

# ΧΡΗΜΑ

www.hrima.gr

3648

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΟΔΙΚΟ

ΤΕΥΧΟΣ 341

04/2008

€6.00

**Καλύτερες αποτιμήσεις  
περιμένουν οι... ΈΧΟΝΤΕΣ**



**ΑΠΟΚΛΕΙΣΤΙΚΟΤΗΤΑ: EUROMONEY**

**Δομημένα προϊόντα:** Νέες προκλήσεις

**Τουρκία:** Η πρώτη εταιρία private equity

**Χορηγήσεις**

Νέα δανειακά προϊόντα

**Συνεδριακός τουρισμός**

Προς τριπλασιασμό του μεριδίου της Ελλάδας

**Ψηφοφορία Βραβείων CEO & CSR 2008**

Ψηφίστε τους καλύτερους  
στην Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

**Τράπεζες**

Δύσκολο το μεγάλο deal

**Αμοιβαία Κεφάλαια**

Ζητείται ελπίς...



ΠΛΗΡΩΜΕΝΟ  
ΤΕΛΟΣ  
Ταχ. Γραφείο  
ΚΕΜΠΑ  
Αριθμός Άδειας  
3509



ΕΝΤΥΠΟ ΚΛΕΙΣΤΟ ΑΡ. ΑΔΕΙΑΣ 1713 ΚΕΜΠΑ

**Άρθρο**  
**Προσοχή στις «παγίδες»  
των δεικτών ρευστότητας**

# TurkVen:

## Ξεκινά στη θετικότερη δυνατή συγκυρία

Η αγορά ιδιωτικών συμμετοχών κεφαλαίου (private equity\*) της Τουρκίας φαίνεται τελικά να αναθερμαίνεται ολοένα και περισσότερο κατά το τελευταίο διάστημα. Όμως για την πρώτη ανεξάρτητη εταιρία ιδιωτικών συμμετοχών κεφαλαίου (private equity fund) στην εν λόγω αγορά, το λανσάρισμα ενός δεύτερου fund ήταν υπόθεση μιας πολύ καλής προγενέστερης πορείας.

Μετά τη μεγάλη νομισματική κρίση του 2001, η Τουρκία ως κράτος αλλά και ως αγορά έχει πραγματοποιήσει σημαντική πρόοδο στην προσέλκυση ξένων επενδυτών. Η πολιτική και οικονομική σταθερότητα έχει πλέον ξεδιπλώσει τις πραγματικές επενδυτικές δυνατότητες που υπάρχουν στη χώρα, με αποτέλεσμα το ΑΕΠ της τουρκικής οικονομίας να έχει αυξηθεί κατά 7,5% ετησίως κατά τα τελευταία 6 χρόνια. Ο δε πληθωρισμός, ο οποίος βρισκόταν υψηλότερα του 50% πριν από μερικά χρόνια, βρίσκεται τώρα κοντά στο 8%. Παράλληλα, οι ξένες άμεσες επενδύσεις στην αγορά, οι οποίες εκτιμούνταν στα 20 δισ. δολάρια το 2006, συνεχίζουν μέχρι και σήμερα να αυξάνονται σταθερά. Συνεπώς, έστω και με κάποια καθυστέρηση, οι εταιρίες ιδιωτικών συμμετοχών κεφαλαίου αρχίζουν πλέον να «βλέπουν» και να αξιοποιούν τις μεγαλύτερες δυνατότητες ανάπτυξης που υπάρχουν πραγματικά στην Τουρκική οικονομία.

