έχει μήκος 878 χλμ. Το μεγαλύτερο υψόμετρο από το οποίο θα περάσει ο TAP θα είναι τα 1.800 μέτρα στα αλβανικά όρη, ενώ το βαθύτερο σημείο που θα υποδεχθεί το υποθαλάσσιο τμήμα θα είναι τα 820 μέτρα στην Αδριατική Θάλασσα. Η αρχική μεταφορική ικανότητα του TAP, η οποία ανέρχεται σε 10 δισεκατομμύρια κυβικά μέτρα (κ.μ.) φυσικού αερίου τον χρόνο, επαρκεί για την κάλυψη της ενέργειας που καταναλώνουν περίπου επτά εκατομμύρια νοικοκυριά στην Ευρώπη. Στο μέλλον, η μεταφορική ικανότητα του αγωγού θα μπορεί να επεκταθεί σε περισσότερα από 20 δισ. κ.μ. με την προσθήκη δύο ακόμη σταθμών συμπίεσης, επιτρέποντας έτσι τη μεταφορά επιπρόσθετων ποσοτήτων ενέργειας από την ευρύτερη περιοχή της Κασπίας. Ο αγωγός θα διαθέτει ακόμη δυνατότητα «φυσικής αντιστροφής ροής», θα μπορεί, δηλαδή, να διοχετεύει φυσικό αέριο από την Ιταλία προς τη Νοτιοανατολική Ευρώπη σε περίπτωση διακοπής της ροής ή σε περίπτωση που απαιτείται μεγαλύτερη μεταφορική ικανότητα για τον εφοδιασμό της περιοχής με πρόσθετες ποσότητες φυσικού αερίου.



Η διέλευση του TAP από την Αδριατική Θάλασσα θα πραγματοποιηθεί μέσω της συντομότερης δυνατής διαδρομής, λαμβάνοντας συγχρόνως υπόψη αυστηρές απαιτήσεις για την περιβαλλοντική προστασία και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του βυθού της Αδριατικής.

Κατά μήκος της διαδρομής του, ο TAP μπορεί να διευκολύνει συνδέσεις με διάφορους υφιστάμενους ή προτεινόμενους αγωγούς, διασφαλίζοντας ότι ο Νότιος Διάδρομος Φυσικού Αερίου θα προσεγγίζει όσο το δυνατόν περισσότερες διαφορετικές ενεργειακές αγορές. Θα καθιστά έτσι δυνατή τη μεταφορά φυσικού αερίου από την Κασπία σε πολλούς προορισμούς της Νοτιοανατολικής, Κεντρικής και Δυτικής Ευρώπης.

Βάσει χρονοδιαγράμματος, στόχων και προϋπολογισμού συνεχίζονται οι εργασίες του Διαδριατικού Αγωγού Φυσικού Αερίου (TAP AG), ο οποίος πλέον κατασκευάζεται και στις τρεις περιφέρειες της Βόρειας Ελλάδας που θα διασχίσει.



Συγκεκριμένα, στα τέλη Ιουνίου ξεκίνησε η κατασκευή και στη Δυτική Μακεδονία, από τους Πύργους του Δήμου Εορδαίας, ενώ, στο μεταξύ, τοποθετήθηκαν τα θεμέλια στον σταθμό συμπίεσης του αγωγού στους Κήπους του Έβρου.

Σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσιοποίησε η κοινοπραξία, στα τέλη Ιουνίου 2017, από το σύνολο των περίπου 550 χλμ. αγωγού που θα κατασκευαστούν σε ελληνικό έδαφος, οι ανάδοχοι εργολήπτες του ΤΑΡ έχουν ήδη παραλάβει περισσότερο από το 75% των 32.000 σωληναγωγών που θα χρησιμοποιηθούν στην κατασκευή του ελληνικού τμήματος του αγωγού, έχουν καθαρίσει και διαμορφώσει 331 χλμ. της όδευσης, έχουν ενώσει 304 χλμ. αγωγού και έχουν συγκολλήσει περίπου 280 χλμ.

