

Α.Τ.Ε.Ι. ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

## **ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ**

Η ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ

ΠΟΛΑΚΤΣΙΔΟΥ ΣΟΦΙΑ

Η ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ

ΜΑΡΙΝΑ ΣΥΡΙΠΗ

ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 2013

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	3
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup></b> .....	4
1.1 ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΧΕΣΕΩΝ.....	4
1.2 ΜΟΡΦΕΣ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	4
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup></b> .....	6
2.1 ΛΟΓΟΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΑΞΕ .....	6
2.2 ΚΙΝΗΤΡΑ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΗΣ ΑΞΕ ΑΠΟ ΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΥΠΟΔΟΧΗΣ.....	7
2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΖΟΝΤΑΙ ΣΤΙΣ ΑΞΕ.....	10
2.4 Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΑΞΕ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ .....	12
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup></b> .....	17
3.1 ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ. ....	17
3.2 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ.....	18
3.3 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ REAL ESTATE ΚΑΙ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ.....	20
3.4 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΛΙΑΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ.....	24
3.5 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ .....	25
3.6 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ .....	31
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup></b> .....	36
4.1 ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΝΑ ΧΩΡΑ.....	36
4.2 ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ.....	37
4.3 ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΣΕΡΒΙΑ .....	40
4.4 ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ Π.Γ.Δ.Μ .....	41
4.5 ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΛΒΑΝΙΑ .....	43
4.6 ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΡΟΥΜΑΝΙΑ .....	45
<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ</b> .....	48
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b> .....	52

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην παρούσα πτυχιακή θα μελετήσουμε τις άμεσες ξένες επενδύσεις που πραγματοποίησαν και συνεχίζουν να πραγματοποιούν οι ελληνικές επιχειρήσεις στα Βαλκάνια. Συγκεκριμένα για τις χώρες Ρουμανία, Σερβία, Βουλγαρία, Π.Γ.Δ.Μ και Αλβανία, και αυτό γιατί είναι οι χώρες που συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο μέρος των ελληνικών επενδύσεων, ενώ στις υπόλοιπες όπως Σλοβενία, Βοσνία & Ερζεγοβίνη και Κροατία, οι ελληνικές επενδύσεις είναι αμελητέες και δεν υπάρχουν επίσημα πρόσφατα στοιχεία για αυτές που είναι πολύ πρόσφατες.

Στο πρώτο κεφαλαίο αναφέρουμε κάποιες μορφές διεθνούς επιχειρηματικής δραστηριότητας, όπως οι άμεσες ξένες επενδύσεις με τις οποίες και θα ασχοληθούμε.

Στο δεύτερο κεφαλαίο παραθέτουμε τους λόγους πραγματοποίησης ΑΞΕ, τα κίνητρα προσέλκυσης των αλλοδαπών επιχειρήσεων από τις χώρες υποδοχής, καθώς και τους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι άμεσες ξένες επενδύσεις. Στο τέλος αυτού του κεφαλαίου γίνεται αναφορά στην παγκόσμια οικονομική κρίση και στο πώς επηρεαστήκαν και αντέδρασαν οι χώρες των Βαλκάνιων.

Στο τρίτο κεφαλαίο παρουσιάζονται οι ελληνικές άμεσες επενδύσεις στα Βαλκάνια ανά παραγωγικό κλάδο και πιο συγκεκριμένα για τους κλάδους των τηλεπικοινωνιών, των κατασκευών, του λιανικού εμπορίου, των τραπεζών και της ενέργειας.

Στη συνέχεια, στο τέταρτο κεφαλαίο παρατίθενται κάποια στοιχεία για τις ελληνικές επενδύσεις σε κάθε χώρα των Βαλκάνιων ξεχωριστά, ανεξάρτητα από τον κλάδο που ανήκουν.

Τέλος, που είναι τα συμπεράσματα αναφέρονται συνοπτικά οι λόγοι αποτυχίας των επιχειρήσεων, τι πρέπει να προσέχουν οι επιχειρηματίες που θέλουν να προχωρήσουν σε άμεσες ξένες επενδύσεις και επιπλέον γίνεται μια αναφορά για τη σημερινή κατάσταση που επικρατεί στα ελληνικά στελέχη που εργάζονται στα Βαλκάνια, λόγω της οικονομικής κρίσης, η οποία χωρίς αμφιβολία έχει επηρεάσει και τις ήδη υπάρχουσες ελληνικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στα Βαλκάνια.

# 1<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

## 1.1 ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΧΕΣΕΩΝ

Μέχρι και πρόσφατα γινόταν αναφορά για «κλειστές οικονομίες». Με το «άνοιγμα» τους λοιπόν, εμφανίστηκαν πολλές νέες ευκαιρίες διεθνούς επιχειρηματικής δραστηριότητας και αρκετές επιχειρήσεις κατάφεραν να επεκταθούν. Έτσι σήμερα κάνουμε λόγο για παγκοσμιοποίηση των αγορών. Το φαινόμενο αυτό δεν είναι πρόσφατο, αλλά έχει επιταχυνθεί τα τελευταία χρόνια<sup>1</sup>. Είναι το άνοιγμα των συνόρων και των οικονομιών, με αποτέλεσμα την αύξηση των μετακινήσεων των κεφαλαίων και του εμπορίου. Έτσι, μέσω της διεθνοποίησης της παραγωγής και των διεθνών εμπορικών συναλλαγών, όπως και του αυξημένου ρόλου των πολυεθνικών επιχειρήσεων, η σύγχρονη παγκόσμια οικονομία θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως η παγκοσμιοποίηση των οικονομικών σχέσεων και φαινομένων.

## 1.2 ΜΟΡΦΕΣ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Ως Διεθνή Επιχειρηματική Δραστηριότητα (Δ.Ε.Δ.) ορίζουμε την κάθε επιχειρηματική δραστηριότητα που εφαρμόζεται διαμέσου των συνόρων δύο ή περισσότερων χωρών (Balletal, 2006, μετάφραση Αθανασιάδης Δ.). Υπάρχουν πολλές μορφές που μπορεί να πάρει η Δ.Ε.Δ. Οι βασικότερες από αυτές είναι οι εξής:

- 1) **Διεθνές Εμπόριο Προϊόντων/Υπηρεσιών (International Merchandise/Service Trade)**: Περιλαμβάνει τις εισαγωγές και εξαγωγές αγαθών/υπηρεσιών που αποτελούν την πιο παραδοσιακή διεθνή δραστηριότητα. Όσον αφορά στις υπηρεσίες, η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τις πληρωμές εκτός των συνόρων της χώρας, όπου δραστηριοποιείται η οικονομική μονάδα ως αντάλλαγμα για την προσφορά υπηρεσιών σε αυτή από αλλοδαπές επιχειρήσεις και σε εισπράξεις από το εξωτερικό για παροχή υπηρεσιών σε αλλοδαπούς.

---

<sup>1</sup>Europa–Γλωσσάριο– διεθνοποίηση της οικονομικής δραστηριότητας,  
[http://europa.eu/scadplus/glossary/globalisation\\_el.htm](http://europa.eu/scadplus/glossary/globalisation_el.htm)

**2) Ξένες Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου (Foreign Portfolio Equity Investments):**

Αυτή η μορφή Δ.Ε.Δ περιλαμβάνει επενδύσεις χαρτοφυλακίου οι οποίες έχουν τη μορφή της παροχής δανείων στο εξωτερικό, της αγοράς μετοχών επιχειρήσεων εισηγμένων σε χρηματιστήρια της αλλοδαπής και της βραχυχρόνιας τραπεζικής τοποθέτησης σε ξένο νόμισμα. Ο αποκλειστικός σκοπός των επενδύσεων αυτών είναι η επίτευξη συνολικής απόδοσης ή κερδών υψηλότερων από αυτά που θα ήταν δυνατόν να επιτευχθούν αν τα κεφάλαια αυτά επενδύονταν στην αντίστοιχη εγχώρια αγορά

**3) Licensing:** Η πώληση της άδειας χρήσης μιας πατέντας ή άλλης εξειδικευμένης τεχνολογικής εισροής ή εισροής τεχνογνωσίας.

**4) Franchising:** Η πώληση του δικαιώματος χρήσης ενός εμπορικού σήματος και ταυτόχρονα προμήθεια στον αγοραστή ενδιάμεσων και συμπληρωματικών αγαθών και υπηρεσιών (π.χ. ποιοτικό έλεγχο, marketing).

**5) Άμεσες Ξένες Επενδύσεις - ΑΞΕ (Foreign Direct Investment – FDI):** Εδώ περιλαμβάνονται η μεταφορά κεφαλαίων από μια χώρα σε κάποια άλλη με στόχο τη δημιουργία μιας νέας επιχείρησης ή την εξαγορά του συνόλου ή μέρους του μετοχικού κεφαλαίου μιας τοπικής επιχείρησης. Στην ουσία είναι η ίδρυση θυγατρικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό οι οποίες είναι μερικώς ή ολικώς ιδιοκτησία της μητρικής επιχείρησης<sup>2</sup>. Τα κεφάλαια αυτά μπορεί να είναι είτε υλικά, για παράδειγμα μετοχικό κεφάλαιο, κεφαλαιουχικός εξοπλισμός, είτε άυλα, για παράδειγμα τεχνογνωσία, οργάνωση της παράγωγης, ποιοτικού ελέγχου, ιδιοκτησίας. Οι ΑΞΕ επεκτείνουν τις παραγωγικές δραστηριότητες εκτός των εθνικών συνόρων και αποκαλούνται Πολυεθνικές Επιχειρήσεις<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup>Η θυγατρική επιχείρηση είναι επιχείρηση εξαρτημένη από άλλη επιχείρηση, την μητρική. Νομικά είναι μια αυτοτελής οικονομική μονάδα.

<sup>3</sup>Η Πολυεθνική επιχείρηση είναι μια επιχείρηση που παράγει περισσότερα του ενός προϊόντα σε παραγωγικές μονάδες που είναι εγκατεστημένες σε περισσότερες από μια χώρες.

## 2<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### 2.1 ΛΟΓΟΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΑΞΕ

Πριν προχωρήσουμε στην τωρινή κατάσταση των ελληνικών άμεσων επενδύσεων στα Βαλκάνια, ας δούμε τους λόγους για τους οποίους προβαίνει μια επιχείρηση σε μια άμεση επένδυση στο εξωτερικό. Καμία επιχείρηση δεν θα ήθελε να αποκοπεί από τον διεθνή ανταγωνισμό, λόγω των ανεκμετάλλετων ευκαιριών που αφήνει, καθώς η μη επέκταση μπορεί να δημιουργήσει σοβαρά προβλήματα ανταγωνιστικότητας. Οι λόγοι πραγματοποίησης ΑΞΕ εξαρτώνται από τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση, από την οικονομική της κατάσταση και φυσικά από τις κινήσεις των ανταγωνιστών της. Οι κυριότεροι λόγοι που οδηγούν μια εταιρία σε μια τέτοια ενέργεια είναι οι εξής:

- **Μείωση κόστους λειτουργίας**

Το κόστος των πρώτων υλών και οι αμοιβές των παραγωγικών συντελεστών αποτελούν ένα σημαντικό κομμάτι στο κόστος λειτουργίας μιας επιχείρησης. Κατά συνέπεια ΑΞΕ μπορεί να δημιουργηθούν για φθηνότερα εργατικά χέρια αλλά και για να έχει άμεση πρόσβαση σε παραγωγικούς πόρους τούς οποίους εισήγαγε μέχρι πρότινος από ξένους προμηθευτές, γλιτώνοντας έτσι τα έξοδα μεταφοράς, καθώς και για την απόκτηση πόρων σε χαμηλότερες τιμές.

- **Διείσδυση σε νέες αγορές και επιβίωση από τον ανταγωνισμό**

Πολλές εταιρίες δεν αντέχουν τον εσωτερικό ανταγωνισμό και αναγκάζονται να επενδύσουν σε ξένες αγορές όπου ο ανταγωνισμός δεν είναι τόσο μεγάλος. Επίσης έχει παρατηρηθεί ότι αυτοί που διεισδύουν πρώτοι σε μια διεθνή αγορά κερδίζουν μεγάλα μερίδια και μέσω οικονομιών κλίμακας<sup>4</sup> και δημιουργούν τέτοιες συνθήκες που καθιστούν ιδιαίτερος δύσκολη την είσοδο νέων ανταγωνιστών.

---

<sup>4</sup>Οικονομίες κλίμακας είναι ένας όρος των οικονομικών που αναφέρεται στην μείωση του κόστους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση αυξάνοντας την ποσότητα του παραγόμενου προϊόντος και χαρακτηρίζει την παραγωγή ενός οποιουδήποτε προϊόντος.

- **Κορεσμός της ντόπιας αγοράς**

Είναι γνωστό πως στις αγορές των αναπτυσσόμενων χωρών βρίσκονται μεγαλύτερες ευκαιρίες ανάπτυξης από τις αγορές των αναπτυγμένων χωρών. Επομένως, μια εταιρία που θέλει να αναπτυχτεί, αναζητά νέες αγορές για να κερδίσει ένα υψηλό μερίδιο αγοράς, ιδίως όταν στην χώρα επένδυσης υπάρχει ανικανοποίητη ζήτηση.

- **Ανταγωνιστική στρατηγική**

Εκτός από τους προηγούμενους λόγους που βασίζονται κυρίως στην εσωτερική στρατηγική, οι επιχειρήσεις πολλές φορές επενδύουν σε ξένες χώρες λόγω των πιέσεων που δέχονται από εξωτερικούς παράγοντες, όπως οι ανταγωνιστές τους. Ως αντίδραση λοιπόν σε ενέργειες των ανταγωνιστών τους, μια αρχική επένδυση από κάποια άλλη εταιρία, θα προκαλέσει μια σειρά αντισταθμιστικών επενδύσεων από άλλες. Για αυτό, όπως αναφέραμε και πιο πάνω, είναι πλεονέκτημα να επενδύσει πρώτη μια επιχείρηση σε μια ξένη χώρα.

## **2.2 ΚΙΝΗΤΡΑ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΗΣ ΑΞΕ ΑΠΟ ΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΥΠΟΔΟΧΗΣ**

Η αποδέκτρια χώρα επηρεάζεται σημαντικά από τις ΑΞΕ, δεδομένου ότι μπορεί να επιφέρουν πολλά θετικά αποτελέσματα στις χώρες υποδοχής τους, όπως:

- η αποδέκτρια χώρα κερδίζει από το εισόδημα φορολογίας των ξένων κερδών.
- χαμηλότερες τιμές των προϊόντων λόγω του αυξανόμενου ανταγωνισμού.
- οι κύριες εισροές κεφαλαίων μπορούν να χρησιμοποιηθούν για κάλυψη του ελλείμματος του ισοζυγίου πληρωμών.

Για αυτό το λόγο και οι χώρες αυτές επιδιώκουν την προσέλκυση ΑΞΕ με διάφορα επενδυτικά κίνητρα. Αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες προσφέρουν όλο και περισσότερα επενδυτικά κίνητρα καθώς υπάρχει ο φόβος πως οι εταιρίες που θέλουν να επεκταθούν θα προτιμήσουν χώρες με τα ίδια χαρακτηριστικά, αλλά με αυξημένα επενδυτικά κίνητρα. Τα βασικότερα από αυτά είναι :

### **1) Δημοσιονομικά κίνητρα (Fiscal Incentives)**

Οι εταιρίες επιλέγουν τις τοποθεσίες που το δημοσιονομικό τους σύστημα επιβάλλει ελάχιστα κόστη στη διασυνοριακή μεταφορά αγαθών, υπηρεσιών και ανθρώπινου δυναμικού. Δεδομένου αυτού, οι κυβερνήσεις παίρνουν μέτρα που αποσκοπούν στην ελαχιστοποίηση αυτού του κόστους. Τέτοια μέτρα είναι οι χαμηλοί συντελεστές παρακρατούμενων φόρων σε εμβάσματα στις χώρες προέλευσής τους, οι μειωμένοι φόροι εισαγωγών, όπως επίσης και η χαμηλότερη φορολόγηση εισοδήματος ή η μείωση στο κόστος κοινωνικής ασφάλισης για τους εργαζόμενους που μετακινήθηκαν από τις χώρες τους.

### **2) Ρυθμιστικά κίνητρα**

Τα κίνητρα αυτά είναι η μείωση των εθνικών ή τοπικών κανονισμών. Πιο συγκεκριμένα, οι κυβερνήσεις χαλαρώνουν τις περιβαλλοντικές και κοινωνικές απαιτήσεις που συνδέονται με την αγορά. Αυτό βέβαια συμβαίνει μόνο σε συγκεκριμένους κλάδους χωρών που δεν ανήκουν στον ΟΟΣΑ<sup>5</sup>.

### **3) Μακροοικονομικά Κίνητρα**

Είναι αναμενόμενο η οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκεται μια χώρα να επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τις ξένες επιχειρήσεις που σκέφτονται να επενδύσουν σε αυτή. Για αυτόν τον λόγο οι αρχές προσπαθούν να βελτιώσουν και να σταθεροποιήσουν με διάφορα μακροοικονομικά μέτρα την οικονομική κατάσταση της χώρας. Τέτοια μέτρα είναι:

- Μείωση εμποδίων εμπορίου
- Επενδύσεις σε υποδομές
- Δεσμεύσεις για ιδιωτικοποιήσεις
- Ανάπτυξη χρηματοοικονομικών αγορών
- Επενδύσεις για την επιμόρφωση του εργατικού δυναμικού

### **4) Οικονομικά κίνητρα ( Financial Incentives)**

Οι κυβερνήσεις προσπαθούν να βοηθήσουν οικονομικά τους επενδυτές λόγω του ότι μια περιοχή της χώρας μπορεί να μην είναι τόσο προνομιούχα όσο μια άλλη,

---

<sup>5</sup> Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) είναι ένας διεθνής οργανισμός εκείνων των αναπτυσσόμενων χωρών που υποστηρίζουν τις αρχές της αντιπροσωπευτικής δημοκρατίας και της οικονομίας της ελεύθερης αγοράς



στοχεύοντας έτσι να εξισορροπήσουν το «χώρο διεξαγωγής του παιχνιδιού» (Γκόκου,2010). Τέτοια οικονομικά κίνητρα περιλαμβάνουν:

- **Επιδότησεις για την εκπαίδευση των εργαζομένων**

Οι επενδύσεις που είναι νέες στην περιοχή υποδοχής τους αντιμετωπίζουν πολλές φορές την έλλειψη του κατάλληλου εργατικού δυναμικού. Μέσω δημοσίων προγραμμάτων εκπαίδευσης, οι αρχές συνεισφέρουν στο να ξεπεραστεί το πρόβλημα αυτό.

- **Επιδότησεις υποδομών**

Η παροχή υλικών υποδομών ή επικοινωνιακών υποδομών (λιμάνια, δρόμοι, σιδηρόδρομοι) προσαρμοσμένων στις ανάγκες των επενδυτών αυξάνουν την ελκυστικότητα μιας περιοχής.

- **Μισθολογικές επιδοτήσεις**

Οι αρχές καλύπτουν μέρος των μισθών που πρέπει να πληρώσουν οι ίδιες οι επιχειρήσεις για να τις βοηθήσουν στο αρχικό στάδιο λειτουργίας τους

- **Υποστήριξη μετεγκατάστασης**

Οι αρχές προσφέρουν χρηματικές δωρεές για την αντιμετώπιση επιπλέον εξόδων κεφαλαίου και κόστη μετεγκατάστασης των επιχειρήσεων. Ακόμα, σε ορισμένες περιπτώσεις συνεισφέρουν στην κάλυψη των εξόδων μετεγκατάστασης μελών του προσωπικού της επιχείρησης, όπως και των οικογενειών τους.