Η TurkVen που αποτελεί το πρώτο private equity fund στη χώρα, προχώρησε στην ίδρυση ενός δεύτερου τέτοιου fund στη διάρκεια του περασμένου έτους. Το νέο

fund διαθέτει κεφάλαια ύψους 428 εκατ. δολαρίων και είναι μεγαλύτερο από το πρώτο που σχηματίστηκε το 2002. Αποτελεί μάλιστα μία από τις μεγαλύτερες αυξήσεις κεφαλαίου που σημειώθηκαν ποτέ στην αγορά σε επίπεδο ίδρυσης δεύτερου fund. Η TurkVen σχεδίαζε να αντλήσει περίπου τα δύο τρίτα των κεφαλαίων που τελικά άντλησε, όμως αύξησε το στόχο της και ταυτόχρονα τον «περιόρισε» στα 428 εκατ., καθώς θα μπορούσε να είχε αντλήσει ακόμη μεγαλύτερα κεφάλαια. Τον περασμένο μήνα, το εν λόγω fund συμμετείχε στη συμφωνία της BC Partners να αγοράσει το 51% της μεγαλύτερης λιανεμπορικής αλυσίδας (σούπερ-μάρκετ) της Τουρκίας, της Migros, που αποτέλεσε και τη μεγαλύτερη εξαγορά μέσω μόχλευσης (LBO) που έγινε ποτέ στη χώρα.

Ενώ μόλις τώρα φαίνεται αυτό που πραγματικά μπορούν να επιτύχουν οι εταιρίες ιδιωτικών συμμετοχών κεφαλαίου, η παρουσία αυτών των funds έχει αρχίσει εδώ και αρκετό καιρό στην τουρκική αγορά. Η TurkVen ιδρύθηκε το έτος 2000, αλλά το πρώτο της fund δημιουργήθηκε το 2002, ένα χρόνο μετά από τη νομισματική αναταραχή

του 2001. Ενδεικτική των ισορροπιών που διακυβεύτηκαν με εκείνη την αναταραχή είναι η δήλωση του Διευθύνοντος Συμβούλου της TurkVen κ. Σέιμουρ Ταρί: «ετυχώς δεν μας βρήκε η τότε κρίση με σημαντικά κεφάλαια στα χέρια μας που θα μπορούσαν να είχαν εύκολα εξαφανισθεί. Από την άλλη πλευρά όμως, η συγκέντρωση κεφαλαίων ένα χρόνο μετά από εκείνη τη δύσκολη στιγμή ήταν πραγματικό κατόρθωμα. Έγινε με τέτοια επιμονή από μέρους μας που οι συμμετέχοντες αντιλήφθηκαν ότι ο μόνος τρόπος για απαλλαχτούν από εμάς θα ήταν μέσω της συνεισφοράς των κεφαλαίων τους».

Είναι αλήθεια ότι ενώ οι ξένες άμεσες επενδύσεις έχουν φτάσει σε εντυπωσιακά επίπεδα κατά τα τελευταία χρόνια στην Τουρκία, η αγορά των ιδιωτικών συμμετοχών κεφαλαίου είχε περιέργως παραμείνει σχετικά απούσα. Αυτό παραδοσιακά οφειλόταν στην υψηλή μεταβλητότητα που επιδείκνυε η αγορά της Τουρκίας. Όμως ακόμη και τώρα που οι διακυμάνσεις εξαλείφονται, οι εταιρίες ιδιωτικών συμμετοχών κεφαλαίου δεν φαίνεται και πάλι να έχουν γρήγορα αντανάκλαστικά. Ο Γενικός Διευθυντής της τράπεζας Yari Kredi στην Κωνσταντινούπολη, κ. Αχμέτ Γιλντιρίμ, υποστηρίζει ότι «η Τουρκία δεν είναι όπως οι άλλες αναδυόμενες αγορές. Εταιρίες ιδιωτικών συμμετοχών που σε άλλες αγορές θα έκαναν αμέσως αισθητή την παρουσία τους, στην Τουρκία παραμένουν πολύ πίσω και δείχνουν να περιμένουν για ένα καλύτερο κλίμα. Μπορεί να ακούγεται απαισιόδοξο ως μήνυμα αλλά αυτή είναι η πραγματικότητα. Η αγορά των εταιριών ιδιωτικών συμμετοχών θα μπορούσε συνεπώς να είναι πολύ μεγαλύτερη».

