



## MARKET INSIGHT

Agosto / Settembre  
2019



# GRECIA: IL PROSSIMO ESEMPIO DI INVERSIONE DI TENDENZA

Dopo un lungo e difficile periodo di austerità imposta dalla Troïka, la Grecia ha finalmente iniziato a scrivere un nuovo capitolo della propria storia, con l'elezione di Kyriakos Mitsotakis ad inizio luglio. Syriza e il suo leader Alexis Tsipras hanno perso la maggioranza in parlamento dopo più di 4 anni di governo. È assolutamente comprensibile come il popolo greco avesse bisogno di un cambiamento e l'elezione di Nuova Democrazia, il partito politico guidato da Mitsotakis, ha rispecchiato questo desiderio. Riforme e investimenti sono i principali argomenti nell'agenda del partito al potere, che prevede infatti una serie di modifiche in materia di capitali esteri (in particolare sul fronte fiscale) per agevolare la possibilità di effettuare investimenti con fiducia nel paese. La Grecia potrebbe diventare un'interessante opportunità d'investimento? Quali riforme sono previste in agenda a tal fine?

## UNA LUCE ALLA FINE DEL TUNNEL

Tra i cinque paesi che fanno parte dell'acronimo poco lusinghiero PIIGS, la Grecia è l'ultimo ad uscire dal tunnel. Portogallo, Irlanda e Spagna sono tornati ad avere economie in forte crescita affrontando con estremo rigore i propri problemi bancari e di credito. Questi tre paesi sono in fase di ripresa e iniziano a prosperare: l'Irlanda è l'hub europeo di alcune delle più importanti società al mondo, il Portogallo attrae società europee alla ricerca di manodopera meno costosa e ben qualificata, mentre la Spagna sta portando avanti un'economia diversificata ampiamente orientata al turismo. Il principale motivo per cui tali paesi sono stati in grado di compiere progressi è che i loro governi

erano determinati e disponevano degli strumenti necessari per introdurre riforme volte ad attrarre investimenti e investitori esteri.

Kyriakos Mitsotakis e il suo partito Nuova Democrazia non hanno perso tempo sul fronte delle riforme. La loro prima mossa è stata la riduzione dell'aliquota d'imposta sulle società dal 28% al 20% in due anni. Inoltre, hanno ridotto del 30% un'imposta fondiaria che era stata introdotta durante il periodo di austerità e decisamente invida al popolo greco. Il Primo Ministro sta inoltre adottando numerose misure volte a semplificare gli attuali iter burocratici, misure che l'opposizione vede come una concentrazione di potere. Le autorità greche stanno inoltre affrontando la questione dei crediti in sofferenza, che ammontano a 80 miliardi di euro e penalizzano i bilanci delle banche. I mutuanti hanno promesso di ridurre la propria esposizione ai crediti in sofferenza in misura molto significativa entro il 2021. Al fine di conseguire obiettivi così ambiziosi, le autorità starebbero valutando una soluzione simile a quella italiana, volta a dare sollievo alle banche. Tuttavia, affinché tale soluzione possa rivelarsi efficace, servono un mercato secondario e investitori istituzionali motivati a negoziare grazie a un quadro giuridico e amministrativo agevolato. Al momento, solo pochissimi investitori internazionali sono già entrati in questo mercato, ma il nuovo governo molto probabilmente prenderà le iniziative necessarie per renderlo redditizio.

Sul fronte degli investimenti, Nuova Democrazia ha il difficile compito di accelerare due importanti progetti nel paese e, più nello specifico, ad Atene: la riqualificazione del vecchio aeroporto

Hellinikon e lo sviluppo del porto principale, il Pireo. Entrambi i progetti sono stati ampiamente pubblicizzati, ma hanno anche subito ritardi e complicazioni. Il Primo Ministro Kyriakos Mitsotakis si è impegnato a procedere all'immediato avvio del progetto Hellinikon nel tentativo di raggiungere più investitori esteri alla ricerca di transazioni di minore entità.

## IL PIÙ GRANDE PROGETTO DI RINNOVAMENTO IN EUROPA

Hellinikon è considerato il più grande progetto di riqualificazione in Europa, in base alla sua area edificabile. Il progetto interessa l'ex area aeroportuale, dismessa nel 2001. Con un'estensione di oltre 6,2 milioni di m<sup>2</sup>, circa il doppio delle dimensioni di Central Park a New York, il sito è stato utilizzato per l'ultima volta nel 2004, durante i Giochi Olimpici. È situato in una posizione ideale tra Poseidonos e Vouliagmenis Avenue, proprio sulla riviera ateniese e molto vicino alle principali attrazioni della città. Il progetto comprende 4.000 camere di hotel, 200.000 m<sup>2</sup> di uffici di prima categoria, un porto turistico e un casinò, oltre a 15.000 unità residenziali ed è rimasto in stallo per diversi anni a causa di disaccordi con alcuni residenti e con l'influente Servizio Archeologico Greco. Tuttavia, il più alto tribunale amministrativo del Paese, il Consiglio di Stato, ha recentemente emanato provvedimenti che eliminano gli ultimi ostacoli allo sviluppo dell'area. Nel 2014, la Grecia ha raggiunto un accordo sulla base di 915 milioni di euro per la vendita del sito a un consorzio guidato dalla società greca Lamda Development. Si stima che l'investimento totale supererà gli 8 miliardi di euro. Lo sviluppo di questo importante sito creerà numerosi

posti di lavoro sia durante i lavori di realizzazione che una volta terminato il progetto e diventerà sicuramente una nuova vetrina per la Grecia, sia per il turismo che per il business.