- **Πιστώσεις στους επενδυτές**

Οι αρχές βοηθούν τους ξένους επενδυτές παρέχοντας δάνεια με καλούς όρους ή με επιδοτήσεις στα επιτόκια τους για την πραγματοποίηση συγκεκριμένων επενδυτικών στόχων.

- **Μερική κάλυψη του κόστους**

Πέρα από την κάλυψη του κόστους στο στάδιο εγκατάστασης των ξένων επιχειρήσεων, οι αρχές καλύπτουν κόστη που αφορούν το marketing και κάποια άλλα λειτουργικά έξοδα, είτε έμμεσα είτε άμεσα.

## **5) Άλλες μορφές κινήτρων**

Στο πλαίσιο μιας ευρύτερης στρατηγικής για την βελτίωση του επενδυτικού περιβάλλοντος και την προώθηση των επενδύσεων, για την διάδοση πληροφοριών, την δημιουργία μιας καλής εικόνας και την παροχή υπηρεσιών στους πιθανούς επενδυτές οι χώρες έχουν δημιουργήσει τα λεγόμενα One Stop Investment Promotion Agencies, που αποσκοπούν στο να βοηθήσουν στην είσοδο ξένων επιχειρήσεων στη χώρα (Investment Promotion and Facilitation\_OECD 2011).

## **2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΖΟΝΤΑΙ ΣΤΙΣ ΑΞΕ**

Η επέκταση των δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης δεν είναι απαραίτητα το εισιτήριο προς την επιτυχία. Οι κίνδυνοι που ελλοχεύουν είναι πολλοί και προέρχονται κυρίως από το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Παρακάτω θα αναλύσουμε τους πιο σημαντικούς:

### **1) Η οικονομική και πολιτική ρευστότητα.**

Είναι ίσως από τους πιο σημαντικούς κινδύνους που αντιμετωπίζει κάθε επιχείρηση που επεκτείνει τις δραστηριότητες της. Η πολιτική ρευστότητα εκφράζεται με αστάθεια και ένταση στις διακρατικές σχέσεις. Μεγαλύτερος βέβαια εκτιμάται ο κίνδυνος των συναλλαγματικών ισοτιμιών, αφού από τις διακυμάνσεις τους μπορεί μια επιχείρηση να εκτοξευτεί και να γίνει κυρίαρχη δύναμη ή να βγει έξω από το παιχνίδι. Μια επιχείρηση λοιπόν, θα πρέπει πριν προχωρήσει σε ΑΞΕ να εξετάζει τα μακροοικονομικά στοιχεία κάθε αγοράς, όπως το ισοζύγιο πληρωμών και το επίπεδο του πληθωρισμού ώστε να μπορεί να προβλέψει τυχόν συναλλαγματικές διακυμάνσεις. Ακόμα θα πρέπει να δίνει ιδιαίτερη σημασία στους δείκτες, όπως το συνολικό προϊόν μιας οικονομίας, το ρυθμό μεγέθυνσης της και τα επίπεδα απασχόλησης του εργατικού δυναμικού, για να γνωρίζει την πιθανή αγοραστική ικανότητα.

### **2) Οι ιδιαιτερότητες του ανθρώπινου δυναμικού.**

Ένας επίσης πολύ σημαντικός παράγοντας που μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα είναι η διοίκηση ανθρωπίνων πόρων. Το εργασιακό καθεστώς και οι εργασιακοί νόμοι δεν είναι ίδιοι σε κάθε χώρα, η επιχείρηση θα πρέπει να τους λαμβάνει υπόψη της. Οι πρόσθετες παροχές στους εργαζόμενους μπορεί να είναι κατά πολύ διαφορετικές

ανάμεσα στα κράτη. Όπως η πολιτική των απολύσεων και η εξασφάλιση της θέσης εργασίας είναι μια μεταβλητή που διαφέρει μεταξύ των χωρών. Οι αναπτυγμένες χώρες δεν δίνουν τόσο μεγάλη έμφαση σε σχέση με τις αναπτυσσόμενες στην μονιμότητα της θέσης, λόγω του μεγαλύτερου αριθμού θέσεων εργασίας και του αναπτυγμένου συστήματος κοινωνικής ασφάλισης.

Ακόμα, ο ρόλος των εργατικών συνδικάτων στις διάφορες χώρες θα πρέπει να εξετάζεται. Για παράδειγμα την δεκαετία του '80 στην Μεγάλη Βρετανία οι σχέσεις μεταξύ των επιχειρήσεων και των εργαζομένων ήταν πολιτικοποιημένες και για αυτόν τον λόγο και οξείες. Αντίθετα, στην Ιαπωνία τα συνδικάτα προωθούσαν την ευημερία και κερδοφορία της εταιρίας, καθώς πίστευαν πως κάτι τέτοιο θα ωφελούσε άμεσα τους εργαζομένους.

### **3) Το διαφορετικό κοινωνικό και πολιτιστικό περιβάλλον**

Σε πολλές περιπτώσεις χωρών με ιδιόμορφα κοινωνικά και πολιτιστικά χαρακτηριστικά, η ικανοποιητική κατανόηση αυτών των χαρακτηριστικών αποτελεί θεμελιώδη προϋπόθεση για την επιτυχή έκβαση της προσπάθειας εισόδου στην αγορά αυτή. Οι παραλείψεις και τα λάθη που μπορεί να πραγματοποιήσει μια επιχείρηση σε αυτήν την περίπτωση είναι, είτε στα χαρακτηριστικά των προϊόντων που προσφέρει, είτε στον τρόπο προώθησης τους, όπως επίσης και στις σχέσεις της με τους αλλοεθνείς πελάτες, προμηθευτές, συνεργάτες και προσωπικό.

### **4) Το διαφορετικό νομικό πλαίσιο**

Κάθε χώρα έχει τους δικούς της νόμους και κανονισμούς, οι οποίοι κάνουν το έργο των πολυεθνικών επιχειρήσεων ιδιαίτερα δύσκολο. Επιπλέον αντιμετωπίζουν διαφορετική νομοθεσία όσον αφορά την τήρηση λογιστικών βιβλίων καθώς και την φορολόγηση τους.

Η διεκπεραίωση κάποιων εργασιών όπως οι εισαγωγές, οι εξαγωγές, η αγορά γης και η απόκτηση ξένου κεφαλαίου είναι διαφορετικές από χώρα σε χώρα, για αυτό τα αρμόδια στελέχη θα πρέπει να ενημερώνονται διαρκώς για το νομικό και φορολογικό πλαίσιο της χώρας, κάτι το οποίο συνεπάγεται επιπλέον δαπάνες που έχουν αντίκτυπο στο συνολικό κόστος λειτουργίας της επιχείρησης.

## 2.4 Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΑΞΕ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

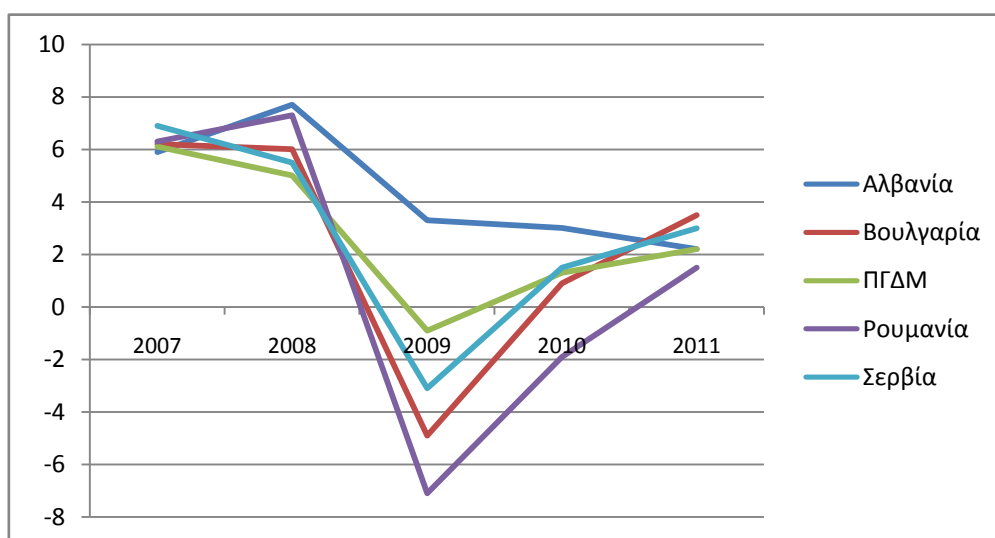
Πριν εξετάσουμε τις ελληνικές επενδύσεις στα Βαλκάνια ανά κλάδο και χώρα, θα δούμε μερικά οικονομικά στοιχεία των Βαλκανικών χωρών και την πορεία τους τα τελευταία χρόνια. Η παγκόσμια οικονομική κρίση έκανε την εμφάνιση της στις χώρες των Βαλκανίων στα τέλη του 2008. Η οικονομική δραστηριότητα στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης σημείωσε μεγάλη πτώση κατά το έτος 2009, με μεγαλύτερη στην Ρουμανία (-7,1%) και τη Βουλγαρία (-4,9%). Ακολουθούν η Σερβία (-3,1%), ενώ την μικρότερη μείωση είχε η Αλβανία (3,3%)<sup>6</sup>. Το 2010 οι οικονομίες ανακάμπτουν, με εξαίρεση τη Ρουμανία που συνεχίζει να εμφανίζει αρνητικούς ρυθμούς (-1,9%).

Πίνακας 1. Ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης/ύφεσης στις χώρες των Βαλκανίων

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Αλβανία</b>	5,9	7,7	3,3	3,0	2,2
<b>Βουλγαρία</b>	6,2	6,0	-4,9	0,9	3,5
<b>ΠΓΔΜ</b>	6,1	5,0	-0,9	1,3	2,2
<b>Ρουμανία</b>	6,3	7,3	-7,1	-1,9	1,5
<b>Σερβία</b>	6,9	5,5	-3,1	1,5	3,0

Πηγή: “EU Candidate and Pre-Accession Countries Economic Quarterly”, National Banks, IMF, EBRD, 2012

Διάγραμμα 1: Ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης/ύφεσης στις χώρες των Βαλκανίων



Πηγή: “EU Candidate and Pre-Accession Countries Economic Quarterly”, National Banks, IMF, EBRD, 2012

<sup>6</sup> Η Αλβανία δεν είχε σοβαρές απώλειες, διότι είναι μια μικρή οικονομία, με χαμηλό όγκο εξαγωγών.

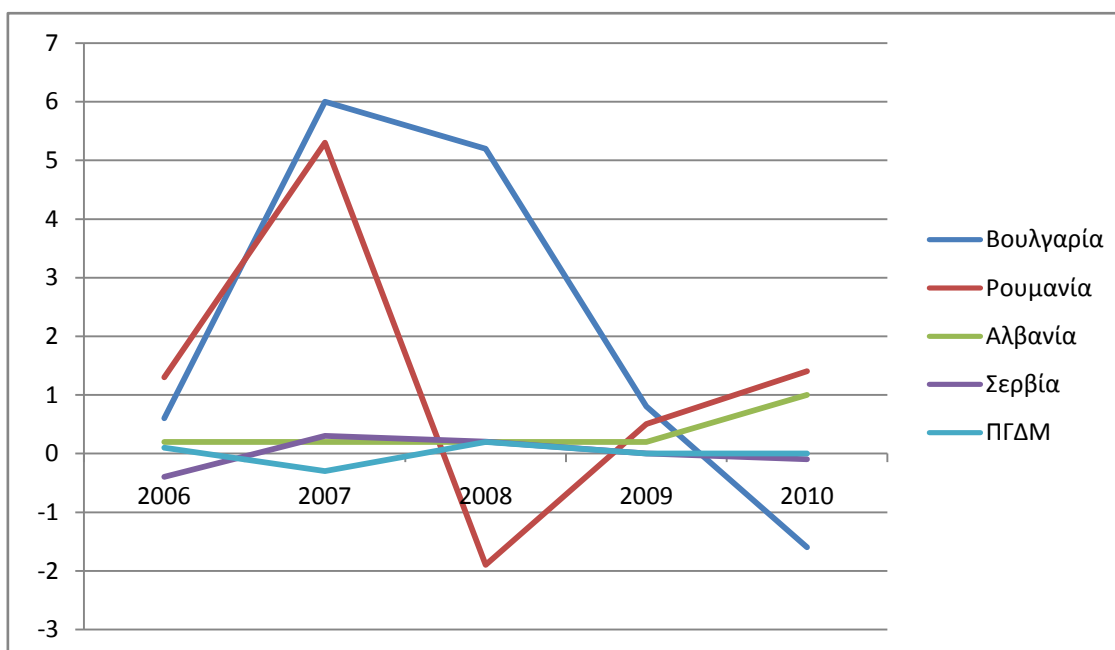
Σύμφωνα με το World Investment Report 2009 της UNCTAD, παρατηρείται κατακόρυφη πτώση στις ροές ΑΞΕ κατά 40,44%. Αν συγκρίνουμε επιπλέον με την περίοδο 2007 (σημείο μέγιστης προσέλκυσης ΑΞΕ)-2009, βλέπουμε πως η πτώση φτάνει το 41,1%. Πιο συγκεκριμένα στην χωρική κατανομή των ΑΞΕ, οι μεγαλύτερη πτώση παρατηρείται στην ΠΓΔΜ με -57,75%. Φαίνεται να ισχύει το ίδιο και για τις ροές ΑΞΕ της Ελλάδας προς τις εν λόγω χώρες, οι οποίες με την σειρά τους σημείωσαν σημαντική κάμψη την περίοδο της κρίση.

**Πίνακας 2. Καθαρές Ροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων της Ελλάδας στις χώρες των Βαλκανίων (εκατ. Ευρώ)**

	2003-2005 (Ετήσιος μ.ο)	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Βουλγαρία</b>	-0,8	0,6	6,0	5,2	0,8	-1,6
<b>Ρουμανία</b>	-1,2	1,3	5,3	-1,9	0,5	1,4
<b>Αλβανία</b>	1,6	0,2	0,2	0,2	0,2	1,0
<b>Σερβία</b>	0,6	-0,4	0,3	0,2	0,0	-0,1
<b>ΠΓΔΜ</b>	-0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, 2010

**Διάγραμμα 2: Καθαρές Ροές Άμεσων Ξένων Επενδύσεων της Ελλάδας στις χώρες των Βαλκανίων (εκατ. Ευρώ)**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, 2010

Επιπλέον μείωση στο εμπορικό ισοζύγιο παρατηρήθηκε την περίοδο 2007-2009. Οι μεγαλύτερες απώλειες σημειώθηκαν στην Βουλγαρία (168 εκ δολ.) και στη Ρουμανία (169 εκ δολ.), ενώ ακολουθεί η Αλβανία (92 εκ δολ.). Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι το εμπορικό ισοζύγιο της Ελλάδας βελτιώθηκε με την ΠΓΔΜ (134 εκ δολ.), λόγω της δραστηκής μείωσης των ελληνικών εισαγωγών (Σιοκορέλης Β,2010).

**Πίνακας 3. Εμπορικό ισοζύγιο της Ελλάδας με τις χώρες των Βαλκανίων (εκατ.δολ.)**

	2007			2008			2009		
	Εξαγ.	Εισαγ.	Ισοζ.	Εξαγ.	Εισαγ.	Ισοζ.	Εξαγ.	Εισαγ.	Ισοζ.
<b>Αλβανία</b>	621	94	527	557	147	410	541	106	435
<b>Βουλγαρία</b>	1523	1188	335	1846	1737	109	1351	1184	167
<b>ΠΓΔΜ</b>	535	413	122	650	535	115	556	300	256
<b>Ρουμανία</b>	1056	734	322	1151	790	361	778	625	153
<b>Σερβία</b>	301	191	110	345	223	122	244	144	100

Πηγή: Direction of Trade Statistics Yearbook, IMF, 2010

**Πίνακας 4.Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στις χώρες των Βαλκανίων (εκατ.δολ.)**

	1999-2000 (ετήσιος μ.ο)	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Αλβανία</b>	53	264	324	658	956	979
<b>Βουλγαρία</b>	301	3923	7667	11716	9205	6150
<b>ΠΓΔΜ</b>	51	97	424	699	598	248
<b>Ρουμανία</b>	597	6483	11367	9923	13305	7648
<b>Σερβία</b>	92	1573	4350	3462	2994	1920

Πηγή: World Investment Report 2010, United Nations Conference on Trade and Development

Φυσικά η κάθε χώρα είχε διαφορετική συμπεριφορά απέναντι στην κρίση. Συγκεκριμένα, η συμφωνία που έκλεισε η Σερβία με το ΔΝΤ προβλέπει μαζικές περικοπές στις δημόσιες δαπάνες, ώστε να αποφευχθούν οι δραματικές συνέπειες της οικονομικής ύφεσης. Η Σερβία δικαιούται να λάβει από το ΔΝΤ 412 εκατ. Ευρώ, για να εκπληρώσει τις οικονομικές τις δεσμεύσεις ή για να διατηρήσει το ποσοστό

συναλλάγματος για το δηνάριο. Ακόμα, ο υπουργός Οικονομίας της Σερβίας παρουσίασε ένα σχέδιο για την αύξηση των χορηγήσεων σε επιχειρήσεις. Το σχέδιο αυτό περιλαμβάνει δάνεια με ετήσιο επιτόκιο 6%, όταν τα επιτόκια για τα επιχειρηματικά δάνεια κυμαίνονται μεταξύ 11% και 14%.

Στη Βουλγαρία το 2008 η οικονομική ανάπτυξη έφτασε στο 6,5%, διατηρώντας έτσι τους υψηλούς ρυθμούς των προηγούμενων χρόνων. Το 2009 κυμάνθηκε γύρω στο 3%. Η Βουλγαρική κυβέρνηση έχει ανακοινώσει ήδη κάποια μέτρα με στόχο την στήριξη της οικονομίας.

Για την Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας γίνονται προβλέψεις από διεθνείς οίκους αξιολόγησης ότι η μεγάλη αύξηση των εισαγωγών, οι αυξημένες τιμές εισαγόμενης ενέργειας και η μείωση των τιμών των μετάλλων και της ζήτησης για εξαγωγή τους θα οδηγήσει το τρέχον έλλειμμα από 7,1% του ΑΕΠ περίπου στο 15%. Η κυβέρνηση της χώρας, σε μια προσπάθεια της να προστατεύσει την τοπική οικονομία από την παγκόσμια κρίση, ανακοίνωσε δέκα νέα μέτρα συνολικού κόστους 330 εκατ.ευρω. Η κυβέρνηση θα διαγράψει τις απλήρωτες ασφαλιστικές εισφορές των επιχειρήσεων εντός τεσσάρων ετών, ενώ παράλληλα οι αρχές σκοπεύουν να χρεώσουν μόνο φόρους για κέρδη σε μερίσματα ενώ οι δασμοί για υλικά που εισάγονται από βιομηχανίες της ΠΓΔΜ θα μειωθούν. Για όσους αγρότες έχουν ετήσια εισοδήματα κάτω των 5000 ευρώ, η κυβέρνηση καταργεί τους φόρους, ενώ για όλους τους υπόλοιπους τους μειώνει.