Η TurkVen όμως δεν δείχνει σε καμία περίπτωση να έχει τέτοια υστέρηση. Πρώτον, αποτέλεσε την πρώτη εταιρία τύπου private equity fund, και δεύτερο, η συγκέντρωση τέτοιων κεφαλαίων δεν ήταν καθόλου εύκολη υπόθεση

για μια ομάδα νεαρών στελεχών, που διένυαν στη συντριπτική τους πλειοψηφία την αρχή της τέταρτης δεκαετίας της ζωής τους. Για να ενδυναμωθεί το στοιχείο της εμπειρίας ως αντίβαρο στη σχετικά νεαρή –γι' αυτή τη δουλειά– ηλικία τους, η TurkVen συνεργάστηκε με την Advent International, η οποία διέθετε επενδυτική παρουσία σε περισσότερες από 500 επιχειρήσεις σε 35 χώρες, από την αρχή της ίδρυσής της το 1984. «Εμείς γνωρίζαμε αρκετά ώστε να καταλάβουμε ότι δεν ξέραμε πως να υλοποιήσουμε αυτό το εγχείρημα», συμπληρώνει ο κ. Ταρί. «Οπότε καλέσαμε την Advent στην Τουρκία, η οποία μας έμαθε πως να το κάνουμε.» Μάλιστα, η εν λόγω σχέση είναι μέχρι σήμερα ιδιαίτερα επιτυχημένη, καθώς η Advent συμμετέχει σχεδόν σε όλες τις επενδύσεις που πραγματοποιεί η TurkVen.

Από την άλλη πλευρά, κανείς δεν πρέπει να αρνηθεί την ευκαιρία που του δίνεται για να μάθει πράγματα. Η Τουρκία αν και ήταν για αρκετό καιρό μια σχετικά ελεύθερη αγορά, έδειχνε να έχει μία αφιλόξενη νοοτροπία απέναντι στους ξένους επενδυτές. Αυτό το ιδιαίτερα αρνητικό στοιχείο αποτέλεσε ταυτόχρονα και μία από τις μεγαλύτερες πολιτικές προκλήσεις, ιδιαίτερα για το κυβερνητικό κόμμα AKP που εκλέχθηκε για πρώτη φορά το 2002, και το οποίο κατάφερε να αντιστρέψει το παραπάνω κλίμα προς όφελος της εγχώριας επενδυτικής αγοράς. Το κυβερνητικό κόμμα ήταν και ο βασικός παράγοντας που οδήγησε την Τουρκία στα υψηλότερα κλιμάκια επενδυτικού ενδιαφέροντος μεταξύ όλων των αναδυόμενων αγορών του κόσμου.

Πριν από την έλευση αυτού του κόμματος, ήταν κοινή διαπίστωση στην Τουρκία ότι η προηγούμενη κυβέρνηση - συνασπισμός ενώ είχε τις σωστές ιδέες για τη χώρα, έπεφτε θύμα της διαδικασίας των ατελείωτων συζητήσεων μεταξύ των επιμέρους κομμάτων, προκειμένου να



εξαχθεί μια κοινή απόφαση. Το γεγονός αυτό αφαιρούσε μεγάλο μέρος της αποτελεσματικότητάς της. Αντίθετα, το νέο κυβερνητικό κόμμα πέτυχε με καίριο τρόπο να ανοίξει την αγορά και να προσελκύσει ξένους επενδυτές. Το AKP δεν ήρθε στην εξουσία με εξαιρετικές ιδέες, αλλά με ιδέες που ήταν σχεδόν πάντα μέσα στη σφαίρα του πραγματοποιήσιμου στόχου. Για παράδειγμα, η νέα κυβέρνηση του AKP γνώριζε ότι η ανάπτυξη θα ερχόταν μέσα από χρηματοδότηση με ξένα κεφάλαια. Η προοπτική αυτή ήταν απλή ως ιδέα αλλά δύσκολα πραγματοποιήσιμη. Η σημερινή κυβέρνηση όμως έδειξε ότι είναι πραγματικά αποτελεσματική, καθώς γνωρίζει πώς να πραγματοποιεί στόχους, κάτι που είναι πιο δύσκολο.