Il secondo importante progetto in Grecia è il porto del Pireo. Nel 2016, COSCO Group, società di stato cinese che fornisce servizi di spedizione e logistica, ha acquisito una partecipazione del 67% nell'autorità portuale di Atene ed è diventata il principale operatore del porto. Per la Cina, tale acquisizione rientra nel suo ambizioso progetto chiamato "Belts & Road Initiative", una moderna versione della via della seta che prevede enormi investimenti da Pechino all'Europa. Per Atene, il Pireo è uno di quei progetti infrastrutturali di primaria necessità: implica un investimento di oltre 3,5 miliardi di euro, la creazione di nuovi posti di lavoro ben pagati e, se tutto dovesse andare come previsto, potrebbe essere un eccellente esempio per indurre potenziali investitori a immettere capitali nel Paese. COSCO ha in programma la creazione di un porto turistico di lusso per yacht, un ulteriore terminal per navi da crociera, hotel, centri commerciali e un rinnovamento generale dell'infrastruttura. Tuttavia, a testimonianza di come la burocrazia greca possa compromettere i progetti, questo ha subito un'improvvisa interruzione nello scorso aprile, quando il Consiglio Archeologico Centrale ha dichiarato che gran parte del Pireo è considerata sito archeologico.

#### **LA GRECIA NON HA ANCORA VARCATO IL CONFINE MONTAGNA**

Di recente, sono stati effettuati alcuni investimenti di minore entità ma comunque di prestigio, a dimostrazione delle nuove dinamiche che sembrano

caratterizzare il Paese. A inizio agosto 2019, alcuni funzionari del Kuwait hanno discusso in merito a una più stretta cooperazione tra i due Paesi, con un'enfasi sul turismo e gli investimenti. Il Kuwait non è nuovo in Grecia. Nel 2016, il Kuwait ha acquisito l'Astir Palace Resort dalla Banca Nazionale di Grecia attraverso un veicolo d'investimento chiamato "Jermyn Street Real Estate Fund IV". L'hotel è stato venduto per 400 milioni di euro, è ora gestito dal marchio di lusso canadese Four Seasons ed è diventato il primo resort brandizzato in Grecia.

La Grecia non è ancora fuori dai boschi, ma il nuovo partito al potere sembra avere un piano ben definito e appare determinato ad attuarlo. Anche se molta dell'attenzione è rivolta a Hellinikon e il Pireo, il successo di questi ambiziosi progetti sarà determinante per promuovere operazioni immobiliari di minore entità che attrarranno investitori più piccoli ma pur sempre significativi. Se la storia è una guida per prevedere il futuro, le positive condizioni economiche prevalenti nei Paesi PIIGS lasciano presagire un futuro davvero roseo per gli investimenti in Grecia.



**NICOLAS ROTH**  
HEAD OF ALTERNATIVE ASSETS

*«Se la storia è una guida per prevedere il futuro, le positive condizioni economiche prevalenti nei Paesi PIIGS lasciano presagire un futuro davvero roseo per gli investimenti in Grecia.»*

**INFORMAZIONE IMPORTANTE** - Il presente contenuto viene fornito da REYL & Cie Holding SA o/e una delle sue entità (qui di seguito "REYL") solo a titolo indicativo, è destinato solo ad un uso interno e non potrà in nessun caso costituire un'offerta, una consulenza o una raccomandazione di acquistare o vendere un valore mobiliare o di effettuare qualsiasi transazione, né peraltro una consulenza di altro tipo, in particolare all'attenzione di un destinatario che non sia un investitore qualificato, accreditato, eleggibile e/o professionale. Esso è destinato ad un uso esclusivo da parte del suo destinatario e non potrà, per qualsivoglia altra ragione, essere trasferito, stampato, scaricato, utilizzato o riprodotto. REYL dedica la massima attenzione alla preparazione ed all'aggiornamento delle informazioni di tale contenuto, ottenute da fonti autorevoli, senza tuttavia garantirne la pertinenza, l'esattezza, l'eshaustività. Pertanto REYL, nonché i suoi amministratori, direttori, dipendenti, operatori ed azionisti, non assumono alcuna responsabilità per le perdite ed i danni di qualsivoglia natura derivanti dall'uso delle informazioni di tale contenuto. Esso è previsto esclusivamente per un destinatario che comprenda ed assuma tutti i rischi impliciti ed espliciti che ne derivano. Tutte le decisioni prese dal destinatario in materia di investimenti dipendono dalla sua sola responsabilità e si basano esclusivamente sulla sua valutazione indipendente (e da quella dei suoi consulenti professionisti) della sua situazione finanziaria, dei suoi obiettivi di investimento, dei rischi specifici, dei criteri di eleggibilità, delle conseguenze giuridiche, fiscali, contabili, nonché sulla sua interpretazione delle informazioni. REYL non si assume nessuna responsabilità per quanto riguarda l'adeguatezza o meno delle informazioni, delle opinioni, dei valori mobiliari, dei prodotti citati in questo contenuto. Le performance passate di un valore mobiliare non garantiscono le sue performance future. Il presente contenuto è stato preparato da un dipartimento di REYL che non costituisce un'unità organizzativa responsabile dell'analisi finanziaria. REYL è soggetta a esigenze normative e prudenziali distinte ed alcuni valori mobiliari e prodotti di investimento non possono essere offerti in tutte le giurisdizioni o a qualsiasi tipo di destinatario. Il destinatario deve dunque conformarsi alle normative locali. Non vi è alcuna intenzione da parte di REYL di offrire valori mobiliari o prodotti di investimento in paesi o giurisdizioni ove tale offerta fosse illegale in virtù del diritto interno applicabile.