Η οικονομία της Ρουμανίας είναι, συγκριτικά, η πιο ευάλωτη στα χτυπήματα που επιφέρει η παγκόσμια κρίση στην περιοχή των Βαλκανίων. Οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης υποβάθμισαν την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας, γεγονός που την φέρνει στο χαμηλότερο επίπεδο αξιολόγησης ανάμεσα στα άλλα κράτη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις Ρουμάνων οικονομολόγων, το τοπικό νόμισμα θα συνεχίσει να δέχεται έντονες πιέσεις, εξαιτίας της αυξημένης αποστροφής κινδύνου των επενδυτών για τις αναδυόμενες αγορές. Τον Μάρτιο του 2011 η Ρουμανία υπέγραψε μια

νέα δανειακή σύμβαση που στόχευε να διαβεβαιώσει τους επενδυτές της αγοράς. Το βοηθητικό πακέτο φτάνει τα 3.6 δις και λειτουργεί σαν ένα είδος αποθέματος<sup>7</sup>

Παρόλα αυτά οι κατασκευαστικές εταιρίες θα δείξουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον στην Ρουμανία μιας και μέχρι το τέλος του 2013 αναμένεται να κατασκευαστούν εκατοντάδες χιλιόμετρα οδικών αξόνων, ο προϋπολογισμός των οποίων θα ξεπεράσει τα 13 δις. Ευρώ.

Τέλος, η Αλβανία, σε σχέση με τις παραπάνω χώρες, φαίνεται να αντιμετωπίζει τα μικρότερα προβλήματα. Το ΔΝΤ, σε πρόσφατη έκθεση του, αναφέρει ότι η ανάπτυξη της αλβανικής οικονομίας για το 2012 ήταν της τάξης του 0,5%<sup>8</sup>. Ο πρώην υπουργός Οικονομικών στην κυβέρνηση Nano και ένας από τους σημαντικότερους οικονομολόγους της χώρας Αναστάσης Αγγελής, προτρέπουν την κυβέρνηση για νέα μέτρα που θα αποτρέψουν το ενδεχόμενο επιδείνωσης της κατάστασης.<sup>9</sup> Τα τελευταία χρόνια έχουν μειωθεί σημαντικά οι εξαγωγές και η αγοραστική δύναμη βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα. Σύμφωνα με εκτιμήσεις Αλβανών οικονομολόγων, η μείωση των εξαγωγών και τις αγοραστικής δύναμης, θα συμβάλει στην μείωση των ρυθμών της οικονομικής ανάπτυξης, η οποία σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο θα φτάσει το 6%. Τα σχέδια των Πολυεθνικών Επιχειρήσεων για περαιτέρω ανάπτυξη έχουν μειωθεί αρκετά τα τελευταία χρόνια, αν και ακόμα βρίσκονται σε υψηλό επίπεδο. Η μείωση του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος των χωρών αυτών, ως αποτέλεσμα της πτώσης των εξαγωγών και της σοβαρής τοπικής κρίσης του χρηματοοικονομικού συστήματος, παίζει σημαντικό ρόλο στα σχέδια τους.

---

<sup>7</sup>Southest-europe.org, International Relations Quarterly, Vol. 2. No. 3.- 2011, Συνέντευξη με την Ágnes Nagy η οποία είναι μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου της Εθνικής Τράπεζας της Ρουμανίας, Μετάφραση Φαίη Παππά

<sup>8</sup>IMF World Economic Outlook

<sup>9</sup>strategyreports.wordpress.com-Η περίπτωση της Αλβανίας, Κώστας Τάλλιος διεθνολόγος, 2012

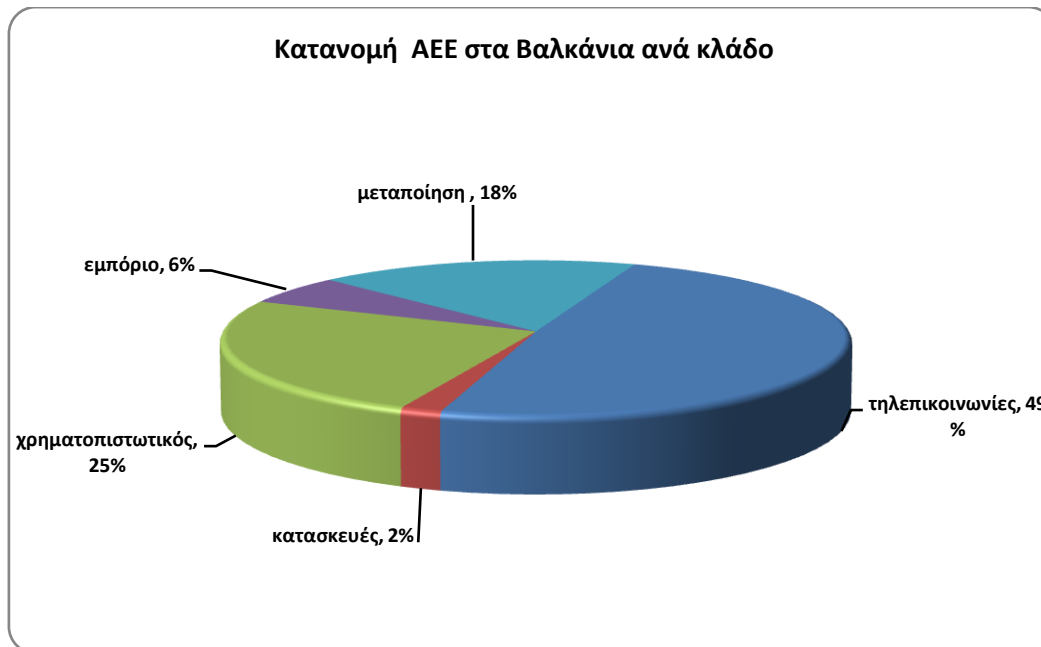


### 3<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

#### 3.1 ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΑΜΕΣΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ

Η έλλειψη επενδυτικού ενδιαφέροντος από τη Δύση φέρει τις ελληνικές επιχειρήσεις να έχουν επενδύσει πολλά εκατομμύρια ευρώ στα Βαλκάνια. Οι Έλληνες επιχειρηματίες πραγματοποιούν μεγάλες επενδύσεις σε σχέση με τα οικονομικά μεγέθη της Ελλάδας και αν λάβουμε υπόψη τα επιχειρησιακά, γεωγραφικά, πολιτισμικά και οικονομικά δεδομένα των βαλκανικών χωρών, το να επενδύσουν σε αυτές είναι αναμενόμενο. Σε αυτό το κεφάλαιο θα εξετάσουμε τους κλάδους με τις μεγαλύτερες επενδύσεις. Αυτοί είναι ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών, του λιανικού εμπορίου, ο κλάδος των κατασκευών και του Real Estate, ο τραπεζικός κλάδος και τέλος της ενέργειας. Στο παρακάτω διάγραμμα βλέπουμε το ποσοστό των επενδύσεων στα Βαλκάνια ανά κλάδο από ελληνικές επιχειρήσεις.

Διάγραμμα 3. Κατανομή άμεσων ελληνικών επενδύσεων στα Βαλκάνια ανά κλάδο



Πηγή: ΣτεργίουΛεωνίδας, Η παγκοσμιοποίηση της ελληνικής οικονομίας, ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ 2008

### 3.2 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ

Οι επενδύσεις του κλάδου των τηλεπικοινωνιών στα Βαλκάνια, όπως φαίνεται και στο παραπάνω διάγραμμα 1, κατέχουν το μεγαλύτερο ποσοστό των επενδύσεων.

Ο Ο.Τ.Ε. καταλαμβάνει την πρώτη θέση, με συνολικές επενδύσεις που ξεπερνούν το 1,5 δις.ευρω. Στην Ρουμανία κατέχει στη Romtelecom το 54%, με επενδύσεις που φτάνουν τα 678 εκατομμύρια δολάρια, ενώ στην Σερβία κατέχει το 20% στην Telecom Srbija, που είναι και ο κύριος τηλεπικοινωνιακός πάροχος της χώρας, με επενδύσεις 350 εκατομμύρια δολάρια.

Η κινητή τηλεφωνία, επίσης, δραστηριοποιείται σε μεγάλο βαθμό.

Η VODAFONE δραστηριοποιείται κυρίως στη Βουλγαρία, την Αλβανία και την Π.Γ.Δ.Μ.. Παράλληλα η COSMOTE, μέλος του ομίλου Ο.Τ.Ε., κατάφερε να γίνει ο πάροχος κινητής ξεκινώντας στην κυριολεξία από το μηδέν, παρόλο που οι ανταγωνιστές της ήταν καλά εδραιωμένοι. Τον Αύγουστο του 2000 έγιναν οι αρχικές επενδύσεις της στις χώρες των Βαλκανίων, όταν εξαγόρασε την αλβανική AMC. Στις αρχές του 2003 η COSMOTE αναλαμβάνει τη διαχείριση των εταιριών κινητής τηλεφωνίας του Ο.Τ.Ε. στη Βουλγαρία και την Π.Γ.Δ.Μ, στις GLOBUL και COSMOFON αντίστοιχα, τις οποίες και εξαγόρασε δυο χρόνια μετά, όπως και την COSMOROM στη Ρουμανία. Το 2006 εξαγοράζει την αλυσίδα καταστημάτων ΓΕΡΜΑΝΟΣ θέτοντας τις βάσεις για περαιτέρω ανάπτυξη του Ομίλου σε ολόκληρη την περιοχή. Σήμερα, ο Όμιλος COSMOTE ξεπερνά τα 18,65 εκατ. συνδρομητές, με μερίδιο 40% σε μια αγορά 46 εκατ. ανθρώπων. Τέσσερις θυγατρικές σε τέσσερις χώρες, με πρώτη θέση στην Ελλάδα και την Αλβανία, δεύτερη θέση στη Βουλγαρία και τρίτη στη Ρουμανία, η οποία θεωρείται μια από τις πιο απαιτητικές αγορές της Ευρώπης. Παρακάτω θα δούμε κάποιες πληροφορίες για τις εταιρίες αυτές.

#### **AMC, Αλβανία**

Η AMC ξεκίνησε το 1996 την εμπορική της λειτουργία, αποτελώντας την πρώτη εταιρία κινητής τηλεφωνίας που δραστηριοποιήθηκε στην Αλβανία. Με μια επιτυχημένη πορεία δυναμικής ανάπτυξης, σήμερα κατέχει την πρωτιά στην αγορά της γειτονικής χώρας, με μερίδιο που ανέρχεται σε 52% περίπου και την πελατειακή της βάση να ξεπερνά το 1,3 εκατομμύρια πελάτες στο τέλος του Σεπτεμβρίου του 2008. Η

COSMOTE στην Αλβανία «διευρύνει και βελτιώνει διαρκώς το φάσμα των προσφερόμενων υπηρεσιών της, με ανταγωνιστικές προτάσεις επικοινωνίας, που διατίθενται μέσα σε ένα ευρύ εμπορικό δίκτυο σε ολόκληρη την χώρα» ( Γιώργος Μαύρος, Η Cosmote κατακτά τα Βαλκάνια, ΕΘΝΟΣ). Παράλληλα ενισχύει το τηλεπικοινωνιακό της δίκτυο, το οποίο παρέχει σήμερα άνω του 98% πληθυσμιακή και περισσότερο από 85% γεωγραφική κάλυψη.

### **GLOBUL, Βουλγαρία**

Η GLOBUL έκανε την είσοδο της στην αγορά τον Ιούλιο του 2001. Η COSMOTE ανέλαβε τη διαχείριση της εταιρίας στις αρχές του 2003 και έχει καταφέρει μέχρι σήμερα να κατέχει την δεύτερη θέση στη βουλγαρική αγορά, με την πελατειακή της βάση να ξεπερνά τα 4 εκατομμύρια. Με ένα ευρύ φάσμα ανταγωνιστικών προϊόντων και υπηρεσιών υψηλής ποιότητας, καλύπτει τις πλέον εξειδικευμένες ανάγκες της αγοράς. Η GLOBUL έγινε η πρώτη εταιρία που εισήγαγε ολοκληρωμένες υπηρεσίες κινητής και σταθερής τηλεφωνίας στην χώρα και παρά τις θετικές επιδόσεις της στα οικονομικά μεγέθη, η GLOBUL συνεχίζει να καινοτομεί στην αγορά της Βουλγαρίας σε όλους τους τομείς. Η εταιρία παρουσίασε το GLOBUL Green, το οποίο είναι το πρώτο ολοκληρωμένο πρόγραμμα-σύστημα περιβαλλοντολογικής διαχείρισης από εταιρία τηλεπικοινωνιών στη Βουλγαρία. Το πρόγραμμα αυτό είναι η πρώτη προσπάθεια ανακύκλωσης μπαταριών και κινητών συσκευών στη χώρα, που διεξάγεται με τη συμμετοχή της ΓΕΡΜΑΝΟΣ. Η GLOBUL, τον Αύγουστο του 2006, ανακηρύχτηκε η πιο επιτυχημένη εταιρία στη Βουλγαρία, σύμφωνα με το επιχειρηματικό περιοδικό Business Week Bulgaria.

### **COSMOFON, Π.Γ.Δ.Μ.**

Η λειτουργία της COSMOFON στη γειτονική χώρα ξεκίνησε τον Ιούνιο του 2003 παρουσιάζοντας σημαντικές επιτυχίες και πρωτιές. Η εταιρία κατάφερε να κερδίσει την πρώτη άδεια 3G στη χώρα, ενώ παράλληλα έγινε ο πρώτος πάροχος σταθερής και κινητής τηλεφωνίας. Η COSMOFON μέσα στα λίγα χρόνια λειτουργίας της έχει καταφέρει να επεκτείνει το τηλεπικοινωνιακό της δίκτυο, επιτυγχάνοντας πληθυσμιακή κάλυψη άνω του 99,8%. Τώρα βρίσκεται σε διαδικασία πώλησης για ρυθμιστικούς λόγους, λόγω της παρουσίας της θυγατρικής Deutsche Telekom στην χώρα.

### **COSMOTE, Ρουμανία**

Η COSMOTE στην Ρουμανία, μέσα σε μόλις τρία χρόνια και κόντρα στους ανταγωνιστές της, κατάφερε να έχει 5,3 εκατομμύρια συνδρομητές και μερίδιο αγοράς που ξεπερνά το 20%. Λίγοι ήταν αυτοί που πίστευαν πως θα έχει τέτοια πορεία, μιας και η τότε COSMOROM είχε 50.000 μόνο πελάτες. Η ανάπτυξη της εταιρίας είναι κυριολεκτικά τεράστια, καθώς είχε σημειώσει δυο συνεχόμενα τρίμηνα θετικής κερδοφορίας EBITDA<sup>10</sup> το 2008, πολύ νωρίτερα από ότι είχε αρχικά προγραμματιστεί. Ο κύκλος εργασιών της εταιρίας, ο οποίος μέσα σε ένα χρόνο (2007-2008) σημείωσε αύξηση κατά περίπου 108%, είναι τρανό παράδειγμα της επιτυχημένης πορείας της. Η σημαντική ανάπτυξη της εταιρίας φαίνεται σε όλους τους τομείς δραστηριοποίησης, από την κάλυψη του δικτύου ως το δίκτυο πωλήσεων, τα προϊόντα, το ανθρώπινο δυναμικό, την υποστήριξη πελατών, καθώς και τη συνεχώς αυξανόμενη πελατειακή βάση. Η εταιρία σήμερα, έχει το τηλεπικοινωνιακό δίκτυο με την ευρύτερη πληθυσμιακή κάλυψη στη χώρα που φτάνει το 98%. Η παρουσία της ΓΕΡΜΑΝΟΣ στη χώρα, ενισχύει τη δυναμική της εταιρίας, η οποία ήδη μετρά πάνω από 200 καταστήματα και μαζί με την θυγατρική ΟΤΕ παρουσιάζει κοινά πακέτα υπηρεσιών στη σταθερή τηλεφωνία RomTelecom.

### **3.3 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ REAL ESTATE ΚΑΙ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ**

Η παρουσία των ελληνικών εταιριών real estate ενισχύεται διαρκώς στην περιοχή των Βαλκάνιων. Οι ελληνικές εταιρίες, με στόχο τη διεκδίκηση και την ανάληψη έργων ιδρύουν θυγατρικές εταιρίες και επενδύουν πολλά εκατομμύρια στις βαλκανικές χώρες. Ο κλάδος του Real Estate αγοράζει πολλά ακίνητα σε μεγάλες πόλεις, καθώς οι ελληνικές τεχνικές εταιρίες εκμεταλλεύονται τις ανάγκες σε υποδομές στις χώρες αυτές. Το ενδιαφέρον επικεντρώνεται κυρίως στη Ρουμανία και τη Βουλγαρία, οι οποίες είναι πλέον και μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το γεγονός ότι η γη εκεί είναι φθηνότερη σε σύγκριση με τα ελληνικά δεδομένα και επιπλέον το κατά κεφαλήν εισόδημα αυξάνεται συνεχώς καθιστούν τις δυο χώρες ιδιαίτερα ελκυστικές για τις ελληνικές τεχνικές εταιρείες. Άλλωστε, η ένταξη των δυο χωρών στην Ευρωπαϊκή

---

<sup>10</sup>EBITDA (Earningsbeforeinteresttaxes, depreciationandamortization) είναι ένα αρκτικόλεξο για κέρδη πριν από τόκους, φόρων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων. Όπως υποδηλώνει το όνομα του έχει δημιουργηθεί από την εξέταση της εταιρίας προ τόκων, φόρων, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων που αφαιρούνται για κάθε τελική αναφορά των εσόδων και εξόδων του.

Ένωση έχει περιορίσει αισθητά τους επενδυτικούς κινδύνους που καλούνται να αναλάβουν οι ελληνικές επιχειρήσεις στη Σόφια και το Βουκουρέστι.

### **Βελιγράδι**

Η Lamda Development βρίσκεται πολύ κοντά στη δρομολόγηση ενός από τα μεγαλύτερα σχέδια real estate στα Βαλκάνια. Πρόσφατα, παρουσιάστηκαν στο Βελιγράδι τα αρχιτεκτονικά σχέδια για το project «Beko», το κόστος επένδυσης του οποίου ξεπερνά τα 200 εκατ.ευρω. Σύμφωνα με πληροφορίες, τα αρχιτεκτονικά σχέδια του συγκροτήματος κτιρίων στο κέντρο της σερβικής πρωτεύουσας, υλοποιήθηκαν από ένα από τα διασημότερα διεθνώς στούντιο, το Zaha Hadid Architects με έδρα το Λονδίνο, το οποίο έχει πραγματοποιήσει πάνω από 900 project σε 45 χώρες. Το επενδυτικό πλάνο της Lamda στο Βελιγράδι είναι η δημιουργία ενός πολυσυγκροτήματος εμπορικών, οικιστικών και τουριστικών χρήσεων, το οποίο θα περιλαμβάνει ένα ξενοδοχείο πέντε αστέρων, καταστήματα κάθε είδους, κατοικίες, γραφεία, κ.α. Το «Beko» στη φάση της κατασκευής του θα απασχολήσει σχεδόν 2000 άτομα και με την ολοκλήρωση του θα δημιουργήσει 1000 μόνιμες θέσεις εργασίας. Το συγκεκριμένο ακίνητο βρίσκεται σε εξαιρετικά προνομιακό σημείο, αφού είναι πολύ κοντά στο σημερινό κέντρο του Βελιγραδίου και περιβάλλεται από ιστορικά μνημεία της πόλης. Το ακίνητο είχε περιέλθει στην κατοχή της Lamda το 2007 σε δημοπρασία, έναντι 55,8 εκατ.ευρω, αφού χρεοκόπησε η ομώνυμη εταιρία «Beko». Βέβαια λόγω της οικονομικής κρίσης στη Σερβία η κατασκευή του καθυστέρησε, αλλά τώρα με την καλυτέρευση των οικονομικών συνθηκών στα Βαλκάνια και στη Ν.Α. Ευρώπη η Lamda επιτάχυνε τα σχετικά σχέδια της.