### Ακριβώς μέσα στο στόχο

Έτσι λοιπόν και η Turkven είναι ένας αποδέκτης ξένων άμεσων χρηματοδοτήσεων. Το νέο της fund έχει μάλιστα αποκλειστικά ξένα κεφάλαια. Ευρωπαίοι επενδυτές έχουν συνεισφέρει περίπου το 50% του κεφαλαίου, ενώ το υπόλοιπο προέρχεται από την περιοχή του Περσικού Κόλπου. Το νέο fund της TurkVen αναμένεται να δημιουργήσει ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο επενδύσεων σε εταιρίες που βρίσκονται σε στάδιο ανάπτυξης σε ένα μεγάλο εύρος κλάδων οικονομικής δραστηριότητας. Η ανάγκη για την πραγματοποίηση τέτοιων επενδύσεων στην Τουρκία προέρχεται σε μεγάλο βαθμό από το γεγο-



νός ότι υπάρχουν πολλές μικρομεσαίες επιχειρήσεις με ισχυρά θεμελιώδη μεγέθη που δεν μεγιστοποιούν όμως τη δυναμική τους ανάπτυξη επειδή ακριβώς δεν έχουν ίδια κεφάλαια. Τέτοιες εταιρίες-στόχους λοιπόν πρόκειται να αναζητήσει το νέο fund της TurkVen.

Όσον αφορά στη σημερινή κατάσταση της εγχώριας αγοράς κεφαλαίου και χρήματος, η Τουρκία φαίνεται να είναι καλά δομημένη και καλυμμένη σε επίπεδο υψηλής κλίμακας (upper end) τραπεζών, με τραπεζικά ιδρύματα όπως, Credit Suisse, Merrill Lynch και Morgan Stanley, τα οποία όλα διαθέτουν πολύ ισχυρή παρουσία. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οποιαδήποτε συναλλαγή με κέρδος ανώτερο των 3 εκατ. ευρώ να είναι εξαιρετικά ανταγωνιστική και συμφωνίες μετοχικού κεφαλαίου της τάξεως των 200 εκατ. δολαρίων και άνω να απορροφούνται χωρίς δυσκολία από την αγορά. Συνεπώς σε αυτό το επίπεδο, η Τουρκία δείχνει να βρίσκεται στην ίδια τροχιά με τις περισσότερες αγορές της Κεντρικής Ευρώπης.

Όσον αφορά, όμως, στη χαμηλότερη κλίμακα της αγοράς, οι ευκαιρίες δείχνουν σαφώς περισσότερες και μεγαλύτερες. Εδώ υπάρχει μια αγορά όπου οι πωλητές έχουν μικρή εμπειρία στο να πωλούν περιουσιακά στοιχεία και στην οποία υπάρχουν αρκετά λιγότερο σοφιστική σύμβουλοι που διαθέτουν λιγότερα χρήματα. Έτσι δεν μπορούν να αφιερώσουν ομάδες ανθρώπων για να τρέξουν τις εταιρίες που οι ίδιοι έχουν αγοράσει. Εδώ όμως βρίσκεται το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα για τη TurkVen: Ότι οι ανταγωνιστές της έχουν όλοι έδρα στο εξωτερικό.

Όπως χαρακτηριστικά αναφέρει ο κ. Ταρί «σε πολλές περιπτώσεις πρόκειται για το παιχνίδι του τελευταίου ανθρώπου που στέκεται όρθιος. Και όταν θέλεις να είσαι εσύ ο τελευταίος που θα σταθεί όρθιος δεν μπορεί η βάση σου να είναι αλλού παρά μόνο μέσα στην τοπική αγορά.»