Ταυτόχρονα, 227 χλμ. τάφρου έχουν διανοιχθεί, σε 198 χλμ. ο αγωγός έχει τοποθετηθεί εντός της τάφρου, σε 183 χλμ. έχει καλυφθεί με χώμα και 94 χλμ. γης βρίσκονται στη φάση αποκατάστασης.<sup>83</sup>

#### **Ευκαιρίες που θα δημιουργήσει ο ΤΑΡ για τις φιλοξενούσες χώρες**

Η Ελλάδα, η Αλβανία και η Ιταλία θα αποκομίσουν σημαντικά οφέλη σε στρατηγικό επίπεδο από την παρουσία του ΤΑΡ στις χώρες τους, καθώς θα δουν να αναβαθμίζεται η θέση τους στον ευρωπαϊκό ενεργειακό χάρτη ως περιφερειακών πυλών και ενεργειακών κόμβων.

Στα οφέλη που θα προέλθουν από τον ΤΑΡ συγκαταλέγονται τα εξής:

- Άμεση συμβολή στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕγχΠ) μέσω των φόρων (σημ.: σύμφωνα με τους ενεργειακούς κανονισμούς της ΕΕ, ο ΤΑΡ δεν καταβάλλει τέλη διέλευσης στις φιλοξενούσες χώρες του).

- Άμεση και έμμεση απασχόληση στη διάρκεια της κατασκευής και της λειτουργίας.
- Προμήθεια αγαθών και υπηρεσιών μέσω των επιλέξιμων προμηθευτών.
- Προγράμματα αναβάθμισης δυνατοτήτων: νέες δεξιότητες και εμπειρογνομοσύνη για εταιρείες και εργαζόμενους.
- Επένδυση στην κοινωνία και στο περιβάλλον: επενδυτικά προγράμματα σε επίπεδο τοπικών κοινοτήτων.
- Βελτίωση των τοπικών υποδομών, π.χ. οδών και γεφυρών πρόσβασης στην Αλβανία.
- Αναβάθμιση του ρόλου των φιλοξενουσών χωρών ως περιφερειακών ενεργειακών κόμβων.

Ο αγωγός θα περάσει από περιοχές που έχουν υψηλή ανεργία αλλά και βιομηχανικά πάρκα που παλιά έσφυζαν από ζωή και τώρα είναι γεμάτα με ερείπια να θυμίζουν ότι κάποτε εκεί υπήρχε βιομηχανική παραγωγή. Είναι προφανές ότι η ελληνική κυβέρνηση μπορεί με 3 απλά

---

<sup>83</sup> Άρθρο Ναυτεμπορική, 07.07.2017

μέτρα να αλλάξει το τοπίο και να φέρει ξανά την ζωή σε αυτά τα πάρκα αλλά και την ελπίδα για δουλειά και ένα καλύτερο μέλλον στις περιοχές αυτές (Κομοτηνή, Ξάνθη, Καβάλα, Δράμα, Κιλκίς, Σέρρες, και πιο γενικά στην υπόλοιπη Μακεδονία και την Ήπειρο). Αυτά τα μέτρα θα μπορούσαν να είναι τα εξής:

- Απλή διαδικασία αδειοδότησης για εγκατάσταση εργοστασίων με γρήγορη διεκπεραίωση της διαδικασίας και, όπως έχει αναφερθεί σε πολλά άρθρα σχετικά με το αντικείμενο, ο ενδιαφερόμενος να κάνει μια απλή αίτηση στην αντίστοιχη τοπική υπηρεσία και να αρχίζει άμεσα η κατασκευή. Ο έλεγχος των εργασιών μπορεί να γίνεται κατά τη διαδικασία της δημιουργίας των μονάδων.
- Θέσπιση ενός φορολογικού πλαισίου κατά το οποίο θα υπάρχει σταθερή φορολογία 5% για τα πρώτα 10 χρόνια και 10% για τα επόμενα 10 χρόνια για όποια εταιρεία ή επενδυτή εγκατασταθεί σε μία από τις ΒΙΠΕ της Βόρειας Ελλάδας μέσα στα επόμενα 5 χρόνια από την ημέρα ψήφισης του σχετικού νομοσχεδίου.
- Προσέλκυση βιομηχανιών που σχετίζονται με την κατανάλωση φυσικού αερίου, όπως για παράδειγμα εγκαταστάσεις μεθανόλης και συμπίεσης αερίου. Επίσης το φυσικό αέριο σήμερα χρησιμοποιείται για συμπαραγωγή σε βιομηχανίες των κλάδων τροφίμων, μεταλλουργίας και υφαντουργίας, σε μεγάλα θερμοκήπια καθώς και στο μεγάλο εμπορικό τομέα (νοσοκομεία, ξενοδοχεία). Τέλος θα έπρεπε να προσελκύσουμε και βιομηχανίες που σχετίζονται με τον χώρο των υδρογονανθράκων (εφόσον και η χώρα φιλοδοξεί να γίνει χώρα παραγωγός υδρογονανθράκων).

Για να πετύχει αυτό το εγχείρημα θα πρέπει να ζητήσει η ελληνική κυβέρνηση σε συνεννόηση με την Ιταλία, αλλά και την εταιρεία που διαχειρίζεται τον αγωγό TAP, ένα μέρος του φυσικού αερίου που προορίζεται για την Ιταλία να διατεθεί στην Ελλάδα για βιομηχανική χρήση αλλά σε ανταγωνιστική τιμή. Βέβαια θα πρέπει να μειωθεί και ο φόρος από την μεριά του κράτους ώστε να γίνει ακόμα πιο ανταγωνιστική η βιομηχανία μας γενικά<sup>84</sup>.

Αν πετύχει το πλάνο αυτό θα έχουμε μείωση της ανεργίας σε αυτές τις περιοχές, αύξηση των εξαγωγών και ίσως κάποιες ξένες εταιρείες επιλέξουν την βόρεια Ελλάδα σαν έδρα τους για την περιοχή της Νοτιοανατολικής Μεσογείου. Τέλος με αυτόν τον τρόπο παρέχουμε στις βιομηχανίες που θα έρθουν στην περιοχή ενεργειακή ασφάλεια, σταθερό φορολογικό σύστημα αλλά και πρόσβαση στις αγορές των Βαλκανίων της βόρειας και την κεντρικής Ευρώπης. Εξάλλου αυτό εκφράζεται με το τρίπτυχο των τριών “E”, ήτοι: “Energy security –

---

<sup>84</sup> OECD (2002), “Strategic Investment Promotion: Successful Practice in Building Competitive Strategies”, <http://www.oecd.org/investment/investment-policy/40287315.pdf>

Economic growth -Environmental protection”. Οι τρεις αυτοί πυλώνες συνδέονται άμεσα με την εθνική ισχύ και την εθνική ασφάλεια, ενώ κατά κύριο λόγο αφορούν στην εξασφάλιση του απρόσκοπτου εφοδιασμού της οικονομίας με ενέργεια.<sup>85, 86</sup>

### 3.5. Εξαγορά πακέτου μετοχών ΔΕΣΦΑ

Ο ΤΑΡ πρόκειται να αναθέσει στον ΔΕΣΦΑ τη λειτουργία και συντήρηση του ΤΑΡ στο ελληνικό έδαφος, όπως επίσης και τη λειτουργία και συντήρηση του ΤΑΡ στην Αλβανία μέσα από την ίδρυση της κοινής εταιρείας ΔΕΣΦΑ-ALBGAZ. Επιπλέον, ο ΔΕΣΦΑ αναλαμβάνει την εκπαίδευση και τη μεταφορά τεχνογνωσίας στην εταιρεία ALBGAZ. Οι κοινοπραξίες και οι εταιρείες που τελικά εκδήλωσαν ενδιαφέρον (μη δεσμευτικό στην τρέχουσα φάση) για την πώληση του 66% του ΔΕΣΦΑ έγιναν γνωστές και η σύνθεσή τους δίνει τροφή για τα πρώτα συμπεράσματα σε σχέση με το μέλλον της εταιρείας που διαχειρίζεται το ελληνικό δίκτυο φυσικού αερίου.