### **Βουκουρέστι**

Η ισχυρότερη ελληνική παρουσία στην αγορά κατοικίας του Βουκουρεστίου είναι αυτή της Arcon Constryctions, καθώς η συγκεκριμένη εταιρία προωθεί τέσσερα οικιστικά συγκροτήματα. Η βελτίωση του βιοτικού επιπέδου στην Ρουμανία και η έλλειψη ποιοτικών κατασκευών, αύξησαν τη ζήτηση και ώθησαν την εταιρία στην παράλληλη εκτέλεση τεσσάρων έργων. Τα δυο από αυτά βρίσκονται στις «καλές» περιοχές βόρεια του Βουκουρεστίου, με τιμή πώλησης 1900 ευρώ/τμ, που σύμφωνα με τα στελέχη της εταιρίας αποτελεί καλή επενδυτική επιλογή ακόμα και για Έλληνες επενδυτές, δεδομένων των υψηλών υπεραξιών που αναμένονται μέσα στα επόμενα χρόνια. Τα

άλλα δυο συγκροτήματα, συνολικής επιφάνειας 9.500 τμ βρίσκονται στο κέντρο της ρομανικής πρωτεύουσας.

Παρούσα στην αγορά της Ρουμανίας είναι και η Elmec Sport. Η εμπορική αλυσίδα δρομολογεί την ανέγερση εμπορικού κέντρου στην πόλη Κραϊόβα, μέσω της εταιρίας MicroCom DOI, η οποία εδρεύει στο Βουκουρέστι. Η επένδυση αυτή είναι της τάξεως των 80 εκατ.ευρω, στην οποία η ελληνική εταιρία θα συμμετάσχει τουλάχιστον κατά 30%, μέσω της θυγατρικής της Elmec Romania SRL. Το «The Craiova Mall» θα αποτελείται από τέσσερα επίπεδα, με συνολική επιφάνεια 122.000 τμ. Επίσης η Elmec διαθέτει έκταση 12,5 στρεμμάτων στην περιοχή Otopeni του Βουκουρεστίου και μελετά σχέδια για την αξιοποίηση του, χωρίς να έχει καταλήξει ακόμα σε κάποια οριστική απόφαση.<sup>11</sup>

### **Σόφια**

Έργα στην Βουλγαρία προωθεί η Μηχανική Α.Ε, με πρόσφατη κίνησή της την αγορά έκτασης 93 στρεμμάτων έναντι 4,5 εκατ.ευρω, στο βουνό Vitosha της Σόφιας. Το οικιστικό αυτό συγκρότημα θα απευθύνεται σε ανθρώπους μέσου και ανωτέρου οικονομικού επιπέδου. Παράλληλα, η θυγατρική Μηχανική Bulgaria δρομολογεί άλλη μια επένδυση, σε έκταση κοντά στο κέντρο της Σόφιας.

Επίσης, από τις μεγαλύτερες επενδύσεις στα Βαλκάνια δρομολογεί και η Danaos Development στην περιοχή Malinova Dolina της Σόφιας, με αντικείμενο την ανάπτυξη εμπορικού κέντρου στους πρόποδες του βουνού Vitosha. Το κέντρο θα είναι της τάξεως των 150.000 τ.μ., από τα οποία 110.000 τ.μ. θα είναι εμπορικά καταστήματα και τα υπόλοιπα 40.000 τ.μ. γραφειακοί χώροι.

Ένας ακόμη πολύ σημαντικός κατασκευαστικός όμιλος είναι αυτός της GEK-TERNA Α.Ε, ο οποίος και προχωρεί στην ανάπτυξη δυο οικιστικών συγκροτημάτων σε αντίστοιχα οικοπέδα στη Σόφια της Βουλγαρίας. Αναμένεται η κατασκευή 45.000 τ.μ. συνολικά, σύμφωνα με τα σχέδια. Παράλληλα, η εταιρία προχώρησε στην σύσταση κοινής εταιρίας με την Lamda Development, με αντικείμενο την αγορά και αξιοποίηση οικοπέδου 13,5 στρεμμάτων στον περιφερειακό δακτύλιο της Σόφιας.

---

<sup>11</sup>Μάκης Θεοδωράτος, ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, «Το ελληνικό real estate στα Βαλκάνια», 2007

### **Επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στον κλάδο του real estate**

Θα πρέπει να αναφέρουμε ότι το real estate αποτελεί ένα από τα μεγαλύτερα θύματα της οικονομικής κρίσης. Παρά το γεγονός ότι οι ελληνικές κατασκευαστικές εταιρίες επεκταθήκαν στη Ρουμανία, στη Σερβία, στη Βουλγαρία και λιγότερο στην Αλβανία και τα Σκόπια, κατασκευάζοντας έργα υποδομής, ξενοδοχεία, κατοικίες, καταστήματα, γραφεία και εμπορικά κέντρα, η μείωση στην κατασκευαστική δραστηριότητα είναι εμφανής.

Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία της Στατιστικής Υπηρεσίας, στη Βουλγαρία υπήρξε μείωση 40% στις άδειες που χορηγήθηκαν για την κατασκευή κατοικιών, ενώ η οικοδομική δραστηριότητα σημειώνει συνολική μείωση 49%. Στη Ρουμανία υπήρξε μείωση τιμών στις επαγγελματικές στέγες της τάξης των 10-15% , μέσα στο 2009. Ανάλογη κατάσταση επικρατεί και στα εμπορικά ακίνητα των Βαλκανίων, ενώ στις κατοικίες η μείωση έχει φτάσει το 30%, μέσα στο 2009.

Η μείωση αυτή αποδίδεται στην έλλειψη οικονομικής ρευστότητας, αλλά και στην σφιχτή πολιτική των τραπεζών για την χορήγηση στεγαστικών δανείων. Επίσης ο κλάδος της εμπορίας κατασκευαστικών πρώτων υλών δέχτηκε τις συνέπειες της μείωσης αυτής, με αποτέλεσμα οι Έλληνες κατασκευαστές να έχουν σταματήσει τα έργα, περιμένοντας να ξεκαθαρίσει το τοπίο.<sup>12</sup>

Στις βαλκανικές χώρες για να αντιμετωπίσουν την κρίση, πολλές εταιρίες εξετάζουν το χρονοδιάγραμμα των επενδύσεων τους και περιμένουν να κινηθούν ανάλογα με την εξέλιξη της κρίσης. Πολλές κατασκευαστικές εταιρίες έχουν παγώσει τα projects, αλλά καθυστερούν, ενώ υπάρχει και η περίπτωση να προχωρήσουν σε πώληση οικοπέδων.

Καθώς όμως υπάρχουν επενδύσεις σε εξέλιξη, οι βαλκανικές χώρες στην ουσία δεν έχουν αισθανθεί ακόμη την κρίση στον τομέα της οικοδομής, σύμφωνα με αναφορές στελεχών της κτηματαγοράς. Πάντως, σύμφωνα με στελέχη εταιριών real estate, τα εμπορικά ακίνητα θα επηρεαστούν λιγότερο σε σχέση με τις κατοικίες. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι τράπεζες χρηματοδοτούν περισσότερο τις επενδύσεις και τις επιχειρήσεις της βιομηχανικής παραγωγής παρά τις κατοικίες.

Το αν θα χρηματοδοτήσουν οι τράπεζες τις επιχειρήσεις για να υπάρχει ρευστότητα και το πόσο θα επηρεαστεί η πραγματική οικονομία της κάθε χώρας είναι οι βασικοί παράγοντες για την εξέλιξη της επαγγελματικής στέγης και κατοικίας στα Βαλκάνια. Φυσικά κάθε χώρα έχει διαφορετική συμπεριφορά και οικονομική κατάσταση, για

---

<sup>12</sup>Στεφανία Καλογήρου, «Παγώνουν τα projects στα Βαλκάνια οι Έλληνες κατασκευαστές, Tourism&Property, 2009

παράδειγμα η Βουλγαρία και η Ρουμανία επηρεάστηκαν από την κρίση, ενώ η Αλβανία δεν είχε άμεσες επιπτώσεις στον τομέα των οικοδομών, καθώς τα έργα real estate χρηματοδοτούνται στην χώρα αυτή από ίδιους πόρους και από το μεταναστευτικό συνάλλαγμα και όχι από τις τράπεζες.

Πολλές από τις εταιρίες που είδαμε, λόγω των συνθηκών που έχουν διαμορφωθεί εξαιτίας της οικονομικής κρίσης, επανεξετάζουν τα σχέδια τους και πολλές φορές τα αλλάζουν. Για παράδειγμα η Lamda Development θα καθυστερήσει κάποια από τα projects που είχε εξαγγείλει, ενώ υπάρχει μεγάλη περίπτωση να πουλήσει κάποια από τα οικόπεδα που διαθέτει στα Βαλκάνια, με την προϋπόθεση να βρεθεί αγοραστής που θα δώσει καλές τιμές.

### **3.4 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΛΙΑΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ**

Η δραστηριότητα του λιανικού εμπορίου τα τελευταία χρόνια στην εγχώρια αγορά έχει δεχτεί σοβαρά χτυπήματα. Εξαιτίας αυτού, οι ελληνικές επιχειρήσεις του ευρύτερου εμπορίου και των υπηρεσιών έχουν στραφεί στο εξωτερικό. Το γεγονός ότι στις βαλκανικές αγορές, κυρίως της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας, εμφανίζονται μεγάλοι ρυθμοί ανάπτυξης, εξασφαλίζει στις ελληνικές επιχειρήσεις που βρίσκονται στην περιοχή ορατή συνεισφορά στα κέρδη τους. Επίσης, ενισχυμένοι σε επίπεδο πωλήσεων και κερδοφορίας φαίνεται να είναι όμιλοι που δραστηριοποιούνται σε αγορές που διαθέτουν περιθώρια συγκέντρωσης, όπως και οι όμιλοι οι οποίοι διαθέτουν ισχυρά μερίδια σε ώριμες αγορές.

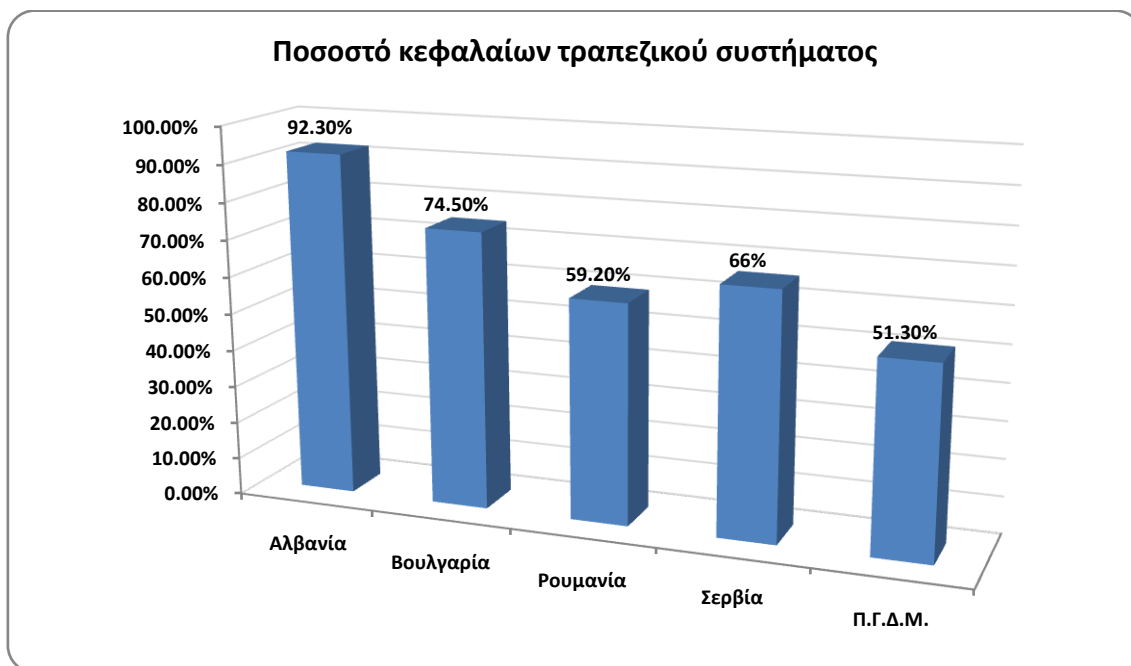
Αν και η επεκτατική στρατηγική κάθε εταιρίας είναι διαφορετική, παρατηρούμε ότι έχουν διπλό χαρακτήρα, σύμφωνα με παράγοντες του εγχώριου εμπορίου. Από την μια εκφράζουν την επιθετική στάση των επιχειρήσεων, με την οποία διεκδικούν μερίδιο στο διεθνές επιχειρηματικό γίγνεσθαι και από την άλλη, αποτελούν μια πιο αμυντική και προνοητική πολιτική που διαβλέπει τη συγκράτηση της ανάπτυξης τους στην Ελλάδα. Λόγω του ότι η κάλυψη της εγχώριας αγοράς έχει πλέον ολοκληρωθεί, ο κύριος όγκος των προγραμματισμένων επενδύσεων κατευθύνονται προς τις αγορές των βαλκανικών χωρών και της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Αν και κάποιες επιχειρήσεις προχωρούν στην εγκατάσταση των υποδομών και στην ίδρυση των πρώτων πιλοτικών καταστημάτων, κάποιες άλλες καθιερώνονται ως ελληνικές μεν, πολυεθνικές δε, επιχειρήσεις.



### 3.5 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

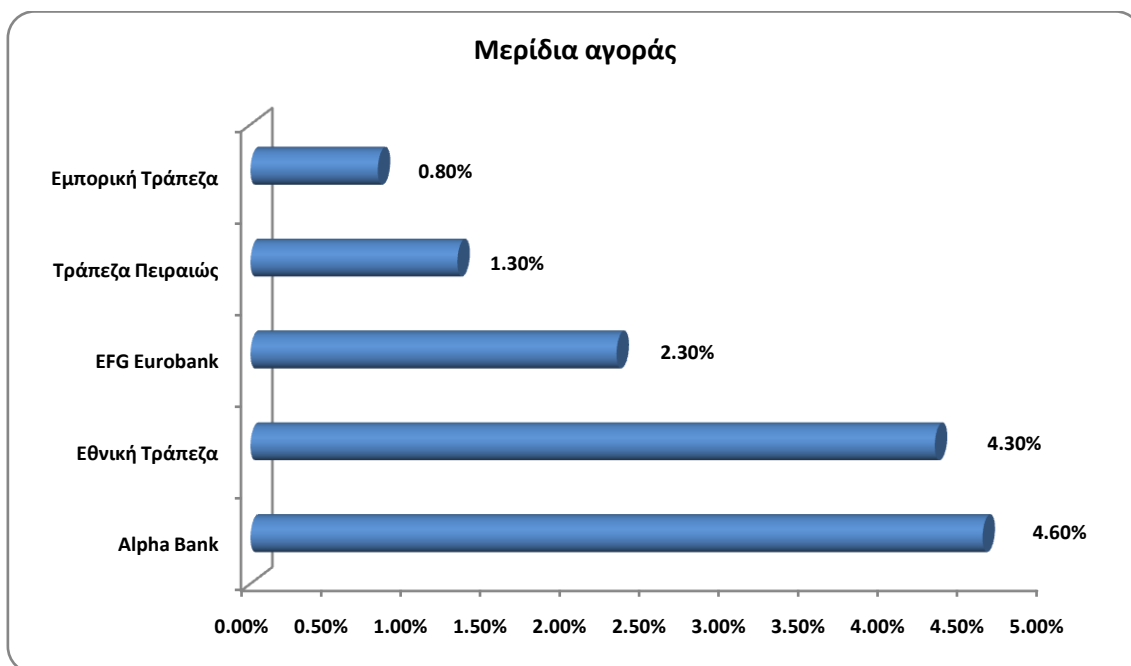
Ο τραπεζικός κλάδος, είναι ο κλάδος που έχει τις μεγαλύτερες άμεσες επενδύσεις στα Βαλκάνια. Αυτό οφείλεται στο ότι οι χώρες αυτές βρίσκονται ακόμα σε πρώιμο στάδιο σε ότι αφορά την ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα. Οι ελληνικές τράπεζες τα τελευταία χρόνια επέλεξαν μια πιο επιθετική πολιτική διείσδυσης στις αγορές των βαλκανικών χωρών. Στην αρχή, βέβαια, κύριος σκοπός τους ήταν η εξυπηρέτηση των ελληνικών επιχειρήσεων που είχαν επεκταθεί στις βαλκανικές χώρες, στη συνέχεια όμως ήταν η εξαγορά εγχώριων τραπεζών που διέθεταν εκτεταμένο δίκτυο καταστημάτων. Στα παρακάτω διαγράμματα βλέπουμε τα ποσοστά κεφαλαίων τραπεζικού συστήματος που ελέγχονται από ξένες τράπεζες και τα μερίδια αγοράς που έχουν οι πέντε μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες στις βαλκανικές χώρες.

Διάγραμμα 4. Ποσοστό κεφαλαίων τραπεζικού συστήματος που ελέγχονται από ξένες τράπεζες



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα 5. Μερίδια αγοράς στην περιοχή των Βαλκανίων



Πηγή: ΕφηΚαραγεωργίου, Η επέκταση των Ελληνικών Τραπεζών στα Βαλκάνια, 2005, <http://www.epistimonikomarketing.gr/i-epektasi-ton-ellinikon-trapezon-sta-balkania/>

Συνολικά, οι τράπεζες του παραπάνω διαγράμματος έχουν επενδύσει στις αγορές των βαλκανικών χωρών κεφάλαια που ξεπερνούν τα 1,9 δις.ευρω, διαθέτουν δίκτυο 958 καταστημάτων, απασχολούν περίπου 15.000 υπαλλήλους και κατέχουν μερίδιο που είναι μεγαλύτερο του 17% επί του συνόλου του ενεργητικού όλων των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στις χώρες αυτές.

Με τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία να είναι πλέον μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι προοπτικές για περαιτέρω ανάπτυξη είναι ισχυρές και αυτό γιατί το κατά κεφαλήν εισόδημα αυξάνεται στις χώρες αυτές, άρα και η ζήτηση για χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες. Στόχος των ελληνικών τραπεζών που δραστηριοποιούνται στις Βαλκανικές χώρες, είναι τα έσοδα από τις εκτός Ελλάδος δραστηριότητες να φτάσουν σε επίπεδα που ξεπερνούν το 25-30% για τα επόμενα χρόνια.

Παρακάτω θα δούμε κάποια πιο συγκεκριμένα στοιχεία για τις επενδύσεις των ελληνικών τραπεζών στις χώρες των Βαλκανίων. Οι πέντε ελληνικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται στα Βαλκάνια είναι η Εθνική Τράπεζα, η AlphaBank, η EFG Eurobank, η Τράπεζα Πειραιώς και η Εμπορική Τράπεζα.

## **ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ**

Τα τελευταία χρόνια στρατηγική της Εθνικής είναι να καθιερωθεί ο Όμιλος ως ισχυρή περιφερειακή δύναμη στο χώρο της ΝΑ Ευρώπης και κυρίως της Βαλκανικής. Η Εθνική Τράπεζα διαθέτει στη Ρουμανία 45 καταστήματα, όπου ενισχύεται το 2005 με το άνοιγμα 15 ακόμα μονάδων, με το δίκτυο της θυγατρικής της BANCA ROMANEASCA, την οποία εξαγόρασε κατά 81,6%. Η BANCA ROMANEASCA στοχεύει με τη χρηματοδότηση ιδιωτών σε αύξηση διάθεσης στεγαστικών δανείων, καταναλωτικών και πιστωτικών καρτών αυξάνοντας έτσι και τα μερίδια της. Παράλληλα, δίνει ιδιαίτερη έμφαση στην συνεργασία της με μικρομεσαίες επιχειρήσεις και η πρόοδος που σημειώνει με αύξηση των δανειακών υπολοίπων, είναι της τάξης του 75%. Ταυτόχρονα, υπογράφει συμφωνία για την απόκτηση πλειοψηφικής συμμετοχής 70% στο μετοχικό κεφάλαιο της ρομανικής εταιρίας leasing “EURIAL Leasing”, η οποία είναι εταιρία χρηματοδοτικών μισθώσεων μεσαίου μεγέθους και δραστηριοποιείται κυρίως στον τομέα του leasing αυτοκίνητων. Στον ρουμανικό τραπεζικό τομέα η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος έχει μερίδιο αγοράς που ανέρχεται στο 1,5%.