Ο κ. Ταρί εξηγεί ότι το δύσκολο στοιχείο δεν είναι πλέον η υλοποίηση των συμφωνιών, καθώς η αγορά της Τουρκίας διαθέτει ένα καλό θεσμικό πλαίσιο σε σύγκριση με μερικά χρόνια πριν, το οποίο βέβαια αλλάζει μαζί με το δυναμισμό της αγοράς. Η κυβέρνηση φροντίζει το κανονιστικό περιβάλλον να βελτιώνεται διαρκώς και να γίνεται ολοένα και πιο πρακτικό. Όμως για να επιβιώσεις και να συνεχίσεις σε μία αγορά, χρειάζεσαι μια τακτική με την οποία να ελέγχεις ο ίδιος και από κοντά τις εξελίξεις. «Αν δεν διαθέτεις μία διοικητική ομάδα μέσα στο πεδίο της μάχης είναι πολύ δύσκολο να επιτύχεις τους στόχους σου». Στη λεγόμενη «υψηλή κλίμακα» της αγοράς, όπου το μεγάλο χρήμα κυνηγά τις μεγάλες συμφωνίες, μπορείς σαφώς να προσλάβεις μία ομάδα. Όμως στην αγορά όπου υπάρχουν τα μικρότερα μεγέθη και στην οποία μπορείς να κάνεις επενδύσεις αξίας πρέπει να είσαι πολύ υπομονετικός και να φροντίζεις εσύ ο ίδιος τις επενδύσεις σου όπως κάνεις για τα δικά σου παιδιά».

Όσο η Τουρκία κάνει βήματα για να αγκαλιάσει περισσότερο την αγορά των ιδιωτικών συμμετοχών κεφαλαίου, ο κ. Ταρί αναμένει να δει μεγάλη ανάπτυξη σε επίπεδο αριθμού συμφωνιών αλλά και μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στην υλοποίηση αυτών. Εάν συμβεί κάτι τέτοιο, τότε θα είναι ιδιαίτερα σημαντικό για την εγχώρια επενδυτική αγορά. Για παράδειγμα, οι περισσότερες επενδύσεις της TurkVen έχουν μία ενδιάμεση περίοδο δύο ετών

περίπου, από την αρχική συνάντηση με τα μέρη της άλλης πλευράς, μέχρι το κλείδωμα της συμφωνίας. Οι πωλητές δεν έχουν πάντα τις ικανότητες να αποτιμήσουν μια εταιρία ή να αντιληφθούν τους μηχανισμούς μιας συμφωνίας μετόχων. «Συνεπώς πρέπει να υπάρχει αμοιβαία εμπιστοσύνη.» τονίζει ο κ. Ταρί. «Υπάρχουν περιπτώσεις όπου μόλις στην τελευταία ημέρα της συμφωνίας, η άλλη πλευρά εκφράζει την ευχή να αποβεί καλή η συμφωνία που μόλις έκανε μαζί μας.»

### Ποιος νοιάζεται για την Ευρωπαϊκή Ένωση

Εν μέσω αυτών των διεργασιών στην καρδιά της οικονομίας της, η Τουρκία αρχίζει πλέον να επιδεικνύει την πρόοδο που έχει κάνει για την αποδοχή της από την Ευρωπαϊκή Ένωση ως μοχλό μεγιστοποίησης της ελκυστικότητας της απέναντι σε ξένους και εγχώριους επενδυτές. Ωστόσο πρόσφατα, φάνηκε να υπάρχει σημαντική υποχώρηση της θετικής άποψης της κοινής γνώμης σχετικά με την ευρωπαϊκή προοπτική της χώρας.

Αν και οι σχετικές εκθέσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την πρόοδο της Τουρκίας παρουσιάζονται σε γενικές γραμμές θετικές, η στάση της κοινής γνώμης της χώρας απέναντι σε αυτή τη μελλοντική προοπτική δείχνει να αποδυναμώνει. Ο Γενικός Διευθυντής της τράπεζας Yarı Kredi στην Κωνσταντινούπολη, κ. Αχμέτ Γιλντιρίμ, υποστηρίζει ότι «οι περισσότεροι Τούρκοι δεν ενδιαφέρονται και τόσο πλέον για την πολυπόθητη Ευρωπαϊκή προοπτική.» Σε αντίθεση με τη σημερινή εικόνα, μόλις πριν από δύο χρόνια περίπου, η προοπτική αυτή ήταν τόσο ελκυστική που η κυβέρνηση τη χρησιμοποιούσε ως εργαλείο για την πολιτική της επιρροή. Σύμφωνα με τον κ. Γιλντιρίμ, οι λόγοι πίσω από αυτή την εξέλιξη έχουν σχέση με την κατάσταση στην οποία βρίσκονται σήμερα οι Τούρκοι πολίτες.