Το σχήμα που ξεχωρίζει από την πρώτη στιγμή είναι η μεγάλη κοινοπραξία των ευρωπαϊών διαχειριστών υπό την ιταλική Snam, στην οποία μετέχουν επίσης η βελγική Fluxys, η ισπανική Enagas και η ολλανδική Gasunie. Πρόκειται για εταιρείες που όλες έχουν ενδιαφερθεί για το ΔΕΣΦΑ στο παρελθόν ενώ τρεις εξ αυτών συμμετέχουν ως μέτοχοι της κοινοπραξίας του αγωγού ΤΑΡ. Εδώ λοιπόν φαίνεται ότι βρίσκεται και το κλειδί για τις προθέσεις της κοινοπραξίας σε σχέση με το ΔΕΣΦΑ.

Έξι επενδυτικά σχήματα εκδήλωσαν ενδιαφέρον για την απόκτηση του 66% του Διαχειριστή Εθνικού Συστήματος Φυσικού Αερίου (ΔΕΣΦΑ). Με την Εκδήλωση Ενδιαφέροντος για τον διαγωνισμό του ΤΑΠΠΕΔ από τα ακόλουθα έξι επενδυτικά σχήματα, έληξε η προθεσμία υποβολής εκδηλώσεων ενδιαφέροντος για την απόκτηση ποσοστού 66% (31% συμμετοχή του ΤΑΠΠΕΔ και 35% συμμετοχή των ΕΛΠΕ ΕΛΠΕ -2,77%) του μετοχικού κεφαλαίου του Διαχειριστή Εθνικού Συστήματος Φυσικού Αερίου (ΔΕΣΦΑ)», αναφέρει η ανακοίνωση του ΤΑΠΠΕΔ και προσθέτει:

Συγκεκριμένα, ενδιαφέρον εκδήλωσαν οι εξής:

- Η επενδυτική εταιρεία Macquarie Infrastructure and Real Assets (Europe) Limited
- Η κοινοπραξία των διαχειριστών φυσικού αερίου σε Ιταλία, Ισπανία, Βέλγιο και Ολλανδία, αντίστοιχα και συγκεκριμένα οι Snam S.p.A./ Enagás Internacional S.L.U./ Fluxys

---

<sup>85</sup> Άρθρο energypress.gr με τίτλο: Αγωγός ΤΑΡ μια άριστη ευκαιρία για την ελληνική Βιομηχανία και απασχόληση στη Βόρεια Ελλάδα», του Αθανάσιου Πίτατζη (η τελευταία έκφραση του άρθρου προέρχεται από άρθρο του κ. Ιωάννη Παρίση με θέμα: «Η ενεργειακή ασφάλεια στην Μεσογειακή περιοχή», που δημοσιεύτηκε στο περιοδικό Άμυνα και Διπλωματία-Ιούνιος 2013).

<sup>86</sup> Με στοιχεία από την επίσημη ιστοσελίδα [www.tap-ag.gr](http://www.tap-ag.gr)

S.A./ N.V. Nederlandse Gasunie. Οι τρεις πρώτοι είναι και μέτοχοι της εταιρείας διαχείρισης του αγωγού φυσικού αερίου TAP.