Στη Βουλγαρία η θυγατρική της ΕΤΕ UBB διαθέτει δίκτυο 110 υποκαταστημάτων και σε συνεργασία με την θυγατρική της COSMOTE, GLOBUL, προχωρούν στην έκδοση της πρώτης Co-branded πιστωτικής κάρτας στη χώρα. Η UBB έχει αναπτυχτεί σε εξαιρετικό βαθμό, στον τομέα της λιανικής τραπεζικής, καταφέροντας να αυξήσει τα μερίδια αγοράς της στο 15%.

Στη Σερβία στόχος είναι να διπλασιαστούν τα καταστήματα της ΕΤΕ, από 15 υποκαταστήματα, να φτάσουν τα 30. Το δίκτυο παρουσιάζει ραγδαία ανάπτυξη εργασιών, κυρίως στα στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια, με 16% μερίδιο αγοράς.

Στην Π.Γ.Δ.Μ. η θυγατρική της Εθνικής Τράπεζας STOPANSKA BANKA, η οποία είναι και η μεγαλύτερη της χώρας με 50 καταστήματα στην διάθεση της, εισέρχεται σε περίοδο κερδοφορίας και περαιτέρω ανάπτυξης, μετά την επιτυχή ολοκλήρωση της εκκαθάρισης του χαρτοφυλακίου της και της εγκατάστασης νέων σύγχρονων οργανωτικών και μηχανογραφικών συστημάτων.

Τέλος, στην Αλβανία η ΕΤΕ διαθέτει δίκτυο έξι υποκαταστημάτων, τα οποία πρόκειται να αυξησει. Μεριδίο αγοράς ύψους 11% έχει στον τομέα της λιανικής τραπεζικής, ενώ προχωρεί σε διάθεση νέων προϊόντων με στόχο την κάλυψη των σχετικών αναγκών της πελατείας. Οι παραπάνω δραστηριότητες συμβάλλουν κατά 9% στην κερδοφορία του ομίλου και αντιπροσωπεύουν το 4% του συνολικού ενεργητικού.<sup>13</sup>

### **ALPHABANK**

Η επιθετική πολιτική της ALPHA BANK στα Βαλκάνια περιλαμβάνει την επέκταση των δραστηριοτήτων της στις αγορές της Ρουμανίας, της Βουλγαρίας και της Σερβίας. Να σημειωθεί πως τα κέρδη της τράπεζας από τις δραστηριότητες στην περιοχή ανήλθαν σε 37 εκατ.ευρω, καταγράφοντας αύξηση 120% σε ετήσια βάση. Η ALPHABANK διαθέτει 3 καταστήματα στο Βελιγράδι, ένα κατάστημα στην Βουλγαρία, σημαντική παρουσία στη Ρουμανία μέσω της θυγατρικής της Alpha Bank Romania, στη Π.Γ.Δ.Μ. μέσω της θυγατρικής Kreditna Banka με δίκτυο 7 καταστημάτων και στην Αλβανία 7 καταστήματα. Σύμφωνα με ανώτερα στελέχη της τράπεζας, αρχικός της στόχος με την επέκταση στα Βαλκάνια, ήταν η εξυπηρέτηση των ελληνικών συμφερόντων, στην πορεία όμως αυτό άλλαξε και πλέον η ALPHA BANK επιδιώκει την αύξηση των μεριδίων της στις τοπικές αγορές, με την προσέλκυση της τοπικής πελατείας, τόσο των ιδιωτών όσο και των επιχειρήσεων.

### **EFG EUROBANK**

Η EFG EUROBANK μετά την συμφωνία εξαγοράς των μετοχών που κατείχε ο ρουμανικός επενδυτικός οργανισμός SIF MUNTENIA αύξησε το ποσοστό της κατά 5,13% στην ρουμανική τράπεζα BANC POST, στην οποία μάλιστα κατέχει μετοχές σε ύψος άνω του 55% και ήδη ασκεί τη διοίκηση της τράπεζας. Η BANC POST Ρουμανίας είναι η έκτη μεγαλύτερη τράπεζα στη χώρα, με δίκτυο 160 καταστημάτων και προσφέρει όλο το φάσμα τραπεζικών προϊόντων σε εταιρίες και ιδιώτες πελάτες. Ακόμα, η EUROBANK έχει το δικαίωμα να εξαγοράσει μετοχές της BANC POST που σήμερα τις κατέχουν η GE Capital, η EBRD και το IFC.

---

<sup>13</sup>Εφη Καραγεωργίου, Η επέκταση των Ελληνικών Τραπεζών στα Βαλκάνια, 2005, <http://www.epistimonikomarketing.gr/i-epektasi-ton-ellinikon-trapezon-sta-balkania/>

Στη Βουλγαρία, με μερίδιο αγοράς της τάξης του 6%-6,5%, η POST BANK επεκτείνεται στη λιανική τραπεζική και κυρίως στα στεγαστικά δάνεια, όπως και στις χορηγήσεις προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Επιπλέον, η EUROBANK επεκτείνεται στην αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης στη Βουλγαρία, με την δημιουργία νέας εταιρίας leasing με την επωνυμία EFG Leasing EAD, η οποία δραστηριοποιείται με επιτυχία και μέσω του δικτύου των 124 καταστημάτων της POST BANK AD, που ανήκει στον όμιλο της EUROBANK προσφέρει ευρύ φάσμα προϊόντων leasing. Ο στόχος της εταιρίας είναι να προσφέρει εξειδικευμένες υπηρεσίες χρηματοδοτικής μίσθωσης επαγγελματικών οχημάτων, επιβατικών αυτοκινήτων, όπως και βιομηχανικού, ιατρικού, κατασκευαστικού και λοιπού εξοπλισμού σε επαγγελματίες και επιχειρήσεις. Να σημειώσουμε πως η ταχύτατα αναπτυσσόμενη οικονομία της Βουλγαρίας προσφέρει σημαντικές ευκαιρίες και δυνατότητες που η EFG Leasing EAD μπορεί να υποστηρίξει δυναμικά, αφού διαθέτει υψηλή τεχνογνωσία και την υποστήριξη του ομίλου της EUROBANK.

Τέλος, στη Σερβία η POST BANKA, η οποία εξαγοράστηκε το 2003 μετονομάστηκε σε EFG EUROBANK BEOGRAD, με δίκτυο 12 καταστημάτων στην περιοχή του Βελιγραδίου, με κύριο στόχο την οργανική ανάπτυξη και ενίσχυση του δικτύου σε 40-50 καταστήματα. Στην παρούσα φάση το 9% των εσόδων του ομίλου προέρχεται από το δίκτυο εξωτερικού της EUROBANK και η διοίκηση προβλέπει αύξηση 20% του ποσοστού αυτού σε διάστημα 3-5 χρόνων.

### **ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**

Η τράπεζα ΠΕΙΡΑΙΩΣ έχει κάνει και αυτή μεγάλο άνοιγμα στις χώρες των Βαλκανίων. Δραστηριοποιείται στην Ρουμανία με την PIRAEUS BANK ROMANIA με 30 καταστήματα, στην Αλβανία με την TIRANA BANK με 24 καταστήματα, στην Βουλγαρία με την EUROBANK, η οποία εξαγοράστηκε πρόσφατα με 60 καταστήματα και στην Σερβία με την εξαγορά της ATLAS BANK με 9 καταστήματα..Συνολικά, στις τέσσερις αυτές χώρες το δίκτυο αριθμεί 123 καταστήματα, με ενεργητικό ύψους άνω του 1 δις.ευρω και συνολικές χορηγήσεις που ξεπερνούν τα 580 εκ.ευρω. Η αγορά των Βαλκανίων θεωρείται από τον όμιλο της ΠΕΙΡΑΙΩΣ μεγάλη βοήθεια επιβίωσης από την κρίση, έτσι αναπτύσσει με πολύ γρήγορους ρυθμούς το δίκτυο του σε όλες τις

χώρες, κυρίως στην Λιανική Τραπεζική και πραγματοποιεί δυναμικό άνοιγμα στο leasing.

Η επέκταση του δικτύου, κυρίως σε Ρουμανία και Βουλγαρία περιλαμβάνει σχέδια δυναμικής διείσδυσης στο Retail, όπως καταναλωτικό δάνειο τετραετούς διάρκειας και στεγαστικό με γρήγορες εγγυήσεις. Ακόμη, βλέποντας πως η εταιρία leasing της Ρουμανίας είχε γρήγορη ανάπτυξη, σχεδιάζει άμεσα την παροχή υπηρεσιών leasing σε Αλβανία και Βουλγαρία. Ανάμεσα στα σχέδια της ΠΕΙΡΑΙΩΣ είναι, σε Ρουμανία και Βουλγαρία, η κατασκευή ειδικών προϊόντων, ανάλογα με τις ανάγκες του επενδυτικού κοινού στην κάθε χώρα και η διάθεση αμοιβαίων κεφαλαίων, από τα ήδη υπάρχοντα της ING και της ΠΕΙΡΑΙΩΣ. Επίσης, η τράπεζα προχωρεί σε υπογραφή συμφωνίας με την PETROL HOLDING AD, για την εξαγορά του 99,7% του μετοχικού κεφαλαίου της βουλγαρικής τράπεζας EUROBANK. Μετά την συμφωνία αυτή, το σύνολο των τοποθετημένων κεφαλαίων στη Βουλγαρία ανέρχεται στα 53 εκατ.ευρω και τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους, εκτιμώνται σε 9 εκατ.ευρω. Η εξαγορασθείσα EUROBANK έχει ήδη συμπληρώσει 10 χρόνια παρουσίας στη βουλγαρική τραπεζική αγορά, συνολικά με 48 μονάδες, μέσω ενός δικτύου 30 καταστημάτων και 18 θυρίδων και απασχολεί προσωπικό 600 ατόμων. Το συνολικό ενεργητικό της EUROBANK είναι 220 εκατ.ευρω, οι χορηγήσεις φτάνουν τα 120 εκατ.ευρω και οι καταθέσεις πελατών τα 165 εκατ.ευρω. Με την εξαγορά αυτή ο όμιλος της τράπεζας ΠΕΙΡΑΙΩΣ δημιουργεί ένα εκτεταμένο δίκτυο από 61 μονάδες σε 28 πόλεις, με το σύνολο των καταθέσεων να ανέρχεται σε 225 εκατ.ευρω και το σύνολο των χορηγήσεων σε 310 εκατ.ευρω, ενισχύοντας έτσι την παρουσία του στη Βουλγαρία, με μερίδιο αγοράς που ξεπερνά το 4,2%.

Σε επίπεδο διοικητικής λειτουργίας, ιδιαίτερη έμφαση πρέπει να δοθεί στην κατάλληλη στελέχωση από ικανούς managers και στην υποστήριξη από τις κεντρικές μονάδες. Η τράπεζα ΠΕΙΡΑΙΩΣ αν και έχει ήδη ισχυρή θέση στις βαλκανικές χώρες, είναι αποφασισμένη να αυξήσει το μερίδιο αγοράς στη ΝΑ Ευρώπη<sup>14</sup>. Η επίτευξη του στόχου αυτού, θα γίνει με 360 νέα υποκαταστήματα, με την ενδυνάμωση των τομέων της διαχείρισης περιουσίας και τραπεζοασφαλειών και με την δημιουργία καινοτόμων προϊόντων. Το 2010 εκτιμήθηκε ότι οι αγορές της Βουλγαρίας και Ρουμανίας, συνεισέφεραν πάνω από το 50% των συνολικών κερδών του εξωτερικού.

---

<sup>14</sup>Η. Μίλης, Γενικός Διευθυντής Τράπεζας Πειραιώς, Οι προοπτικές των ελληνικών τραπεζών και ο ρόλος τους στα Βαλκάνια, Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, 2008

## **ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ**

Η ΕΜΠΟΡΙΚΗ τράπεζα έχει την μικρότερη παρουσία στα Βαλκάνια σε σχέση με τις υπόλοιπες τράπεζες. Έχει στην διάθεση της 5 υποκαταστήματα στην Ρουμανία, 6 στην Βουλγαρία και 3 στην Αλβανία. Η επέκταση της ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ στις βαλκανικές χώρες δεν είχε ουσιαστική συνεισφορά στα κέρδη του ομίλου και χαρακτηρίζεται από χαμηλή αποδοτικότητα. Παρόλα αυτά, σύμφωνα με ανώτερα στελέχη, ο όμιλος θέλει να επεκταθεί και άλλο στα Βαλκάνια, καθώς θεωρεί την αγορά των Βαλκανίων πολύ σημαντική για την μελλοντική πορεία του, επίσης προσθέτουν πως η ανάπτυξη θα γίνει με πολύ προσεκτικά βήματα, με στόχο την αύξηση της αποδοτικότητας, καθώς και την ενίσχυση της απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων στο 10%-12%.

Τέλος, να σημειώσουμε πως σύμφωνα με τον γενικό διευθυντή της τράπεζας ΠΕΙΡΑΙΩΣ κ. Η.Μίλη, οι προοπτικές του τραπεζικού, όσο και των άλλων επιχειρηματικών κλάδων, αναδεικνύονται για τα επόμενα έτη ιδιαίτερα θετικές. Ο δείκτης τραπεζικής διαμεσολάβησης, ο οποίος υποδεικνύει το κατά πόσον η τραπεζική αγορά της κάθε χώρας έχει κορεστεί, βρίσκεται ακόμα σε χαμηλά επίπεδα στη ΝΑ Ευρώπη και συγκεκριμένα ανέρχεται κατά μέσο όρο στο 45%, ενώ στην Ελλάδα είναι 93% και στην Ευρωζώνη 142%. Ακόμη, σημαντική είναι η βελτίωση που έχουν πραγματοποιήσει οι χώρες των Βαλκανίων, τα τελευταία χρόνια σε επίπεδο μακροοικονομικής και θεσμικής σταθερότητας, κάτι που αποτελεί εγγύηση ασφάλειας για το μέλλον.

### **3.6 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ**

Οι ελληνικές επιχειρήσεις έκαναν κάποιες προσπάθειες στον κλάδο της ενέργειας για επενδύσεις στις βαλκανικές χώρες, χωρίς όμως το επιθυμητό αποτέλεσμα, ούτε την ίδια επιτυχία που είχαν οι άλλοι κλάδοι. Τον Ιανουάριο του 2009 στα Τίρανα, διοργανώθηκε από το Ινστιτούτο Ενέργειας ΝΑ Ευρώπης (IENE), ένα συνέδριο με θέμα την «Ελληνο-Αλβανική συνεργασία στον ενεργειακό τομέα». Στο συνέδριο, πέρα από τα ανώτερα διοικητικά στελέχη των μεγάλων αλβανικών εταιριών που δραστηριοποιούνται στον τομέα της ενέργειας, συμμετείχαν και από ελληνικής πλευράς υψηλόβαθμα στελέχη επιχειρήσεων, αλλά και ο εκπρόσωπος του Υπουργείου Ανάπτυξης, πρόεδρος του

Συνδέσμου Ελληνικών Επιχειρήσεων Σερβίας (ΣΕΕΣ) κ. Ραφαήλ Μουσής. Στο συνέδριο αυτό φάνηκε περίτρανα ότι υπάρχει έντονο ενδιαφέρον από αλβανικής πλευράς για ελληνικές επενδύσεις σε ενεργειακά δίκτυα και υποδομές στην Αλβανία, ιδιαίτερα στα δυτικά Βαλκάνια (Π.Γ.Δ.Μ., Μαυροβούνιο, Κροατία, Σερβία, Βοσνία-Ερζεγοβίνη). Δεν υπάρχει όμως το ίδιο ενδιαφέρον από τα ανατολικά Βαλκάνια (Βουλγαρία, Ρουμανία) και αυτό γιατί η Ελλάδα θα έπρεπε να ξεκινήσει τις επενδύσεις της, την δεκαετία του '90. Οι προσπάθειες που έγιναν μετέπειτα, από την ΔΕΗ, τα ΕΛΠΕ και άλλες μικρότερες ελληνικές επιχειρήσεις, για διείσδυση στα ανατολικά Βαλκάνια, δεν απέδωσαν και αυτό γιατί ήδη είχαν προηγηθεί άλλες ευρωπαϊκές εταιρίες και εγχώρια σχήματα ιδιωτών επενδυτών.

Η παρουσία των ελληνικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον τομέα της ενέργειας δεν είναι ακόμα αισθητή, σε αντίθεση με άλλους τομείς οικονομικής δραστηριότητας (πχ τράπεζες, κατασκευές, τηλεπικοινωνίες). Όμως, υπάρχουν ακόμα ευκαιρίες στον ενεργειακό τομέα και δημιουργούνται συνεχώς καινούριες, καθώς μέσα στα επόμενα χρόνια θα επιχειρηθεί επέκταση και διείσδυση δικτύων σε κλίμακα που δεν έχει γίνει ακόμα αντιληπτή.<sup>15</sup>

Στο συνέδριο του IENE στα Τίρανα, ο πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος της ΔΕΗ, παρατήρησε πως η συνθήκη που υπογραφεί μεταξύ των χωρών της ΝΑ Ευρώπης και της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την ενεργειακή κοινότητα, δημιουργεί ένα πολύ ευνοϊκό πλαίσιο για την ανάπτυξη συνεργασίας στους τομείς ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου. Η συνθήκη αυτή θέτει ως κύριο στόχο την απελευθέρωση των αγορών ηλεκτρισμού και προσελκύει μεγάλους διεθνείς επενδυτές, με σκοπό να υλοποιηθούν σχέδια για ενεργειακές υποδομές που χρειάζεται η περιοχή. Τα οφέλη που θα εξασφαλίσει αυτό το εγχείρημα είναι πολλά, όπως:

- Περιορίζεται η ανεπάρκεια ρεύματος και ικανοποιούνται οι ανάγκες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, που αυξάνονται συνεχώς.
- Αυξάνονται οι Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας, οι οποίες συμβάλλουν στην υλοποίηση των στόχων που έχουν τεθεί για τις κλιματικές αλλαγές.

---

<sup>15</sup> Πηνελόπη Μητρούλια, Άνοιγμα στα Βαλκάνια επιχειρεί η ΔΕΗ, ENERGOPRESS, 2011



- Συμβάλουν στην προστασία του περιβάλλοντος και στην αειφόρο ανάπτυξη μέσω του εκσυγχρονισμού του τομέα ηλεκτρισμού με την κατασκευή μονάδων παραγωγής που θα υιοθετήσουν τις βέλτιστες διαθέσιμες τεχνολογίες.
- Υποστηρίζονται οι προσπάθειες για την επίτευξη υψηλών ρυθμών αύξησης του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος.
- Ενισχύεται η ασφάλεια του ενεργειακού εφοδιασμού, που είναι βασικός πυλώνας της ενεργειακής πολιτικής.