Είναι γεγονός σήμερα ότι οι περισσότεροι πολίτες διαθέτουν πλέον απασχόληση, με τα εισοδήματά τους να αυξάνονται σημαντικά από έτος σε έτος. Είναι λοιπόν ιδιαίτερα ικανοποιημένοι και ως φυσική συνέπεια αυτού, αρχίζουν να αποκτούν νέες φιλοδοξίες όπως να αγοράσουν ένα νέο αυτοκίνητο ή σπίτι. Μέσα σε αυτή τη νέα κατάσταση υποβόσκει μία ακόμη τάση που αποτελεί την επιτυχία της σημερινής κυβέρνησης: οι άνθρωποι είναι πλέον πιο περήφανοι απ' ό,τι στο παρελθόν. Έτσι όσο περισσότερο συνεχίζεται αυτό το φαινόμενο, τόσο λιγότερο «νοιάζονται» οι πολίτες για την Ευρωπαϊκή προοπτική της χώρας τους. Είναι ενδεικτικό ότι στις εκλογές που έλαβαν χώρα το 2007, η Ευρωπαϊκή προοπτική «έπεσε στο κενό» και ούτε καν παρουσιάστηκε ως προτεραιότητα για την ίδια τη χώρα, όπως συνέβη στις προηγούμενες εκλογές πριν από 5 χρόνια.

Η διαδικασία αυτή όμως έχει αποβεί θετική για τις επενδύσεις στην Τουρκία και έτσι η TurkVen δείχνει έτοιμη να δρέψει τους καρπούς αυτής της νέας εποχής. Μια ματιά στην ιστορία των άλλων χωρών της Κεντρικής Ευρώπης που επίσης πέρασαν το στάδιο της εισδοχής, όπως ήταν η Πολωνία και η Τσεχία, αποκαλύπτει την ύπαρξη των ίδιων διακριτών φάσεων στην εν λόγω πορεία. Κατ' αρχήν, έλαβαν χώρα εξαγορές τραπεζών υπό το στυλ

μεγάλων συμφωνιών με υψηλό τίμημα. Μετά ακολούθησε ιδιωτικοποίηση μεγάλων επιχειρήσεων και σταδιακά αυτή η διεργασία προχώρησε βαθύτερα στην Τουρκική οικονομία σε επιχειρήσεις που αποτελούν, μεταξύ των άλλων στόχους, και της TurkVen. Η Τουρκία έχει ήδη διανύσει την πρώτη φάση με τις μεγάλες επιχειρήσεις-ιδρύματα όπως, τις: Fortis, Dexia και BNP Paribas να συμπεριλαμβάνονται στις μεγάλες συμφωνίες ως αγοραστές τουρκικών τραπεζών. Τώρα, μετά από την υλοποίηση των σημαντικών αυτών ιδιωτικοποιήσεων, η Τουρκία φαίνεται έτοιμη για πιο μικρά deals-συμφωνίες που θα αναθερμάνουν περαιτέρω το επενδυτικό ενδιαφέρον. Ενώ οι μεγάλες επιχειρηματικές συμφωνίες έχουν προσελκύσει τους συνήθεις ύποπτους, όπως, την Kohlberg Kravis Roberts (KKR), η λεγόμενη μεσαία αγορά γίνεται σταδιακά ολοένα και πιο πολυπληθής με τα funds να καταφθάνουν από περιοχές όπως, την Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, τη Ρωσία και τον Κόλπο του Περσικού. Καθώς έχει το πλεονέκτημα εκείνου που έκανε την πρώτη κίνηση στην αγορά, η TurkVen φαίνεται να βρίσκεται στην πρώτη θέση της γραμμής εκκίνησης, προκειμένου να ωφεληθεί από την διαδικασία της εισδοχής, ακόμη και στην περίπτωση που η πραγματική είσοδος της Τουρκίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση δεν γίνει ποτέ, αλλά και παρά τον οξύ ανταγωνισμό που ήδη παρατηρείται στον κλάδο της.