- Ο διαχειριστής του ρουμανικού δικτύου φυσικού αερίου Transgaz S.A. σε κοινοπραξία με τον διαχειριστή του γαλλικού δικτύου GRTgaz S.A.
- Η ισπανική Regasificadora del Noroeste S.A.
- Η αμερικανική Integrated Utility Services Inc. (INTUS)
- Η Powerglobe LLC.<sup>87</sup>

Πιθανή απόκτηση του 66% του ΔΕΣΦΑ ανοίγει το δρόμο ώστε η ελληνική εταιρεία να παίζει πρωτεύοντα ρόλο στην επόμενη ημέρα του αγωγού TAP αναλαμβάνοντας τη λειτουργία και συντήρηση του αγωγού. Αντί δηλαδή η κοινοπραξία του TAP να συστήσει μια νέα εταιρεία λειτουργίας του αγωγού, μπορεί να αναθέσει αυτή τη δραστηριότητα στο ΔΕΣΦΑ, ελέγχοντας πλήρως τον Έλληνα διαχειριστή και ταυτόχρονα αυξάνοντας σημαντικά το έργο του πέραν των ρυθμιζόμενων δραστηριοτήτων (διαχείριση και εκμετάλλευση του ελληνικού συστήματος φυσικού αερίου).

Μια τέτοια προοπτική μεταφράζεται στην πράξη σε πολλαπλά οφέλη για όλες τις πλευρές:

Οι μέτοχοι του TAP εξοικονομούν κόσθη, θα ελέγχουν πλήρως την εταιρεία λειτουργίας του αγωγού και ταυτόχρονα θα εισπράττουν το 66% από τα ποσά που θα καταβάλει η κοινοπραξία. Ο ΔΕΣΦΑ αναλαμβάνοντας τη σύμβαση λειτουργίας και διαχείρισης του αγωγού θα αυξήσει σημαντικά το έργο του, τα έσοδά του και τις μη ρυθμιζόμενες δραστηριότητές του. Το ελληνικό δημόσιο μπορεί να έχει πλέον βάσιμες προσδοκίες για αύξηση της αξίας και του τιμήματος του ΔΕΣΦΑ χωρίς την ίδια στιγμή να επιβαρύνονται οι Έλληνες καταναλωτές από αυξήσεις στα τέλη του δικτύου φυσικού αερίου. Εκτός από την κοινοπραξία υπό τη Snam πάντως, και το έτερο σχήμα των εταιρειών Transgaz και GRTgaz έχει ως ατού την παρουσία της γαλλικής εταιρείας, που είναι σημαντική εταιρεία εκ των μεγαλύτερων στην Ευρώπη που διαχειρίζεται ένα τεράστιο σε μήκος δίκτυο αγωγών. Σε ό,τι αφορά τα υπόλοιπα σχήματα απομένει να αποσαφηνιστεί (πλην της ισπανικής Regasificadora del Noroeste S.A. που διαχειρίζεται το δίκτυο αγωγών στην περιοχή της Γαλικίας και διαθέτει την απαιτούμενη από το διαγωνισμό πιστοποίηση) ποιες από τις υπόλοιπες εταιρείες που εκδήλωσαν ενδιαφέρον πληρούν τους όρους. Για παράδειγμα η καταριανή Powerglobe δεν είναι γνωστό εάν διαθέτει εμπειρία και ευρωπαϊκή πιστοποίηση, όπως και η Macquarie Infrastructure, που φέρεται να συμμετέχει μέσω θυγατρικής της με πλειοψηφικό πακέτο σε εταιρεία που διαχειρίζεται δίκτυο αερίου στην Ιταλία. Τέλος ερωτηματικό αποτελεί η έκτη εταιρεία με έδρα τον Καναδά, στην

---

<sup>87</sup> Πηγή: <http://voria.gr/article/exi-i-ipopsifii-gia-tin-exagora-tou-66-tou-desfa>, 07.08.2017

οποία συμμετέχουν κάποιοι Ελληνοαμερικανοί και η οποία φέρεται να δραστηριοποιείται στο τομέα των καλωδίων και των αγωγών.<sup>88</sup>

### 3.6. Άλλες επενδύσεις

Η Αμερικάνικη Third Point Gas εισήλθε στο μετοχικό κεφάλαιο της Energan Oil & Gas (Ελληνική εταιρία παραγωγής και εξερεύνησης πετρελαίων και αερίου) μέσω εισφοράς κεφαλαίου εξήντα εκατομμυρίων δολαρίων.