## ΔΕΗ

Η ΔΕΗ έχει επιχειρήσει σε τέσσερις περιπτώσεις, ως σήμερα, να παραμείνει στη βαλκανική αγορά που θεωρείται και ο ζωτικός της χώρος, αλλά και προέκταση της ελληνικής χερσαίας αγοράς ηλεκτρικού, αφού αποτελεί διασυνδεδεμένο σύστημα με το εγχώριο ηπειρώτικο συγκρότημα παραγωγής διανομής και μεταφοράς της ΔΕΗ. Κάποιες άστοχες όμως προσπάθειες κυρίως στην Βουλγαρία, όπως και η περίπλοκη γεωπολική κατάσταση δεν την βοήθησαν να ριζώσει στα Βαλκάνια. Από τις τέσσερις προσπάθειες, οι τρεις έχουν αποτύχει και η τέταρτη στην Αλβανία εκκρεμεί.

## **Αποτυχίες**

Ένα από τα πιο χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτυχίας είναι η διεκδίκηση του λιγνιτικού σταθμού του Bobov Dol στη Βουλγαρία, η ΔΕΗ πλειοδότησε στον διαγωνισμό ιδιωτικοποίησης, αλλά τελικά δεν απέκτησε τη μονάδα. Σε αυτό ίσως οφείλεται ο ερασιτεχνικός χειρισμός του τότε πρόεδρου της ΔΕΗ, ο οποίος είχε αναγάγει την απόκτηση του συγκροτήματος σε μείζον θέμα, χωρίς όμως να υπολογίσει της σημαντικές τοπικές παραμέτρους, όπως τις πολιτικές αντιπαραθέσεις μεταξύ των βουλγαρικών κομμάτων, την καχυποψία της τοπικής κοινωνίας και το κοντινό ορυχείο τροφοδοσίας που ανήκε σε ύποπτο ιδιώτη.

Άλλη μια απόπειρα επέκτασης αφορούσε τη μονάδα Negotino στη Π.Γ.Δ.Μ, όπου η Sencap, κοινή εταιρία της ΔΕΗ με την αμερικανική Contour, υπέβαλε έφεση στην απόφαση της τοπικής κυβέρνησης σχετικά με την ιδιωτικοποίηση του σταθμού TEC Negotino, υποστηρίζοντας ότι είχε καταθέσει υψηλότερη προσφορά. Η κυβέρνηση της Π.Γ.Δ.Μ. ανέδειξε πλειοδότρια κοινοπραξία τεσσάρων εταιριών Hatch, MacDonald, Unit Investment και Finance Engineering, με προσφορά ύψους 61,7 εκατ.δολ. και την κατασκευή μιας νέας μονάδας 500 MW. Σύμφωνα με την εταιρία, η προσφορά της ήταν

68 εκατ.ευρω και περιλάμβανε την κατασκευή μιας μονάδας 600 MW, κόπηκε όμως λόγω ελλιπούς αναπτυξιακού σχεδίου. Η ΔΕΗ υποστήριξε ότι «πλήρωσε ακριβά» την όξυνση των διμερών σχέσεων με το γειτονικό κράτος.

Άλλη μια αποτυχημένη απόπειρα της ΔΕΗ, πάλι μέσω της Sencar, ήταν στον διαγωνισμό για τα λιγνιτωρυχεία στο Κοσσυφοπέδιο, όπου και η δουλειά χάθηκε λόγω των γερμανοιταλικών παρεμβάσεων στους Κοσοβάρους. Στην ουσία η Sencar θα βοηθούσε στο άνοιγμα της ΔΕΗ στα Βαλκάνια, αλλά δεν είχε κανένα αποτέλεσμα.

### **Συνεργασία με τον Όμιλο Ρέστη στο Μαυροβούνιο**

Ομολογουμένως η προσπάθεια αυτή είναι πιο σωστά προετοιμασμένη, λόγω του συνεταιρισμού με τον όμιλο Ρέστη του κ. Βίκτωρα Ρέστη, ο οποίος είναι ένας από τους σημαντικότερους στρατηγικούς επενδυτές στο Μαυροβούνιο, διαθέτοντας εκτεταμένη παρουσία στους τομείς των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, της ενέργειας και του Real Estate. Το διοικητικό συμβούλιο της ΔΕΗ ενέκρινε το μνημόνιο συνεργασίας με τον όμιλο Ρέστη και τη θυγατρική του Golden Energy One Holdings στο Μαυροβούνιο. Η συνεργασία αυτή θα επεκταθεί σε τρεις τομείς<sup>16</sup>:

- Κατασκευή και λειτουργία ενεργειακού συγκροτήματος ορυχείων και λιγνιτικού σταθμού 100-150 MW στο Μαυροβούνιο. Η ΔΕΗ έχει εμπειρία στην ανάπτυξη και λειτουργία λιγνιτωρυχείων και λιγνιτικών σταθμών παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας και η Golden Energy διαθέτει άδεια 30ετους εκμετάλλευσης των λιγνιτωρυχείων κοντά στην πόλη Berane, όπως και δικαίωμα κατασκευής και λειτουργίας λιγνιτικού σταθμού 100-150 MW.
- Κατασκευή έργων Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΑΠΕ) στην ΝΑ Ευρώπη. Η Golden Energy διαθέτει μεγάλη εμπειρία από την δραστηριοποίηση της στα Βαλκάνια στον τομέα των ΑΠΕ, σε επίπεδο χρηματοδότησης, εξαγορών και στρατηγικού σχεδιασμού, επίσης διαθέτει τεχνογνωσία για την κατασκευή υδροηλεκτρικών σταθμών, με εγκατεστημένη ισχύ 140 MW.
- Συμμετοχή στον διαγωνισμό που διενεργεί η κυβέρνηση του Μαυροβουνίου για τη μερική ιδιωτικοποίηση της κρατικής ΕΡΡΕ, η οποία είναι ηλεκτρική εταιρία που ασχολείται με την μεταφορά, διανομή, προμήθεια, παραγωγή και παροχή υπηρεσιών στον τομέα της ηλεκτρικής ενέργειας. Η ΕΡΡΕ έχει σταθμούς

---

<sup>16</sup> Α.Γ Χριστοδουλάκη, Βαλκανικά επίθεση της ΔΕΗ, ΤΟ ΒΗΜΑ ΤΗΣ ΚΥΡΙΑΚΗΣ, 2009

ηλεκτρικής ενέργειας συνολικής εγκατεστημένης ισχύς 867 MW, δυο μεγάλους και επτά μικρούς υδροηλεκτρικούς σταθμούς συνολικής εγκατεστημένης ισχύς 657 MW και έναν μεγάλο λιγνιτικό σταθμό εγκατεστημένης ισχύς 210 MW.

Υπάρχει περίπτωση ο όμιλος Ρέστη και η ΔΕΗ να προχωρήσουν στην ίδρυση κοινής εταιρίας και θα εξετάσουν την δυνατότητα επενδύσεων σε ΑΠΕ στο Μαυροβούνιο, όπως και σε άλλες περιοχές της ΝΑ Ευρώπης. Πρόσφατα η ΔΕΗ ενέκρινε και άλλο μνημόνιο με την Τράπεζα Κύπρου και την Quantum Corporation, οι οποίες τις πρότειναν συνεργασία με σκοπό την ανάπτυξη δυο νέων υδροηλεκτρικών μονάδων στη Republika Srpska της Βοσνίας-Ερζεγοβίνης, ισχύος περίπου 50 MW και συμμετοχή έως και 50% στο μετοχικό κεφάλαιο νέου υδροηλεκτρικού σταθμού, ισχύος περίπου 115 MW<sup>17</sup>.

---

<sup>17</sup> Μ. ΚΑ., ΔΕΗ με Ρέστη και Τράπεζα Κύπρου εκστρατεύει στα Βαλκάνια, ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑ, 2009

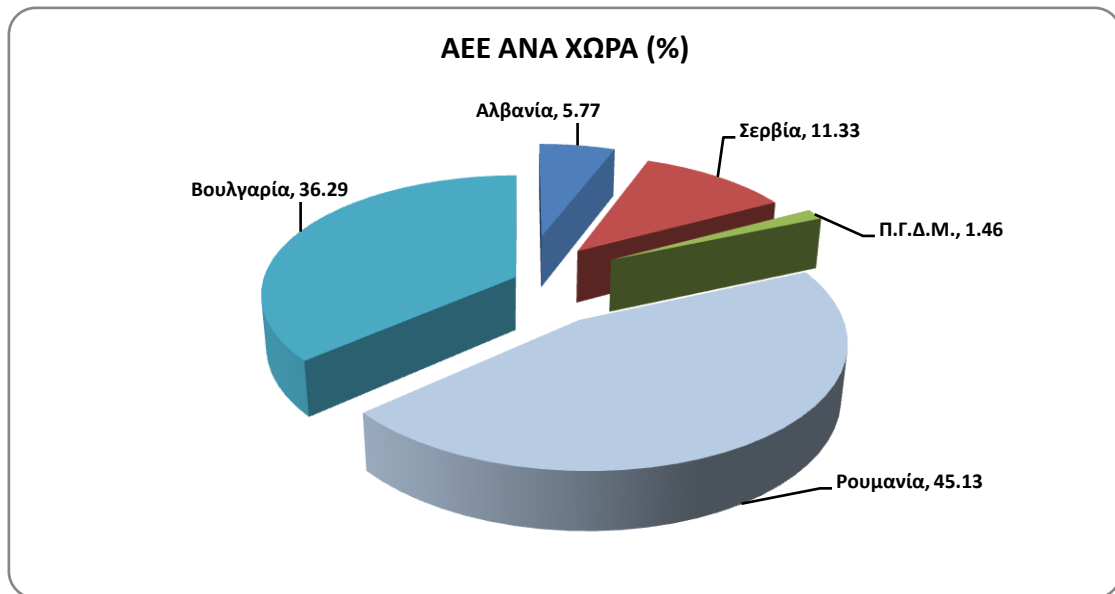
## 4<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### 4.1 ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΝΑ ΧΩΡΑ

Σε αυτό το κεφάλαιο θα δούμε το ποσοστό των συνολικών άμεσων επενδύσεων που προέρχονται από την Ελλάδα, στα Βαλκάνια. Θα εξετάσουμε την συμμετοχή τους για κάθε βαλκανική χώρα ξεχωριστά, συγκεκριμένα για Βουλγαρία, Π.Γ.Δ.Μ., Σερβία, Αλβανία και Ρουμανία, στις οποίες συγκεντρώνεται η μεγαλύτερη δραστηριότητα. Ακόμη, θα δούμε τα μέτρα που παίρνει η κάθε κυβέρνηση για να προσελκύσει τις ξένες επενδύσεις, σε σχέση με αυτά της Ελλάδας.

Στο παρακάτω διάγραμμα βλέπουμε την κατανομή των ελληνικών άμεσων επενδύσεων ανά χώρα των Βαλκανίων:

Διάγραμμα 6. Κατανομή ελληνικών άμεσων επενδύσεων ανά χώρα



Πηγή: World Investment Report 2010, United Nations Conference on Trade and Development

## 4.2 ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

Την τελευταία δεκαετία, οι ελληνικές επενδύσεις κατέχουν την Τρίτη θέση στη Βουλγαρία με ποσοστό 9,6% (στις πρώτες θέσεις βρίσκονται Ολλανδία και Αυστρία). Συνολικά, ξεπέρασαν κατά πολύ το 1,5 δις.ευρω, καταλαμβάνοντας έτσι στην Βουλγαρία, ποσοστό 10% . Οι επενδύσεις της Ελλάδας στην χώρα αυτή φτάνουν σε ύψος τα 200 εκατ.ευρω περίπου κατά έτος, με υψηλότερες επενδύσεις το 2002. Οι ελληνικές επιχειρήσεις ανέρχονται περίπου σε 1.500 και έχουν δημιουργήσει δεκάδες χιλιάδες θέσεις εργασίας. Θεώρησαν πως η Βουλγαρία είναι σημαντική αγορά μιας και ο πληθυσμός της φτάνει τα 8.000.000 κατοίκους και τα πρώτα χρόνια τουλάχιστον είχε σχεδόν μηδενικό τοπικό ανταγωνισμό, οπότε και υψηλό προσδοκώμενο μερίδιο αγοράς<sup>18</sup> . Να συμπληρώσουμε όμως πως η ελληνική επενδυτική δραστηριότητα διαφέρει από τα επίσημα βουλγαρικά στοιχεία, διότι σε αυτά δεν περιλαμβάνονται οι επενδύσεις που προέρχονται από διαθέσιμα κεφάλαια ή προέρχονται από τρίτη χώρα ή είναι αποτελέσματα τραπεζικού δανεισμού.

Ακόμη, η ελληνική οικονομική παρουσία στη Βουλγαρία<sup>19</sup>:

- Σύνολο ελληνικών επενδύσεων 1,5 δις.ευρω
- Δημιουργία 100.000 θέσεων εργασίας
- Ετήσια ροή κυμαινόμενου ύψους από κονδύλια τεχνικής βοήθειας
- Αξιόλογη συμμετοχή στα κρατικά έσοδα από εισφορές, φορολογία κλπ.

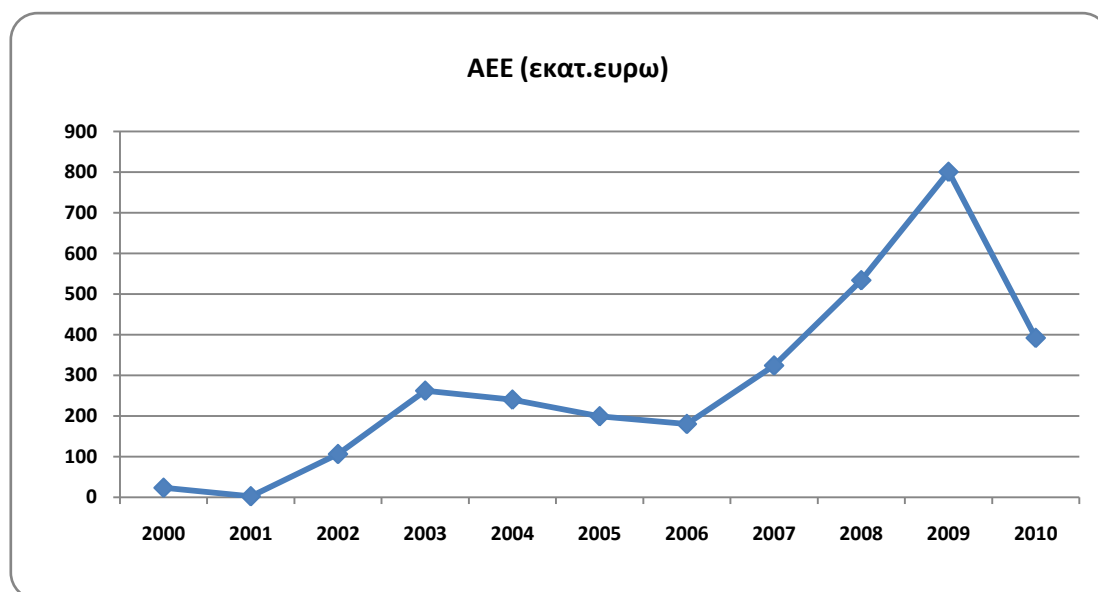
Πρέπει να αναφερθεί ότι στους τομείς των υπηρεσιών, υποδομών, εμπορίου, μεταλλευμάτων και κυρίως των τραπεζών, η ελληνική επιχειρηματική παρουσία στη Βουλγαρία είναι ιδιαίτερα δυναμική. Στους παρακάτω πίνακες θα δούμε μια γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των ελληνικών επενδύσεων και την συμμετοχή των τομέων των ελληνικών άμεσων επενδύσεων στην Βουλγαρία.

---

<sup>18</sup>Σιοκορέλης Βασίλειος, Η περίπτωση των ελληνικών άμεσων ξένων επενδύσεων στη Βουλγαρία,2012  
<http://contramee.wordpress.com/2012/05/30/η-ελλάδα-με-το-βλέμμα-στα-βαλκάνια>

<sup>19</sup>Πρεσβεία της Ελλάδος στη Σόφια, Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων,2010  
[www.agora.mfa.gr](http://www.agora.mfa.gr)

Διάγραμμα 7. Η εξέλιξη των ελληνικών επιχειρήσεων ανά τα χρόνια στην Βουλγαρία



Πηγή: Εθνικό Στατιστικό Ινστιτούτο Βουλγαρίας (NSI), 2010

Πίνακας 5. Ελληνικές Άμεσες Επενδύσεις στην Βουλγαρία (εκατ.ευρω)

ΤΟΜΕΑΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ %	ΣΥΝΟΛΟ ΑΞΕ ΣΤΗ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ (1998-2009)	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ %
Χρηματοπιστωτικός	1.217,4	44,4	6.296,2	19,58
Μεταφορές, Επικοινωνίες	564,6	20,6	1.751,2	5,44
Χονδρεμπόριο, Λιανικό εμπόριο, Επισκευές	369,7	13,5	5.458,2	16,97
Παραγωγή, Μεταποίηση	320,2	11,7	6225,4	19,36
Αγοράκινητων	188,7	6,9	7.409,1	23,04
Κατασκευές	41,6	1,5	2.131,3	6,62
Άλλες Υπηρεσίες	15,3	0,5	290,2	0,9
Γεωργία, Δασοκομία	9,2	0,3	184,9	0,57
Ηλεκτρική/ενεργεία	6,9	0,25	1.905,8	5,92
Ξενοδοχ. και εστίαση	6,3	0,2	502,0	1,56
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>2.739,9</b>	<b>100,0</b>	<b>32.154,3</b>	<b>100,0</b>

Πηγή: Εθνική Τράπεζα Βουλγαρίας, BNB, 2010

Τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα που επηρεάζουν την ελληνική επιχειρηματική δραστηριότητα στη Βουλγαρία είναι τα εξής:

### Πλεονεκτήματα

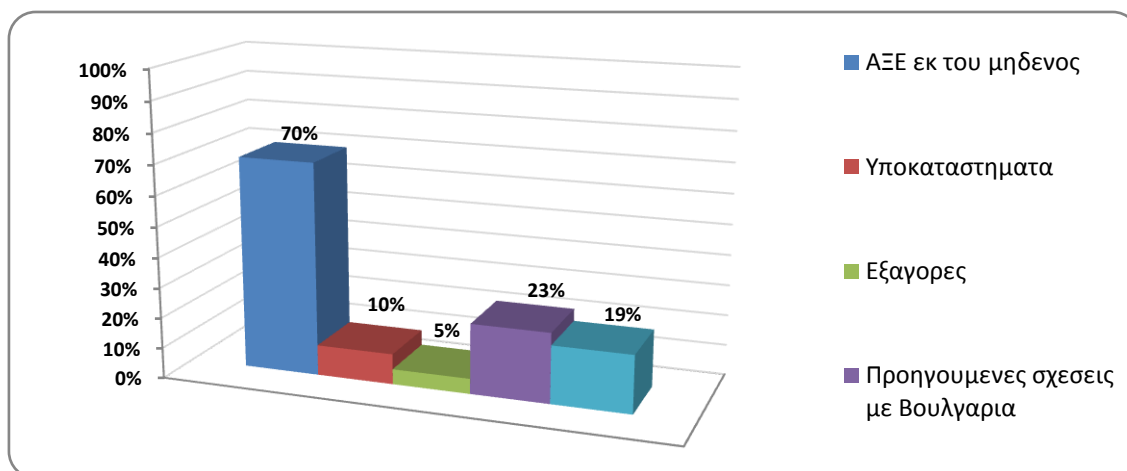
- Η Βουλγαρία ανήκει στην Ευρωπαϊκή Ένωση.
- Η Βουλγαρία βρίσκεται σε καλύτερη κατάσταση σε σχέση με τις υπόλοιπες βαλκανικές χώρες, από άποψη δημοσιονομικών μεγεθών.
- Η εγγύτητα της Ελλάδας διευκολύνει τις μετακινήσεις των επιχειρηματιών
- Αλλαγές προωθούνται στο υφιστάμενο καθεστώς περί ξένων επενδύσεων.
- Έντονη παρουσία των ελληνικών τραπεζών.
- Φθινό εργατικό κόστος
- Εξειδικευμένο προσωπικό στον τομέα νέων τεχνολογιών

### Μειονεκτήματα

- Αργοί ρυθμοί λειτουργίας της δημόσιας διοίκησης
- Προβλήματα στο τραπεζικό και δικαστικό σύστημα
- Ελλιπές θεσμικό πλαίσιο
- Διαφθορά στον κρατικό μηχανισμό

Στο διάγραμμα που ακολουθεί βλέπουμε με ποιούς τρόπους επενδύουν οι Έλληνες επιχειρηματίες στην Βουλγαρία

Διάγραμμα 8. Τρόποι επένδυσης στην Βουλγαρία



Πηγή: Δρ. Αριστείδης Π. Μπιτζένης, Η δυναμική των βαλκανικών αγορών και η μετάβαση των χωρών της ανατολικής Ευρώπης στην οικονομία της αγοράς. ΤΟΜΟΣ Β', Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης

### 4.3 ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΣΕΡΒΙΑ

Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία της Σερβικής Υπηρεσίας Προώθησης Επενδύσεων η Ελλάδα βρίσκεται στην τέταρτη θέση των ξένων επενδυτών στην Σερβία, με ύψος κεφαλαίου που επενδύθηκε να ξεπερνά τα 122,12 εκατ. δολ. Από το 1996 μέχρι και τώρα, οι άμεσες ελληνικές επενδύσεις ανέρχονται σε 1,8 δις.ευρω και σημειώνεται η παρουσία 200 περίπου αμιγώς ελληνικών εταιριών και 250 μεικτών ελληνογιουγκοσλαβικών εταιριών, που απασχολούν 25.000 εργαζομένους. Πρέπει να σημειωθεί πως στα στοιχεία αυτά δεν περιλαμβάνονται επενδύσεις μέσω υπεράκτιων εταιριών και παραχωρήσεις δικαιωμάτων.