Η TurkVen χρειάστηκε χρόνο, προκειμένου να συνειδητοποιήσει τί είναι αυτό που απαιτείται, ώστε να διατηρήσει την υψηλή της φήμη στο χώρο των επενδύσεων ιδιωτικού κεφαλαίου στην Τουρκία. «Όλοι οι σύμβουλοι αλλά, και οι μέτοχοι πλέον γνωρίζουν ότι είμαστε εδώ», υπογραμμίζει ο κ. Ταρί. «Παρακολουθούμε με προσοχή την κάθε ξεχωριστή συμφωνία και μέχρι σήμερα έχουμε πραγματοποιήσει μόνο καλές επενδύσεις.» Δεν είμαστε γνωστοί στην αγορά ως καρχαρίες και ο κόσμος δεν έχει πρόβλημα να μας μιλάει για διάφορες προτάσεις ή συμφωνίες, ενώ συνήθως λαμβάνουμε το δικαίωμα της πρώτης άρνησης ακόμη και σε περιπτώσεις συμφωνιών που έχουν γίνει αντικείμενο αναζήτησης αρχικά από άλλους ενδιαφερόμενους και μετά από εμάς. Συνεπώς με τον τρόπο αυτό, μπορούμε να επιλέγουμε εκείνο που μας αρέσει περισσότερο ως επένδυση.

### Επιτυχία από την αρχή

Το γεγονός ότι υπάρχουν αριθμητικά πολλές επενδυτικές ευκαιρίες για funds όπως, η TurkVen, αυτό από την άλλη πλευρά δεν σημαίνει ότι δεν υπάρχουν και δυσκολίες. Η επιχειρηματική κουλτούρα της Τουρκίας είναι προδιατεθειμένη προς μακρές σε διάρκεια και επίπονες διαπραγματεύσεις. Δεν υπάρχουν πολλές συμφωνίες που προφέρονται σε ελκυστικά χαμηλές τιμές με αποτέλεσμα όποιος ψάχνει για «φθηνές» συμφωνίες με γρήγορο κέρδος να απογοητεύεται εύκολα. Παράλληλα, όποιος είναι σε αυτήν την αγορά θα χρειασθεί να δουλέψει σκληρά για να βρει κλάδους με σημαντικά πλεονεκτήματα έναντι των άλλων αγορών. Η TurkVen όμως πέτυχε πολύ καλά αυτό το στόχο με το πρώτο της fund που πραγματοποιήσε επενδύσεις σε υποσχόμενους κλάδους όπως για παράδειγμα εκείνον της ενοικίασης αυτοκινήτων. Η TurkVen

επένδυσε σε αυτόν τον κλάδο σε μία περίοδο που μόλις μετά βίας υπήρχε ως δραστηριότητα στη χώρα και σήμερα είναι μέτοχος στη μεγαλύτερη εταιρία μίσθωσης αυτοκινήτων της χώρας.

Μάλιστα ο κ. Ταρί αναμένει αυτή η επιτυχημένη συνταγή να συνεχισθεί με το δεύτερο fund της TurkVen. «Είμαστε πολύ περήφανοι για το γεγονός ότι αναγνωρίζουμε κλάδους που μπορούν να αναπτυχθούν ταχύτερα από αρκετούς άλλους και μετά βρίσκουμε την κατάλληλη εταιρία του κλάδου για να επενδύσουμε σε αυτή».