- Η Qatar Petroleum International (QPI) και η Ελληνική ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ υπέγραψαν συμφωνία για την απόκτηση συμμετοχής στο εργοστάσιο ηλεκτρικής ενέργειας ΗΡΩΝ ΙΙ, σηματοδοτώντας την πρώτη επένδυση της QPI στην Ελλάδα. Το ΗΡΩΝ ΙΙ αποτελεί σήμερα το πιο αποδοτικό εργοστάσιο παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα.

- Η Αζέρικη κρατική ενεργειακή Socar υπέγραψε τη συμφωνία πώλησης του ελληνικού Διαχειριστή Εθνικού Συστήματος Φυσικού Αερίου Α.Ε.» (ΔΕΣΦΑ), αποκτώντας έτσι την πλειοψηφία στο μετοχικό κεφάλαιο της κρατικής εταιρείας. Το Καναδέζικο επενδυτικό ταμείο Fairfax Holdings, έχει γίνει ο τρίτος μεγαλύτερος μέτοχος του Ελληνικού ενεργειακού ομίλου «Μυτιληναίος», αποκτώντας ποσοστό 5% στο μετοχικό κεφάλαιο, αξίας περίπου 30 εκατομμυρίων ευρώ (€)(\$ 41m).

- Η Αμερικάνικη York Capital Management ανακοίνωσε πρόσφατα επενδύσεις της τάξης των 100 εκατομμυρίων ευρώ (€), αποκτώντας 10% συμμετοχή στον Ελληνικό ενεργειακό όμιλο ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ.

---

<sup>88</sup> www.capital.gr, «Καταλύτης ο αγωγός TAP για την επιτυχία πώλησης του ΔΕΣΦΑ», Φλουδόπουλος, 08.08.2017

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Όπως προκύπτει από τη συνολική καταγραφή του νομοθετικού πλαισίου στην Ελλάδα, επί χρόνια το μοναδικό νομοθέτημα ήταν το Ν.Δ. 2687/1953, που θεσπίστηκε αρχικά για τον επαναπατρισμό των πλοίων. Έκτοτε και κυρίως τα τελευταία χρόνια μεσούσης της κρίσης, οι αλλαγές είναι διαρκείς και δείχνουν ακριβώς το άγχος του Έλληνα νομοθέτη να περιορίσει τους κινδύνους και τα αντικίνητρα και να δώσει κίνητρα μέσω των ρυθμίσεών του για την προσέλκυση ξένων επενδύσεων στη χώρα μας. Ωστόσο, η κρίση μπορεί μεν να ξέσπασε το 2009, όμως τα θεμελιώδη αντικίνητρα για την προσέλκυση έχουν τις ρίζες τους πολύ νωρίτερα, ίσως από την ανασύσταση του ελληνικού κράτους, αφού κυρίως σχετίζονται με τη δομή του. Δόθηκε λοιπόν έμφαση με τις νομοθετικές μεταρρυθμίσεις τόσο στις άμεσες επενδύσεις, που αποφέρουν άμεσα κέρδη στα ταμεία, όσο και στον εξορθολογισμό της δημόσιας διοίκησης και στην επιτάχυνση της διαδικασίας σύστασης εταιρειών.

Τα έργα στον ενεργειακό τομέα προχωρούν με γρήγορους ρυθμούς. Υπό άλλες συνθήκες και χωρίς τη σκιά της οικονομικής κρίσης και της ανάγκης να ρέει το χρήμα, τα εμπόδια θα ήταν πολύ περισσότερα, οι καθυστερήσεις μεγάλες και οι περατώσεις των έργων αμφίβολες. Ωστόσο, η χώρα μας προχωρά σε αποκρατικοποιήσεις, απαλλοτριώσεις για την κατασκευή ενεργειακών έργων, παραχωρήσεις δικαιωμάτων έρευνας και εξόρυξης υδρογονανθράκων.