Οι κυριότερες ελληνικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στη Σερβία είναι:

- ΟΤΕ
- ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
- ALPHA BANK
- ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
- INTRACOM (προμηθεύτρια της TelecomSerbia σε καρτοτηλέφωνα)
- POSTBANKA (υποκατάστημα της Eurobank)
- ΕΛ.ΠΕ (Υγροpetrol και πρατήρια καυσίμων ΕΚΟ-YU)
- 3 ECOCA-COLA (FreshCo)
- ΑΘΗΝΑΙΚΗ ΖΥΘΟΠΟΙΑ
- ΕΤΕΒΑ (γραφείο αντιπροσωπίας)
- DELYUG (βιομηχανία τροφίμων Δέλτα)
- ΚΑΖΙΝΟ ΛΟΥΤΡΑΚΙΟΥ
- ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΛΑΥΡΕΝΤΙΑΔΗΣ
- ΤΙΤΑΝ κ.α

Κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών, παρατηρείται μείωση στις εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων στη Σερβία με κυριότερες αιτίες την παράλληλη κυκλοφορία δυο νομισμάτων και την απουσία θεσμικών υποδομών για τη διασφάλιση και προώθηση των ξένων επενδύσεων. Φυσικά γίνονται κάποιες προσπάθειες για να προσελκύσει η κυβέρνηση τις ξένες άμεσες επενδύσεις, αλλά η αποτελεσματικότητά τους εξαρτάται σε πολύ μεγάλο βαθμό από το κατά πόσο επιτυχής είναι η υλοποίηση του προγράμματος



ιδιωτικοποιήσεων. Ακόμη, λόγω του πολέμου η αγορά της Σερβίας δεν έχει κορεστεί, γεγονός που δίνει πολλές υποσχέσεις για το μέλλον.

Η σερβική κυβέρνηση, σταδιακά με διάφορες κινήσεις προσπαθεί να αποκαταστήσει το πολιτικό και οικονομικό κλίμα της χώρας και με διάφορα κίνητρα που προωθεί δημιουργεί νέες προοπτικές για την ανάπτυξη των ελληνικών εταιριών. Οι βασικές κινήσεις που επιχειρεί η σερβική κυβέρνηση, είναι οι ευνοϊκές ρυθμίσεις, όπως ο χαμηλός συντελεστής φορολόγησης επιχειρήσεων και η ισότιμη μεταχείριση εγχώριων και ξένων επενδυτών, καθώς και η εισαγωγή μηχανολογικού εξοπλισμού. Αναφορικά το εκπαιδευμένο εργατικό δυναμικό, χαμηλό εργατικό κόστος, οι χαμηλές λειτουργικές δαπάνες, η δυνατότητα επιχειρηματικής δραστηριοποίησης σε άλλες βαλκανικές χώρες μέσω της Σερβίας, καθώς και η στρατηγική της θέση στο κέντρο των Βαλκανίων είναι ένα συγκριτικό πλεονέκτημα που παρουσιάζει η Σερβία, όπως και τα 46 εκατ.ευρω που θα διατεθούν από κονδύλια που προβλέπει το Ελληνικό Σχέδιο για την Οικονομική Ανασυγκρότηση των Βαλκανίων (ΕΣΟΑΒ).

Πιο συγκεκριμένα, η Σερβία προσφέρει στους ξένους επενδυτές χαμηλό εργατικό κόστος που βρίσκεται στο 40% του επιπέδου των ανατολικών ευρωπαϊκών κρατών της Ε.Ε, φόρο επί των εταιρικών κερδών που είναι 10%, από τους χαμηλότερους στην Ευρώπη, ενώ απαλλάσσει από το φόρο εταιρικών κερδών επενδύσεις που είναι άνω των 7,5 εκατ.ευρω και 100 εργαζομένων.

#### **4.4 ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ Π.Γ.Δ.Μ**

Πριν από το 1998 οι άμεσες ξένες επενδύσεις στην Π.Γ.Δ.Μ. ήταν σχεδόν αμελητέες, όμως από το 2001 και μετά η χώρα προσέλκυσε επενδύσεις της τάξεως των 400 εκατ.ευρω, βέβαια η πορεία είχε σκαμπανεβάσματα, όπως το 2002 και το 2003 που οι επενδύσεις ήταν λιγότερες των 100 εκατ.ευρω, ενώ από το 2006 και μετά υπήρξε νέο επενδυτικό κύμα, λόγω των παραγωγικών επενδύσεων στις ελεύθερες οικονομικές ζώνες της χώρας, αλλά κυρίως λόγω των ιδιωτικοποιήσεων στον ενεργειακό τομέα, που είναι το σημείο που επικεντρώνονται κυρίως τα κυβερνητικά σχέδια στην Π.Γ.Δ.Μ.

Σημειώνεται ακόμη ότι το 2011 οι ΑΞΕ ανήλθαν στα 336 εκατ.ευρω, ενώ το 2010 είχαν ανέλθει στα 160 εκατ.ευρω<sup>20</sup>.

Ο υψηλός επενδυτικός κίνδυνος στη χώρα, αντισταθμίστηκε από τα αποτελέσματα των διαδικασιών ιδιωτικοποιήσεων των στρατηγικών επιχειρήσεων του κρατικού τομέα, μόνο το 30% των κρατικών επιχειρήσεων δεν έχει ακόμα ιδιωτικοποιηθεί, ενώ ο φόρος επί των εταιρικών κερδών βρίσκεται στο 15% και η κυβέρνηση έχει ενημερώσει πως θα μειωθεί και άλλο, ώστε να φτάσει στο 10%, ακολουθώντας το παράδειγμα της Σερβίας. Ακόμη, υπάρχουν ελεύθερες οικονομικές ζώνες με φοροαπαλλαγή δέκαετών για εταιρικά κέρδη. Σύμφωνα με την MacInvest (υπηρεσία για τις ξένες επενδύσεις στην Π.Γ.Δ.Μ.), η χώρα έχει να προσφέρει εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό και χαμηλό εργατικό κόστος.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας της Π.Γ.Δ.Μ, στο διάστημα 1997-2011 η Ελλάδα επένδυσε συνολικά στη χώρα 390,48 εκατ.ευρω, ποσοστό 10,7% επί του συνόλου των επενδύσεων που ανέρχονται για το ίδιο διάστημα, στα 3,65 δις.ευρω. Οι κύριοι τομείς που δραστηριοποιούνται οι ελληνικές επιχειρήσεις είναι:

- Ενέργεια- Πετρέλαιο
- Τρόφιμα-Αναψυκτικά
- Ορυχεία
- Μάρμαρα
- Τράπεζες
- Καπνοβιομηχανία
- Σύσταση εμπορικών εταιριών και αντιπροσωπειών

Μόνο οι 40 μεγαλύτερες ελληνικές επιχειρήσεις έχουν επενδύσει αρχικά κεφάλαια άνω των 550 εκατ.ευρω, μη συμπεριλαμβανόμενων των επανεπενδεδυμένων κερδών. Αν λοιπόν υπολογίσουμε τα επανεπενδεδυμένα κέρδη αυτών, καθώς και τις επενδύσεις των λοιπών ελληνικών επιχειρήσεων, οι οποίες ξεπερνούν τις 200, όπως και τις μεταβιβάσεις ελληνικών κεφαλαίων μέσω άλλων χωρών, στην πραγματικότητα η Ελλάδα κατέχει την πρώτη θέση στη χώρα, με συνολικό ύψος επενδύσεων 900 εκατ.

---

<sup>20</sup>Γραφείο Ο.Ε.Υ Σκοπίων, Ενημερωτικό Σημείωμα για την οικονομία της Π.Γ.Δ.Μ για το έτος 2012, 2013

έως 1 δις.ευρω. Ο Mincó Jordanov, αναπληρωτής πρωθυπουργός της Π.Γ.Δ.Μ. είχε σημειώσει πως το σημαντικότερο παράγοντα ανάπτυξης της χώρας του, τον εκπροσωπούν οι Έλληνες επενδυτές. Στον παρακάτω πίνακα βλέπουμε τις ΑΞΕ που υλοποιήθηκαν στην Π.Γ.Δ.Μ. κατά χώρα, με την Ελλάδα να βρίσκεται στην τρίτη θέση.

**Πίνακας 6. Προέλευση ΑΞΕ κατά χώρα (1997-2010)**

<b>ΧΩΡΑ</b>	<b>% επί του συνόλου των ΑΞΕ</b>
Ολλανδία	16,9
Ουγγαρία	16,6
Ελλάδα	15,2
Αυστρία	9,4
Ελβετία	6,6
Σλοβενία	6,5
Ηνωμένο Βασίλειο	4,0
Γερμανία	3,4
Λουξεμβούργο	2,8
Σερβία	2,6
Λοιπές χώρες	16,0

Πηγή: Γραφείο Ο.Υ.Ε Σκοπίων, 2012

#### **4.5 ΟΙΑΜΕΣΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΛΒΑΝΙΑ**

Από τις πρώτες χώρες που επένδυσαν στην Αλβανία στις αρχές του '90 είναι η Ελλάδα, που θεωρείται από τους πλέον σημαντικότερους ξένους επενδυτές στην χώρα, κατέχοντας την πρώτη θέση στις άμεσες ξένες επενδύσεις. Σύμφωνα με στοιχεία του γραφείου Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων (ΟΕΥ) της ελληνικής πρεσβείας στα Τίρανα, ένα σημαντικό ποσοστό που κυμαίνεται από 26% έως και 28% των ξένων επενδυτών στην Αλβανία, προέρχεται από την Ελλάδα. Ακόμη προκύπτει από στατιστικά στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας της Αλβανίας, ότι το 2008 και το 2009 υπήρξε σημαντική μείωση της τάξεως του 10% και 3,3% αντίστοιχα των ελληνικών

άμεσων επενδύσεων στην Αλβανία, σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Το 2009 το μερίδιο των ελληνικών ΑΞΕ στη βαλκανική αυτή χώρα διαμορφώθηκε στο 30,05% και η αξία τους ήταν 671 εκατ.ευρω, το 2010 όμως, οι ελληνικές ΑΞΕ αυξήθηκαν κατά 7,9% σε σχέση με το 2009, χωρίς όμως να καταφέρουν να φτάσουν στα επίπεδα του 2007.

Το μερίδιο των ελληνικών άμεσων επενδύσεων το 2010, διαμορφώθηκε στο 27,42% , επί του συνόλου των ΑΞΕ. Από το 2007 που ήταν 42,48%, υπάρχει μείωση, η οποία οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση των συνολικών ΑΞΕ στην Αλβανία , οι οποίες το 2010 ήταν αυξημένες κατά 45% περίπου σε σχέση με το 2007. Για παράδειγμα η Ιταλία είχε μερίδιο στις άμεσες ξένες επενδύσεις το 2007 11,74%, 15,59% το 2008, 15,67% το 2009 και το 2010 15,19%. Επίσης η Αυστρία με μερίδιο 8,10% το 2007, ανέβηκε στο 9,12% το 2008, στο 9,49% το 2009 και στο 13,71% το 2010, ενώ παράλληλα ο Καναδάς που είχε μερίδιο 0,06% το 2007, έφτασε το 2010 στο 10,61%<sup>21</sup>.

Οι ελληνικές επενδύσεις στην Αλβανία αφορούν κυρίως τον τραπεζικό τομέα, τις τηλεπικοινωνίες, υπηρεσίες υγείας, κατασκευές, πληροφορική, καύσιμα, λογιστικές και συμβουλευτικές υπηρεσίες, κλάδο τροφίμων κ.α. Σύμφωνα με εκπροσώπους της Alb Invest, η Αλβανία «διψά» για επενδύσεις στην ενέργεια, έναν τομέα όπου η χώρα δεν εξελίσσει, λόγω της πλήρους ενεργειακής εξάρτησης από τους υδροηλεκτρικούς σταθμούς, αλλά και τις έντονες αλλαγές του καιρού<sup>22</sup>. Σύμφωνα με την έκθεση συμπερασμάτων ανά χώρα, της έρευνας του Συνδέσμου Ελλήνων Βιομηχάνων Βορείου Ελλάδος για το περιβάλλον διεθνοποίησης για την Ελλάδα και τις βαλκανικές χώρες, το κύριο πλεονέκτημα για την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων στην Αλβανία αποτελεί το χαμηλό εργατικό κόστος. Παρακάτω θα δούμε και κάποια επιπλέον πλεονεκτήματα, αλλά και μειονεκτήματα που επηρεάζουν την ελληνική επιχειρηματική δραστηριότητα:

### **Πλεονεκτήματα**

- Επενδύσεις στα οδικά δίκτυα.
- Υψηλό ποσοστό πληθυσμού νεαρής ηλικίας.

<sup>21</sup>Κεντρική Τράπεζα Αλβανίας, 2012

<sup>22</sup>Μαρία Μαθιοπούλου, «Γιατί να επενδύσετε στα Δυτικά Βαλκάνια», ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ, 2007

- Αφθονία φυσικών πόρων όπως, χαλκός, σίδηρος, κάρβουνο, αέριο, πετρέλαιο και χρώμιο.
- Βελτίωση του επενδυτικού κλίματος τα τελευταία χρόνια.
- Έλλειψη εγχώριων βιομηχανικών προϊόντων.
- Επιδότηση για παραγωγικές μονάδες.
- Θέση της χώρας που ενώνει της αγορές με Ευρώπη.

### **Μεινεκτήματα**

- Έλλειψη υποδομών ενέργειας και μεταφορών.
- Ανεπάρκεια του δικαστικού συστήματος.
- Κυβερνητική διαφθορά στις διαδικασίες εισφορών και χορήγησης αδειών.
- Υψηλοί φόροι σε σχέση με το επίπεδο των παρεχόμενων υπηρεσιών.
- Ο προβληματικός ενεργειακός τομέας απειλεί τη συνεχιζόμενη ανάπτυξη.

## **4.6 ΟΙ ΑΜΕΣΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΡΟΥΜΑΝΙΑ**

Η Ρουμανία σημείωσε σημαντική πρόοδο στην προσπάθεια της να καταστεί μια λειτουργική οικονομία της αγοράς και η προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων έγινε ευκολότερη και πιο αποδοτική. Σημαντικό ρόλο στην πρόοδο αυτή έπαιξε και η προσπάθεια της Ρουμανικής κυβέρνησης για την καταπολέμηση της διαφθοράς και η μεταρρύθμιση του δικαστικού συστήματος, κριτήρια που αποτέλεσαν προϋπόθεση για την ένταξη της χώρας στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η Ελλάδα κατέχει την πέμπτη θέση μεταξύ των ξένων επενδυτών στη Ρουμανία, σύμφωνα με τα επίσημα ρουμανικά στοιχεία<sup>23</sup>, με επενδυμένο κεφάλαιο ύψους 3 δις.ευρω στο σύνολο και με 800 περίπου ενεργές επιχειρήσεις.

---

<sup>23</sup>Στά επίσημα στοιχεία δεν περιλαμβάνονται οι μεταβιβάσεις κεφαλαίων ελληνικών επενδύσεων μέσω Ιρλανδίας, Ολλανδίας, Κύπρου, Λουξεμβούργου κ.α

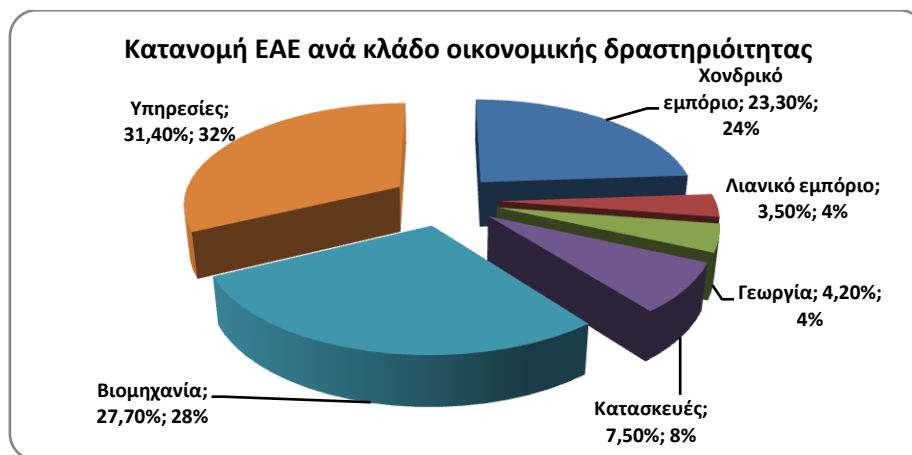
Πίνακας 6. Προέλευση ΑΞΕ κατά χώρα

	Εκατομμύρια ΕΥΡΩ	% επί των συνολικών ΑΞΕ
<b>ΑΥΣΤΡΙΑ</b>	9.161	21,4
<b>ΚΑΤΩ ΧΩΡΕΣ</b>	6.988	16,3
<b>ΓΕΡΜΑΝΙΑ</b>	5.020	11,7
<b>ΓΑΛΛΙΑ</b>	3.759	8,8
<b>ΕΛΛΑΔΑ</b>	3.192	7,5
<b>ΙΤΑΛΙΑ</b>	2.617	6,1
<b>ΕΛΒΕΤΙΑ</b>	2.191	5,1
<b>ΆΛΛΕΣ</b>	9.842	23,1

Πηγή: Γραφείο Ο.Ε.Υ Βουκουρεστίου, 2010

Στην αύξηση των κεφαλαίων βοήθησε η εξαγορά μετοχών από τη Eurobank της Bank Post και η εξαγορά πλειοψηφίας μετοχών από την Εθνική Τράπεζα της Banka Romaneska. Επίσης υπεγραφέι η σύμβαση εξαγοράς του 57,13% της Mind Bank από την ΑΤΕ. Σύμφωνα με στοιχεία της κεντρικής τράπεζας της Ρουμανίας, ο ελληνικός τραπεζικός τομέας κατέχει τη δεύτερη θέση με 15,4 %, μετά την Αυστρία, μεταξύ των ξένων επενδυτών στον εν λόγω τομέα. Στο διάγραμμα<sup>24</sup> που ακολουθεί βλέπουμε την κατανομή των ελληνικών άμεσων επενδύσεων στη Ρουμανία ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας.