Ο κ. Ταρί αναφέρει ως ένα ακόμη παράδειγμα υποσχόμενης αγοράς στην Τουρκία τον κλάδο της ηλεκτρονικής επεξεργασίας πιστωτικών καρτών. Για παράδειγμα, εάν μπει κανείς σε ένα κατάστημα στην Τουρκία θα δει ότι πίσω από το ταμείο υπάρχουν μια σειρά μηχανημάτων, ένα για κάθε τράπεζα, για την διεκπεραίωση της αντίστοιχης συναλλαγής μέσω πιστωτικής κάρτας. Στην αρχή, ίσως και μέχρι πρόσφατα, οι τράπεζες στην Τουρκία παρέιχαν σε κάθε εμπορικό κατάστημα ένα τέτοιο μηχανήμα, βλέποντάς το περισσότερο ως έξοδο προώθησης και μάρκετινγκ στην προσπάθειά τους να κατακτήσουν μερίδια αγοράς. Αυτό όμως σύντομα αναμένεται να αλλάξει καθώς οι τράπεζες θα αρχίσουν να αντιλαμβάνονται πόσο πιο εύκολο και λιγότερο ακριβό είναι να διεκπεραιώνουν τέτοιες συναλλαγές μέσω ενός ενοποιημένου και παγκόσμιου συστήματος συναλλαγών βασισμένου σε ειδικό λογισμικό. Αυτό βέβαια το έχουν αντιληφθεί και άλλοι σήμερα εκτός από την TurkVen, όπως για παράδειγμα, η KKR που έχει ήδη επενδύσει κεφάλαια στη First Data Systems. Η TurkVen με τη σειρά της έχει εξαγοράσει ένα μερίδιο συμμετοχής της τάξεως του 70% στην Pronus, που είναι μια ανεξάρτητη εταιρία λογισμικού διεκπεραίωσης συναλλαγών πιστωτικών καρτών. Τέτοιες επενδυτικές ευκαιρίες αφθονούν σήμερα και η

TurkVen έχει κατορθώσει να λάβει καλές θέσεις στις αντίστοιχες αγορές. Από την άλλη πλευρά όμως, υπάρχουν και επενδυτικοί κίνδυνοι όπως για παράδειγμα, ο νομισματικός κίνδυνος όταν μια επενδυτική εταιρία σε μία αγορά όπως, η Τουρκική. Τα funds της TurkVen έχουν αντλήσει κεφάλαια σε ευρώ αλλά οι επενδύσεις τους γίνονται, όπως είναι φυσικό, σε τουρκική λίρα. Δεν μπορεί να γίνει κάτι άλλο γι' αυτό, όμως. Όσο η Τουρκία θα ακολουθεί ένα σταθερό αναπτυξιακό μονοπάτι τόσο πιο απίθανο θα είναι αυτό το ρίσκο να μετατραπεί σε πραγματικότητα. Στο ενδιάμεσο διάστημα, η TurkVen θα συνεχίσει να κάνει αυτό που γνωρίζει καλά, επαναλαμβάνοντας την επιτυχημένη συνταγή του παρελθόντος όπου έχοντας την κατάλληλη ομάδα στελεχών βρίσκει τις κατάλληλες συμφωνίες με τους κατάλληλους ανθρώπους που θα «τρέξουν» την κάθε συμφωνία στο μέλλον. Σε επόμενη φάση, η TurkVen θα αρχίσει να αναζητεί λίγο μεγαλύτερες συμφωνίες στη μεσαία αγορά της Τουρκίας και να προετοιμάζει το έδαφος για ένα τρίτο fund, τα κεφάλαια του οποίου αναμένονται να υπερβούν το 1 δισ. ευρώ. «Όσο περισσότερο και πιο επιτυχημένα δουλεύουμε, τόσο περισσότερα πράγματα μπορούμε να καταφέρουμε. Νομίζω ότι θα γίνουμε ο καλύτερος επενδυτής ιδιωτικών μετοχικών κεφαλαίων στην αγορά της Τουρκίας», αναφέρει με ιδιαίτερο ενθουσιασμό ο κ. Ταρί.

*\* Σημείωση: Η ιδιωτική συμμετοχή κεφαλαίου αφορά στην επένδυση σε μια επιχείρηση, η οποία δεν είναι εισηγμένη σε οργανωμένη αγορά αξιογράφων. Μία τέτοιου τύπου επένδυση περιλαμβάνει μεταβατική στρατηγική ανάπτυξης της επιχείρησης όπου προστίθεται αξία μέσω ενός ενεργητικού μάντζμεντ.*

*Τη μετάφραση επιμελήθηκε το γραφείο εξειδικευμένων χρηματοοικονομικών μεταφράσεων «Νικόλαος Ηρ. Γεωργιάδης & Συνεργάτες». E-mail: info@iraj.gr*