Διαφαίνεται λοιπόν μια σαφής προσπάθεια προώθησης και προστασίας των ξένων επενδύσεων. Είναι γεγονός ότι, όχι μόνο ο Έλληνας νομοθέτης, αλλά και οι τοπικές κοινωνίες, υποχωρούν μπροστά στα πολλαπλά οφέλη των επενδύσεων. Τα κεφάλαια που θα έρθουν απ' έξω θα τονώσουν την εσωτερική οικονομία μας, δίνοντας ένα χέρι βοήθειας για την έξοδό μας από την πολύχρονη ύφεση. Ας ελπίσουμε ότι οι προσπάθειες θα συνεχιστούν μέχρι να φτάσουν στα επιθυμητά αποτελέσματα. Θα χρειαστεί υπομονή και επιμονή για να χτίσουμε ξανά την εμπιστοσύνη των ξένων επενδυτών απέναντι στην χώρα μας. Αλλά μαγικές λύσεις ως γνωστόν δεν υπάρχουν, και οι διατηρήσιμες συνέπειες των πράξεων μας σε κάθε έκφανση της ανθρώπινης ζωής απαιτούν κόπο.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### **ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ**

Alguacil, M., Cuadros, A. and Orts, V. (2010), “Inward FDI and growth: the role of macroeconomic and institutional environment”, <http://www.etsg.org/ETSG2010/papers/alguacil.pdf>

Balasubramanyan, V.N., M. Salisu AND d. Sapsford (1999), “Foreign Direct Investment as an Engine of Growth”, *Journal of International Trade and Economic Development*, 8, pp.27-40

Bartels, F. L. and S. A. de Crombrughe (2009), “FDI Policy Instruments: Advantages and Disadvantages”, UNIDO, WORKING PAPER 01/2009

Bellak, C., Damijan J. and Leibrecht, M. (2009), “Infrastructure endowment and corporate income taxes as determinants of Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries”, *The World Economy*, Vol. 32, Issue 2, February, pp. 267 - 290.

Blomström, M., Kokko, A., and Globerman, S., (2001), “The Determinants of Host Country Spillovers from Foreign Direct Investment: A Review and Synthesis of the Literature”, στο: N. Pain (Ed), *Inward Investment, Technological Change and Growth. The Impact of Multinational Corporations on the UK Economy*, Houndmills: Palgrave

Borensztein, E., J. de Gregorio and J.-W. Lee (1998), “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?” *Journal of International Economics*, 45, pp.115-35. Chowdhury, Abdur and George Mavrotas, “FDI and Growth: What causes what?” WIDER Helsinki, September 2003

Chiara F., F. Rentocchini and G. Vittucci Marzetti (2008) “Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying Foreign Direct Investments”, <https://boa.unimib.it/retrieve/handle/10281/33989/46978/SSRN-id1283573.pdf>

Clegg j. and Green S. (1999), “The Determinants of New FDI Capital Flows into EC: A Statistical Comparison of the USA and Japan”, *Journal of Common Market Studies*

Galan, Jose, and Javier Gonzalez-Benito (2001), "Determinant Factors of Foreign Direct Investment: Some Empirical Evidence", *European Business Review* 13 (5):269-278

Greek Government (2013), "Greece 2021-The new Growth Model", [http://www.capital.gr/related\\_files/greece.pdf](http://www.capital.gr/related_files/greece.pdf)

Guimón J. (2008) "Government Strategies to attract R&D-Intensive FDI", OECD Global Forum on International Investment OECD Investment Division [www.oecd.org/investment/gfi-7](http://www.oecd.org/investment/gfi-7)

Haksoon, K. (2010), "Political Stability and Foreign Direct Investment", *International Journal of Economics and Finance* Vol. 2, No. 3; August 2010, pp. 59-71

Hornberger, K., J. Battat and P. Kusek (2011) "Attracting FDI. How Much Does Investment Climate Matter?", The World Bank Group, Viewpoint, August 2011

Li, X., and Liu, X. (2005), "Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship", *World Development*, Vol. 33, No. 3, σελ. 393-407.