Διάγραμμα 9. Κατανομή ΕΑΕ ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας



Πηγή: Γραφείο ΟΕΥ Βουκουρεστίου, 2009

<sup>24</sup> Στις υπηρεσίες είναι μαζί οι τηλεπικοινωνίες και οι τράπεζες, με μεγαλύτερο ποσοστό να έχουν οι τηλεπικοινωνίες.

Για την επιτυχή πορεία των ελληνικών επιχειρήσεων στη Ρουμανία ευθύνονται:

- Η εμπειρία
- Η εκπαίδευση προσωπικού
- Οι δεξιότητες
- Η ανάδειξη των ικανοτήτων

Ακόμη, για τη δραστηριοποίηση των ελληνικών επιχειρήσεων στη χώρα ισχύουν τα ακόλουθα:

- Για την πραγματοποίηση προσλήψεων βασικό κίνητρο αποτελεί το φθινό κόστος προσλήψεων, κυρίως νέων εργαζομένων.
- Το 56% των ελληνικών επιχειρήσεων στην Ρουμανία απασχολεί άνω των 31 εργαζομένων.
- Ανεξάρτητα από το μέγεθος της επιχείρησης, η πρόσληψη εργαζομένων, στην πλειοψηφία των επιχειρήσεων γίνεται από το διευθυντή της εταιρίας.

Τέλος, να αναφέρουμε ότι μετά την πλήρη ένταξη της Ρουμανίας και της Βουλγαρίας στην Ε.Ε, η Ελλάδα για πρώτη φορά αποκτά κοινά χερσαία σύνορα με την Ε.Ε, με αποτέλεσμα να έρχεται πιο κοντά στην ενωμένη Ευρώπη. Με την μείωση του κόστους και των γραφειοκρατικών διαδικασιών η έξοδος των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην αγορά της Ρουμανίας γίνεται πιο εύκολη. Επιπλέον, η χρηματοδότηση από την Ε.Ε, η οποία ανήλθε αθροιστικά στα 19.6 δις.ευρω, δημιουργεί ευκαιρίες για τις ελληνικές κατασκευαστικές εταιρίες. Πάνω από 10 κατασκευαστικές ήδη εκτελούν έργα στην Ρουμανία και αναμένεται πως θα διεκδικήσουν την ανάληψη μεγάλων έργων, όπως λιμάνια, αεροδρόμια, αυτοκινητοδρόμους κ.α

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στα προηγούμενα κεφάλαια αναλύσαμε την δραστηριότητα των ελληνικών επενδύσεων στα Βαλκάνια, ως προς τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, αλλά και ως προς την χώρα υποδοχής. Δεν υπάρχει αμφιβολία πως τα Βαλκάνια και κυρίως οι χώρες Π.Γ.Δ.Μ, Βουλγαρία, Αλβανία, Ρουμανία και Σερβία αποτέλεσαν από την αρχή πόλο έλξης των ελληνικών επενδύσεων και συνέβαλλαν στο να αναπτυχθεί η ελληνική οικονομία, όπως και να διεθνοποιηθούν πολλές ελληνικές επιχειρήσεις. Ακόμη, οι άμεσες ξένες επενδύσεις είχαν οικονομικό αντίκτυπο και στις χώρες υποδοχής. Να υπενθυμίσουμε πως οι λόγοι που οι ελληνικές επενδύσεις επέλεξαν και συνεχίζουν να επιλέγουν τις βαλκανικές χώρες είναι το άνοιγμα νέων αγορών με μεγάλο πληθυσμό, η πολιτισμική εγγύτητα με τους βαλκανικούς λαούς και φυσικά η κοντινή απόσταση κ.α. Οι συνθήκες που ευνοούν την πραγματοποίηση ξένων επενδύσεων έχουν βελτιωθεί αρκετά, όπως για παράδειγμα σε πολλές βαλκανικές χώρες έχει μειωθεί σημαντικά η διαφθορά και έχει βελτιωθεί το νομικό πλαίσιο που διέπει τις σχέσεις μεταξύ του κράτους και των επιχειρήσεων. Η αλήθεια είναι πως οι χώρες αυτές των Βαλκανίων έχουν προσπαθήσει πολύ για την βελτίωση των οικονομιών τους και την εναρμόνιση τους με κάποια διεθνή πρότυπα ώστε να προσελκύσουν άμεσες ξένες επενδύσεις, αλλά και να βελτιωθούν και οι ίδιες.

Να σημειώσουμε πως τα πράγματα έχουν αλλάξει, σίγουρα δεν είναι όπως ήταν πριν 15 και 20 χρόνια, όταν ξεκίνησαν οι πρώτες επενδύσεις. Αυτό οφείλεται στο ότι στα Βαλκάνια έχουν εισέλθει και πολλές πολυεθνικές από τις δυτικοευρωπαϊκές χώρες διεκδικώντας και αυτές μερίδιο αγοράς και κερδών, ενώ παράλληλα και οι εγχώριες επιχειρήσεις έχουν αρχίσει να δραστηριοποιούνται σε μεγάλο βαθμό. Φυσικό επόμενο, να αυξηθεί ο εγχώριος ανταγωνισμός στο εσωτερικό των χωρών αυτών. Ας δούμε όμως συνοπτικά τους λόγους αποτυχίας πολλών μικρών ελληνικών επιχειρήσεων.

- Από τις εγγεγραμμένες ελληνικές επιχειρήσεις στα Βαλκάνια, μόνο το ένα τρίτο είναι ενεργό και αυτό γιατί οι Έλληνες επιχειρηματίες χωρίς να έχουν κάποια προηγούμενη εμπειρία στις οικονομικές δραστηριότητες στα Βαλκάνια, θέλησαν γρήγορο και εύκολο κέρδος χρησιμοποιώντας περιορισμένο κεφάλαιο, αλλά συνειδητοποίησαν πως δεν έχουν πιθανότητα να δημιουργήσουν μια επιχείρηση με αυτές τις βλέψεις.



- Η δωροδοκία, η γραφειοκρατία, η διαφθορά και ο μεγάλος επιχειρηματικός κίνδυνος είναι μερικοί από τους λόγους που ανάγκασαν πολλές ελληνικές επιχειρήσεις να κλείσουν και να επιστρέψουν στην Ελλάδα, παρά την εξοικείωση τους με αυτά τα εμπόδια.
- Αρκετές κοινοπραξίες οδηγήθηκαν σε αποτυχία, λόγω της ανικανότητας για συνεργασία με τους τοπικούς επενδυτές..
- Το χαμηλό κατά κεφαλήν εισόδημα που είχε ως αποτέλεσμα τη χαμηλή κατά κεφαλήν κατανάλωση, επιδείνωσε τα κέρδη και τα εισοδήματα των επιχειρήσεων.
- Κάποιες μικρές ελληνικές επιχειρήσεις, οι οποίες καθιερώθηκαν τα πρώτα χρόνια της μετάβασης, δεν επιβίωσαν για μεγάλο χρονικό διάστημα, καθώς ήρθαν οι δυτικές πολυεθνικές με τα ίδια προϊόντα, με καλύτερη ποιότητα και πιο προσιτές τιμές.
- Πολλές επιχειρήσεις, όπως για παράδειγμα στον τομέα του έτοιμου ενδύματος, απέτυχαν και επέστρεψαν στην Ελλάδα λόγω της ανεπάρκειας των ικανοτήτων των Βαλκάνιων εργαζομένων, με αποτέλεσμα την παραγωγή χαμηλής ποιότητας προϊόντων.
- Περιπτώσεις όπως «ακλουθώντας τον πελάτη» απέτυχαν, καθώς τα κέρδη που περίμεναν οι επιχειρηματίες δεν ήρθαν ποτέ, με σημαντικές απώλειες στα πρώτα χρόνια της επένδυσης.

Στην πραγματικότητα όμως, δεν είναι εύκολο να είμαστε ακριβείς με τον αριθμό των ενεργών επιχειρήσεων στα Βαλκάνια ή με τον αριθμό των επιχειρήσεων που έχουν αποχωρήσει και αυτό οφείλεται στα στατιστικά στοιχεία, τα οποία δεν αφαιρούν από το σύνολο του αριθμού των επενδύσεων τις επιχειρήσεις που δεν είναι ενεργές ακόμα ή δεν δραστηριοποιήθηκαν ποτέ. Οι αναλυτές χρησιμοποιούν πλέον τον χαρακτηρισμό «μύθος» για τις επενδύσεις των δυτικοευρωπαϊκών πολυεθνικών στην περιοχή της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης και αυτό αιτιολογείται από το γεγονός πως οι ξένες άμεσες επενδύσεις στα Βαλκάνια είναι πλέον περιορισμένες, όπως είναι περιορισμένο και το επενδυτικό ενδιαφέρον από όλες τις ανεπτυγμένες οικονομικά χώρες. Αυτό όμως αποτελεί και μια ευκαιρία για τους Έλληνες επενδυτές, να προβούν σε περαιτέρω ανάληψη επενδυτικών σχεδίων στις βαλκανικές χώρες. Μην ξεχνάμε πως υπάρχουν ανεκπλήρωτες καταναλωτικές ανάγκες ενός πληθυσμού που είναι

πολλαπλάσιος από αυτόν της Ελλάδας. Παρόλα αυτά οι Έλληνες επιχειρηματίες θα πρέπει να προσέξουν τα ακόλουθα:

- Να μελετήσουν προσεκτικά τα κίνητρα και τα αντικίνητρα μιας επένδυσης σε μια χώρα των Βαλκανίων.
- Να μελετήσουν το νομοθετικόπολιτικό και κοινωνικό περιβάλλον της χώρας, καθώς και το οικονομικό και επιχειρησιακό περιβάλλον της.
- Να μελετήσουν τα μακροοικονομικά μεγέθη κάθε χώρας, όπως και τα εξωτερικά γεγονότα.
- Να μελετήσουν πίνακες με στατιστικά δεδομένα για άλλες παραμέτρους εκτός από τα μακροοικονομικά μεγέθη, όπως παραοικονομία, εγκληματικότητα, ανταγωνιστικότητα, διαφθορά, ανθρώπινα δικαιώματα κ.α.
- Να αναζητήσουν χρηματοδοτήσεις χαμηλού κόστους και επιδοτήσεις.
- Να λαμβάνουν υπόψη το ρίσκο και να θεωρείται από τον επενδυτή ότι ενσωματώνεται μέσα στο χαμηλό τίμημα αγοράς.

Δεδομένου λοιπόν, ότι οι επιχειρήσεις από τις ανεπτυγμένες δυτικές χώρες δείχνουν υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον για τις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης, οι ελληνικές επιχειρήσεις πρέπει να στραφούν στα Βαλκάνια, αφού πρώτα αναλύσουν με προσοχή όλα τα παραπάνω και φυσικά να λάβουν υπόψη κυρίως την πολιτισμική και γεωγραφική εγγύτητα, όπως και την γνώση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος των βαλκανικών χωρών.

Τέλος να αναφέρουμε πως η κρίση έπληξε ιδιαίτερα τις χώρες των Βαλκανίων και καθυστερεί το πρόγραμμα ανάπτυξης τους, παρά τις προσπάθειες τους για βελτίωση των οικονομικών τους στοιχείων και την προσέλκυση ξένων επενδύσεων και αυτό γιατί ήταν πιο ευάλωτες από τις δυτικοευρωπαϊκές χώρες και κυρίως τα μέλη της Ε.Ε. Φυσικά αυτό είχε ως συνέπεια να επηρεαστούν και οι επιχειρήσεις που ήταν ήδη εγκατεστημένες στις χώρες αυτές. Αυτό φαίνεται από το γεγονός ότι τα τότε προνομιά στελέχη ελληνικής καταγωγής που είχαν μεταναστεύσει πριν την κρίση στα Βαλκάνια, πλέον αναζητούν επαγγελματική στέγη πίσω στην Ελλάδα. Η γενική διευθύντρια της εταιρίας People of Business είχε επισημάνει πως κάθε εβδομάδα φτάνουν στα χέρια τους βιογραφικά από Έλληνες που δουλεύουν στα Βαλκάνια, κυρίως από στελέχη τραπεζών και αλυσίδων ηλεκτρικών ειδών. Παλαιότερα, τέτοια

βιογραφικά σπάνια λαμβάνονταν, καθώς τα στελέχη που εργάζονταν στην Νοτιοανατολική Ευρώπη είχαν τόσο καλές παροχές που επέστρεφαν πίσω στην Ελλάδα μόνο για να εργαστούν στην ίδια εταιρία, και σε υψηλότερη θέση.

Πλέον, το βαλκανικό όνειρο δεν είναι το ίδιο και στην παρούσα φάση τα άτομα που εργάζονταν στα Βαλκάνια έχουν ως προτεραιότητα τους να ενταθούν στην ελληνική αγορά και όχι να επιστρέψουν για καλύτερη θέση. Φυσικά αυτό δεν σημαίνει πως η αγορά εργασίας στην Ελλάδα είναι ευνοϊκή, αφού οι περισσότερες εταιρίες προχωρούν σε συρρίκνωση και δεν δημιουργούνται νέες θέσεις εργασίας. Φαίνεται πάντως πως τα στελέχη που θέλουν περισσότερο να επιστρέψουν στην Ελλάδα είναι ηλικίας 32 ως 35 ετών, ενώ οι ακριβοπληρωμένοι manager ηλικίας 40 και 45 ετών δεν δείχνουν να έχουν την ίδια επιθυμία. Σύμφωνα με τον διευθύνοντα σύμβουλο της εταιρίας Ευρωσύμβουλοι, κ. Πάρη Κοκορότσικο, η χώρα που έχει πληγεί περισσότερο είναι η Ρουμανία, με τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, τις κατασκευές και τις εταιρίες υλικών υποδομής να ακολουθούν πτωτική πορεία.

Παρ'όλες τις δυσκολίες που έφερε η οικονομική κρίση, τα Βαλκάνια δεν παύουν να είναι πόλος έλξης των ελληνικών επενδύσεων. Οι ελληνικές επιχειρήσεις δεν φαίνεται να είναι διατεθειμένες να σταματήσουν να επενδύουν στις χώρες αυτές, αφού δεν παύουν να τους παρέχουν πολλές ευκαιρίες.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Κυρκιλής, Δ. *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*. Εκδόσεις Κριτική. (2002).
2. Δρ. Π. Μπιτζένης, Α. *Η δυναμική των Βαλκανικών αγορών και η μετάβαση των χωρών της ανατολικής Ευρώπης στην οικονομία της αγοράς*, ΤΟΜΟΣ Α. Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης. (2003).
3. Δρ. Π. Μπιτζένης, Α. *Η δυναμική των Βαλκανικών αγορών και η μετάβαση των χωρών της ανατολικής Ευρώπης στην οικονομία της αγοράς*, ΤΟΜΟΣ Β. Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης. (2003).
4. Γραφείο Ο.Ε.Υ Σκοπίων. (2013). Ενημερωτικό Σημείωμα για την οικονομία της Π.Γ.Δ.Μ για το έτος 2012.  
<http://www1.mfa.gr/frontoffice/portal.asp?cpage=NODE&cnode=57&fid=35332>.
5. Η οικονομική ανάπτυξη της Αλβανίας, άλλα λέει η κυβέρνηση και άλλα τα στοιχεία. (2013). <http://www.news.gr/oikonomia/diethnh/article/55101/alvania-alla-leei-h-kyvernshsh-alla-ta.html>.
6. Θεοδωράτος, Μ. (2007). Το ελληνικό real estate στα Βαλκάνια. *ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ*.  
[http://news.kathimerini.gr/4dcgi/\\_w\\_articles\\_economy\\_1\\_10/03/2007\\_218884](http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economy_1_10/03/2007_218884).
7. Καλογήρου, Σ. (2009). Παγώνουν τα projects στα Βαλκάνια οι Έλληνες κατασκευαστές. *Tourism&Property*.
8. Καραγεωργίου, Ε. (2005). Η επέκταση των Ελληνικών Τραπεζών στα Βαλκάνια. <http://www.epistimonikomarketing.gr/i-epektasi-ton-ellinikon-trapezon-sta-balkania/>.
9. Μ, ΚΑ. (2009). ΔΕΗ με Ρέστη και Τράπεζα Κύπρου εκστρατεύει στα Βαλκάνια. *ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑ*.
10. Μαθιοπούλου, Μ. (2007). Γιατί να επενδύσετε στα Δυτικά Βαλκάνια. *ΜΑΚΕΔΟΝΙΑ*. <http://www.makthes.gr/news/economy/1522/>.
11. Μασουράκης, Μ. (2008). Γιατί τα Βαλκάνια αποτελούν τη μεγάλη ευκαιρία για όλη την ελληνική οικονομία. *ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ*.
12. Μητρούλια, Π. (2011). Άνοιγμα στα Βαλκάνια επιχειρεί η ΔΕΗ. *ENERGYPRESS*. <http://www.inews.gr/40/anoigma-sta-valkania-epicheirei-i-dei.htm>.
13. Μίλης, Η. (2008). Οι προοπτικές των ελληνικών τραπεζών και ο ρόλος τους στα Βαλκάνια. *ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ*.
14. Μπαγιώτα, Μ. (2009). Η επιστροφή των goldenboys. *Realnews*.
15. Πρεσβεία της Ελλάδος στη Σόφια. Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθεσεων.(2010).  
[agora.mfa.gr/agora/images/docs/radC68EDENHM%20OKTΩBPIOY.doc](http://agora.mfa.gr/agora/images/docs/radC68EDENHM%20OKTΩBPIOY.doc).

16. Σιοκορέλης, Β. (2012). Η περίπτωση των ελληνικών άμεσων ξένων επενδύσεων στη Βουλγαρία. <http://contramee.wordpress.com/2012/05/30/η-ελλάδα-με-το-βλέμμα-στα-βαλκανια>
17. Στεργίου, Λ. (2008). Η παγκοσμιοποίηση της ελληνικής οικονομίας. *ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ*.
18. Τάλλιος, Κ. (2012). Η περίπτωση της Αλβανίας. [strategyreports.wordpress.com](http://strategyreports.wordpress.com)
19. Χριστοδουλάκη, Α.Γ. (2009). Βαλκανική επίθεση της ΔΕΗ. *ΤΟ ΒΗΜΑ ΤΗΣ ΚΥΡΙΑΚΗΣ*. <http://www.tovima.gr/finance/finance-business/article/?aid=267430>

## ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

1. <http://europa.eu>
2. [www.strategyreports.wordpress.com](http://www.strategyreports.wordpress.com)
3. [www.agora.mfa.gr](http://www.agora.mfa.gr)
4. [www.Southeast-europe.org](http://www.Southeast-europe.org)
5. <http://www.imf.org>
6. [www.aftonomi.gr](http://www.aftonomi.gr)
7. [www.epistimonikomarketing.gr](http://www.epistimonikomarketing.gr)
8. [www.capital.gr](http://www.capital.gr)
9. [www.kathimerini.gr](http://www.kathimerini.gr)
10. [www.hrima.gr](http://www.hrima.gr)
11. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
12. [www.tovima.gr](http://www.tovima.gr)
13. [www.xrimanews.gr](http://www.xrimanews.gr)
14. [www.profilenet.gr](http://www.profilenet.gr)