OECD (2002), "Strategic Investment Promotion: Successful Practice in Building Competitive Strategies", <http://www.oecd.org/investment/investment-policy/40287315.pdf>

OECD (2003), "Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies", <http://www.oecd.org/investment/investment-policy/2506900.pdf>

Parantap Basu & Chandana Chakraborty & Derrick Reagle, (2003), "Liberalization, FDI, and Growth in Developing Countries: A Panel Cointegration Approach," *Economic Inquiry*, Oxford University Press, vol. 41(3), pages 510-516, July.

Sethi, D. E. Guisinger, S. E. Phelan, D. M. Berg (2003) "Trends in Foreign Direct Investment Flows: A Theoretical and Empirical Analysis", *Journal of International Business Studies*, Vol. 34, No. 4 (Jul., 2003), pp. 315-326



The Boston Consulting Group (2011), “Hellas '20:20 - Supporting investment in the Greek economy—a foreign investor perspective”, <http://invgr.com/site/wp-content/uploads/2011/12/FDI-Study-13.11.2011-ATH.pdf>

## **ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ**

Μαρίνος, Αλεξιάκης, Γραμματίδης, Μπερνίτσας, Στουρνάρας: Συζήτηση: «Τα αντικίνητρα στην ανάπτυξη και ιδιαίτερα στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων», 2011

Παναγιώτης Γκλαβίνης (2009) Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο

Κυρκιλής Δημήτριος (2007) “ Άμεσες Ξένες Επενδύσεις”, εκδόσεις Κριτική: Αθήνα

Λιαργκοβας Γ. Π. (2007), “Ξένες Επενδύσεις και Ανταγωνιστικότητα”, Παπαζήση: Αθήνα 2007

Σταμπόγλης Δ. (2008), “Ξένες Επενδύσεις στην Ελλάδα”, Αθηνά

Χάρης Παμπούκης, Δίκαιο των διεθνών συναλλαγών, Νομική Βιβλιοθήκη, 2010

Διπλωματική εργασία «Άμεσες Ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα», μεταπτυχιακός φοιτητής Παν. Ρήγας, επιβλέπων καθηγητής: Χρ. Αλεξιάκης, Τμήμα Οικονομικών Επιστημών, Παν/μιο Πειραιά, 11/2012

Αιτιολογική έκθεση Ν.Δ. 2687/1953

Αιτιολογική έκθεση Ν. 3853/2010

## **ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ**

[www.naftemporiki.gr](http://www.naftemporiki.gr)

[www.energypress.gr](http://www.energypress.gr)

[www.energeia.gr](http://www.energeia.gr)

[www.tap-ag.gr](http://www.tap-ag.gr)

[www.capital.gr](http://www.capital.gr)

[www.weforum.org](http://www.weforum.org)

[www.waipa.org](http://www.waipa.org)

[www.tovima.gr](http://www.tovima.gr)

[www.kathimerini.gr](http://www.kathimerini.gr)

[www.neaselida.news.gr](http://www.neaselida.news.gr)

[www.et.gr](http://www.et.gr)

[www.lawdb.intrasoftnet.com](http://www.lawdb.intrasoftnet.com)

[www.unctad.org](http://www.unctad.org)

[www.investingreece.gov.org](http://www.investingreece.gov.org)

[www.sdit.mnec.gr](http://www.sdit.mnec.gr)

[www.euretiro.com](http://www.euretiro.com)

## **NOMOI**

Ελληνικό Σύνταγμα

N.Δ. 2687/1953

N. 89/1968

N. 378/1968

N. 1796/1968

N. 1262/1982

N 2372/1996

N. 3883/2001

N. 3775/2009

N. 3853/2010

N. 3886/2010

N. 3894/2010

N. 3908/2011

## **NΟΜΟΛΟΓΙΑ**

Mytilinaios Holdings SA κατά Σερβίας.

«Ioannis Kardassopoulos v. Georgia» (ICSID case No. ARB/05/18 στο [www.investmentpolicyhub.unctad.org](http://www.investmentpolicyhub.unctad.org)

«Mihaly VS. Sri Lanka» (ICSID) στο [www.investmentpolicyhub.org](http://www.investmentpolicyhub.org)